

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO

FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

Proyecto de Investigación, previo a la obtención del Título de Licenciado en Contabilidad y Auditoría

Tema:

“Factores determinantes del endeudamiento en el sector textil del cantón Ambato de la provincia de Tungurahua”

Autor: Pilla Ojeda, Santiago Isaac

Tutora: Dra. Jiménez Estrella, Patricia Paola

Ambato – Ecuador

2025

APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Dra. Patricia Paola Jiménez Estrella con cédula de identidad No. 1802934230, en mi calidad de Tutora del Proyecto de Investigación sobre el tema: **"FACTORES DETERMINANTES DEL ENDEUDAMIENTO EN EL SECTOR TEXTIL DEL CANTÓN AMBATO DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA"**, desarrollado por Santiago Isaac Pilla Ojeda, de la Carrera de Contabilidad y Auditoría, modalidad presencial, considero que dicho informe investigativo reúne los requisitos, tanto técnicos como científicos y corresponde a las normas establecidas en el Instructivo del Reglamento para la Titulación de Grado en la Universidad Técnica de Ambato.

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, Febrero 2025

TUTORA

.....

Dra. Patricia Paola Jiménez Estrella

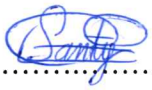
C.I. 1802934230

AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Yo, Santiago Isaac Pilla Ojeda con cédula de identidad No. 1804930293, tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el Proyecto de Investigación, bajo el tema: **"FACTORES DETERMINANTES DEL ENDEUDAMIENTO EN EL SECTOR TEXTIL DEL CANTÓN AMBATO DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA"**, también los contenidos presentados, ideas, análisis, síntesis de datos, conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autor de este Proyecto de Investigación.

Ambato, Febrero 2025

AUTOR



.....

Santiago Isaac Pilla Ojeda

C.I. 1804930293

DERECHOS DE AUTOR

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 autor.

Ambato, Febrero 2025

AUTOR



.....

Santiago Isaac Pilla Ojeda

C.I. 1804930293

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

El Tribunal de Grado, aprueba el Proyecto de Investigación, sobre el tema: **"FACTORES DETERMINANTES DEL ENDEUDAMIENTO EN EL SECTOR TEXTIL DEL CANTÓN AMBATO DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA"**, elaborado por Santiago Isaac Pilla Ojeda, estudiante de la Carrera de Contabilidad y Auditoría, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, Febrero 2025

Dr. Carlos Alberto Barreno Córdova, Mg.
PRESIDENTE

Dr. Mauricio Arias
MIEMBRO CALIFICADOR

Abg. Anita Labre
MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

Dedico este trabajo, en primer lugar, a Dios, fuente de vida y guía.

A mis amados padres, cuyo amor incondicional y sacrificio han sido la brújula que ha orientado cada paso en mi camino.

A todas las personas, amigos y conocidos que, con su apoyo y contribuciones, han sido parte fundamental de mi crecimiento personal y profesional a lo largo de estos años.

Santiago Isaac Pilla Ojeda

AGRADECIMIENTO

A la Universidad Técnica de Ambato, Facultad de Contabilidad y Auditoría, que se convirtió en un segundo hogar donde crecí y adquirí aprendizajes que van más allá del ámbito académico.

A los ilustres docentes de la carrera de Contabilidad y Auditoría, cuyo compromiso, sabiduría y calidad humana han marcado de manera indeleble mi formación.

A la Dra. Patricia Jiménez, tutora de esta tesis, extiendo mi más sincera gratitud por su invaluable apoyo. Su guía ha sido un pilar esencial para la culminación de este proyecto de investigación.

Santiago Isaac Pilla Ojeda

ÍNDICE GENERAL DE CONTENIDOS

CONTENIDO **PÁGINA**

A. PÁGINAS PRELIMINARES

PORTADA i

APROBACIÓN DEL TUTOR ii

AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN iii

DERECHOS DE AUTOR iv

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO v

DEDICATORIA vi

AGRADECIMIENTO vii

ÍNDICE GENERAL DE CONTENIDOS viii

ÍNDICE DE TABLAS x

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES xi

RESUMEN EJECUTIVO xii

ABSTRACT xiii

B. CONTENIDOS

CAPÍTULO I 1

INTRODUCCIÓN 1

1.1. Descripción del problema 1

1.2. Justificación 2

1.2.1. Justificación teórica, metodológica y práctica 2

1.2.2. Formulación del problema de investigación 3

1.3. Objetivos 3

1.3.1. Objetivo general 3

1.3.2. Objetivos específicos 3

CAPÍTULO II 4

MARCO TEÓRICO 4

2.1. Revisión de literatura 4

2.1.1. Antecedentes investigativos 4

2.1.2. Fundamentos teóricos 7

2.2. Hipótesis 17

CAPÍTULO III **18**
METODOLOGÍA **18**
3.1. Recolección de información 18
3.1.1. Población 18
3.1.2. Muestra 18
3.1.3. Fuentes secundarias 19
3.2. Tratamiento de la información 22
3.3. Operacionalización de las variables 25
3.3.1. Variable dependiente 25
3.3.2. Variable independiente 26
CAPÍTULO IV **27**
RESULTADOS **27**
4.1. Resultados y discusión 27
4.2. Verificación de la hipótesis 39
CAPÍTULO V **41**
CONCLUSIONES **41**
5.1. Conclusiones 41
5.2. Limitaciones del estudio 42
5.3. Futuras temáticas de investigación 42
C. MATERIALES DE REFERENCIA
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS 43
ANEXOS 50

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO **PÁGINA**

Tabla No. 1 Tamaño de las empresas 10
Tabla No. 2 Características según el tipo de indicador financiero 16
Tabla No. 3 Número de empresas textiles por cantón 18
Tabla No. 4 Empresas textiles 19
Tabla No. 5 Ficha de observación 21
Tabla No. 6 Variables de Z" 23
Tabla No. 7 Resultados del coeficiente de Pearson 24
Tabla No. 8 Variable dependiente: Endeudamiento 25
Tabla No. 9 Variable independiente: Factores determinantes 26
Tabla No. 10 Volumen de ventas sectorial en millones de USD periodos 2021-2023 28
Tabla No. 11 Estadísticos descriptivos 32
Tabla No. 12 Situación financiera de las empresas textiles del cantón Ambato 2023 33
Tabla No. 13 Revisión documental de los factores determinantes del endeudamiento 36
Tabla No. 14 Correlaciones 38
Tabla No. 15 Significancia estadística 40

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

CONTENIDO **PÁGINA**

Ilustración No. 1 Concepto de administración financiera **7**
Ilustración No. 2 Elementos del análisis financiero 8
Ilustración No. 3 Definición de liquidez 8
Ilustración No. 4 Definición y características del endeudamiento 9
Ilustración No. 5 Componentes de la estructura de capital 10
Ilustración No. 6 Características principales del costo de capital 11
Ilustración No. 7 Definición y características del valor de la empresa 11
Ilustración No. 8 La depreciación como estrategia de protección fiscal 12
Ilustración No. 9 Modelos de predicción 12
Ilustración No. 10 Tipos de fuentes de financiamiento 13
Ilustración No. 11 Fuentes de financiamiento interno 13
Ilustración No.12 Fuentes de financiamiento externo 14
Ilustración No. 13 Concepto y características de las tasas de interés 14
Ilustración No. 14 Características del plazo 15
Ilustración No. 15 Concepto de garantía 15
Ilustración No. 16 Principales características NIIF 9 17
Ilustración No. 17 Reestructuración del endeudamiento y promedio sectorial obligaciones con instituciones financieras en millones de USD periodos 2021-2023 29
Ilustración No. 18 Niveles de endeudamiento de las empresas textiles del cantón Ambato períodos 2021-2023 30
Ilustración No. 19 Niveles de rentabilidad empresas textiles del cantón Ambato períodos 2021-2023 31

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

TEMA: "FACTORES DETERMINANTES DEL ENDEUDAMIENTO EN EL SECTOR TEXTIL DEL CANTÓN AMBATO DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA"

AUTOR: Santiago Isaac Pilla Ojeda
TUTORA: Dra. Patricia Paola Jiménez Estrella
FECHA: Febrero 2025

RESUMEN EJECUTIVO

El presente proyecto tiene como objetivo analizar los factores determinantes que inciden en el endeudamiento de las empresas del sector textil del cantón Ambato de la provincia de Tungurahua para la identificación de las prácticas de financiamiento durante el periodo 2021-2023. La investigación trabajó con una muestra de 18 empresas. En la recolección de datos se utilizó el portal web de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros. La metodología incluyó la aplicación de indicadores financieros, revisión documental y utilización del coeficiente de correlación de Pearson para evaluar las relaciones entre las principales variables financieras como el tamaño de la empresa, rentabilidad, estructura de capital, protección fiscal y riesgo de insolvencia. Los hallazgos revelaron que el endeudamiento en estas empresas se concentró predominantemente en obligaciones a corto plazo, reflejando una preferencia por fuentes de financiamiento que no dependen en gran medida de instituciones financieras. Se concluyó que este comportamiento permitió observar que las empresas del sector mantienen una posición financiera equilibrada, destacando una adecuada gestión de sus recursos. En cuanto a los factores analizados, se identificó que variables como el tamaño de la empresa, la estructura de capital a corto plazo y la rentabilidad mantienen una relación significativa con el nivel de endeudamiento.

PALABRAS DESCRIPTORAS: ENDEUDAMIENTO, FACTORES DETERMINANTES, FINANCIAMIENTO, SECTOR TEXTIL.

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

TOPIC: "DETERMINING FACTORS OF INDEBTEDNESS IN THE TEXTILE SECTOR OF THE CANTON OF AMBATO IN THE PROVINCE OF TUNGURAHUA"

AUTHOR: Santiago Isaac Pilla Ojeda
TUTOR: Dra. Patricia Paola Jiménez Estrella
DATE: February 2025

ABSTRACT

The objective of this project is to analyze the determining factors that influence the indebtedness of companies in the textile sector of the Ambato canton of the province of Tungurahua in order to identify financing practices during the period 2021-2023. The research worked with a sample of 18 companies. The web portal of the Superintendency of Companies, Securities and Insurance was used to collect data. The methodology included the application of financial indicators, documentary review and use of the Pearson correlation coefficient to evaluate the relationships between the main financial variables such as company size, profitability, capital structure, tax protection and insolvency risk. The findings revealed that indebtedness in these companies was predominantly concentrated in short-term obligations, reflecting a preference for financing sources that do not depend largely on financial institutions. It was concluded that this behavior made it possible to observe that companies in the sector maintain a balanced financial position, highlighting adequate management of their resources. Regarding the factors analyzed, it was identified that variables such as the size of the company, the short-term capital structure and profitability maintain a significant relationship with the level of indebtedness.

KEYWORDS: DEBT, DETERMINING FACTORS, FINANCING, TEXTILE SECTOR

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

1.1. Descripción del problema

Según el informe del Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca (2021) muestra que el sector manufacturero ocupa el tercer lugar en ingresos, alcanzando USD 8.864 millones en 2021. Sin embargo, Mucho Mejor Ecuador (2021) señala que por ser generador de empleos formales, el sector textil se posiciona como uno de los más significativos a nivel nacional. Según informes del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) cerca de ciento cincuenta y ocho mil ciudadanos trabajan en esta industria. Además, la industria contribuye con un 7% al PIB manufacturero nacional.

Sin embargo, Valdivieso, Siluk & Michelin (2022) concluyen que la situación actual que atraviesa el sector textil dificulta el acceso al financiamiento. Según datos del Servicio de Rentas Internas (SRI) las ventas de productos textiles ascendieron en USD 442 millones en 2023, mientras que las prendas de vestir oscilaron en USD 907 millones, cifras que representan una reducción en comparación al 2022 y 2019 (Litman, 2024). Así mismo, la Cámara de Industrias y Producción (CIP) menciona que se registran USD 40 millones en pérdidas fiscales por evasión de aranceles, siendo el 40% de prendas de vestir y el 60% de productos textiles (Herembás, 2023). Según el boletín de la Asociación de Industriales Textiles de Ecuador (2023) revela que las exportaciones para el período enero-septiembre 2023 registraron una disminución de 15,7% en valor monetario (miles de USD FOB) y 9,4% en volumen (toneladas) respecto al mismo período de 2019. A pesar de que la industria textil es una de las más relevantes del país, enfrenta desafíos que atentan contra la sostenibilidad y el crecimiento.

En este contexto, el endeudamiento es un componente fundamental para las organizaciones independientemente de su naturaleza pública o privada. Su importancia radica en su capacidad para catalizar el crecimiento y el desarrollo de las entidades (Argüelles, Quijano, Fajardo, Medina, & Cruz, 2018).

1.2. Justificación

1.2.1. Justificación teórica, metodológica y práctica

Conforme a las estadísticas de la Superintendencia de Compañías (2024) muestran que en 2023 existe un total de 9.201 empresas a nivel nacional que forman parte del grupo CIIU C Industrias Manufacturas y de las cuales dentro del C13 Fabricación de productos textiles y C14 Fabricación de prendas de vestir, existen un total de 758 compañías activas. Durante el período 2021, según la ficha sectorial de la Corporación Financiera Nacional (2021) el sector presenta un ratio de endeudamiento entre el 43% y 46% en los periodos 2017 a 2021. Esto denota que más del 40% de la actividad económica se desarrolla con financiamiento externo. A pesar de haber experimentado pérdidas en el año 2020, el sector muestra una recuperación significativa al registrar ganancias de USD 9 millones. Por otro lado, la cantidad de crédito destinado a las actividades de producción de ropa es de USD 132.37 millones, de los cuales el 99% proviene de la banca privada (Corporación Financiera Nacional, 2022).

Para el desarrollo del estudio se apoyó en la base de datos del Servicio de Rentas Internas, permitiendo obtener las razones sociales de las empresas dedicadas a la fabricación de productos textiles que se encuentran en el Cantón Ambato provincia de Tungurahua, verificando si se encuentran activas y legalmente constituidas. Además, se obtuvieron los estados financieros de los periodos 2021-2023 de cada empresa de la base de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, para el pertinente análisis a través de indicadores financieros. El estudio se enfocó en una población delimitada por un conjunto de 18 empresas que se encuentran agrupadas en el CIIU C13 y C14.

El estudio proporciona información relevante sobre los factores que conlleva a las empresas a recurrir al endeudamiento y sobre los efectos en la situación financiera de las empresas del sector de estudio. Con los análisis sobre los niveles de rentabilidad, endeudamiento y probabilidad de insolvencia de las empresas textiles, se obtiene una visión general sobre su situación financiera. Además, el aporte de información lo más cercana a la realidad es de gran apoyo para la implementación de buenas prácticas de endeudamiento y desarrollo empresarial.

1.2.2. Formulación del problema de investigación

¿Cuáles son los factores considerados como determinantes del endeudamiento en las empresas del sector textil del Cantón Ambato de la provincia de Tungurahua?

1.3. Objetivos

1.3.1. Objetivo general

Analizar los factores determinantes que inciden en el endeudamiento de las empresas del sector textil del cantón Ambato de la provincia de Tungurahua para la identificación de las prácticas de financiamiento.

1.3.2. Objetivos específicos

- Examinar la situación financiera de las empresas del sector textil del cantón Ambato de la provincia de Tungurahua para la identificación de los niveles de rentabilidad, endeudamiento y solvencia.
- Identificar los factores que se consideran como determinantes para el endeudamiento mediante un análisis documental.
- Comparar la incidencia de los factores determinantes en el nivel endeudamiento de las empresas del sector textil.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. Revisión de literatura

2.1.1. Antecedentes investigativos

2.1.1.1. Perspectivas y desafíos del crecimiento en el sector textil

Latinoamérica alberga importantes naciones productoras de textiles como Perú, Brasil y Colombia. Perú se destaca como el principal exportador, Brasil muestra un gran potencial en sus cadenas de suministro y Colombia presenta grandes oportunidades en el sector textilero. Según el informe de Mordor Intelligence (2024) manifiesta que se estima que el mercado textil latinoamericano alcance un tamaño de USD 35.17 mil millones en 2024, con proyecciones de crecimiento anual del 4,67%, alrededor de USD 44.18 mil millones para el año 2029.

Por otro lado, latinoamérica abarca alrededor del 5 % del mercado global. La industria textil se encuentra en expansión tras el recuperamiento del 3,5 % de su mercado en el año 2021, se anticipa un crecimiento de entre el 2 % y el 4 % para este año (Forbes, 2023). El presidente de la Asociación de Industriales Textiles de Ecuador manifiesta que, en 2020 las exportaciones de hilos de poliéster, polialgodón y acrílico aumentaron un 26,5% en 2020 con respecto a 2019. Este aumento es un componente de la estrategia para impulsar la competitividad de la industria, que requiere asistencia técnica del Banco Interamericano de Desarrollo (Coba, 2024). Según el boletín de la Asociación de Industriales Textiles del Ecuador (2024) demuestra que en el cuarto trimestre de 2023, el empleo del sector textil y de la confección incrementó un 0,7 %, esto equivale a aproximadamente 866 nuevos empleos con respecto al 2022 y contribuyendo el 16,4% al sector manufacturero. La investigación de los autores Freire, Landázuri & Chávez (2023) revela que en el sector industrial tungurahuense el endeudamiento es una de las principales secuelas que dejó la pandemia Covid-19, afectando directamente en la rentabilidad, dado al incremento en el volumen de créditos solicitados y otorgados, lo que ha resultado en compromisos financieros que exceden el patrimonio disponible.

2.1.1.2. Relación de los niveles de endeudamiento en las organizaciones

Estudios demuestran que el tamaño de la organización mantiene una relación positiva con respecto al endeudamiento, como el análisis efectuado por los autores Verona, Jordán, Maroto, Cáceres & García (2003) demuestran que, a mayor tamaño de la organización y las garantías ofrecidas como respaldo, mayor es el nivel de endeudamiento. Bajo otra perspectiva, un estudio indica que las empresas medianas y pequeñas suelen comprometer un mayor porcentaje de sus activos y fondos propios, pero las empresas de mayor tamaño suelen mantener niveles de endeudamiento más bajos (Acedo, Ayala, & Rodríguez, 2005).

Según la investigación de Argüelles, Quijano, Fajardo, Medina & Cruz (2018) evidencia una correlación positiva entre la rentabilidad y el nivel de endeudamiento. En este sentido, el estudio de Yogendrarajah (2016) afirma que el grado de endeudamiento de las empresas manufactureras de Sri Lanka estaba influido por las variables tamaño de la organización y la rentabilidad.

Otros estudios evidencian que el endeudamiento mantiene una estrecha relación con la estructura de capital. Como el realizado por Naim (2016) revela que las empresas tecnológicas con más activos tangibles suelen favorecer un mayor porcentaje de financiación mediante deuda en su estructura de capital frente al capital social.

La protección fiscal también se presenta como un factor influyente en el nivel de endeudamiento en las organizaciones. El trabajo de los investigadores de Mosquera & Cabezas (2021) indican que, las empresas colombianas han aumentado gradualmente el porcentaje de deuda en su estructura de capital como mecanismo para hacer frente al continuo aumento de la tasa impositiva efectiva de impuestos. Desde otro punto de vista, un estudio enfocado a las empresas Ecopetrol S.A y Grupo Nutresa S.A. demostró que el escudo fiscal proporcionado por la deuda permite a las compañías aumentar su valor (Vargas & Estupiñán, 2018).

2.1.1.3. El endeudamiento como estrategia de crecimiento empresarial

Según Zambrano & Acuña (2011) manifiestan que el modelo de Pecking Order goza de una amplia aceptación, dado que numerosas organizaciones no buscan una combinación óptima entre deuda y capital. En su lugar, optan por financiar sus nuevos proyectos principalmente con recursos propios. Por otro lado, el endeudamiento con terceros puede resultar beneficioso, puesto que trabajar con fondos de instituciones financieras u otros acreedores puede facilitar su crecimiento. Sin embargo, esto solo es ventajoso si los costos financieros del préstamo son inferiores al rendimiento generado por la empresa (Repetto, 2014).

En relación con lo anterior, Fernández (2003) manifiesta que un aumento del importe de la deuda disminuye inmediatamente la capacidad para pagarla, dado que aumenta el valor del denominador en esta ratio. Por otro lado, el estudio de López & Sierra (2019) indica que las empresas colombianas analizadas se inclinan por el endeudamiento patrimonial y en gran parte son deudas de corto plazo. El estudio de los autores Pilco, Carranza, Naranjo, Guerrero & Sandoval (2023) reveló la existencia de una relación entre el rendimiento y el grado de endeudamiento en las instituciones que pertenecen a la industria manufacturera.

Según la investigación de Quimi, Zeas & Orellana (2021) manifiesta que el endeudamiento y apalancamiento constituyen un gran mecanismo empresarial siempre y cuando la dirección realice uso de instrumentos de análisis y proyección razonable. El apalancamiento financiero es beneficio para las organizaciones puesto que aumenta su nivel de rentabilidad. Mientras que, el endeudamiento es ventajoso siempre que la gestión de las deudas, tanto a corto como a largo plazo, sea eficiente, lo que facilita el aumento del capital propio y la reducción de riesgos (Ayón, Pluas, & Ortega, 2020). En el estudio de Téllez (2022) demuestra que la implementación del programa “Mi Negocito” por parte de la empresa Créditos Económicos tuvo una contribución positiva en el éxito de los emprendedores que recurrieron al endeudamiento como fuente de financiamiento.

2.1.2. Fundamentos teóricos

2.1.2.1. La teoría del Pecking Order y las decisiones del endeudamiento empresarial

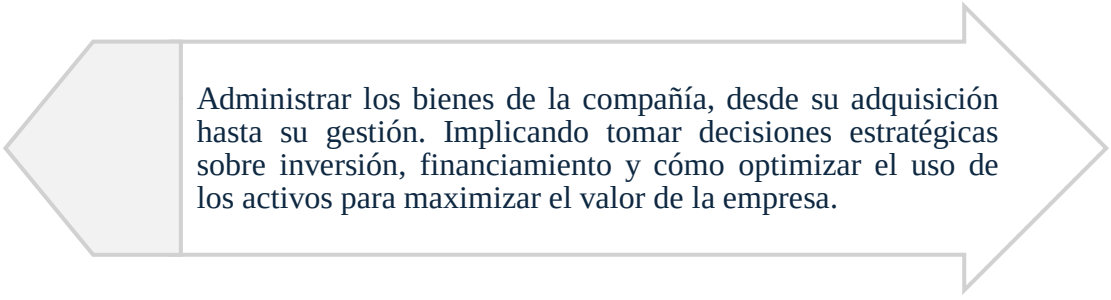
La teoría del Pecking Order explica como las organizaciones siguen una jerarquía en sus decisiones de financiamiento a causa de la asimetría de información a nivel directivo (Myers & Majluf, 1984). Sin embargo, el Pecking Order enfrenta varios desafíos por factores como la limitada aplicabilidad a todas las organizaciones, suposiciones sobre la existencia de información asimétrica y dificultades en el acceso limitado al crédito. Además, la desatención de factores macroeconómicos como las fluctuaciones en las tasas de interés. Por otro lado, la teoría del Pecking Order puede ser útil para que las organizaciones minimicen los riegos financieros con un costo menor de financiamiento. Al ofrecer un marco que permite planificar las necesidades de financiamiento de manera ordenada, ajustando las estrategias financieras según la estructura de capital, disponibilidad de recursos internos y la accesibilidad al crédito. En definitiva, el Pecking Order se convierte en una herramienta valiosa para explicar las preferencias de financiamiento y el comportamiento financiero en diversas organizaciones.

2.1.2.2. Administración financiera

Para mantener un control estricto de los recursos de una empresa, la administración financiera es esencial. La función de la gestión financiera en las empresas se explica en la ilustración 1.

Ilustración No. 1

Concepto de administración financiera



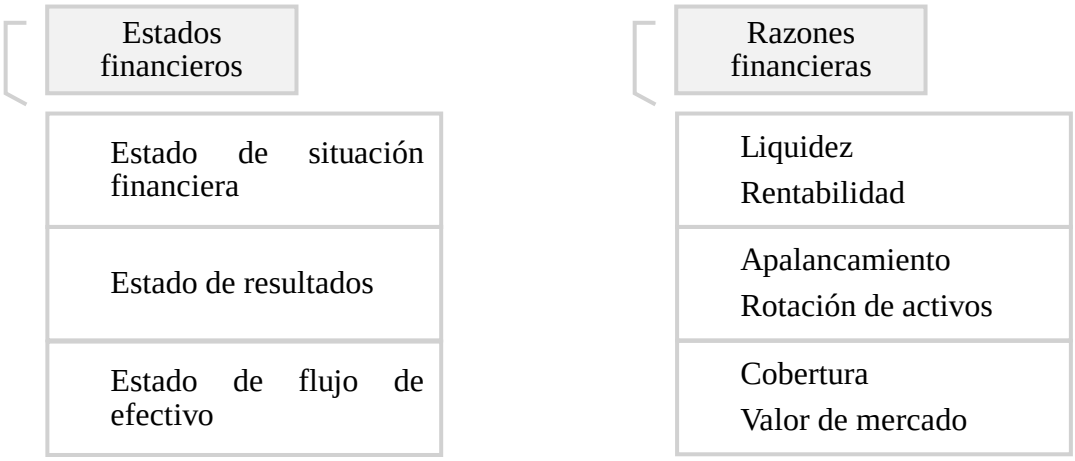
Fuente: Van Horne & Wachowicz (2010)
Elaborado por: Pilla, S (2024)

2.1.2.3. Análisis financiero

Para Van Horne & Wachowicz (2010) el análisis financiero implica evaluar la situación y el rendimiento de una institución a través de indicadores y datos contenidos en los estados financieros.

Ilustración No. 2

Elementos del análisis financiero



Fuente: Emery, Finnerty & Stowe (2000)

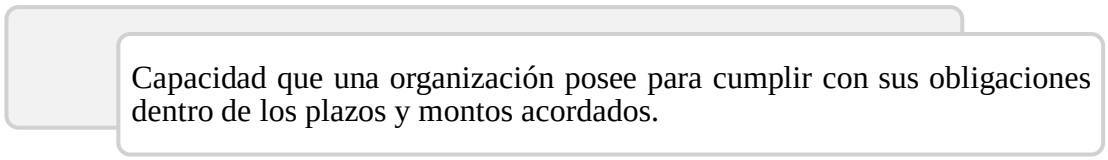
Elaborado por: Pilla, S (2024)

Liquidez

Componente crítico en la gestión financiera de una organización puesto que asegura el desarrollo de las actividades sin interrupciones y operabilidad a corto plazo. En la ilustración 3 se detalla una breve definición.

Ilustración No. 3

Definición de liquidez



Fuente: Garrido (2009)

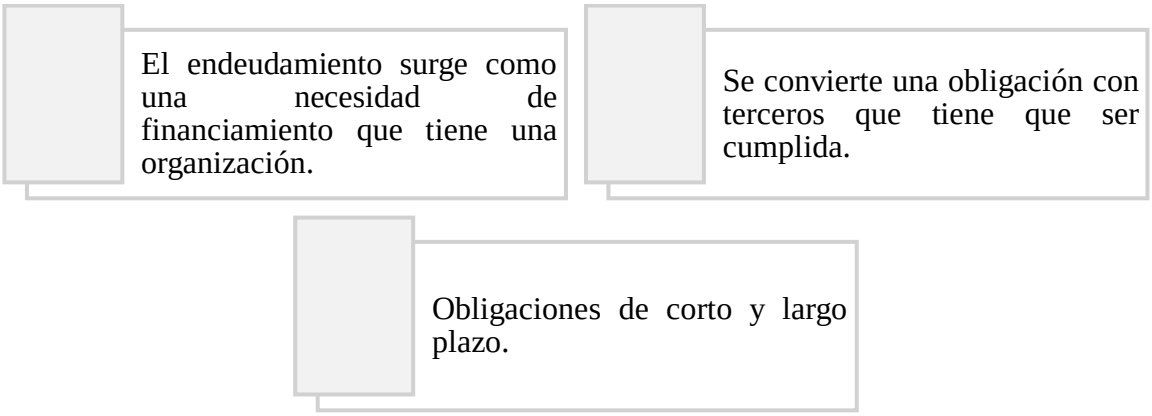
Elaborado por: Pilla, S (2024)

Endeudamiento

El endeudamiento como estrategia financiera es crucial en el contexto empresarial, puesto que es indispensable para financiar las actividades de una organización.

Ilustración No. 4

Definición y características del endeudamiento



Fuente: Ramos, Rosario y De Pablo (2016)

Elaborado por: Pilla, S (2024)

Nivel de endeudamiento

El porcentaje del activo total de la organización que financian sus acreedores indican el nivel de endeudamiento en una organización. Cuanto más alto es el índice de endeudamiento, mayor es el monto adeudado con terceros, focalizados en la generación ganancias (Gitman & Zutter, 2012).

2.1.2.4. Determinantes del endeudamiento

Tamaño de las empresas

Para Koontz, Harold & Cannie (2008) el tamaño de la empresa se determina a través de criterios cuantitativos como el número de empleados, los ingresos anuales y el valor de los activos. Esta clasificación en microempresas, pequeñas, medianas y grandes tiene un impacto significativo en sus estrategias, capacidades operativas y acceso a recursos.

Tabla No. 1

Tamaño de las empresas

Categoría	Número de trabajadores	Ventas brutas anuales	Monto de activos
Microempresa	Entre 1 a 9	Inferiores a $100.000	Inferior a $100.000
Pequeña	Entre 10 a 49	Entre $100.001 y $1.000.000	Entre $100.001 y $750.000
Mediana	Entre 50 a 199	Entre $1.000.001 y $5.000.000	Entre $750.001 y $3.999.999
Grande	Superior a 200	Superiores a $5.000.000	Superior a $4.000.000

Fuente: Superintendencia de Compañías (2010)

Elaborado por: Pilla, S (2024)

Rentabilidad

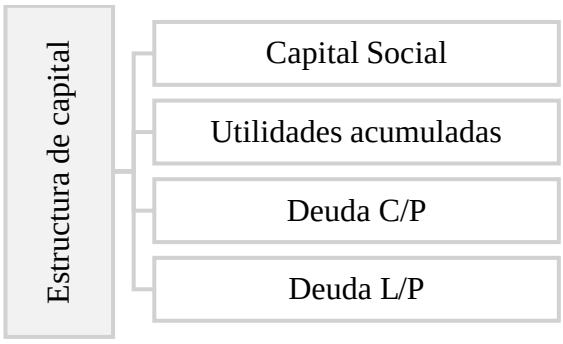
En la gestión financiera la rentabilidad es una medida porcentual que indica la cantidad obtenida por cada unidad invertida. En este sentido, la rentabilidad es la medida porcentual del beneficio o rendimiento de los recursos invertidos de una empresa (Córdova, 2011).

Estructura de capital

Según Fernández (2018) expresa que la estructura de capital es el mecanismo que una organización financia sus activos mediante la composición de apalancamiento y los aportes de los socios.

Ilustración No. 5

Componentes de la estructura de capital



Fuente: Benavides, Gómez & Vicuña (2017)

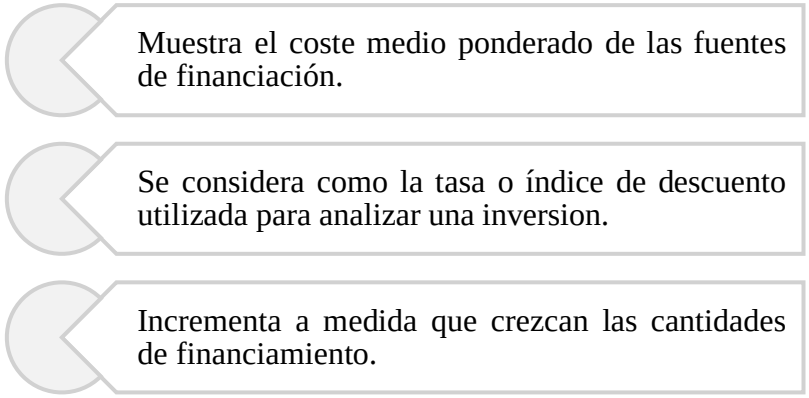
Elaborado por: Pilla, S (2024)

Costo de capital

Constituye una prima de riesgo que retribuye a los inversores por su decisión de invertir al capital de una organización (Madura, 2015).

Ilustración No. 6

Características principales del costo de capital



Fuente: Block, Hirt & Danielsen (2013)

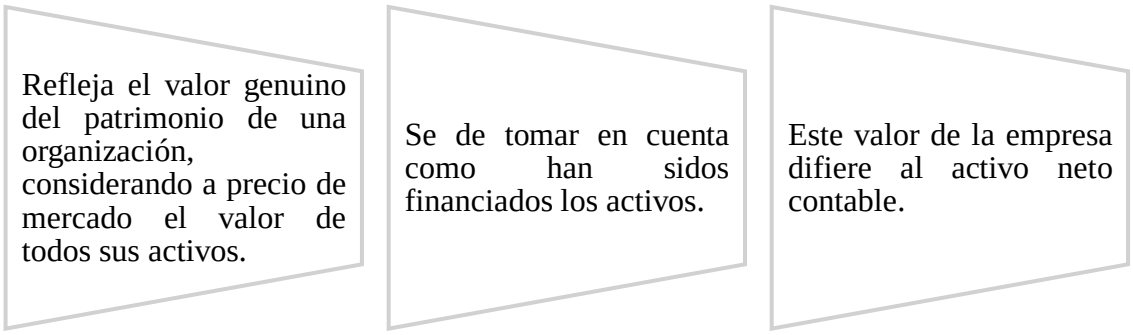
Elaborado por: Pilla, S (2024)

Valor de la empresa

El valor de la empresa resulta fundamental para comprender el costo que puede llegar a tener una organización.

Ilustración No. 7

Definición y características del valor de la empresa



Fuente: Sevilla Siglo XXI (2009)

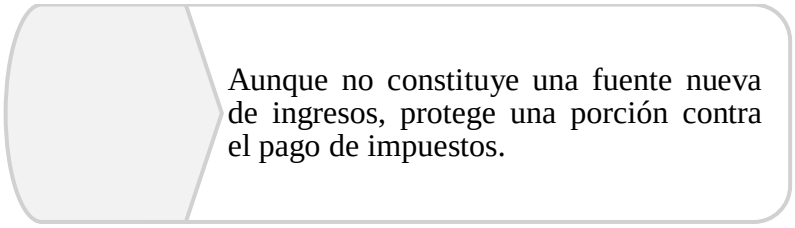
Elaborado por: Pilla, S (2024)

Protección fiscal

La protección fiscal que proporciona la deuda permite que las organizaciones aumenten su valor al reducir el pago de impuestos, liberando recursos que pueden ser destinados a inversiones (Vargas & Estupiñán, 2018). A continuación, se presenta otra forma de reducción en el pago de impuestos.

Ilustración No. 8

La depreciación como estrategia de protección fiscal



Fuente: Broseta & Martínez (2014)

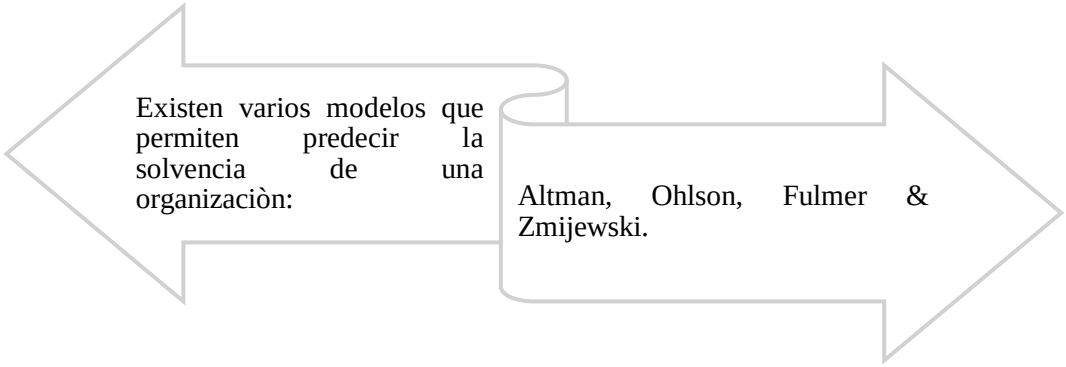
Elaborado por: Pilla, S (2024)

Riesgo de insolvencia

El riesgo de insolvencia permite evaluar y tomar decisiones estratégicas sobre financiamiento, inversión y control de riesgos.

Ilustración No. 9

Modelos de predicción



Fuente: Broseta & Martínez (2014)

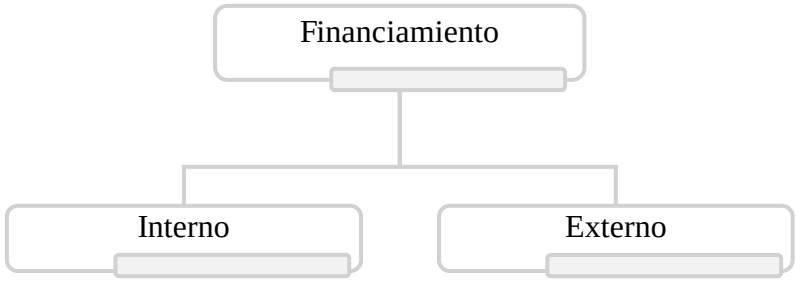
Elaborado por: Pilla, S (2024)

2.1.2.5. Financiamiento empresarial

Arguedas, González, González & Martín (2016) afirman que existe 2 opciones de financiamiento que puede tener una empresa, tal y como se detallada en la ilustración 10:

Ilustración No. 10

Tipos de fuentes de financiamiento



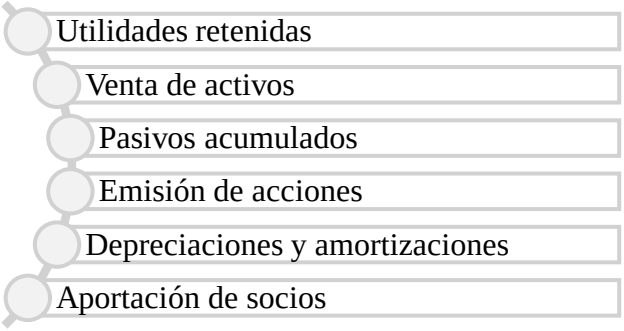
Fuente: Arguedas, González, González & Martín (2016)
Elaborado por: Pilla, S (2024)

Financiamiento interno

Los recursos creados durante el crecimiento de las operaciones de una organización sin necesidad de acudir a los mercados financieros se denominan autofinanciación (Casanovas & Bertrán, 2013). A continuación se detallan varias fuentes internas de financiamiento que puede acceder una organización:

Ilustración No. 11

Fuentes de financiamiento interno



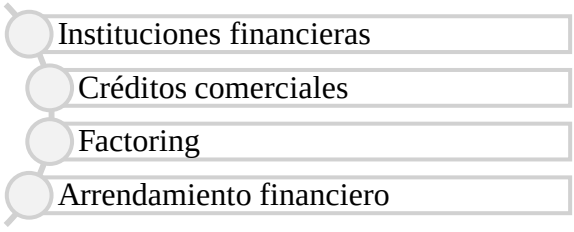
Fuente: Olmedo, Mendoza & Silva (2020)
Elaborado por: Pilla, S (2024)

Financiamiento externo

Según Bodie & Merton (1999) explican que el financiamiento externo se presenta cuando la dirección de la organización necesita recurrir al capital de terceros, dado que los recursos propios resultan insuficientes para cubrir las necesidades económicas.

Ilustración No.12

Fuentes de financiamiento externo



Fuente: Morales, A., Morales, J. & Alcocer (2014)

Elaborado por: Pilla, S (2024)

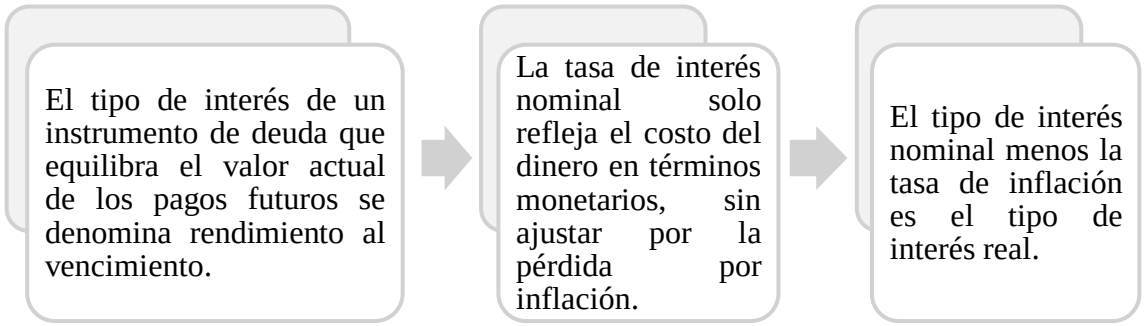
2.1.2.6. Tasa de interés, plazos y garantías

Tasa de interés

Conforma una de las variables económicas más observadas, puesto que sus cambios afectan tanto a nivel personal como empresarial.

Ilustración No. 13

Concepto y características de las tasas de interés



Fuente: Mishkin (2008)

Elaborado por: Pilla, S (2024)

Plazo

Un componente esencial de la toma de decisiones y la planificación financieras. La siguiente ilustración describe los rasgos distintivos del término.

Ilustración No. 14

Características del plazo

- Tiempo establecido para el cumplimiento de una obligación.
- Evalúa el riesgo financiero vinculado a una obligación.
- Los plazos pueden ser cortos, medios o largos, según el período establecido para cumplir con una obligación.

Fuente: Horngren, Sundem & Elliott (2000)

Elaborado por: Pilla, S (2024)

Garantía

Son frecuentes en el ámbito empresarial dado que su propósito principal es reducir el riesgo en las operaciones financieras.

Ilustración No. 15

Concepto de garantía

Implica un activo ofrecido como respaldo para el cumplimiento de una obligación. La garantía genera la salida de recursos que aportan beneficios en el caso de un proceso de liquidación.

Fuente: Kieso, Weygandt & Warfield (2019)

Elaborado por: Pilla, S (2024)

2.1.2.7. Indicadores financieros

Los indicadores financieros, según Imaicela, Curimilma & López (2019), son mediciones que tienen como objetivo evaluar el estado de una empresa de manera individual. Son útiles para analizar el desempeño, la capacidad operativa, la liquidez y los ratios de solvencia de una institución, así como para exponer las conexiones entre los diferentes elementos de los estados financieros.

Tipos de indicadores financieros

Existen diversos indicadores financieros para evaluar diferentes facetas del éxito de una organización. A continuación se ofrece una explicación completa de los conceptos de los indicadores clave:

Tabla No. 2

Características según el tipo de indicador financiero

Tipo	Descripción
Liquidez	Evalúa la capacidad a corto plazo que tiene una organización para hacer frente sus obligaciones.
Solvencia	Mide el nivel y la manera en que los acreedores contribuyen al financiamiento de la organización.
Gestión	Valora el grado de eficacia y eficiencia con la que una organización emplean sus recursos.
Rentabilidad	Determina el grado de efectividad en el control de gastos y costos que tiene la dirección de la organización, focalizando las ventas en ganancias.

Fuente: Superintendencia de Compañías (2023)

Elaborado por: Pilla, S (2024)

2.1.2.8. NIIF 9 Instrumentos Financieros

Norma que establece reglas para la clasificación, valoración y deterioro de los instrumentos financieros. Su objetivo es especificar el marco para el tratamiento de los datos sobre activos y pasivos financieros (IFRS Foundation, 2017).

Ilustración No. 16

Principales características NIIF 9

	Contribuye a mejorar la forma de presentar los datos contables al establecer las normas para el reconocimiento metódico y el valor de los activos y pasivos financieros.
	Al minimizar las asimetrías en los datos contables, la aplicación de esta norma racionaliza y optimiza la contabilidad de los instrumentos financieros.
	Permite clasificar las inversiones en instrumentos financieros, lo cual resulta crucial para las pymes con problemas en la administarción de su capital

Fuente: Parrales & Castillo (2018)

Elaborado por: Pilla, S (2024)

2.2. Hipótesis

H_0: Los factores determinantes no inciden en el endeudamiento en el sector textil del cantón Ambato de la provincia de Tungurahua.

H_1: Los factores determinantes inciden en el endeudamiento en el sector textil del cantón Ambato de la provincia de Tungurahua.

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1. Recolección de información

3.1.1. Población

Hernández (2001) menciona que la población es un grupo de elementos o características similares que se pretenden estudiar, y esta información puede presentarse en forma de medidas o porcentajes. Por lo tanto, en base a la información del ranking empresarial de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la población del estudio estuvo constituida por 53 empresas del sector manufacturero de la provincia de Tungurahua que presentaron balances y se enmarcan en el CIIU C13 (Fabricación de productos textiles) y C14 (Fabricación de prendas de vestir). Como se indica en la tabla 3, estas empresas fueron divididas en grupos según el número de empresas en cada cantón para los fines del estudio.

Tabla No. 3

Número de empresas textiles por cantón

Cantón	Número de empresas
Ambato	44
Cevallos	2
Pelileo	5
Píllaro	1
Tisaleo	1
Total	53

Fuente: Superintendencia de Compañías (2024)

Elaborado por: Pilla, S (2024)

Como se observa los cantones Baños, Mocha, Patate y Quero no cuentan con empresas de estas características. En cambio, el cantón Ambato posee el mayor número de empresas del sector en estudio.

3.1.2. Muestra

Es un subconjunto de la población que debe ser representativo, es decir, mostrar de manera adecuada las características que queremos analizar en el grupo en estudio (Torres, Paz, & Salazar, 2006). Para el análisis de la población, se escogió aquellas empresas domiciliadas en el cantón Ambato puesto que en el ranking empresarial

sobresalen empresas de renombre. Se seleccionó aquellas que se encuentran activas y hayan presentado sus balances ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en los periodos 2021-2023.

Además, se desestimó aquellas empresas que presentaron balances con valores en cero o cercanos a cero puesto que no son pertinentes para la estimación y análisis de los diferentes ratios financieros.

Tabla No. 4

Empresas textiles

N°	Empresas	CIIU
1	ARFATEXCIA C.L.	C1410.02
2	COMERCIALIZADORA BUENAÑO E HIJOS TEXCORB S.A.S.	C1392.01
3	CORPORACION IMPACTEX CIA. LTDA.	C1311.02
4	D-CHRISTIAN MARYURI CIA.LTDA.	C1410.03
5	FABRICA DE VESTIDOS Y TEXTILES DEL TUNGURAHUA VESTETEXSA CA	C1410.02
6	INCALZA S.A.	C1410.09
7	INDUSTRIA DEPORTIVA BOMANSPORT CIA.LTDA.	C1410.02
8	INDUSTRIAS Y TEXTILES PEQUEÑIN CIA. LTDA.	C1410.02
9	MARELI CORPORACION TEXMARELI CIA.LTDA.	C1410.02
10	MARQUILLAS & ACCESORIOS MARQUIACCES S.A.	C1410.02
11	PARECO CIA. LTDA.	C1312.01
12	PIEFLEX S.A.	C1410.09
13	PLASTICAUCHO INDUSTRIAL S.A.	C1410.09
14	PRODUTEXTI CIA. LTDA.	C1311.02
15	TEXTIL SANTA ROSA TEXSARO C.A.	C1311.02
16	TEXTILES GUTIERREZ GUTMAN CIA. LTDA.	C1430.02
17	TEXTILES INDUSTRIALES AMBATENOS S.A. TEIMSA	C1312.01
18	TEXTREN CIA.LTDA.	C1313.01

Fuente: Superintendencia de Compañías (2024)

Elaborado por: Pilla, S (2024)

De acuerdo con la tabla 4 son 18 empresas textiles las que comparten este conjunto de características por lo cual constituyó la muestra seleccionada para el estudio.

3.1.3. Fuentes secundarias

El presente estudio utilizó principalmente información de fuentes secundarias y se tomaron datos proporcionados por:

El portal web de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, en la cual se extrajeron los estados financieros de las empresas textiles definidas en la muestra. La información contenida dichos estados, fue depurada con el propósito de extraer los valores de cuentas específicas para la estimación de los ratios financieros. Siendo las cuentas requeridas las siguientes:

- Activo total
- Activo corriente
- Depreciación
- Pasivo total
- Pasivo corriente
- Pasivo no corriente
- Obligaciones financieras
- Ventas
- Utilidades retenidas
- Utilidad antes de intereses e impuestos

Técnica de recolección de información

Para obtener la información esencial y pertinente sobre los elementos que determinan el grado de endeudamiento, el estudio empleó la técnica del análisis documental, que consistió en realizar un examen bibliográfico exhaustivo. Además, se utilizó el enfoque de la observación para analizar la información y los datos recopilados.

Instrumento de recolección de información

El instrumento idóneo para el desarrollo de este estudio fue la ficha de observación puesto que facilitó el proceso de estimación de los ratios financieros requeridos. Siendo estos descritos a continuación en la siguiente tabla:

Tabla No. 5

Ficha de observación

Razón Social	Activo total	Activo corriente	Depreciación	Pasivo total	Pasivo corriente	Pasivo no corriente	Obligaciones financieras	Ventas	Utilidad retenida	Utilidad antes de intereses e impuestos

Razón Social	**Endeudamiento**				**Tamaño**	**Rentabilidad**		**Estructura de capital a corto plazo**	**Protección fiscal**	**Riesgo de insolvencia**
	Endeudamiento total	Endeudamiento a corto plazo	Endeudamiento a largo plazo	Endeudamiento financiero	Logaritmo neperiano de la ventas	Margen neto de rentabilidad	Ratio de retención de utilidades	Ratio deuda a corto plazo	Ratio de protección fiscal	Z"

Elaborado por: Pilla, S (2024)

3.2. Tratamiento de la información

Para alcanzar el primer objetivo se realizó un análisis de las circunstancias de las empresas investigadas. Para ello se investigó la dinámica de los ratios financieros representados por las siguientes ecuaciones:

$$\text{Logaritmo neperiano de las ventas} = [\ln(ventas)]_{i,t}$$

$$\text{Margen neto de rentabilidad} = \left[\frac{\text{UAII}}{\text{Activos totales}}\right]_{i,t}$$

$$\text{Ratio de retención de utilidades} = \left[\frac{\text{Utilidades retenidas}}{\text{UAII}}\right]_{i,t}$$

$$\text{Ratio de deuda a corto plazo} = \left[\frac{\text{Pasivo a corto plazo}}{\text{Activos totales}}\right]_{i,t}$$

$$\text{Ratio de protección fiscal} = \left[\frac{\text{Depreciación}}{\text{UAII}}\right]_{i,t}$$

Donde, *i* hace referencia al valor del indicador financiero para cada empresa, *t* el valor del indicador de cada año, *ln* implica el logaritmo neperiano y *UAII* comprende la utilidad antes de intereses e impuestos (Padilla, Rivera, & Ospina, 2015).

En cambio, para determinar la probabilidad de insolvencia se desarrolló el modelo Z" de Edward Altman. Puesto que, es un método de análisis que permite evaluar aspectos como la liquidez, rentabilidad, productividad, solvencia y eficiencia. Este enfoque ofrece una medida integral que ayuda a los analistas a valorar la salud financiera y la estabilidad a largo plazo de una organización (Destriwanti, Sintha, Bertuah, & Munandar, 2022). La fórmula con la que se trabajó en este modelo es la siguiente:

$$Z'' = 6.56(X1) + 3.26(X2) + 6.72(X3) + 1.05(X4)$$

Tabla No. 6

Variables de Z"

Variables	Fórmula
X1	Capital de trabajo / Activo total
X2	Utilidad retenidas / Activo total
X3	Utilidad antes de impuestos e intereses / Activo total
X4	Valor contable del patrimonio / Pasivo total

Fuente: Hernández (2014)

Elaborado por: Pilla, S (2024)

El resultado se califica en tres posibilidades:

- Escasa probabilidad de quiebra: >2,6
- Tiene probabilidad de quiebra: Entre 1,1 y 2,6
- Mayor probabilidad de quiebra: <1,1

Mientras que, para el cumplimiento del segundo objetivo mediante la revisión documental se planteó los factores determinantes del endeudamiento para este estudio. Siendo el tamaño de la empresa, nivel de rentabilidad, estructura de capital, protección fiscal y riesgo de insolvencia.

Por último, el objetivo final se alcanzó utilizando el análisis de correlación de Pearson. Debido a que cuantifica el tipo y la fuerza de la correlación entre dos variables cuantitativas, es posible describir su relación (Fiallos, 2021). Esto permitirá mostrar cómo se relacionan las variables objeto de investigación. Para crear este análisis de correlación se utilizó el programa estadístico IBM SPSS (1985). La fórmula empleada para realizar el cálculo de la correlación es la siguiente:

$$r_{xy} = \frac{S_{xy}}{S_x\, S_y}$$

Donde, r_{xy} es el coeficiente de correlación, S_{xy} implica la covarianza, mientras que S_x y S_y comprenden la desviación estándar de x & y (Anderson, Sweeney, & Williams, 2008). Para la interpretación del coeficiente de correlación se ofrecen las siguientes conclusiones, que ilustran su dirección y fuerza.

Tabla No. 7

Resultados del coeficiente de Pearson

Resultado	Significado
r=-1,00	Perfecta (negativa).
r= -0,90	Fuerte (negativa).
r= -0,75	Considerable (negativa).
r= -0,50	Media (negativa).
r= -0,25	Débil (negativa).
r= -0,10	Muy débil (negativa).
r= 0,00	Ausencia de correlación.
r= 0,10	Muy débil (positiva).
r= 0,25	Débil (positiva).
r= 0,50	Media (positiva).
r= 0,75	Considerable (positiva).
r= 0,90	Fuerte (positiva).
r= 1,00	Perfecta (positiva).

Fuente: Hernández, Fernández & Baptista (2014)

Elaborado por: Pilla, S (2024)

3.3. Operacionalización de las variables

3.3.1. Variable dependiente

Tabla No. 8

Variable dependiente: Endeudamiento

Variable	Definición	Categorías o Dimensiones	Indicadores	Ítems básicos	Características de la Variable	Técnicas (T) e Instrumentos (I)
Endeudamiento	Para Vera, Melgarejo & Mora (2014) el endeudamiento es un compromiso de pago obligatorio entre personas o entidades, que puede ser de corto o largo plazo. El nivel de deuda permite determinar la capacidad de endeudamiento de las organizaciones.	Endeudamiento	Endeudamiento total	Pasivo Total / Activo Total	Escala: Intervalo Tipo: Numérica	T: Observación I: Ficha de observación
			Endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente / Pasivo Total		
			Endeudamiento a largo plazo	Pasivo no Corriente / Pasivo Total		
			Endeudamiento financiero	Obligaciones Financieras / Activo Total		

Elaborado por: Pilla, S (2024)

3.3.2. Variable independiente

Tabla No. 9

Variable independiente: Factores determinantes

Variable	Definición	Categorías o Dimensiones	Indicadores	Ítems básicos	Características de la Variable	Técnicas (T) e Instrumentos (I)
Factores determinantes	Los factores determinantes forman parte de la administración financiera y están constituidos por el tamaño, nivel de rentabilidad, estructura de capital, protección fiscal y riesgo de insolvencia.	Tamaño	Logaritmo neperiano de las ventas	ln(Ventas)	Escala: Intervalo Tipo: Numérica	T: Observación I: Ficha de observación
		Rentabilidad	Margen neto de rentabilidad	UAII / Activo Total		
			Ratio de retención de utilidades	Utilidad Retenida / UAII		
		Estructura de capital a corto plazo	Ratio deuda a corto plazo	Pasivo Corriente / Activo Total		
		Protección fiscal	Ratio de protección fiscal	Depreciación / UAII		
		Riesgo de insolvencia	Z"	Z"= 6.56(X1) + 3.26(X2) + 6.72(X3) + 1.05(X4)		

Fuente: Elaboración propia a partir de Padilla, Rivera, & Ospina (2015)

Elaborado por: Pilla, S (2024)

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

Para cumplir con los objetivos planteados en el estudio, en este capítulo se explica cómo se aplica la técnica de investigación anteriormente expuesta. Para comprender de manera integral los factores que influyen en el grado de endeudamiento de las empresas textiles del cantón Ambato de la provincia de Tungurahua, se realizó un estudio minucioso de los datos recolectados para este fin. Las relaciones, niveles y tendencias se representan a través de tablas e ilustraciones, facilitando la comprensión de la situación financiera. Además de permitir una evaluación más precisa del desempeño financiero de las empresas que conforman el sector textil, los resultados recogidos son esenciales para evaluar la capacidad de endeudamiento y los factores que inciden en ella.

4.1. Resultados y discusión

Examinar la situación financiera de las empresas del sector textil del cantón Ambato de la provincia de Tungurahua

Para lograr el primer objetivo, que es determinar la situación financiera de las empresas textiles. A un grupo de 18 empresas que presentaron sus estados financieros para los años 2021-2023 ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se les aplicaron los indicadores financieros correspondientes. Esto permitió contar con una metodología para evaluar la solidez financiera, así como la capacidad de endeudamiento.

Debido a la variedad de bienes disponibles para el consumidor casual, la industria de fabricación de prendas de vestir poseía la mayor cuota de mercado en este sector. En 2021-2023, este porcentaje osciló entre el 72% y el 83%. Sin embargo, el volumen de ventas del sector alcanzó su punto máximo en 2022 con alrededor de 153,35 millones de USD, lo que podría atribuirse a un aumento en la compra y venta de bienes a través de plataformas digitales. Desde 2020, este enfoque ha crecido en popularidad como resultado de COVID-19 alterando drásticamente el panorama mundial del comercio electrónico (Observatorio de Comercio Electrónico UEES, 2019). Sin embargo, como

se muestra en la tabla adjunta, un fuerte descenso de las ventas en 2023 se tradujo en una disminución del 10% con respecto a 2022.

Tabla No. 10

Volumen de ventas sectorial en millones de USD periodos 2021-2023

Volumen de ventas						
	2021	%	2022	%	2023	%
Fabricación de productos textiles	29.29	28%	28.17	18%	23.34	17%
Fabricación de prendas de vestir	77.19	72%	125.18	82%	115.76	83%
Total	106.48	100%	153.35	100%	139.10	100%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaborado por: Pilla, S (2024)

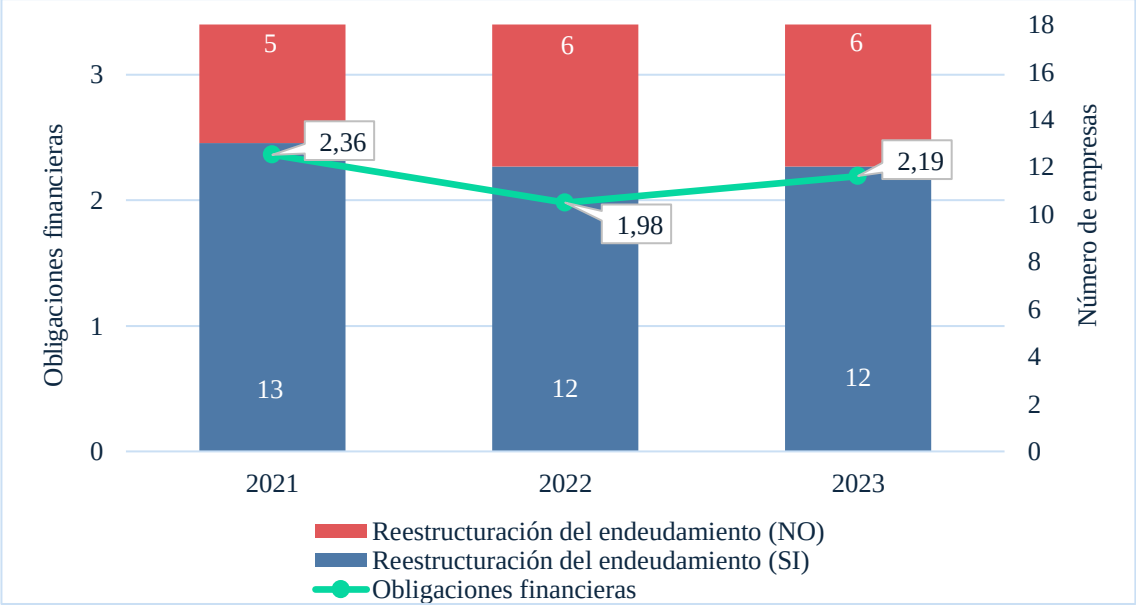
En la ilustración 17 se puede observar el nivel promedio de obligaciones con instituciones financieras a nivel sectorial, cabe recalcar que el promedio no determina que todas las empresas mantengan algún tipo de obligación con una institución del sistema financiero. Luego de dicha aclaración, se observó que el rango de las obligaciones financieras mantenidas por las empresas del sector se ubicó entre los 2.19 y 2.36 millones de USD. Esta última alcanzada en 2021, la cual demostró que las empresas textiles tuvieron que reestructurar su deuda para compensar el periodo difícil en 2020. Tal y como lo señaló la investigación de Freire, Landázuri & Chávez (2023), quienes determinaron que una de las principales secuelas que dejó el Covid-19 en la industria tungurahuense es el endeudamiento. Además, se evidenció una variación del 11% en los periodos comprendidos de 2022 y 2023, significando un incremento en el volumen sectorial de obligaciones financieras.

Por otro lado, más del 50% de las empresas de la investigación optaron una vez más por recurrir a las entidades financieras como fuente de financiación. La financiación, tanto a corto como a largo plazo, se destinó mayoritariamente a la compra de equipos y recursos tecnológicos, lo que indica una tendencia hacia la modernización y mejora de las infraestructuras operativas. No obstante, se observó que una parte considerable de las empresas examinadas mostraba una menor dependencia de la financiación externa, lo que sugeriría una mayor capacidad para financiarse por sí mismas o un

enfoque más conservador. Esta dualidad de comportamiento financiero representa la variedad de opciones de gestión y las circunstancias únicas de cada empresa.

Ilustración No. 17

Reestructuración del endeudamiento y promedio sectorial obligaciones con instituciones financieras en millones de USD periodos 2021-2023



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

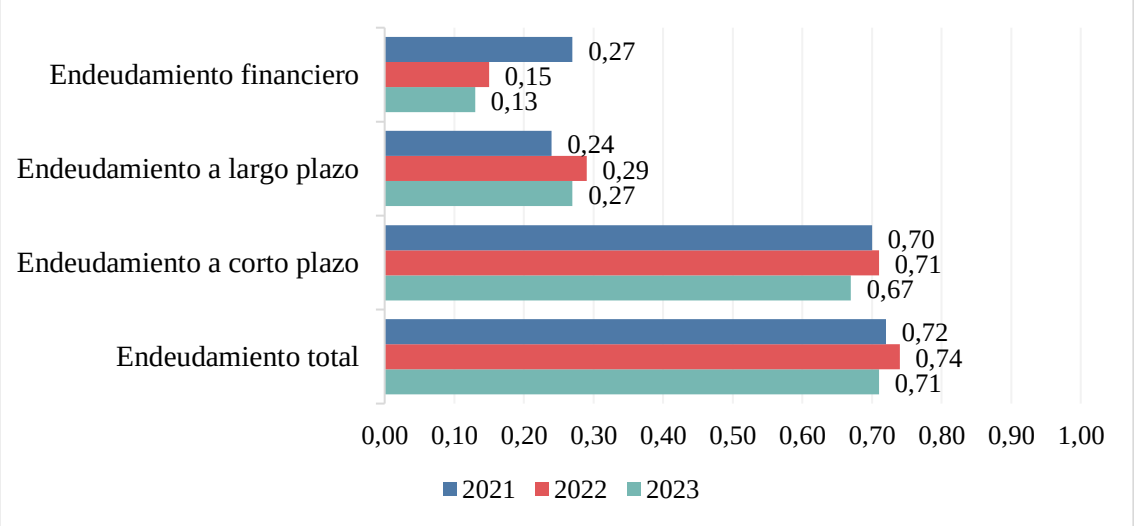
Elaborado por: Pilla (2024)

En la ilustración 18 se observa el análisis de los principales niveles de endeudamiento. Se determinó que la porción de endeudamiento con instituciones financieras se encuentra por debajo de 0,3. Esto indicó una baja dependencia con respecto al financiamiento externo, evitando un incremento en los costos de deuda. Del mismo modo es la dinámica del endeudamiento a largo plazo puesto que demostró una clara inclinación por el financiamiento de corto plazo. De acuerdo con lo anterior, el rango de endeudamiento a corto plazo se situó entre 0,67 y 0,70 durante el periodo 2021-2023. Indicando que más del 60% de las actividades están siendo financiadas con recursos menores a un año. Mientras que, en los índices del ratio de endeudamiento total para el periodo de 2021 a 2022 se mantienen en un 70% demostrando un cierto desequilibrio entre los recursos propios y deuda. Esto sugiere que es probable que la estructura de capital de las empresas del sector conserve un mayor porcentaje de financiación mediante deuda. Esto coincide con la investigación de Naim (2016),

quien constató que las empresas con un mayor porcentaje de activos físicos prefieren financiarse a través de fuentes de financiación externas en lugar de con recursos propios.

Ilustración No. 18

Niveles de endeudamiento de las empresas textiles del cantón Ambato períodos 2021-2023



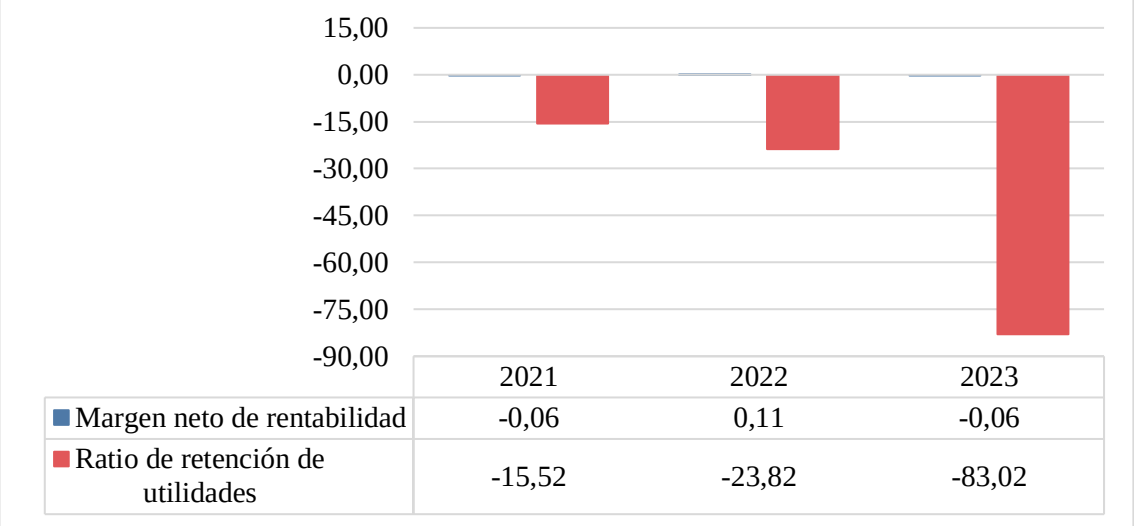
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaborado por: Pilla, S (2024)

En la ilustración 19 se observa la dinámica que ha tenido la rentabilidad. La cual demostró los desafíos que enfrenta el sector para obtener rendimientos adecuados en relación con sus activos y utilidades reinvertidas. Los niveles del margen neto de rentabilidad revelaron que, por cada dólar de activo invertido, se genera una pérdida de 0.06 centavos en los períodos de 2021 y 2023. En cambio, para 2022 se evidenció una leve mejora en la generación de utilidad neta. Por otro lado, los valores negativos del ratio de retención de utilidades reflejan la ausencia de reinversión. Esto puede indicar que no se están reteniendo utilidades. Lo que, impacta directamente en el patrimonio, registrándose como pérdidas en lugar de ganancias disponibles para reinversión.

Ilustración No. 19

Niveles de rentabilidad empresas textiles del cantón Ambato períodos 2021-2023



	2021	2022	2023
Margen neto de rentabilidad	-0,06	0,11	-0,06
Ratio de retención de utilidades	-15,52	-23,82	-83,02

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaborado por: Pilla, S (2024)

El tamaño de las empresas del sector de estudio fue catalogado en base al volumen de ventas que tuvieron en cada periodo (2021-2023). Donde, la media (13,63) indicó que gran parte de las empresas son mediano tamaño. Mientras que, la desviación estándar (±3,32) reflejó heterogeneidad puesto que el sector se encuentra concentrado por empresas pequeñas, medianas y grandes. El pasivo constituía, por término medio, el 95% de la estructura de capital de las empresas del sector investigado, según la investigación sobre la estructura de capital. Sin embargo, la desviación estándar (±3,31) evidenció una alta variabilidad en la composición del capital entre las empresas. Es decir, existen diferencias significativas puesto que hubo empresas que estaban completamente financiadas con fondos propios, así como otras que dependieron en gran medida de altos niveles de pasivos en su estructura financiera. Por otra parte, la protección fiscal que brinda la depreciación a la UAII demostró una alta variabilidad. Los valores obtenidos en la media (0,06) y la desviación estándar (±3,76) reflejaron existe una porción mínima de UAII que es protegida por la depreciación. Por el contrario, el estudio de Vargas & Estupiñán (2018) comprobó que la protección fiscal a través de la deuda aumenta el valor de las compañías. Todo esto se encuentra descrito en la siguiente tabla.

Tabla No. 11

Estadísticos descriptivos

	Media	Desviación	Mínimo	Máximo
Endeudamiento total	1,17	3,33	0,00	24,61
Endeudamiento a corto plazo	0,70	0,24	0,00	1,00
Endeudamiento a largo plazo	0,27	0,21	0,00	0,65
Endeudamiento financiero	0,18	0,44	0,00	3,18
Tamaño	13,63	3,32	0,00	18,47
Margen neto de rentabilidad	0,01	0,43	-2,53	0,59
Retención de utilidades	-40,79	213,44	-1500,93	23,56
Estructura de capital	0,95	3,31	0,00	24,61
Protección fiscal	0,06	3,76	-24,70	7,81
Z"	3,45	19,26	-34,83	131,37

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaborado por: Pilla, S (2024)

Se propuso determinar el estado de cada empresa del sector investigado como parte del examen de la situación financiera. Para determinar el índice de quiebra empresarial, se administró el modelo de predicción de insolvencia Z" de Edward Altman. Es así, en la tabla 12 se observa cómo más de mitad de empresas se posicionan en una zona verde, demostrando que 11 empresas mantienen una clara solidez financiera por lo que no indicarían tener problemas a corto plazo. Mientras que, 3 empresas se encuentran catalogadas como estables, es decir, existe la probabilidad que en un futuro presenten problemas que conducirán con quiebra empresarial. Por último, son 4 las empresas que tiene una calificación que denotan una posible quiebra significando que deben tomar estrategias inmediatas. En definitiva, 14 de las 18 empresas analizadas presentaron una situación equilibrada demostrando que el sector lo conforman empresas con una buena organización, dirección y con proyección a futuro.

Tabla No. 12

Situación financiera de las empresas textiles del cantón Ambato 2023

Razón Social	X1	X2	X3	X4	Z"	Sólida	Estable	Posible quiebra
ARFATEXCIA C.L.	0,36	0,22	0,08	0,41	4,05	4,05		
COMERCIALIZADORA BUENAÑO E HIJOS TEXCORB S.A.S.	0,97	0,00	0,37	0,04	8,84	8,84		
CORPORACION IMPACTEX CIA. LTDA.	0,26	0,49	0,00	0,32	3,66	3,66		
D-CHRISTIAN MARYURI CIA.LTDA.	0,41	0,05	0,10	0,34	3,92	3,92		
FABRICA DE VESTIDOS Y TEXTILES DEL TUNGURAHUA VESTETEXSA CA	-2,38	0,00	-2,91	0,36	-34,83			-34,83
INCALZA S.A.	0,51	0,00	0,00	0,41	3,78	3,78		
INDUSTRIA DEPORTIVA BOMANSPORT CIA.LTDA.	0,22	0,00	-0,01	0,20	1,57		1,57	
INDUSTRIAS Y TEXTILES PEQUEÑIN CIA. LTDA.	1,00	0,00	-0,06	0,00	0,00			0,00
MARELI CORPORACION TEXMARELI CIA.LTDA.	0,39	0,29	0,20	0,34	5,20	5,20		
MARQUILLAS & ACCESORIOS MARQUIACCES S.A.	0,69	0,02	0,31	0,00	6,67	6,67		
PARECO CIA. LTDA.	20,03	0,00	0,00	0,00	131,37	131,37		
PIEFLEX S.A.	0,13	0,14	-0,37	0,65	-0,53			-0,53
PLASTICAUCHO INDUSTRIAL S.A.	0,08	0,29	0,00	0,37	1,85		1,85	
PRODUTEXTI CIA. LTDA.	0,25	0,21	0,15	0,19	3,48	3,48		
TEXTIL SANTA ROSA TEXSARO C.A.	0,02	0,40	-1,06	0,36	-5,27			-5,27
TEXTILES GUTIERREZ GUTMAN CIA. LTDA.	0,13	0,00	0,12	0,00	1,67		1,67	
TEXTILES INDUSTRIALES AMBATENOS S.A. TEIMSA	0,20	0,04	0,19	0,40	3,14	3,14		
TEXTREN CIA.LTDA.	0,22	0,25	0,07	0,54	3,35	3,35		

Elaborado por: Pilla, S (2024)

Identificar los factores que se consideran como determinantes para el endeudamiento

Para el alcance del segundo objetivo, se ha desarrollado una investigación documental con la intención de seleccionar aquellos factores o variables que tengan relación en el nivel de endeudamiento. Esta revisión permitió construir un marco teórico para una mejor comprensión y análisis.

La tabla 13, muestra algunos estudios donde se puede apreciar los factores que fueron considerados para establecer la relación con el nivel de endeudamiento. Los factores que influyeron en el endeudamiento se caracterizaron por una dinámica compleja que integraba las necesidades de financiamiento empresarial, las estrategias internas de las empresas analizadas y factores macroeconómicos de acuerdo con el sector estudiado. Los hallazgos de estos estudios respaldan la teoría del Pecking Order, donde las organizaciones prefieren financiarse primero con recursos internos y luego recurrir a deuda.

El estudio de Jara & Sánchez (2012) trataron de determinar los factores que influyen en el endeudamiento bancario de las organizaciones no financieras chilenas de 168 empresas entre 1997-2008. Examinaron el vínculo entre el endeudamiento bancario (definido como la relación entre la deuda bancaria y los activos totales) y características como el tamaño de la empresa, la rentabilidad, la tangibilidad de los activos, la oportunidad de crecimiento, la protección fiscal y el riesgo financiero, utilizando datos de panel y un modelo de regresión lineal. Los resultados demostraron que, si bien las empresas más rentables y con mayor riesgo financiero tenían menores niveles de endeudamiento, las empresas de mayor tamaño y con un mayor porcentaje de activos tangibles suelen tener mayores niveles de deuda bancaria.

Con el fin de determinar los factores que afectan las decisiones de financiación de las empresas metalmecánicas del Valle del Cauca, Colombia. Rivera (2008) realizó un estudio basado en la aplicación de un modelo econométrico de datos de panel de un conjunto de 43 empresas. El estudio utilizó análisis de regresión y técnicas de estadística descriptiva para evaluar variables como el tamaño de la empresa, la rentabilidad, el nivel de endeudamiento, el acceso al crédito y los costes financieros.

Los resultados indicaron que las empresas más rentables prefieren financiarse con recursos internos, mientras que las empresas más grandes y con mayor acceso al crédito tienden a utilizar más financiación externa.

Por otro lado, el estudio de Santo (2019) fue examinar los factores que incidieron en las decisiones de financiamiento a largo plazo que tomaron las empresas constructoras de la provincia de Cotopaxi entre 2014 y 2017. Para ello, mediante un diagnóstico financiero de factores como la rentabilidad, el tamaño, la antigüedad, la estructura de capital a corto plazo, la protección fiscal y la capacidad instalada, junto con un análisis de la situación de las obligaciones. Se emplearon un modelo de efectos fijos utilizado para examinar la conexión entre estas características y el endeudamiento a largo plazo, un modelo de regresión lineal para series de panel y el test de Hausman. Los resultados demostraron que existe una relación inversa entre la financiación a corto y a largo plazo, y que el pasivo corriente desempeña un papel decisivo en las decisiones de financiación a largo plazo.

El objetivo del estudio de Ullah, Uddin, Abdullah e Islam (2017) fue la determinación de los factores que influyen en la estructura del capital y cómo afectan al vencimiento de la deuda del sector textil en Bangladesh. A través datos de panel de 19 empresas textiles de 2010-2015, se empleó un enfoque de regresión múltiple. Se examinaron variables como el tamaño de la empresa, la rentabilidad, la tangibilidad de los activos, el crecimiento de las ventas y la liquidez. Los resultados demostraron que, si bien las empresas más prósperas y líquidas suelen evitar el endeudamiento, las empresas más grandes con mayor tangibilidad de activos tienen un mayor porcentaje de deuda total y deuda a largo plazo.

Tabla No. 13

Revisión documental de los factores determinantes del endeudamiento

Autor(es)	Sector	Método	Factores determinantes	Relación	Hallazgo
Jara & Sánchez (2012)	Empresas cotizantes en la Bolsa de Comercio de Santiago (Chile)	Datos de panel método por el generalizado de los momentos (MGM), estadísticos t y correlación de Pearson.	Oportunidades de crecimiento	Positiva/ Negativa	Cambia con presencia de empresas con oportunidades de inversión.
			Tamaño de la empresa	Negativa	Proyectos de mayor calidad reducen el endeudamiento.
			Calidad de los proyectos		
			Calidad de las garantías prendarias	Positiva	Mayores garantías más proporción de endeudamiento.
			Riesgo de la empresa	Positiva	Mayor calificación de sostenibilidad mayor acceso al financiamiento.
Rivera (2008)	Metalmecánico	Datos de panel efectos fijos y aleatorios y test de Hausman.	Rentabilidad	Negativa	Deducciones fiscales disminuyen el endeudamiento.
Santo (2019)	Construcción	Regresión lineal, Datos de panel y test de Hausman.	Pasivo corriente	Positiva	Impacta directamente en el endeudamiento a largo plazo.
Ullah, Uddin, Abdullah & Islam (2017)	Empresas textiles cotizantes en la Bolsa de Valores DSE (Bangladesh)	Datos de panel y Regresión lineal	Rentabilidad	Positiva	Impacto significativo con el endeudamiento a corto plazo.

Elaborado por: Pilla, S (2024)

Comparar la incidencia de los factores determinantes en el nivel endeudamiento de las empresas del sector textil del cantón Ambato de la provincia de Tungurahua

Para alcanzar el tercer objetivo se empleó el análisis de correlación de Pearson. Se examinaron las 18 empresas utilizando el programa estadístico SPSS de IBM para comprobar si existía una correlación entre el endeudamiento y las variables que componen los factores de influencia. Es crucial tener en cuenta que el coeficiente de Pearson acepta valores entre -1,00 y +1,00, donde el valor numérico representa la cantidad de correlación y el signo (positivo o negativo) denota su dirección (Hernández, Fernández, & Baptista, 2014).

Los resultados del cuadro 14 muestran correlaciones significativas entre varias características y el grado de endeudamiento. En el primer caso, el estudio reveló una correlación positiva sustancial y significativa (0,99) entre la estructura de capital a corto plazo y el endeudamiento de los activos. Esto sugiere que un mayor grado de endeudamiento de los activos está estrechamente vinculado a un aumento de la estructura de capital a corto plazo. Asimismo, se descubrió una correlación moderada (0,35) entre el margen de rentabilidad neta y el endeudamiento a corto plazo. Este hallazgo indica que las empresas textiles con mayor endeudamiento a corto plazo suelen tener mayores márgenes netos, lo que podría deberse a que emplean sus recursos de forma más eficaz en un plazo de tiempo más corto.

Por otra parte, existe una correlación positiva (0,45) entre el endeudamiento a largo plazo y el tamaño de la empresa. Esto indica que las empresas más grandes suelen tener más acceso a financiación a largo plazo, muy probablemente como resultado de su mayor capacidad para utilizar su fortaleza financiera para conseguir financiación estructurada y de bajo riesgo. Esto con cuerda con el estudio de Verona, Jordán, Maroto, Cáceres & García (2003), quienes demostraron esta dinámica en empresas españolas.

Desde otro punto de vista, se observa una correlación negativa (-0,65) entre la deuda a corto y a largo plazo. En otras palabras, las empresas textiles disminuyen su deuda a largo plazo mientras aumentan sus niveles de deuda a corto plazo. Esto sugiere una clara preferencia por este tipo de financiación.

Tabla No. 14

Correlaciones

	Endeudamiento total	Endeudamiento a corto plazo	Endeudamiento a largo plazo	Endeudamiento financiero	Tamaño	Margen neto de rentabilidad	Ratio de retención de utilidades	Estructura de capital a corto plazo	Protección Fiscal	Z"
Endeudamiento total	1									
Endeudamiento a corto plazo	0,16 (0,24)	1								
Endeudamiento a largo plazo	-0,13 (0,36)	-0.65** (0,00)	1							
Endeudamiento financiero	-0,06 (0,67)	-0,1 (0,49)	0,19 (0,17)	1						
Tamaño	-0,01 (0,92)	0,12 (0,41)	0.45** (0,00)	0,16 (0,26)	1					
Margen neto de rentabilidad	0,16 (0,24)	0.35** (0,00)	0,13 (0,34)	0,12 (0,93)	0,21 (0,12)	1				
Ratio de retención de utilidades	-0,13 (0,35)	0,07 (0,64)	-0,11 (0,42)	0,05 (0,71)	0,03 (0,85)	-0,02 (0,99)	1			
Estructura de capital a corto plazo	0.99** (0,00)	0,19 (0,16)	-0,18 (0,21)	-0,06 (0,65)	-0,03 (0,83)	0,16 (0,27)	-0,07 (0,61)	1		
Protección fiscal	0,23 (0,10)	-0,16 (0,24)	0,19 (0,16)	0,01 (0,98)	0,02 (0,89)	0,03 (0,80)	-0.33* (0,02)	0,20 (0,14)	1	
Z"	0,06 (0,67)	0,18 (0,2)	-0,25 (0,07)	-0,25 (0,07)	-0,09 (0,5)	0,25 (0,07)	0.57** (0,00)	0,12 (0,39)	-0.30* (0,03)	1

Asteriscos denotan la significación estadística, ** indica una significación inferior a 1% y * inferior a 5%. Signo (bilateral) entre paréntesis.

Elaborado por: Pilla, S (2024)

4.2. Verificación de la hipótesis

Las hipótesis del estudio se comprobaron mediante el coeficiente de correlación de Pearson con un umbral de significación de 0,05. para determinar si existe una conexión entre la deuda y las variables sugeridas. La hipótesis propuesta se explica en su totalidad a continuación.

H0: Los factores determinantes no inciden en el endeudamiento en el sector textil del cantón Ambato de la provincia de Tungurahua.

H1: Los factores determinantes inciden en el endeudamiento en el sector textil del cantón Ambato de la provincia de Tungurahua.

La relación entre las variables dependientes (indicadores de endeudamiento) y las variables independientes (determinantes) se muestra en el tabla 15, lo que conduce a las conclusiones que se describen a continuación:

Según el análisis de las pruebas estadísticas, los valores p de las variables de tamaño, rentabilidad y estructura de capital son notablemente bajos. Es probable que los resultados no se deban a un comportamiento aleatorio, ya que se sitúan dentro de un intervalo que oscila entre menos de 0,001 y 0,009. La hipótesis nula (H0), según la cual no existe correlación entre estas variables y el endeudamiento, se rechaza porque estos valores p caen por debajo del umbral del 5%. En su lugar, se adopta la hipótesis alternativa (H1), que sostiene lo contrario. Esto implica que estos factores tienen un impacto significativo en el importe y la composición del endeudamiento.

Tabla No. 15

Significancia estadística

	Endeudamiento del activo	Endeudamiento a corto plazo	Endeudamiento a largo plazo	Endeudamiento financiero
Tamaño	0,924	0,407	<0,001	0,261
Margen neto de rentabilidad	0,248	0,009	0,339	0,930
Ratio de retención de utilidades	0,347	0,642	0,424	0,710
Estructura de capital a corto plazo	<0,001	0,161	0,205	0,654
Protección fiscal	0,101	0,242	0,162	0,979
Z"	0,675	0,205	0,073	0,073

Elaborado por: Pilla, S (2024)

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES

5.1. Conclusiones

Tras el término del desarrollo de este proyecto de investigación se exponen las siguientes conclusiones, presentadas en función de cada uno de los objetivos.

- De acuerdo con el primer objetivo, el análisis realizado a las empresas del sector reveló una posición financiera equilibrada, caracterizada por índices de endeudamiento moderados con excepción a los de corto plazo. Por otro lado, los niveles de rentabilidad obtenidos son preocupantes, puesto que permanecen significativamente bajos, esto limita las posibilidades de generación de beneficios.
- Para el segundo objetivo, gracias a una exhaustiva investigación documental, se identificaron y desagregaron factores clave que afectan el endeudamiento empresarial. Los estudios analizados se centraron en empresas no financieras de sectores económicos enfocados en la producción y el desarrollo. Aunque cada análisis utiliza diferentes variables, se observan constantes, como el tamaño de la organización y la rentabilidad, los cuales reflejan la capacidad de generar beneficios. Además, el riesgo de insolvencia destaca como un indicador de la solidez empresarial, mientras que la protección fiscal se considera relevante desde el punto de vista de la optimización de utilidades frente a las cargas impositivas.
- Con el tercer objetivo, los hallazgos obtenidos a través de la aplicación de la estadística. Se demuestra una preferencia clara por el endeudamiento de corto plazo dado a la relación inversa mantenida con el endeudamiento a largo plazo. Asimismo, se concluyó que factores como el tamaño de la empresa, el nivel de rentabilidad (medido a través del margen neto) y la estructura de capital a corto plazo tienen una influencia significativa en el nivel de endeudamiento.

5.2. Limitaciones del estudio

Se encontraron datos financieros que no se reflejan o aparecen de forma parcial en el portal de la Superintendencia de Compañías, lo que representa un desafío para el cálculo de indicadores. A pesar de esta limitación, el conjunto de empresas que cumplieron con los criterios establecidos puesto que proporcionaron datos completos y confiables para la culminación exitosa del proyecto de investigación.

5.3. Futuras temáticas de investigación

El objetivo principal de este proyecto de estudio es determinar y examinar las variables que afectan los niveles de endeudamiento de las empresas textiles de Ambato. El objetivo de las investigaciones futuras es investigar y profundizar en nuevos temas importantes, como el análisis de la estructura de la deuda, los costos de la deuda y las estrategias eficientes de finanzas corporativas en muchas industrias.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Acedo, M., Ayala, J., & Rodríguez, J. (2005). Rentabilidades, endeudamiento y coste de la deuda de las pymes: análisis empírico de las empresas por tamaños. *Revista europea de dirección y economía de la empresa, 14*(4), 185-200. https://investigacion.unirioja.es/documentos/5c13b261c8914b6ed377cdea?lang=es.

Anderson, D., Sweeney, D., & Williams, T. (2008). *Estadística para administración y economía.* México: Cengage Learning.

Arguedas, R., & González, J. (2016). *Finanzas empresariales.* Madrid: Editorial Centro de Estudios Ramon Areces SA.

Argüelles, L., Quijano, R., Fajardo, M., Medina, F., & Cruz, C. (2018). El Endeudamiento como Indicador de Rentabilidad Financiera en las Mipymes Turísticas de Campeche. *Revista Internacional Administración & Finanzas, 1*(11), 39-51. Obtenido de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3243592

Asociación de Industriales Textiles del Ecuador. (2023). *AITE: Boletín Estadístico Septiembre 2023.* Obtenido de https://www.aite.com.ec/boletines/2024/BoletinSeptiembre2023.pdf

Asociación de Industriales Textiles del Ecuador. (2024). *AITE: Boletín Estadístico Febrero 2024.* Obtenido de https://aite.com.ec/boletines/2024/BoletinFebrero2024.pdf

Ayón, G., Pluas, J., & Ortega, W. (2020). El apalancamiento financiero y su impacto en el nivel de endeudamiento de las empresas. *Revista Científica FIPCAEC (Fomento de la investigación y publicación científico-técnica multidisciplinaria), 5*(5), 117-136 https://doi.org/10.23857/fipcaec.v5i5.188.

Benavides, J., Gómez, A., & Vicuña, M. (2017). Estructura de capital. *Digital Publisher, 1*, 71-85.

Block, S., Hirt, G., & Danielsen, B. (2013). *Fundamentos de Administración financiera.* México: Mc Graw Hill.

Bodie, Z., & Merton, R. (1999). *Finanzas.* México: Prentice Hall.

Broseta, P., & Martínez, F. (2014). *Manual de derecho mercantil.* Tecnos Madrid.

Casanovas, M., & Bertrán, J. (2013). *La financiación de la empresa: Cómo optimizar las decisiones de financiación para crear valor.* Barcelona: Profit Editorial.

Coba, G. (2024). El sector textil ecuatoriano ve crecimiento en cinco mercados. *Primicias*. Obtenido de https://www.primicias.ec/noticias/economia/textil-ecuador-oportunidades-crecimiento-mercados-ecuador/

Córdova, M. (2011). *Gestión financiera: Incluye referencias a NIC (1, 2, 7, 16, 17, 33, 36 Y 40) y NIIF 1.* Bogotá: Ecoe Ediciones.

Corporación Financiera Nacional. (2021). *Ficha sectorial: Hiladura, tejedura acabados de productos textiles.* Obtenido de https://www.cfn.fin.ec/wp-content/uploads/downloads/biblioteca/2021/fichas-sectoriales-4-trimestre/Ficha-Sectorial-Hilatura.pdf

Corporación Financiera Nacional. (2022). *Ficha sectorial: Prendas de vestir.* Obtenido de https://www.cfn.fin.ec/wp-content/uploads/downloads/biblioteca/2022/fichas-sectoriales-3-trimestre/Ficha-Sectorial-Prendas-de-Vestir.pdf

Destriwanti, O., Sintha, L., Bertuah, E., & Munandar, A. (2022). Analizar el impacto del buen gobierno corporativo y el desempeño financiero en la predicción de dificultades financieras utilizando el modelo ALTMAN Z Score modificado. *American International Journal of Business Management, 5*(2), 27-36. Obtenido de http://repository.uki.ac.id/id/eprint/6683

Emery, D., Finnerty, J., & Stowe, J. (2000). *Fundamentos de administración financiera.* Pearson educación.

Fernández, C. (2003). Las empresas constructoras en la reciente etapa de expansión: un análisis a partir de sus ratios económicos y financieros. *Universidad Politécnica de Cataluña*. Obtenido de http://hdl.handle.net/2099.1/3395

Fernández, J. (2018). *Administración financiera.* Bogotá: Ediciones USTA.

Fiallos, G. (2021). La Correlación de Pearson y el proceso de regresión por el Método de Mínimos Cuadrados. *Ciencia Latina Revista Científica Multidisciplinar, 5*(3), 2491-2509. https://doi.org/10.37811/cl_rcm.v5i3.466.

Forbes. (2023). La industria textil latinoamericana se recupera entre un 2 % y un 4 %. *Forbes Centroamérica*. Obtenido de https://forbescentroamerica.com/2023/02/28/la-industria-textil-latinoamericana-se-recupera-entre-un-2-y-un-4

Freire, G., Landázuri, M., & Chávez, K. (2023). Covid-19 y endeudamiento empresarial: una respuesta de la gestión financiera de las empresas industriales de Tungurahua. *Pacha. Revista de Estudios Contemporáneos Del Sur Global, 4*(10), http://doi.org/10.46652/pacha.v4i10.163.

Garrido, L. (2009). La liquidez en la empresa: caso práctico del cálculo del intervalo defensivo. *Revista de contabilidad y dirección, 9*, 149-158.

Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de administración financiera.* México: Pearson Educación.

Herembás, P. (2023). Industria textil se recupera, pero no llega a niveles prepandemia. *Diario el Mercurio*. Obtenido de https://elmercurio.com.ec/2023/08/30/textil-sector-reactivacion-pandemia-cuenca-ecuador-2023/

Hernández, B. (2001). *Técnicas estadísticas de investigación social.* Madrid: Ediciones Díaz de Santos.

Hernández, M. (2014). Modelo financiero para la detección de quiebras con el uso de análisis discriminante múltiple. *InterSedes: Revista de las Sedes Regionales, 15*(32), 4-19.

Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, M. (2014). *Metodología de la investigación.* México: McGrwa-Hill.

Horngren, C., Sundem, G., & Elliott, J. (2000). *Introducción a la contabilidad financiera.* México: Pearson Educación.

IBM. (1985). Characteristic of SPSS. *SPSS*.

IFRS Foundation. (2017). NIIF 9 - Instrumentos Financieros. Obtenido de https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/niif-2019/NIIF%209%20-%20Instrumentos%20Financieros.pdf

Imaicela, R., Curimilma, O., & López, K. (2019). Los indicadores financieros y el impacto en la insolvencia de las empresas. *Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana*. Obtenido de https://www.eumed.net/rev/oel/2019/11/indicadores-financieros.html

Jara, M., & Sánchez, S. (2012). Factores determinantes del endeudamiento bancario en la empresa no financiera chilena. *El Trimestre Económico, 1*(313), 53-84.

Kieso, D., Weygandt, J., & Warfield, T. (2019). *Intermediate Accounting, Volume 2, 17th Edition.* Wiley.

Koontz, H., Harold, H., & Cannice, M. (2008). *Administración. Una perspectiva gobla y empresarial.* México: McGraw-Hill.

Litman, T. (2024). La industria textil de Ecuador mantiene las cifras por debajo de lo presupuestado. *FashionNetwork*. Obtenido de https://pe.fashionnetwork.com/news/La-industria-textil-de-ecuador-mantiene-las-cifras-por-debajo-de-lo-presupuestado,1639449.html#mm6-maison-margiela

López, J., & Sierra, V. (2019). Análisis del impacto del nivel de endeudamiento en la rentabilidad. *Brazilian Journal of Business, 1*(4), 1534-1553. Obtenido de https://ojs.brazilianjournals.com.br/ojs/index.php/BJB/article/view/4217

Madura, J. (2015). *Administración financiera internacional (12a. ed.).* México: Cengage Learning.

Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca. (2021). *Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca*. Obtenido de Cifras de Industrias: https://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/2021/06/Presentacio%CC%81n-Industria-Junio-2021.pdf

Mishkin, F. (2008). *Moneda, banca y mercados financieros.* México: Pearson Educación.

Morales, A., Morales, J., & Alcocer, F. (2014). *Administración financiera.* México: Grupo Editorial Patria.

Mordor Intelligence. (2024). Tamaño del mercado textil latinoamericano y análisis de participación tendencias de crecimiento y pronósticos (2024-2029). *Mordor Intelligence*. Obtenido de https://www.mordorintelligence.com/es/industry-reports/latin-america-textile-industry

Mosquera, A., & Cabezas, C. (2021). El efecto escudo fiscal como determinante de la estructura de capital y la generación de valor: un análisis empírico para el mercado colombiano. *Apuntes Contables*, 59–78. https://doi.org/10.18601/16577175.n28.04.

Mucho Mejor Ecuador. (14 de Octubre de 2021). *El sector textil y de confecciones y su importancia para Ecuador*. Obtenido de https://muchomejorecuador.org.ec/el-sector-textil-y-de-confecciones-y-su-importancia-para-ecuador/

Myers, S., & Majluf, N. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics, 13*(2), 187-221. https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0.

Naim, R. (2016). Determinants of Capital Structure (An Empirical Evidence, US). *Global Journal of Management and Business Research, 16*, 29-42. Obtenido de https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/79082951/5-Determinants-of-Capital-Structure-libre.pdf?1642608046=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DDeterminants_of_Capital_Structure_Empiri.pdf&Expires=1717977830&Signature=gT45GiI7dydjUby2Gyzx2zxKYr

Observatorio de Comercio Electrónico UEES. (2019). *Observatorio de Comercio Electrónico de la Universidad Espíritu Santo.* Obtenido de Comportamiento de las transacciones no presenciales en Ecuador: https://cece.ec/wp-content/uploads/2021/04/PresentacionMedicionEcommerce2020-UEES-04MAYO2020.pdf

Olmedo, J., Mendoza, I., & Silva, D. (2020). Finanzas para no financieros. *Universidad Internacional Del Ecuador*.

Padilla, A., Rivera, J., & Ospina, J. (2015). Decisiones de financiación de la industria metalmecánica del Valle del Cauca. *Estudios Gerenciales, 24*(107), 35-57. https://doi.org/10.1016/S0123-5923(08)70036-6.

Parrales, C., & Castillo, F. (2018). Análisis de NIIF 9 - Instrumentos Financieros desde una perspectiva industrial. *Contabilidad y Negocios: Revista del Departamento Académico de Ciencias Administrativas, 13*(25), 6-19. https://doi.org/10.18800/contabilidad.201801.001.

Pilco, J., Carranza, M., Naranjo, S., Guerrero, M., & Sandoval, M. (2023). Relación entre la deuda y el rendimiento: Caso de Empresas en la Industria Manufacturera Ecuatoriana. *Ciencia Latina Revista Científica Multidisciplinar, 7*(2), https://doi.org/10.37811/cl_rcm.v7i2.5607.

Quimi, K., Zeas, J., & Orellana, M. (2021). La deuda y el apalancamiento: ¿Aliado estratégico o enemigo empresarial? *Journal of Business and Entrepreneurial Studie*, https://doi.org/10.37811/cl_rcm.v7i2.5607.

Ramos, R., Rosario, J., & De Pablo, J. (2016). *Compendio básico de finanzas.* Editorial Universidad de Almería.

Repetto, C. (2014). Plan de mejoramiento para la constructora Sweet Home. *Tesis de Licenciatura*, Repositorio Institucional. Obtenido de https://dspace.udla.edu.ec/handle/33000/2168

Rivera, J. (2008). Decisiones de financiación de la industria metalmecánica del Valle del Cuaca. *Estudios Gerenciales, 24*(107), 35-57.

Santo, D. (2019). Factores determinantes en la toma de decisiones de financiamiento a largo plazo en el sector de la construcción en la provincia de Cotopaxi (Tesis de Maestría). *Universidad Técnica de Ambato*.

Sevilla Siglo XXI. (2009). *Cuaderno para emprendedores y empresarios: Gestión financiera.* Sevilla: El Cid Editor. Obtenido de https://elibro-net.uta.lookproxy.com/es/ereader/uta/34621?page=2. Consultado en: 10 Oct 2024

Superintendencia de Compañías. (2010). *Resolución No. SC-INPA-UA-G-10-005.* Registro Oficial No. 335. Obtenido de https://www-fielweb-com.uta.lookproxy.com/Index.aspx?rn=31193&nid=1391#norma/1391

Superintendencia de Compañías. (2023). *Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.* Obtenido de Concepto y fórmula de los indicadores: https://appscvsmovil.supercias.gob.ec/ranking/recursos/referencia_indicadores.pdf

Superintendencia de Compañías. (2024). *Superintendencia de Compañías, valores y seguros*. Obtenido de Ranking de Compañías: https://appscvsmovil.supercias.gob.ec/ranking/reporte.html

Téllez, A. (2022). El camino al éxito después del endeudamiento en el emprendimiento en la ciudad de Guayaquil. *Espíritu Emprendedor TES, 6*(2), 1-20. https://doi.org/10.33970/eetes.v6.n2.2022.225.

Torres, M., Paz, K., & Salazar, F. (2006). Tamaño de una muestra para una investigación de mercado. *Boletín electrónico, 2*, 1-13. Obtenido de http://www.fgsalazar.net/LANDIVAR/ING-PRIMERO/boletin02/URL_02_BAS02.pdf

Valdivieso, A., Siluk, J. C., & Michelin, C. d. (2022). Análisis prospectivo estratégico del sector textil productivo ecuatoriano para incrementar la competitividad en las exportaciones. *Revista de investigación SIGMA, 9*(2), https://doi.org/10.24133/sigma.v9i02.2827. Obtenido de

https://journal.espe.edu.ec/ojs/index.php/Sigma/article/view/2827/2242#:~:text=El%20sector%20textil%20del%20Ecuador%2C%20en%20el%20contexto%20de%20la,apoyo%20financiero%20privado%20y%20estatal.

Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera.* México: Pearson Educación.

Vargas, A., & Estupiñán, A. (2018). Análisis del impacto del escudo fiscal, su incidencia en el valor de las empresas y su estructura de capital: casos Ecopetrol SA y Grupo Nutresa SA. Obtenido de https://repository.eafit.edu.co/bitstreams/9249a51b-f9e1-47d8-88cf-ec195a8c85c0/download

Vera, M., Melgarejo, Z., & Mora, E. (2014). Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros. *INNOVAR. Revista de Ciencias Administrativas y Sociales, 24*(53), 149-160.

Verona, M., Jordán, L., Maroto, O., Cáceres, R., & García, Y. (2003). Factores explicativos del nivel de endeudamiento de las empresas españolas: un análisis con datos de panel. *Economía mexicana, nueva época, 13*(1), 39-63. http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=32312102.

Yogendrarajah, R. (2016). Factors influencing companies' leverage: evidence from listed manufacturing companies in Sri Lanka. *Faculty of Management and Commerce- (SEUSL)*. Obtenido de http://repo.lib.jfn.ac.lk/ujrr/handle/123456789/5736

Zambrano, S., & Acuña, G. (2011). Estructura de capital. Evolución teórica. *Criterio libre, 9*(15), 81-102.

ANEXOS

Anexo 1. Cálculo de los indicadores financieros 2021

Empresa	Activo Total	Activo Corriente	Depreciación	Pasivo Total	Pasivo Corriente	Pasivo No Corriente	Obligaciones Financieras	Ventas	Utilidad Retenida	Utilidad antes de Intereses e Impuestos
1	107.497,23	100.987,40	582,20	150.044,99	143.996,75	6.048,24	11.993,64	49.621,61	27,20	- 35.654,79
2	2.175.645,87	2.155.267,06	971,44	95.007,26	88.844,49	6.162,77	-	2.015.744,56	500.216,99	278.296,76
3	5.090.363,31	4.057.050,89	23.213,74	3.505.064,31	2.051.688,65	1.453.375,66	1.814.267,21	5.133.507,58	199.584,11	606.836,60
4	10.000,00	10.000,00	-	-	-	-	-	-	-	-
5	383.256,12	150.544,64	4.858,44	1.163.877,87	727.619,87	436.258,00	-	1.356.517,73	- 511.768,79	- 297.235,37
6	491.574,82	464.553,49	24.131,60	548.207,99	450.112,59	98.095,40	-	709.184,96	- 66.874,21	6.376,70
7	1.194.973,04	769.690,91	-	484.742,08	290.604,30	194.137,78	194.137,78	702.795,70	- 33.795,36	46.228,34
8	144.290,94	120.541,57	-	93.545,84	88.813,19	4.732,65	-	145.561,60	-	2.102,04
9	764.927,01	681.395,20	14.690,23	593.500,65	431.549,26	161.951,39	115.767,62	1.824.022,37	33.910,88	240.858,82
10	177.520,78	166.175,00	9.077,20	78.171,01	78.171,01	-	1.013,50	236.577,74	23.172,96	52.975,92
11	765.505,14	439.545,76	33.475,93	246.512,72	246.512,72	-	-	302.852,68	-	- 1.355,18
12	2.309.108,97	894.508,71	14.451,96	1.917.968,88	778.364,92	1.139.603,96	-	1.133.305,39	- 651.908,57	2.747,18
13	93.751.529,20	54.830.758,60	740.716,52	59.245.821,80	30.148.526,10	29.097.295,70	27.412.765,10	69.247.437,10	-	- 381.990,88
14	10.317.024,00	7.559.504,08	-	8.460.460,07	8.056.344,70	404.115,37	2.381.265,38	12.212.393,20	1.116.172,74	- 10.218.517,00
15	1.854.609,08	867.942,55	4.536,47	1.358.417,76	915.089,21	443.328,55	5.904.859,35	1.420.787,61	- 1.696.550,69	33.338,85
16	3.657.818,59	1.138.145,77	51.811,13	886.502,95	311.623,56	574.879,39	461.128,36	1.789.896,76	676.581,22	69.810,86
17	14.529.037,20	5.830.356,60	126.587,82	7.001.754,01	3.931.781,03	3.069.972,98	4.228.015,36	7.621.555,93	925.348,60	163.768,26
18	930.363,36	677.203,58	666,60	313.684,68	313.684,68	-	-	578.399,31	57.044,83	125.520,72

Empresa	Endeudamiento				Tamaño	Rentabilidad		Estructura de Capital a Corto Plazo	Protección Fiscal	Riesgo de insolvencia
	Endeudamiento total	Endeudamiento a corto plazo	Endeudamiento a largo plazo	Endeudamiento financiero	Logaritmo neperiano de la ventas	Margen neto de rentabilidad	Ratio de retención de utilidades	Ratio deuda a corto plazo	Ratio de protección fiscal	Z"
1	1,40	0,96	0,04	0,11	10,81	-0,33	0,00	1,34	-0,02	-2,22
2	0,04	0,94	0,06	0,00	14,52	0,13	1,80	0,04	0,00	7,84
3	0,69	0,59	0,41	0,36	15,45	0,12	0,33	0,40	0,04	4,45
4	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
5	3,04	0,63	0,37	0,00	14,12	-0,78	1,72	1,90	-0,02	-18,46
6	1,12	0,82	0,18	0,00	13,47	0,01	-10,49	0,92	3,78	-0,53
7	0,41	0,60	0,40	0,16	13,46	0,04	-0,73	0,24	0,00	3,39
8	0,65	0,95	0,05	0,00	11,89	0,01	0,00	0,62	0,00	1,50
9	0,78	0,73	0,27	0,15	14,42	0,31	0,14	0,56	0,06	3,22
10	0,44	1,00	0,00	0,01	0,00	0,30	0,44	0,44	0,17	4,15
11	0,32	1,00	0,00	0,00	12,62	0,00	0,00	0,32	-24,70	1,65
12	0,83	0,41	0,59	0,00	13,94	0,00	-237,30	0,34	5,26	-0,94
13	0,63	0,51	0,49	0,29	18,05	0,00	0,00	0,32	-1,94	3,20
14	0,82	0,95	0,05	0,23	16,32	-0,99	-0,11	0,78	0,00	1,21
15	0,73	0,67	0,33	3,18	14,17	0,02	-50,89	0,49	0,14	4,41
16	0,24	0,35	0,65	0,13	14,40	0,02	9,69	0,09	0,74	3,82
17	0,48	0,56	0,44	0,29	15,85	0,01	5,65	0,27	0,77	2,69
18	0,34	1,00	0,00	0,00	13,27	0,13	0,45	0,34	0,01	2,98

Empresa	X1 Capital de trabajo/Activo total	X2 Utilidad retenida/Activo total	X3 UAII/Activo total	X4 Valor contable del patrimonio/Pasivo total	Z 6.56(X1)+3.26(X2)+6.72(X3)+1.05(X4)	Calificación
1	-0,40	0,11	0,00	0,04	-2,22	Mayor probabilidad
2	0,95	0,00	0,23	0,06	7,84	Escasa probabilidad
3	0,39	0,36	0,04	0,41	4,45	Escasa probabilidad
4	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	Mayor probabilidad
5	-1,51	0,00	-1,34	0,37	-18,46	Mayor probabilidad
6	0,03	0,00	-0,14	0,18	-0,53	Mayor probabilidad
7	0,40	0,16	-0,03	0,40	3,39	Escasa probabilidad
8	0,22	0,00	0,00	0,05	1,50	Probabilidad de quiebra
9	0,33	0,15	0,04	0,27	3,22	Escasa probabilidad
10	0,50	0,01	0,13	0,00	4,15	Escasa probabilidad
11	0,25	0,00	0,00	0,00	1,65	Probabilidad de quiebra
12	0,05	0,00	-0,28	0,59	-0,94	Mayor probabilidad
13	0,26	0,29	0,00	0,49	3,20	Escasa probabilidad
14	-0,05	0,23	0,11	0,05	1,21	Probabilidad de quiebra
15	-0,03	3,18	-0,91	0,33	4,41	Escasa probabilidad
16	0,23	0,13	0,18	0,65	3,82	Escasa probabilidad
17	0,13	0,29	0,06	0,44	2,69	Escasa probabilidad
18	0,39	0,00	0,06	0,00	2,98	Escasa probabilidad

Anexo 2. Cálculo de los indicadores financieros 2022

Empresa	Activo Total	Activo Corriente	Depreciación	Pasivo Total	Pasivo Corriente	Pasivo No Corriente	Obligaciones Financieras	Ventas	Utilidad Retenida	Utilidad antes de Intereses e Impuestos
1	114.687,99	114.687,99	-	100.218,02	64.464,64	35.753,38	39.912,63	1.264.675,24	3.913,91	16.553,05
2	2.322.898,90	2.296.558,97	898,62	108.865,57	103.623,54	5.242,03	-	1.731.593,72	643.119,31	258.064,30
3	4.981.325,79	3.984.010,80	8.593,47	3.857.526,76	2.402.482,49	1.455.044,27	1.736.355,30	4.821.328,17	-	212.088,19
4	6.868.825,19	6.681.376,96	2.326,59	6.037.196,48	4.182.244,95	1.854.951,53	1.416.023,62	9.167.261,22	-	1.087.693,49
5	327.567,16	76.231,51	4.042,56	1.088.072,80	678.314,37	409.758,43	-	794.108,50	- 771.283,91	1.768,24
6	405.581,90	378.636,79	20.125,29	325.266,53	209.144,59	116.121,94	-	1.223.757,34	- 66.937,50	240.443,67
7	1.149.977,97	722.507,98	-	431.744,32	278.959,22	152.785,10	-	853.008,78	- 23.462,75	37.680,09
8	123.340,40	108.134,83	-	77.154,27	77.154,27	-	-	128.563,47	- 1.564,69	238,12
9	837.269,66	722.991,22	23.633,40	633.449,70	322.532,09	310.917,61	317.559,80	1.446.919,29	152.260,11	73.120,34
10	248.898,59	241.725,26	4.172,45	76.126,89	76.126,89	-	57,64	285.458,44	58.357,38	92.806,23
11	745.442,70	382.224,03	2.919,28	227.632,24	227.632,24	-	25.200,45	302.304,84	-	2.121,34
12	2.289.058,23	962.800,20	14.451,96	1.986.480,46	791.540,22	1.194.940,24	352.380,96	1.417.848,75	- 701.385,03	- 34.910,64
13	93.650.267,82	44.706.029,87	1.108.743,23	55.374.991,24	32.460.847,24	22.914.144,00	24.447.528,31	105.415.751,10	-	7.090.226,31
14	8.774.636,24	7.283.012,12	-	6.892.631,32	6.155.840,13	736.791,19	2.164.873,67	7.957.554,36	1.335.707,42	478.438,82
15	2.070.576,74	1.350.252,48	9.251,01	1.493.218,58	991.335,60	501.882,98	581.529,48	1.232.907,73	- 1.865.150,86	95.701,46
16	3.607.159,07	1.160.644,03	52.437,50	768.334,93	349.122,08	419.212,85	402.214,04	3.183.802,04	676.295,55	199.194,89
17	16.323.029,73	8.046.791,02	123.623,39	8.741.232,92	4.599.283,45	4.141.949,47	4.175.774,26	10.803.754,41	925.348,60	559.710,74
18	1.318.992,31	945.447,82	1.560,39	626.649,03	626.649,03	-	-	1.319.348,67	147.355,16	138.111,47

Empresa	Endeudamiento	Tamaño	Rentabilidad	Estructura de Capital a Corto Plazo	Protección Fiscal	Riesgo de insolvencia

	Endeudamiento total	Endeudamiento a corto plazo	Endeudamiento a largo plazo	Endeudamiento financiero	Logaritmo neperiano de la ventas	Margen neto de rentabilidad	Ratio de retención de utilidades	Ratio deuda a corto plazo	Ratio de protección fiscal	Z"
1	0,87	0,64	0,36	0,35	14,05	0,14	0,24	0,56	0,00	4,61
2	0,05	0,95	0,05	0,00	14,36	0,11	2,49	0,04	0,00	8,10
3	0,77	0,62	0,38	0,35	15,39	0,04	0,00	0,48	0,04	3,62
4	0,88	0,69	0,31	0,21	16,03	0,16	0,00	0,61	0,00	3,38
5	3,32	0,62	0,38	0,00	13,58	0,01	-436,19	2,07	2,29	-27,48
6	0,80	0,64	0,36	0,00	14,02	0,59	-0,28	0,52	0,08	2,01
7	0,38	0,65	0,35	0,00	13,66	0,03	-0,62	0,24	0,00	2,76
8	0,63	1,00	0,00	0,00	11,76	0,00	-6,57	0,63	0,00	1,56
9	0,76	0,51	0,49	0,38	14,18	0,09	2,08	0,39	0,32	6,11
10	0,31	1,00	0,00	0,00	12,56	0,37	0,63	0,31	0,04	5,94
11	0,31	1,00	0,00	0,03	12,62	0,00	0,00	0,31	1,38	1,47
12	0,87	0,40	0,60	0,15	14,16	-0,02	20,09	0,35	-0,41	-0,43
13	0,59	0,59	0,41	0,26	18,47	0,08	0,00	0,35	0,16	2,14
14	0,79	0,89	0,11	0,25	15,89	0,05	2,79	0,70	0,00	2,78
15	0,72	0,66	0,34	0,28	14,02	0,05	-19,49	0,48	0,10	-3,65
16	0,21	0,45	0,55	0,11	14,97	0,06	3,40	0,10	0,26	3,67
17	0,54	0,53	0,47	0,26	16,20	0,03	1,65	0,28	0,22	3,10
18	0,48	1,00	0,00	0,00	14,09	0,10	1,07	0,48	0,01	2,34

Empresa	**X1** Capital de trabajo/Activo total	**X2** Utilidad retenida/Activo total	**X3** UAII/Activo total	**X4** Valor contable del patrimonio/Pasivo total	**Z** 6.56(X1)+3.26(X2)+6.72(X3)+1.05(X4)	**Calificación**
1	0,44	0,35	0,03	0,36	4,61	Escasa probabilidad
2	0,94	0,00	0,28	0,05	8,10	Escasa probabilidad
3	0,32	0,35	0,00	0,38	3,62	Escasa probabilidad
4	0,36	0,21	0,00	0,31	3,38	Escasa probabilidad
5	-1,84	0,00	-2,35	0,38	-27,48	Mayor probabilidad
6	0,42	0,00	-0,17	0,36	2,01	Probabilidad de quiebra
7	0,39	0,00	-0,02	0,35	2,76	Escasa probabilidad
8	0,25	0,00	-0,01	0,00	1,56	Probabilidad de quiebra
9	0,48	0,38	0,18	0,49	6,11	Escasa probabilidad
10	0,67	0,00	0,23	0,00	5,94	Escasa probabilidad
11	0,21	0,03	0,00	0,00	1,47	Probabilidad de quiebra
12	0,07	0,15	-0,31	0,60	-0,43	Mayor probabilidad
13	0,13	0,26	0,00	0,41	2,14	Probabilidad de quiebra
14	0,13	0,25	0,15	0,11	2,78	Escasa probabilidad
15	0,17	0,28	-0,90	0,34	-3,65	Mayor probabilidad
16	0,22	0,11	0,19	0,55	3,67	Escasa probabilidad
17	0,21	0,26	0,06	0,47	3,10	Escasa probabilidad
18	0,24	0,00	0,11	0,00	2,34	Probabilidad de quiebra

Anexo 3. Cálculo de los indicadores financieros 2023

Empresa	**Activo Total**	**Activo Corriente**	**Depreciación**	**Pasivo Total**	**Pasivo Corriente**	**Pasivo No Corriente**	**Obligaciones Financieras**	**Ventas**	**Utilidad Retenida**	**Utilidad antes de Intereses e Impuestos**

1	177.182,47	128.425,45	216,79	108.196,76	63.813,83	44.382,93	38.490,68	111.264,48	13.659,31	11.803,02
2	2.210.167,50	2.170.824,17	1.089,12	34.091,39	32.747,08	1.344,31	-	1.091.627,88	807.684,83	- 43.461,97
3	4.774.127,47	3.785.798,31	7.912,46	3.707.118,30	2.526.520,13	1.180.598,17	2.336.058,80	4.202.723,89	-	313.848,83
4	6.703.429,27	6.316.896,15	17.190,47	5.435.402,60	3.560.301,33	1.875.101,27	321.855,99	9.183.002,03	702.361,77	839.570,11
5	265.147,42	23.651,55	4.018,17	1.029.950,92	655.543,79	374.407,13	-	422.800,19	- 772.633,95	514,77
6	424.369,45	389.356,33	6.653,68	294.348,60	172.931,24	121.417,36	-	1.128.480,22	-	219.590,18
7	1.358.683,14	797.691,91	-	622.296,21	498.954,81	123.341,40	-	867.157,93	- 17.060,62	48.445,65
8	25.520,27	25.520,27	-	-	-	-	-	329,55	- 1.449,38	- 64.677,74
9	899.063,10	795.647,42	11.744,51	682.812,16	448.485,66	234.326,50	257.522,44	1.082.218,85	184.032,16	52.779,20
10	235.835,01	232.834,13	4.172,45	70.823,95	70.823,95	-	5.842,60	244.856,90	73.192,47	65.280,22
11	687.928,00	307.058,04	17.405,86	169.295,19	169.295,19	-	-	334.513,71	-	3.767,39
12	2.104.173,20	901.906,86	12.388,81	1.798.170,87	635.935,06	1.162.235,81	299.523,84	1.264.007,69	- 782.982,23	40.888,83
13	102.566.592,94	45.974.702,99	1.299.876,00	60.675.576,17	38.043.591,85	22.631.984,32	29.896.498,11	99.917.614,54	-	10.767.149,77
14	9.191.755,78	8.190.116,51	-	7.319.464,98	5.937.545,09	1.381.919,89	1.943.157,56	4.262.360,47	1.353.580,73	370.066,93
15	1.765.717,85	914.626,39	7.524,12	1.367.245,39	875.794,11	491.451,28	706.621,63	994.544,52	- 1.864.576,44	- 79.144,25
16	1.892.049,14	1.296.114,62	-	1.051.677,91	1.051.052,17	625,74	-	1.534.346,34	230.226,13	233.256,66
17	4.046.460,23	1.461.946,81	45.221,56	1.080.589,97	645.827,83	434.762,14	167.693,39	3.480.589,82	760.310,34	255.778,82
18	13.840.418,59	5.955.093,01	195.688,49	6.275.646,61	2.862.741,98	3.412.904,63	3.517.405,30	8.974.239,48	1.000.991,98	147.765,31

Empresa	**Endeudamiento**				**Tamaño**	**Rentabilidad**		**Estructura de Capital a Corto Plazo**	**Protección Fiscal**	**Riesgo de insolvencia**
	Endeudamiento total	Endeudamiento a corto plazo	Endeudamiento a largo plazo	Endeudamiento financiero	Logaritmo neperiano de la ventas	Margen neto de rentabilidad	Ratio de retención de utilidades	Ratio deuda a corto plazo	Ratio de protección fiscal	Z"
1	0,61	0,59	0,41	0,22	11,62	0,07	1,16	0,36	0,02	4,05
2	0,02	0,96	0,04	0,00	13,90	-0,02	-18,58	0,01	-0,03	8,84
3	0,78	0,68	0,32	0,49	15,25	0,07	0,00	0,53	0,03	3,66
4	0,81	0,66	0,34	0,05	16,03	0,13	0,84	0,53	0,02	3,92
5	3,88	0,64	0,36	0,00	12,95	0,00	-1500,93	2,47	7,81	-34,83
6	0,69	0,59	0,41	0,00	13,94	0,52	0,00	0,41	0,03	3,78
7	0,46	0,80	0,20	0,00	13,67	0,04	-0,35	0,37	0,00	1,57
8	0,00	0,00	0,00	0,00	5,80	-2,53	0,02	0,00	0,00	0,00
9	0,76	0,66	0,34	0,29	13,89	0,06	3,49	0,50	0,22	5,20
10	0,30	1,00	0,00	0,02	12,41	0,28	1,12	0,30	0,06	6,67
11	0,25	1,00	0,00	0,00	12,72	0,01	0,00	0,25	4,62	1,31
12	0,85	0,35	0,65	0,14	14,05	0,02	-19,15	0,30	0,30	-0,53
13	0,59	0,63	0,37	0,29	18,42	0,10	0,00	0,37	0,12	1,85
14	0,80	0,81	0,19	0,21	15,27	0,04	3,66	0,65	0,00	3,48
15	0,77	0,64	0,36	0,40	13,81	-0,04	23,56	0,50	-0,10	-5,27
16	0,56	1,00	0,00	0,00	14,24	0,12	0,99	0,56	0,00	1,67
17	0,27	0,60	0,40	0,04	15,06	0,06	2,97	0,16	0,18	3,14
18	0,45	0,46	0,54	0,25	16,01	0,01	6,77	0,21	1,32	3,35

Empresa	**X1** Capital de trabajo/Activo total	**X2** Utilidad retenida/Activo total	**X3** UAII/Activo total	**X4** Valor contable del patrimonio/Pasivo total	**Z** 6.56(X1)+3.26(X2)+6.72(X3)+1.05(X4)	**Calificación**
1	0,36	0,22	0,08	0,41	4,05	Escasa probabilidad
2	0,97	0,00	0,37	0,04	8,84	Escasa probabilidad

3	0,26	0,49	0,00	0,32	3,66	Escasa probabilidad
4	0,41	0,05	0,10	0,34	3,92	Escasa probabilidad
5	-2,38	0,00	-2,91	0,36	-34,83	Mayor probabilidad
6	0,51	0,00	0,00	0,41	3,78	Escasa probabilidad
7	0,22	0,00	-0,01	0,20	1,57	Probabilidad de quiebra
8	1,00	0,00	-0,06	0,00	0,00	Mayor probabilidad
9	0,39	0,29	0,20	0,34	5,20	Escasa probabilidad
10	0,69	0,02	0,31	0,00	6,67	Escasa probabilidad
11	0,20	0,00	0,00	0,00	1,31	Probabilidad de quiebra
12	0,13	0,14	-0,37	0,65	-0,53	Mayor probabilidad
13	0,08	0,29	0,00	0,37	1,85	Probabilidad de quiebra
14	0,25	0,21	0,15	0,19	3,48	Escasa probabilidad
15	0,02	0,40	-1,06	0,36	-5,27	Mayor probabilidad
16	0,13	0,00	0,12	0,00	1,67	Probabilidad de quiebra
17	0,20	0,04	0,19	0,40	3,14	Escasa probabilidad
18	0,22	0,25	0,07	0,54	3,35	Escasa probabilidad