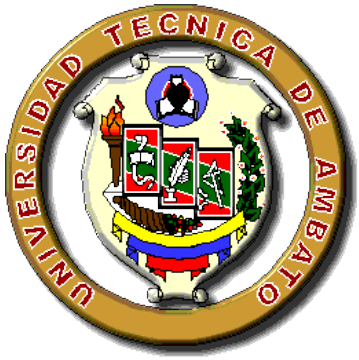


UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO

FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

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

Tema:

"El endeudamiento y su efecto en el flujo de caja neto en las empresas del sector automotriz de la provincia de Tungurahua"

Autora: Chango Palate, Ruth Ximena

Tutora: Abg. Labre Salazar, Anita Lucía

Ambato – Ecuador

2025

APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Abg. Anita Lucía Labre Salazar con cédula de identidad No.1803733391, en mi calidad de Tutora del Proyecto de Investigación sobre el tema: **"EL ENDEUDAMIENTO Y SU EFECTO EN EL FLUJO DE CAJA NETO EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR AUTOMOTRIZ DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA"**, desarrollado por Ruth Ximena Chango Palate 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

.....

Abg. Anita Lucía Labre Salazar

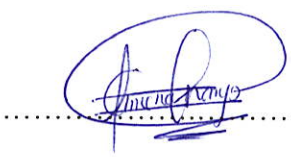
C.I. 1803733391

AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Yo, Ruth Ximena Chango Palate con cédula de identidad No. 1803738739 tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el Proyecto de Investigación, bajo el tema: **"EL ENDEUDAMIENTO Y SU EFECTO EN EL FLUJO DE CAJA NETO EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR AUTOMOTRIZ DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA",** también los contenidos presentados, ideas, análisis, síntesis de datos, conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autora de este Proyecto de Investigación.

Ambato, Febrero 2025

AUTORA



Ruth Ximena Chango Palate

C.I. 1803738739

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 autora.

Ambato, Febrero 2025

AUTORA



.....

Ruth Ximena Chango Palate

C.I. 1803738739

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

El Tribunal de Grado, aprueba el Proyecto de Investigación, sobre el tema: **"EL ENDEUDAMIENTO Y SU EFECTO EN EL FLUJO DE CAJA NETO EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR AUTOMOTRIZ DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA"**, elaborado por Ruth Ximena Chango Palate, 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

Dra. Myrian Manjarrès

MIEMBRO CALIFICADOR

Ing. Oscar López

MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

*AgradezcoDedico este triunfo, al ser que con su frase **"ALGUN DÌA"** me dio la oportunidad de soñar y no desmayar hasta llegar hacer este sueño una realidad; porque con su ejemplo me enseñó a sobreponerme en las adversidades de la vida y sobre todo a asumir como reto un fracaso y con humildad una victoria.*

Gracias por permitirme soñar y gracias por estar conmigo en el camino y la lucha para hacerlos realidad. Gracias por tu esfuerzo y sacrificio…

Mis Padres Cesar Chango y María Palate, hermana Johanna Chango, a ti esposo Ricardo Lagua y a mi Hijo Sebastián Lagua, va dedicado este trabajo.

Ruth Ximena Chango Palate

AGRADECIMIENTO

Gracias a Dios por permitirme tener y disfrutar a mi familia, gracias a mi familia por apoyarme en cada decisión y proyecto, que cada día me demuestra lo hermosa que es la vida y lo justa que puede llegar a ser, por enseñarme a jamás rendirme y que con trabajo duro, constante y honesto se puede alcanzar todo lo que nos propongamos y cumplir con excelencia. No ha sido sencillo el camino hasta ahora, pero por todos sus aportes, su amor, su inmensa bondad y apoyo, lo complicado de lograr esta meta se ha notado menos. Les agradezco, y hago presente mi gran afecto hacia ustedes.

Agradezco a la Universidad Técnica de Ambato, donde he conocido grandes personas: docentes, compañeros y amigos, finalmente de corazón gracias a todos y a cada una de las personas que han contribuido para mi formación profesional.

Ruth Ximena Chango Palate

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 FIGURAS xi
RESUMEN EJECUTIVO xii
ABSTRACT xiii

B. CONTENIDO

CAPÍTULO I 1
INTRODUCCIÓN 1
1.1 Descripción del problema 1
1.2 Justificación 4
1.2.1 Justificación teórica, metodológica (viabilidad) y práctica 4
1.2.2 Formulación del problema de investigación 5
1.3 Objetivos 6
1.3.1 Objetivo general 6
1.3.2 Objetivos específicos 6
CAPÍTULO II 7
MARCO TEÓRICO 7

2. Revisión de literatura 7
2.1.1 Antecedentes investigativos 7
2.1.2 Fundamentos teóricos 12
2.2 Hipótesis 23

CAPÍTULO III 24

METODOLOGÍA 24

3.1 Recolección de la información 24
3.1.1 Población 24
3.1.2 Muestra 24
3.1.3 Fuentes secundarias 25
3.1.4 Técnicas de obtención de información 25
3.1.5 Instrumentos y métodos para recolectar información 25
3.2 Tratamiento de la información 25
3.3 Operacionalización de las variables 30
3.3.1 Operacionalización de la variable dependiente: Flujo de caja neto 30
3.3.2 Operacionalización de la variable independiente: Endeudamiento 31

CAPÍTULO IV 32

RESULTADOS 32

4.1 Resultados y discusión 32
4.2 Verificación de las hipótesis de investigación 69

CAPÍTULO V 71

CONCLUSIONES 71

5.1 Conclusiones 71
5.2 Limitaciones del estudio 72
5.3 Futuras temáticas de investigación 72

C. MATERIALES DE REFERENCIA

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS 73

ANEXOS 81

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO **PÁGINA**

Tabla 1. Muestra del estudio 24
Tabla 2. Operacionalización de la variable independiente: Flujo neto de efectivo... 30
Tabla 3. Operacionalización de la variable independiente: Endeudamiento 31
Tabla 4 Liquidez de las empresas del sector carrocero, periodo 2017-2023 49
Tabla 5 Solvencia de las empresas del sector carrocero, periodo 2017-2023..... 51
Tabla 6 Rentabilidad de las empresas del sector carrocero, periodo 2017-2023..... 54
Tabla 7 Indicador de eficiencia de las empresas del sector carrocero, periodo 2017-2023..... 56
Tabla 8 Endeudamiento patrimonial de las empresas del sector carrocero, periodo 2017-2023 58
Tabla 9 Endeudamiento del active de las empresas del sector carrocero, periodo 2017-2023 60
Tabla 10 Apalancamiento de las empresas del sector carrocero, periodo 2017-2023 62
Tabla 11 Apalancamiento financiero del sector carrocero, periodo 2017-2023 64
Tabla 12 Coeficientes de correlación, usando las observaciones 1:1 - 9:7 67

ÍNDICE DE FIGURAS

CONTENIDO **PÁGINA**

Figura 1 Ventas de vehículos de todo los segmentos..... 3
Figura 2 Acciones del empresario y el prestamista..... 12
Figura 3 Modificaciones a la teoría de compensación..... 14
Figura 4 Aspectos importantes de la naturaleza de la gestión financiera 16
Figura 5. Ejemplo de la estructura financiera 17
Figura 6 Estructura del Estado de flujo de efectivo, según CNCF 22

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

TEMA: "EL ENDEUDAMIENTO Y SU EFECTO EN EL FLUJO DE CAJA NETO EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR AUTOMOTRIZ DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA".

AUTORA: Ruth Ximena Chango Palate

TUTORA: Abg. Anita Lucía Labre Salazar

FECHA: Febrero 2025

RESUMEN EJECUTIVO

El presente estudio analiza la relación entre el endeudamiento y el flujo de caja neto en las empresas del sector automotriz de la provincia de Tungurahua durante el período 2017-2023. Por tal razón, la investigación busca comprender cómo las decisiones financieras relacionadas con la deuda influyen en la liquidez y estabilidad financiera, dado que, es un tema de gran relevancia en un entorno económico caracterizado por la incertidumbre y la necesidad de una gestión financiera efectiva. Por ello, se aplicó una metodología cuantitativa, basada en el análisis descriptivo y correlacional, utilizando datos secundarios recopilados de los estados financieros disponibles en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SUPERCIAS). Los indicadores financieros incluyen endeudamiento patrimonial, endeudamiento del activo, apalancamiento y medidas del flujo de caja neto. Los hallazgos muestran una relación inversa entre el endeudamiento y la generación de efectivo operativo, destacando la importancia de un manejo prudente de la deuda para evitar problemas de liquidez. Ante ello, es importante optimizar la estructura financiera de las empresas, promoviendo decisiones estratégicas que impulsen la sostenibilidad financiera a largo plazo y fortalezcan su competitividad en un sector tan dinámico como el automotriz.

PALABRAS DESCRIPTORAS: ENDEUDAMIENTO, APALANCAMIENTO, FLUJO DE EFECTIVO, SECTOR AUTOMOTRIZ.

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

TOPIC: "INDEBTEDNESS AND ITS EFFECT ON NET CASH FLOW IN AUTOMOTIVE SECTOR COMPANIES IN THE PROVINCE OF TUNGURAHUA".

AUTHOR: Ruth Ximena Chango Palate

TUTOR: Abg. Anita Lucía Labre Salazar

DATE: February 2025

ABSTRACT

This study analyzes the relationship between debt and net cash flow in automotive companies in the province of Tungurahua during the period 2017-2023. For this reason, the research seeks to understand how financial decisions related to debt influence liquidity and financial stability, given that it is a highly relevant issue in an economic environment characterized by uncertainty and the need for effective financial management. Therefore, a quantitative methodology was applied, based on descriptive and correlational analysis, using secondary data collected from the financial statements available at the Superintendency of Companies, Securities and Insurance (SUPERCIAS). The financial indicators include equity debt, asset debt, leverage and net cash flow measures. The findings show an inverse relationship between debt and operating cash generation, highlighting the importance of prudent debt management to avoid liquidity problems. In light of this, it is important to optimize the financial structure of companies, promoting strategic decisions that drive long-term financial sustainability and strengthen their competitiveness in a sector as dynamic as the automotive industry.

KEYWORDS: DEBT, LEVERAGE, CASH FLOW, AUTOMOTIVE SECTOR.

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

1.1 Descripción del problema

El fracaso empresarial a menudo se relaciona con una mala gestión de los recursos financieros, lo que puede resultar en un incumplimiento de obligaciones y, por ende, afectar la estabilidad de la empresa (Haro, 2021). Por ello, Guangasi et al. (2024) resaltan la importancia del endeudamiento y su impacto en la rentabilidad, sugiriendo que una gestión adecuada de las finanzas es vital para evitar crisis y asegurar la sostenibilidad a largo plazo.

Al respecto, el endeudamiento puede ser de doble filo. Un nivel moderado de endeudamiento puede facilitar el crecimiento al permitir que las empresas accedan a capital adicional para financiar sus operaciones y expansiones. Sin embargo, un alto nivel de endeudamiento puede aumentar el riesgo de insolvencia, especialmente en tiempos de crisis (Garcés et al., 2023).

Por lo tanto, sin el acceso adecuado a financiamiento, las empresas pueden enfrentar dificultades para innovar y expandirse, lo que puede resultar en un estancamiento o incluso en la desaparición de nuevas iniciativas empresariales (Sepúlveda et al., 2017). De ahí, que las empresas requieren respuestas integrales a sus problemas financieros, lo que subraya la importancia de una combinación efectiva de deuda y capital para enfrentar los desafíos del entorno.

Durante la pandemia de COVID-19, muchas empresas se vieron obligadas a reevaluar sus estrategias financieras y a optimizar sus flujos de efectivo para mantener la liquidez, lo que demuestra la importancia de un análisis continuo y detallado del endeudamiento y los flujos de efectivo (Haro et al., 2023). Además, las empresas han lograron gestionar adecuadamente su flujo de efectivo durante la crisis pudiéndose sostenerse mejor que aquellas que no lo hicieron (Vilchez P. , 2022).

Por lo tanto, el análisis del flujo de efectivo es crucial para la planificación financiera. La capacidad de una empresa para generar flujos de efectivo futuros es un buen indicador de su capacidad para pagar deudas y financiar inversiones. Para, Domingo y Pérez (2022) evaluar la relación entre los flujos futuros de efectivo y el

pasivo es útil para pronosticar crisis financieras, lo que resalta la importancia de un análisis proactivo en la gestión del endeudamiento. Un estudio a nivel de Mipymes en Ecuador revela que la liquidez y el endeudamiento son factores determinantes para su rentabilidad y sostenibilidad, lo que subraya la necesidad de un análisis financiero riguroso (Sánchez et al., 2022).

En efecto, la información relacionada con el flujo de efectivo ayuda a los usuarios de los estados financieros a tener una visión clara de la liquidez y la capacidad de una empresa para generar efectivo a través de sus operaciones. Además, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) establecen requisitos para la presentación de información, lo que facilita la comparabilidad y el análisis por parte de los usuarios internos y externos (Das, 2018). Por ello, es importante integrar metodologías avanzadas y conocimientos actuales en análisis financiero para identificar áreas de mejora y tomar decisiones estratégicas (Rajko y Radica, 2023).

A nivel mundial, la industria automotriz es un motor crucial del desarrollo económico global, aportando un 3.5% al PIB mundial y generando millones de empleos directos e indirectos. El rol no se limita a la fabricación, sino que abarca una cadena de valor amplia que incluye avances en tecnología, sostenibilidad y seguridad, adaptándose a las crecientes demandas de vehículos eléctricos y conducción autónoma. Pese a ello, enfrenta desafíos como la competencia y la escasez de recursos, sin embargo, la industria continúa innovando y reforzando su posición para la transformación económica global (Globaltech, 2024).

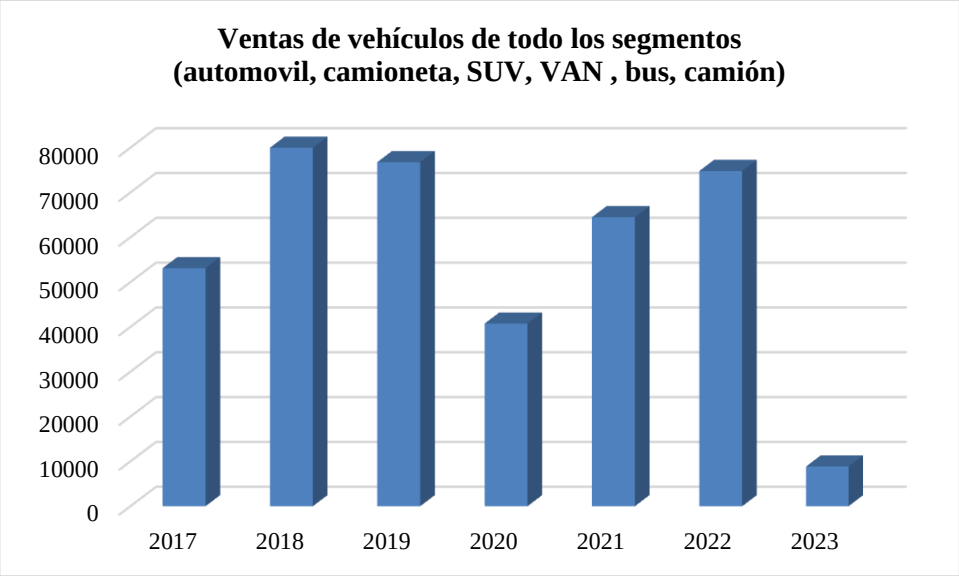
En el contexto ecuatoriano, el sector automotriz es una de las industrias más relevantes en la economía ecuatoriana, es así, que contribuyó con 2,6% al empleado adecuado y aporta con $1.633 millones de impuestos al SRI en 2018, demostrando que, la industria no solo aporta al crecimiento económico, sino que, fortalece la capacidad del estado para financiar servicios públicos y proyectos de infraestructura (Lucero et al., 2020).

Las cifras de la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (2021), revela una tendencia decreciente en el número de vehículos vendidos al pasar de 82.313 a 32.692 unidades entre 2011 a 2016. Sin embargo, el sector mejora su posición llegando a vender 79.979 vehículos en 2018, pero los problemas de la economía

hacen que la situación se agudice llegando a vender apenas 40.572 unidades en 2020. A pesar de ello, la economía se dinamiza con un factor clave que es el aumento de los niveles de ahorro; es decir, mayor posibilidad de adquirir un activo duradero en 2021 y 2022.

Figura 1

Ventas de vehículos de todo los segmentos



Nota: Evolución histórica de la venta de vehículos de todo los segmentos. Elaboración propia basado en Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (2021) y SRI (2024)

En 2023, el sector automotriz ecuatoriano enfrentó múltiples desafíos derivados de la contracción económica, el aumento de la inseguridad y la disminución de la liquidez, lo que impactó negativamente en el consumo y en las ventas de vehículos. Las dificultades en el acceso a crédito redujeron aún más la capacidad de adquisición de los consumidores, mientras que, la incertidumbre económica limitó la inversión y frenó la actividad productiva del sector. En efecto, estos problemas provocaron una desaceleración significativa de las ventas durante el segundo semestre del año, evidenciando la necesidad de adaptarse a un entorno económico incierto para sostener su crecimiento y competitividad (AEADE, 2023).

Por lo tanto, entender cómo las empresas manejan su endeudamiento para financiar expansiones, adquirir tecnología y mantener inventarios de alto valor es importante para conocer por qué muchas empresas recurren a la deuda para sobrevivir (Haro et al., 2023). Además, en el sector automotriz la competencia y los costos de operación

son elevados, por ende, el endeudamiento puede impactar en la capacidad de las empresas para generar liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones financieras.

Por tal razón, es fundamental analizar la estructura de financiamiento para maximizar el flujo de caja neto, sabiendo que un endeudamiento controlado y alineado con el crecimiento de ingresos y la generación de efectivo permitirá a las empresas del sector automotriz en Tungurahua mantener estabilidad financiera, adaptarse a los cambios del mercado y evitar riesgos de liquidez. Por tal razón, el presente estudio se enfoca en analizar cómo el endeudamiento puede influir en el flujo de caja neto de las empresas del sector.

1.2 Justificación

1.2.1 Justificación teórica, metodológica (viabilidad) y práctica

Desde la perspectiva de la teoría de jerarquía financiera, se establece que las empresas prefieren financiarse inicialmente a través de recursos internos antes de recurrir a la deuda externa. Dicha preferencia se basa en la minimización de costos de transacción y la reducción de la asimetría de información entre las empresas y los inversores (Frank et al., 2020).

Por lo tanto, esta jerarquía en las fuentes de financiamiento contribuye a la estabilidad financiera de las empresas, ya que el uso de fondos internos reduce la dependencia de financiamiento externo y, por ende, el riesgo financiero asociado (Sauza et al., 2021). Sin embargo, la estructura de capital de las empresas está influenciada por varios factores como el tamaño de la empresa, la tangibilidad de los activos y las oportunidades de crecimiento (Solano et al., 2022).

Las empresas más grandes tienden a depender más de la financiación interna, lo que les permite mantener una mayor estabilidad financiera (Frank et al., 2020). En tanto, las pequeñas y medianas empresas al tener un acceso limitado a fuentes de financiamiento tienden a depender en gran medida de sus recursos internos para financiar sus operaciones y crecimiento (Pilay et al., 2019). Con ello, no solo evita el sobreendeudamiento, sino que, les proporciona una base más sólida para enfrentar crisis financieras (Palas y Urdaneta, 2024).

Por otro lado, la teoría de la agencia se centra en la relación entre los propietarios de una empresa (principales) y los gestores (agentes), y sugiere que una gestión eficiente de los recursos financieros es crucial para el desarrollo efectivo de la empresa. Un aspecto clave de la teoría es que una gestión financiera eficiente puede mejorar la rentabilidad de la empresa (Martínez et al., 2021).

Por un parte, el control adecuado de los recursos corrientes, como el efectivo y las cuentas por cobrar, puede llevar a mayores utilidades (García et al., 2022). De igual manera, los cambios en la administración financiera y la implementación de políticas macroeconómicas pueden resultar en resultados financieros positivos (Cornejo y Sánchez, 2021).

Por lo tanto, la justificación metodológica se fundamenta en el análisis de la interacción entre el endeudamiento y el flujo de efectivo de las grandes empresas del sector automotriz ecuatoriano. Para ello, se aplicará una análisis descriptivo y correlación con enfoque cuantitativo basado en la recopilación y análisis de datos financieros del portal de SUPERCIAS, durante el periodo 2017-2023. Por un lado, se analizó indicadores de endeudamiento y apalancamiento; y, por otro, se examinó los bloques de los flujos de caja procedentes de actividades de operación, inversión y financiamiento. Posteriormente, se aplicó un análisis correlacional para establecer la relación entre las medidas de flujo neto de efectivo con respecto a los indicadores de endeudamiento. Con la aplicación de esta metodología, se podrá conocer la situación financiera de las empresas y generar recomendaciones fundamentadas para mejorar su estabilidad financiera.

Por último, los hallazgos del presente estudio contribuirán con un método adecuado para realizar una evaluación rigurosa y cuantificable del impacto del endeudamiento en el efectivo de las empresas del sector automotriz, aplicando una combinación de diversos indicadores financieros.

1.2.2 Formulación del problema de investigación

¿Cómo afecta el nivel de endeudamiento al flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz en la provincia de Tungurahua durante el periodo 2017-2023?

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo general

Analizar el endeudamiento y su relación con el flujo de caja neto en las empresas del sector automotriz de la provincia de Tungurahua, durante el periodo 2017-2023.

1.3.2 Objetivos específicos

- Identificar el nivel de endeudamiento de las empresas del sector automotriz de la provincia de Tungurahua, para la comprensión de la capacidad de cumplimiento con las obligaciones durante los años 2017 - 2023.

- Describir el flujo de caja neto de las empresas de las empresas del sector automotriz en Tungurahua, para la identificación de las principales fuentes y usos de efectivo en el periodo 2017-2023.

- Correlacionar el flujo de caja neto con el endeudamiento para la determinación de una relación significativa entre las variables del estudio.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2. Revisión de literatura

2.1.1 Antecedentes investigativos

A continuación, se presenta las evidencias empíricas a nivel mundial y local acerca la importancia de la adecuada administración de los recursos financieros, especialmente en el entorno complejo que enfrentan las empresas.

Primeramente, el estudio de Khaled & Rahman (2017) investigan el impacto de la estructura financiera en el flujo de efectivo (FFN) de 14 empresas multinacionales y nacionales de seis sectores industriales durante el periodo 1996-2015. Con la aplicación de un modelo de regresión OLS se evalúa cómo los ratios de apalancamiento financiero (deuda sobre activos y deuda sobre capital) influyen en el FFN. El estudio muestra una relación positiva en empresas nacionales para el ratio deuda-activos y negativa para deuda-capital, mientras que, en empresas multinacionales la tendencia es inversa.

Por su parte, Carvajal et al. (2018) indican que el endeudamiento y rentabilidad se relacionan, destacando que las empresas del sector de alojamiento y servicios de comida tienden a financiarse principalmente con recursos propios, lo que sugiere que la rentabilidad puede no ser un factor determinante en su decisión de endeudamiento. Sin embargo, en el caso de las empresas más grandes, el acceso a deuda bancaria es más común, lo que contrasta con la tendencia observada en las pequeñas empresas.

Cuenca y García (2019) exploran la evolución de la deuda de Pescanova, S.A. en el contexto de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIC/NIIF) y su impacto en la solvencia de la empresa, con el objetivo de analizar las causas de su quiebra. Con el uso de un enfoque cuantitativo e inductivo, se realizó un análisis de los estados financieros de la compañía entre 2007 y 2012. Los hallazgos muestran que la empresa ocultó deuda significativa a través de prácticas como la reclasificación de deuda y operaciones ficticias, lo que llevó a una discrepancia de

más de 2,000 millones de euros entre la deuda real y la presentada. La situación generó graves consecuencias para los acreedores y accionistas.

Los autores Andrade y Parrales (2019) examinan la importancia de los estados financieros para proporcionar información útil a diversos usuarios en la toma de decisiones financieras. Por ello, se enfoca en analizar el Estado de Flujo de Efectivo bajo la normativa NIC 7, resaltando su rol en evaluar la capacidad de una entidad para generar efectivo. La metodología incluye un análisis descriptivo de normativas y casos aplicados a PYMES acerca el impacto de los flujos de efectivo en la liquidez y rentabilidad. En conclusión, existe la necesidad de guías claras y fortalecer el cumplimiento legal para que los administradores mejoren su gestión financiera y aprovechen el efectivo de manera productiva.

Por otro lado, Ayón et al. (2020) analiza el apalancamiento financiero y su impacto en el endeudamiento y rentabilidad de empresas reguladas por la Superintendencia de Compañías. Por ello, es importante evaluar cómo el endeudamiento influye en la rentabilidad del activo y patrimonio, partiendo de la hipótesis de que un mayor endeudamiento podría mejorar los resultados financieros. Con un enfoque deductivo y examinando ejemplos de empresas se descubrió que el apalancamiento financiero beneficia a las empresas al incrementar su rentabilidad, siempre que se mantenga un equilibrio adecuado en el uso de deudas a corto y largo plazo para minimizar riesgos.

Para Bakhtiari et al. (2020), las empresas pequeñas y medianas cumplen un papel importante en la economía de una nación y en la cooperación y desarrollo económico. En base a una revisión de la literatura y una encuesta analizan los problemas que enfrentan las empresas para acceder a recursos financieros para su expansión. Por un lado, las empresas en su fase temprana dependen en gran medida de financiación externa para desarrollarse; sin embargo, en épocas de crisis las pequeñas sufren el impacto de la recesión debido a que la probabilidad de quedarse desempleado es más fuerte en estas empresas. Por lo tanto, acceder a crédito se vuelve en un desafío para la competitividad de empresas, el crecimiento del empleo y la calidad de trabajo.

Los autores Cabrer y Rico (2020), señalan que el tamaño de la empresa juega un papel crucial en las decisiones de endeudamiento. Las empresas más grandes tienden

a tener un mayor nivel de endeudamiento, ya que pueden beneficiarse de economías de escala y un menor costo de la deuda. Además, las empresas con un crecimiento más rápido y una menor proporción de activos fijos en su balance son más propensas a recurrir a la deuda, lo que indica que el crecimiento y la estructura de activos son factores determinantes en la decisión de endeudamiento.

Asimismo, Díaz et al. (2020) manifiestan que el análisis del endeudamiento es especialmente relevante en tiempos de crisis económica. Al examinar cómo las pequeñas y medianas empresas han enfrentado desafíos financieros durante períodos de recesión, es importante comprender el comportamiento del endeudamiento en contextos adversos. La capacidad de las empresas para adaptarse a cambios en el entorno económico puede depender en gran medida de su estructura de capital y su estrategia de financiamiento.

En la investigación realizado por Volf et al. (2020) analizan la importancia del apoyo financiero y no financiero para las PYMES en relación con su capacidad organizativa y competitividad. La metodología se apoya en la utilización de pruebas estadísticas univariadas como la prueba de Roy, el coeficiente de contingencia de Pearson (χ), y coeficientes de correlación múltiple (R), análisis MANOVA y el análisis discriminante. Los resultados indican que los diferentes tipos de apoyo financiero influyen en la capacidad organizativa y la competitividad de las PYMES, dado que las instituciones estatales suelen proporcionar beneficios a través de formas de apoyo financiero.

Los autores Cobo y Erazo (2021) presentan un estudio importante para entender los efectos de la pandemia en el flujo de caja de las cooperativas de transporte interprovincial de Ecuador. La investigación empleó un enfoque descriptivo con muestreo por conveniencia en 39 cooperativas, utilizando encuestas online y análisis FODA como herramientas. En los hallazgos, se encontró que las restricciones de movilidad impuestas afectaron significativamente la liquidez y solvencia, reduciendo los ingresos en más del 100% en comparación con el periodo base de 2019, obligando a las cooperativas a buscar financiamiento externo para cubrir costos operativos.

Asimismo, Correa y Moscoso (2012) demuestran la relevancia del estado de flujos de efectivo en la gestión y planificación financiera empresarial, resaltando su papel en la toma de decisiones financieras bajo estándares internacionales de información financiera. La metodología es de tipo descriptivo, basada en experiencias de consultoría y proyectos de investigación previos. Los hallazgos indican que el uso constante del flujo de efectivo permite a las empresas realizar una mejor planificación financiera y facilita la integración con otras herramientas de decisión. El estudio invita tanto a la comunidad empresarial como a la académica a adoptar el flujo de efectivo como una herramienta esencial y transversal en la gestión financiera.

En la investigación de Cuesta y Vásconez (2021), aborda la gestión del flujo de caja en crisis, con el objetivo de diseñar una estructura financiera para la Asociación de Árbitros de Fútbol del Azuay. La investigación es de tipo descriptiva no experimental que incluyó encuestas, observación y revisión documental de una muestra de socios y directivos. Los hallazgos resaltan que el flujo de caja es crucial en decisiones financieras, permitiendo proyectar ingresos y egresos y reducir riesgos. Sin embargo, la pandemia afectó las actividades de la Asociación, reduciendo ingresos y dificultando la liquidez debido a pagos tardíos de la FEF. Por tal razón, se propone una política proactiva de flujo de caja que se evalúe periódicamente que ayude a enfrentar crisis.

Por otro lado, Gunartín et al. (2021) en su estudio revisan el papel del apoyo financiero a las empresas durante la pandemia de Covid-19. Con base en la aplicación de un enfoque de revisión literaria y utilizando datos secundarios determinan que el financiamiento es crucial para la sostenibilidad de las empresas, especialmente ante la caída en el poder adquisitivo y la demanda agregada debido a las restricciones para controlar la propagación del virus. Además, pymes enfrentaron una disminución significativa en sus ingresos, lo que subraya la necesidad de apoyo financiero para su continuidad operativa. Además, es importante acelerar la digitalización para expandir su acceso al mercado y mejorar los ingresos familiares.

Por su parte, el interés del estudio de Sánchez et al. (2023) radica en mejorar la toma de decisiones en el sector automotriz de Tungurahua mediante el análisis de indicadores financieros. El objetivo fue aplicar el método de lógica difusa para

evaluar riesgos financieros y optimizar decisiones en dos concesionarias principales. La metodología incluyó la recopilación de estados financieros, la identificación de brechas y el uso de variables lingüísticas con rangos entre 0 y 1. Los hallazgos destacan que la lógica difusa permite obtener datos más precisos y concisos, mejorando la evaluación de riesgos y la eficiencia de decisiones. Además, se identificaron áreas de mejora en los indicadores financieros para fortalecer la sostenibilidad empresarial.

Por su parte, Arhinful y Radmehr (2023) investigan el impacto del apalancamiento financiero en el desempeño de 257 empresas en la Bolsa de Tokio, entre 2000 y 2021. El objetivo es determinar cómo variables de apalancamiento afectan indicadores financieros como ROA y ROE. A través, de modelos de efectos aleatorios y GMM se halló que la cobertura de intereses (ICR) impacta positivamente en ROA y ROE, mientras que, las obligaciones de servicio de deuda afectan negativamente. La pandemia de COVID-19 y la incertidumbre económica (EPUJ) mostraron efectos adversos, resaltando la influencia de factores externos en el rendimiento financiero.

Desde otra perspectiva, Bravo et al. (2024) examinan el impacto del endeudamiento en la sostenibilidad de las empresas del cantón La Maná durante la crisis de COVID-19, con el objetivo de entender cómo las estrategias financieras influyeron en su liquidez y estabilidad. Usando un enfoque cualitativo y un método correlacional, se evaluaron indicadores de endeudamiento, liquidez y rentabilidad en un diseño no experimental. Los resultados revelan una correlación negativa baja (-0.394) entre endeudamiento y margen neto, sugiriendo una relación débil pero negativa entre ambos. Por tal razón, se concluye que el endeudamiento puede ser una herramienta útil en estrategias de fortalecimiento financiero y expansión empresarial.

Por último, Meiliana et al. (2024) analizan cómo el apalancamiento, el tamaño de la empresa y el flujo de efectivo afectan la probabilidad de riesgo financiero en empresas de construcción de Indonesia entre 2018 y 2022. Utilizando datos secundarios de informes financieros se aplicó regresión logística para evaluar estos factores. Los hallazgos indican que el apalancamiento y el flujo de efectivo no influyen en el riesgo financiero, mientras que, el tamaño de la empresa tiene un

efecto negativo significativo, sugiriendo que las empresas con más activos tienen menor riesgo de riesgo.

2.1.2 Fundamentos teóricos

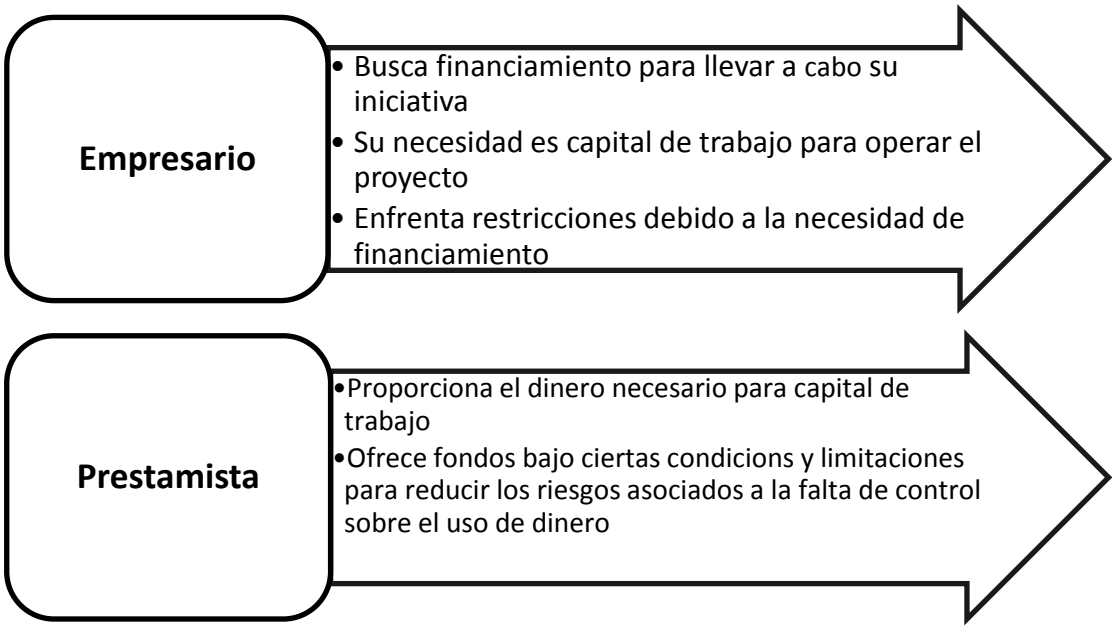
A. Teorías

Teoría de las restricciones de financiamiento

La teoría se centra en cómo las restricciones financieras pueden influir significativamente en la dinámica y el crecimiento de las empresas. Las empresas a menudo enfrentan limitaciones en el acceso a financiamiento, ya sea para invertir en nuevas oportunidades o para cubrir necesidades de liquidez durante periodos críticos, como recesiones económicas (Clementi & Hopenhayn, 2006).A continuación, se muestra las acciones de las dos partes según la teoría:

Figura 2

Acciones del empresario y el prestamista



Nota: Acciones de interés entre las partes según la teoría de restricciones de financiamiento. Elaboración propia basado en Clementi y Hopenhayn (2006)

Por otro lado, las restricciones financieras afectan el desarrollo de las empresas en muchos aspectos, como en la estructura de capital, el comportamiento de la empresa, el rendimiento de la empresa, etc. En la estructura de capital, las restricciones financieras tienen un impacto en el coeficiente de apalancamiento, la sensibilidad del

flujo de caja y el arrendamiento; en cambio, en el comportamiento de las empresas estas restricciones impactan significativamente en el pago de dividendos en efectivo y en la política de dividendos en efectivo; y, por último, las restricciones pueden tener efectos indirectos en el desempeño corporativo (Ma. et al., 2019).

Teoría de compensación

La teoría de compensación tuvo su origen en la crítica al teorema de irrelevancia de la estructura de capital de Modigliani y Miller de 1958. En 1963, estos mismos autores introdujeron la deducibilidad fiscal de los intereses, sugiriendo que las empresas deberían financiarse exclusivamente con deuda. Sin embargo, al observar que las empresas no operan de esa manera, se identificaron los costos de quiebra como un factor adicional. Así, la teoría de compensación se consolidó al proponer que las empresas determinan su nivel de apalancamiento al equilibrar los beneficios fiscales de la deuda y los costos potenciales de quiebra (Ai et al., 2021).

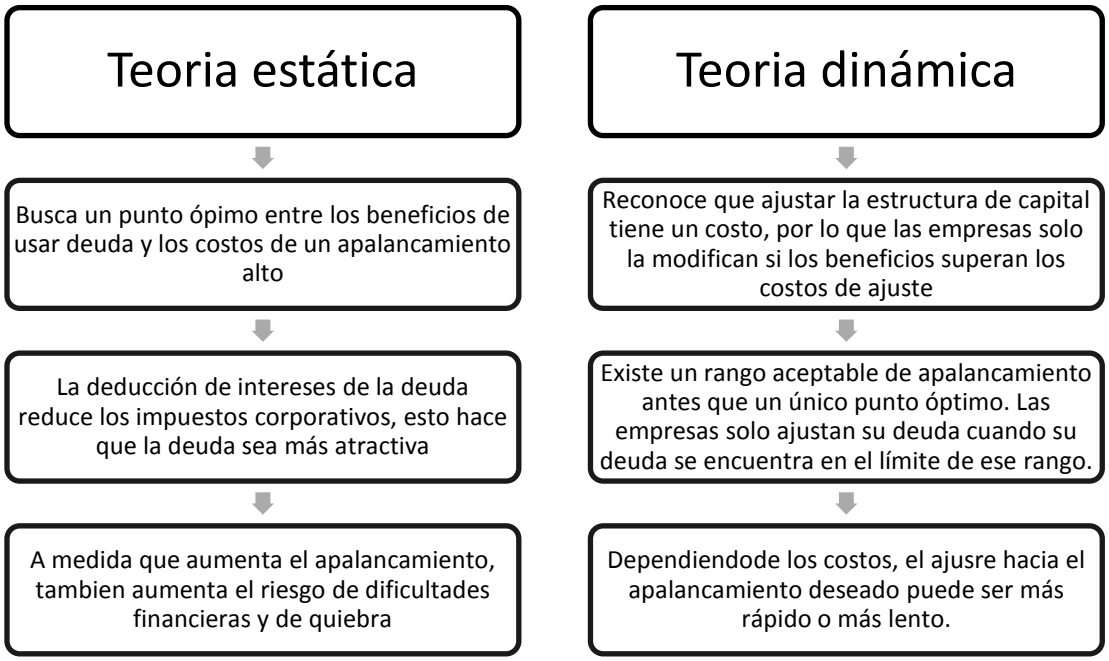
Asimismo, la teoría sugiere que las empresas más maduras con un historial crediticio sólido, pueden acceder a mejores condiciones de financiamiento, lo que les permite aumentar su capacidad de endeudamiento. Por lo tanto, esto sugiere aprovechar una mayor flexibilidad financiera y la posibilidad de aprovechar oportunidades de inversión que de otro modo no podrían financiarse (Cruzado y Coz, 2020).

Por lo tanto, es evidente que las empresas buscan una estructura de capital óptima que maximice su valor al equilibrar los beneficios fiscales de la deuda (como la deducción de intereses) y los costos de riesgo financiero, como el riesgo de quiebra (Ghazouani, 2013).

Partiendo del balance entre beneficios fiscales y costos de riesgos se realizó modificaciones a la teoría, obtenido dos perspectivas:

Figura 3

Modificaciones a la teoría de compensación



Nota: Modificaciones a la teoría de compensación. Elaboración propia basado en Brusov y Filatova (2023)

La teoría postula que las empresas ajustan sus niveles de deuda y capital para alcanzar una estructura óptima de capital. La relación con el flujo de efectivo neto radica en que un mayor flujo de efectivo permite a la empresa asumir más deuda al compensar el beneficio fiscal de los intereses (escudo fiscal) con el costo de riesgo de quiebra. Empresas con flujos de efectivo estables tienden a aprovechar la deducibilidad de los intereses de la deuda hasta alcanzar un punto en que el riesgo de quiebra empieza a superar los beneficios del escudo fiscal (Abeywardhana, 2017).

Teoría de orden jerárquico

La teoría de orden jerárquico sugiere que las empresas siguen un orden jerárquico en sus decisiones de financiamiento: primero prefieren fondos internos, luego deuda y, como última opción, la emisión de acciones. Esta jerarquía refleja el intento de los gerentes de minimizar los costos de información y evitar la dilución del control y el impacto de la selección adversa asociados con las fuentes externas (Guizani, 2020).

Asimismo, la teoría plantea que las empresas prefieren financiarse primero con recursos internos antes de recurrir a la deuda externa. La razón, es la asimetría de

información entre los gerentes y los inversores, donde el uso de deuda puede ser visto como un signo de debilidad financiera (Solange y Granados, 2020).

En efecto, las empresas prefieren financiarse internamente y recurren a deuda solo si es necesario. Así, buscan evitar problemas de selección adversa y costos de agencia. Además, la teoría propone una jerarquía de financiamiento, donde el orden reflejado ayuda a las empresas a minimizar el impacto negativo de la información asimétrica y controlar mejor sus niveles de inversión (Vásquez y Pape, 2021).

En conclusión, la teoría sostiene que las empresas prefieren financiarse primero con fondos internos, luego con deuda, y como última opción con emisión de capital. Por lo tanto, a medida que una empresa genere más flujo de efectivo neto, dependerá menos de la deuda externa. En épocas de alta generación de efectivo, la empresa reducirá su endeudamiento para evitar costos asociados a la emisión de deuda y minimizar el riesgo de problemas de agencia y de asimetría de información (Abeywardhana, 2017).

A. Variable independiente: Endeudamiento

A.1 Gestión financiera

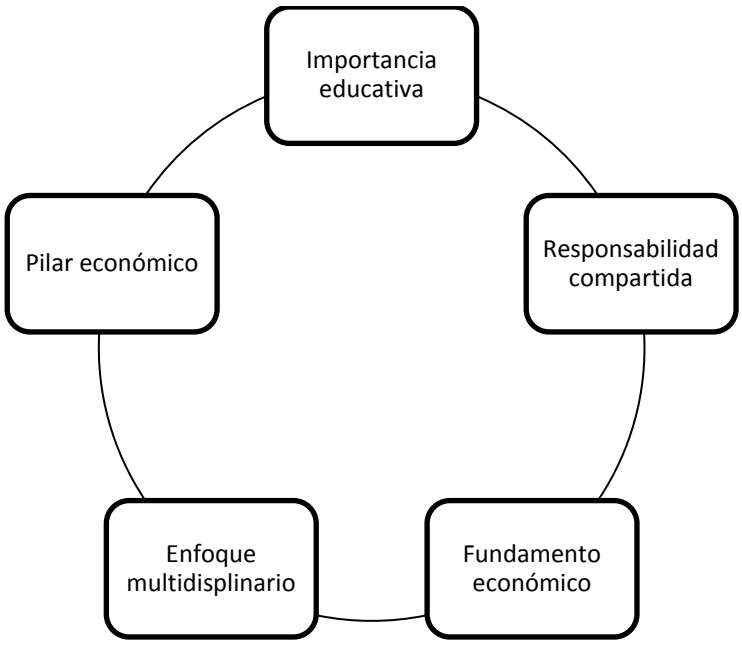
La gestión financiera se refiere al conjunto de actividades y estrategias para adquirir, administrar y asignar los fondos de una empresa de manera eficiente, con el objetivo de maximizar su valor y alcanzar sus metas organizacionales. De igual manera, involucra la planificación de inversiones, el control de recursos financieros y la toma de decisiones sobre la mejor estructura de capital para asegurar la rentabilidad y sostenibilidad empresarial (Sukenti, 2023).

En efecto, la gestión financiera es la práctica estratégica de adquirir, utilizar y optimizar fondos para alcanzar objetivos empresariales, garantizando que una organización pueda sostener y hacer crecer sus actividades de manera eficaz. Para las empresas individuales, implica afrontar los desafíos de obtener los fondos necesarios y elegir los mejores métodos para asignarlos de manera eficiente. En el entorno competitivo actual, las empresas deben adaptarse continuamente y gestionar sus finanzas de manera estratégica (Dayanand, 2004).

Asimismo, la naturaleza de la gestión financiera es importante por varios aspectos:

Figura 4

Aspectos importantes de la naturaleza de la gestión financiera



Nota: Importancia de la naturaleza de la gestión financiera. Elaboración propia basado en Ranjan (2012)

La gestión financiera es una disciplina globalmente valorada y multidisciplinaria, fundamental en la economía y el comercio, que no solo requiere especialización, sino también responsabilidad compartida entre diversos gerentes. Su enfoque combina áreas como contabilidad y economía para optimizar recursos y evitar pérdidas, destacándose como un pilar esencial para la sostenibilidad financiera de cualquier organización (Ranjan, 2012).

La gestión financiera va más allá de la mera administración de dinero e inversiones; representa la habilidad de optimizar el valor económico de los activos. En esencia, abarca un conjunto de actividades destinadas a maximizar la riqueza y el bienestar financiero, tanto de individuos como de empresas. Por ello, los gerentes juegan un rol crucial en tomar decisiones informadas y guiar a otros en sus decisiones financieras, buscando siempre preservar y potenciar el valor de los activos en un ciclo continuo de creación de valor (Brooks, 2023).

A.2 Estructura financiera

La estructura financiera de una empresa no debe entenderse como un conjunto rígido de decisiones, sino como una configuración adaptable de recursos que responde a las cambiantes condiciones del mercado y las necesidades internas de la organización (Jiménez y Palacín, 2007).

Sin duda, la estructura financiera de una empresa no solo influye en su rendimiento financiero, sino que también refleja su estrategia frente al riesgo y su visión de crecimiento a largo plazo. Por ello, es importante adoptar un enfoque estratégico que permite a las empresas maximizar el uso de sus recursos y reducir el costo de capital, equilibrando la búsqueda de rentabilidad con la sostenibilidad, mientras se mitigan los riesgos financieros con una adecuada proporción de deuda y capital propio (Leyva y Suárez, 2017).

Básicamente, la combinación de deuda y capital debe maximizar el valor de la empresa para sus accionista, por ejemplo:

Figura 5. *Ejemplo de la estructura financiera*

Pasivos (30%)

Activos (100%)

Patrimonio (70%)

Nota: Combinación de deuda y capital de una empresa. Elaboración propia basado en Van y Wachowicz (2010)

En efecto, una empresa debe equilibrar pasivos y capital contable para minimizar el costo de capital y gestionar el riesgo. Al decidir entre ambos, es clave considerar el impacto en los accionistas comunes y la capacidad de adaptación a condiciones adversas. Las acciones preferentes, tratadas como deuda, ofrecen una opción estable de financiamiento con menor riesgo, permitiendo a la empresa conservar flexibilidad y fortalecer su resistencia y crecimiento a largo plazo (Van y Wachowicz, 2010).

En definitiva, en un entorno donde las economías y los mercados financieros se encuentran en constante transformación, las empresas deben adoptar enfoques flexibles y. estrategias financieras que les permitan equilibrar riesgos y aprovechar oportunidades, optimizando su acceso a fuentes de financiación (Jiménez y Palacín, 2007).

A.3 Endeudamiento

El endeudamiento es el nivel de obligaciones financieras que una empresa asume mediante préstamos o créditos. Asimismo, representa un indicador clave del riesgo financiero, ya que evalúa la capacidad de la empresa para cumplir con sus pagos de deuda según sus ingresos y flujo de efectivo (Van y Wachowicz, 2010).

Básicamente, el endeudamiento permite a las empresas obtener recursos externos para financiar sus inversiones cuando las utilidades retenidas y otros ingresos esporádicos no son obtener suficientes. El financiamiento externo puede obtenerse mediante emisión de acciones (capital) o a través de deuda, como préstamos de intermediarios financieros, generalmente bancos (Velásquez, 2004).

Asimismo, el endeudamiento representa el uso de fondos externos para financiar las actividades de una empresa, creando un compromiso de pagos a largo plazo que puede impactar su flujo de efectivo y estabilidad financiera. Un nivel elevado de deuda aumenta el riesgo de incumplimiento, lo cual es relevante tanto para los accionistas como para los prestamistas, quienes evalúan la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones (Gitman, 2007).

Por su parte, los ratios que miden el endeudamiento son clave para la estabilidad financiera y la solvencia de una empresa, ya que refleja la proporción de capital propio y deuda en su estructura financiera. Por ejemplo, el nivel de endeudamiento evalúa la capacidad de la empresa para cubrir intereses, el equilibrio entre capital y deuda, y su capacidad de pago, lo cual permite identificar el nivel de riesgo y la rentabilidad de la entidad, además de anticipar posibles problemas de insolvencia (Valaskova et al., 2021).

A.3.1 Medidas de endeudamiento

Para una evaluación completa, es común complementar las razones de endeudamiento con indicadores de cobertura, que miden la capacidad de la empresa para afrontar sus obligaciones financieras de manera sostenible (Van y Wachowicz, 2010).

Endeudamiento patrimonial

El endeudamiento patrimonial mide la relación entre la deuda total de una empresa y el capital, indicando el grado en que se financia con fondos externos en lugar de recursos propios. Un alto endeudamiento patrimonial sugiere un mayor compromiso con acreedores, lo que puede afectar tanto la rentabilidad como la estabilidad financiera (Van y Wachowicz, 2010).

$$\boldsymbol{DP} = \frac{\text{Total pasivos}}{\text{Patrimonio}}$$

Endeudamiento del activo

El endeudamiento respecto al activo mide la proporción de los activos de una empresa que están financiados por sus acreedores, reflejando su dependencia de fuentes externas. Un índice alto indica una mayor dependencia de deuda, lo cual puede limitar la capacidad de endeudamiento futuro y aumentar el riesgo financiero (Loor et al., 2023).

$$\boldsymbol{DA} = \frac{\text{Total pasivos}}{\text{Total activos}}$$

Apalancamiento

El apalancamiento, medido como la relación entre el total de activos y el patrimonio, refleja la capacidad de una empresa para utilizar sus propios recursos en comparación con sus activos totales. Un alto nivel de apalancamiento implica mayor uso de deuda y dependencia de financiamiento externo (Gitman, 2007) .

$$\boldsymbol{A} = \frac{\text{Total activos}}{\text{Patrimonio}}$$

Apalancamiento financiero

El apalancamiento financiero mide el efecto del uso de deuda sobre la rentabilidad para los accionistas. En efecto, si el ROE supera al ROA, implica que la deuda está siendo utilizada eficazmente para aumentar el rendimiento de los accionistas, aunque también incrementa el riesgo financiero (Gitman, 2007).

$$\boldsymbol{AF} = \frac{\text{ROE}}{\text{ROA}}$$

B. Variable dependiente: Flujo de caja neto

B.1 Sostenibilidad financiera

En el ámbito empresarial, la sostenibilidad financiera se relaciona con la capacidad de las entidades para generar recursos propios y reducir la dependencia de financiamiento externo. Es decir, alude a la capacidad de asegurar recursos estables y suficientes a largo plazo, lo que es esencial para el desarrollo sostenible de cualquier organización (Soto y Baquero, 2023).

Por otro lado, la sostenibilidad financiera alude a la capacidad de una empresa para generar ingresos estables y suficientes a lo largo del tiempo. Para ello, se puede utilizar varias medidas como la liquidez, el endeudamiento y el retorno sobre activos (ROA), que son indicadores clave de la salud financiera de una organización (Sarmiento et al., 2024).

En conclusión, la sostenibilidad financiera se refiere a la capacidad de una organización para mantener su funcionamiento a largo plazo, asegurando que sus ingresos sean suficientes para cubrir sus gastos y permitiendo la inversión en su crecimiento y desarrollo.

B.2 Generación de efectivo

La generación de efectivo se refiere a la capacidad de una empresa para generar ingresos en efectivo a partir de sus operaciones, inversiones y financiamiento. Por ello, el análisis financiero y contable es esencial para evaluar el rendimiento económico y financiero de una empresa, y el estado de flujos de efectivo es una herramienta clave que resume esta información de manera clara y comprensible (Rieva et al., 2020).

A través, de los estados de flujo de efectivo los analistas y gerentes pueden identificar las fuentes y usos del efectivo, facilitando la gestión de la liquidez y la planificación financiera. Por tal razón, es importante analizar la generación de efectivo en base a la administración del capital de trabajo, pues una inadecuada gestión del capital de trabajo puede resultar en pérdidas económicas (Angulo et al., 2023).

La correcta administración de los activos y pasivos a corto plazo es crucial para asegurar que una empresa mantenga un flujo de efectivo positivo, lo que a su vez permite cumplir con sus obligaciones financieras y operar de manera eficiente. Además, el aumento continuo del efectivo es un objetivo primordial para las empresas sugiriendo que la optimización de procesos y flujos de materiales es esencial para mejorar la generación de efectivo (Machón y Ramírez, 2011).

Sin embargo, el impacto de eventos externos como la pandemia de COVID-19, ha demostrado ser un factor disruptivo en la generación de efectivo. Las evidencias empíricas señalan que la pandemia afectó significativamente los flujos de efectivo en diversas industrias, lo que resalta la importancia de la resiliencia financiera y la adaptación en tiempos de crisis (Vilchez P. , 2022).

B.3 Flujo de caja neto

El concepto de flujo neto de efectivo fue introducido formalmente en 1987 con la implementación del Estado de Flujos de Efectivo por la Financial Accounting Standards Board (FASB), marcando un cambio en el análisis financiero por complementar las limitaciones del enfoque tradicional. El flujo neto de efectivo permite observar directamente la liquidez generada por las operaciones de una empresa, proporcionando una visión más dinámica y precisa para evaluar su capacidad de cumplir obligaciones financieras, distribuir dividendos y financiar el crecimiento (Rajko y Radica, 2023).

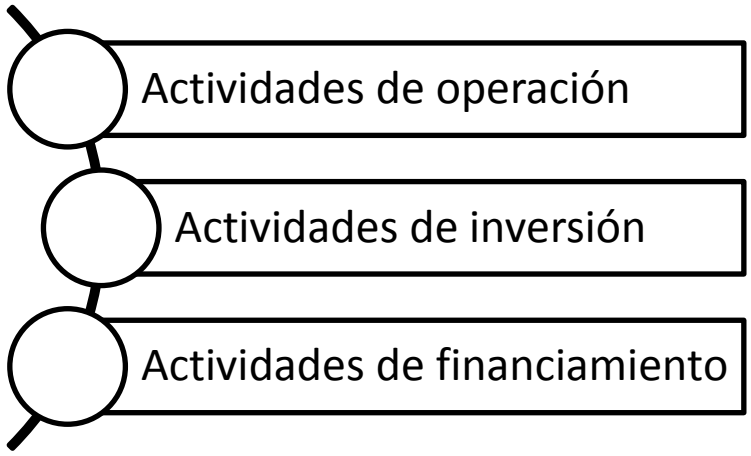
Ciertamente, el término flujo de efectivo ha sido progresivo, pues en sus inicios fue conocido como “Estado de origen y aplicación de fondos”; y, luego, como “Estado de cambios en la posición financiera”, pero su transformación culminó en 1994 con la entrada en vigencia de la NIC 7 donde se consolidó el “Estado de Flujos de Efectivo”. A partir de su adopción en 2009, como parte de las Normas Internacionales de Información Financiera en Ecuador, el flujo de efectivo se estableció como una herramienta esencial para evaluar la capacidad de generación de efectivo de las empresas, proporcionando a los usuarios información precisa y comparable sobre la liquidez y el desempeño financiero de la entidad (Andrade y Parrales, El estado de flujo de efectivo, herramienta de gestión para evaluar la capacidad de los administradores, 2019).

En efecto, el flujo de efectivo es un indicador que revela cómo se generan y utilizan los recursos monetarios. A diferencia de las ganancias contables, proporciona una visión más precisa y directa de la capacidad de la empresa para enfrentar sus obligaciones, invertir en crecimiento y mantener operaciones estables. Asimismo, los ratios derivados del estado de flujo de efectivo son herramientas clave para una comprensión más profunda de la liquidez y la salud financiera superando algunas limitaciones de los estados financieros tradicionales (Das, 2018).

El Consejo de Normas de la Contabilidad Financiera (CNCF) estableció una estructura para el Estado de Flujos de Efectivo basado en la adopción de la NIC 7 desde 1992, aunque se ha realizado modificaciones se han establecido estándares consistentes y comparables para la presentación de los flujos en los estados financieros, facilitando una mayor transparencia para los usuarios de la información financiera (NICC 7, 2019). El estado de flujos de efectivo proporciona una visión clara de los movimientos de efectivo, según la siguiente clasificación:

Figura 6

Estructura del Estado de flujo de efectivo, según CNCF



Nota: Estructura del Estado de flujo de efectivo, según NICC 7. Fuente: Elaboración propia basado en NICC 7 (2019)

La clasificación no solo permite una organización clara de los flujos monetarios, sino que también facilita el análisis de la viabilidad financiera y operativa de una empresa.

- Las **actividades de operación** representan el conjunto de transacciones y eventos derivados del giro principal del negocio que generan ingresos y egresos de efectivo en el corto plazo.
- Las **actividades de inversión** comprenden los flujos de efectivo destinados a la adquisición de activos que generarán ingresos y beneficios futuros; solo se consideran inversiones aquellos desembolsos que resulten en el reconocimiento de un activo en el estado financiero.
- Las **actividades de financiamiento** incluyen los flujos de efectivo derivados de transacciones que afectan el capital o el endeudamiento de la entidad (NICC 7, 2019).

2.2 Hipótesis

H_0: El nivel de endeudamiento no tiene un efecto significativo en el flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz en la provincia de Tungurahua.

H_1: El nivel de endeudamiento tiene un efecto significativo en el flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz en la provincia de Tungurahua.

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1 Recolección de la información

3.1.1 Población

La población está conformada por compañías activas que ha presentado balances financieros a la Superintendencia de Compañías de Valores y Seguros (SUPERCIAS), durante el periodo 2017-2023. Particularmente, se registra a 16 empresas del sector automotriz, pertenecientes al CIIU G4510.01 de Venta de vehículos nuevos y usados que se encuentran activas en la provincia de Tungurahua.

3.1.2 Muestra

Para la muestra se seleccionó a las medianas y grandes empresas porque colectivamente tienen un impacto significativo en el sector automotriz. De ahí, la importante de comprender cómo la deuda afecta el flujo de caja neto de las empresas durante el periodo de estudio.

Por lo tanto, la muestra corresponde a 11 empresas del sector automotriz en la provincia de Tungurahua; mismas que, han reportado información financiera durante el periodo de estudio. A continuación, se presenta el registro de las empresas:

Tabla 1.

Muestra del estudio

Expediente	Razón social
145	AMBACAR CIA. LTDA.
244	ASSA-AUTOMOTORES DE LA SIERRA S.A.
251	CIUDAD DEL AUTO CIAUTO CIA. LTDA.
263	AUTOMEKANO CIA. LTDA.
329	VEHICENTRO VEHICULOS Y CAMIONES CENTRO SIERRA S.A.
465	ECUATORIANA DE MOTORES MOTOREC C.L.
818	AUTOMOTORES CARLOS LARREA T. CIA. LTDA.
2334	AUTOMOTORES CARLOS PALACIOS E HIJOS CIA. LTDA.

3244	MARIELHEZ CIA.LTDA.
12798	NATO INVESTMENTS S.A.S.
13788	DISTRIAUTEC S.A.S.

Nota: Empresas seleccionadas para la muestra del estudio. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

3.1.3 Fuentes secundarias

El estudio utilizó información de tipo secundaria, misma que, se recolectó de los estados financieros de las compañías que reportan información a la SUPERCIAS, durante el periodo 2017-2023.

3.1.4 Técnicas de obtención de información

La técnica más adecuada para el estudio es el análisis documental, debido a que se necesita de información secundaria para el análisis de las distintas medidas relacionadas a las variables de estudio.

En este caso, se indagó en informes financieros de empresas que reportan información a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador.

3.1.5 Instrumentos y métodos para recolectar información

La ficha de observación es el instrumento más utilizado para recopilar y organizar las cuentas contables necesarias para el cálculo de los distintos indicadores de endeudamiento y flujo de caja neto.

3.2 Tratamiento de la Información

Estudios descriptivos:

Para el cumplimiento del **primer objetivo**, acerca el nivel de endeudamiento se utilizará estadística descriptiva para analizar la información que se sintetizará en tablas y figuras donde se especificará los valores de los indicadores financieros de cada empresa en cada año.

Los indicadores de endeudamiento que se considerarán son las siguientes:

Análisis documental: endeudamiento del patrimonio, endeudamiento del activo fijo, apalancamiento y apalancamiento financiero. Calcular los indicadores por año y empresa

Endeudamiento patrimonial

$$\boldsymbol{DP} = \frac{\text{Total pasivos}}{\text{Patrimonio}}$$

Endeudamiento del activo

$$\boldsymbol{DA} = \frac{\text{Total pasivos}}{\text{Total activos}}$$

Apalancamiento

$$\boldsymbol{A} = \frac{\text{Total activos}}{\text{Patrimonio}}$$

Apalancamiento financiero

$$\boldsymbol{AF} = \frac{\text{ROE}}{\text{ROA}}$$

Posteriormente en el **segundo objetivo**, se realizará un análisis de las principales cuentas del flujo de caja neto como son: actividades de operación, inversión y financiamiento. La estructura de flujo de caja es la siguiente:

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO
AL XX DE DICIEMBRE DE 202X

ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Cobranza a clientes	Suma	
Pago a proveedores	Resta	
Gastos de operación	Resta	
Pago de impuestos	Resta	
Otros cobros	Suma	
Flujo generado por la operación		**XXX**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Ad. de inmuebles maquinaria y equipo	Resta	
Intangibles	Resta	
Intereses cobrados	Suma	
Flujo generado en actividades de inversión		**XXX**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		

Préstamos bancarios	Suma	
Pago de préstamos bancarios	Resta	
Intereses pagados	Resta	
Incremento al capital social	Suma	
Pago de dividendos	Resta	
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento		**XXX**
Flujo neto de efectivo		**XXX**
Efectivo al inicio del periodo		**XXX**
Efectivo al final del periodo		**XXX**

Adicionalmente, Das (2018) sugiere utilizar indicadores de liquidez, solvencia y rentabilidad mediante el uso del flujo generado por la actividad operativa. A continuación, se detalla cada uno:

1) **Indicador de liquidez**

Es la relación entre el flujo de caja de la actividad operativa y el pasivo corriente. El flujo de caja operativo y el pasivo corriente es una alternativa al ratio corriente. El flujo de caja utilizado para esta medida (de hecho, para todos los análisis de ratios de flujo de caja) es el flujo de caja de las operaciones (CFO). Los otros dos flujos de caja, es decir, el flujo de caja de la financiación (CFF) y el flujo de caja de las inversiones (CFI), no intervienen.

$$Ratio\ de\ liquidez\ = \frac{Flujo\ de\ efectivo\ operativo}{Pasivo\ corriente}$$

El indicador nos permite saber si una empresa está generando suficiente efectivo de las operaciones para hacer frente a estos pasivos. Cuanto mayor sea el indicador, mejor será la posición de liquidez de la empresa.

2) **Indicador de solvencia**

Es la relación entre el flujo de caja de la actividad operativa y el pasivo total. La medida proporciona una indicación de la capacidad de una empresa para cubrir la deuda total con su flujo de caja anual de las operaciones.

$$Ratio\ de\ solvencia = \frac{Flujo\ de\ efectivo\ operativo}{Pasivo\ total}$$

Cuanto mayor sea el porcentaje de la razón, mejor será la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas totales.

3) Indicador de rentabilidad

Es la relación entre el flujo de caja operativo y los ingresos totales. Además, da una idea de la capacidad de la empresa para convertir las ventas en efectivo**.**

$$Ratio\ de\ rentabilidad = \frac{Flujo\ de\ efectivo\ operativo}{Ingresos\ totales}$$

Cuanto mayor sea la cantidad de flujo de caja operativo, mejor será la posición de la organización. No existe una pauta estándar para el margen de flujo de efectivo**.**

4) Indicador de eficiencia

El indicador determina la capacidad de la empresa para generar efectivo de las operaciones netas, que puede equipararse al importe de las ventas generadas por la empresa.

$$Indicador\ de\ eficiencia = \frac{Flujo\ de\ efectivo\ operativo}{Ingresos\ por\ ventas\ netas}$$

Estudio correlacional:

Por último, se utilizará un análisis correlacional para identificar el grado de relación entre el endeudamiento y el flujo de caja en las grandes empresas del sector automotriz. La matriz de correlación es la herramienta adecuada para analizar la relación entre las variables:

$$r = \frac{\sum(X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sqrt{\sum(X_i - \bar{X})^2 \cdot \sum(Y_i - \bar{Y})^2}}$$

Donde, la relación de interés será:

Variable Dependiente (Y): Flujo neto de efectivo

Variables Independientes (X):

$X_1 =$ Endeudamiento patrimonial

$X_2 =$ Endeudamiento del activo

$X_3 =$ Apalancamiento

$X_4 =$ Apalancamiento financiero

Para determinar el grado de correlación se toma valores de -1 a +1, en este caso, el signo indica la relación "+" positiva o "-" negativa. De igual manera, si: r =1 existe una relación lineal entre x e y; caso contrario, r =0 no existe conexión entre x e y.

3.3 Operacionalización de las variables

3.3.1 Operacionalización de la variable dependiente: Flujo de caja neto

Tabla 2. *Operacionalización de la variable independiente: Flujo neto de efectivo*

Variable	Conceptualización	Categorías (Dimensiones)	Indicadores	Ítems	Técnica/ Instrumento
Flujo de caja neto	El flujo de caja neto es la diferencia entre las entradas y las salidas de efectivo en un periodo determinado. En efecto, representa el cambio neto en el efectivo disponible y es un indicador clave de la liquidez y la capacidad de una entidad para generar efectivo a partir de sus actividades operativas, de inversión y de financiamiento.	Flujo de efectivo operativo	$Ratio\ de\ liquidez = \frac{Flujo\ de\ efectivo\ operativo}{Pasivo\ corriente}$ $Ratio\ de\ solvencia = \frac{Flujo\ de\ efectivo\ operativo}{Pasivo\ total}$ $Ratio\ de\ rentabilidad = \frac{Flujo\ de\ efectivo\ operativo}{Ingresos\ totales}$ $Indicador\ de\ eficiencia = \frac{Flujo\ de\ efectivo\ operativo}{Ingresos\ por\ ventas\ netas}$	¿El flujo de efectivo operativo es suficiente para cubrir los pasivos corrientes de las empresas automotrices de Tungurahua? ¿Qué tan capaces son las empresas de cubrir su deuda total utilizando solo el flujo de efectivo operativo? ¿Qué porcentaje de los ingresos totales de las empresas se convierte en efectivo mediante las operaciones principales? ¿Qué tan eficiente son las empresas en convertir las ventas netas en efectivo?	Balances financieros de la SUPERCIAS, periodo 2017-2023

Elaborado por: Chango (2024)

3.3.2 Operacionalización de la variable independiente: Endeudamiento

Tabla 3. *Operacionalización de la variable independiente: Endeudamiento*

Variable	Conceptualización	Categorías	Indicadores	Ítems	Técnica/Instrumento
Endeudamiento	El endeudamiento es la cantidad de dinero que una entidad debe a terceros como resultado de préstamos o financiamiento externo. Asimismo, representa el uso de capital ajeno para financiar las operaciones, inversiones o adquisiciones de activos, con el compromiso de devolver ese capital junto con intereses en un plazo determinado.	Endeudamiento	**Endeudamiento patrimonial** $DP = \frac{\text{Total pasivos}}{\text{Patrimonio}}$	¿Cómo ha evolucionado la relación entre el total de pasivos y el patrimonio en las empresas del sector automotriz de Tungurahua?	Balances financieros de la SUPERCIAS, periodo 2017-2023
			Endeudamiento del activo $DA = \frac{\text{Total pasivos}}{\text{Total activos}}$	¿Qué porcentaje de los activos está financiado por deuda, y cómo ha cambiado este porcentaje en los últimos años?	
		Apalancamiento	**Apalancamiento** $A = \frac{\text{Total activos}}{\text{Patrimonio}}$	¿Ha aumentado o disminuido el nivel de activos respaldado por el patrimonio en las empresas del sector automotriz de Tungurahua?	
			Apalancamiento financiero $AF = \frac{\text{ROE}}{\text{ROA}}$	¿El apalancamiento financiero mejora el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) en comparación con el rendimiento sobre los activos (ROA)?	

Elaborado por: Chango (2024)

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

4.1 Resultados y discusión

Flujo de caja neto de empresas del sector automotriz corte año 2023

En 2023, el flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz presentó variaciones significativas, como ejemplo: Automekano Cía. Ltda. (-$5,44 millones) y Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda. (-$135.518,20) reportaron un flujo neto de efectivo negativo o cercano a cero, lo que indica dificultades para generar liquidez a partir de sus operaciones e inversiones. Por otro lado, Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A. ($5,99 millones) y Ambacar Cía. Ltda. ($3,79 millones) lograron un flujo neto de efectivo positivo, evidenciando una mejor capacidad para generar y administrar recursos líquidos.

El análisis de la conformación del flujo de caja neto en términos de las tres actividades revela que la mayoría de las empresas experimentaron salidas de efectivo en las actividades de operación, con casos críticos como Ambacar Cía. Ltda. (-$12,80 millones) y Automekano Cía. Ltda. (-$2,60 millones), lo que sugiere altos costos operativos o disminución en ingresos por ventas. En cuanto a las actividades de inversión, todas las empresas, excepto Motorec C.L., reflejaron salidas de efectivo, destacándose Vehicentro (-$5,55 millones) y Ciudad del Auto CIAUTO (-$4,04 millones), lo que indica adquisiciones significativas de activos.

Finalmente, las actividades de financiamiento jugaron un papel clave en compensar los déficits operativos e inversiones, con empresas como Ambacar ($17,38 millones) y Ciudad del Auto CIAUTO ($5,84 millones) recibiendo importantes inyecciones de capital que les permitieron mantener un flujo de caja positivo. No obstante, compañías como Automekano (-$2,14 millones) y Automotores Carlos Palacios e Hijos (-$1,59 millones) tuvieron salidas netas de financiamiento, lo que pudo limitar su liquidez al final del periodo.

Tabla 4.

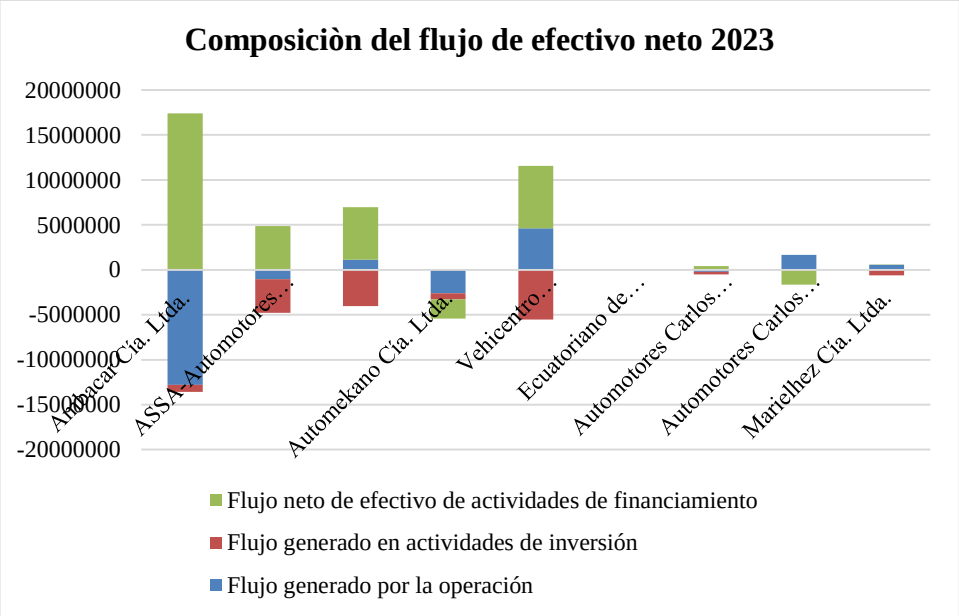
Flujo de caja neto de empresas del sector automotriz del año 2023

	Ambacar Cía. Ltda.	ASSA-Automotores de la Sierra S.A.	Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	Automekano Cía. Ltda.	Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A.	Ecuatoriano de Motores Motorec C.L.	Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda.	Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda.	Marielhez Cía. Ltda.
	2023								
Flujo generado por la operación	-12799677,12	-1057751,8	1131886,72	-2598760,39	4608917,51	0	-212364,83	1649677,16	540999,29
Flujo generado en actividades de inversión	-786151,13	-3714218,21	-4043172,84	-700347,18	-5548942,09	0	-316839,03	-55994,49	-630348,21
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	17383097,06	4843053,97	5841208,96	-2139053,71	6932642,09	0	393685,68	-1585330,78	60162,28
Flujo neto de efectivo	**3797268,81**	**71083,96**	**2929922,84**	**-5438161,28**	**5992617,51**	**0**	**-135518,18**	**8351,89**	**-29186,64**
Efectivo al inicio del periodo	996585,13	2907824,99	349914,38	7370742,77	19892871,54	0	1261154,35	29398,19	83909,54
Efectivo al final del periodo	**4793853,94**	**2978908,95**	**3279837,22**	**1932581,49**	**5923701,17**	**272174**	**1125636,17**	**37750,08**	**54722,9**
Flujo de efectivo neto procedentes de actividades de operación	**-12799677,12**	**-1057751,8**	**1131886,72**	**-2598760,39**	**4608917,51**	**0**	**-212364,83**	**1649677,16**	**540999,29**

Nota: Principales cuentas del flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz del año 2023. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Figura 7.

Composiciòn del flujo de efectivo neto 2023



Nota: Composición del flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz año 2023. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Flujo de caja neto de empresas del sector automotriz corte año 2022

En el año 2022, algunas empresas generando efectivo mientras que otras presentaron dificultades en sus operaciones. La empresa Automekano Cía. Ltda. ($1,69 millones), ASSA-Automotores de la Sierra S.A. ($293.286,26) y Ambacar Cía. Ltda. ($232.524,03) lograron mantener un flujo de efectivo positivo, reflejando una gestión eficiente de sus recursos. En contraste, empresas como Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda. (-$271.362,71) y Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda. (-$355.748,92) enfrentaron déficits en su flujo neto de efectivo.

En cuanto a la conformación del flujo de caja neto, las actividades de operación fueron determinantes en el desempeño financiero de las empresas. Por un lado, Ambacar ($5,32 millones) y ASSA-Automotores de la Sierra S.A. ($2,98 millones) registraron flujos operativos positivos, mientras que, Ciudad del Auto CIAUTO (-$4.35 millones) y Automekano (-$5,78 millones) reportaron salidas de efectivo, lo que indica que no lograron generar suficientes ingresos operativos para cubrir sus costos.

Tabla 5.

Flujo de caja neto de empresas del sector automotriz del año 2022

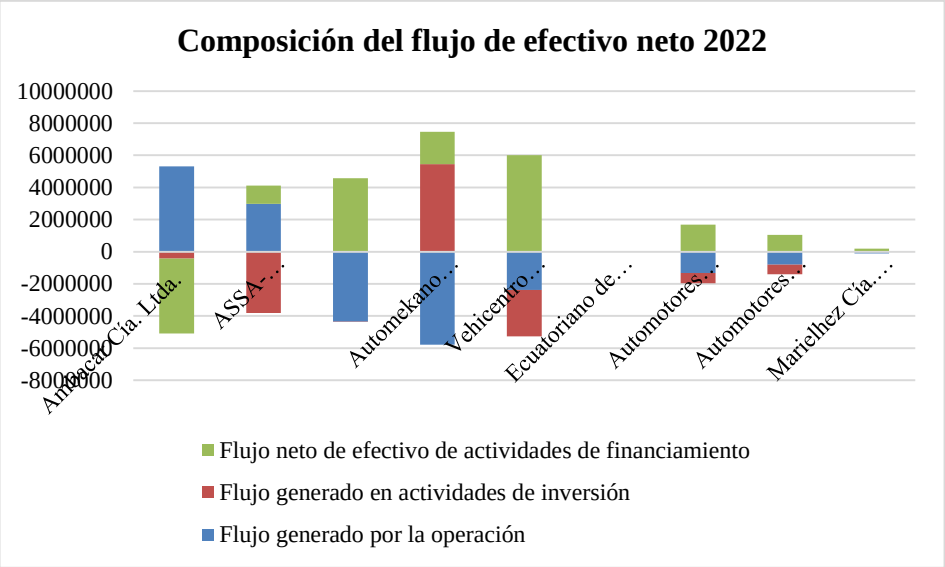
	Ambacar Cía. Ltda.	ASSA-Automotores de la Sierra S.A.	Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	Automekano Cía. Ltda.	Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A.	Ecuatoriano de Motores Motorec C.L.	Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda.	Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda.	Marielhez Cía. Ltda.
	2022								
Flujo generado por la operación	5320431,05	2978908,95	-4347444,24	-5780008,77	-2386474,87	0	-1318853,94	-808746,82	-105913,57
Flujo generado en actividades de inversión	-431334,83	-3821200,84	-17824,43	5444828,33	-2882111,36	0	-636119,24	-595719,8	0
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	-4656572,19	1135578,15	4574106,75	2023717,62	6012869,32	0	1683610,47	1048717,7	188854,29
Flujo neto de efectivo	**232524,03**	**293286,26**	**208838,08**	**1688537,18**	**744283,09**	**0**	**-271362,71**	**-355748,92**	**82940,72**
Efectivo al inicio del periodo	764061,1	3912505,6	141076,3	5682205,46	1386800,57	0	1532517,07	385147,1	0
Efectivo al final del periodo	**996585,13**	**2907824,99**	**349914,38**	**7370742,64**	**2131083,65**	**465020,82**	**1261154,35**	**29398,18**	**83909,54**
Flujo de efectivo neto procedentes de actividades de operación	**5320431,05**	**2978908,95**	**-4347444,24**	**-5780008,77**	**-2386474,87**	**0**	**-1318853,94**	**-808746,82**	**-105913,57**

Nota: Principales cuentas del flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz del año 2022. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

En actividades de inversión, la mayoría de las empresas registraron salidas de efectivo, con excepciones como Automekano ($5,44 millones), que tuvo ingresos netos por esta actividad por la venta de activos. Finalmente, las actividades de financiamiento fueron clave en la liquidez de varias empresas, con casos como Vehicentro ($6,01 millones) y Ciudad del Auto CIAUTO ($4,57 millones) obteniendo recursos por esta vía, mientras que Ambacar (-$4.66 millones) y Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda. (-$1,68 millones) tuvieron salidas netas, lo que pudo impactar su capacidad de financiamiento a largo plazo.

Figura 8.

Composición del flujo de efectivo neto 2022



Nota: Composición del flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz año 2022. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Flujo de caja neto de empresas del sector automotriz corte año 2021

El flujo de caja neto de 2021 evidenció que las empresas Automekano Cía. Ltda. ($1,71 millones), Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A. ($1,31 millones) y ASSA-Automotores de la Sierra S.A. ($985,894.18) lograron mantener un flujo de caja positivo, lo que indica un adecuado manejo de recursos financieros. Por otro lado, las empresas Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda. (-$4,07 millones) y Ambacar Cía. Ltda. (-$129.712,15) experimentaron salidas netas de efectivo, lo que sugiere dificultades en la generación de liquidez.

Tabla 6.

Flujo de caja neto de empresas del sector automotriz del año 2021

	Ambacar Cía. Ltda.	ASSA-Automotores de la Sierra S.A.	Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	Automekano Cía. Ltda.	Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A.	Ecuatoriano de Motores Motorec C.L.	Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda.	Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda.	Marielhez Cía. Ltda.
	2021								
Flujo generado por la operación	-12377473,67	8574732,99	1754516,34	-6519512	-4215242,53	-201398	-1110462,82	1111353,92	-891446,15
Flujo generado en actividades de inversión	-820120,24	1243114,39	-1332135,07	-7296504	-1965458,05	629428	702590,82	-49116,98	1110021,61
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	13067881,76	-8831953,2	-4500000	15530885	7491192,8	0	748500,46	385181,26	-224264,27
Flujo neto de efectivo	**-129712,15**	**985894,18**	**-4077618,73**	**1714869**	**1310492,22**	**428030**	**340628,46**	**1447418,2**	**-5688,81**
Efectivo al inicio del periodo	893773,25	2926611,42	4218695,03	3967336	76308,36	47922	1191888,61	284223,07	0
Efectivo al final del periodo	**764061,1**	**3912505,6**	**141076,3**	**5682205**	**1386800,58**	**475952**	**1532517,07**	**1731641,27**	**-5688,81**
Flujo de efectivo neto procedentes de actividades de operación	**-12377473,67**	**8574732,99**	**1754516,34**	**-6519512**	**-4215242,53**	**-201398**	**-1110462,82**	**1111353,92**	**-891446,15**

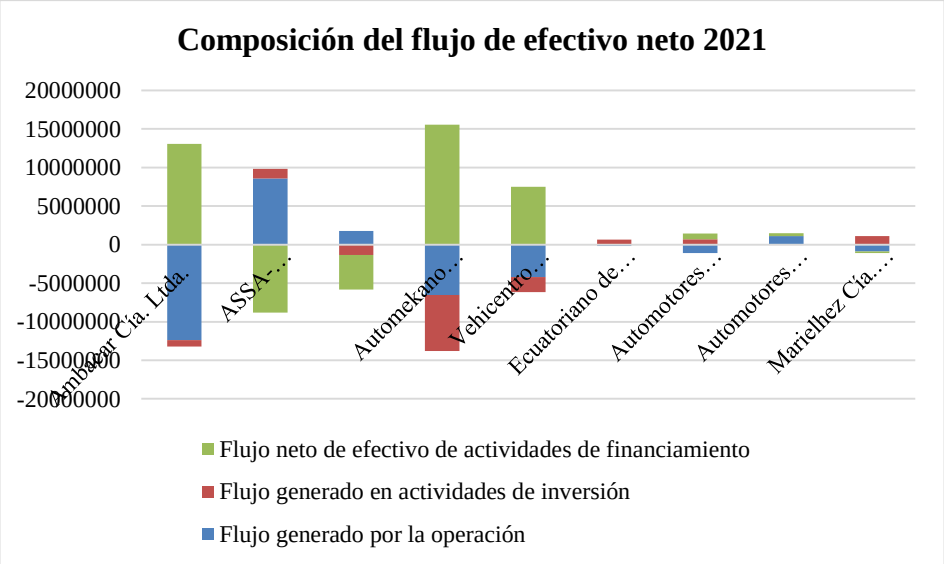
Nota: Principales cuentas del flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz del año 2021. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Con respecto a la composición del flujo neto de efectivo, las actividades de operación fueron críticas para el desempeño financiero de las empresas pues ASSA-Automotores de la Sierra S.A. ($8,57 millones) fue la única que sobresale con un flujo positivo significativo en esta categoría, mientras que, Ambacar (-$12,37 millones) y Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda. (-$1,11 millones), registraron fuertes déficits operativos, lo que sugiere ineficiencias en la generación de ingresos o altos costos operativos.

En las actividades de inversión, casi todas las empresas presentaron flujos negativos, reflejando compras de activos o inversiones en infraestructura, salvo excepciones como Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda. ($702.590,82) y Ecuatoriano de Motores Motorec C.L. ($629.428) que lograron ingresos netos por inversión. En tanto, que las actividades de financiamiento fueron claves para la liquidez de varias empresas, con Automekano ($15,53 millones) y Ambacar Cía. Ltda. ($13,06 millones) obteniendo financiamiento significativo. Sin embargo, algunas empresas como ASSA-Automotores de la Sierra S.A. (-$8,83 millones) y Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda. (-$4,5 millones) redujeron su financiamiento, lo que puede haber limitado su crecimiento o su capacidad para afrontar costos operativos.

Figura 9.

Composición del flujo de efectivo neto 2021



Nota: Composición del flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz año 2021. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Flujo de caja neto de empresas del sector automotriz corte año 2020

El análisis del flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz en 2020 revela que las empresas: Automekano Cía. Ltda. ($4,77 millones) y Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda. ($3,19 millones) lograron un flujo neto positivo, lo que sugiere un manejo eficiente de liquidez. Sin embargo, compañías como ASSA-Automotores de la Sierra S.A. (-$4,8 millones) y Ambacar Cía. Ltda. (-$1,08 millones) enfrentaron déficits en su flujo de efectivo.

En términos de la composición del flujo neto de efectivo, las actividades operativas fueron una fuente clave de liquidez. Al respecto, la empresa Ambacar ($14 millones) fue la compañía con mayor generación de efectivo en este rubro, seguida de ASSA-Automotores de la Sierra S.A. ($9,03 millones) y Ciudad del Auto ($8,73 millones), lo que indica un desempeño operativo sólido. Por otro lado, Marielhez (-$14.450,86) y Vehicentro (-$598.311,06) presentaron flujos operativos negativos, lo que puede reflejar menores ventas o altos costos de operación.

En cuanto a las actividades de inversión, la mayoría de las empresas registraron flujos negativos, reflejando gastos en adquisición de activos, con Ecuatoriano de Motores (-$3,02 millones) destacando por su alta inversión. No obstante, algunas compañías como Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda. ($29.681,05) lograron ingresos netos en este rubro. Finalmente, en actividades de financiamiento se denotó cierta estabilidad de varias empresas; mientras que Automekano ($4,92 millones) obtuvo financiamiento adicional, otras empresas como ASSA-Automotores de la Sierra S.A. (-$13,75 millones) y Ambacar (-$11,47 millones) redujeron significativamente su nivel de endeudamiento, lo que podría haber limitado su crecimiento o su capacidad de inversión.

Tabla 7.

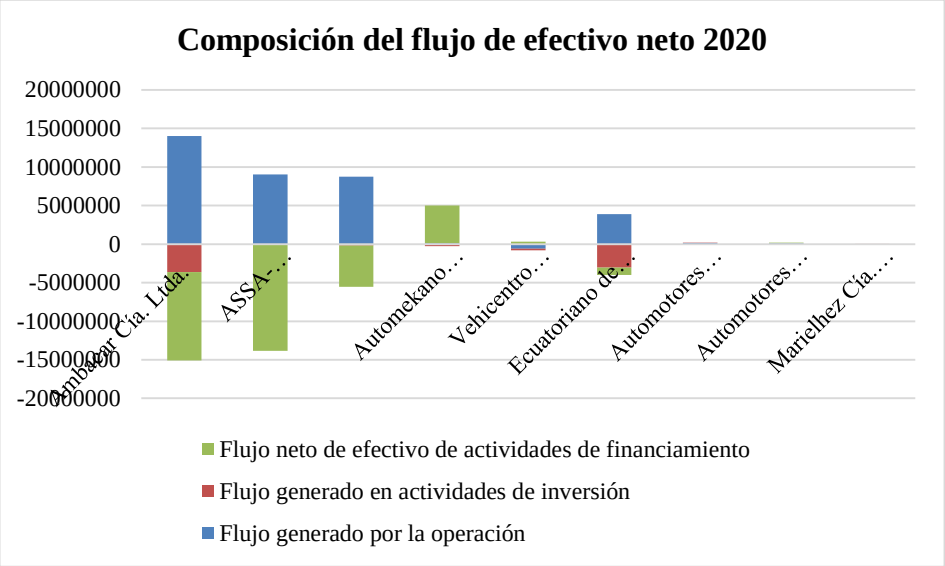
Flujo de caja neto de empresas del sector automotriz del año 2020

	Ambacar Cía. Ltda.	ASSA-Automotores de la Sierra S.A.	Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	Automekano Cía. Ltda.	Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A.	Ecuatoriano de Motores Motorec C.L.	Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda.	Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda.	Marielhez Cía. Ltda.
	2020								
Flujo generado por la operación	14000917,28	9031585,91	8735680,2	96638	-598311,06	3887484,37	130729,65	118399,94	-14450,86
Flujo generado en actividades de inversión	-3609930,86	-85688,51	-193180,15	-248068	-210413,71	-3028930,51	29681,05	-48756,5	572,97
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	-11473609,27	-13748287,11	-5356604,07	4923492	322302,1	-956144	-9778,42	88462,1	-2698,69
Flujo neto de efectivo	**-1082622,85**	**-4802389,71**	**3185895,98**	**4772062**	**-486422,67**	**-97590,14**	**150632,28**	**158105,54**	**-16576,58**
Efectivo al inicio del periodo	1976396,1	7729001,13	1032799,05	1581305	562731,02	145511,84	1041256,33	126117,53	23234,21
Efectivo al final del periodo	**893773,25**	**2926611,42**	**4218695,03**	**6353367**	**76308,35**	**47921,7**	**1191888,61**	**284223,07**	**6657,63**
Flujo de efectivo neto procedentes de actividades de operación	**14000917,28**	**9031585,91**	**8735680,2**	**96638**	**-598311,06**	**3887484,37**	**130729,65**	**118399,94**	**-14450,86**

Nota: Principales cuentas del flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz del año 2020. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Figura 10.

Composición del flujo de efectivo neto 2020



Nota: Composición del flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz año 2020. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Flujo de caja neto de empresas del sector automotriz corte año 2019

En el análisis del flujo de caja neto de 2019 se observó que Ambacar Cía. Ltda. ($1,72 millones) y Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A. ($343.452,99) lograron cerrar el año con saldos positivos, reflejando una administración eficiente de sus recursos. En contraste, ASSA-Automotores de la Sierra S.A. (-$871.081,27) y Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda. (-$448.835,26) registraron flujos negativos que evidencia dificultades en la generación de efectivo.

Desde una perspectiva de composición, el flujo de caja proveniente de actividades operativas indica que Ambacar ($14,81 millones) y Ciudad del Auto CIAUTO ($10,79 millones) sobresalieron con un sólido desempeño operativo, mientras que, Automekano (-$2,06 millones) y Ecuatoriano de Motores (-$2,17 millones) tuvieron resultados negativos, lo que podría reflejar pérdidas operativas.

Tabla 8.

Flujo de caja neto de empresas del sector automotriz del año 2019

	Ambacar Cía. Ltda.	ASSA-Automotores de la Sierra S.A.	Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	Automekano Cía. Ltda.	Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A.	Ecuatoriano de Motores Motorec C.L.	Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda.	Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda.	Marielhez Cía. Ltda.
	2019								
Flujo generado por la operación	14812537,34	2086717,19	10799619,9	-2060260	-65414,35	-2171395,44	117413,58	-984109,77	42753,25
Flujo generado en actividades de inversión	-346582,64	-164333,72	-2005667,82	-342119	-309588,14	755117,07	-1098835,69	-338317,04	-23392,57
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	-12737199,07	-2793464,74	-8442400,68	2889864	718455,48	1470117,76	532586,85	1423127,63	0
Flujo neto de efectivo	**1728755,63**	**-871081,27**	**351551,4**	**487485**	**343452,99**	**53839,39**	**-448835,26**	**100700,82**	**19360,68**
Efectivo al inicio del periodo	247640,47	8600082,4	681247,65	1093821	219278,04	91672,77	1490091,59	25417,65	3873,53
Efectivo al final del periodo	**1976396,1**	**7729001,13**	**1032799,05**	**1581306**	**562731,03**	**145511,84**	**1041256,33**	**126118,47**	**23234,21**
Flujo de efectivo neto procedentes de actividades de operación	**14812537,34**	**2086717,19**	**10799619,9**	**-2060260**	**-65414,35**	**-2171395,44**	**117413,58**	**-984109,77**	**42753,25**

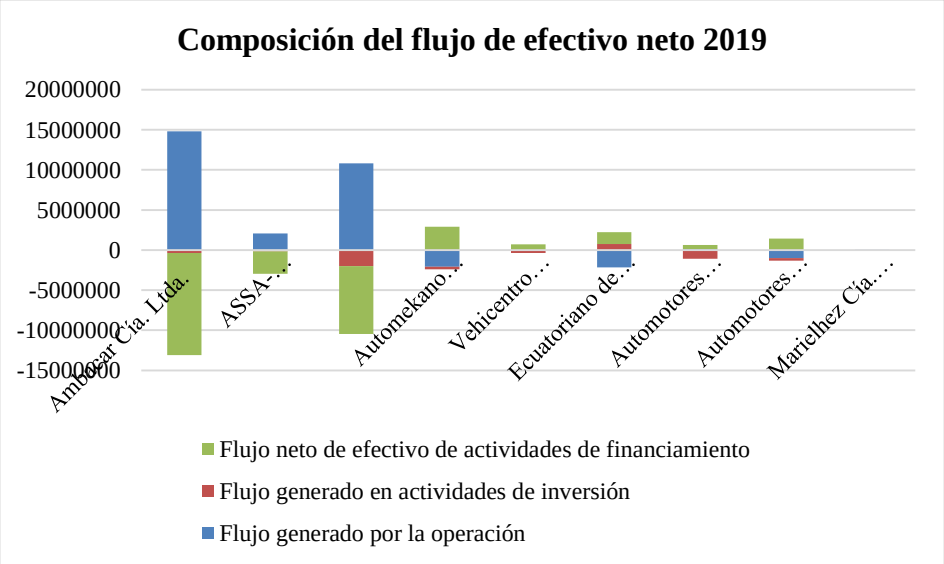
Nota: Principales cuentas del flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz del año 2019. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

En cuanto a actividades de inversión, la mayoría de las empresas reportaron salidas de efectivo, especialmente Ciudad del Auto (-$2 millones) y Automotores Carlos Larrea (-$1,09 millones), indicando compras de activos. No obstante, Ecuatoriano de Motores ($755.117,07) generó un flujo positivo en este rubro, posiblemente por la venta de activos o recuperación de inversiones previas.

Por último, se observó una tendencia general de reducción de endeudamiento en actividades de financiamiento, con Ambacar (-$12,73 millones) y Ciudad del Auto (-$8,44 millones) amortizando pasivos de manera significativa, mientras que, Automekano ($2,88 millones) y Automotores Carlos Palacios e Hijos ($1,42 millones) accedieron a financiamiento adicional.

Figura 11.

Composición del flujo de efectivo neto 2019



Nota: Composición del flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz año 2019. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Flujo de caja neto de empresas del sector automotriz corte año 2018

En el flujo de caja neto de 2018, las empresas Ambacar Cía. Ltda. (-$1,09 millones), ASSA-Automotores de la Sierra S.A. (-$3,54 millones) y Automotores Carlos Palacios e Hijos (-$241.915,46) reportaron saldos negativos, lo que indica posibles dificultades financieras que afectaron la liquidez. En cambio, Ciudad del Auto CIAUTO ($568.460,38), Automekano ($737.887,66) y Automotores Carlos Larrea T. ($546.119,72) lograron mantener un flujo positivo, denotando que generaron ingresos suficientes para cubrir sus egresos y fortalecer su posición financiera.

Tabla 9.

Flujo de caja neto de empresas del sector automotriz del año 2018

	Ambacar Cía. Ltda.	ASSA-Automotores de la Sierra S.A.	Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	Automekano Cía. Ltda.	Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A.	Ecuatoriano de Motores Motorec C.L.	Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda.	Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda.	Marielhez Cía. Ltda.
	2018								
Flujo generado por la operación	11283869,67	-1413254,75	1964591,48	-1495911,15	-887525,51	-126639	300846,94	-533633,63	42352,94
Flujo generado en actividades de inversión	-6933710,01	-106493,3	-156608,83	-496094,18	-207775	-21989	245272,78	-233562,4	-104841,14
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	-5447105,2	-2025711,14	-1239522,27	2729892,99	1234923,42	0	0	525280,57	-34272,73
Flujo neto de efectivo	**-1096945,54**	**-3545459,19**	**568460,38**	**737887,66**	**139622,91**	**-148628**	**546119,72**	**-241915,46**	**-96760,93**
Efectivo al inicio del periodo	1344586,01	12145541,59	112787,27	355933	79655,13	240301	943971,87	267333,11	100634,46
Efectivo al final del periodo	**247640,47**	**8600082,4**	**681247,65**	**1093820,66**	**219278,04**	**91673**	**2036211,31**	**25417,65**	**3873,53**
Flujo de efectivo neto procedentes de actividades de operación	**11283869,67**	**-1413254,75**	**1964591,48**	**-1495911,15**	**-887525,51**	**-126639**	**300846,94**	**-533633,63**	**42352,94**

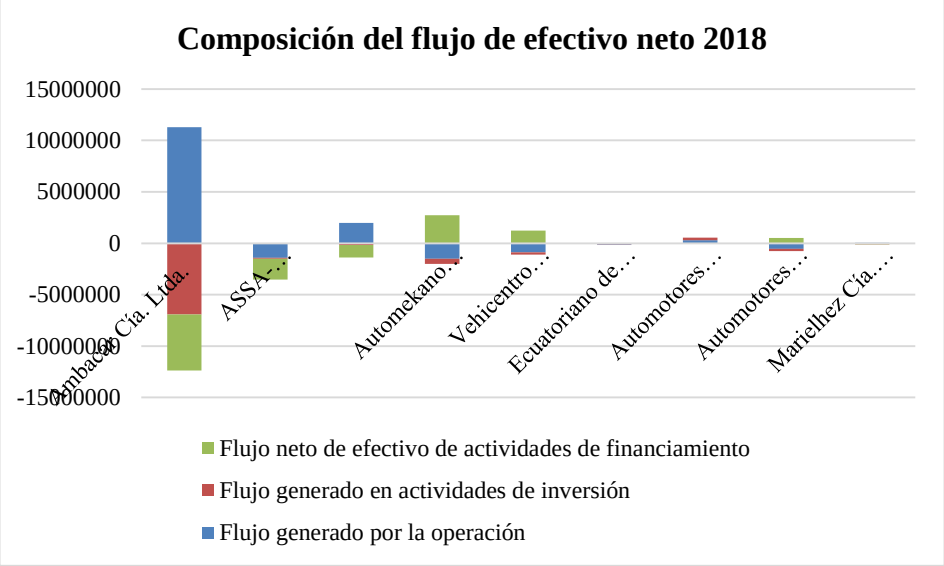
Nota: Principales cuentas del flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz del año 2018. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Desde la perspectiva de las actividades que conforman el flujo de caja neto, los resultados operativos reflejan desafíos en varias compañías, es así, que Ambacar ($11,28 millones) fue la que más efectivo generó en su operación, mientras que ASSA-Automotores de la Sierra (-$1,41 millones) y Automekano (-$1,49 millones) tuvieron salidas significativas.

En términos de inversión, la mayoría de las empresas experimentaron egresos, especialmente Ambacar (-$6,93 millones), lo que indica adquisiciones de activos o expansión, mientras que, Automotores Carlos Larrea ($245.272,78) obtuvo un flujo positivo, posiblemente por la venta de bienes. En cuanto al financiamiento, Automekano ($2,72 millones) y Vehicentro ($1,23 millones) lograron acceder a recursos adicionales.

Figura 12.

Composición del flujo de efectivo neto 2018



Nota: Composición del flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz año 2018. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Flujo de caja neto de empresas del sector automotriz corte año 2017

En 2017, el análisis del flujo de caja neto en las empresas del sector automotriz muestra que ASSA-Automotores de la Sierra S.A. ($3.31 millones) y Ambacar Cía. Ltda. ($1.11 millones) lograron mantener un saldo positivo, mientras que, Ciudad del Auto CIAUTO (-$1.85 millones) y Ecuatoriano de Motores Motorec (-$280,465) enfrentaron pérdidas de efectivo, lo que indica posibles desafíos financieros o inversiones agresivas.

Tabla 10.

Flujo de caja neto de empresas del sector automotriz del año 2017

	Ambacar Cía. Ltda.	ASSA-Automotores de la Sierra S.A.	Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	Automekano Cía. Ltda.	Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A.	Ecuatoriano de Motores Motorec C.L.	Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda.	Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda.	Marielhez Cía. Ltda.
	2017								
Flujo generado por la operación	-743688,50	-8600082,40	3775749,52	-322220,00	-318944,92	8850797,00	406830,00	0,00	42352,94
Flujo generado en actividades de inversión	-1966455,05	-165217,19	-4286643,98	-173621,00	-72585,15	-9131262,00	-476560,00	0,00	-104841,14
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	3821972,09	12076923,13	-1342382,05	516771,00	164380,17	0,00	134608,00	0,00	-34272,73
Flujo neto de efectivo	**1111828,54**	**3311623,54**	**-1853276,51**	**20930**	**-227149,9**	**-280465**	**64878**	**0**	**-96760,93**
Efectivo al inicio del periodo	232757,00	6332305,96	1966063,78	335003,00	306805,03	520766,00	879094,00	462746,70	100634,46
Efectivo al final del periodo	**1344585,54**	**12145541,59**	**112787,27**	**355933,00**	**79655,13**	**240301,00**	**943972,00**	**0,00**	**3873,53**
Flujo de efectivo neto procedentes de actividades de operación	**-743688,50**	**-8600082,40**	**3775749,52**	**-322220,00**	**-318944,92**	**8850797,00**	**406830,00**	**0,00**	**42352,94**

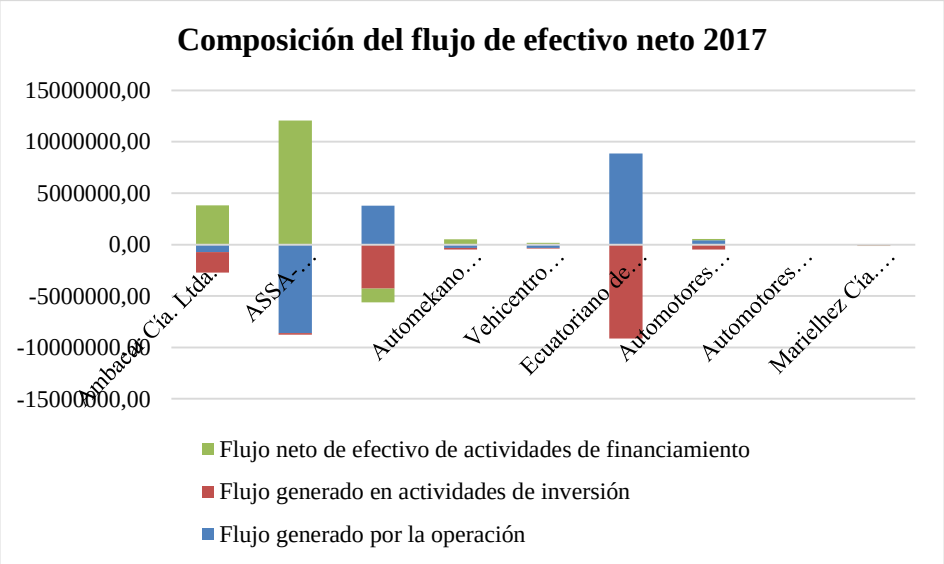
Nota: Principales cuentas del flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz del año 2017. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Desglosando el flujo de caja en sus componentes, la operación reflejó dificultades para varias compañías, pues Ecuatoriano de Motores Motorec ($8,85 millones) destacó con un alto flujo operativo, lo que sugiere una buena rentabilidad en sus actividades principales, mientras que, ASSA-Automotores de la Sierra (-$8,60 millones) y Ambacar (-$743.688,50) registraron salidas significativas, probablemente por costos operativos elevados. En inversión, la mayoría de las empresas tuvieron salidas de efectivo, con Ecuatoriano de Motores Motorec (-$9,13 millones) y Ciudad del Auto CIAUTO (-$4,28 millones) como las que más gastaron, lo que sugiere adquisiciones de activos fijos o expansión.

En financiamiento, ASSA-Automotores de la Sierra S.A. destacó con una inyección de $12,07 millones, lo que podría estar relacionado con nuevos préstamos o emisión de capital, mientras que Ciudad del Auto CIAUTO (-$1,34 millones) y Ambacar ($3,82 millones) mostraron estrategias divergentes: la primera reduciendo financiamiento y la segunda aumentando su deuda o capital. La falta de financiamiento en algunas empresas como Ecuatoriano de Motores Motorec y Automotores Carlos Palacios e Hijos podría indicar una política de financiamiento más conservadora o falta de acceso a crédito.

Figura 13.

Composición del flujo de efectivo neto 2017



Nota: Composición del flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz año 2017. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Indicadores del Flujo de caja operativo

Ratio de liquidez

El indicador de liquidez mide la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo con los flujos de efectivo generados por sus operaciones, siendo valores positivos un reflejo de una adecuada salud financiera y capacidad para enfrentar compromisos inmediatos sin recurrir a financiamiento externo.

Las empresas con mejor desempeño en liquidez son Ecuatoriana de Motores Motorec C.L. y Ciudad del Auto Ciauto Cía. Ltda., con promedios de 0,574 y 0,242 respectivamente, es decir, en promedio las empresas generaron suficiente flujo de caja operativo para cubrir el 50% y 24% de sus pasivos corrientes. Ambas se destacaron positivamente en 2019 y 2020 con valores superiores, pero experimentaron caídas notables en 2022, lo que podría sugerir una reducción en la generación de efectivo o un incremento de sus pasivos a corto plazo.

Por otro lado, Ambacar Cía. Ltda. mantiene un promedio de 0,13, reflejando una posición más limitada para afrontar sus obligaciones a corto plazo. El desempeño de la entidad fue positivo en 2018 y 2019, pero presentó caídas significativas en 2021 (-0,23) y 2023 (-0,29), lo que indica una disminución en su capacidad de generación de flujo operativo o un incremento en sus pasivos corrientes.

Por su parte, ASSA-Automotores de la Sierra S.A. registró un promedio de 0,121, destacándose en 2020 con un valor de 0,65 pero con una disminución progresiva en los años siguientes, lo que podría reflejar un agotamiento en los flujos de efectivo o un crecimiento desbalanceado en sus obligaciones a corto plazo.

En cuanto a las empresas con problemas de liquidez, Automekano Cía. Ltda. mostró un promedio negativo de -0,075, reflejando un déficit constante en su flujo de efectivo operativo en relación con sus pasivos corrientes, aunque con leves mejoras en 2019 y 2020. De manera similar, Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A. mantiene un desempeño negativo con un promedio de -0,167, lo que indica una insuficiencia recurrente de efectivo para cubrir sus pasivos, aunque con una leve recuperación en 2023.

En términos generales, las empresas con mejor desempeño experimentaron un crecimiento entre 2018 y 2020, seguido por caídas significativas en 2021 y 2022,

posiblemente influenciadas por factores externos como la pandemia, que pudo haber afectado la generación de ingresos operativos y la estabilidad financiera. En contraste, las empresas con problemas persistieron con valores negativos a lo largo del periodo, reflejando una gestión financiera menos eficiente, un desequilibrio en la estructura de pasivos o deficiencias en la generación de flujo de efectivo operativo.

Tabla 11

Liquidez de las empresas del sector carrocero, periodo 2017-2023

Razón social	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Promedio
Ambacar Cía. Ltda.	-0,02	0,33	0,48	0,53	-0,23	0,14	-0,29	0,137
ASSA-Automotores de la Sierra S.A.	-0,39	-0,07	0,11	0,65	0,51	0,07	-0,03	0,121
Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	0,18	0,10	0,59	0,80	0,22	-0,25	0,06	0,242
Automekano Cía. Ltda.	-0,03	-0,08	-0,07	0,00	-0,16	-0,12	-0,06	-0,075
Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A.	-0,41	-0,32	-0,02	-0,10	-0,35	-0,12	0,16	-0,167
Ecuatoriano de Motores Motorec C.L.	0,61	-0,01	0,03	3,51	-0,12	0,00	0,00	0,574
Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda.	0,06	0,03	0,01	0,02	-0,14	-0,12	-0,02	-0,023
Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda.	0,00	-0,21	-0,37	0,05	0,31	-0,20	0,51	0,014
Marielhez Cía. Ltda.	-0,11	0,01	0,03	0,00	-0,16	0,00	0,65	0,061

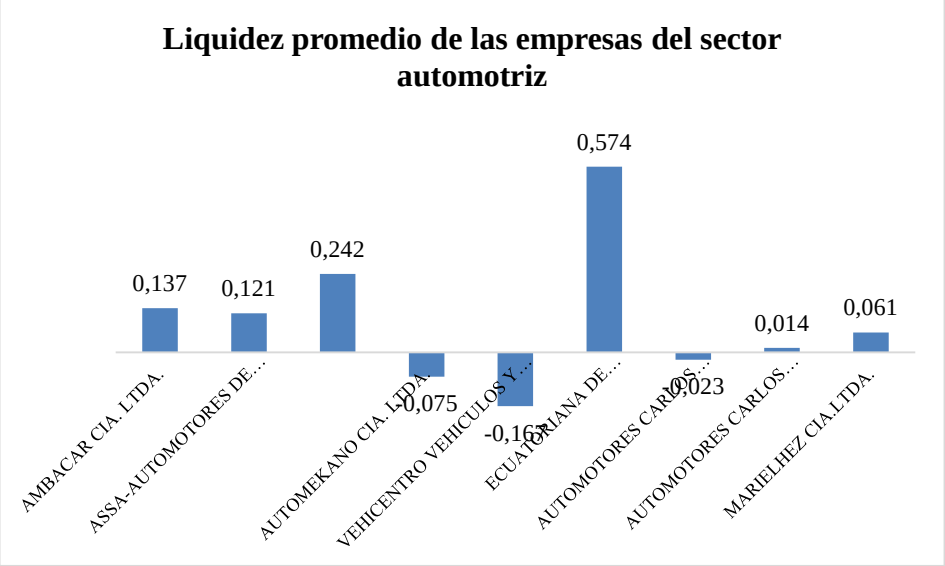
Nota: Cálculo del indicador de liquidez de empresas del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Al analizar el valor promedio del indicador de liquidez (Figual 14), se deduce que la empresa Ecuatoriana de Motores Motorec C.L. y Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda. han mostrado la mejor liquidez operativa en el periodo analizado, lo que les permite enfrentar con mayor solvencia sus pasivos de corto plazo.

En cambio, compañías como Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A. y Automekano Cía. Ltda. presentan los mayores riesgos financieros debido a su baja generación de efectivo operativo, lo que podría comprometer su estabilidad si no implementan estrategias de mejora en sus operaciones o financiamiento.

Figura 14.

Liquidez promedio de las empresas del sector automotriz



Nota: Liquidez promedio de empresas del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Ratio de solvencia

La medida de solvencia calcula la relación entre el flujo de efectivo operativo y el pasivo total, por lo tanto, refleja la capacidad de las empresas del sector carrocero de Tungurahua para cubrir sus pasivos totales con los flujos generados por sus operaciones.

Entre las empresas con mejor desempeño en solvencia, destacan nuevamente Ecuatoriana de Motores Motorec C.L. con un promedio de 0,455 y Ciudad del Auto Ciauto Cía. Ltda. con 0,215 lo que significa que, en promedio, estas empresas lograron generar flujo de efectivo suficiente para cubrir el 45.5% y el 21.4% de sus pasivos totales. Asimismo, se observó que ambas empresas mostraron un buen desempeño en 2019 y 2020, evidenciando una gestión positiva de recursos operativos. Sin embargo, experimentaron caídas en años posteriores, como en 2022 (-0,23 en Ciauto Cía. Ltda.) y 2021 (-0,10 en Motorec C.L.), lo que sugiere una reducción en la generación de efectivo operativo o un incremento de los pasivos totales.

Por otro lado, Ambacar Cía. Ltda. y ASSA-Automotores de la Sierra S.A. presentaron promedios de solvencia de 0,121 y 0,114, respectivamente. Estas

empresas destacaron con resultados positivos en 2018 y 2020, aunque con descensos significativos en 2021 y 2023, lo que podría estar relacionado con un aumento en los pasivos totales o una disminución en la eficiencia operativa.

En cuanto a las empresas con mayores problemas de solvencia, se identifican Automekano Cía. Ltda. con un promedio de -0,073 y Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A. con -0,084, lo que indica que estas empresas, en promedio, no generaron suficiente flujo de efectivo operativo para cubrir sus pasivos totales. Sin embargo, se observaron ligeras mejoras en 2019 y 2023, lo que podría indicar un intento de recuperación o mejor gestión temporal del flujo de efectivo.

En términos generales, las empresas con mejor desempeño en solvencia experimentaron un crecimiento entre 2018 y 2020, seguido de caídas significativas en los años siguientes, posiblemente influenciadas por la inestabilidad económica y la pandemia, lo que podría haber afectado la generación de ingresos operativos y la capacidad para enfrentar obligaciones financieras. Por otro lado, las empresas con problemas recurrentes de solvencia reflejan una estructura financiera más vulnerable durante todo el período evaluado, evidenciando dificultades para generar recursos suficientes para respaldar sus compromisos financieros a largo plazo.

Tabla 12

Solvencia de las empresas del sector carrocero, periodo 2017-2023

Razón social	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Promedio
Ambacar Cía. Ltda.	-0,01	0,27	0,41	0,48	-0,20	0,13	-0,23	0,121
ASSA-Automotores de la Sierra S.A.	-0,25	-0,05	0,08	0,57	0,42	0,06	-0,03	0,114
Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	0,14	0,08	0,50	0,76	0,20	-0,23	0,05	0,215
Automekano Cía. Ltda.	-0,03	-0,08	-0,07	0,00	-0,16	-0,12	-0,05	-0,073
Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A.	-0,15	-0,15	-0,01	-0,07	-0,25	-0,09	0,13	-0,084
Ecuatoriano de Motores Motorec C.L.	0,61	-0,01	0,03	2,66	-0,10	0,00	0,00	0,455
Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda.	0,06	0,02	0,01	0,01	-0,09	-0,09	-0,01	-0,012
Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda.	0,00	-0,20	-0,28	0,03	0,24	-0,14	0,34	-0,002
Marielhez Cía. Ltda.	-0,09	0,01	0,01	0,00	-0,15	-0,01	0,63	0,056

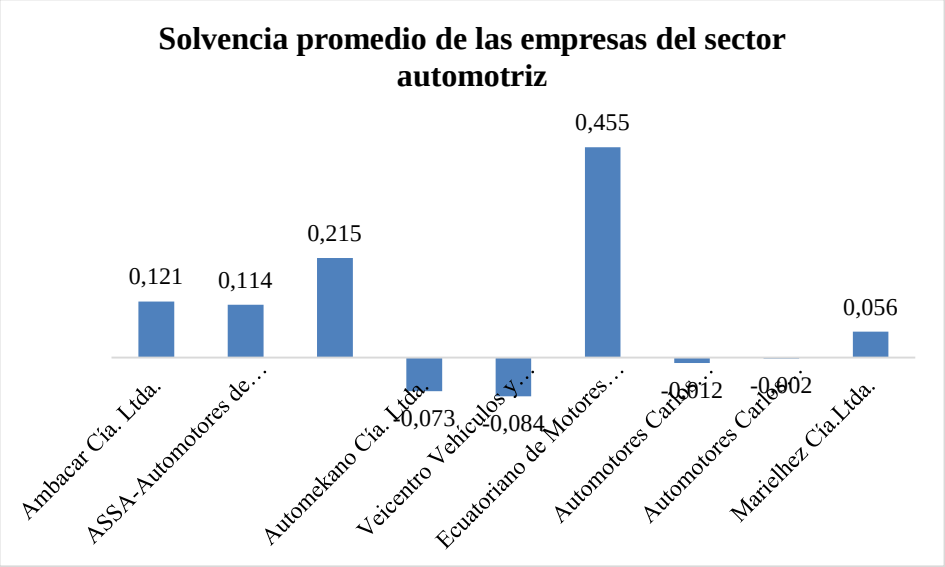
Nota: Cálculo del indicador de solvencia de empresas del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

El análisis del ratio de solvencia promedio de las empresas del sector automotriz muestra una gran disparidad en su capacidad para cubrir sus pasivos con flujo de efectivo operativo. Por ejemplo, las empresas Ecuatoriano de Motores Motorec C.L. y Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda. presentaron ratios positivos y relativamente altos, lo que indica una sólida solvencia.

Sin embargo, otras como Automekano Cía. Ltda. y Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A. tienen ratios negativos, lo que sugiere dificultades para cubrir sus deudas, Por lo tanto, es evidente que la mayoría de las empresas tienen solvencia limitada, lo que resalta la necesidad de mejorar sus flujos operativos.

Figura 15.

Solvencia promedio de las empresas del sector automotriz



Nota: Solvencia promedio de empresas del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Rentabilidad

La rentabilidad medida entre el flujo de efectivo operativo y los ingresos totales mide la eficiencia de las empresas para generar utilidades a partir de cada dólar de ingreso. Cuanto el valor es positivo y elevado indica una mayor capacidad de la empresa para generar beneficios netos a partir de sus operaciones, mientras que, valores negativos o cercanos a cero reflejan dificultades en la generación de rentabilidad.

Entre las empresas con mejor desempeño en rentabilidad dentro del sector carrocero de Tungurahua, destaca Ecuatoriana de Motores Motorec C.L. con un promedio de rentabilidad de 0,279, es decir, en promedio la empresa generó 0,29 centavos de utilidad operativa por cada dólar de ingreso. Además, se evidenció un desempeño destacado en 2017 (1,42) y 2020 (0,60), reflejando una gestión eficiente durante esos periodos. No obstante, experimentó disminuciones en 2021 y 2022, posiblemente relacionadas con menores ingresos operativos o un incremento en los costos fijos.

Por otro lado, ASSA-Automotores de la Sierra S.A. mostró un comportamiento aceptable con un promedio de 0,038, destacándose en 2020 con un valor de 0,25 aunque reflejó un deterioro en los años posteriores, lo que podría deberse a una disminución en la eficiencia operativa o cambios en la estructura de ingresos. Asimismo, Ambacar Cía. Ltda. registró un desempeño moderado con un promedio de 0,022, mostrando caídas significativas en 2021 y 2023 (-0,07), lo que sugiere problemas temporales en la generación de utilidades, posiblemente vinculados a una reducción en los ingresos o un incremento de los costos operativos.

En cuanto a las empresas con problemas de rentabilidad, se identifican Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda. y Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda., con promedios negativos de -0,017 y -0,006 respectivamente. Las cifras reflejan una incapacidad constante para generar suficientes ingresos que cubran los costos operativos, resultando en pérdidas sostenidas en varios años del período, aunque con pequeñas mejoras en 2020 y 2023. Dicho comportamiento podría asociarse con deficiencias en la gestión de costos, estrategias comerciales ineficientes o una estructura de endeudamiento excesiva.

En términos generales, las empresas con mejor desempeño lograron incrementos temporales de rentabilidad, principalmente en 2019 y 2020, pero enfrentaron caídas en los años siguientes, probablemente debido a factores externos como la pandemia, que afectaron los ingresos y la estabilidad operativa. Por otro lado, las empresas con problemas de rentabilidad reflejaron dificultades constantes para generar utilidades, lo que evidencia un bajo retorno sobre la inversión y una posible falta de control en los costos operativos, lo que puede comprometer su sostenibilidad financiera a largo plazo.

Tabla 13

Rentabilidad de las empresas del sector carrocero, periodo 2017-2023

Razón social	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Promedio
Ambacar Cía. Ltda.	-0,01	0,06	0,09	0,12	-0,07	0,03	-0,07	0,022
ASSA-Automotores de la Sierra S.A.	-0,08	-0,02	0,03	0,25	0,08	0,02	-0,01	0,038
Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	0,05	0,03	0,14	0,15	0,03	-0,06	0,01	0,050
Automekano Cía. Ltda.	-0,02	-0,04	-0,03	0,00	-0,07	-0,05	-0,03	-0,033
Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A.	-0,08	-0,08	0,00	-0,04	-0,13	-0,03	0,05	-0,045
Ecuatoriano de Motores Motorec C.L.	1,42	-0,02	0,02	0,60	-0,06	0,00	0,00	0,279
Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda.	0,01	0,01	0,00	0,01	-0,04	-0,03	0,00	-0,006
Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda.	0,00	-0,15	-0,16	0,02	0,09	-0,04	0,13	-0,017
Marielhez Cía. Ltda.	-0,06	0,07	0,12	-0,07	-1,57	-0,05	0,90	-0,093

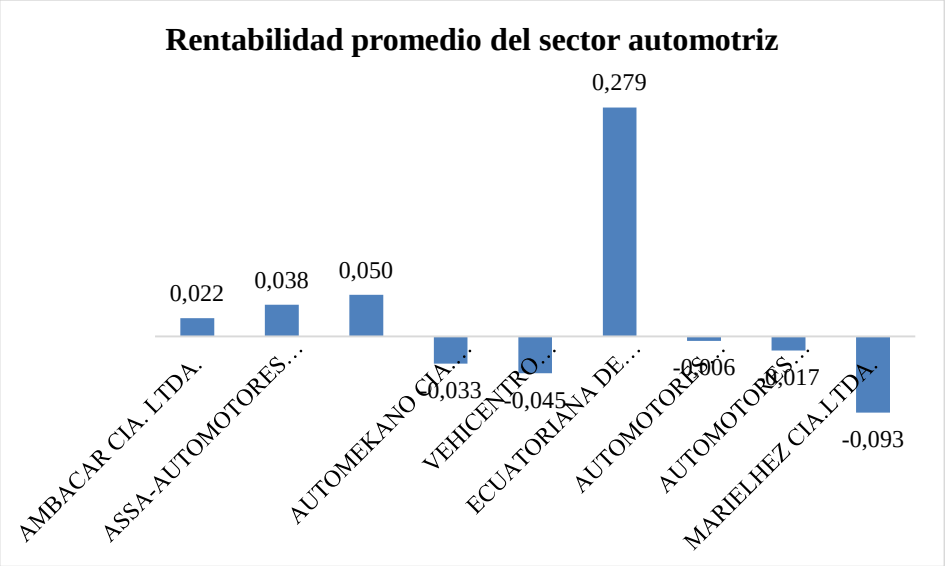
Nota: Cálculo del indicador de solvencia de empresas del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Al analizar el ratio de rentabilidad promedio de las empresas del sector automotriz se observó que Ecuatoriano de Motores Motorec C.L. destaca con un 0,279, indicando una excelente capacidad para generar flujo de efectivo operativo en relación con sus ingresos; mientras que, Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda. (0,050) y ASSA-Automotores de la Sierra S.A. (0,038) presentaron una rentabilidad moderada.

Por otro lado, las empresas con ratios negativos, como Marielhez Cía. Ltda. (-0,093), Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A. (-0,045) y Automekano Cía. Ltda. (-0,033), enfrentan dificultades operativas, lo que sugiere que están generando pérdidas en comparación con sus ingresos.

Figura 16.

Rentabilidad promedio del sector automotriz



Nota: Rentabilidad promedio de empresas del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Indicador de eficiencia

El indicador de eficiencia relaciona el flujo de efectivo operativo y los ingresos por ventas netas, por ello, mide la capacidad de una empresa para generar efectivo operativo en proporción a sus ingresos totales.

Al respecto, las empresas con mejor desempeño en eficiencia dentro del sector carrocero de Tungurahua, destaca Ecuatoriana de Motores Motorec C.L. con un promedio de 2,330, es decir, la empresa generó un flujo de efectivo equivalente al 233% de sus ingresos por ventas netas. Además, se observó eficiencias positivas en 2019 (0,08) y 2020 (0,79). Sin embargo, se evidencian caídas posteriores que podrían estar asociadas a un incremento en los costos operativos o una reducción en la eficiencia en la gestión de ingresos.

Asimismo, la empresa ASSA-Automotores de la Sierra S.A. mostró un desempeño aceptable con un promedio de eficiencia de 0,046, destacando en 2020 con un valor de 0,30. No obstante, presentó una disminución progresiva en los años siguientes, lo que podría reflejar dificultades en la gestión de ingresos o incrementos en los costos directos. Por su parte, Ambacar Cía. Ltda. mostró un desempeño moderado con un promedio de 0,022, destacándose en 2020 con un valor de 0,12, pero mostrando

caídas preocupantes en 2021 y 2023 con valores negativos de -0,07, es decir que, en esos años, los flujos de efectivo no fueron suficientes para cubrir los ingresos por ventas.

En cuanto a las empresas con problemas de eficiencia, se encuentran Automekano Cía. Ltda. y Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A., con promedios negativos de -0,032 y -0,047, respectivamente, lo que señala pérdidas sostenidas durante la mayor parte del período analizado. Sin embargo, se observan pequeñas recuperaciones en 2019 y 2023, posiblemente vinculadas a ajustes temporales en la estructura de costos o ingresos.

En definitiva, las empresas con mejor desempeño lograron incrementos temporales en su eficiencia operativa, principalmente entre 2019 y 2020, reflejando una buena capacidad para generar efectivo a partir de sus ingresos. No obstante, las caídas posteriores pueden estar relacionadas con factores externos como la pandemia y una menor estabilidad en la generación de ingresos. En contraste, las empresas con problemas persistieron con valores negativos, reflejando dificultades constantes para convertir las ventas en efectivo operativo, lo que podría ser el resultado de un bajo control de costos, endeudamiento excesivo o ineficiencias estructurales.

Tabla 14

Indicador de eficiencia de las empresas del sector carrocero, periodo 2017-2023

Razón social	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Promedio
Ambacar Cía. Ltda.	-0,01	0,06	0,09	0,12	-0,07	0,03	-0,07	0,022
ASSA-Automotores de la Sierra S.A.	-0,09	-0,02	0,03	0,30	0,09	0,02	-0,01	0,046
Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	0,05	0,03	0,15	0,15	0,03	-0,06	0,01	0,052
Automekano Cía. Ltda.	-0,02	-0,04	-0,03	0,00	-0,07	-0,04	-0,02	-0,032
Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A.	-0,08	-0,08	0,00	-0,05	-0,13	-0,03	0,05	-0,047
Ecuatoriano de Motores Motorec C.L.	15,57	-0,04	0,08	0,79	-0,09	0,00	0,00	2,330
Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda.	0,01	0,01	0,00	0,01	-0,04	-0,03	-0,01	-0,006
Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda.	0,00	-0,18	-0,17	2,35	0,09	-0,04	0,13	0,311
Marielhez Cía. Ltda.	-0,06		0,12			-0,05	1,00	0,251

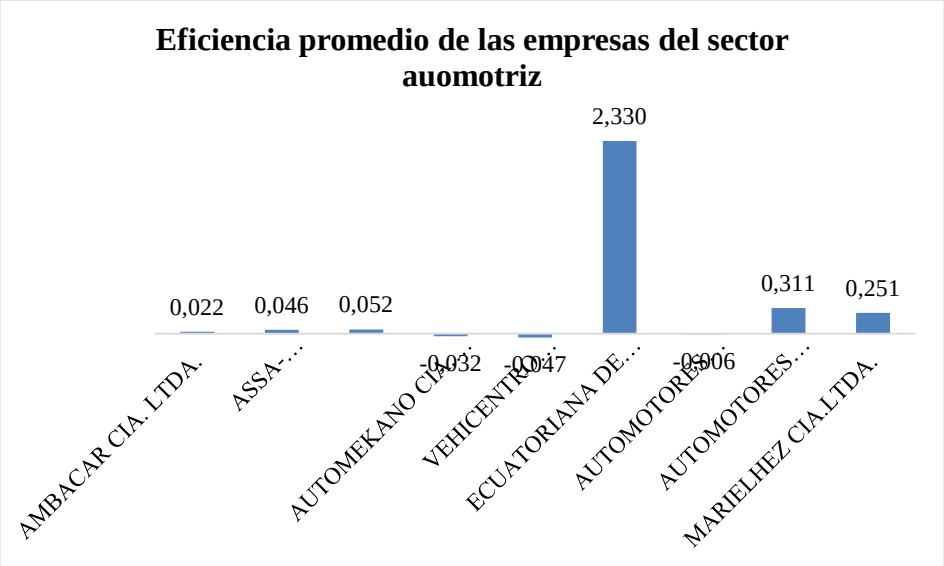
Nota: Cálculo del indicador de eficiencia de empresas del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

En el indicador promedio de eficiencia se observó que las empresas. Ecuatoriano de Motores Motorec C.L. sobresale con un impresionante 2,330, indicando una excelente conversión de ventas en flujo de efectivo. Asimismo, las empresas Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda. (0,311) y Marielhez Cía. Ltda. (0,251) también muestran una buena eficiencia operativa.

Sin embargo, las compañías Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda. (0,052) y ASSA-Automotores de la Sierra S.A. (0,046) tienen una eficiencia más baja, mientras que, Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A. (-0,047) y Automekano Cía. Ltda. (-0,032) presentan ratios negativos.

Figura 17.

Eficiencia promedio de las empresas del sector auomotriz



Nota: Eficiencia promedio de empresas del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Indicadores de endeudamiento

Endeudamiento patrimonial

En definitiva, las empresas con alto nivel de endeudamiento patrimonial, como Marielhez Cía. Ltda. y Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A., presentaron promedios de 5,383 y 3,823 respectivamente; es decir, que estas empresas han financiado una gran parte de sus activos con deuda, lo que implica un

mayor riesgo financiero, pero también podría reflejar una estrategia de apalancamiento para crecimiento o expansión. En tanto, las empresas Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A. mostró valores extremadamente elevados en 2018 (7,65) y 2019 (5,28), aunque con una reducción constante en los años siguientes, posiblemente como resultado de esfuerzos para reducir la exposición a pasivos.

Por otro lado, las empresas con bajo nivel de endeudamiento patrimonial incluyen a Ecuatoriano de Motores Motorec C.L y Ciudad del Auto Ciauto Cía. Ltda., con promedios de 0,168 y 0,53, respectivamente. Por lo tanto, estos valores sugieren una mayor independencia financiera, con un uso limitado de deuda externa, lo que reduce el riesgo de insolvencia. Sin embargo, esto también podría indicar una limitación en la obtención de financiamiento para expandir operaciones.

Básicamente, la evolución muestra que empresas como Ambacar Cía. Ltda. y ASSA-Automotores de la Sierra S.A. han mantenido un nivel de endeudamiento moderado y relativamente estable, con picos ocasionales como el de Ambacar en 2021 (2,31). Además, la tendencia general evidencia que las empresas con altos niveles de endeudamiento están realizando esfuerzos por reducir sus obligaciones financieras, mientras que, aquellas con bajo endeudamiento se mantienen estables, aunque con un crecimiento leve en el uso de deuda en los últimos años.

Tabla 15

Endeudamiento patrimonial de las empresas del sector carrocero, periodo 2017-2023

Razón social	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Promedio
Ambacar Cía. Ltda.	2,38	1,38	1,33	1,21	2,31	1,12	1,34	1,581
ASSA-Automotores de la Sierra S.A.	0,93	1,21	1,12	0,74	0,71	1,03	1,35	1,013
Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	1,07	0,70	0,63	0,28	0,22	0,41	0,40	0,530
Automekano Cía. Ltda.	1,99	2,55	2,83	2,39	2,87	2,57	2,34	2,505
Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A.	4,61	7,65	5,28	2,99	2,84	1,87	1,51	3,823
Ecuatoriano de Motores Motorec C.L.	0,38	0,25	0,04	0,03	0,04	0,21	0,23	0,168
Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda.	1,48	2,43	2,66	3,60	3,54	4,02	4,81	3,221
Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda.	1,12	1,19	1,54	1,58	1,93	2,19	1,83	1,626

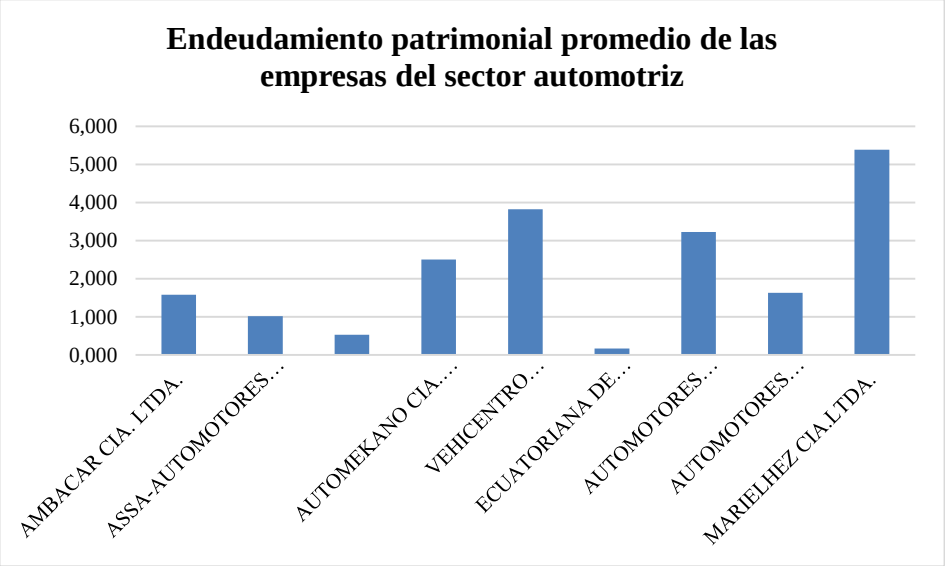
Marielhez Cía. Ltda.	0,43	7,51	7,42	7,25	4,65	5,55	4,88	5,383

Nota: Cálculo del indicador de endeudamiento patrimonial del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Al analizar las cifras promedio del endeudamiento patrimonial se distingue que la empresas Marielhez Cía. Ltda. tiene el nivel más alto con 5,383, lo que indica una alta dependencia de deuda frente a su patrimonio. En contraste, la empresas Ecuatoriano de Motores Motorec C.L. presenta el menor nivel con 0,168, reflejando una estructura financiera más sólida. Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda. (0,530) y ASSA-Automotores de la Sierra S.A. (1,013) muestran niveles moderados, mientras que, Ambacar (1,581) y Automotores Carlos Palacios e Hijos (1,626) tienen una deuda patrimonial más equilibrada.

Figura 18.

Endeudamiento patrimonial promedio de las empresas del sector automotriz



Nota: Endeudamiento patrimonial promedio de empresas del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Endeudamiento del activo

En el análisis del ratio de endeudamiento del activo, se denotó que entre las empresas con alto nivel de endeudamiento del activo destacan ASSA-Automotores de la Sierra S.A. con un promedio de 3.23, debido a un comportamiento extremadamente alto en 2017 (17,28), lo que indica una sobrecarga significativa de deuda respecto a los activos. Sin embargo, la empresa logró reducir considerablemente su nivel de

endeudamiento en los años siguientes, mostrando una posible estrategia de reducción de pasivos. En tanto, la firma Automekano Cía. Ltda. también registró un promedio negativo de -2,08 causado por un valor atípico en 2022 (-18,85), lo que sugiere errores contables o un manejo financiero problemático.

Por otro lado, las empresas con bajo nivel de endeudamiento del activo incluyen a Ciudad del Auto Ciauto Cía. Ltda. con un promedio de 0,328 y Ecuatoriana de Motores MOTOREC C.L. con 0,134, reflejando un uso moderado de deuda y mayor dependencia en recursos propios para financiar sus activos.

De forma general, la tendencia en el sector muestra una disminución del endeudamiento del activo, con excepciones notables como Automekano Cía. Ltda. en 2022 y ASSA- Automotores de la Sierra S.A. con su extremo inicial. En definitiva, un endeudamiento alto puede reflejar riesgo financiero elevado, mientras que, valores bajos pueden indicar una gestión financiera prudente, aunque con posible limitación en la expansión.

Tabla 16

Endeudamiento del activo de las empresas del sector carrocero, periodo 2017-2023

Razón social	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Promedio
Ambacar Cía. Ltda.	0,70	0,58	0,57	0,55	0,70	0,53	0,57	0,600
ASSA-Automotores de la Sierra S.A.	17,28	0,55	2,88	0,42	0,42	0,51	0,57	3,233
Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	0,52	0,41	0,39	0,22	0,18	0,29	0,29	0,328
Automekano Cía. Ltda.	0,67	0,72	0,74	0,70	0,74	-18,85	0,70	-2,082
Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A.	0,82	0,88	0,84	0,75	0,74	0,65	0,60	0,756
Ecuatoriano de Motores Motorec C.L.	0,28	0,20	0,04	0,03	0,04	0,17	0,18	0,134
Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda.	0,60	0,71	0,73	0,78	0,78	0,80	0,83	0,746
Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda.	0,53	0,54	0,61	0,61	0,66	0,69	0,65	0,612
Marielhez Cía. Ltda.	0,30	0,88	0,88	0,88	0,82	0,85	0,83	0,777

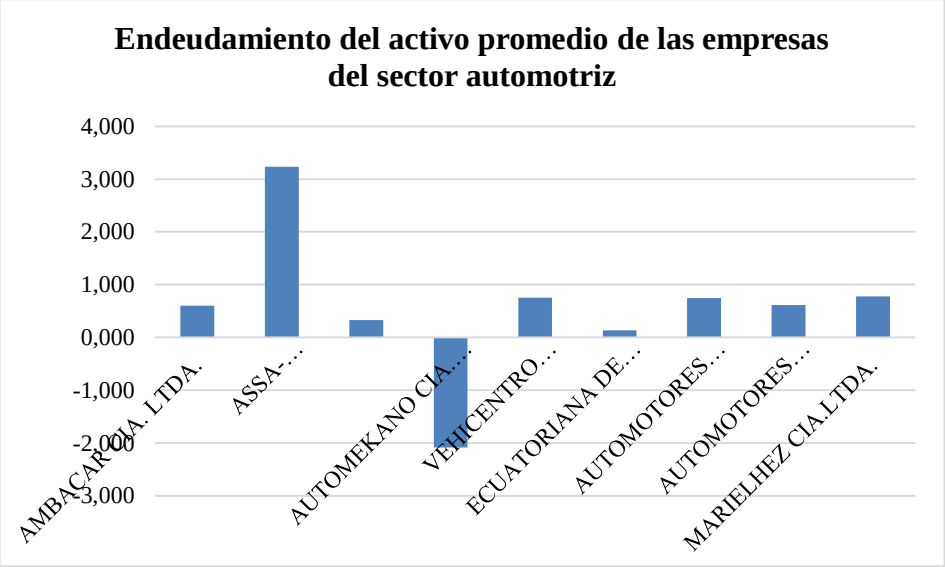
Nota: Cálculo del indicador de endeudamiento del activo del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Con respecto a los valores promedio del endeudamiento del activo, se observó que la empresas ASSA-Automotores de la Sierra S.A. tiene el nivel más alto con 3,233, lo que sugiere una fuerte dependencia de financiamiento externo; en tanto, que Marielhez Cía. Ltda. (0,777), Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A. (0,756) y Automotores Carlos Larrea (0,746) muestran niveles moderados de deuda sobre activos.

Por su parte, Ecuatoriano de Motores Motorec C.L. (0,134) y Ciudad del Auto CIAUTO (0,328) presentan menores niveles de endeudamiento, indicando mayor estabilidad financiera. En tanto, que Automekano Cía. Ltda. con -2,082 llama la atención pues su situación muestra posibles problemas contables.

Figura 19.

Endeudamiento del activo promedio de las empresas del sector automotriz



Nota: Endeudamiento patrimonial promedio de empresas del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Apalancamiento del activo

Con respecto al ratio de apalancamiento del activo, se observó que las empresas del sector carrocero con alto apalancamiento del activo son Marielhez Cía. Ltda. con un promedio de 6,383 y Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A. con 4,823 reflejando un alto nivel de financiamiento de activos mediante deuda o pasivos, lo que podría indicar una estrategia de crecimiento agresiva pero también un riesgo financiero considerable si los ingresos no logran cubrir las obligaciones. En

particular, Vehicentro experimentó un pico extremo en 2018 (8,65) seguido de una reducción gradual, lo que indica un esfuerzo por reducir el nivel de apalancamiento con el tiempo.

En contraste, las empresas con bajo apalancamiento del activo como Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda. (1,53) y Ecuatoriano de Motores Motorec C.L. (1,168), reflejan una mayor estabilidad y menor exposición al riesgo financiero, ya que la mayoría de sus activos están respaldados por recursos propios. Sin embargo, un apalancamiento bajo también podría indicar una menor capacidad de expansión o aprovechamiento de oportunidades de financiamiento externo.

Asimismo, el comportamiento general del sector muestra una tendencia a la reducción del apalancamiento en varias empresas, especialmente después de periodos con valores elevados como en 2018 y 2019. Sin embargo, Automekano Cía. Ltda. evidenció un comportamiento errático con un valor negativo en 2022 (-0,14), lo que podría reflejar errores contables o una reestructuración significativa en la estructura de capital.

Tabla 17

Apalancamiento de las empresas del sector carrocero, periodo 2017-2023

Razón social	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Promedio
Ambacar Cía. Ltda.	3,38	2,38	2,33	2,21	3,31	2,12	2,34	2,581
ASSA-Automotores de la Sierra S.A.	0,05	2,21	0,39	1,74	1,71	2,03	2,35	1,498
Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	2,07	1,70	1,63	1,28	1,22	1,41	1,40	1,530
Automekano Cía. Ltda.	2,99	3,55	3,83	3,39	3,87	-0,14	3,34	2,976
Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra	5,61	8,65	6,28	3,99	3,84	2,87	2,51	4,823
Ecuatoriano de Motores Motorec C.L.	1,38	1,25	1,04	1,03	1,04	1,21	1,23	1,168
Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda.	2,48	3,43	3,66	4,60	4,54	5,02	5,81	4,221
Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda.	2,12	2,19	2,54	2,58	2,93	3,19	2,83	2,626
Marielhez Cía. Ltda.	1,43	8,51	8,42	8,25	5,65	6,55	5,88	6,383

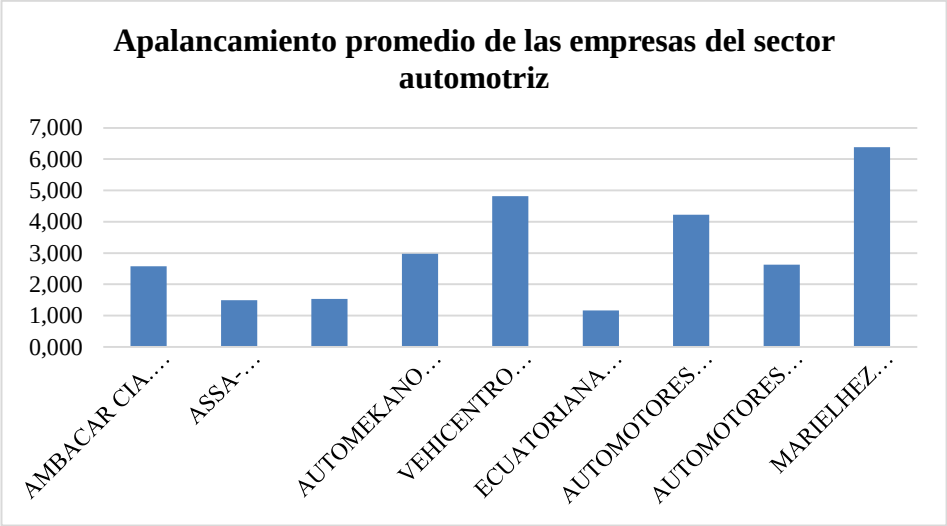
Nota: Cálculo del indicador de apalancamiento del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

El indicador de apalancamiento promedio mostró que la empresa Marielhez Cía. Ltda. tiene el nivel más alto con 6,383, seguido por Vehicentro (4,823) y Automotores Carlos Larrea (4,221), lo que indica una alta dependencia de deuda para financiar sus activos.

En contraste, Ecuatoriano de Motores Motorec C.L. tiene el menor apalancamiento con 1,168, reflejando menor riesgo financiero; mientras que, Ciudad del Auto CIAUTO (1,530) y ASSA-Automotores de la Sierra S.A. (1,498) mantienen un apalancamiento más controlado.

Figura 20.

Apalancamiento promedio de las empresas del sector automotriz



Nota: Endeudamiento patrimonial promedio de empresas del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Apalancamiento financiero

Las empresas con alto apalancamiento financiero en el sector carrocero de Tungurahua destacan Marielhez Cía. Ltda. y Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A., con un promedio de 6,383 y 4,823, y Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda. con 4,221 reflejando un uso significativo de financiamiento con deuda. En efecto, estos niveles implican un mayor riesgo financiero, aunque potencialmente una mayor rentabilidad si la inversión genera ingresos adecuados. Es así, que es notable que Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A. alcanzó un pico extremo de 8,65 en 2018, reduciéndose

gradualmente en los años posteriores, lo que sugiere un esfuerzo por disminuir la carga financiera o una reducción en la deuda total.

En el grupo de bajo apalancamiento financiero, empresas como Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda. (1,53) y ASSA-Automotores de la Sierra S.A. (1,49) reflejan un uso moderado del endeudamiento, con una gestión financiera más conservadora. En otras palabras, las empresas han tenido mayor estabilidad financiera con menor exposición al riesgo financiero, ya que el retorno sobre el patrimonio no depende en exceso del apalancamiento externo. Sin embargo, este nivel de endeudamiento más controlado podría limitar la expansión y el crecimiento de las empresas debido a la restricción en el acceso al financiamiento externo.

Por otro lado, se evidenciaron comportamientos atípicos, como el caso de Automekano Cía. Ltda., que presentó un valor negativo en 2022 (-0,14), posiblemente por correcciones contables, resultados operativos negativos o un proceso de reestructuración financiera.

En conclusión, las tendencias generales reflejan que las empresas con altos niveles de apalancamiento han reducido su endeudamiento en los años recientes, lo que indica un esfuerzo por equilibrar la relación entre deuda y capital propio. No obstante, un apalancamiento financiero elevado debe manejarse con precaución, ya que incrementa la vulnerabilidad ante caídas en los ingresos o aumentos en los costos financieros, mientras que un bajo apalancamiento puede limitar las oportunidades de crecimiento y expansión a largo plazo.

Tabla 18

Apalancamiento financiero del sector carrocero, periodo 2017-2023

Razón social	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Promedio
Ambacar Cía. Ltda.	3,38	2,38	2,33	2,21	3,31	2,12	2,34	2,581
ASSA-Automotores de la Sierra S.A.	0,05	2,21	0,39	1,74	1,71	2,03	2,35	1,498
Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	2,07	1,70	1,63	1,28	1,22	1,41	1,40	1,530
Automekano Cía. Ltda.	2,99	3,55	3,83	3,39	3,87	-0,14	3,34	2,976
Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A.	5,61	8,65	6,28	3,99	3,84	2,87	2,51	4,823
Ecuatoriano de Motores Motorec C.L.	1,38	1,25	1,04	1,03	1,04	1,21	1,23	1,168

Automotores Carlos Larrea T. Cía. Ltda.	2,48	3,43	3,66	4,60	4,54	5,02	5,81	4,221
Automotores Carlos Palacios e Hijos Cía. Ltda.	2,12	2,19	2,54	2,58	2,93	3,19	2,83	2,626
Marielhez Cía. Ltda.	1,43	8,51	8,42	8,25	5,65	6,55	5,88	6,383

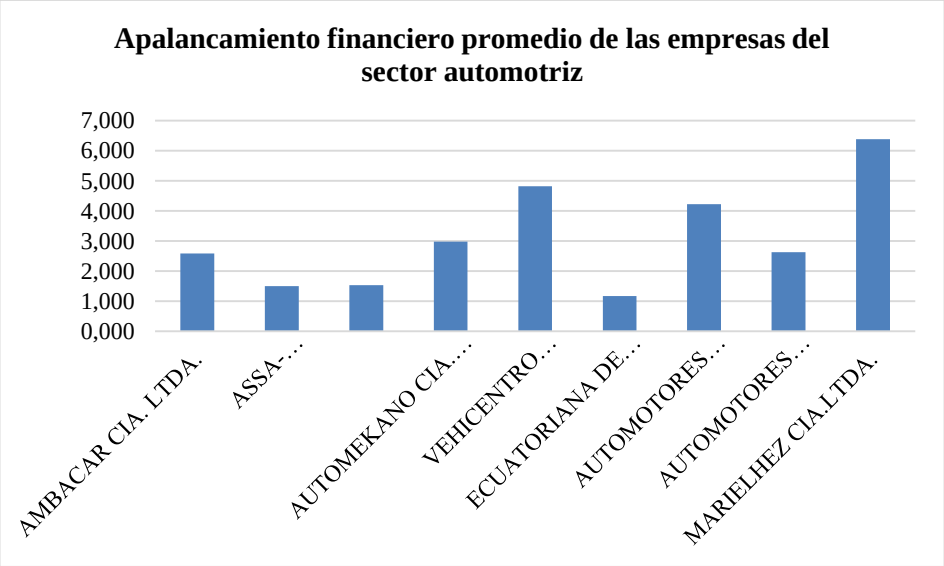
Nota: Cálculo del indicador de apalancamiento financiero del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Por último, se observó que el apalancamiento financiero promedio ubica a Marielhez Cía. Ltda. con el nivel más alto de 6,383, indicando un alto uso de deuda para generar rentabilidad, seguido de Vehicentro (4,823) y Automotores Carlos Larrea (4,221).

En tanto, las empresas Ecuatoriano de Motores Motorec C.L. registra el menor apalancamiento con 1,168, reflejando un enfoque más conservador; mientras que, Ciudad del Auto CIAUTO (1,530) y ASSA-Automotores de la Sierra S.A. (1,498) muestran un equilibrio entre deuda y rentabilidad.

Figura 21.

Apalancamiento financiero promedio de las empresas del sector automotriz



Nota: Endeudamiento patrimonial promedio de empresas del sector automotriz. Fuente: Elaboración propia basado en SUPERCIAS (2023)

Análisis correlacional

A continuación, se presenta los resultados de la matriz de correlación de Pearson denotando las relaciones significativas entre los indicadores financieros analizados,

lo que proporciona información clave sobre la dinámica entre el endeudamiento y la salud financiera de las empresas del sector automotriz de Tungurahua.

Tabla 19 Coeficientes de correlación, usando las observaciones 1:1 - 9:7
(se ignoraron los valores ausentes)
Valor crítico al 5% (a dos colas) = 0.2480 para n = 63

Ratio Liquidez	Ratio Solvencia	Rentabilidad	Eficiencia	Endeudamiento patrimonial	Endeudamiento del activo	Apalancamiento	Apalancamiento financiero	
1.0000	0.9944	0.5731	0.1890	-0.2676	-0.0634	-0.2192	-0.2192	Ratio Liquidez
	1.0000	0.6157	0.2283	-0.2492	-0.0464	-0.2000	-0.2000	Ratio Solvencia
		1.0000	0.8008	-0.0779	-0.0224	-0.0474	-0.0474	Rentabilidad
			1.0000	-0.1244	-0.0126	-0.1042	-0.1042	Eficiencia
				1.0000	-0.0398	0.9461	0.9461	Endeudamiento patrimonial
					1.0000	0.0667	0.0667	Endeudamiento del activo
						1.0000	1.0000	Apalancamiento
							1.0000	Apalancamiento financiero

Nota: Coeficientes de correlación entre las variables de estudio. Fuente: Elaboración propia basado en STATA

En primer lugar, se observa una relación muy fuerte entre el Ratio de Liquidez y el Ratio de Solvencia (0.9944), lo que significa que las empresas con mayor capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo también tienden a ser más solventes, mostrando una buena capacidad para afrontar sus deudas a largo plazo, este resultado es consistente con los principios de gestión financiera, donde la liquidez generalmente refleja la estabilidad financiera de una empresa a largo plazo (Calcina y Cruz, 2023).

En cuanto a la Rentabilidad y la Eficiencia, la correlación alta de 0.8008 sugiere que las empresas que son más eficientes en la gestión de sus recursos también suelen ser más rentables. Es decir, las empresas que optimizan sus procesos y reducen costos tienden a convertir sus ingresos en mayores beneficios, lo que se traduce en un mejor desempeño financiero (Rea et al., 2020).

Por otro lado, el Endeudamiento Patrimonial tiene una correlación negativa moderada con la liquidez (-0.2676) y la rentabilidad (-0.2492), con lo cual se puede suponer que a medida que las empresas asumen más deuda patrimonial, su capacidad para mantener liquidez y generar beneficios tiende a disminuir. En este contexto, un alto nivel de deuda podría estar afectando sus flujos de efectivo y aumentando las obligaciones financieras, lo que perjudica su desempeño general (Guangasi E. et al., 2024).

El Endeudamiento del Activo, sin embargo, muestra una correlación negativa muy débil con la rentabilidad y la liquidez (entre -0.06 y -0.12), lo que sugiere que su impacto en la salud financiera de la empresa es menos relevante. Por lo tanto, el endeudamiento basado en activos no es un factor determinante por sí solo, sino que depende de cómo se gestionen otros recursos financieros y operativos de la empresa.

En cuanto al Apalancamiento Financiero, muestra una fuerte correlación con el Apalancamiento General (0.9461), lo que refleja cómo ambos indicadores están ligados al uso de deuda en la estructura financiera de las empresas. Además, esta relación subraya la importancia de gestionar la deuda de manera prudente, ya que un apalancamiento excesivo puede aumentar la vulnerabilidad financiera de la empresa (Amaiquema et al., 2022).

En general, los resultados sugieren que un alto nivel de endeudamiento, especialmente en relación con el patrimonio, afecta negativamente tanto la liquidez como la rentabilidad de las empresas del sector automotriz en Tungurahua. Estos hallazgos están en línea con estudios previos, lo que refuerza la importancia de una planificación financiera estratégica para garantizar la estabilidad y competitividad de las empresas.

4.2 Verificación de las hipótesis de investigación

Para la verificación de las hipótesis planteadas en esta investigación, se ha utilizado la matriz de correlación de Pearson presentada anteriormente, con un nivel de significancia del 5% y un valor crítico de 0.2480 para una muestra de 63 observaciones. En este contexto, los resultados obtenidos permiten analizar la relación entre el endeudamiento y el flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz de Tungurahua.

H_0: El nivel de endeudamiento no tiene un efecto significativo en el flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz en la provincia de Tungurahua.

H_1: El nivel de endeudamiento tiene un efecto significativo en el flujo de caja neto de las empresas del sector automotriz en la provincia de Tungurahua.

Los resultados del análisis de correlación permiten concluir lo siguiente:

- Existe una relación negativa y significativa entre el endeudamiento patrimonial y el flujo de caja neto, lo que respalda parcialmente la hipótesis alternativa.
- Los demás indicadores de endeudamiento (endeudamiento del activo, apalancamiento y apalancamiento financiero) no presentan una relación significativa con el flujo de caja neto, lo que mantiene la hipótesis nula para estos casos.

En este contexto, se rechaza la hipótesis nula (H_0) y se acepta la hipótesis alternativa (H_1) para la relación entre endeudamiento patrimonial y flujo de caja neto, ya que la correlación negativa moderada de -0.2676 supera el valor crítico y es significativa al 5% de confianza.

Por otro lado, se acepta la hipótesis nula (H_0) y se rechaza la hipótesis alternativa (H_1) para los indicadores de endeudamiento del activo, apalancamiento y apalancamiento financiero, ya que sus coeficientes de correlación (-0.0634, -0.2192 y -0.2192 respectivamente) no superan el valor crítico, lo que indica que no existe una relación estadísticamente significativa con el flujo de caja neto.

Por lo tanto, se puede afirmar que, aunque ciertos indicadores de endeudamiento, especialmente el endeudamiento patrimonial, afectan significativamente el flujo de caja neto, la relación no es uniforme en todas las dimensiones del endeudamiento, pues los demás indicadores de endeudamiento no muestran evidencia suficiente para rechazar la hipótesis nula.

.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES

5.1 Conclusiones

- El análisis del nivel de endeudamiento reveló que las empresas con mayor carga financiera, como Marielhez Cía. Ltda. y Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A., presentaron un endeudamiento patrimonial y de activos significativamente elevados durante el período 2017-2023. Sin embargo, se evidenció una tendencia a la reducción del endeudamiento en los últimos años, lo que indica esfuerzos por mejorar la estabilidad financiera. Por otro lado, empresas como Ecuatoriana de Motores Motorec C.L. y Ciudad del Auto Ciauto Cía. Ltda. reflejaron un bajo nivel de endeudamiento, manteniendo un perfil financiero más conservador y estable. Por lo tanto, un nivel de endeudamiento moderado se asoció con una capacidad razonable para cumplir con las obligaciones financieras, mientras que, un endeudamiento excesivo limitó la liquidez y aumentó el riesgo financiero de algunas empresas

- El análisis del flujo de caja neto mostró que las principales fuentes de efectivo fueron las ventas y financiamientos a corto plazo, mientras que, los principales usos de efectivo estuvieron asociados a pagos de obligaciones financieras y reinversiones operativas. Las empresas con un bajo nivel de endeudamiento, como Ecuatoriana de Motores Motorec C.L., presentaron un flujo de caja operativo positivo y consistente, mientras que, otras con mayores cargas de deuda, como Automekano Cía. Ltda. y Vehicentro Vehículos y Camiones Centro Sierra S.A., experimentaron déficits recurrentes en su flujo de caja neto. Al respecto, se evidencia la relación entre una gestión eficiente del endeudamiento y la generación positiva de efectivo operativo.

- El análisis de correlación de Pearson evidenció una relación negativa y significativa entre el endeudamiento patrimonial y el flujo de caja neto (-

0.2676), es decir, que a medida que las empresas aumentan su nivel de deuda patrimonial, su capacidad para generar flujos de efectivo disminuye. Sin embargo, otros indicadores como el endeudamiento del activo y el apalancamiento financiero no presentaron una correlación significativa con el flujo de caja neto, sugiriendo que no todas las formas de endeudamiento impactan de la misma manera en la liquidez de las empresas.

5.2 Limitaciones del estudio

El principal limitante de la investigación es que no se contó con la totalidad de los datos financieros de todas las empresas del sector automotriz de la provincia de Tungurahua, lo que obligó a excluir a algunas empresas de la muestra. Por ello, la limitación pudo afectar la representatividad total del sector y restringir la generalización de los resultados a lo largo del período 2017-2023.

La investigación se basó en datos financieros públicos obtenidos de registros oficiales lo que limitó el acceso a información interna o estratégica de las empresas, como decisiones de gestión o políticas de financiamiento, que podrían haber proporcionado un contexto más completo sobre la relación entre endeudamiento y flujo de caja neto.

5.3 Futuras temáticas de investigación

- Impacto del endeudamiento a largo plazo en la rentabilidad empresarial: Un análisis sectorial comparativo en Tungurahua.
- Análisis de la gestión financiera post-COVID-19: Efectos en la liquidez y solvencia de las empresas del sector automotriz en la provincia de Tungurahua.
- Análisis comparativo entre apalancamiento financiero y crecimiento empresarial en Pymes del sector industrial de Tungurahua y Ecuador.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Abeywardhana, D. (2017). Capital structure theory: An overview. *Accounting and Finance Research, 6*(1), 133-139. https://doi.org/10.5430/afr.v6n1p133

AEADE. (2023). *Anuario 2023.* Asociación de empresas automotrices de Ecuador.

Ai, H., Frank, M., y Sanati, A. (2021). The trade-off theory of corporate capital structure. *Oxford research encyclopedia of economics and finance.* https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190625979.013.602

Andrade, P., & Parrales, M. (2019). El estado de fluo de efectivo, herramienta de gestión para evaluar la capacidad de los admisnitradores. *Revista pertinencia académica,* 1-10. https://doi.org/10.5281/zenodo.3338611

Andrade, P., y Parrales, M. (2019). El estado de flujo de efectivo, herramienta de gestión para evaluar la capacidad de los administradores. *Revista Pertinencia Académica, 3*(2). https://doi.org/10.5281/zenodo.3338611

Angulo, N., Delgado, L., y Álvarez, A. (2023). Administración del capital de trabajo y su incidencia en la rentabilidad de las empresas del sector pesquero de manta. . *Revista Científica Multidisciplinaria SAPIENTIAE*, *6*(11), 2-11. https://doi.org/10.56124/sapientiae.v6i11.0055

Arhinful, R., y Radmehr, M. (2023). The impact of financial leverage on the financial performance of the firms listed on the Tokyo Stock Exchange. *SAGE Open*, 1-22. https://doi.org/10.1177/21582440231204099

Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador. (2021). *Reportes de empresas automotrices del Ecuador.* Ecuador: Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador.

Ayón, G., Pluas, J., y Ortega, W. (2020). El apalancamiento financiero y su impacto en el nivel de endeudamiento de las empresas. *FIPCAEC*, 1-20. https://doi.org/10.23857/fipcaec.v5i5.188

Bakhtiari, S., Breunig, R., Magnani, L., & Zhang, J. (2020). *Financial constraints and small and medium enterprises: A Review.* IZA – Institute of Labor Economics.

Boichenko, K., Mata, M., Mata, P., y s Martins, J. (2021). Impact of Financial Support on Textile Enterprises' Development. *Journal of risk anf financial management, 14*(135), 1-19. https://doi.org/10.3390/jrfm14030135

Bravo, S., Carranza, M., Ulloa, C., y Moreno, L. (2024). Endeudamiento empresarial y COVID-19: un estudio de la estrategia financiera de las empresas comerciales del cantón La Maná. *Religación Revista , 9*(40). https://doi.org/10.46652/rgn.v9i40.1216

Brooks, R. (2023). *Financial management Core concepts. Fourth edition.* Pearson Education Limited.

Brusov, P., y Filatova, T. (2023). Capital Structure Theory: Past, Present, Future. *Mathematics, 11*(3), 616-624. https://doi.org/10.3390/math11030616

Cabrer, B., y Rico, P. (2020). Determinantes de la estructura financiera de las empresas españolas. . *Studies of Applied Economics*, *33*(2), 513-532. https://doi.org/10.25115/eea.v33i2.3115

Carvajal, A., Michilena, C., y Acuña, G. (2018). Decisiones de financiamiento en empresas del sector de alojamiento y servicios de comida: trade off vs. pecking order. . *Killkana Social*, *2*(4), 21-32. https://doi.org/10.26871/killkana_social.v2i4.96

Ceballos, L., Paz, Y., & Espinoza, M. (2023). Importancia de la educación financiera para las micro y pequeñas empresas en un municipio del sureste de méxico. . *Revista de Investigación Académica sin Frontera: División De Ciencias Económicas Y Sociales*(39). https://doi.org/10.46589/rdiasf.vi39.547

Clementi, G., & Hopenhayn, H. (2006). A Theory of Financing Constraints and Firm Dynamics. . *The Quarterly Journal of Economics, 121*(1), 229–265. https://doi.org/10.1093/qje/121.1.229

Cobo, B., y Erazo, J. (2021). Análisis del flujo de efectivo en tiempos de COVID-19. Caso: transporte interprovincial de pasajeros. *Cienciamatria Revista Interdiscilplinaria de humanidades, educación, ciencia y tecnología*. https://doi.org/10.35381/cm.v7i2.516

Cornejo, G., y Sánchez, K. (2021). La administración financiera municipal en el desarrollo local. . *Ciencia Latina Revista Científica Multidisciplinar*, *5*(5), 7974-7996. https://doi.org/10.37811/cl_rcm.v5i5.885

Correa, J., & Moscoso, J. (2012). El estado de flujo de efectivo y los flujos de caja en la toma de decisiones financieras empresariales. *XIII Asamblea General de ALAFEC*, 1-23.

Cruzado, E., y Coz, M. (2020). Factores explicativos en el endeudamiento de las empresas del sector minero que cotizan en la bolsa de valores de lima durante el periodo 2012-2015. . *Revista de Investigación Valor Contable, 4*(1), 43-54. https://doi.org/10.17162/rivc.v4i1.1239

Cuenca, M., & García, A. (2019). *Análisis del endeudamiento en una empresa cotizada: El caso de PESCANOVA.* Universidaad Pontifica COMILLAS Madrid.

Cuesta, C., & Vásconez, L. (2021). Gestión del flujo de caja en situaciones de crisis . *Revista Interdisciplinaria de Humanidades, Educación, Ciencia y Tecnología, 7*(2), 49-507. https://doi.org/10.35381/cm.v7i2.519

Das, S. (2018). Analysis of cash flow ratios: A study on CMC. *Accounting , 4*, 41-52. https://doi.org/10.5267/j.ac.2017.3.001

Dayanand. (2004). *Financial Management.* Copyright.

Díaz, N., Maestre, M., y Gualdrón, Ó. (2020). Evolución de la financiación de las pymes. análisis en tiempos de crisis económica. *Saber, Ciencia y Libertad, 15*(1). https://doi.org/10.18041/2382-3240/saber.2020v15n1.6306

Domingo, D., y Pérez, J. (2022). Un modelo univariante para la predicción de crisis empresariales en un contexto macroeconómico turbulento. . *Contabilidad y Negocios, 17*(34), 45-70. https://doi.org/10.18800/contabilidad.202202.002

Frank, M., Goyal, V., y Shen, T. (2020). The pecking order theory of capital structure. . *Oxford Research Encyclopedia of Economics and Finance*. https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190625979.013.606

Garcés, J., López, C., y Gómez, J. (2023). Análisis integral del flujo de efectivo en la gestión estratégica empresarial. . *Código científico Revista de Investigación, 4*(2), 115-137. https://doi.org/10.55813/gaea/ccri/v4/n2/234

García, H., Sangama, L., y Villafuerte, A. (2022). Gestión financiera y rentabilidad de una empresa proveedora de alimentos. . *Sapienza: International Journal of Interdisciplinary Studies, 3*(9), 106-116. https://doi.org/10.51798/sijis.v3i9.592

Ghazouani, T. (2013). The capital structure through the Trade-Off theory: Evidence from Tunisian Firm. *International Journal of Economics and Financial, 3*(3), 625-636.

Gitman, L. (2007). *Principios de administración financiera. Décimoprimera edición.* Pearson educación de Méximo, S.A. de C.V.

Globaltech. (18 de Marzo de 2024). *Parte del Desarrollo Económico Global*. Globaltech equipos automotrices: https://globaltech-car.com/blog/parte-del-desarrollo-economico-global/

Guangasi, E., Valencia, E., M. S., y Suárez, M. (2024). Explorando el impacto del endeudamiento en la rentabilidad financiera del sector automotriz: un análisis estadístico y predicción de quiebra. *Runas. Journal of Education and Culture, 5*(9). https://doi.org/10.46652/runas.v5i9.168

Guizani, M. (2020). Testing the pecking order theory of capital structure: the case of Islamic financing modes. *Future Business Journal, 6*(38). https://doi.org/10.1186/s43093-020-00042-9

Gunartín, G., Pratikto, H., y Sopiah, S. (2021). Financial Support on SMEs Impact of the Covid 19 Pandemic: A Literature Review. *Contingency: Scientific Journal of Management, 9*(2), 682-689.

Gutierrez, J., y Tapia, J. (2020). Liquidez y rentabilidad. una revisión conceptual y sus dimensiones. *Revista De Investigación Valor Contable, 3*(1), 9-30. https://doi.org/10.17162/rivc.v3i1.1229

Haro, A. (2021). La estructura financiera y el fracaso empresarial: una apreciación a las grandes empresas de pesca y acuicultura. *Revista Ciencia Multidisciplinaria CUNORI, 5*(1), 1-16. https://doi.org/10.36314/cunori.v5i1.148

Haro, A., Higuera, D., Morales, K., y Román, G. (2023). Educación financiera y finanzas personales: un algoritmo matemático booleano en caso aplicado. *Tesla Revista Científica, 3*(1). https://doi.org/10.55204/trc.v3i1.e183

Haro, A., Lema, L., Alvarado, J., Labre, A., y Pulla, M. (2023). Endeudamiento en las pymes: ¿qué paso durante la pandemia covid-19?. *LATAM Revista Latinoamericana de Ciencias Sociales y Humanidades, 4*(1). https://doi.org/10.56712/latam.v4i1.464

Hernández, N., Mapén, F., & Barroso, F. (2021). Financial capabilities in micro, small and medium-sized enterprises. . *Publicaciones e Investigación, 15*(3). https://doi.org/10.22490/25394088.5554

Jian, J., Huang, J., Goyal, K., y Kumar, S. (2021). Financial capability: a systematicconceptual review, extensionand synthesis. *International Journal of BankMarketing, 40*(7), 1680-1717.

Jiménez, F., y Palacín, M. (2007). Determinantes de la estructura financiera de la empresa. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa, 16*(4), 9-24.

Khaled, S., & Rahman. (2017). Impact of financial leverage on cash flow ratio: A comparative study between MNCs and domestic companies listed on DSE. *Journal of Finance and Accounting, 5*(5), 1177-184. https://doi.org/10.11648/j.jfa.20170505.11

Leyva, G., y Suárez, H. (2017). *La estructura financiera y su impacto en la eficiencia empresarial: Casos selecionados de empresas cubanas.* IX Ponencias en finanzas. Universidad Nacional Autónoma de México.

Loor, H., Santistevan, J., Ureta, M., y Mera, R. (2023). Análisis de indicadores de desempeño financiero de la empresa ecuatoriana de balanceados Coprobalan S. A. . *Revista San Gregorio*(54), 128-146. https://doi.org/10.36097/rsan.v0i54.2455

Lucero, J., Hidalgo, R., y Cueva, E. (2020). Gestión de calidad en micro y pequeñas empresas de servicio automotriz ecuatoriano. . *Estudios de la Gestión. Revista Internacional de Administración*(8), 11-33. https://doi.org/10.32719/25506641.2020.8.9

Luciano, R., Sotomayor, J., García, H., y Camacho, C. (2023). Gestión empresarial en el desarrollo de las mypes en zonas mineras del perú. *Revista Venezolana de Gerencia, 28*(103), 1174-1189. https://doi.org/10.52080/rvgluz.28.103.16

Ma., J., Wang, S., Gao, J., y Sun, W. (2019). A Literature Review on Financing Constraints. *International Conference on Economic Management and Cultural Industry*, 908-911.

Machón, I., y Ramírez, J. (2011). Reconstrucción del enfoque del aumento y generación del efectivo para la pyme de manufactura. *Contaduría Y Administración*(234), 1-19. https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2011.219

Martínez, E., Zencovich, N., Martínez, A., y Fernández, M. (2021). La teoría de agencia: el doble rol y su impacto en la acreditación de los institutos

profesionales y centros de formación técnica en Chile. *Formación universitaria, 14*(5). https://doi.org/10.4067/S0718-50062021000500137

Meiliana, A., Muslimin, M., y Dalimunthe. (2024). How does leverage, firm size, and cash flow affect the financial distress? *International Journal of Economics, Management and Accounting, 1*(3), 1-9. https://doi.org/10.61132/ijema.v1i3.213

Mendoza, J., Macías, G., y Parrales, M. (2021). Desarrollo empresarial de las mipymes ecuatorianas: su evolución 2015-2020. *Revista Publicando, 8*(31), 320-337. https://doi.org/10.51528/rp.vol8.id2253

NICC 7. (2019). *Estado de Flujos de Efectivo.* IFRS Foundation.

Palas, M., y Urdaneta, A. (2024). Estrategias financieras para el crecimiento económico de las pymes del sector bananero: caso provincia de El Oro, Ecuador. . *LATAM Revista Latinoamericana de Ciencias Sociales y Humanidades, 5*(2). https://doi.org/10.56712/latam.v5i2.1922

Pilay, E., Palacios, J., Muños, M., Benavides, A., y Pico, E. (2019). Las fuentes de financiamiento como estrategias de competitividad en las pymes en la provincia de santa elena. . *Espirales Revista Multidisciplinaria de Investigación, 3*(26), 103-111. https://doi.org/10.31876/re.v3i26.467

Rajko, B., y Radica, P. (2023). The Cash Flow Concept in modern financial analysis of internal sources of companies' investment financing. *Munich Personal RePEc Archive*(116053), 1-16.

Ranjan, B. (2012). *Fundamentals of financial management.* UTKAL University.

Rieva, B., Alarcón, N., Jiménez, N., y Cevallos, J. (2020). Análisis contable y financiero: una herramienta clave para la eficiente gestión financiera y contable en la empresa/accounting and financial analysis: a key tool for efficient financial and accounting management in the company. *KnE Engineering*, 613–631. https://doi.org/10.18502/keg.v5i2.6284

Sánchez, M., Bermúdez, P., Zea, R., y Zambrano, F. (2022). Liquidez, endeudamiento y rentabilidad de las mipymes en ecuador: un análisis comparativo. *INNOVA Research Journal, 7*(3.2), 36-50. https://doi.org/10.33890/innova.v7.n3.2.2022.2209

Sarmiento, G., Hernández, S., Peláez, L., Peña, M., y Malla, F. (2024). Análisis econométrico de la sostenibilidad financiera de las organizaciones de la

economía popular y solidaria. . *Revista Perspectiva Empresarial, 10*(2), 70-82. https://doi.org/10.16967/23898186.84

Sauza, B., González, .., Pérez, S., Lechuga, C., Cruz, D., y Hernández, B. (2021). Teoría de la jerarquía financiera ¿aplica en las grandes empresas mexicanas?. . *Ingenio y Conciencia Boletín Científico de la Escuela Superior Ciudad Sahagún, 8*(16), 31-35. https://doi.org/10.29057/escs.v8i16.6998

Sepúlveda, C., Moscoso, J., y Restrepo, A. (2017). Diagnóstico financiero de las empresas en etapa temprana en antioquia. *Criterio Libre, 15*(26), 131-146. https://doi.org/10.18041/1900-0642/crilib.26.1044

Solange, R., y Granados, A. (2020). Factores de la estructura de capital que determinan el nivel óptimo de endeudamiento en empresas de la industria cementera que cotizan en la bolsa de valores de lima, durante el periodo 2007-2016, Lima, Perú. *Revista de Investigación Valor Contable, 4*(1). https://doi.org/10.17162/rivc.v4i1.1237

Solano, D., Zaruma, J., Vigier, H., Flores, G., y Romero, C. (2022). Decisiones de estructura de capital en el sector comercial: ¿jerarquía financiera u óptimo financiero? *Journal of Globalization, Competitiveness and Governability, 15*(2). https://doi.org/10.3232/gcg.2021.v15.n2.02

Soto, I., y Baquero, M. (2023). Capacidad institucional como soporte al desarrollo sostenible: una aproximación conceptual. . *Cambio climático y cuidado de la naturaleza*. https://doi.org/10.30554/978-958-5468-48-1/cha1-iii

SRI. (2024). *Saiku-SRI*. SRI en línea: https://srienlinea.sri.gob.ec/saiku-ui/

Sukenti, S. (2023). Financial management concepts: A review. *Journal of contemporary administration and management (ADMAN), 1*(1), 13-16. https://doi.org/10.61100/adman.v1i1.4

Valaskova, K., Kliestik, T., y Gadosikova, D. (2021). Distinctive determinants of financial indebtedness: Evidence from Slovak and Czech enterprises. *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy , 16*(3), 639-659. https://doi.org/10.24136/eq.2021.023

Van, J., y Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera. Decimotercera edición.* Pearson Educación.

Van, J., y Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de admisnitración financiera. Décimotercera edición.* Pearson Educación de México, S.A. de C.V.

Vásquez, F., y Pape, H. (2021). Market timing and pecking order theory in Latin America. *Revista Finanzas y Política Económica, 13*(2), 345-370. https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.v13.n2.2021.4

Velásquez, F. (2004). Elementos explicativos del endeudamiento de las empresas. *Análisis Económico, XIX*(40), 215-244.

Vilchez, P. (2022). Pandemia covid-19 y los flujos de efectivo en empresas de distribución eléctrica. . *Investigación y negocios, 15*(26). https://doi.org/10.38147/invneg.v15i26.182

Vilchez, P. (2022). Pandemia covid-19 y los flujos de efectivo en empresas de distribución eléctrica. . *Investigación y negocios, 15*(26), 40-49. https://doi.org/10.38147/invneg.v15i26.182

Volf, D., Vapa, J., y Ignjatijević, S. (2020). Financial support as a determinant of small and medium-sized enterprises economic growth. *School of Business*(1), 20-38.

ANEXOS

Anexo 1. Componentes y cálculo del VAIC

Año	N° Cooperativa	Entidad financiera	OP (1)	EC (2)	A (3)	D (4)	VA	HC	SC	HCE	SCE	CEE	VAIC
			Margen operacional	Remuneraciones (450105)	Amortizaciones (4506)	Depreciaciones (4505)	(1+2+3+4)	Gastos de personal 4501	(VA-HC)	(VA/HC)	(SC/VA)	(VA/EC)	(HCE+SCE+CEE)
2018	1	COAC Oscus Ltda	9.406.857,25	3.228.845,67	67.036,98	659.224,43	13.361.964,33	7.050.040,45	6.311.923,88	1,90	0,47	4,14	6,51
	2	COAC San Francisco Ltda	8.581.277,77	3.940.302,28	152.169,88	606.608,67	13.280.358,60	8.053.489,20	5.226.869,40	1,65	0,39	3,37	5,41
	3	COAC El Sagrario Ltda	3.190.777,22	1.844.000,35	61.514,92	262.258,01	5.358.550,50	3.659.987,07	1.698.563,43	1,46	0,32	2,91	4,69
	4	COAC Camara de comercio de Ambato Ltda	-166.295,43	1.191.888,76	13.330,45	192.483,65	1.231.407,43	2.773.764,71	-1.542.357,28	0,44	-1,25	1,03	0,22
	5	COAC Mushuc Runa Ltda	4.044.126,60	2.250.665,18	340.889,97	484.996,00	7.120.677,75	6.782.135,94	338.541,81	1,05	0,05	3,16	4,26
	6	COAC Indigena SAC Ltda	-634.842,68	790.190,99	49.642,17	117.853,08	322.843,56	1.213.917,21	-891.073,65	0,27	-2,76	0,41	-2,09
	7	COAC Ambato Ltda	2.648.070,67	1.336.261,50	49.626,43	295.359,73	4.329.318,33	2.960.926,27	1.368.392,06	1,46	0,32	3,24	5,02
	8	COAC Kullki Wasi Ltda	565.221,86	1.299.203,31	49.893,41	313.500,66	2.227.819,24	2.573.054,79	-345.235,55	0,87	-0,15	1,71	2,43
	9	COAC Chibuleo Ltda	1.537.712,25	1.808.729,32	189.252,77	286.553,55	3.822.247,89	3.714.240,53	108.007,36	1,03	0,03	2,11	3,17
2	1	COAC Oscus Ltda	8.354.597,07	3.357.940,66	48.420,61	696.437,75	12.457.396,09	7.505.307,15	4.952.088,94	1,66	0,40	3,71	5,77

	2	COAC San Francisco Ltda	11.625.997,55	4.095.067,71	170.406,54	740.165,06	16.631.636,86	8.063.881,87	8.567.754,99	2,06	0,52	4,06	6,64
	3	COAC El Sagrario Ltda	4.283.183,67	1.952.853,69	39.781,75	256.773,64	6.532.592,75	3.551.992,15	2.980.600,60	1,84	0,46	3,35	5,64
	4	COAC Camara de comercio de Ambato Ltda	713.496,89	1.427.437,20	37.424,02	226.586,77	2.404.944,88	2.901.136,14	-496.191,26	0,83	-0,21	1,68	2,31
	5	COAC Mushuc Runa Ltda	1.166.248,20	2.636.698,37	474.382,24	672.430,74	4.949.759,55	6.763.608,02	-1.813.848,47	0,73	-0,37	1,88	2,24
	6	COAC Indigena SAC Ltda	-675.086,02	1.279.698,59	62.212,15	185.966,50	852.791,22	2.163.644,19	-1.310.852,97	0,39	-1,54	0,67	-0,48
	7	COAC Ambato Ltda	2.825.765,91	1.574.819,69	60.844,04	306.531,56	4.767.961,20	3.645.359,51	1.122.601,69	1,31	0,24	3,03	4,57
	8	COAC Kullki Wasi Ltda	1.647.016,24	1.738.470,70	200.029,89	332.234,38	3.917.751,21	3.595.904,28	321.846,93	1,09	0,08	2,25	3,43
	9	COAC Chibuleo Ltda	2.332.571,15	2.693.258,48	323.657,21	359.600,54	5.709.087,38	5.200.842,37	508.245,01	1,10	0,09	2,12	3,31
2020	1	COAC Oscus Ltda	4.369.829,89	3.499.436,07	72.393,96	850.560,81	8.792.220,73	7.251.950,52	1.540.270,21	1,21	0,18	2,51	3,90
	2	COAC San Francisco Ltda	397.191,76	3.852.114,03	148.937,38	715.441,60	5.113.684,77	6.457.072,10	-1.343.387,33	0,79	-0,26	1,33	1,86
	3	COAC El Sagrario Ltda	3.406.987,07	1.812.380,02	154.967,34	253.950,53	5.628.284,96	3.376.410,32	2.251.874,64	1,67	0,40	3,11	5,17
	4	COAC Camara de comercio de Ambato Ltda	941.251,13	1.203.160,11	82.121,85	250.504,37	2.477.037,46	2.378.981,25	98.056,21	1,04	0,04	2,06	3,14
	5	COAC Mushuc Runa Ltda	320.068,46	2.861.228,75	1.528.697,97	1.071.468,61	5.781.463,79	5.314.240,24	467.223,55	1,09	0,08	2,02	3,19
	6	COAC Indigena SAC Ltda	-816.831,03	1.664.704,12	56.410,24	236.423,14	1.140.706,47	2.559.484,33	-1.418.777,86	0,45	-1,24	0,69	-0,11
	7	COAC Ambato Ltda	1.360.385,11	1.565.689,31	38.502,59	371.506,58	3.336.083,59	3.322.164,41	13.919,18	1,00	0,00	2,13	3,14
	8	COAC Kullki Wasi Ltda	350.158,71	1.944.923,54	236.752,71	402.380,94	2.934.215,90	3.302.460,52	-368.244,62	0,89	-0,13	1,51	2,27
	9	COAC Chibuleo Ltda	2.264.854,26	2.048.836,74	124.817,40	481.937,88	4.920.446,28	3.843.702,41	1.076.743,87	1,28	0,22	2,40	3,90
2	1	COAC Oscus Ltda	1.915.219,73	3.761.255,64	173.493,40	985.458,46	6.835.427,23	8.097.363,06	-1.261.935,83	0,84	-0,18	1,82	2,48

	2	COAC San Francisco Ltda	8.174.092,86	4.136.258,55	96.243,51	793.956,18	13.200.551,10	8.881.116,81	4.319.434,29	1,49	0,33	3,19	5,01
	3	COAC El Sagrario Ltda	2.821.663,92	1.827.542,49	138.382,97	242.756,84	5.030.346,22	3.428.103,51	1.602.242,71	1,47	0,32	2,75	4,54
	4	COAC Camara de comercio de Ambato Ltda	739.181,43	1.650.572,84	109.338,47	247.814,99	2.746.907,73	3.061.588,24	-314.680,51	0,90	-0,11	1,66	2,45
	5	COAC Mushuc Runa Ltda	799.735,13	3.129.336,31	1.173.258,53	1.122.682,57	6.225.012,54	6.791.093,84	-566.081,30	0,92	-0,09	1,99	2,81
	6	COAC Indigena SAC Ltda	-262.653,80	2.154.391,33	57.106,25	221.179,11	2.170.022,89	3.415.700,85	-1.245.677,96	0,64	-0,57	1,01	1,07
	7	COAC Ambato Ltda	1.797.749,60	1.783.221,22	50.247,40	384.906,83	4.016.125,05	4.374.661,48	-358.536,43	0,92	-0,09	2,25	3,08
	8	COAC Kullki Wasi Ltda	107.849,57	2.572.739,77	311.107,80	447.493,08	3.439.190,22	3.792.245,20	-353.054,98	0,91	-0,10	1,34	2,14
	9	COAC Chibuleo Ltda	355.754,86	3.138.818,48	498.917,24	723.374,28	4.716.864,86	6.047.340,77	-1.330.475,91	0,78	-0,28	1,50	2,00
2022	1	COAC Oscus Ltda	1.298.724,95	4.133.993,30	191.983,04	1.113.169,47	6.737.870,76	8.942.016,92	-2.204.146,16	0,75	-0,33	1,63	2,06
	2	COAC San Francisco Ltda	1.130.821,05	4.227.892,98	94.282,43	841.469,96	6.294.466,42	10.283.927,31	-3.989.460,89	0,61	-0,63	1,49	1,47
	3	COAC El Sagrario Ltda	2.149.741,32	2.006.417,40	167.123,38	173.253,30	4.496.535,40	3.873.820,63	622.714,77	1,16	0,14	2,24	3,54
	4	COAC Camara de comercio de Ambato Ltda	-243.296,12	1.897.530,63	149.585,78	236.336,34	2.040.156,63	3.717.517,62	-1.677.360,99	0,55	-0,82	1,08	0,80
	5	COAC Mushuc Runa Ltda	472.091,14	3.633.028,02	1.633.511,85	1.124.100,43	6.862.731,44	8.095.424,30	-1.232.692,86	0,85	-0,18	1,89	2,56
	6	COAC Indigena SAC Ltda	14.168,45	2.325.450,19	87.678,82	224.977,35	2.652.274,81	3.778.889,31	-1.126.614,50	0,70	-0,42	1,14	1,42
	7	COAC Ambato Ltda	3.276.513,25	2.343.552,47	45.434,27	407.599,41	6.073.099,40	4.952.374,85	1.120.724,55	1,23	0,18	2,59	4,00
	8	COAC Kullki Wasi Ltda	137.548,34	3.328.840,12	568.281,40	513.961,49	4.548.631,35	5.470.250,20	-921.618,85	0,83	-0,20	1,37	2,00
	9	COAC Chibuleo Ltda	656.893,89	4.748.616,21	587.050,32	839.573,15	6.832.133,57	8.696.240,80	-1.864.107,23	0,79	-0,27	1,44	1,95
2	1	COAC Oscus Ltda	1.303.083,38	4.297.628,08	142.708,18	1.241.894,6	6.985.314,33	9.305.275,72	-2.319.961,39	0,75	-0,33	1,63	2,04

						9								
	2	COAC San Francisco Ltda	845.313,07	4.533.234,44	75.486,53	907.413,62	6.361.447,66	11.669.474,76	-5.308.027,10	0,55	-0,83	1,40	1,11
	3	COAC El Sagrario Ltda	690.503,00	2.242.249,93	223.362,40	185.558,32	3.341.673,65	4.392.262,98	-1.050.589,33	0,76	-0,31	1,49	1,94
	4	COAC Camara de comercio de Ambato Ltda	-3.098.813,20	1.840.814,45	154.342,05	247.832,23	-855.824,47	3.448.227,88	-4.304.052,35	-0,25	5,03	-0,46	4,32
	5	COAC Mushuc Runa Ltda	-149.755,54	3.884.810,68	2.175.710,77	969.679,06	6.880.444,97	8.754.407,33	-1.873.962,36	0,79	-0,27	1,77	2,28
	6	COAC Indigena SAC Ltda	-282.277,82	2.778.718,55	172.043,85	288.044,93	2.956.529,51	4.480.075,31	-1.523.545,80	0,66	-0,52	1,06	1,21
	7	COAC Ambato Ltda	4.311.314,82	3.136.624,20	32.368,34	439.423,47	7.919.730,83	5.396.220,61	2.523.510,22	1,47	0,32	2,52	4,31
	8	COAC Kullki Wasi Ltda	410.203,10	3.812.862,19	617.935,57	660.119,58	5.501.120,44	6.830.091,12	-1.328.970,68	0,81	-0,24	1,44	2,01
	9	COAC Chibuleo Ltda	-504.361,49	5.328.240,70	598.262,20	860.260,20	6.282.401,61	9.683.698,32	-3.401.296,71	0,65	-0,54	1,18	1,29

Anexo 2. Medidas de desempeño financiero

Año	N° Cooperativa	Entidad financiera	Total Activo	Patrimonio	Total Ingresos	Utilidad Neta	ROA	ROE	Crecimiento de ingreso
2018	1	COAC Oscus Ltda	373.253.867,10	49.012.250,07	45.232.547,49	6.959.012,31	1,86	14,20	13,74
	2	COAC San Francisco Ltda	330.390.740,64	61.195.672,24	42.367.172,16	5.995.952,00	1,81	9,80	4,19
	3	COAC El Sagrario Ltda	186.860.232,93	33.707.566,96	22.541.006,27	3.045.154,63	1,63	9,03	12,13
	4	COAC Camara de comercio de Ambato Ltda	152.754.239,51	17.435.302,94	18.101.972,63	567.580,03	0,37	3,26	4,97
	5	COAC Mushuc Runa Ltda	225.533.627,85	43.640.969,59	32.861.095,46	4.013.723,03	1,78	9,20	16,76
	6	COAC Indigena SAC Ltda	37.489.153,27	3.080.540,16	6.306.964,28	7.278,41	0,02	0,24	15,68
	7	COAC Ambato Ltda	110.578.244,97	15.501.155,49	15.505.184,04	1.914.507,31	1,73	12,35	21,63
	8	COAC Kullki Wasi Ltda	87.388.397,63	11.122.966,05	14.735.350,21	855.748,40	0,98	7,69	27,08
	9	COAC Chibuleo Ltda	134.180.487,09	15.571.461,96	18.853.634,98	1.125.037,94	0,84	7,22	46,19
2019	1	COAC Oscus Ltda	440.249.220,70	56.524.711,33	51.599.630,44	6.063.597,68	1,38	10,73	14,08
	2	COAC San Francisco Ltda	390.611.672,90	71.965.816,26	49.481.690,71	8.387.545,84	2,15	11,65	16,79
	3	COAC El Sagrario Ltda	209.517.338,45	36.723.080,04	26.249.379,58	3.625.240,70	1,73	9,87	16,45
	4	COAC Camara de comercio de Ambato Ltda	165.027.272,43	18.500.701,38	18.501.802,95	554.159,99	0,34	3,00	2,21
	5	COAC Mushuc Runa Ltda	280.964.917,45	49.433.015,54	38.970.019,74	3.046.395,76	1,08	6,16	18,59
	6	COAC Indigena SAC Ltda	53.652.654,54	6.427.033,77	8.970.220,10	42.431,92	0,08	0,66	42,23
	7	COAC Ambato Ltda	146.509.170,27	19.659.118,85	19.838.736,51	2.060.558,94	1,41	10,48	27,95
	8	COAC Kullki Wasi Ltda	113.465.111,88	14.928.725,33	19.236.167,85	1.482.250,67	1,31	9,93	30,54
	9	COAC Chibuleo Ltda	176.535.400,30	20.828.629,38	25.083.156,37	1.756.953,47	1,00	8,44	33,04
2020	1	COAC Oscus Ltda	499.791.607,32	65.742.888,82	52.727.117,03	3.164.576,18	0,63	4,81	2,19

	2	COAC San Francisco Ltda	461.715.284,01	75.930.365,34	55.280.255,20	1.252.444,92	0,27	1,65	11,72
	3	COAC El Sagrario Ltda	227.119.555,40	39.445.508,09	27.581.282,32	3.221.793,36	1,42	8,17	5,07
	4	COAC Camara de comercio de Ambato Ltda	178.516.022,38	18.404.014,82	18.845.749,06	331.298,84	0,19	1,80	1,86
	5	COAC Mushuc Runa Ltda	313.643.437,35	52.579.434,98	41.223.793,23	1.091.992,05	0,35	2,08	5,78
	6	COAC Indigena SAC Ltda	60.732.830,47	6.957.219,24	9.700.704,51	40.396,17	0,07	0,58	8,14
	7	COAC Ambato Ltda	173.483.341,47	21.982.743,19	23.151.982,30	1.078.426,35	0,62	4,91	16,70
	8	COAC Kullki Wasi Ltda	132.399.326,55	16.149.166,64	19.238.868,60	442.260,98	0,33	2,74	0,01
	9	COAC Chibuleo Ltda	208.712.922,16	24.556.529,11	26.052.819,08	1.810.868,03	0,87	7,37	3,87
2021	1	COAC Oscus Ltda	574.138.464,86	72.914.363,49	60.384.572,54	1.786.042,51	0,31	2,45	14,52
	2	COAC San Francisco Ltda	529.261.785,15	85.822.625,70	62.339.812,12	6.519.582,24	1,23	7,60	12,77
	3	COAC El Sagrario Ltda	259.117.238,62	42.085.968,89	30.326.053,70	2.915.201,25	1,13	6,93	9,95
	4	COAC Camara de comercio de Ambato Ltda	211.826.043,20	19.627.226,47	25.431.703,36	166.876,32	0,08	0,85	34,95
	5	COAC Mushuc Runa Ltda	418.593.153,28	58.642.535,39	53.132.744,18	2.410.034,13	0,58	4,11	28,89
	6	COAC Indigena SAC Ltda	81.719.373,84	8.116.690,97	12.161.295,82	181.626,25	0,22	2,24	25,37
	7	COAC Ambato Ltda	219.849.878,49	25.416.037,57	27.958.468,81	1.268.036,91	0,58	4,99	20,76
	8	COAC Kullki Wasi Ltda	181.515.936,50	18.587.663,42	21.099.957,39	479.178,28	0,26	2,58	9,67
	9	COAC Chibuleo Ltda	291.385.440,81	29.668.006,29	34.123.580,20	1.690.807,61	0,58	5,70	30,98
2022	1	COAC Oscus Ltda	644.736.718,14	79.544.871,13	74.405.488,73	1.423.738,15	0,22	1,79	23,22
	2	COAC San Francisco Ltda	600.883.022,49	91.624.704,01	74.291.061,36	2.518.441,29	0,42	2,75	19,17
	3	COAC El Sagrario Ltda	291.486.430,67	47.559.142,50	33.878.671,90	2.488.979,67	0,85	5,23	11,71
	4	COAC Camara de comercio de Ambato Ltda	223.949.266,33	21.361.199,97	27.604.118,20	46.289,18	0,02	0,22	8,54
	5	COAC Mushuc Runa Ltda	513.119.383,67	65.299.099,26	65.993.483,38	958.021,38	0,19	1,47	24,20
	6	COAC Indigena SAC Ltda	108.431.247,00	10.520.060,36	15.461.205,84	362.918,54	0,33	3,45	27,13
	7	COAC Ambato Ltda	278.417.277,45	30.749.677,13	36.497.482,05	2.243.282,34	0,81	7,30	30,54
	8	COAC Kullki Wasi Ltda	252.044.918,39	20.985.530,03	31.156.685,88	438.485,70	0,17	2,09	47,66
	9	COAC Chibuleo Ltda	395.014.623,52	36.326.217,41	51.001.870,64	614.214,03	0,16	1,69	49,46

	1	COAC Oscus Ltda	702.463.394,22	85.014.330,47	84.967.284,67	1.287.128,14	0,18	1,51	14,19
	2	COAC San Francisco Ltda	654.040.304,44	97.738.964,86	82.464.042,15	2.851.940,94	0,44	2,92	11,00
	3	COAC El Sagrario Ltda	319.937.955,07	49.082.370,29	39.656.088,55	1.881.981,31	0,59	3,83	17,05
	4	COAC Camara de comercio de Ambato Ltda	192.457.430,16	18.585.906,38	24.528.495,39	-3.406.389,17	-1,77	-18,33	-11,14
2023	5	COAC Mushuc Runa Ltda	589.867.368,61	71.535.775,76	80.930.688,95	1.085.917,96	0,18	1,52	22,63
	6	COAC Indigena SAC Ltda	154.416.944,81	13.978.533,66	22.665.541,04	105.488,84	0,07	0,75	46,60
	7	COAC Ambato Ltda	336.973.222,28	38.845.223,23	44.447.139,63	2.974.057,24	0,88	7,66	21,78
	8	COAC Kullki Wasi Ltda	310.723.303,38	26.412.759,74	42.626.894,07	351.470,63	0,11	1,33	36,81
	9	COAC Chibuleo Ltda	452.540.021,33	42.635.043,79	65.522.001,02	175.957,87	0,04	0,41	28,47