

ANÁLISIS FINANCIERO DEL SECTOR SOCIETARIO EN EL ECUADOR

César Alfredo Villa Maura

✉ cvilla@epoch.edu.ec

Escuela Superior Politécnica de Chimborazo
Facultad de Administración de Empresas

Diana Evelyn Vargas Ulloa

✉ dvu7@hotmail.com

Escuela Superior Politécnica de Chimborazo
Facultad de Administración de Empresas

Edgar Francisco Merino Villa

✉ ef_merino@yahoo.es

Instituto Tecnológico Superior Bolívar

RESUMEN

La presente investigación se realiza para cubrir la necesidad de un Análisis Financiero del Sector Societario del Ecuador, a partir de la recopilación, procesamiento y presentación de resultados de datos de ranking 2017 de la Superintendencia de Compañías institución rectora del control y registros de las empresas, el sector societario ecuatoriano, considerado como un conjunto de actores, personas naturales y jurídicas del sector privado y público, que desarrolla sus actividades mercantiles dentro del marco legal determinado por la Ley de Compañías. Se realiza estudios: Observacional, Retrospectivo, Transversal, Descriptivo. El análisis efectuado demuestra que la situación económica de las compañías es saludable dentro de todas sus clasificaciones y grupos de indicadores técnicos analizados, quedando en observación la rentabilidad sobre los Activos, Patrimonio y Ventas las misma que no es significativa, no vuelve atractivo la inversión local y extranjera debiéndose complementar con incentivos estatales para convertirse en motor del desarrollo

PALABRAS CLAVES: Sector Societario, Análisis Financiero, Salud Financiera

ABSTRACT

The present investigation is carried out to cover the need for a Financial Analysis of the Ecuadorian Corporate Sector, based on the collection, processing and presentation of the results of the 2017 ranking data of the Superintendence of Companies, the institution responsible for controlling and registering companies, the Ecuadorian corporate sector, considered as a set of actors, individuals and legal entities of the private and public sector, which develops its commercial activities within the legal framework determined by the Companies Law. Studies are carried out: Observational, Retrospective, Transversal, Descriptive. The analysis shows that the economic situation of the companies is healthy within all their classifications and groups of technical indicators analyzed, leaving under observation the return on Assets, Assets and Sales, which is not significant, does not make local investment attractive and foreign should be supplemented with state incentives to become the engine of development.

KEYWORDS: Corporate Sector, Financial Analysis, Financial Health

Fecha recepción: septiembre 2018
Fecha aceptación: diciembre 2018

1. INTRODUCCIÓN

El Banco Central del Ecuador (BCE) pronostica un mejor desempeño económico, para 2017 y 2018 espera un crecimiento en el orden del 1,5% y 1,6%; respectivamente (El Telégrafo 2018). Sin embargo en nuestro país existe la necesidad de pronosticar basado en criterios científicos o a partir del análisis de los datos, la situación financiera del Sector Societario considerado como un conjunto de actores, personas naturales y jurídicas del sector privado y público, que desarrolla sus actividades mercantiles dentro del marco legal determinado por la Ley de Compañías.

Iniciamos definiendo como sociedades mercantiles a formas asociativas con una finalidad comercial, surgió como una manera de satisfacción a las necesidades de diferentes comunidades, en cuanto a la facilitación y expansión del tráfico comercial. Se ha desarrollado en los siguientes hitos históricos: 1) Las civilizaciones de la antigüedad, 2) Grecia, 3) La “societas” del Derecho Romano, 4) La formas asociativas medievales, 5) Los descubrimientos geográficos y las compañías, 6) El capitalismo económico, 7) La evolución en el Common Law, 8) Las sociedades comerciales en el Derecho Argentino, y 9) Las tendencias actuales Universidad de Buenos Aires (2018).

En la actualidad definimos a la Sociedad o compañía es el acuerdo de dos o más personas que se comprometen a realizar aportes y esfuerzos en común y dividirse los beneficios que de ello pueda reflejar, como lo menciona Borda, G. (1997); Planiol, M. & Ripert, G. (1999); Pérez, J. & Merino, M. (2012)

Código Civil Ecuatoriano (2005) expresa en su Art. 1957.- Sociedad o compañía es un contrato en que dos o más personas estipulan poner algo en común, con el fin de dividir entre sí los beneficios que de ello provengan.

La Ley de Compañías (1999), señala en su “Art. 1.- Contrato de compañía es aquél por el cual dos o más personas unen sus capitales o industrias, para emprender en operaciones mercantiles y participar de sus utilidades”.

En el Ecuador, la institución encargada del control la vigilancia de las compañías, así como de regular el Mercado de Valores es la Superintendencia de Compañías, que es un organismo autónomo, financiado por las contribuciones del uno por mil de los activos de cada compañía, y es quien dicta los reglamentos para aplicación tanto de la Ley de Compañías, como de la Ley de Mercado de Valores.

En el presente trabajo de investigación muestra el impacto económico y desarrollo

empresarial a través del análisis de ratios financieros a las compañías del Ecuador sujetas a la Superintendencia de Compañías, es decir las sociedades de derecho con el propósito de determinar el rendimiento de la rentabilidad financiera de las mismas.

Clasificación de las sociedades en base al tamaño de la Compañía, como lo define el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones que tiene como ámbito todas las personas naturales y jurídicas y demás formas asociativas que desarrollen una actividad productiva, en cualquier parte del territorio nacional (Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, 2010).

Tabla 1: Clasificación de las sociedades por el número de trabajadores e ingresos

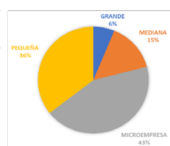
TIPO	PERSONAL OCUPADO	INGRESOS
Microempresas:	Entre 1 a 9 personal ocupado	menores a \$100.000
Pequeña empresa	Entre 10 a 49 personal ocupado	entre \$100.001 y \$1'000.000
Mediana empresa:	Entre 50 a 199 personal ocupado	entre \$1'000.001 y \$5'000.000
Empresa grande	Más de 200 personal ocupado	superiores a los \$5'000.001

Fuente: (Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, 2010)
Elaborado: Por los autores

Prevalecerá el Valor Bruto de las Ventas Anuales sobre el criterio de Personal Ocupado; clasificación que tiene origen en la decisión 702 de la Comunidad Andina para la construcción del Sistema Andino de Estadística de la PYME.

Tabla 2: Número de empresas agrupadas por tamaño

TAMAÑO	NUMERO EMPRESAS	%
GRANDE	3.995	6,22%
MEDIANA	9.484	14,76%
MICROEMPRESA	27.927	43,46%
PEQUEÑA	22.853	35,56%
TOTAL	64.259	100,00%



Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborado: Por los autores

Datos tomados de la pagina web de la Superintendencia de compañías identificado como ranking empresarial 2017.

Tabla 3: Número de empresas agrupadas por tamaño, y regiones naturales del Ecuador

	GRANDE	MEDIANA	MICROEMPRESA	PEQUEÑA	TOTAL
COSTA	1.882	4.632	15.491	11.719	33.724
GALAPAGOS	6	35	157	88	286
ORIENTE	32	107	1.070	502	1.711
SIERRA	2.075	4.710	11.209	10.544	28.538
TOTAL	3.995	9.484	27.927	22.853	64.259

Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborado: Por los autores

Análisis Financiero

Se refiere a diagnosticar la situación y perspectivas de la empresa, a principios del siglo XX las finanzas empiezan a especializarse, y se alejan progresivamente del tronco común de la Economía siguiendo la tendencia general de la Economía de la Empresa.

Gironella, E. En el ámbito empresarial el cálculo o determinación de la rentabilidad de una empresa es uno de los puntos esenciales del análisis de sus cuentas anuales y una información financiera de vital importancia para los agentes externos como a sus accionistas y gestores. En tal sentido según Vergés, J. (2011) Papel otorgado a la Rentabilidad de las empresas, como indicador principal de su gestión.

Thaler, R. (1990) afirma que se necesita que los individuos tengan acceso a la información completa y estén en capacidad para analizarla para poder tomar una decisión correcta. Ocurren problemas en la

toma de decisiones cuando la información necesaria no está disponible o completa y cuando el individuo no tiene la capacidad de evaluar esta información.

Nava, M. (2009). La importancia del análisis de la gestión financiera radica en que permite identificar los aspectos económicos y financieros que muestran las condiciones en que opera una empresa con respecto al nivel de liquidez, solvencia, endeudamiento, eficiencia, rendimiento y rentabilidad, facilitando la toma de decisiones gerenciales, económicas y financieras en la actividad empresarial.

Una falta de conocimiento financiero o un análisis incorrecto puede llevar a la persona a tomar malas decisiones de inversión Olsen, A. & Whitman, K. (2007).

Según Barney, J. (1991) y Peteraf, M. (1993) consideran que las capacidades y los recursos propios de cada empresa determinan la rentabilidad empresarial. En ese sentido para Zions, B. (s.f) las razones financieras facilitan la comparación de los resultados de su empresa en diferentes períodos de tiempo y también permiten comparar los resultados de una empresa con los de sus competidores e industria.

Para tener una comprensión de la situación de las compañías y las decisiones a tomar, se exige procesar y analizar la información financiera, presentar la estructura de

los activos, pasivos y patrimonio con los que dispone y apuntalar a la información expuesta por los diferentes indicadores financieros, son cifras porcentuales extractadas de los estados financieros de una empresa con el propósito de obtener el comportamiento económico de la misma. Para Giron, H. Villanueva, G. & Armas, R. (2017) el papel de los indicadores contables para predecir la quiebra empresarial, y por tanto la posibilidad de generar herramientas que permitan redireccionar las decisiones estratégicas y de financiación de las empresas para evitar la posible insolvencia

Un índice financiero establece la relación entre cantidades dando como resultado un porcentaje, sobre la cual se podrán tomar acciones correctivas o preventivas según el caso.

Van Horne (2003), se utiliza una razón o índice que relaciona entre sí los elementos de información financiera reflejados en los estados financieros y de esta forma, se logra evaluar la condición y desempeño financiero de la empresa.

Van Horne (2010), Una razón financiera, o índice o cociente financiero, que relaciona dos piezas de datos financieros dividiendo una cantidad entre otra

De acuerdo a lo manifestado se puede aseverar que los indicadores o ratios financieros juegan un papel protagónico

principal en la organización ya que permite identificar el estado real, determinar su solidez, con el objeto sacar deducciones, planear y tomar decisiones en un periodo determinado, de inversión, financiación o endeudamiento y con ello su permanencia en el mercado empresarial.

La superintendencia de Compañías construye sus propios indicadores técnicos para el Análisis Financiero de sus empresas agrupándoles en: Liquidez, Solvencia, Gestión y Rentabilidad.

Como antecedentes investigativos citamos: Los Autores como Gironella, E. (s.f) Cálculo de la Rentabilidad Económica de una Empresa. Escuela de Negocios y Dirección; Bussiness Review (2015). Rentabilidad Económica y Financiera de la Empresa; Castellanos, V. & Pinela, K. (2017). Modelo Explicativo de la Rentabilidad Financiera del Sector Agroindustrial; González, M. & Méndez, M. (2017). Determinantes de la Rentabilidad Financiera de las MIPYMES de los Sectores Prioritarios en el Período 2012-2015; Nava, M. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente; Hernández, J. (2005). Técnicas de análisis financiero: Los indicadores financieros; Van, J. & Wachowicz, J. (2002). Fundamentos de Administración Financiera; Zions Bank. (s.f.). Business Builder 7: How to analyze profitability; Giron; H. Villanueva, G. & Armas, R. (2017). Determinantes de la

quiebra empresarial en las empresas ecuatorianas en el año 2016; Peña, M. (2013). La importancia del análisis de la trayectoria empresarial bajo dos dimensiones: posición económica y financiera en las empresas ecuatorianas., concluyen que el estudio de la información financiera es un instrumento fundamental para plantear políticas y estrategias de Fortalecimiento Institucional.

2. MATERIALES Y MÉTODOS

El estudio es a) Observacional, los autores no manipulan los datos, La información que se ha utilizado para la realización de este estudio ha sido obtenida desde el Ranking de Empresas publicado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros desde su portal web (www.supercias.gob.ec). b) Retrospectivo, utilizan datos que se obtienen de registros preexistentes, datos que provienen de mediciones en donde el investigador no tuvo participación alguna, a este tipo de información se le suele llamar datos secundarios provienen de mediciones que no fueron realizadas por el investigador, de manera que no podemos dar fe de la exactitud de sus mediciones siendo responsabilidad las unidades que lo generan. c) En un estudio transversal todas las variables (Sociedades, Activos, Pasivos, Patrimonio, Utilidades y Ventas) son medidas en una sola ocasión; bajo esta condición, realizamos comparaciones

entre estas mediciones para construir los indicadores técnicos financieros. d) Descriptivo, El estudio solamente se realiza a la variable analítica “Análisis Financiero”.

Tabla 4: Indicadores Técnicos de la Superintendencia de Compañías.

FACTOR	INDICADORES TÉCNICOS	FÓRMULA
I. LIQUIDEZ	1. Liquidez Corriente 2. Prueba Ácida	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios} + \text{Pasivo Corriente}}$
II. SOLVENCIA	1. Endeudamiento del Activo 2. Endeudamiento Patrimonial 3. Endeudamiento del Activo Fijo 4. Apalancamiento 5. Apalancamiento Financiero	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$ $\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$ $\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo Fijo Neto}}$ $\frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$ $\frac{\text{UAI}}{\text{Patrimonio}} / \frac{\text{UAI}}{\text{Activos Totales}}$
III. GESTIÓN	1. Rotación de Cartera 2. Rotación de Activo Fijo 3. Rotación de Ventas 4. Período Medio de Cobranza 5. Período Medio de Pago 6. Impacto Gastos Administración y Ventas 7. Impacto de la Carga Financiera	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$ $\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo}}$ $\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$ $\frac{\text{Cuentas por Cobrar} * 365}{\text{Ventas}}$ $\frac{\text{Cuentas y Documentos por Pagar} * 365}{\text{Compras}}$ $\frac{\text{Gastos Administrativos y de Ventas}}{\text{Ventas}}$ $\frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Ventas}}$
IV. RENTABILIDAD	1. Rentabilidad Neta del Activo (Du Pont) 2. Margen Bruto 3. Margen Operacional 4. Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto) 5. Rentabilidad Operacional del Patrimonio 6. Rentabilidad Financiera	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$ $\frac{\text{Ventas Netas} - \text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas}}$ $\frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Ventas}}$ $\frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Patrimonio}}$ $\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} * \frac{\text{UAI}}{\text{Ventas}} * \left(\frac{\text{Activo}}{\text{Patrimonio}} \right) * \frac{\text{UN}}{\text{UAI}}$

Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborado: Por los autores

La estadística descriptiva el análisis de indicadores media desviación típica Solvencia, gestión y rentabilidad; información por el ente de control, detallada a continuación. Indicador Endeudamiento del activo: pasivo total / activo total; Endeudamiento patrimonio: pasivo total/ patrimonio; Apalancamiento: activo total / patrimonio; Margen neto: utilidad neta/ ventas.

Como población analiza 64.259 sociedades clasificadas en: grande empresa, mediana empresa, pequeña empresa y microempresa; se crea una relación con las variables de estudio: Activos, Pasivos, Patrimonio, Utilidades y Ventas; para construir los indicadores técnicos.

3. RESULTADOS

Se presenta información referente a la situación económica de las sociedades en el Ecuador clasificadas por su tamaño según el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones.

Del análisis financiero de las sociedades en el Ecuador del período 2000 – 2012 se presentan los valores mínimos, promedios y máximos de los indicadores técnicos liquidez, solvencia, Gestión y Rentabilidad. Aprobados y aplicados para diagnosticar la situación y perspectivas de las empresas que integran la Superintendencia de compañías de Ecuador.

Indicadores Técnicos de la Superintendencia de Compañías.

Indicadores de Liquidez. Mide la capacidad que tienen las empresas para cancelar sus obligaciones de corto plazo. Sirven para establecer la facilidad o dificultad que presenta una compañía para pagar sus pasivos corrientes al convertir a efectivo sus activos corrientes.

Indicadores de Solvencia. Tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa.

Indicadores de Gestión. Mide la eficiencia con la cual las empresas utilizan sus recursos.

Indicadores de Rentabilidad. Mide la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos y, de esta manera, convertir las ventas en utilidades.

Tabla 5: Valores mínimos, promedios y máximos periodo 2000 – 2012 y pronóstico 2018 de los indicadores técnicos.

FACTOR	INDICADORES TÉCNICOS	2000-2012			PRONOSTICO 2018
		MIN	PROM	MAX	
I. LIQUIDEZ	Liquidez Corriente	0,772	1,678	2,780	1,486
	Prueba Acida	0,624	1,334	2,469	1,074
II. SOLVENCIA	Endeudamiento del Activo	0,508	0,602	0,708	0,779
	Endeudamiento Patrimonial	1,034	1,577	2,423	2,753
	Endeudamiento del Activo Fijo	0,878	1,320	1,909	0,900
	Apalancamiento	2,034	2,577	3,423	3,753
	Apalancamiento Financiero	- 5,588	3,596	13,520	9,992
III. GESTION	Rotación de Cartera	2,082	3,633	7,777	4,007
	Rotación de Activo Fijo	-47,423	- 10,113	22,296	- 26,178
	Rotación de Ventas	0,953	1,462	3,135	1,134
	Período Medio de Cobranza	46,932	113,605	175,319	71,161
	Período Medio de Pago	24,447	48,762	71,287	61,576
	Impacto Gastos Administración y Ventas	0,059	0,122	0,220	0,069
	Impacto de la Carga Financiera	-	0,012	0,022	0,026
	Rentabilidad Neta del Activo (Du Pont)	-0,071	0,037	0,127	- 0,016
IV. RENTABILIDAD	Margen Bruto	-0,314	0,110	0,599	0,203
	Margen Operacional	-0,498	-0,083	0,531	-0,053
	Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto)	-0,055	0,023	0,050	-0,004
	Rentabilidad Operacional del Patrimonio	-1,335	-0,042	3,478	-0,961
	Rentabilidad Financiera	-0,206	0,087	0,265	-0,002

Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborado: Por los autores

Se proyecta los resultados al 2018, tomando como base los datos históricos 2000 – 2012 utilizando tendencia lineal, que ajusta una recta (calculada con el método de mínimos cuadrados) a los valores de las matrices definidas por los argumentos indicadores (y) y años (x).

En la tabla 6 se presenta los promedios de las principales variables: Activos, Pasivos, Patrimonio, Ventas y las Utilidades de las compañías clasificadas por su tamaño: Grande, mediana, pequeña y microempresa.

Tabla 6: Promedios de las principales variables económicas

	GRANDE	MEDIANA	MICROEMPRESA	PEQUEÑA
Activos	19.984.567	1.425.791	119.215	352.301
Pasivos	11.436.575	889.334	56.146	198.703
Capital	8.547.992	536.457	63.069	153.598
Ventas	22.880.851	1.596.055	47.478	295.449
Utilidad	969.236	47.574	2.910	10.394

Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborado: Por los autores

Tabla 7: Indicadores de Solvencia y Rentabilidad de las empresas grande, mediana, pequeñas y microempresas al 2016.

	INDICADORES TÉCNICOS	GRANDE	MEDIANA	MICROEMPRESA	PEQUEÑA
II. SOLVENCIA	Endeudamiento del Activo	2,238	5,148	4,312	9,859
	Endeudamiento Patrimonial	77,212	94,179	277,524	217,323
	Apalancamiento	80,786	102,357	286,934	234,606
	Rotación de Ventas	9,185	22,372	27,171	49,440
IV. RENTABILIDAD	Rentabilidad Neta del Activo (Du Pont)	0,0446	0,0052	0,0244	0,0561
	Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto)	-0,3707	-0,3284	-0,4431	-0,0793
	Rentabilidad Operacional del Patrimonio	-0,0780	-0,2415	-1,1895	-0,0322

Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborado: Por los autores

Desde el punto de vista del inversionista, lo más importante de utilizar estos indicadores es analizar la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa (rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo total).

4. DISCUSIÓN

La Liquidez para el 2018 van a tener disponibilidades para cancelar sus obligaciones de corto plazo. La Solvencia existirá un endeudamiento controlado de las empresas, mismo que no representa riesgo a los Activos o Patrimonio. Indicadores de Gestión. Las variables como Ventas, Cuentas por Cobrar no representa mayor problema; sin embargo, la relación Ventas por Activos Inmovilizados es negativa que se pronostica una eventual insuficiencia en Ventas. Los Gastos Financieros y

Administrativos y Ventas no representar una relación significativa. Indicadores de Rentabilidad se presentan negativos debiéndose plantear estrategias oportunas y apropiadas para lograr alcanzar una rentabilidad atractiva para el inversionista nacional y extranjero.

5. CONCLUSIONES

- La existencia de un sector societario en el Ecuador garantiza el desarrollo económico y social de nuestro país por su aporte a la producción de Bienes y Servicios, generación de empleo, aporte tributario: 3.995 grandes, 9.484 medianas, 27.927 microempresas y 22.853 pequeñas; así como la importancia de la existencia de la Superintendencia de Compañías como un organismo técnico con autonomía administrativa, económica y financiera, que vigila y controla la organización, actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías; en uso de sus atribuciones mantiene un sistema de información en los que clasifica registra valores de la compañías como : Activos, Pasivos, patrimonios, Utilidades y Ventas con las que al relacionarlas se logran construir indicadores que indique la situación económica de las compañías. El análisis efectuado demuestra que la situación económica

de las compañías es saludable dentro de todas sus clasificaciones y grupos de indicadores técnicos analizados, quedando en observación la rentabilidad sobre los Activos, Patrimonio y Ventas las misma que no es significativa, no vuelve atractivo la inversión local y extranjera debiéndose complementar con incentivos estatales para convertirse en motor del desarrollo.

6. FUENTES BIBLIOGRÁFICAS

1. Ardan (s.f) Rasgos de Competitividad: Análisis de las Empresas Extremeñas en su Dimensión Competitiva. Recuperado de: http://www.ardan.es/ardan/infoeco/extremadura2004/2_4_2.pdf
2. Barney, J. (1991). Firm resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), (pp. 99-120.)
3. Baronio, A. & Vianco, A. (2014). Datos de Panel: Guía para el uso de Eviews. Disponible en: <http://www.econometricos.com.ar/wp-content/uploads/2012/11/datos-de-panel.pdf>
4. Borda, G. (1997). Tratado de derecho Civil Contratos II. 7ed. Editorial Emilio Perrot: Buenos Aires Argentina.
5. Cámara Santa Cruz de Tenerife (s.f) Plan Económico y Financiero. Servicio Creación de Empresas.

Recuperado de: <http://www.creacionempresas.com/plan-de-viabilidad/que-es-un-plan-de-empresa-viabilidad/plan-economico-y-financiero>

6. Castellanos, V. & Pinela, K. (2017). Modelo Explicativo de la Rentabilidad Financiera del Sector Agroindustrial. X- Pedientes Económicos. Vol. 1(1). (pp. 6-16). Recuperado de: https://ojs.supercias.gob.ec/index.php/X-pedientes_Economicos/article/view/6/5
7. Código Civil (2005). Suplemento Registro Oficial 46 de 24 de junio del 2005.
8. Cortés, A. Rayo, S., & Lara, J. (2007). Un Modelo Explicativo-Predictivo de la Rentabilidad Financiera de las Empresas en los Principales Sectores Económicos Españoles. In XVI CONGRESO AECA, Granada. Disponible en: <file:///C:/Users/DIANA%20VARGAS/Desktop/PAPERS/indices%20financieros/art.%20modelo%20expli-predicivo%20rentabilidad%20finan%20.pdf>
9. Ecuadorcifras. (s.f). Directorio De Empresas y Establecimientos. Recuperado de: http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas_Economicas/DirectorioEmpresas/140210%20DirEmpresas%20final3.pdf
10. El Telegrafo (2018) La economía de Ecuador crecerá el 2% en 2018. Recuperado de <https://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/1/la-economia-de-ecuador-crecera-el-2-en-2018>.
11. Fornero. R. (s.f). Análisis Financiero con Información Contable: Manual de Estudio Programado. Recuperado de: http://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/dfe/trabajos_practicos/afic/AFICCap3.pdf
12. Giron, H. Villanueva, G. & Armas, R. (2017). Determinantes de la quiebra empresarial en las empresas ecuatorianas en el año 2016. Revista Publicando. Vol. 4(13). pp (108-126). Disponible en: https://www.researchgate.net/profile/Jose_Villanueva_Garcia/publication/321168871_Determinantes_de_la_quiebra_empresarial_en_las_empresas_ecuatorianas_en_el_ano_2016/links/5a12fec6a6fdcc717b522a87/Determinantes-de-la-quiebra-empresarial-en-las-empresas-ecuatorianas-en-el-ano-2016.pdf
13. González, M. & Méndez, M. (2017). Determinantes de la Rentabilidad Financiera de las MIPYMES de los Sectores Prioritarios en el Período 2012-2015. X- Pedientes Económicos, Vol. 1(1). (pp. 42-55). Recuperado de: https://ojs.supercias.gob.ec/index.php/X-pedientes_Economicos/article/view/7/2

14. Hernández, J. (2005). Técnicas de análisis financiero: Los indicadores financieros. Disponible en: <https://www.gestiopolis.com/tecnicas-de-analisis-financiero-los-indicadores-financieros/#capital-de-trabajo>. Consulta: 17 de Febrero de 2018.
15. Ley de Compañías (1999). Registro Oficial 312 de 05-nov-1999
16. Nava, M. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*. Vol. 14(48). (pp. 606-628). Recuperado de: <http://www.redalyc.org/html/290/29012059009/>; http://www.scielo.org.ve/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1315-99842009000400009
17. Olsen, Anya & Kevin Whitman (2007). Effective Retirement Savings Programs: Design Features and Financial Education. *Social Security Bulletin*, 67(3), (pp. 53-72.) Recuperado de: <https://translate.google.com.ec/translate?hl=es&sl=en&u=https://www.ssa.gov/policy/docs/ssb/v67n3/v67n3p53.html&prev=search>
18. Peña, M. (2013). La importancia del análisis de la trayectoria empresarial bajo dos dimensiones: posición económica y financiera en las empresas ecuatorianas. *Revista Retos*. Vol. 3 (5). (pp 89-98). Disponible en: <https://dspace.ups.edu.ec/bitstream/123456789/8107/1/La%20importancia-%20del%20 analisis%20de%20la%20 trayectoria%20empresarial%20bajo%20dos%20dimensiones.pdf>
19. Pérez, J. & Merino, M. (2012) Definición.de: Definición de sociedad. Recuperado de: <https://definicion.de/sociedad/>
20. Pazmiño I. (1997). Metodología de la Investigación científica. Ecuador: Editorial
21. Fuentes.
22. Peteraf, M. (1993). The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based View. *Strategic Management Journal*, Vol. 14(3), (pp 179-191). Disponible en: [https://business.illinois.edu/josephm/BA545_Fall%202015/Peteraf%20\(1993\).pdf](https://business.illinois.edu/josephm/BA545_Fall%202015/Peteraf%20(1993).pdf)
23. Planiol, M. & Ripert, G. (1999). *Bibliotecas Clásicos del Derecho: Derecho Civil*. Editorial Oxford: Mexico.
24. Rubio D., Pedro (2007). *Manual de Análisis Financiero*. España. Universidad de Málaga. Edición electrónica. Disponible en: <http://www.eumed.net/libros/2007a/255>. Consulta:
25. Superintendencia de Compañías. (2017). *Tabla de Indicadores financieros*. Recuperado de: http://181.198.3.71/portal/samples/images/docs/tabla_indicadores.pdf

26. Thaler, Richard H. (1990). Anomalies: Saving, fungibility, and mental accounts. *Journal of Economic Perspectives*, 4(1), 193-205.
27. Universidad de Buenos Aires (2018) Sociedades Civiles y Comerciales recuperado de <http://federacionuniversitaria53.blogspot.com/2008/08/historia-de-las-sociedades-comerciales.html>.
28. Van, J. & Wachowicz, J. (2002). *Fundamentos de Administración Financiera*. (11ª ed.). México: Person Educación.
29. Van, J. & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera* (13ª ed.). México. Person Educación. Recuperado de: <https://yamanfc.files.wordpress.com/2015/01/fundamentals-of-financial-management.pdf>
30. Vera, C. (2012). Metodología para el análisis de la gestión financiera en pequeñas y medianas empresas (Pymes). Serie FCE Documentos Escuela de Administración y Contaduría Pública, 10. Disponible en: http://www.academia.edu/24033262/Metodología_para_el_análisis_de_la_gestión_financiera_en_pequeñas_y_medianas_empresas_Pymes
31. Vergés, J. (2011) Análisis del Funcionamiento Económico de las Empresas: Medida de la eficiencia: de la rentabilidad a la productividad (5ed). Barcelona. Recuperado de:
32. Zions Bank. (s.f.). Business Builder 7: How to analyze profitability. Recuperado de: https://www.zionsbank.com/pdfs/biz_resources_book-7.pdf
33. Escuela de Negocios y Dirección. *Business Review* (2015). Rentabilidad Económica y Financiera de la Empresa. Recuperado de: <https://br.escueladenegociosydireccion.com/business/asesoria/video-rentabilidad-economica-y-financiera-de-la-empresa/>