



UNIVERSIDAD DE CUENCA

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Carrera de Contabilidad y Auditoría

“Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca, estudio comparativo años 2018 – 2020”

Trabajo de titulación previo a la obtención del título de Contador Público Auditor

Autoras:

Lisseth Daniela Borja Peñaranda

CI: 0105451173

danielaborja62@gmail.com

Olga Piedad Villa Guanoquiza

CI: 0105631063

piedad.guanoquiza@gmail.com

Tutora:

Ing. Johanna Catalina Armijos Cordero

CI:0103569588

Cuenca, Ecuador

07-marzo-2022



Resumen

El presente estudio tiene como finalidad establecer la existencia de influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las micro, pequeñas y medianas empresas del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca en los años 2018, 2019 y 2020. Se obtuvo información mediante la aplicación de entrevistas a actores clave del sector como expertos financieros, miembros de organizaciones conformadas por industrias, profesionales expertos en el área industrial y docentes financieros. Además, se analizó la información financiera de 150 empresas clasificadas como mipymes pertenecientes al sector manufacturero y reguladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se aplicó la correlación de Pearson para comprobar la presencia de una relación entre las variables, adicionalmente se aplicó el cálculo de regresión lineal simple para determinar el porcentaje de participación que tiene el apalancamiento financiero sobre la rentabilidad de las empresas. Como resultado se obtuvo que el apalancamiento influye de manera negativa en las micro empresas y positiva en las medianas empresas, sin embargo, esta influencia es moderada, por lo que, se concluye que el apalancamiento financiero no determina el nivel de rentabilidad, sino que resulta de las decisiones tomadas dentro de cada mipyme, así como el giro del negocio, el tipo de producto que se ofrece, el modelo de gestión, el manejo de recursos y la normativa del país.

Palabras claves: Apalancamiento financiero. Rentabilidad económica. Rentabilidad financiera. Mipymes.



Abstract

The present study aims to establish the existence of influence of financial leverage on the profitability of micro, small and medium enterprises in the manufacturing sector of the city of Cuenca in the years 2018, 2019 and 2020. Information was obtained through the application of interviews to key actors of the sector such as financial experts, members of organizations conformed by industries, expert professionals in the industrial area and financial teachers. In addition, the financial information of 150 companies classified as mipyme belonging to the manufacturing sector and regulated by the Superintendencia of Companies, Securities and Insurance was analyzed, Pearson's correlation was applied to verify the presence of a relationship between the variables, additionally the calculation of simple linear regression was applied to determine the percentage of participation that financial leverage has on the profitability of the companies. As a result, it was found that leverage has a negative influence on micro companies and a positive influence on medium-sized companies; however, this influence is moderate; therefore, it is concluded that financial leverage is not a determining factor of profitability, but is the result of the decisions made within each mipyme, as well as the line of business, the type of product offered, the management model, the management of resources and the country's regulations.

Keywords: Financial appeceament. Economic profitability. Financial profitability. Mipymes.



Índice

Marco teórico	11
Metodología	16
Resultados	18
Conclusiones	28
Recomendaciones.....	29
Referencias Bibliográficas	29
Anexos.....	39



Índice de tablas

Tabla 1. Correlación apalancamiento financiero - ROE.....	22
Tabla 2. Correlación apalancamiento financiero - ROA.	23
Tabla 3. Correlación apalancamiento financiero - ROE mipymes.....	24
Tabla 4. Correlación apalancamiento financiero - ROA mipymes.....	24
Tabla 5. Regresión lineal ROE - apalancamiento financiero	25

Índice de figuras

Figura 1. Porcentaje de participación de las mipymes	19
Figura 2. Nivel de endeudamiento de las mipymes 2018 - 2020	19
Figura 3. Rentabilidad financiera 2018 - 2020.....	20
Figura 4. Rentabilidad sobre activos (ROA) 2018 - 2020.....	21
Figura 5. Apalancamiento financiero 2018 - 2020.....	21
Figura 6. Diagramas de dispersión apalancamiento financiero - ROE 2018 - 2020	22
Figura 7. Diagramas de dispersión apalancamiento financiero - ROA 2018 – 2020.....	23

Índice de anexos

Anexo 1. Protocolo.....	39
Anexo 2 Validación de instrumento de evaluación.....	55
Anexo 3. Resultados de entrevistas planteadas	61
Anexo 4. Indicadores Financieros	71



Cláusula de Propiedad Intelectual

Liseth Daniela Borja Peñaranda, autora del trabajo de titulación "Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca, estudio comparativo años 2018-2020", certifico que todas las ideas, opiniones y contenidos expuestos en la presente investigación son de exclusiva responsabilidad de su autora.

Cuenca, 07 de marzo de 2022

Liseth Daniela Borja Peñaranda

C.I: 0105451173



Cláusula de Propiedad Intelectual

Olga Piedad Villa Guanoquiza, autora del trabajo de titulación "Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca, estudio comparativo años 2018 - 2020", certifico que todas las ideas, opiniones y contenidos expuestos en la presente investigación son de exclusiva responsabilidad de su autora.

Cuenca, 7 de marzo de 2022

Olga Piedad Villa Guanoquiza

C.I: 0105631063



Cláusula de licencia y autorización para publicación en el Repositorio Institucional

Lisseth Daniela Borja Peñaranda en calidad de autora y titular de los derechos morales y patrimoniales del trabajo de titulación “Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca, estudio comparativo años 2018-2020”, de conformidad con el Art. 114 del CÓDIGO ORGÁNICO DE LA ECONOMÍA SOCIAL DE LOS CONOCIMIENTOS, CREATIVIDAD E INNOVACIÓN reconozco a favor de la Universidad de Cuenca una licencia gratuita, intransferible y no exclusiva para el uso no comercial de la obra, con fines estrictamente académicos.

Asimismo, autorizo a la Universidad de Cuenca para que realice la publicación de este trabajo de titulación en el repositorio institucional, de conformidad a lo dispuesto en el Art. 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior.

Cuenca, 07 de marzo de 2022

Lisseth Daniela Borja Peñaranda

C.I: 0105451173



Cláusula de licencia y autorización para publicación en el Repositorio Institucional

Olga Piedad Villa Guanoquiza en calidad de autora y titular de los derechos morales y patrimoniales del trabajo de titulación "Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca, estudio comparativo años 2018 - 2020", de conformidad con el Art. 114 del CÓDIGO ORGÁNICO DE LA ECONOMÍA SOCIAL DE LOS CONOCIMIENTOS, CREATIVIDAD E INNOVACIÓN reconozco a favor de la Universidad de Cuenca una licencia gratuita, intransferible y no exclusiva para el uso no comercial de la obra, con fines estrictamente académicos.

Asimismo, autorizo a la Universidad de Cuenca para que realice la publicación de este trabajo de titulación en el repositorio institucional, de conformidad a lo dispuesto en el Art. 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior.

Cuenca, 7 de marzo de 2022.

Olga Piedad Villa Guanoquiza

C.I: 0105631063



Introducción

En Ecuador, las micro, pequeñas y medianas empresas representan un segmento relevante en el desarrollo económico del país, ya que, de las 846.265 organizaciones registradas en el INEC, 91.9 % son micro, 6.2% pequeñas, 1.5% medianas y 0.4% grandes (INEC, 2021). Esta clasificación se encuentra dividida por sectores, por lo que el presente estudio se enfoca en la industria manufacturera el cual representa 8.32% en relación con otras ramas, sin embargo, tiene mayor contribución en el PIB (Ekos Negocios, 2021). Las empresas manufactureras aportan en gran medida al crecimiento económico y productivo del país, según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2020), representa el segundo campo más significativo en el nivel de ventas de la economía ecuatoriana, aportando a la creación de empleo, cooperando al crecimiento y progreso del país (Lovato et al., 2019). Además, muchas empresas pertenecientes a la industria mantienen una importante participación en las exportaciones (Alvarado et al., 2020) y en la ciudad de Cuenca estas producen y contribuyen en mayor proporción que el comercio, convirtiendo a Cuenca en la segunda ciudad con mayores ingresos por industria en el país (Ekos Negocios, 2018). Por lo que, conocer la estructura financiera de la empresa y su relación con la rentabilidad permitirá gestionar de manera adecuada su organización, de modo que aporte al crecimiento y estabilidad, así como en el incremento de la rentabilidad y aporte a la mejora de la sociedad.

Las organizaciones pueden aplicar diferentes opciones de financiamiento con el propósito de obtener una ventaja en su estructura, es decir, el porcentaje a manejar en cuanto a deuda y capital, uno de ellos es el apalancamiento financiero (Medina, 2021), el cual se define como la utilización de recursos de terceros mediante crédito para cumplir los objetivos, aumentar la rentabilidad y mejorar el nivel de competencia (Poma, 2017 y Talledo, 2021); por lo que, un uso apropiado del apalancamiento adquirido se verá reflejado en el resultado generado por la empresa (Bravo, 2018 y Caldas et al., 2020). Una de las ventajas de la utilización del apalancamiento financiero es el incremento de la rentabilidad producto del aumento de las ventas y/o incremento de activos, sin poner en riesgo al capital propio; la desventaja de la utilización de esta forma de financiamiento es el incremento en el riesgo de los activos y patrimonio que tiene la empresa, ya que en cuestiones desfavorables el costo



sería superior de acuerdo al nivel de apalancamiento obtenido (Matute & Tigre, 2021; Aguilar & Hernández, 2018 y Talledo, 2021).

Las mipymes son las menos favorecidas al momento de adquirir financiamiento, debido a que no presentan situaciones de solidez y garantía, además de que son visualizadas por las entidades del sistema financiero como organizaciones inseguras por su permanencia en el mercado. (Herrera, 2020; Delgado & Chávez, 2018). Se desconoce cuál es el rendimiento de aquellas que logran obtener un crédito externo y existe un limitado conocimiento del impacto que tiene sobre la rentabilidad el apalancarse financieramente, que según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2020), las empresas manufactureras en el rendimiento sobre activos y el rendimiento sobre patrimonio tienen superior rentabilidad que los otros sectores.

Con este fin, el principal objetivo de la presente investigación consiste en determinar si existe influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las micro, pequeñas y medianas empresas que pertenecen al sector manufacturero de la ciudad de Cuenca en los años 2018, 2019 y 2020, por ello este estudio será de gran interés para conocer la importancia del mismo, cuál es su consecuencia en el rendimiento de las organizaciones del sector antes mencionado y será útil para la toma de decisiones por parte de las empresas.

Marco teórico

Las micro, pequeñas y medianas empresas se denominan como mipymes y son las que contribuyen en gran medida al desarrollo de la producción, generación de empleo y crecimiento económico del país, de todos los sectores económicos: comercial, agrícola, industrial, construcción, transporte entre otros (INEN, 2021).

El volumen de ventas y el número de trabajadores son las características principales para la clasificación de las mipymes:



	Número	de Volumen de ventas
	trabajadores	
Micro	1 - 9	<100.000 USD
Pequeñas	10 – 49	Entre 100.001 y 1`000.000 USD
Medianas	50 - 199	Entre 1`000.001 y 5`000.000

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros 2021.

La industria manufacturera es una unidad económica cuya característica principal es la de transformar materia prima con la finalidad de obtener productos elaborados (Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, 2021). En Ecuador, esta industria constituye una de las principales fuentes de empleo y mantiene una alta participación en el desarrollo del país en el campo social y económico (Solano et al., 2017).

El apalancamiento constituye un elemento clave en el funcionamiento de las empresas, de manera que proporciona un apoyo, es decir, el uso de deuda como fuente de financiamiento, cuyo fin es el desarrollo de las actividades, cumplimiento de objetivos y permanencia en el mercado (Vargas & Díaz, 2017).

Por su parte Ayón et al. (2020), sostienen que el nivel de apalancamiento determina el riesgo en la empresa, debido a que la existencia de un mayor apalancamiento conlleva al incremento de rentabilidad y riesgo, convirtiéndolas en más volátiles.

El apalancamiento se divide en tres tipos (Bravo, 2018):

- Apalancamiento financiero
- Apalancamiento operativo
- Apalancamiento total

Según Restrepo et al. (2017), el apalancamiento financiero radica en la capacidad de financiar proyectos a través de la obtención de recursos externos y, de esta manera, disminuir el uso de recursos propios para aumentar la rentabilidad; dado que los recursos de terceros son menos costosos que los propios. De igual manera, Ayón et al. (2020), sostienen que el



apalancamiento financiero utiliza deuda con el fin de costear una operación, es decir, al momento de realizar una actividad se utiliza capital propio y de terceros.

Gonzales et al. (2020), explican que el apalancamiento financiero es el instrumento que utilizan las empresas para financiar la adquisición de nueva tecnología, con el fin de obtener mayor rentabilidad o ejecutar nuevos proyectos. Por lo cual, el apalancamiento financiero a través de créditos extranjeros se convierte en la herramienta de inversión más utilizada en los varios sectores industriales y productivos de América Latina (Cornelio et al., 2019 y Maldonado, 2019).

Ayre & Chocce (2016), señalan que “el apalancamiento financiero se clasifica en tres tipos: positivo, negativo y neutro” (p.22). Siendo el positivo cuando el porcentaje de beneficio de los activos es mayor a los intereses de los préstamos pagados, negativo cuando el margen de los activos es menor al interés pagado de los préstamos y neutra cuando la ganancia de los activos es igual al interés pagado del financiamiento.

La fórmula del apalancamiento financiero según Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2011), es la siguiente:

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\frac{\text{Utilidad Antes de Impuestos}}{\text{Patrimonio}}}{\frac{\text{Utilidad antes de Impuestos e Intereses}}{\text{Activo Total}}}$$

La rentabilidad se puede considerar como la capacidad de una empresa para generar un excedente como resultado de una actividad económica, ya sea de procesamiento, fabricación o intercambio (Daza, 2016).

Por su parte, Puente & Andrade (2016), mencionan a la rentabilidad como una medida de la eficiencia y eficacia de la administración sobre el uso y gestión de los recursos, con el propósito de obtener ganancias. De la misma manera, Barros (2019), señala a la rentabilidad como una determinante de la sostenibilidad de la organización, ya que los resultados negativos plantean interrogantes sobre la continuidad del funcionamiento de la empresa, lo que lleva a tomar acciones por parte de los socios, accionistas o inversionistas.

La rentabilidad financiera o Return of Quality (ratio de retorno) es aquella rentabilidad medida con relación al patrimonio, relacionando a la utilidad neta con el patrimonio



(Contreras & Díaz, 2015), y cuantifica la capacidad de las empresas para recompensar a sus accionistas (Gutiérrez & Tapia, 2016; Pardo et al. 2018a y Toty, 2021).

La fórmula para el cálculo de la rentabilidad financiera según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2011), es la siguiente:

$$ROE = \frac{Ventas}{Activo} \times \frac{UAI}{Ventas} \times \frac{Activo}{Patrimonio} \times \frac{UAI}{UAI} \times \frac{UN}{UAI}$$
$$ROE = \frac{UN}{Patrimonio}$$

Rentabilidad económica o Return on Assets calcula la operatividad de los activos de la empresa, relacionando la utilidad neta con el activo total (Contreras & Díaz, 2015 y Pardo et al., 2018b). Mide el comportamiento del activo independientemente de la forma en que es financiado y determina si la empresa presenta o no un nivel de rentabilidad aceptable económicamente (Tello, 2020).

La fórmula para el cálculo de la rentabilidad económica o rendimiento sobre activos (Du Pont) según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2011), es la siguiente:

$$ROA = \frac{Utilidad Neta}{Ventas} \times \frac{Ventas}{Activo Total}$$
$$ROA = \frac{Utilidad Neta}{Activo Total}$$

Mayorga (2016), indica que el endeudamiento es el conjunto de obligaciones que tiene una organización con terceros y puede ser de corto o largo plazo, es decir demuestra el nivel de intervención de los acreedores sobre la empresa (Rogel, 2017). Además De la Vega & Ramón (2019), sustentan que el análisis de este indicador es de gran utilidad en la gestión financiera de una empresa, siempre que se mantenga dentro del límite de financiamiento permitido; de igual manera las empresas deben tener en cuenta que antes de la distribución



de sus ganancias deben tener la capacidad para saldar las deudas con los acreedores (Guapisaca & Toral, 2019).

Según Gaytán (2018), el riesgo financiero es el nivel de incertidumbre que se presenta frente a la toma de una decisión financiera. Representa la posibilidad de ocasionar pérdidas económicas derivada de la toma de decisiones sobre la adquisición de obligaciones financieras (Córdoba & Agredo, 2018 y Luna et al., 2018).

Según Contreras & Díaz (2015), definen a la estructura financiera como una combinación de fondos que presentan las empresas, es decir, el porcentaje de fondos propios y fondos de terceros que poseen las organizaciones.

Cabrer & Rico (2015), mencionan una serie de factores que interfieren en la estructura financiera de una empresa. Sin embargo, estas dependen de distintas teorías con las que son medidas, como son: la de la literatura empírica, el equilibrio, el equilibrio estático, de preferencias jerárquicas entre otros.

Según Milagros (2017), la inversión es el suceso mediante el cual se usan recursos o bienes con la finalidad de generar renta durante un largo período. Por su parte, Palacios (2019), sostiene que para el desarrollo y crecimiento las empresas utilizan la inversión para la obtención de recursos utilizados en la producción de bienes o servicios.

El financiamiento según la Real Academia Española (2021), “es la acción y efecto de financiar”, es decir, obtener los fondos necesarios con el fin de poner en funcionamiento una organización o empresa. Por su parte, Torres et al. (2017), definen al financiamiento como una manera de obtener recursos para el desarrollo y crecimiento de las organizaciones.

El financiamiento interno hace referencia al uso de recursos propios de la organización, ya sea con la participación o aportes de los socios o accionistas, utilización de las ganancias obtenidas (reversión), uso del resultado diario de las actividades operacionales (flujo de fondos), venta de activos (Bohórquez & López, 2018 y Torres et al., 2017).

El financiamiento externo se refiere al uso de fondos de terceros, fondos que se encuentran presentes en el mercado y generan obligaciones para la organización, pueden



obtenerse de un crédito bancario, crédito hipotecario, arrendamiento financiero, venta de participaciones o acciones, proveedores y clientes (Kaqui & Espinoza, 2018; Bohórquez & López, 2018 y Torres et al., 2017).

Se han efectuado una serie de estudios relacionados con el apalancamiento financiero y la rentabilidad en distintos sectores. Nolasco (2018) y Amaya (2017), en sus investigaciones relacionan las variables apalancamiento financiero y rentabilidad construyendo indicadores para su posterior aplicación a través de cuestionarios y entrevistas a la muestra del estudio, concluyendo la existencia de una influencia positiva del apalancamiento en la rentabilidad, por lo tanto, aporta al crecimiento de las empresas y mejora la rentabilidad.

Por su parte, Vallina (2015), estudia varios indicadores de endeudamiento, de autofinanciación, de efecto de apalancamiento financiero, rentabilidad económica y rentabilidad financiera a través de una evaluación de la estructura financiera de las empresas de estudio, determinando sus debilidades y fortalezas, y concluye que el efecto del apalancamiento no es únicamente hacia la rentabilidad, sino más bien aborda a la solvencia, puesto que mientras exista un mayor nivel de endeudamiento el riesgo de volverse una compañía insolvente es mayor.

Casamayou (2019), elabora un análisis correlacional entre rentabilidad y apalancamiento financiero, valor de las acciones, margen de utilidad y gasto operativo, determinando la existencia y no existencia de la relación entre las variables con la rentabilidad; dando como resultado una influencia inferior al 50% del apalancamiento financiero en la rentabilidad, concluyendo que el apalancamiento financiero no es un determinante de la rentabilidad puesto que existen otros factores que inciden en el comportamiento del rendimiento.

Metodología

El presente estudio tiene un diseño metodológico correlacional, longitudinal y descriptivo con un enfoque mixto, para conocer la influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las mipymes ubicadas en la ciudad de Cuenca y pertenecientes al sector manufacturero en los períodos 2018, 2019 y 2020.



Para el análisis se ha tomado en cuenta la información de 174 mipymes de los tres años de estudio, reguladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Debido a la existencia de empresas cuyas declaraciones han sido realizadas en cero (en uno de los tres años), que imposibilita el cálculo de las variables, se procedió a la depuración de datos teniendo como población final 150 empresas.

Los datos han sido recolectados de los estados financieros que se encuentran publicados en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Para obtener los datos a analizar, se verificó la normalidad de los datos mediante una prueba de bondad de ajuste en este caso la prueba de Kolmogorov-Smirnov que de acuerdo a Romero (2016), es utilizado para datos superiores a cincuenta observaciones. Al obtener la no normalidad, es decir, datos no paramétricos se realizó la normalización de datos a través de asignación de rango de casos a las observaciones, y el cálculo de variable utilizando la media y la desviación estándar de los datos originales.

Considerando los nuevos datos se aplicó la correlación de Pearson empleado para datos de intervalo o de razón que siguen una distribución normal (Hernández et al., 2018). Asimismo, se empleó gráficos de dispersión y estadísticos descriptivos para el análisis de resultados. Además, se realizó el análisis de regresión lineal simple con el fin de determinar la dimensión del cambio de la variable dependiente (rentabilidad) frente a la variable independiente (apalancamiento financiero) (Peláez, 2016), para los resultados significativos encontrados en el procedimiento anterior.

Por otra parte, se utilizó la entrevista como técnica para la recolección de datos, debido a que es conocido como una fuente eficaz en la obtención de información primaria, íntegra y precisa, puesto que permite la interacción entre los miembros en el proceso de comunicación interpersonal (Díaz-Bravo et al., 2013). Por ello, se aplicó entrevistas a cinco actores clave del sector que son: expertos financieros, miembros de organizaciones conformadas por industrias, profesionales expertos en el área industrial y docentes financieros, con el fin de contrarrestar información del análisis efectuado anteriormente y adquirir información que nos permita realizar una conclusión acertada de la investigación.



Resultados

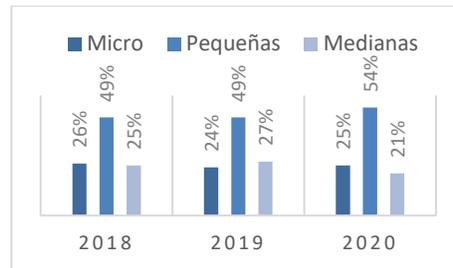
Los diferentes actores clave del sector mencionan que las mipymes se financian mediante el uso de dos alternativas principales: financiamiento interno, es decir, el uso de recursos de socios o accionistas y financiamiento externo: a través de créditos mediante la banca pública, privada y cooperativas de ahorro y crédito. Sin embargo, cabe mencionar que los requisitos solicitados por las instituciones financieras conllevan a las mipymes a la búsqueda de créditos informales con altas tasas de interés, esto se da debido, a que generalmente buscan obtener financiamiento con base en sus necesidades, y con el fin de mantener su ciclo de negocio y tener la capacidad de permanecer en el tiempo, muchas de las veces sin realizar una planificación y análisis previo. Según la experiencia de los entrevistados las mipymes no pueden acceder fácilmente a los créditos de la banca ya que deben cumplir con ciertos requisitos como garantías reales (bienes inmuebles), por lo que los actores clave recomiendan a las mipymes financiarse a través de las cooperativas de ahorro y crédito debido a que poseen menores tasas de interés en comparación a la banca. (E1, E2, E3, E4 & E5, Entrevista, 2021)

Además, indican que el apalancamiento financiero influye de diferentes maneras dentro de los resultados de las empresas, por un lado si una empresa busca deuda con el fin de solventar problemas de flujo de caja los resultados van a disminuir porcentualmente (E1, Entrevista ,2021), comprometiendo a la toma de acciones bajo los criterios de eficacia, eficiencia y economía en el uso de los activos productivos o formar una estructura de capital para cubrir las deudas financieras (E2, Entrevista ,2021); pero si se busca el mejoramiento de la rentabilidad se mide a través de un mecanismo de escudo fiscal, es decir, aumentando gastos e intereses con el fin de disminuir impuestos (E1, Entrevista ,2021). Los actores clave mencionan que el apalancamiento financiero es una ayuda financiera (E2, Entrevista ,2021) siempre y cuando sea analizado y gestionado a la mejor opción del mercado (E1, Entrevista ,2021 y E4, Entrevista, 2021) y cumpliendo los criterios de empresa en marcha, estabilidad económica y sin poner en riesgo su permanencia (E2, Entrevista ,2021).

Se debe tomar en cuenta que los factores como: el giro del negocio, el tipo de producto que se ofrece, el modelo de gestión, el manejo de recursos y la normativa son factores que también influyen en gran medida a la rentabilidad de las mipymes. (E1, E2, E3, E4 & E5, Entrevista, 2021).

En el análisis efectuado se obtuvieron los indicadores: apalancamiento financiero, rentabilidad financiera (ROE), rentabilidad económica (ROA) e índice de endeudamiento. En primer lugar, se determinó que el porcentaje de participación de las micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes) fueron homogéneos en los tres años de estudio, notándose que las pequeñas empresas son las que mantienen una mayor participación en la investigación y en el mercado, Figura 1.

Figura 1. *Porcentaje de participación de las mipymes*

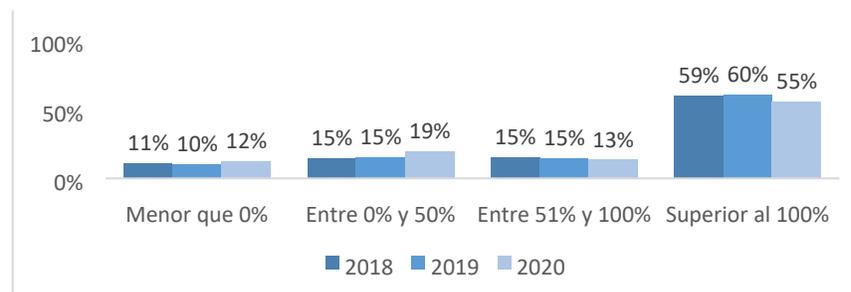


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS)

Elaboración: Autoras

El nivel de endeudamiento calculado por el tamaño de empresas del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca, muestra que aproximadamente el 11% de las mipymes en los tres años tienen un índice de deuda negativa, ya que el patrimonio neto de estas empresas presenta signo negativo y alrededor del 58% de las mipymes en los tres años de estudio tienen un índice de deuda de más del 100%, es decir, el pasivo total de estas empresas es superior a los valores declarados en patrimonio neto, Figura 2.

Figura 2. *Nivel de endeudamiento de las mipymes 2018 - 2020*



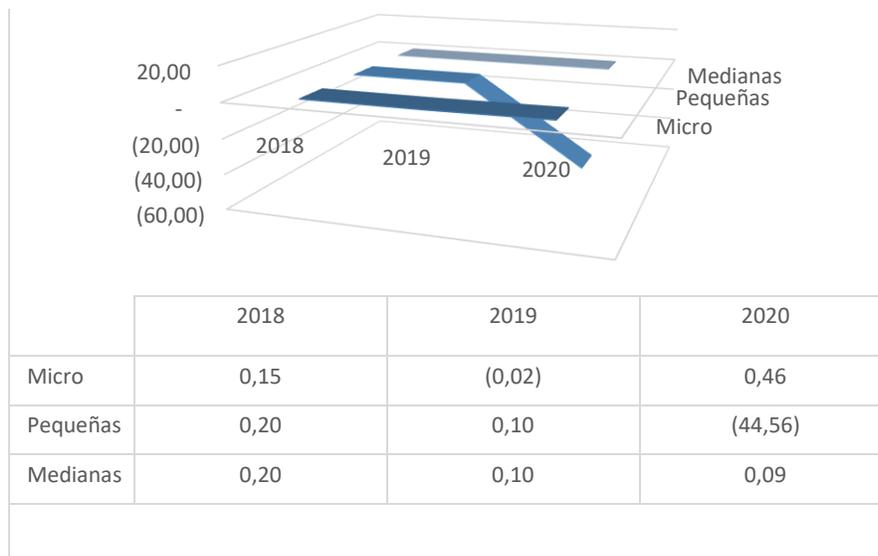
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS)

Elaboración: Autoras.

Adicionalmente, se determinó la participación de las instituciones financieras dentro de las mipymes mediante las obligaciones con instituciones financieras declaradas por las empresas, estableciendo que el 46% de las mipymes tenían obligaciones con instituciones financieras en 2018, en 2019 un 48% y para 2020 un 53%.

El ROE en las microempresas mantiene una fluctuación en su rendimiento que va del 15% en 2018, un decrecimiento en 2019 y un crecimiento significativo al 2020, mientras que para las pequeñas y medianas empresas hay una tendencia decreciente, siendo para las pequeñas empresas una tendencia más considerable, puesto que cambian de una rentabilidad financiera positiva a una negativa, Figura 3.

Figura 3. Rentabilidad financiera 2018 - 2020

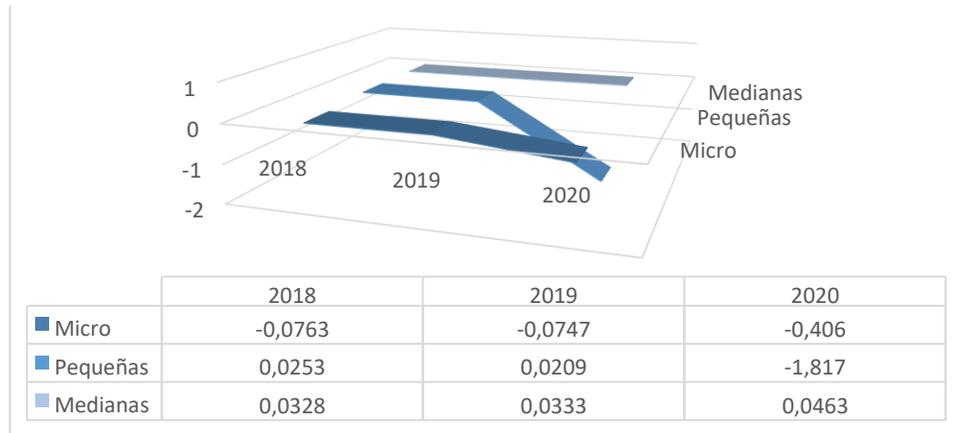


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS)

Elaboración: Autoras.

El ROA muestra que las micro, pequeñas y medianas empresas mantienen su nivel de rentabilidad en los dos primeros años, sin embargo, para el 2020 este decrece en las micro y pequeñas empresas, mientras que las medianas empresas tienen un leve crecimiento, Figura 4.

Figura 4. Rentabilidad sobre activos (ROA) 2018 - 2020

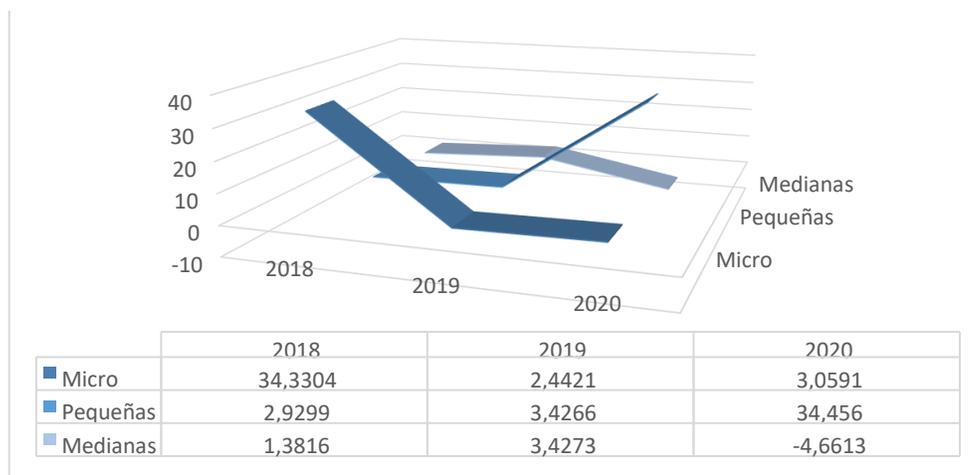


Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS)

Elaboración: Autoras.

El apalancamiento financiero determina que las microempresas tienen un alto nivel de apalancamiento al 2018, notándose un decrecimiento significativo para 2019, mientras que, para 2020 tiene un crecimiento imperceptible. Por otra parte, en las pequeñas empresas existe un crecimiento notable del nivel de apalancamiento financiero. Finalmente, las medianas empresas muestran una fluctuación positiva y negativa del apalancamiento financiero que va de 1.38 en 2018 a un -4.66 en 2020, Figura 5.

Figura 5. Apalancamiento financiero 2018 - 2020.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS)

Elaboración: Autoras.

Los resultados obtenidos de la correlación de Pearson para determinar la relación existente entre apalancamiento financiero y ROE de las mipymes muestran que tienen una correlación negativa en los años 2018 y 2020, es decir, el apalancamiento financiero y el ROE se mueven en dirección opuesta; mientras que para el año 2019 es positiva, por lo que, tanto el apalancamiento financiero y ROE se mueven en la misma dirección. Sin embargo, su valor de significancia es superior al 5% ($p > 0,05$), Tabla 1.

Tabla 1. Correlación apalancamiento financiero - ROE

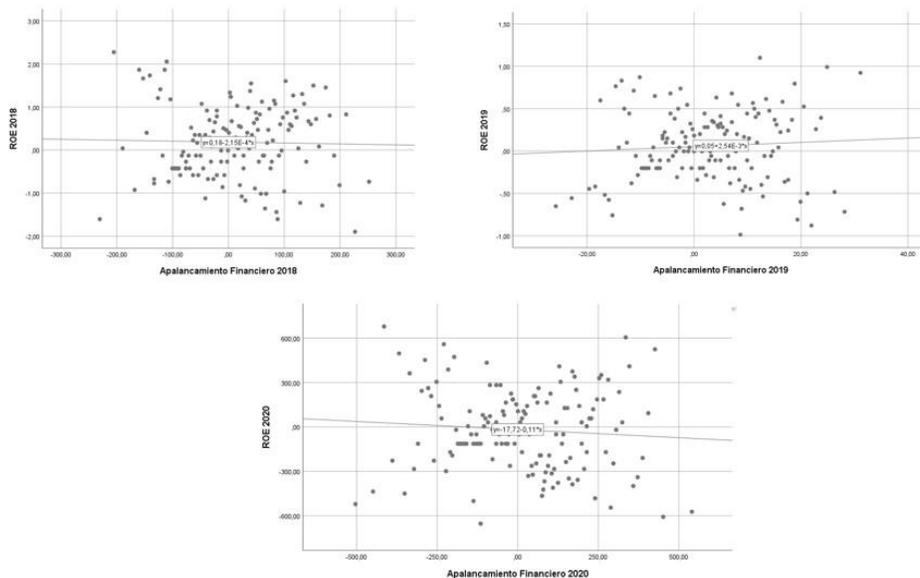
	2018	2019	2020
Mipymes	-0,025	0,068	-0,082
Sig. (bilateral)	0,767	0,408	0,321

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS)

Elaboración: Autoras

Además, la dispersión de las variables apalancamiento financiero y ROE de las mipymes en su conjunto se muestra en la Figura 6.

Figura 6. Diagramas de dispersión apalancamiento financiero - ROE 2018 - 2020



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS)

Elaboración: Autoras.

La relación entre apalancamiento financiero y ROA muestran resultados positivos en los tres años de estudio teniendo en cuenta que en los años 2019 y 2020 tienen un valor de significancia superior al 0.05, Tabla 2..

Tabla 2. *Correlación apalancamiento financiero - ROA.*

	2018	2019	2020
Mipymes	0,190*	0,098	0,150
<i>Sig. (bilateral)</i>	<i>0,021</i>	<i>0,234</i>	<i>0,068</i>

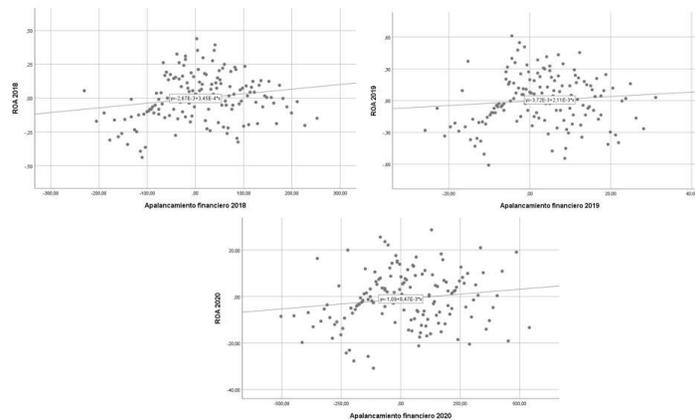
* La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS)

Elaboración: Autoras.

La dispersión de las variables apalancamiento financiero y ROA de las mipymes, se muestra en la Figura 7.

Figura 7. *Diagramas de dispersión apalancamiento financiero - ROA 2018 – 2020.*



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS)

Elaboración: Autoras.

En el cálculo de correlación de Pearson por tamaño de empresas pertenecientes al sector manufacturero; como muestra la Tabla 3, la correlación de las variables apalancamiento financiero y ROE en las microempresas presenta una correlación negativa moderada en 2018 y 2020 y en el año 2019 tiene una correlación negativa nula con un nivel de significancia mayor al 0,05. En el caso de las pequeñas empresas la correlación es positiva, sin embargo, esta disminuye progresivamente en los tres años. Para las medianas empresas

existe una correlación positiva moderada en los tres años de estudio, determinando que las variables en las microempresas se encuentran relacionadas inversamente, es decir, mientras una variable aumenta, la otra disminuye y viceversa; en cambio las pequeñas y medianas empresas presentan una relación directa, en otros términos, las variables se mueven en la misma dirección.

Tabla 3. *Correlación apalancamiento financiero - ROE mipymes.*

	2018	2019	2020
Micro	-0,526**	-0,061	-0,437**
<i>Sig. (bilateral)</i>	<i>0,001</i>	<i>0,732</i>	<i>0,008</i>
Pequeñas	0,305**	0,100	0,020
<i>Sig. (bilateral)</i>	<i>0,010</i>	<i>0,402</i>	<i>0,863</i>
Medianas	0,405*	0,352**	0,526**
<i>Sig. (bilateral)</i>	<i>0,016</i>	<i>0,030</i>	<i>0,003</i>

** La correlación es significativa en el nivel 0,01(bilateral)

*La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) **Elaboración:** Autoras.

El cálculo de la relación entre el apalancamiento financiero y el ROA de las mipymes determinan que las micro, pequeñas y medianas empresas presentan una correlación positiva en los tres años de estudio, es decir, revela que tienen una relación directa, sin embargo, las correlaciones tienen un nivel de significancia superior al 5%, Tabla 4.

Tabla 4. *Correlación apalancamiento financiero - ROA mipymes*

	2018	2019	2020
Micro	0,292	0,106	0,206
<i>Sig. (bilateral)</i>	<i>0,079</i>	<i>0,549</i>	<i>0,228</i>
Pequeñas	0,138	0,209	0,064
<i>Sig. (bilateral)</i>	<i>0,250</i>	<i>0,078</i>	<i>0,574</i>
Medianas	0,150	0,037	0,177
<i>Sig. (bilateral)</i>	<i>0,390</i>	<i>0,823</i>	<i>0,358</i>

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS)

Elaboración: Autoras.

Se realizó el cálculo de regresión lineal para explicar las variables apalancamiento financiero (independiente) y ROE (dependiente) cuya correlación se encuentran significativas en los niveles 0.01 y 0.05, además se expone el coeficiente de determinación como se muestra en la Tabla 5.

Tabla 5. Regresión lineal ROE - apalancamiento financiero

Tamaño	Año	R	R cuadrado	Fórmula de regresión lineal
Micro	2018	-0,526	27,65%	$ROE = 0,251 - 0,003 \times \text{Apalancamiento Financiero}$
	2020	-0,437	19,06%	$ROE = 0,95 - 0,13 \times \text{Apalancamiento Financiero}$
Pequeñas	2018	0,305	9,30%	$ROE = 0,160 + 0,018 \times \text{Apalancamiento Financiero}$
	2018	0,405	16,37%	$ROE = 0,152 + 0,018 \times \text{Apalancamiento Financiero}$
Medianas	2019	0,352	12,40%	$ROE = 0,097 + 0,006 \times \text{Apalancamiento Financiero}$
	2020	0,526	27,70%	$ROE = 0,16 + 0,008 \times \text{Apalancamiento Financiero}$

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS)

Elaboración: Autoras.

Discusión

La finalidad de la presente investigación consiste en determinar si existe influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las micro, pequeñas y medianas empresas que pertenecen al sector manufacturero de la ciudad de Cuenca, así como una comparación de los resultados en los años 2018, 2019 y 2020.

La investigación determina una prueba no contundente en la correlación entre apalancamiento financiero y rentabilidad de las mipymes en su conjunto, por su nivel de significancia superior al 0.05. A pesar de que en el año 2018 existe una correlación positiva de 0,190* en el nivel de significancia de 0,05 entre apalancamiento financiero y ROA, es posible explicar que mantiene una alta aproximación a la correlación nula o indiferente.



El análisis de correlación realizado por tamaño del sector determina que, existe una correlación negativa entre apalancamiento financiero y ROE de las microempresas en los tres períodos. Por su parte, las pequeñas empresas presentan una correlación positiva en un nivel de significancia de 0,01 (*) únicamente en 2018. Finalmente, para las medianas empresas la correlación es positiva en un nivel de significancia de 0,01(*) y 0,05(*). Los resultados obtenidos de las microempresas muestran una correlación negativa moderada, es decir, mientras estén con un mayor grado de apalancamiento, su rentabilidad disminuirá o viceversa, esto podría darse debido a que la mayoría de empresas obtienen apalancamiento con el fin de solventar necesidades (Entrevista, 2021), por lo que incrementa los gastos (intereses) en los que se incurren al estar apalancados. Otros factores que pueden ser determinantes en la generación de rentabilidad y el aprovechamiento de las fuentes de financiamiento es la débil estructura orgánica y la falta de administración y planificación sobre el uso de los recursos, convirtiéndolas en estructuras con un nivel de desarrollo bajo (Díaz & Inca, 2019). Además, una limitante al obtener recursos externos de las microempresas es el complicado acceso a los créditos, ya que las entidades financieras identifican un alto riesgo en el financiamiento a nuevas empresas debido a que no tienen ingresos ni historial crediticio (Vera et al., 2018).

Los resultados obtenidos de manera conjunta rechazan la hipótesis planteada, donde expone la influencia positiva del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las micro, pequeñas y medianas empresas del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca, en los años 2018, 2019 y 2020. Mientras que, analizadas por el tamaño de sector se acepta la hipótesis en las medianas empresas.

Como principal hallazgo se tiene que el apalancamiento financiero influye de manera positiva moderada en la rentabilidad financiera (ROE) de las medianas empresas, concordando con Segura (2021), en su estudio realizado a empresas manufactureras en la que determina que el apalancamiento financiero se encuentra relacionado positivamente con la rentabilidad. De la misma manera, Guerrero (2019) e Hidalgo & Portilla (2020), en sus estudios realizados revelan que los factores determinantes de la rentabilidad son el apalancamiento y los costos financieros, ya que existe una relación directamente proporcional entre las variables. Además, Martínez (2019) al igual que Sánchez (2018), sostienen que el



apalancamiento financiero tiene relación con la rentabilidad, convirtiéndose en una herramienta de gestión para que las empresas obtengan mayor rentabilidad a través de la inversión en el área de producción, ventas o en compra de materia prima.

No fue posible determinar la significancia de la influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las pequeñas empresas concordando con López & Medina (2020), que en su investigación concluyen que el apalancamiento financiero no mantiene una relación significativa con la rentabilidad, debido a la existencia de otros factores que influyen en su rendimiento. Del mismo modo, Casamayou (2019), en su estudio indicó que el apalancamiento financiero influye en un 23,56% en la rentabilidad, resaltando la presencia de otras variables que inciden en la rentabilidad de las empresas.

No obstante, es importante señalar las distintas situaciones que han trascendido en los años de estudio, eventos que han influido en la toma de las decisiones, operación de las actividades y en resultados de las empresas. Uno de los eventos es el paro nacional en el año 2019, lo cual generó la especulación de precios, desabastecimiento de productos de primera necesidad y combustibles; ocasionando al sector manufacturero una pérdida del -10,7% en las ventas (Banco Central del Ecuador & Banco Mundial, 2019). Otra situación que afectó a la economía a nivel mundial en 2020, es la emergencia sanitaria ocasionada por la pandemia del COVID 19 que ha generado pérdidas en los distintos sectores del mercado, principalmente en el sector de estudio las pérdidas alcanzaron USD 33 millones (Banco Central del Ecuador, 2021).

Al realizar la investigación, uno de los inconvenientes encontrados es que la información publicada en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros no es completa en todas las mipymes del sector manufacturero, esto se da debido a que las declaraciones realizadas por parte de las empresas en muchos casos se encuentran en cero, al igual que algún elemento de los estados financieros (total de activos y/o ingresos), componentes importantes para el análisis. Por lo que, el número de empresas que participan en este estudio fue reducido considerablemente debido a la carencia de confianza de las mismas.

Para futuras investigaciones sería interesante realizar un análisis a las diferentes clasificaciones del sector, es decir, por Clasificación Industrial Internacional Uniforme



(CIU), con el fin de determinar la relación entre las variables, así como el análisis de otros factores como el de liquidez y gestión. Además, se podría realizar el análisis de la rentabilidad de cómo factores internos: el producto, la gestión, el manejo de recursos y factores externos: la normativa del país, se relacionan con los resultados de las empresas en las distintas clasificaciones, a fin de determinar con mayor certeza el principal factor de influencia de los resultados de las compañías.

Conclusiones

En el presente estudio se abordó el problema del apalancamiento financiero en las mipymes de la industria manufacturera, cuyo objetivo consistió en determinar si existe influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca en los años 2018, 2019 y 2020, se aplicó una metodología con enfoque mixto mediante un diseño correlacional, longitudinal y descriptivo, a través de la aplicación de entrevistas a actores clave, cálculo de la correlación de Pearson y regresión lineal, que a su vez permitió la contrastación empírica de una influencia positiva del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las medianas empresas.

Los principales hallazgos determinan la existencia de una relación negativa entre las variables en las microempresas, en las pequeñas empresas no es posible determinar la existencia de una relación en los años 2019 y 2020, mientras que, para las medianas empresas las variables están relacionadas positivamente. Sin embargo, esta relación es moderada tanto en la micro como en las medianas empresas y es explicada en el porcentaje de dependencia obtenido, es decir, existe un bajo nivel de dependencia de la rentabilidad frente al apalancamiento financiero. A través de las entrevistas realizadas a actores clave se constató que el apalancamiento financiero no es el único factor que determina la rentabilidad, ya que otros factores como las decisiones tomadas dentro de cada mipyme, el giro del negocio, el tipo de producto que se ofrece, el modelo de gestión, el manejo de recursos y la normativa del país, juegan un papel importante en la rentabilidad de las empresas.



Recomendaciones

Se recomienda a los propietarios, socios y accionistas de las mipymes del sector de estudio realizar un análisis del tipo de financiamiento a utilizar en sus negocios, con el fin de no solo solventar sus necesidades, sino de la obtención de mayores beneficios. Así también, evaluar las alternativas de dónde es posible adquirir deuda, de acuerdo a los requisitos establecidos por cada institución y tomar decisiones conforme a la capacidad de pago que se posee.

En la gestión de los gerentes y administradores financieros se plantea llevar a cabo un análisis de costo – beneficio al adquirir deuda en sus organizaciones, es decir, evaluar si el porcentaje de rentabilidad que se va a obtener es mayor al costo financiero.

Se sugiere a los microempresarios mantener una separación clara de los bienes que pertenecen a los emprendimientos y bienes personales, debido a que muchas de las veces se hace uso de un bien inmueble personal como garantía para obtener un crédito, ocasionando la mezcla de riesgos.

Referencias Bibliográficas

Aguilar, X., & Hernández, G. (2018). *APALANCAMIENTO FINANCIERO EN LA EMPRESA*

«ALMACENES DE LA CONSTRUCCIÓN EL GÜEGÜENSE, S.A» DEL AÑO 2017 AL 2021.

[Tesis de pregrado, UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA].

<https://repositorio.unan.edu.ni/13830/1/13830.pdf>

Alvarado, M., Ullauri, N., & Benitez, F. (2020). Impacto de exportaciones primarias en el crecimiento económico del Ecuador: Análisis econométrico desde Cobb Douglas, 2000-2017. *INNOVA Research Journal*, 5, 220-231.

Amaya, C. (2017). *Apalancamiento Financiero y su Incidencia en la rentabilidad de la MYPE Calzature Pattys SAC de la ciudad de Trujillo, Año 2016* [Tesis de pregrado, Universidad César Vallejo].



https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/11646/amaya_lc.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Ayón, G., Pluas, J., & Ortega, W. (2020). El apalancamiento financiero y su impacto en el nivel de endeudamiento de las empresas. *FIPCAEC*, 5(17), 117-136.

Ayre, I., & Chocce, J. (2016). *Apalancamiento financiero para el crecimiento económico en las empresas constructoras de la ciudad de Huancayo* [Tesis de pregrado, Universidad Nacional del Centro del Perú].

[https://repositorio.uncp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12894/1605/INFORME%20DE%20T](https://repositorio.uncp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12894/1605/INFORME%20DE%20TESIS%20284%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
[ESIS%20%284%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.uncp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12894/1605/INFORME%20DE%20TESIS%20284%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

Banco Central del Ecuador. (2021). *La pandemia por el COVID-19 generó una caída en el PIB de 6,4% de marzo a diciembre de 2020*. <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensaarchivo/item/1427-la-pandemia-por-el-covid-19-genero-una-caida-en-el-pib-de-6-4-demarzo-a-diciembre-de-2020>

Banco Central del Ecuador, & Banco Mundial. (2019). *EVALUACIÓN DE DAÑO Y PÉRDIDAS*. 25.

Barros, C. (2019). *IMPORTANCIA DEL ANÁLISIS FINANCIERO DE LIQUIDEZ, SOLVENCIA, GESTIÓN, RENTABILIDAD Y SU INFLUENCIA AL SOLICITAR UN CRÉDITO* [Tesis de pregrado, Universidad Técnica de Machala].

[http://repositorio.utmachala.edu.ec/bitstream/48000/14638/1/E-](http://repositorio.utmachala.edu.ec/bitstream/48000/14638/1/E-11429_BARROS%20BERMEO%20CINTHYA%20MARIA.pdf)
[11429_BARROS%20BERMEO%20CINTHYA%20MARIA.pdf](http://repositorio.utmachala.edu.ec/bitstream/48000/14638/1/E-11429_BARROS%20BERMEO%20CINTHYA%20MARIA.pdf)

Bohórquez, N., & López, A. (2018). FUENTES DE FINANCIAMIENTO PARA PYMES Y SU INCIDENCIA EN LA TOMA DE DECISIONES FINANCIERAS. *Eumed.net*.

<https://www.eumed.net/rev/oel/2018/09/pymes-decisiones-financieras.html>

Bravo, S. (2018). *Apalancamiento y rentabilidad en empresas metalúrgicas registradas en la superintendencia del mercado de valores, periodo 2015-2018* [Tesis de pregrado, Universidad César Vallejo].



https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/34407/Bravo_AS..pdf?sequence

=1&isAllowed=y

Cabrer, B., & Rico, P. (2015). Determinantes de la estructura financiera de las empresas españolas.

ESTUDIOS DE ECONOMÍA APLICADA, 33(2), 513-532.

Caldas, M. E., Carrión, R., & Hidalgo, M. (2020). En *Empresa e iniciativa emprendedora* (2020).

Editex. <https://docplayer.es/9535026-Empresa-e-iniciativa-emprendedora-maria-eugeniacaldas-blanco-reyes-carrion-herraez-antonio-j-heras-fernandez.html>

Casamayou, E. (2019). Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las empresas, período 2008-2017. *Quipukamayoc*, 27(53), 33-39.

<https://doi.org/10.15381/quipu.v27i53.15983>

Contreras, N., & Díaz, E. (2015). Estructura financiera y rentabilidad: Origen, teorías y definiciones.

Revista de Investigación Valor Contable, 2(1), 35-44.

<https://doi.org/10.17162/rivc.v2i1.824>

Córdoba, L., & Agredo, L. (2018). Análisis del riesgo financiero de impago en las pymes del sector manufacturero de Colombia, subsector elaboración de alimentos. *Science of Human Action*,

3(1), 34-64. <https://doi.org/10.21501/issn.2500-669X>

Cornelio, M., Hidalgo, D., & Portilla, E. (2019). *Apalancamiento financiero y rentabilidad en las empresas industriales que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, período 2015 – 2017* [Tesis de pregrado, Universidad César Vallejo].

https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/58928/B_Cornelio_PM-Hidalgo_RDS-Portilla_SEG-SD.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Daza, J. (2016). Crecimiento y rentabilidad empresarial en el sector industrial brasileño. *Contaduría y*

Administración, 61(2), 265-282.

Delgado, D., & Chávez, G. (2018). Las Pymes en el Ecuador y sus fuentes de financiamiento.



Observatorio de la Economía Latinoamericana, Observatorio de la Economía Latinoamericana. <https://www.eumed.net/rev/oel/2018/04/pymes-ecuadorfinanciamiento.html>

Díaz, G., & Inca, R. (2019). *El éxito empresarial y su incidencia en la rentabilidad de las MICROs del cantón Milagro* [Tesis de pregrado, Universidad Estatal de Milagro]. <http://repositorio.unemi.edu.ec/bitstream/123456789/4442/1/EL%20EXITO%20EMPRESARIAL%20Y%20SU%20INCIDENCIA%20EN%20LA%20RENTABILIDAD%20EN%20LAS%20EMPRESAS%20DEL%20CANTON%20MILAGRO.pdf>

Díaz-Bravo, L., Torruco-García, U., Martínez-Hernández, M., & Varela-Ruiz, M. (2013). La entrevista, recurso flexible y dinámico. *Investigación en Educación Médica*, 2(7), 162-167. [https://doi.org/10.1016/S2007-5057\(13\)72706-6](https://doi.org/10.1016/S2007-5057(13)72706-6)

Ekos Negocios. (2018, marzo 2). Cuenca es la segunda ciudad que genera mayores ingresos por manufactura en el Ecuador. *Cuenca es la segunda ciudad que genera mayores ingresos por manufactura en el Ecuador.* <https://www.ekosnegocios.com/articulo/cuenca-es-la-segundaciudad-que-genera-mayores-ingresos-por-manufactura-en-el-ecuador>

Ekos Negocios. (2021). *Ecuador Productivo.* <https://www.ekosnegocios.com/articulo/ecuadorproductivo-2021>

Entrevista actores clave. (2021). [Plataforma Zoom].

Gaytán, J. (2018). Clasificación de los riesgos financieros. *Mercados y Negocios*, 58, 123-132.

Gonzales, B., Mendoza, A., Quispe, L., & Vásquez, B. (2020). *Apalancamiento Financiero y su incidencia en la rentabilidad del Grupo ISAMISA S.A.C., Vitarte 2015-2018* [Tesis de pregrado, Universidad Científica del Sur]. <https://repositorio.cientifica.edu.pe/handle/20.500.12805/1592>

Guerrero, M. (2019). *El Apalancamiento y su influencia en la rentabilidad de las mypes comerciales en la ciudad de Tingo María* [Tesis de posgrado, Universidad Nacional Agraria de la Selva]. http://repositorio.unas.edu.pe/bitstream/handle/UNAS/1638/TS_MJZG_2019.pdf?sequence=4&isAllowed=y



- Gutierrez, J., & Tapia, J. (2017). Relación entre liquidez y rentabilidad de las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, 2005-2014. *Revista de Investigación Universitaria*, 6(1), 89-111. <https://doi.org/10.17162/riu.v6i1.1045>
- Hernandez, J., Espinosa, F., Rodriguez, J., Chacón, J., Toloza, C., Arenas, M., Carrillo, S., & Bermúdez, V. (2018). Sobre el uso adecuado del coeficiente de correlación de Pearson: Definición, propiedades y suposiciones. *Archivos Venezolanos de Farmacología y Terapeutica*, 37, 587-601.
- Herrera, D. (2020). *Instrumentos de financiamiento para las micro, pequeñas y medianas empresas en américa Latina y el Caribe durante el COVID-1*. Banco Interamericano de Desarrollo. <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Instrumentos-de-financiamientopara-las-micro-pequenas-y-medianas-empresas-en-America-Latina-y-el-Caribe-durante-el-Covid-19.pdf>
- Hidalgo, D., & Portilla, E. (2020). *Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las empresas industriales de alimentos que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, período 2015 – 2019* [Tesis de pregrado, Universidad César Vallejo]. https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/62640/Hidalgo_RDS-Portilla_SEG-SD.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- INEN. (2021). *Mipymes y Organizaciones de Economía Popular y Solidaria son una pieza clave para la economía del país – Servicio Ecuatoriano de Normalización INEN*. <https://www.normalizacion.gob.ec/mipymes-y-organizaciones-de-economia-popular-y-solidaria-son-una-pieza-clave-para-la-economia-del-pais/>
- Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática. (2021). *Industria manufacturera*. <https://www.inegi.org.mx/temas/manufacturas/>
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC). (2021). *Estructura sectorial de Número de empresas, subcategoría Territorio*. Tableau Software, LLC,. <https://public.tableau.com/app/profile/instituto.nacional.de.estad.stica.y.censos.inec./viz/VisualizadordeEstadsticasEmpresariales2020/Dportada>



Kaqui, G., & Espinoza, M. (2018). *FUENTES DE FINANCIAMIENTO Y SU INFLUENCIA EN LA RENTABILIDAD DE LA EMPRESA LUCHO TOURS E.I.R.L HUARAZ - 2018* [Tesis de pregrado, Universidad César Vallego].

https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/26241/Kaqui_VGG-Espinoza_CMC.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Lopez, B., & Medina, L. (2020). *Relación del apalancamiento y la rentabilidad en las empresas industriales* [Tesis de pregrado, Universidad Peruana Unión].

https://repositorio.upeu.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12840/3738/Bryan_Trabajo_Bachiller_2020.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Lovato, S., Hidalgo, W., Fienco, G., & Buñay, J. (2019). Incidencia del crecimiento economico del sector manufacturero sobre el producto interno bruto en Ecuador. *Revista Venezolana de Gerencia*, 24, 563-574.

Luna, K., Sarmiento, W., & Tinto, J. (2018). ESTUDIO DEL RIESGO FINANCIERO (5C) BAJO EL

ENFOQUE DIFUSO. *Economía y Política*, 13(28), 47-57.

<https://doi.org/10.25097/rep.n28.2018.04>

Maldonado, J. (2019). *Aplicación del apalancamiento financiero como herramienta para incrementar la rentabilidad en una organización* [Tesis de pregrado, Universidad Técnica de Machala].

<http://repositorio.utmachala.edu.ec/bitstream/48000/14489/1/ECUACE-2019-AE-DE00498.pdf>

Martínez, M. (2019). *Apalancamiento financiero y su influencia en los estados financieros en las pequeñas empresas de Lima Norte año 2018* [Tesis de pregrado, Universidad César Vallejo].

[https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/46842/Mart% c3% adnez_RMJ](https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/46842/Mart%c3%adnez_RMJ)

-



SD.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Matute, V., & Tigre, L. (2021). *Incidencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad al sector de construcción de carreteras y autopistas período 2014-2018* [Tesis de pregrado, Universidad del Azuay]. <https://dspace.uazuay.edu.ec/bitstream/datos/10746/1/16293.pdf>

Medina, L. (2021). *Relación entre Apalancamiento Financiero y el Crecimiento Económico en la Empresa Moya Imports S.A.C. Distrito Comas Año 2020* [Tesis de pregrado, UNIVERSIDAD PERUANA DE LAS AMÉRICAS].
<http://190.119.244.198/bitstream/handle/upa/1470/MEDINA%20MEZA.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Allowed=y

Nolasco, D. (2018). *Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las MYPES en el distrito de los Olivos 2018* [Tesis de pregrado, Universidad César Vallejo].
https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/25218/Nolasco_OBE.pdf?sequence=4&isAllowed=y

Pardo, M., Armas, R., & Higuerey, Á. (2018a). El capital intelectual y su influencia en la rentabilidad de las empresas de comunicación ecuatorianas. *Revista Ibérica de Sistemas e Tecnologías de Informação, 16*, 335-347.

Pardo, M., Armas, R., & Higuerey, Á. (2018b). La influencia del capital intelectual sobre la rentabilidad de las empresas manufactureras ecuatorianas. *Revista ESPACIOS, 39*(51), 14.

Pelaez, I. (2016). Modelo de regresión: Lineal simple y regresión logística. *Revista Seden, 14*, 195-214.

Poma, B. (2017). *Análisis de la estructura de capital en apalancamiento financiero de las empresas del sector de Contruccion civil de las provincias de Huancayo* [Tesis de pregrado, Universidad Nacional del Centro del Perú].

<https://repositorio.uncp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12894/1597/AN%c3%81LISIS%20D>



E%20LA%20ESTRUCTURA%20DE%20CAPITAL%20EN%20EL%20APALANCAMIEN
TO%20FINANCIERO%20DE%20LAS%20EMPRESAS%20DEL%20SECTOR%20D.pdf?

sequence=1&isAllowed=y

- Puente, M., & Andrade, F. (2016). Relación entre la diversificación de productos y la rentabilidad empresarial. *Revista Ciencia UNEMI*, 9(18), 73-80.
- Real Academia Española. (2021). *Apalancar* | *Diccionario de la lengua española*. «Diccionario de la lengua española» - Edición del Tricentenario. <https://dle.rae.es/apalancar>
- Restrepo, J., Vanegas, J., Portocarrero, L., & Camacho, A. (2017). Una aproximación financiera al potencial exportador de las comercializadoras internacionales de confecciones mediante un Dupont Estocástico. *Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión*, 25, 41-56. <http://dx.doi.org/10.18359/rfce.2653>
- Romero, M. (2016). Pruebas de bondad de ajuste a una distribución normal. *Revista enfermería del trabajo*, 6, 105-114.
- Sánchez, M. (2018). *El apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las mypes del sector comercio rubro librerías del Distrito de Uchiza, 2017* [Tesis de pregrado, Universidad Católica los Ángeles Chimbote]. http://repositorio.uladech.edu.pe/bitstream/handle/123456789/4111/APALANCAMIENTO_FINANCIERO_SANCHEZ_GIL_MILKA_ELAMI.pdf?sequence=5&isAllowed=y
- Segura, T. (2021). *Apalancamiento financiero y la rentabilidad en las empresas dedicadas a la elaboración de bebidas en Ecuador* [Tesis de pregrado, Universidad Técnica de Ambato]. <https://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/33086/1/T5081ig.pdf>
- Solano, J. S., Mogro, S. C., & Sánchez, M. I. A. (2017). Análisis del entorno competitivo en el que operan las mipymes del sector manufacturero en Ecuador. *Empresarial*, 11(44), 53-62. <https://doi.org/10.23878/empr.v11i44.115>
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2011). *TABLA DE INDICADORES*. Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/ss/20111028102451.pdf



- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2020). *La eficiencia de las empresas manufactureras en el Ecuador 2013-2018*. Dirección Nacional de Investigación y Estudios. https://investigacionyestudios.supercias.gob.ec/wpcontent/uploads/2020/01/eficienciamanufactura_FINAL.pdf
- Talledo, J. (2021). *Apalancamiento financiero y la rentabilidad de la empresa Desnivel Perú SAC. Miraflores 2019* [Tesis de pregrado, Universidad Peruana de Las Américas]. http://repositorio.ulasamericas.edu.pe/bitstream/handle/upa/1404/TALLEDO%20FRIAS_T E SIS.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Tello, C. (2020). *LA RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL Y LA RENTABILIDAD ECONÓMICA DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS DEL SECTOR ALIMENTICIO DE LA PROVINCIA DE CHIMBORAZO* [Tesis de pregrado, Universidad Técnica de Ambato]. <https://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/31081/1/T4768M.pdf>
- Torres, A., Guerrero, F., & Parallas, M. (2017). FINANCIAMIENTO UTILIZADO POR LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FERRETERAS. *Centro de Investigación de Ciencias Administrativas y Gerenciales*, 14(2), 284-303. <https://doi.org/PPX200102ZU2313>
- Toty, E. (2021). *El capital intelectual en la rentabilidad financiera de las empresas del sector de confección textil del Ecuador* [Tesis de pregrado, Universidad Técnica de Ambato]. <https://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/32348/1/T4948i.pdf>
- Vallina, A. (2015). *Análisis del Efecto del Apalancamiento Financiero* [Universidad de Oviedo]. https://digibuo.uniovi.es/dspace/bitstream/handle/10651/32509/TFM_%20AinhoaVallina.pdf?sequence=6&isAllowed=y
- Vargas, G., & Díaz, M. (2017). CRISIS Y FINANZAS SUSTENTABLES: EL PAPEL DE LA DEUDA Y EL APALANCAMIENTO. *Pistas Educativas*, 38, 271-286.



Vera, J., Rodríguez, M., & Reinoso, J. (2018). Análisis de las condiciones de financiación de los MICROrios del sector hoteles y alojamiento en el contexto del ecosistema emprendedor colombiano. *Polo del Conocimiento*, 3, 132-152.



Anexos

Anexo 1. Protocolo



UNIVERSIDAD DE CUENCA

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS CARRERA:
CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**

**TEMA: “APALANCAMIENTO FINANCIERO Y SU INFLUENCIA EN LA
RENTABILIDAD DE LAS MIPYMES DEL SECTOR
MANUFACTURERO DE LA CIUDAD DE CUENCA, ESTUDIO
COMPARATIVO AÑOS 2018 - 2020”**

PROTOCOLO DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

MODALIDAD: “Artículo Académico”

AUTORES:

Lisseth Daniela Borja Peñaranda

Olga Piedad Villa Guanoquiza

ASESOR: Ing. Johanna Catali Armijos Cordero

Cuenca – Ecuador

2021



1.- Resumen de la propuesta

El artículo académico “Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca, estudio comparativo 2018 - 2020” busca determinar si el apalancamiento financiero (uso de dinero obtenido de agentes externos), obtenido por parte de las mipymes dentro del sector mencionado influye en los resultados obtenidos al final de cada periodo y por ende en su rentabilidad.

Además, se realizará una comparación de los años 2018, 2019 y 2020.

2.- Razón de ser del trabajo (identificación y justificación)

El apalancamiento financiero puede llegar a ser muy importante dentro de las empresas, puesto que esto permitiría la utilización de una mayor cantidad de dinero e invertirlo para lograr objetivos, así como podría generar un sobreendeudamiento, llegando a ocasionar efectos negativos e inclusive el cierre de empresas. Por lo general, las grandes empresas cuentan con un proceso sólido en la toma de decisiones en el endeudamiento, mientras que, las micro, pequeñas y medianas empresas, se enfocan más en seguir en marcha que en realizar un análisis sobre la deuda obtenida y el impacto negativo o positivo que ésta genera en la actividad y rentabilidad.

Las empresas tienen gran importancia dentro de la sociedad por múltiples factores, favorecen a la economía y desarrollo de un país, así como la generación de empleo, mejora la calidad de vida de las personas y son capaces de ofrecer productos, bienes y servicios contribuyendo a cubrir las necesidades de la sociedad. Se encuentran clasificadas de acuerdo a los sectores que pertenecen como son servicios, manufactura, construcción, agricultura e inmobiliaria. El sector de estudio en nuestra investigación es la industria manufacturera.

Según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2020), el sector manufacturero dentro de la economía y de la sociedad posee una importancia significativa, además de que ayuda al crecimiento económico y productivo del país, contribuye al desarrollo social de la población. Las empresas de la industria manufacturera representan el segundo rubro más



importante en la generación de ventas de la economía ecuatoriana, por ende, promueve el crecimiento y fortalece la economía del país. Es un pilar fundamental en la generación de empleo, ya que la mano de obra es esencial para el funcionamiento de las empresas de este sector.

Muchas empresas de la industria manufacturera tienen una participación relevante en las exportaciones del país. En la ciudad de Cuenca las empresas del sector manufacturero contribuyen y producen más que el sector comercial, lo cual, la convierte en la segunda ciudad que genera mayores ingresos por manufactura en el Ecuador (Ekos Negocios, 2018).

Las micro, pequeñas y medianas empresas tienen una importancia significativa dentro de la economía, puesto que la mayoría de las organizaciones constituidas se encuentran dentro de esta clasificación. es por ello que este estudio será realizado a esta clasificación y que se encuentran ubicadas en la ciudad de Cuenca, las mismas que representan alrededor del 87% del total de las empresas del sector, y el 13% del total de industrias ubicadas en dicha ciudad (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2021).

Para su análisis, se tomará la información financiera de los años 2018, 2019 y 2020 de al menos 50 empresas registradas en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, que se clasifican en micro, pequeñas y medianas empresas, las mismas que tienen su información completa y actualizada, cuyo monto de ingresos totales son superiores a \$35.190.571,87 en el 2018, a \$39.359.997,33 en el 2019 y de \$29.367.329,64 en el 2020 (suma total de ingresos de 50 mipymes).

3.- Revisión de la literatura y estado del arte

Se ha realizado una búsqueda de autores que tratan al apalancamiento financiero y rentabilidad que sirven como base en la investigación. Entre los cuales destacan los siguientes:

Para Amaya (2017) y Nolasco (2018), en sus estudios realizados sobre el análisis de apalancamiento financiero e influencia en la rentabilidad, concluyen que el apalancamiento financiero influye de manera positiva en la rentabilidad, por ende, ayuda al aumento y crecimiento de la rentabilidad y mejora económicamente a las empresas.



En el sector industrial, para López & Sierra (2013) citado por Casamayou (2019) en sus estudios sobre apalancamiento financiero e influencia sobre la rentabilidad, no concuerdan en su totalidad ya que los otros autores señalan que “La decisión de financiación (apalancamiento) no es concluyente en el resultado de la rentabilidad”.

En otro estudio, sobre análisis del efecto del apalancamiento financiero, Vallina (2015) concluye que el efecto del apalancamiento financiero es positivo en la rentabilidad, expresando que una empresa que disponga una amplia captación de fondos ajenos, puede acometer proyectos de expansión futura.

Para Hidalgo & Portilla (2020) y Moreno (2018), en sus estudios concluyen que el apalancamiento financiero se relaciona con la rentabilidad de las organizaciones, logrando una correlación positiva. Con el apalancamiento financiero se puede invertir más dinero de lo que se tiene y de esta manera obtener mayores beneficios.

Por otro lado, en una empresa constructora en el estudio realizado por Bravo & Contreras (2020) concluyen que el apalancamiento financiero influye positivamente en la rentabilidad de la empresa, esto se encuentra verificado en que los grados de apalancamiento son superiores a la unidad y presentan un valor positivo en los rendimientos sobre activo y patrimonio.

Así también, un estudio realizado por Berrezueta et al. (2019) , al sector textil de las pymes de la ciudad de Guayaquil determinaron que el endeudamiento externo influye positivamente en la productividad de las empresas de estudio. Además, que el financiamiento externo que reciben lo utilizan exclusivamente en bienes de capital, de manera que contribuyen al mejoramiento de los procesos productivos y aumentan la rentabilidad.

4.- Contexto del problema y preguntas de investigación

4.1.- Contexto del problema.

Las micro, pequeñas y medianas empresas son las menos favorecidas al momento de adquirir financiamiento, debido a que no presentan situaciones de solidez y garantía, además de que son visualizadas por los bancos como entidades de alto riesgo. Se desconoce cuál es el



rendimiento de aquellas que logran obtener un crédito externo, y si este influye o no dentro de la rentabilidad de las mismas.

La falta de financiamiento de las mipymes causan efectos negativos, ya que la escasez de recursos imposibilita el cumplimiento normal de sus operaciones impidiendo su crecimiento, por ende, contribuyen a ser más propensas de desaparecer (Delgado & Chávez, 2018).

Según el estudio realizado por Herrera (2020) en América Latina y el Caribe a las mipymes, determina que existen múltiples factores que las afectan y no les permiten acceder a un financiamiento externo, en los que menciona que la baja de formalización y la inexistencia de una calificación crediticia son las principales barreras identificadas, así como la falta de un lugar físico y un garante que faciliten como garantía para acceso a un crédito.

Según Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2020) las empresas manufactureras en el rendimiento sobre activos (ROA) y el rendimiento sobre patrimonio (ROE) tienen mayor rentabilidad que los otros sectores pero, existe una escasa noción del efecto que tiene el apalancamiento financiero sobre la rentabilidad de las micro, pequeñas y medianas empresas que se encuentran dentro del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca, por lo que este estudio será de gran utilidad para conocer la importancia del mismo, cuál es su efecto en la rentabilidad de las empresas del sector antes mencionado y servirá como herramienta para la toma de decisiones por parte de las empresas.

4.2.- Preguntas de investigación

¿El apalancamiento financiero influye en la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca?

¿Cómo ha evolucionado el apalancamiento financiero y la rentabilidad del 2018 al 2020?

5.- Marco teórico



Apalancamiento

Según la Real Academia Española (2021), apalancar o apalancarse hace referencia a incrementar el nivel de endeudamiento que tiene una empresa. Por otro lado, Diccionario Jurídico y Social (2020), expone que el apalancamiento se refiere a una estrategia que las empresas utilizan con el fin de incrementar la rentabilidad y utilidad de la empresa a través de la elaboración y/o planificación de una estructura de capital y deuda.

Además, Ayón et al. (2020) en su investigación sostienen que el apalancamiento determina el riesgo de la empresa, puesto que mientras más apalancamiento mayor rendimiento, pero también mayor riesgo, es decir las empresas más apalancadas se encuentran con más volatilidad que aquellas que tienen un menor grado de apalancamiento.

Apalancamiento financiero

Para Ayón et al. (2020), el apalancamiento financiero no es más que obtener deuda para financiarse, es decir utilizar fondos de terceros para realizar las operaciones, obteniendo como principal beneficio el incremento de la rentabilidad y como riesgo llegar a fracasar.

Por su parte, Tenorio (2019) en su tesis establece al apalancamiento financiero como un instrumento de deuda utilizado por las empresas para financiarse.

Por otro lado, Piza (2018) en su proyecto de investigación expone que el apalancamiento financiero en las empresas es utilizado para hacer frente a costos que no pueden ser autofinanciados, haciendo uso del gasto financiero y siendo estos evaluados para conocer su efecto y realizar acciones y medidas en caso de existir errores o riesgos ante la utilización de los recursos externos.

Riesgo

La Real Academia Española (2021), define al riesgo como contingencia o proximidad de un daño. En donde la proximidad es definida como lugar próximo y contingencia como la



posibilidad de que un hecho ocurra o no. Mientras que para Llamas (2020), el riesgo es la incertidumbre generada por la causa y efecto de un suceso de específico de cualquier ámbito.

Por su parte, Brito (2018) expone que el riesgo se encuentra unido a la incertidumbre sobre hechos o sucesos que pueden suceder en el futuro, no es posible eliminarlo, pero si gestionarlo, teniendo en cuenta de donde procede y eligiendo las estrategias para mitigarlo.

Riesgo financiero

El riesgo financiero para Brito (2018), hace referencia a que es aquel en donde existe dos tipos de posibilidades a suceder, ya sea las de ganar o perder dentro de una empresa.

Además, Pava & González (2017) exponen que el riesgo financiero es la probabilidad de que las compañías tengan una consecuencia negativa, llegándoles a afectar de forma significativa ya que se encuentran expuestas a los distintos riesgos.

Por su parte, Hernández & Giraldo (2016) explican que el riesgo financiero maneja varias variables como el tiempo; puesto que mientras menor tiempo mayor riesgo, también la estructura del capital, la solvencia financiera y la capacidad de liquidez.

Rentabilidad

La rentabilidad se define como la ganancia o pérdida, resultado de una operación financiera dentro de un período determinado. Se mide a través de la rentabilidad esperada, siendo la variable que mide el rendimiento de una inversión en un tiempo definido. (Valencia & Vargas, 2017)

La rentabilidad de la empresa es lo que resulta entre el total de los activos y los resultados financieros, ya sea operativo o neto. Se da por las acciones de la dirección, las decisiones financieras y de las estrategias de una empresa, la rentabilidad se ve reflejada en la proporción de la utilidad o excedente que genera un activo en un determinado tiempo.



Además, es un valor porcentual que mide la eficiencia de las operaciones, actividades e inversiones que ejecutan las empresas. (Ayón et al., 2020)

Para Puente & Andrade (2016), la rentabilidad desempeña un papel importante en el análisis de los estados financieros, ya que sirve para medir la efectividad administrativa de la empresa. Puesto que es el área de mayor relevancia para los accionistas y porque los excedentes generados garantizan el cumplimiento de las obligaciones de corto y largo plazo.

Indicadores financieros

Para Ayón et al. (2020), los indicadores de rentabilidad tanto del activo como del patrimonio, son los siguientes:

Rentabilidad sobre activos (ROA), este relaciona el tamaño de la empresa, es decir el monto total de los activos y el resultado final ya sea utilidad o pérdida. Este indicador es el resultado de dividir los ingresos netos sobre el total de activos, de esta manera, se puede determinar la relación que tiene el tamaño de la empresa y sus resultados financieros.

Retorno sobre el patrimonio (ROE), este relaciona la inversión de la empresa financiada por los dueños (patrimonio), con el resultado financiero final. Este indicador nos permite medir el rendimiento de capital.

Valor económico agregado (EVA), este indicador es importante para medir el desempeño financiero, el cual consiste en la comparación de los activos de la empresa con su costo y el resultado final.

Endeudamiento

El financiamiento de una organización hace referencia a la estructura que se compone de pasivo y patrimonio, que la empresa utiliza para ejecutar sus actividades, es decir es la



financiación total de varios recursos como capital propio, deuda a corto y largo plazo. (Ayón et al., 2020)

Según Rodríguez (2017), el endeudamiento es el porcentaje de fondos totales proporcionados por los acreedores ya sea en corto o largo plazo, para invertir en activos. Indica la participación de los acreedores sobre el valor total de la empresa, sirve para identificar el riesgo asumido por los acreedores, riesgo de los propietarios y el nivel de endeudamiento.

Razón de endeudamiento = Pasivo total / Activo total

6. Objetivos e hipótesis

6.1 Objetivo general

Determinar la influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las micro, pequeñas y medianas empresas del sector manufacturero, de la ciudad de Cuenca, estudio comparativo años 2018-2020.

6.2 Objetivos específicos

1. Analizar los conceptos relacionados al apalancamiento financiero y la rentabilidad para elaborar un marco teórico que sustente la investigación.
2. Elaborar el diseño de metodología adecuada para la investigación y comprobar la influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca.
3. Realizar entrevistas a actores clave del sector manufacturero para entender la gestión del apalancamiento en la industria.
4. Analizar el apalancamiento financiero y la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca de los años 2018, 2019 y 2020.
5. Interpretar los resultados de la investigación, en donde se compruebe o rechace las hipótesis planteadas al inicio de la investigación.



6.3 Hipótesis

El apalancamiento financiero influye positivamente en la rentabilidad de las micro, pequeñas y medianas empresas del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca en los años 2018, 2019 y 2020.

7.- Variables y datos

Las variables para el desarrollo de la investigación son las dependientes e independientes que contribuirán a determinar los resultados del estudio.

7.1 Variable independiente

La investigación es realizada para conocer el impacto del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las mipymes por lo que la variable independiente en el estudio es el apalancamiento financiero, que es una forma de financiamiento por parte de las empresas.

7.2 Variable dependiente

La rentabilidad es la variable dependiente de la presente investigación ya que en esta variable se determinará si existe o no influencia del apalancamiento financiero.

7.3 Datos

Los datos a utilizar en el presente artículo académico serán los estados financieros de las micro, pequeñas y medianas empresas publicados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. La información será tomada de al menos 50 empresas pertenecientes a este sector.



8.- Descripción de la metodología a utilizar

El enfoque de metodología que se utilizará para la investigación es cuantitativo, este método nos permitirá obtener datos, realizar los cálculos de indicadores financieros y analizar los resultados obtenidos de manera que nos permitan identificar si existe influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las mipymes, así como una comparación de los resultados de los años de estudio. Toda la información obtenida aportará para poder emitir una conclusión de los resultados de la investigación.

El diseño metodológico que se utilizará es la exploración bibliográfica que nos permitirá obtener los diferentes conceptos y definiciones de cada una de las variables que forman parte de la presente investigación. Por otra parte, se aplicará la metodología de análisis financiero en donde se calculará y analizará los distintos resultados obtenidos luego de la aplicación de los indicadores financieros, principalmente los de rentabilidad y de endeudamiento. Otro tipo de investigación a utilizarse es la longitudinal ya que la investigación es realizada dentro de un periodo determinado, es decir, del 2018 al 2020. La investigación comparativa nos permitirá confrontar los resultados obtenidos de los distintos años de estudio. Finalmente, se utilizará la investigación descriptiva con el fin de explicar si existe o no una influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las mipymes.

9.- Explicación del contenido mínimo

El artículo académico contendrá al menos el siguiente contenido:

- a. Carátula
- b. Resumen
- c. Abstract
- d. Introducción
- e. Marco teórico
- f. Metodología
- g. Resultados



- h. Discusión
- i. Conclusiones y recomendaciones
- j. Bibliografía
- k. Anexos

10. Bibliografía

Amaya, C. (2017). *Apalancamiento Financiero y su Incidencia en la rentabilidad de la MYPE Calzature Pattys SAC de la ciudad de Trujillo, Año 2016* [Universidad César Vallejo].

https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/11646/amaya_lc.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Ayón, G., Pluas, J., & Ortega, W. (2020). El apalancamiento financiero y su impacto en el nivel de endeudamiento de las empresas. *FIPCAEC*, 5(17), 117-136.

Berrezueta, J., & Suárez, J. (2019). *El apalancamiento financiero y su relación con la productividad del sector Manufacturero Textiles (Pymes) de la ciudad de*

Guayaquil [Universidad Católica de Santiago de Guayaquil].

<http://repositorio.ucsg.edu.ec/bitstream/3317/13604/1/T-UCSG-PRE-ECO-ADM-530.pdf>

Bravo, G., & Contreras, M. (2020). *El apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de la empresa constructora PRADCONSTRU S.A. del período 2017-2019*

[Universidad de Guayaquil].

<http://repositorio.ug.edu.ec/bitstream/redug/53047/1/BRAVO%20ORTIZ->

[CONTRERAS%20ESPINOZA_TRABAJO%20DE%20TITULACION.pdf](http://repositorio.ug.edu.ec/bitstream/redug/53047/1/BRAVO%20ORTIZ-CONTRERAS%20ESPINOZA_TRABAJO%20DE%20TITULACION.pdf)

Brito, D. (2018). El riesgo empresarial. *2018*, 10(1), 269-277.

<http://scielo.sld.cu/pdf/rus/v10n1/2218-3620-rus-10-01-269.pdf>

Casamayou, E. (2019). *Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las empresas, período 2008-2017*. 27(53), 33-39.

<https://doi.org/10.15381/quipu.v27i53.15983>



Delgado, D., & Chávez, G. (2018). Las Pymes en el Ecuador y sus fuentes de financiamiento. *Observatorio de la Economía Latinoamericana, Observatorio de la Economía Latinoamericana*. <https://www.eumed.net/rev/oel/2018/04/pymes-ecuador-financiamiento.html>

Diccionario Jurídico y Social. (2020). *Apalancamiento* [Diccionario Jurídico y de

Ciencias Sociales en Línea. Palabras y Términos Legales y de las Ciencias Sociales: de Mexico, España, Argentina, Colombia, Perú, Venezuela, Ecuador,

Chile y de otras Jurisdicciones.]. *Apalancamiento*. <https://diccionario.leyderecho.org/apalancamiento/>

Ekos Negocios. (2018, marzo 2). Cuenca es la segunda ciudad que genera mayores ingresos por manufactura en el Ecuador. *Cuenca es la segunda ciudad que genera mayores ingresos por manufactura en el Ecuador*. <https://www.ekosnegocios.com/articulo/cuenca-es-la-segunda-ciudad-quegenera-mayores-ingresos-por-manufactura-en-el-ecuador>

Hernández, F., & Giraldo, S. (2016). *Análisis del riesgo financiero en las empresas: Aplicación empírica de la ciudad de Medellín en el año 2014* [Universidad Autónoma de Manizales].

<http://repositorio.autonoma.edu.co/jspui/bitstream/11182/649/1/An%C3%A1lisis>

[_riesgo_financiero_empresas_aplicaci%C3%B3n_emp%C3%ADrica_Medell%C3%ADn_2014.pdf](http://repositorio.autonoma.edu.co/jspui/bitstream/11182/649/1/An%C3%A1lisis_riesgo_financiero_empresas_aplicaci%C3%B3n_emp%C3%ADrica_Medell%C3%ADn_2014.pdf)

Herrera, D. (2020). *Instrumentos de financiamiento para las micro, pequeñas y medianas empresas en América Latina y el Caribe durante el COVID-19*. Banco Interamericano de Desarrollo.

<https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Instrumentos-definanciamiento-para-las-micro-pequeñas-y-medianas-empresas-en-América-Latina-y-el-Caribe-durante-el-Covid-19.pdf>



Hidalgo, D., & Portilla, E. (2020). *Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las empresas industriales de alimentos que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, período 2015 – 2019* [Universidad César Vallejo].

https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/62640/Hidalgo_RDS-Portilla_SEG-SD.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2021, abril 12). *Visualizador de*

Estadísticas Empresariales. Tableau Public.

<https://public.tableau.com/app/profile/instituto.nacional.de.estad.stica.y.censos.inec./viz/VisualizadordeEstadisticasEmpresariales/Dportada>

Llamas, J. (2020, septiembre 8). *Riesgo* [Economipedia]. Riesgo.

<https://economipedia.com/definiciones/riesgo.html>

Moreno, L. (2018). *Apalancamiento y rentabilidad de las empresas de estudio y consultoría geotécnicos en el distrito Magdalena del Mar, 2017* [Universidad César Vallejo].

https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/23606/Moreno_CLM.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Nolasco, D. (2018). *Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las MYPES en el distrito de los Olivos 2018* [Universidad César Vallejo].

https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/25218/Nolasco_OBE.pdf?sequence=4&isAllowed=y

Pava, T., & González, H. (2017). *Análisis comparativo de los riesgos financieros de las pymes familiares y no familiares en Colombia durante el periodo 2005 – 2015.*

28.



Piza, P. (2018). *Apalancamiento financiero y su incidencia en la rentabilidad de la compañía MACOSER S.A.* [Universidad Laica Vicente Rocafuerte de Guayaquil]. <http://repositorio.ulvr.edu.ec/bitstream/44000/2387/1/T-ULVR-2183.pdf>

Puente, M., & Andrade, F. (2016). Relación entre la diversificación de productos y la rentabilidad empresarial. *Revista Ciencia UNEMI*, 9(18), 73-80.

Real Academia Española. (2021). *Apalancar* | *Diccionario de la lengua española*.

«Diccionario de la lengua española» - Edición del Tricentenario.

<https://dle.rae.es/apalancar>

Rodríguez, G. (2017). *Análisis del capital de trabajo y el nivel de endeudamiento de las empresas de transporte El Dorado, Vafitur y Canario en el período 2014* [Universidad Técnica de Ambato].

<https://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/24760/1/T3887ig.pdf>

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2020). *La eficiencia de las empresas manufactureras en el Ecuador 2013-2018*. Dirección Nacional de Investigación y Estudios.

https://investigacionyestudios.supercias.gob.ec/wpcontent/uploads/2020/01/eficienciamanufactura_FINAL.pdf

Tenorio, S. (2019). *Análisis y toma de decisiones de apalancamiento financiero*

[Universidad Autónoma de San Luis Potosí].

<http://salinas.uaslp.mx/Documents/Tesis/Sayra%20Guadalupe%20Tenorio%20Casillas.pdf>

Valencia, R., & Vargas, N. (2017). *Administración Financiera: Manual autoformativo interactivo*. Universidad Continental.

https://repositorio.continental.edu.pe/bitstream/20.500.12394/4250/1/DO_FCE_319_MAI_UC0015_2018.pdf

Vallina, A. (2015). *Análisis del Efecto del Apalancamiento Financiero* [Universidad de

Oviedo]. https://digibuo.uniovi.es/dspace/bitstream/handle/10651/32509/TFM_%20AinhoaVallina.pdf?sequence=6&isAllowed=y

11.- Cronograma de actividades

Actividades	Mes 1				Mes 2				Mes 3				Mes 4				Mes 5				Mes 6			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Marco Teórico																								
Apalancamiento																								
Apalancamiento financiero																								
Riesgo financiero																								
Rentabilidad																								
Mipymes																								
Indicadores financieros																								
Metodología																								
Metodología objetivo específico 1																								
Metodología objetivo específico 2																								
Metodología objetivo específico 3																								
Metodología objetivo específico 4																								
Metodología objetivo específico 5																								
Desarrollo																								
Cálculo de los indicadores financieros																								
Comparación de resultados																								
Interpretación de resultados																								
Discusión de resultados																								
Conclusiones y Recomendaciones																								
Resumen y Abstract																								
Introducción																								

**Anexo 2** Validación de instrumento de evaluación

Tema de investigación:	Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca, estudio comparativo años 2018-2020.		
Nombre del instrumento:	Prueba para conocer criterios de expertos acerca de la influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca.		
Objetivo del instrumento:	Determinar la percepción de factores clave sobre las condiciones del apalancamiento financiero y la rentabilidad en las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca.		
Autoras del instrumento:	Borja Daniela, Villa Olga		
Nombre del experto:	Ing. CPA. Gabriela Vázquez Galarza		
Nivel de formación:	Maestría		
Cargo que desempeña:	Docente de la Universidad de Cuenca		
Estimado/a	De manera comedida solicitamos a usted que complete la siguiente tabla con el fin de evaluar el instrumento de investigación. Marque una X si está de acuerdo o desacuerdo. En caso de existir alguna opinión para modificación o sugerencia, escríbalo en la columna observación:		
Indique su opinión	De acuerdo	Desacuerdo	Observación
1.- ¿Según su conocimiento cuáles son las fuentes de financiamiento más utilizadas por las empresas?	X		
2.- ¿Apalancarse a través del sistema financiero es una decisión que se toma a través de las necesidades o existen análisis previos sobre su adquisición?	X		



3.- ¿Cuál es el efecto o impacto que, a su criterio, genera mantener un apalancamiento financiero en los estados financieros de la empresa?	X	Según su criterio, ¿Cuál es el efecto o impacto que genera mantener un apalancamiento financiero en los estados financieros de la empresa?
4.- ¿Al momento de adquirir deuda se evalúan las alternativas?	X	¿Al momento de adquirir deuda, se evalúan algunas alternativas?
5.- ¿Considera que el apalancamiento financiero es de fácil acceso para las mipymes?	X	
6.- De acuerdo a su experiencia en las empresas ¿En el momento de apalancarse se analiza el porcentaje de rentabilidad que va tener la inversión frente a la tasa de interés que se está pagando?	X	De acuerdo a su experiencia, ¿Al momento de apalancarse, se analiza el porcentaje de rentabilidad que va a tener la inversión frente a la tasa de interés que se paga?
7.- ¿Cuáles son los factores que influyen en la rentabilidad?	X	
8.- Desde su punto de vista ¿Cree que el apalancamiento financiero es una buena alternativa con el fin de obtener una mayor rentabilidad?	X	

Fecha: 13 Dic 2021

Firma: 



Tema de investigación:	Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca, estudio comparativo años 2018-2020.		
Nombre del instrumento:	Prueba para conocer criterios de expertos acerca de la influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca.		
Objetivo del instrumento:	Determinar la percepción de factores clave sobre las condiciones del apalancamiento financiero y la rentabilidad en las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca.		
Autoras del instrumento:	Borja Daniela, Villa Olga		
Nombre del experto:	Fabian Ayabaca		
Nivel de formación:	Maestría		
Cargo que desempeña:	Docente Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas		
Estimado/a	De manera comedida solicitamos a usted que complete la siguiente tabla con el fin de evaluar el instrumento de investigación. Marque una X si está de acuerdo o desacuerdo. En caso de existir alguna opinión para modificación o sugerencia, escríbalo en la columna observación:		
Indique su opinión	De acuerdo	Desacuerdo	Observación
1.- ¿Según su conocimiento cuáles son las fuentes de financiamiento más utilizadas por las empresas?	x		En opciones se podría indicar por Ejemplo financiamiento a través De bancos, cooperativas, socios, Otro explique



2.- ¿Apalancarse a través del sistema financiero es una decisión que se toma a través de las necesidades o existen análisis previos sobre su adquisición?	x	La parte de existen análisis no estaría muy claro, mejorar redacción de Pregunta; en las opciones de igual Forma como que las opciones no estarían en solo de acuerdo o desacuerdo.
3.- ¿Cuál es el efecto o impacto que, a su criterio, genera mantener un apalancamiento financiero en los estados financieros de la empresa?	x	De igual manera las opciones no Estarían solo en de acuerdo o Desacuerdo, se podrían indicar Opciones como costos altos de Intereses, problemas de liquidez, por ejemplo
4.- ¿Al momento de adquirir deuda se evalúan las alternativas?	x	Esta pregunta sería la misma de la segunda
5.- ¿Considera que el apalancamiento financiero es de fácil acceso para las mipymes?	x	
6.- De acuerdo a su experiencia en las empresas ¿En el momento de apalancarse se analiza el porcentaje de rentabilidad que va tener la inversión frente a la tasa de interés que se está pagando?	x	
7.- ¿Cuáles son los factores que influyen en la rentabilidad?	x	Las opciones podrían enumerarse para selección
8.- Desde su punto de vista ¿Cree que el apalancamiento financiero es una	x	



buena alternativa con el fin de
obtener una mayor rentabilidad?

Fecha: _____ 17/12/2021 _____

Firma: _____



Firmado electrónicamente por:
ORLANDO FABIAN
AYABACA MOGROVEJO

Tema de investigación:	Apalancamiento financiero y su influencia en la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca, estudio comparativo años 2018-2020.
Nombre del instrumento:	Prueba para conocer criterios de expertos acerca de la influencia del apalancamiento financiero en la rentabilidad de las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca.
Objetivo del instrumento:	Determinar la percepción de factores clave sobre las condiciones del apalancamiento financiero y la rentabilidad en las mipymes del sector manufacturero de la ciudad de Cuenca.
Autoras del instrumento:	Borja Daniela, Villa Olga
Nombre del experto:	Janice Ordóñez Parra
Nivel de formación:	Magíster en Contabilidad y Finanzas / Estudiante Doctorado en Contaduría en la UANL - México
Cargo que desempeña:	Docente investigadora tiempo completo UCACUE
Estimado/a	De manera comedida solicitamos a usted que complete la siguiente tabla con el fin de evaluar el instrumento de investigación. Marque una X si está de acuerdo o desacuerdo. En caso de existir alguna opinión para modificación o sugerencia, escríbalo en la columna observación:



Indique su opinión	De acuerdo	Desacuerdo	Observación
1.- ¿Según su conocimiento cuáles son las fuentes de financiamiento más utilizadas por las empresas?	x		
2.- ¿Apalancarse a través del sistema financiero es una decisión que se toma a través de las necesidades o existen análisis previos sobre su adquisición?	x		
3.- ¿Cuál es el efecto o impacto que, a su criterio, genera mantener un apalancamiento financiero en los estados financieros de la empresa?	x		
4.- ¿Al momento de adquirir deuda se evalúan las alternativas?	x		
5.- ¿Considera que el apalancamiento financiero es de fácil acceso para las mipymes?		x	Considero que sería de reformular porque el apalancamiento se genera si la mipymes previamente hizo su análisis y determinó si cuenta o no con los respaldos para aplicar a deuda y luego invertir para obtener ganancia. El fácil acceso lo veo para el tema de la deuda.
6.- De acuerdo a su experiencia en las empresas ¿En el momento de apalancarse se analiza el porcentaje de rentabilidad que va tener la inversión frente a la tasa de interés que se está pagando?	x		

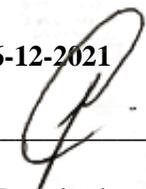


7.- ¿Cuáles son los factores que influyen en la rentabilidad?

¿Tal vez, en este caso no sería mejor que Uds. Mencionen los factores que pueden ser hasta 5 de acuerdo a sus variables propuestas? porque luego las personas pueden establecer demasiados y sus resultados pudiera ser más complicado de condensar y evaluar.

7.- Desde su punto de vista ¿Cree que el apalancamiento financiero es una buena alternativa con el fin de obtener una mayor rentabilidad?

Fecha: 16-12-2021

Firma:  CI: 0102899374

Anexo 3. Resultados de entrevistas planteadas

Estructura de preguntas para entrevista

ENTREVISTA PARA RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN ESTUDIO: APALANCAMIENTO FINANCIERO Y SU INFLUENCIA EN LA RENTABILIDAD DE LAS MIPYMES DEL SECTOR MANUFACTURERO DE LA CIUDAD DE CUENCA. ESTUDIO COMPARATIVO AÑOS 2018-2020.

Se conoce que el apalancamiento financiero es la obtención de deuda como fuente de financiamiento, algunos autores tratan al apalancamiento financiero como una estrategia que utilizan las empresas con el fin de obtener ventajas en cuanto a un beneficio económico y renta.

Es necesario conocer cuán influyente es este frente a la rentabilidad generada en las organizaciones pertenecientes al sector manufacturero, por lo que esta entrevista será de gran



importancia para contrarrestar la información obtenida de estudios anteriores y del análisis realizado.

Por lo que solicitamos su colaboración respondiendo las siguientes preguntas:

1.- ¿Según su conocimiento cuáles son las fuentes de financiamiento más utilizadas por las empresas?

2.- ¿Apalancarse a través del sistema financiero es una decisión que se toma a través de las necesidades o existen análisis previos sobre su adquisición?

3.- ¿Cuál es el efecto o impacto que, a su criterio, genera mantener un apalancamiento financiero en los estados financieros de la empresa?

4.- ¿Al momento de adquirir deuda se evalúan las alternativas?

5.- ¿Considera que el apalancamiento financiero es de fácil acceso para las mipymes?

6.- De acuerdo a su experiencia en las empresas ¿En el momento de apalancarse se analiza el porcentaje de rentabilidad que va tener la inversión frente a la tasa de interés que se está pagando?

7.- ¿Cuáles son los factores que influyen en la rentabilidad?

8.- Desde su punto de vista cree que el apalancamiento financiero es una buena alternativa con el fin de obtener una mayor rentabilidad?

Resultados de entrevistas

1.- Según su conocimiento ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento más utilizadas por las empresas?



E1: Las fuentes de financiamiento más comunes son la de los propios socios o accionistas, esto se da por los trámites para adquirir financiamiento en las instituciones financieras son complejos, debido a solicitudes de información y el limitado número de colaboradores que tienen las pymes imposibilita a presentación continua de la información. Las cooperativas se encuentran en segunda instancia, por su mayor facilidad y menor tiempo de respuesta. Para las empresas con una mejor infraestructura y mayor tamaño el financiamiento con proveedores y finalmente la banca privada y la banca pública.

E2: En la generación de rendimientos se tienen dos alternativas, financiamiento interno que es acudir a la fuerza financiera de la parte interna y financiamiento externo a través de créditos en la banca pública o banca privada. La banca pública tiene como finalidad fomentar la participación activa de las mipymes a través de convenios de proyectos de financiamiento para el costo financiero sea bajo. En cambio, la banca privada le ofrece microcréditos que por la tasa y nivel de riesgo es alta. Y, por último, las cooperativas ponderan y dan prioridad a los emprendimientos. Dentro de la estructura de crédito se debe utilizar para inversión y no para gastos corrientes.

E3: Es fundamentalmente bancos, pero en la vida práctica eh podido observar que muchos microemprendimientos y microempresas acuden a financiamiento informal muchas de las veces con tasas de interés mucho más altas de las que están reguladas por la Junta Financiera. Lo malo del país es que hay mucha informalidad y poca bancarización entonces muchos emprendedores se ven obligados a encontrar otras fuentes de financiamiento familiares, incluso el chulco para tratar de llevar adelante sus actividades.

E4: Debido a que las mipymes tienen carencia de recursos económicos, de acuerdo a varios estudios el financiamiento proviene de terceros como bancos privados, banca pública y cooperativas para que las empresas que opten por apalancarse puedan seguir desarrollando sus actividades.

E5: Las fuentes de financiamiento que más utilizan las microempresas son los créditos de consumo de manera formal tanto en bancos y sobre todo en cooperativas segundo el uso de créditos informal a prestamistas, que suelen tener intereses más altos.



2.- ¿Apalancarse financieramente es una decisión tomada a raíz de las necesidades o mediante análisis previo a la adquisición?

E1: Las pymes que acuden al sector financiero lo hacen netamente por necesidad, es decir para mantener su flujo de caja mas no por mantener un escudo fiscal, se podría decir que el 95% de las pymes lo hacen por requerimiento.

E2: Las empresas al querer financiarse bajo una estructura de financiamiento deben analizar aspectos como apalancamiento operativo y apalancamiento financiero. Por lo cual, se debe analizar el costo financiero, si el interés es bastante alto y la empresa no puede cubrir los mismos bajo programaciones financieras no es recomendable que se endeude salvo que se tenga previsto maximizar las ventas. Las empresas deben obtener financiamiento de las cooperativas de ahorro y crédito del segmento 2,3 y 4 en el caso que puedan maximizar la producción.

E3: Partiendo del primer concepto, conceptualmente la deuda es más barata que el retorno a los accionistas la gran pregunta es ¿Por qué es más barata? la respuesta a aquello es que el orden de prelación para evitar la quiebra le tiene que pagar primero al banco y luego al accionista es por eso que el riesgo percibido por el banquero es más bajo el riesgo percibido por el inversionista por ello las compañías se endeudan para poder invertir y por otro lado está la función primaria de los bancos que es la función de prestar plata y hacer esta intermediación entre unos y otros. En la práctica sucede que el banco es el actor fundamental para la empresa, si quiere crecer, necesariamente tiene que apalancarse porque el inversionista no es que tiene los recursos disponibles. En Ecuador lamentablemente la Bolsa de Valores es muy limitada en Guayaquil, Quito y Cuenca colocan muy poca plata quedando con el apalancamiento financiero más típico que son los bancos.

E4: Las mipymes al momento apalancarse se enfocan en las necesidades, sin realizar previamente un análisis y planificación; lo que puede traer consigo aspectos negativos para las empresas.

E5: Es netamente necesidad, las mipymes cuando inician un negocio no hacen un análisis es mucho más reactiva y lo adquieren en el momento que se sienten en aprietos y



buscan el financiamiento más rápido al que puedan acceder, además de que pueden ser los créditos y microcréditos la única opción que poseen.

3.- Según su criterio, ¿Cuál es el efecto o impacto que genera mantener un apalancamiento financiero en los estados financieros de la empresa?

E1. Partiendo del concepto no hay dinero más caro del que no se posee, si una pyme obtiene financiamiento por problemas en su flujo de caja sus resultados van a disminuir porcentualmente, pero van a mantener su ciclo de negocio y continuar operando y tener la capacidad de mantenerse en el tiempo. El impacto en los resultados de una pyme que mantiene un financiamiento con una cooperativa es menor a aquellas que mantienen con la banca, pero hay que tener en cuenta la relación costo-beneficio debido a que muchas de las veces el costo en una cooperativa puede ser mayor pero el tiempo de respuesta es crucial como si la empresa subsiste o desaparece. La mayoría de las pymes van a optar por la agilidad, rapidez y va a afectar a los estados financieros negativamente.

E2: A través de un análisis de punto de equilibrio en donde juega un papel muy importante, el costo, volumen y utilidad se puede analizar el efecto que ocasiona el apalancamiento financiero. Si el resultado es negativo, las empresas deben hacer uso máximo de los activos productivos bajo los criterios de eficacia, eficiencia y economía o los accionistas deben formar una estructura de capitalización para cubrir las deudas financieras.

E3: Mejorar la rentabilidad del negocio en qué sentido es que cuando usted incluye la tasa de interés en lugar del retorno que tiene probablemente lo que va a tener usted es la fuente más económica de financiamiento, entonces se tiene doble acción por un lado el gasto financiero, pero por otro lado tiene lo que se considera como escudo fiscal es decir utiliza esos gastos en intereses para pagar menos impuestos, entonces ahí la doble vía, por un lado tiene más gasto que le ayuda a bajar impuestos por otro lado menos pago de impuestos por lo tanto esto es el resultado final del apalancamiento en los estados financieros de una empresa

E4: El apalancamiento financiero representa costos fijos para las empresas, por lo tanto, si éstas no tienen rotación de inventarios ni ingresos por venta difícilmente pueden hacer frente a las obligaciones financieras.



E5: Tienen costos financieros altos y al pagar los costos afecta a la liquidez, por lo que es importante evaluar otras fuentes de financiamiento como capital de semilla y capital de riesgo, donde obtengo dinero a cambio de acciones de las empresas y las fuentes de financiamiento comparten el riesgo, ahí no tengo un costo financiero sino cedo una parte de la empresa.

4.- ¿Al momento de adquirir deuda, se evalúan alternativas?

E1: Si se revisa la opción que se tiene, pero se mira el tiempo de respuesta. Pero la falta de políticas por parte del estado ha obligado a las pymes a tomar la primera opción que presente mayor facilidad sin mayor análisis por causa de la necesidad. Luego de pandemia las pymes se encuentran con sed de financiamiento.

E2: Se debe observar el flujo y la programación financiera del proyecto que se quiere financiar, si se puede cubrir la capacidad operativa, la capacidad administrativa y la capacidad de inversión (recursos), una vez analizado la reprogramación financiera con el presupuesto de caja y flujo de caja, y cubriendo parte del interés estaría bien endeudarse para generar un mayor beneficio económico.

E3: Siempre hay alternativas, pero lo malo que el Ecuador no tiene muchas alternativas, las medianas y grandes tienen alternativas por ejemplo la que dirijo tiene alternativas para el mercado de valores, para un banco, para una línea de crédito o factoring etc. Generalmente esto pasa con las empresas grandes, con las empresas pequeñas no se tiene demasiadas alternativas, el país no ofrece muchas alternativas de financiamiento a los emprendedores para que puedan con sus emprendimientos.

E4: Las mipymes no evalúan las alternativas, sin embargo, es fundamental realizar un análisis de las diferentes opciones si las empresas necesitan realizar una inversión.

E5: Es difícil encontrar alternativas, por lo que las autoridades deberían buscar fuentes de financiamiento, el presidente ha manifestado el préstamo de 30 años a 1% de interés.

5.- ¿Considera que el apalancamiento financiero es de fácil acceso para las mipymes?



E1: Hoy en día el sector financiero mantiene los mismos requisitos para el financiamiento, con dependencia del monto y la capacidad de pago, sin embargo, los únicos créditos que se están entregando son créditos hipotecarios, es decir las empresas deben tener un bien inmueble para ser sujeto de crédito, limitando a aquellas pymes que no lo poseen. Luego de la pandemia los ingresos de las pymes se han desvirtuado. Otro de los requisitos es la estar al día en las obligaciones con los entes de control y regulación como son el SRI y el IESS, por lo que la situación a las pymes se les complica y no es posible entender por qué se anclaron de esa manera a la normativa, provocando la búsqueda de créditos informales para cumplir obligaciones con el IESS y SRI para posterior calificar a un crédito

E2: En el caso de las mipymes que quieren entrar al mercado deben configurar un modelo de negocio (proyecto de pre factibilidad y factibilidad) de un emprendimiento para acceder a la banca pública porque ésta tiene políticas en donde tienen la obligación de ayudar a los micros emprendimientos para fomentar la producción. Las mipymes ya en marcha que tienen ventas bastantes fuertes y quieren maximizar los rendimientos pueden acceder a la banca pública como un negocio en marcha, pero las mipymes que no tienen ventas bastantes fuertes pueden financiarse a través de las cooperativas ya que tienen bajas tasas de interés en comparación a la banca pública

E3: Es muy difícil es una de las discusiones que tenemos con el gobierno, es decir si se va mañana a pedir un préstamo en el banco le van a decir que va a hipotecar en garantía, entonces ahí es donde está el principal problema del endeudamiento, es un sector tan cerrado el de los bancos, es una especie de oligopolio con muy poquitos actores, las condiciones son casi las mismas entre unos y otros lo que sucede es que no le prestan plata si no tiene hipoteca, es decir lo que se conoce como garantías reales detrás del préstamo ¿qué es lo que sucede en los mercados más desarrollados? las garantías son de otro estilo tiene que ver con el propio know how, clientes, inversionistas tiene que ver con marcas o patentes aquí en Ecuador, es distinto si no tiene una hipoteca probablemente no le presten plata y ahí el problema de los pequeños emprendedores que generalmente no tienen hipoteca muchos de ellos se ven obligados a hipotecar la casa lo cual no es correcto porque está mezclando dos riesgos.



E4: A pesar de que el gobierno está impulsando a este sector y controlando que se disminuyan los requisitos de las solicitudes, los pequeños empresarios no pueden acceder fácilmente al crédito de la Banca Pública.

E5: No tan solo entre el 20% y 30% de las mipymes tienen acceso al sistema financiero formal, de esos cuanto pueden acceder al crédito es muy bajo.

6.- De acuerdo a su experiencia, ¿Al momento de apalancarse, se analiza el porcentaje de rentabilidad que va a tener la inversión frente a la tasa de interés que se paga?

E1: La mayoría de las pymes buscan financiamiento por necesidad y mas no en búsqueda de incrementar su rentabilidad, debido a que es más importante la permanencia en el tiempo y la continuidad de sus operaciones.

E2: Las empresas que analizan los proyectos que utilizan el financiamiento externo, consideran que se genere más rendimiento y se puedan cubrir los intereses ocasionados, el cual se puede medir a través de un flujo de caja y reprogramación financiera.

E3: En Ecuador no existen muchas alternativas para el apalancamiento por lo que se debe tomar al que ofrece las mejores condiciones para el tipo de empresas.

E4: Las mipymes no lo analizan, pero es necesario que las empresas tengan en cuenta la importancia del retorno proveniente de las inversiones que utilizan apalancamiento financiero y evaluar las tasas de interés que ofrecen los distintos organismos para optar por la mejor alternativa.

E5: Muy poco análisis, en el país muchos emprendimientos son realizados por necesidad y por deficiencia del efectivo van y solicitan un crédito sin antes realizar un análisis del margen de contribución, hay un alto deficiencia en educación financiera en los emprendedores



7.- ¿Cuáles son los factores que influyen en la rentabilidad?

E1: La ecuación clara: incrementar sus ingresos y disminuir en uso de los recursos (factores clave). Depende del giro del negocio, del sector en el que se encuentre y el producto que se desarrolle en el mercado. Las pymes van evolucionando conforme a lo que el cliente solicita, al movimiento del mercado.

E2: El conocimiento del punto de equilibrio, evaluación de proyectos, evaluación económica y evaluación financiera ayuda a saber si la empresa es rentable o no, además la parte presupuestaria, contable, financiera y operativa nos ayuda en la maximización de ventas. También para la estabilidad de la empresa se deben analizar los modelos de gestión, inversión, histórica para la toma de decisiones.

E3: En la rentabilidad obviamente tiene que ver lo que es natural del mercado, es decir hay mercados con productos y retornos más atractivos que otros es decir, no necesariamente todos los negocios son iguales, unos son más rentables que otros y ahí está la facultad, el olfato que tiene el emprendedor y es el que debe elegir los segmentos de mercado que tienen mejor margen, lo otro fundamental para aumentar la rentabilidad es el país, es decir, todo lo que le rodea a las reglas, los impuestos a las normas que le involucran al país entonces ahí es donde el Ecuador tiene un gran problema en la normativa que los rodea y tercero la eficiencia es entender que si no es eficiente en la consecución de productos o servicios que va a entregar su rentabilidad no va a ser la adecuada entonces yo creo que ahí tiene varios factores que intervienen en la rentabilidad: el entorno, la propia empresa y el sector.

E4: La gestión de la rotación de los inventarios, la inversión son factores que influyen en la rentabilidad de las mipymes. A demás las empresas deben tomar en cuenta los factores internos y externos que pueden ocasionar una crisis económica, lo cual provoca que las empresas no puedan hacer frente a las deudas.

E5: la rentabilidad básicamente está definida por el margen (ingresos – gastos), lo que influye en la rentabilidad podría ser el manejo del costo de la materia prima, mano de obra, la eficiencia en sus procesos y sistemas de gestión de calidad.

8.- Desde su punto de vista, ¿Cree que el apalancamiento financiero es una buena alternativa con el fin de obtener una mayor rentabilidad?



E1: Si es que el apalancamiento financiero es analizado, gestionado a la mejor alternativa u opción del mercado siempre va permitir mejores resultados, porque no se trabaja con el capital de trabajo de la empresa sino se trabaja con un capital ajeno que con el giro normal del negocio a más de cubrir la cuota de financiamiento genera una rentabilidad al final del ejercicio. Concluyendo que es una herramienta que nos permite cumplir con el objetivo, sin haber comprometido los recursos de la empresa y haber generado una utilidad adicional.

E2: Si las empresas tienen resultados positivos y no tienen dinero para poder funcionar correctamente, se debe buscar financiamiento externo; en cambio si las empresas tienen una alta solvencia económica pueden buscar financiamiento para proyectos de gran magnitud Por lo que, el apalancamiento financiero no es malo sino es una ayuda financiera para que las empresas puedan auto sustentarse. El apalancamiento es una buena alternativa si es que las mipymes cumplen los criterios de: empresa en marcha, criterios de estabilidad económica y no ponen en riesgo la estabilidad económica de las mismas.

E3: Si debido a que mejora la rentabilidad al incluir la tasa de interés en lugar del retorno que tiene el accionista, siendo la fuente más económica de financiamiento.

E4: El apalancamiento financiero es un mecanismo que incrementa la rentabilidad de las empresas, siempre y cuando se planifique y evalúe de manera correcta su uso.

E5: Si no hay apalancamiento financiero no existe empresa, es un eje clave de la economía, del mundo y de la competitividad, aunque existen varias opciones que pueden mejorar la competitividad a nivel internacional.

**Anexo 4. Indicadores Financieros**

APALANCAMIENTO FINANCIERO AÑOS 2018 - 2020						
TAMAÑO DE LA EMPRESA						
Expediente	2018	2019	2020	Apalancamiento financiero 2018	Apalancamiento financiero 2019	Apalancamiento financiero 2020
709282	Micro	Pequeña	Pequeña	1,00	1,34	0,32
714979	Micro	Mediana	Mediana	1.186,42	2,55	1,32
717515	Micro	Pequeña	Pequeña	1,00	1,01	1,02
1267	Micro	Micro	Micro	1,00	1,00	1,00
32578	Micro	Mediana	Mediana	0,98	1,51	1,69
83889	Micro	Micro	Micro	2,21	2,30	2,33
141862	Micro	Micro	Micro	55,79	(20,68)	(9,08)
30801	Micro	Micro	Micro	(3,72)	(2,61)	(2,81)
30511	Micro	Micro	Micro	2,56	2,44	4,76
714672	Micro	Micro	Pequeña	(3,00)	4,13	1,22
143445	Micro	Micro	Micro	(6,45)	(5,60)	(5,50)
176938	Micro	Micro	Micro	25,42	8,34	8,05
709962	Micro	Pequeña	Pequeña	(0,04)	0,88	3,53
717596	Micro	Micro	Micro	10,83	5,64	5,33
720155	Micro	Pequeña	Pequeña	21,92	24,20	24,26
720306	Micro	Micro	Micro	(7,33)	4,48	4,76
33235	Micro	Micro	Micro	3,80	4,62	4,49
706730	Micro	Pequeña	Pequeña	(8,10)	(11,01)	(3,45)
700266	Micro	Micro	Pequeña	1,82	1,37	1,35
175985	Micro	Micro	Micro	(4,42)	(3,55)	(2,40)
718945	Micro	Micro	Pequeña	1,91	2,35	4,14
62460	Micro	Micro	Micro	25,75	28,84	2,88
33281	Micro	Micro	Micro	4,82	11,46	(3,83)
30808	Micro	Micro	Micro	1,62	1,66	1,86
33478	Micro	Micro	Micro	1,29	1,21	2,42
717758	Micro	Micro	Micro	5,09	10,86	8,90
138684	Micro	Micro	Micro	2,27	2,28	3,23
33552	Micro	Micro	Micro	4,34	2,62	5,46
31455	Micro	Micro	Micro	1,59	1,51	1,43
30255	Micro	Micro	Micro	3,21	3,42	2,89
60598	Micro	Micro	Micro	1,01	1,03	1,01
32247	Micro	Micro	Pequeña	1,45	1,95	2.571,36
706312	Micro	Micro	Pequeña	(3,89)	(0,30)	(0,81)
303988	Micro	Micro	Micro	(0,85)	(1,21)	(1,17)
30232	Micro	Micro	Micro	1,63	2,02	7,23
31946	Micro	Micro	Micro	1,38	1,33	1,24



33690	Micro	Micro	Micro	1,54	1,03	1,00
700242	Micro	Micro	Micro	4,80	3,65	(0,15)
705167	Micro	Micro	Micro	(2,18)	(7,65)	(0,57)
30602	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,02	0,99	1,01
177894	Pequeña	Mediana	Pequeña	7,22	1,93	(0,02)
30086	Pequeña	Pequeña	Pequeña	7,03	7,23	72,09
708296	Pequeña	Pequeña	Micro	(5,10)	(1,86)	(1,42)
303677	Pequeña	Pequeña	Pequeña	5,42	1,55	3,70
33170	Pequeña	Pequeña	Micro	3,51	4,50	4,50
181748	Pequeña	Pequeña	Mediana	1,35	1,30	1,26
30408	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,12	1,08	1,14
175061	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,87	0,15	(66,81)
33112	Pequeña	Mediana	Mediana	1,52	1,63	1,52
303516	Pequeña	Pequeña	Pequeña	10,20	7,05	6,55
32279	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(4,42)	3,64	4,07
147113	Pequeña	Pequeña	Pequeña	5,14	6,08	3,74
180300	Pequeña	Pequeña	Pequeña	2,27	1,85	2,18
702272	Pequeña	Pequeña	Pequeña	8,16	3,96	3,23
95166	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,81	1,92	1,88
30414	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(90,35)	7,51	(5,75)
705285	Pequeña	Pequeña	Mediana	16,10	85,41	3,34
32073	Pequeña	Mediana	Pequeña	0,57	1,27	0,02
95279	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,23	1,21	1,26
95446	Pequeña	Pequeña	Pequeña	5,47	2,04	7,53
175699	Pequeña	Pequeña	Pequeña	2,22	1,65	1,20
32294	Pequeña	Pequeña	Pequeña	3,59	3,49	5,31
149215	Pequeña	Pequeña	Pequeña	9,73	7,51	5,65
6450	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,50	4,95	3,83
6982	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,59	1,67	12,34
143145	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,53	1,31	1,45
32814	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,26	0,26	0,46
32833	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,96	1,95	1,43
30999	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,18	1,20	1,48
6479	Pequeña	Pequeña	Pequeña	2,29	1,85	2,58
31925	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,68	1,36	3,18
167093	Pequeña	Pequeña	Pequeña	16,21	(58,94)	6,08
177656	Pequeña	Pequeña	Pequeña	7,60	8,00	5,44
310066	Pequeña	Pequeña	Pequeña	2,42	1,32	0,71
202350	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,79	1,68	1,47
139586	Pequeña	Pequeña	Pequeña	19,75	54,24	(13,43)
166651	Pequeña	Pequeña	Pequeña	6,56	1,61	2,29
61879	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,22	1,43	1,32
701000	Pequeña	Pequeña	Pequeña	2,25	(3,17)	(9,79)
202167	Pequeña	Pequeña	Pequeña	2,60	1,58	2,20



30674	Pequeña	Micro	Pequeña	3,79	8,81	5,92
147103	Pequeña	Pequeña	Pequeña	5,12	9,08	4,31
31752	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,09)	0,22	(0,35)
202387	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,44	1,45	1,32
706128	Pequeña	Pequeña	Micro	(17,58)	(6,56)	(5,08)
144396	Pequeña	Pequeña	Pequeña	3,02	2,15	2,17
32536	Pequeña	Pequeña	Micro	12,74	18,64	22,14
6054	Pequeña	Pequeña	Micro	1,97	2,16	2,59
202293	Pequeña	Pequeña	Pequeña	2,98	0,17	4,04
166483	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,53	1,64	2,10
6523	Pequeña	Pequeña	Micro	2,39	2,37	1,67
31196	Pequeña	Pequeña	Pequeña	2,19	5,70	4,49
706076	Pequeña	Pequeña	Pequeña	2,36	4,27	3,15
147858	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(3,70)	(8,27)	53,46
710414	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,30	1,28	2,05
95431	Pequeña	Pequeña	Pequeña	3,98	3,98	1,65
32983	Pequeña	Pequeña	Pequeña	59,61	1,29	2,08
708183	Pequeña	Micro	Pequeña	-	(0,06)	0,49
202312	Pequeña	Pequeña	Pequeña	3,47	4,24	1,81
169147	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,07	4,12	3,75
31375	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,96	3,24	7,44
95222	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,67	1,65	1,56
6401	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1,12	1,06	1,52
172247	Pequeña	Pequeña	Pequeña	7,92	4,67	4,12
715661	Pequeña	Pequeña	Pequeña	2,08	2,01	1,30
64616	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,12	2,91	1,34
706912	Pequeña	Pequeña	Micro	(16,57)	(5,09)	(3,28)
31945	Pequeña	Pequeña	Pequeña	2,46	(0,64)	7,05
202210	Pequeña	Pequeña	Pequeña	7,94	12,34	7,21
6529	Pequeña	Micro	Micro	1,34	3,23	49,97
703388	Pequeña	Pequeña	Micro	3,81	0,98	(0,32)
33926	Pequeña	Pequeña	Micro	8,36	5,18	(0,96)
702234	Pequeña	Micro	Pequeña	35,00	5,99	1,10
170671	Mediana	Mediana	Micro	1,46	1,01	1,69
30265	Mediana	Mediana	Mediana	5,57	10,91	3,14
33706	Mediana	Mediana	Mediana	4,31	0,45	0,03
30045	Mediana	Mediana	Mediana	1,44	1,23	1,38
30940	Mediana	Mediana	Mediana	1,57	1,58	1,83
30199	Mediana	Mediana	Mediana	1,34	1,33	1,30
33685	Mediana	Mediana	Mediana	1,73	1,63	1,40
356	Mediana	Mediana	Mediana	1,30	(13,16)	3,69
32855	Mediana	Mediana	Mediana	1,17	1,19	1,39
31917	Mediana	Mediana	Mediana	2,12	1,89	1,10
701399	Mediana	Pequeña	Pequeña	3,69	4,53	(13,83)



32275	Mediana	Mediana	Pequeña	0,01	0,42	0,37
952	Mediana	Mediana	Mediana	1,21	1,23	1,18
30154	Mediana	Mediana	Mediana	1,78	1,62	1,54
717332	Mediana	Mediana	Mediana	14,62	4,81	(229,64)
6406	Mediana	Mediana	Pequeña	2,73	3,53	2,71
30859	Mediana	Mediana	Mediana	1,92	1,74	1,63
98426	Mediana	Mediana	Mediana	2,48	2,09	1,91
710195	Mediana	Mediana	Mediana	3,07	2,75	3,12
174163	Mediana	Mediana	Mediana	11,54	5,59	7,69
30668	Mediana	Mediana	Mediana	1,53	1,58	1,56
32188	Mediana	Mediana	Mediana	2,04	1,55	1,32
177711	Mediana	Mediana	Pequeña	2,27	(2,46)	13,04
717493	Mediana	Mediana	Mediana	(61,14)	(34,39)	1,81
95207	Mediana	Mediana	Mediana	(1,70)	1,42	4,18
147108	Mediana	Mediana	Pequeña	3,65	1,47	0,16
32019	Mediana	Mediana	Pequeña	1,50	1,48	0,91
30893	Mediana	Mediana	Mediana	2,87	1,95	2,25
714953	Mediana	Mediana	Pequeña	4,38	4,42	4,24
202065	Mediana	Mediana	Mediana	2,11	1,91	1,51
31030	Mediana	Mediana	Pequeña	2,30	1,36	4,12
95031	Mediana	Pequeña	Pequeña	(9,92)	(14,15)	3,32
710749	Mediana	Mediana	Pequeña	2,89	(7,66)	(23,14)
703074	Mediana	Mediana	Mediana	6,02	1,53	1,76
709413	Mediana	Mediana	Mediana	2,34	2,35	2,74
141864	Mediana	Mediana	Mediana	14,87	32,52	14,95
716137	Mediana	Mediana	Mediana	10,05	3,64	11,51

RENTABILIDAD ECONÓMICA ROA AÑOS 2018 - 2020

TAMAÑO DE LA EMPRESA						
Expediente	2018	2019	2020	ROA 2018	ROA 2019	ROA 2020
709282	Micro	Pequeña	Pequeña	(0,00)	0,02	0,00
714979	Micro	Mediana	Mediana	0,00	0,01	0,01
717515	Micro	Pequeña	Pequeña	0,00	0,00	0,00
1267	Micro	Micro	Micro	0,01	0,00	0,00
32578	Micro	Mediana	Mediana	0,02	0,05	0,03
83889	Micro	Micro	Micro	(0,03)	(0,03)	(0,01)
141862	Micro	Micro	Micro	(0,07)	(0,07)	(0,06)
30801	Micro	Micro	Micro	(0,21)	(0,10)	0,02
30511	Micro	Micro	Micro	0,03	0,00	(0,00)
714672	Micro	Micro	Pequeña	(0,75)	0,07	0,86
143445	Micro	Micro	Micro	(0,02)	(0,01)	(0,00)
176938	Micro	Micro	Micro	0,00	0,08	0,00
709962	Micro	Pequeña	Pequeña	(0,00)	0,01	0,06



717596	Micro	Micro	Micro	0,00	0,03	0,01
720155	Micro	Pequeña	Pequeña	0,01	0,04	0,06
720306	Micro	Micro	Micro	(0,25)	0,23	0,01
33235	Micro	Micro	Micro	0,04	0,00	0,01
706730	Micro	Pequeña	Pequeña	(0,28)	(0,04)	(0,09)
700266	Micro	Micro	Pequeña	0,40	0,26	0,25
175985	Micro	Micro	Micro	0,01	(0,08)	(0,15)
718945	Micro	Micro	Pequeña	0,31	0,22	0,12
62460	Micro	Micro	Micro	(0,00)	(0,00)	(0,03)
33281	Micro	Micro	Micro	(0,37)	(0,13)	(0,28)
30808	Micro	Micro	Micro	(0,06)	0,01	(0,12)
33478	Micro	Micro	Micro	0,41	0,42	(0,59)
717758	Micro	Micro	Micro	(0,51)	0,03	0,24
138684	Micro	Micro	Micro	0,01	0,00	0,00
33552	Micro	Micro	Micro	0,02	0,03	(0,30)
31455	Micro	Micro	Micro	0,00	0,02	0,00
30255	Micro	Micro	Micro	(0,09)	(0,03)	(0,01)
60598	Micro	Micro	Micro	0,02	0,08	0,01
32247	Micro	Micro	Pequeña	0,00	0,01	(1,35)
706312	Micro	Micro	Pequeña	(0,15)	(2,60)	0,17
303988	Micro	Micro	Micro	(0,68)	(0,02)	(0,04)
30232	Micro	Micro	Micro	0,09	(0,25)	(0,49)
31946	Micro	Micro	Micro	(0,02)	(0,00)	0,04
33690	Micro	Micro	Micro	0,05	0,05	(2,50)
700242	Micro	Micro	Micro	0,11	0,02	(7,53)
705167	Micro	Micro	Micro	(1,06)	0,15	(1,36)
30602	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,00	0,00	0,00
177894	Pequeña	Mediana	Pequeña	(0,06)	(0,05)	(0,01)
30086	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,02	(0,01)	(0,10)
708296	Pequeña	Pequeña	Micro	(0,53)	(0,31)	(0,10)
303677	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,01	(0,02)	0,00
33170	Pequeña	Pequeña	Micro	0,01	(0,02)	(0,03)
181748	Pequeña	Pequeña	Mediana	0,29	0,23	0,27
30408	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,08	0,04	0,06
175061	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,00	0,00	(0,03)
33112	Pequeña	Mediana	Mediana	0,15	0,16	0,11
303516	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,05	0,06	0,03
32279	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,01)	0,00	(0,01)
147113	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,03	0,01	0,02
180300	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,00	(0,01)	(0,04)
702272	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,03	(0,02)	0,00
95166	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,02	0,03	0,00
30414	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,03	(0,00)	(0,00)
705285	Pequeña	Pequeña	Mediana	0,00	(0,00)	0,27
32073	Pequeña	Mediana	Pequeña	(0,00)	0,14	(0,00)
95279	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,09	0,21	0,05
95446	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,03	0,01	0,00



175699	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,09	0,06	0,02
32294	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,00	0,01	0,01
149215	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,06)	0,01	0,03
6450	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,00)	0,04	0,02
6982	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,03	0,02	(0,11)
143145	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,20	0,03	0,00
32814	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,01	0,00	0,00
32833	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,05	0,08	0,11
30999	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,02	0,01	(0,07)
6479	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,19)	0,09	(0,26)
31925	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,03	0,03	(0,05)
167093	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,06)	(0,03)	0,05
177656	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,03	0,02	0,02
310066	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,31	0,41	0,07
202350	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,02	0,01	0,01
139586	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,04	0,01	(0,09)
166651	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,04	0,01	(0,01)
61879	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,01)	0,03	(0,00)
701000	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,13)	(0,02)	0,12
202167	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,08	0,02	0,06
30674	Pequeña	Micro	Pequeña	0,02	(0,15)	0,08
147103	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,00	(0,04)	0,03
31752	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,00)	0,00	(0,00)
202387	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,17	0,11	0,26
706128	Pequeña	Pequeña	Micro	(0,00)	(0,10)	(0,04)
144396	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,00	0,05	0,09
32536	Pequeña	Pequeña	Micro	0,02	0,01	0,00
6054	Pequeña	Pequeña	Micro	0,01	0,01	(0,14)
202293	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,04	0,00	(0,07)
166483	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,25	(0,00)	0,09
6523	Pequeña	Pequeña	Micro	0,02	0,02	0,03
31196	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,09	0,03	(0,00)
706076	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,19	0,01	(0,18)
147858	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,01)	0,02	0,15
710414	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,07	0,02	(0,05)
95431	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,00)	(0,00)	0,01
32983	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,01)	(0,01)	(0,13)
708183	Pequeña	Micro	Pequeña	-	(0,00)	0,01
202312	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,16	0,05	0,03
169147	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,17	0,09	(0,03)
31375	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,03	(0,24)	(0,04)
95222	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,01)	0,03	0,10
6401	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,01)	0,10	0,11
172247	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,04	0,05	0,14
715661	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,04	0,06	(0,03)
64616	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,00	(0,01)	0,01
706912	Pequeña	Pequeña	Micro	(0,39)	(0,16)	(0,06)



31945	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,33	(0,00)	(0,00)
202210	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,05	0,01	0,06
6529	Pequeña	Micro	Micro	(0,27)	(0,93)	(0,32)
703388	Pequeña	Pequeña	Micro	0,10	0,44	(0,02)
33926	Pequeña	Pequeña	Micro	0,00	0,00	(1,61)
702234	Pequeña	Micro	Pequeña	0,01	0,00	(146,98)
170671	Mediana	Mediana	Micro	0,04	0,01	(0,01)
30265	Mediana	Mediana	Mediana	(0,07)	(0,05)	(0,09)
33706	Mediana	Mediana	Mediana	0,00	0,00	(0,00)
30045	Mediana	Mediana	Mediana	0,07	0,01	0,00
30940	Mediana	Mediana	Mediana	0,03	0,05	0,07
30199	Mediana	Mediana	Mediana	0,08	0,08	0,02
33685	Mediana	Mediana	Mediana	0,08	0,08	0,05
356	Mediana	Mediana	Mediana	(0,00)	(0,02)	(0,00)
32855	Mediana	Mediana	Mediana	0,09	0,05	0,07
31917	Mediana	Mediana	Mediana	0,02	0,01	0,00
701399	Mediana	Pequeña	Pequeña	(0,11)	(0,08)	(0,02)
32275	Mediana	Mediana	Pequeña	0,00	0,00	0,00
952	Mediana	Mediana	Mediana	0,07	0,04	0,03
30154	Mediana	Mediana	Mediana	0,00	0,00	0,00
717332	Mediana	Mediana	Mediana	0,05	(0,00)	(0,03)
6406	Mediana	Mediana	Pequeña	(0,06)	(0,04)	(0,09)
30859	Mediana	Mediana	Mediana	0,11	0,09	0,05
98426	Mediana	Mediana	Mediana	0,05	0,02	0,02
710195	Mediana	Mediana	Mediana	0,12	0,13	0,06
174163	Mediana	Mediana	Mediana	0,02	0,00	0,02
30668	Mediana	Mediana	Mediana	(0,01)	(0,00)	0,01
32188	Mediana	Mediana	Mediana	0,03	0,01	0,01
177711	Mediana	Mediana	Pequeña	0,02	(0,02)	(0,06)
717493	Mediana	Mediana	Mediana	(0,05)	0,00	0,00
95207	Mediana	Mediana	Mediana	(0,00)	0,00	0,03
147108	Mediana	Mediana	Pequeña	(0,25)	0,00	(0,00)
32019	Mediana	Mediana	Pequeña	0,08	0,08	0,01
30893	Mediana	Mediana	Mediana	0,10	0,11	0,12
714953	Mediana	Mediana	Pequeña	0,13	0,06	(0,08)
202065	Mediana	Mediana	Mediana	0,25	0,22	0,12
31030	Mediana	Mediana	Pequeña	0,03	0,02	(0,14)
95031	Mediana	Pequeña	Pequeña	(0,03)	(0,03)	(0,14)
710749	Mediana	Mediana	Pequeña	0,07	(0,03)	(0,32)
703074	Mediana	Mediana	Mediana	0,15	0,02	0,04
709413	Mediana	Mediana	Mediana	0,04	0,07	0,06
141864	Mediana	Mediana	Mediana	0,02	(0,03)	(0,00)
716137	Mediana	Mediana	Mediana	0,04	0,03	0,06

RENTABILIDAD FINANCIERA ROE AÑOS 2018 - 2020



TAMAÑO DE LA EMPRESA						
Expediente	2018	2019	2020	ROE 2018	ROE 2019	ROE 2020
709282	Micro	Pequeña	Pequeña	(0,00)	0,03	0,00
714979	Micro	Mediana	Mediana	0,46	0,03	0,03
717515	Micro	Pequeña	Pequeña	0,00	0,00	0,00
1267	Micro	Micro	Micro	0,01	0,00	0,00
32578	Micro	Mediana	Mediana	0,03	0,08	0,05
83889	Micro	Micro	Micro	(0,07)	(0,06)	(0,02)
141862	Micro	Micro	Micro	(3,77)	1,39	0,54
30801	Micro	Micro	Micro	0,79	0,26	(0,05)
30511	Micro	Micro	Micro	0,09	0,00	(0,01)
714672	Micro	Micro	Pequeña	2,26	0,30	1,05
143445	Micro	Micro	Micro	0,12	0,04	0,00
176938	Micro	Micro	Micro	0,02	0,63	0,04
709962	Micro	Pequeña	Pequeña	(0,00)	0,04	0,36
717596	Micro	Micro	Micro	0,01	0,19	0,05
720155	Micro	Pequeña	Pequeña	0,31	1,01	1,51
720306	Micro	Micro	Micro	1,84	1,02	0,03
33235	Micro	Micro	Micro	0,14	0,02	0,04
706730	Micro	Pequeña	Pequeña	2,26	0,41	0,29
700266	Micro	Micro	Pequeña	0,74	0,35	0,34
175985	Micro	Micro	Micro	(0,04)	0,30	0,36
718945	Micro	Micro	Pequeña	0,62	0,51	0,48
62460	Micro	Micro	Micro	(0,07)	(0,12)	(0,10)
33281	Micro	Micro	Micro	(1,77)	(1,46)	1,07
30808	Micro	Micro	Micro	(0,09)	0,01	(0,23)
33478	Micro	Micro	Micro	0,54	0,51	(1,43)
717758	Micro	Micro	Micro	(2,58)	0,32	2,15
138684	Micro	Micro	Micro	0,02	0,00	0,01
33552	Micro	Micro	Micro	0,09	0,09	(1,64)
31455	Micro	Micro	Micro	0,01	0,03	0,00
30255	Micro	Micro	Micro	(0,29)	(0,11)	(0,02)
60598	Micro	Micro	Micro	0,02	0,08	0,01
32247	Micro	Micro	Pequeña	0,01	0,01	(3.475,85)
706312	Micro	Micro	Pequeña	0,59	0,72	(0,14)
303988	Micro	Micro	Micro	0,58	0,02	0,05
30232	Micro	Micro	Micro	0,15	(0,50)	(3,52)
31946	Micro	Micro	Micro	(0,02)	(0,00)	0,04
33690	Micro	Micro	Micro	0,07	0,06	(2,50)
700242	Micro	Micro	Micro	0,54	0,06	1,12
705167	Micro	Micro	Micro	2,30	(1,15)	0,77
30602	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,00	0,00	0,00
177894	Pequeña	Mediana	Pequeña	0,21	0,13	0,02
30086	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,14	(0,05)	(6,92)



708296	Pequeña	Pequeña	Micro	2,25	0,52	0,14
303677	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,04	(0,03)	0,01
33170	Pequeña	Pequeña	Micro	0,02	(0,07)	(0,12)
181748	Pequeña	Pequeña	Mediana	0,39	0,30	0,34
30408	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,09	0,05	0,07
175061	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,02	0,00	(1,04)
33112	Pequeña	Mediana	Mediana	0,23	0,26	0,17
303516	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,54	0,39	0,17
32279	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,02)	0,01	(0,03)
147113	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,21	0,10	0,13
180300	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,00	(0,02)	(0,08)
702272	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,27	(0,10)	0,04
95166	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,12	0,14	0,01
30414	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(2,58)	(0,03)	(0,12)
705285	Pequeña	Pequeña	Mediana	0,06	(0,00)	0,95
32073	Pequeña	Mediana	Pequeña	(0,01)	0,21	(0,00)
95279	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,11	0,26	0,06
95446	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,27	0,09	0,02
175699	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,19	0,13	0,05
32294	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,02	0,07	0,05
149215	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,57)	0,11	0,17
6450	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,02)	0,29	0,13
6982	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,04	0,03	(0,54)
143145	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,30	0,04	0,00
32814	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,02	0,00	0,00
32833	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,09	0,16	0,16
30999	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,02	0,01	(0,10)
6479	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,44)	0,17	(0,65)
31925	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,08	0,07	(0,12)
167093	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,63)	(0,54)	0,51
177656	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,20	0,19	0,11
310066	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,77	0,55	0,10
202350	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,04	0,02	0,01
139586	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,81	0,73	1,21
166651	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,36	0,03	(0,02)
61879	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,01)	0,04	(0,00)
701000	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,30)	0,05	(1,42)
202167	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,22	0,05	0,16
30674	Pequeña	Micro	Pequeña	0,08	(1,35)	0,47
147103	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,02	(0,37)	0,14
31752	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,00)	0,00	(0,01)
202387	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,25	0,16	0,34
706128	Pequeña	Pequeña	Micro	0,05	0,62	0,22
144396	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,01	0,11	0,19



32536	Pequeña	Pequeña	Micro	0,21	0,22	0,09
6054	Pequeña	Pequeña	Micro	0,02	0,02	(0,36)
202293	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,14	0,00	(0,28)
166483	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,39	(0,01)	0,19
6523	Pequeña	Pequeña	Micro	0,05	0,05	0,04
31196	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,20	0,15	(0,00)
706076	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,44	0,05	(0,55)
147858	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,02	(0,20)	10,00
710414	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,10	0,03	(0,10)
95431	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,00)	(0,00)	0,01
32983	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,03)	(0,02)	(0,22)
708183	Pequeña	Micro	Pequeña	-	(0,00)	0,03
202312	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,55	0,24	0,08
169147	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,18	0,36	(0,07)
31375	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,07	(0,70)	(0,08)
95222	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,01)	0,05	0,15
6401	Pequeña	Pequeña	Pequeña	(0,01)	0,10	0,17
172247	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,67	0,43	0,60
715661	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,10	0,13	(0,04)
64616	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,00	(0,03)	0,01
706912	Pequeña	Pequeña	Micro	6,12	0,68	0,19
31945	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,84	(0,01)	(0,01)
202210	Pequeña	Pequeña	Pequeña	0,39	0,12	0,43
6529	Pequeña	Micro	Micro	(0,36)	(3,00)	(16,11)
703388	Pequeña	Pequeña	Micro	0,42	0,50	(0,02)
33926	Pequeña	Pequeña	Micro	0,05	0,02	1,54
702234	Pequeña	Micro	Pequeña	0,35	0,04	(146,98)
170671	Mediana	Mediana	Micro	0,06	0,01	(0,01)
30265	Mediana	Mediana	Mediana	(0,20)	(0,14)	(0,21)
33706	Mediana	Mediana	Mediana	0,01	0,01	(0,00)
30045	Mediana	Mediana	Mediana	0,10	0,02	0,00
30940	Mediana	Mediana	Mediana	0,07	0,09	0,14
30199	Mediana	Mediana	Mediana	0,11	0,10	0,02
33685	Mediana	Mediana	Mediana	0,14	0,13	0,07
356	Mediana	Mediana	Mediana	(0,00)	(0,08)	(0,00)
32855	Mediana	Mediana	Mediana	0,11	0,06	0,10
31917	Mediana	Mediana	Mediana	0,05	0,01	0,00
701399	Mediana	Pequeña	Pequeña	(0,29)	(0,22)	(0,05)
32275	Mediana	Mediana	Pequeña	0,00	0,02	0,00
952	Mediana	Mediana	Mediana	0,08	0,05	0,03
30154	Mediana	Mediana	Mediana	0,01	0,00	0,00
717332	Mediana	Mediana	Mediana	0,82	(0,02)	(2,78)
6406	Mediana	Mediana	Pequeña	(0,11)	(0,08)	(0,17)
30859	Mediana	Mediana	Mediana	0,24	0,18	0,10



98426	Mediana	Mediana	Mediana	0,11	0,05	0,03
710195	Mediana	Mediana	Mediana	0,35	0,35	0,20
174163	Mediana	Mediana	Mediana	0,24	0,03	0,21
30668	Mediana	Mediana	Mediana	(0,01)	(0,00)	0,02
32188	Mediana	Mediana	Mediana	0,10	0,05	0,04
177711	Mediana	Mediana	Pequeña	0,08	(0,06)	(0,24)
717493	Mediana	Mediana	Mediana	2,31	(0,23)	0,02
95207	Mediana	Mediana	Mediana	(0,03)	0,03	0,23
147108	Mediana	Mediana	Pequeña	(0,89)	0,00	(0,00)
32019	Mediana	Mediana	Pequeña	0,13	0,12	0,01
30893	Mediana	Mediana	Mediana	0,36	0,25	0,29
714953	Mediana	Mediana	Pequeña	0,57	0,26	(0,31)
202065	Mediana	Mediana	Mediana	0,53	0,44	0,20
31030	Mediana	Mediana	Pequeña	0,10	0,05	(0,45)
95031	Mediana	Pequeña	Pequeña	(0,13)	(0,10)	(0,40)
710749	Mediana	Mediana	Pequeña	0,26	(0,26)	5,67
703074	Mediana	Mediana	Mediana	0,98	0,05	0,10
709413	Mediana	Mediana	Mediana	0,12	0,17	0,16
141864	Mediana	Mediana	Mediana	0,26	(1,00)	(0,03)
716137	Mediana	Mediana	Mediana	0,70	0,26	0,95

NIVEL DE ENDEUDAMIENTO AÑOS 2018 - 2020

TAMAÑO DE LA EMPRESA						
Expediente	2018	2019	2020	Nivel de Endeudamiento 2018	Nivel de Endeudamiento 2019	Nivel de Endeudamiento 2020
709282	Micro	Pequeña	Pequeña	0%	88%	60%
714979	Micro	Mediana	Mediana	118542%	155%	149%
717515	Micro	Pequeña	Pequeña	0%	1%	2%
1267	Micro	Micro	Micro	0%	0%	0%
32578	Micro	Mediana	Mediana	30%	57%	79%
83889	Micro	Micro	Micro	121%	130%	133%
141862	Micro	Micro	Micro	5479%	-2168%	-1008%
30801	Micro	Micro	Micro	-472%	-361%	-381%
30511	Micro	Micro	Micro	160%	144%	136%
714672	Micro	Micro	Pequeña	-400%	313%	22%
143445	Micro	Micro	Micro	-745%	-660%	-650%
176938	Micro	Micro	Micro	2442%	734%	705%
709962	Micro	Pequeña	Pequeña	470%	640%	525%
717596	Micro	Micro	Micro	983%	464%	433%
720155	Micro	Pequeña	Pequeña	2092%	2320%	2326%
720306	Micro	Micro	Micro	-833%	348%	376%
33235	Micro	Micro	Micro	280%	362%	349%
706730	Micro	Pequeña	Pequeña	-910%	-1201%	-445%
700266	Micro	Micro	Pequeña	82%	37%	35%



175985	Micro	Micro	Micro	-555%	-455%	-340%
718945	Micro	Micro	Pequeña	96%	135%	314%
62460	Micro	Micro	Micro	2475%	2784%	188%
33281	Micro	Micro	Micro	382%	1046%	-483%
30808	Micro	Micro	Micro	62%	66%	86%
33478	Micro	Micro	Micro	29%	21%	142%
717758	Micro	Micro	Micro	409%	986%	790%
138684	Micro	Micro	Micro	127%	128%	223%
33552	Micro	Micro	Micro	334%	162%	446%
31455	Micro	Micro	Micro	59%	51%	43%
30255	Micro	Micro	Micro	221%	242%	189%
60598	Micro	Micro	Micro	1%	3%	1%
32247	Micro	Micro	Pequeña	45%	95%	257036%
706312	Micro	Micro	Pequeña	-489%	-128%	-181%
303988	Micro	Micro	Micro	-185%	-221%	-217%
30232	Micro	Micro	Micro	63%	102%	623%
31946	Micro	Micro	Micro	38%	33%	24%
33690	Micro	Micro	Micro	54%	3%	0%
700242	Micro	Micro	Micro	380%	265%	-115%
705167	Micro	Micro	Micro	-318%	-865%	-157%
30602	Pequeña	Pequeña	Pequeña	2%	2%	2%
177894	Pequeña	Mediana	Pequeña	-430%	-378%	-466%
30086	Pequeña	Pequeña	Pequeña	603%	623%	7109%
708296	Pequeña	Pequeña	Micro	-527%	-269%	-234%
303677	Pequeña	Pequeña	Pequeña	442%	124%	624%
33170	Pequeña	Pequeña	Micro	251%	260%	308%
181748	Pequeña	Pequeña	Mediana	35%	30%	26%
30408	Pequeña	Pequeña	Pequeña	12%	11%	14%
175061	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1024%	1258%	2921%
33112	Pequeña	Mediana	Mediana	52%	63%	52%
303516	Pequeña	Pequeña	Pequeña	920%	605%	555%
32279	Pequeña	Pequeña	Pequeña	120%	264%	114%
147113	Pequeña	Pequeña	Pequeña	575%	579%	550%
180300	Pequeña	Pequeña	Pequeña	127%	85%	78%
702272	Pequeña	Pequeña	Pequeña	967%	424%	1008%
95166	Pequeña	Pequeña	Pequeña	479%	355%	441%
30414	Pequeña	Pequeña	Pequeña	-9135%	2106%	2489%
705285	Pequeña	Pequeña	Mediana	1510%	8441%	249%
32073	Pequeña	Mediana	Pequeña	76%	51%	55%
95279	Pequeña	Pequeña	Pequeña	23%	21%	26%
95446	Pequeña	Pequeña	Pequeña	715%	491%	653%
175699	Pequeña	Pequeña	Pequeña	122%	109%	85%
32294	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1036%	675%	431%
149215	Pequeña	Pequeña	Pequeña	873%	651%	465%
6450	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1123%	639%	618%
6982	Pequeña	Pequeña	Pequeña	59%	67%	409%
143145	Pequeña	Pequeña	Pequeña	53%	31%	45%



32814	Pequeña	Pequeña	Pequeña	100%	104%	150%
32833	Pequeña	Pequeña	Pequeña	96%	95%	51%
30999	Pequeña	Pequeña	Pequeña	24%	24%	36%
6479	Pequeña	Pequeña	Pequeña	126%	89%	155%
31925	Pequeña	Pequeña	Pequeña	178%	147%	166%
167093	Pequeña	Pequeña	Pequeña	963%	1490%	888%
177656	Pequeña	Pequeña	Pequeña	660%	700%	547%
310066	Pequeña	Pequeña	Pequeña	145%	33%	38%
202350	Pequeña	Pequeña	Pequeña	79%	68%	47%
139586	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1875%	5324%	-1443%
166651	Pequeña	Pequeña	Pequeña	809%	228%	253%
61879	Pequeña	Pequeña	Pequeña	22%	43%	32%
701000	Pequeña	Pequeña	Pequeña	125%	-417%	-1307%
202167	Pequeña	Pequeña	Pequeña	182%	180%	182%
30674	Pequeña	Micro	Pequeña	282%	780%	492%
147103	Pequeña	Pequeña	Pequeña	412%	808%	368%
31752	Pequeña	Pequeña	Pequeña	107%	109%	71%
202387	Pequeña	Pequeña	Pequeña	44%	45%	33%
706128	Pequeña	Pequeña	Micro	-1858%	-756%	-608%
144396	Pequeña	Pequeña	Pequeña	202%	124%	117%
32536	Pequeña	Pequeña	Micro	1174%	1764%	2114%
6054	Pequeña	Pequeña	Micro	97%	116%	159%
202293	Pequeña	Pequeña	Pequeña	223%	195%	273%
166483	Pequeña	Pequeña	Pequeña	53%	64%	110%
6523	Pequeña	Pequeña	Micro	139%	137%	67%
31196	Pequeña	Pequeña	Pequeña	119%	474%	349%
706076	Pequeña	Pequeña	Pequeña	136%	327%	215%
147858	Pequeña	Pequeña	Pequeña	-470%	-927%	6393%
710414	Pequeña	Pequeña	Pequeña	30%	28%	105%
95431	Pequeña	Pequeña	Pequeña	298%	298%	65%
32983	Pequeña	Pequeña	Pequeña	92%	94%	72%
708183	Pequeña	Micro	Pequeña	190%	225%	352%
202312	Pequeña	Pequeña	Pequeña	247%	418%	150%
169147	Pequeña	Pequeña	Pequeña	7%	318%	111%
31375	Pequeña	Pequeña	Pequeña	146%	199%	99%
95222	Pequeña	Pequeña	Pequeña	67%	65%	56%
6401	Pequeña	Pequeña	Pequeña	12%	6%	52%
172247	Pequeña	Pequeña	Pequeña	1768%	776%	312%
715661	Pequeña	Pequeña	Pequeña	127%	106%	30%
64616	Pequeña	Pequeña	Pequeña	172%	191%	34%
706912	Pequeña	Pequeña	Micro	-1649%	-529%	-428%
31945	Pequeña	Pequeña	Pequeña	154%	207%	147%
202210	Pequeña	Pequeña	Pequeña	694%	1134%	621%
6529	Pequeña	Micro	Micro	34%	223%	4897%
703388	Pequeña	Pequeña	Micro	313%	15%	3%
33926	Pequeña	Pequeña	Micro	1028%	966%	-196%
702234	Pequeña	Micro	Pequeña	5832%	5656%	0%



170671	Mediana	Mediana	Micro	68%	62%	69%
30265	Mediana	Mediana	Mediana	185%	205%	142%
33706	Mediana	Mediana	Mediana	331%	241%	40%
30045	Mediana	Mediana	Mediana	52%	48%	38%
30940	Mediana	Mediana	Mediana	110%	83%	100%
30199	Mediana	Mediana	Mediana	34%	33%	30%
33685	Mediana	Mediana	Mediana	73%	63%	40%
356	Mediana	Mediana	Mediana	297%	377%	269%
32855	Mediana	Mediana	Mediana	17%	19%	39%
31917	Mediana	Mediana	Mediana	155%	177%	184%
701399	Mediana	Pequeña	Pequeña	162%	183%	188%
32275	Mediana	Mediana	Pequeña	390%	300%	241%
952	Mediana	Mediana	Mediana	21%	23%	18%
30154	Mediana	Mediana	Mediana	483%	380%	300%
717332	Mediana	Mediana	Mediana	1533%	2646%	7896%
6406	Mediana	Mediana	Pequeña	86%	91%	101%
30859	Mediana	Mediana	Mediana	110%	93%	96%
98426	Mediana	Mediana	Mediana	148%	109%	91%
710195	Mediana	Mediana	Mediana	207%	175%	212%
174163	Mediana	Mediana	Mediana	1127%	891%	768%
30668	Mediana	Mediana	Mediana	53%	58%	56%
32188	Mediana	Mediana	Mediana	219%	286%	235%
177711	Mediana	Mediana	Pequeña	334%	305%	307%
717493	Mediana	Mediana	Mediana	-4780%	-14837%	557%
95207	Mediana	Mediana	Mediana	764%	631%	606%
147108	Mediana	Mediana	Pequeña	258%	322%	139%
32019	Mediana	Mediana	Pequeña	54%	52%	27%
30893	Mediana	Mediana	Mediana	244%	135%	141%
714953	Mediana	Mediana	Pequeña	338%	342%	319%
202065	Mediana	Mediana	Mediana	112%	105%	65%
31030	Mediana	Mediana	Pequeña	211%	167%	228%
95031	Mediana	Pequeña	Pequeña	331%	312%	177%
710749	Mediana	Mediana	Pequeña	287%	932%	-1854%
703074	Mediana	Mediana	Mediana	571%	151%	121%
709413	Mediana	Mediana	Mediana	171%	144%	174%
141864	Mediana	Mediana	Mediana	1392%	3152%	1395%
716137	Mediana	Mediana	Mediana	1639%	656%	1486%