



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

**Proyecto de Investigación, previo a la obtención del Título de Ingeniero
Financiero.**

Tema:

**“El apalancamiento como factor determinante en la oportunidad de
crecimiento empresarial en el Ecuador”.**

Autor: Córdova Sánchez, Diego Andrés

Tutora: Ing. Córdova Pacheco, Ana Consuelo

Ambato – Ecuador

2021

i

APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Ing. Ana Consuelo Córdova Pacheco con cédula de identidad No 0502758782, en mi calidad de Tutora del proyecto de investigación sobre el tema: “**EL APALANCAMIENTO COMO FACTOR DETERMINANTE EN LA OPORTUNIDAD DE CRECIMIENTO EMPRESARIAL EN EL ECUADOR**” desarrollado por Diego Andrés Córdova Sánchez, de la Carrera Ingeniería Financiera, modalidad presencial, considero que dicho informe investigativo reúne los requisitos, tanto técnicos como científicos y corresponde a las normas establecidas en el Reglamento de Graduación de Pregrado, de la Universidad Técnica de Ambato y en el normativo para presentación de Trabajos de Graduación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría.

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

Ambato, marzo 2021

TUTORA



.....
Ing. Ana Consuelo Córdova Pacheco
C.I: 0502758782

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Yo, Diego Andrés Córdova Sánchez con cédula de identidad No. 1803780251, tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el proyecto de investigación, bajo el tema: **“EL APALANCAMIENTO COMO FACTOR DETERMINANTE EN LA OPORTUNIDAD DE CRECIMIENTO EMPRESARIAL EN EL ECUADOR”**, así como también los contenidos presentados, ideas, análisis, síntesis de datos, conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autor de este Proyecto de Investigación.

Ambato, marzo 2021.

AUTOR



.....

Diego Andrés Córdova Sánchez

C.I. 1803780251

CESIÓN DE DERECHOS

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

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

Ambato, marzo 2021.

AUTOR



.....

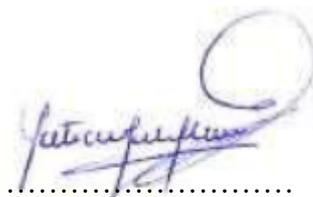
Diego Andrés Córdova Sánchez

C.I. 1803780251

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

El Tribunal de Grado, aprueba el proyecto de investigación, sobre el tema: **“EL APALANCAMIENTO COMO FACTOR DETERMINANTE EN LA OPORTUNIDAD DE CRECIMIENTO EMPRESARIAL EN EL ECUADOR”**, elaborado por Diego Andrés Córdova Sánchez, estudiante de la Carrera de Ingeniería Financiera, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, marzo 2021.



.....
Dra. Mg. Tatiana Valle

PRESIDENTE



.....
Ing. Oscar Patricio López Solís, Mg.
MIEMBRO CALIFICADOR



.....
Dra. Ana del Rocío Cando Zumba
MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

Dedico esta tesis a mis padres, Mario Wilfrido Córdova Reyes y Liliana Paulina Sánchez Patiño por haber sido los principales precursores de mis éxitos, sin su apoyo y su guía esto no sería posible. Este trabajo es para ustedes, quienes son las personas más importantes en mi vida y me han sabido inculcar tantos valores y consejos cada día, pero por sobre todo, que el esfuerzo siempre trae grandes frutos, que no hay que rendirse aunque el camino esté cuesta arriba y que siempre Dios tiene destinado algo bueno para sus hijos. Ustedes padres, han sido mis héroes y mi ejemplo durante esta travesía llamado vida. Gracias por confiar en mí y nunca dejarme caer.

A mi hijo Juan Andrés, mi ángel y motor por quien cada día me esfuerzo un poco más por ser mejor y convertirme en buen ejemplo. Todo lo que hago es por y para ti querido hijo como muestra del amor que te tengo. Con este trabajo quiero demostrarte que los sueños se cumplen a base de esfuerzo, perseverancia, confianza en uno mismo, pero por sobre todo en la fe depositada en Dios.

Para ellos es esta dedicatoria, ahora este triunfo es nuestro, Gracias por tanto.

Diego Andrés Córdova Sánchez

AGRADECIMIENTO

Para empezar quiero agradecer a Dios por la vida y permitirme gozar del privilegio de haber accedido a la educación a fin de convertirme en todo un profesional. De igual forma a mis padres quienes han confiado en mis capacidades y me han impulsado siempre a continuar por el camino del bien y del conocimiento. Gracias padres por apoyarme cuando los ánimos flaqueaban producto de las vicisitudes de este año tan difícil. Gracias, porque siempre estuvieron ahí para darme palabras de apoyo y un abrazo reconfortante para renovar energías.

Asimismo, quiero agradecer a mi tutora la ingeniera Ana Consuelo Córdova Pacheco, quien con sus conocimientos y apoyo me orientó a través de cada una de las etapas de este proyecto para alcanzar los resultados que buscaba.

También quiero agradecer a mi alma mater la Universidad Técnica de Ambato de la cual tuve el honor de ser representante estudiantil del Honorable Consejo Universitario, por brindarme todos los recursos y herramientas que fueron necesarios para llevar a cabo el proceso de investigación. No hubiese podido arribar a estos resultados de no haber sido por su incondicional ayuda.

Muchas gracias a todos.

Diego Andrés Córdova Sánchez

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

TEMA: “EL APALANCAMIENTO COMO FACTOR DETERMINANTE EN LA OPORTUNIDAD DE CRECIMIENTO EMPRESARIAL EN EL ECUADOR”

AUTOR: Diego Andrés Córdova Sánchez

TUTORA: Ing. Ana Consuelo Córdova Pacheco

FECHA: marzo 2021

RESUMEN EJECUTIVO

La presente investigación tiene como objetivo medir los niveles de apalancamiento y evaluar su efecto en el crecimiento empresarial en las mejores 50 empresas del país al año 2018, debido que el apalancamiento es un efecto de la utilización de dinero financiado para el giro del negocio o inversiones. Esta variable tiene la capacidad de incrementar la tasa de retorno y a su vez el riesgo, puesto que puede exponer a la empresa a insolvencia al no atender con normalidad sus pagos, es por eso que para la obtención de datos se realizó un análisis cuantitativo evaluado a través del cálculo de ratios de endeudamiento, apalancamiento y, además la medición de los factores determinantes del crecimiento empresarial basados en ventas, activos totales, fijos y utilidad neta; finalmente la correlación de ambas variables a fin determinar la influencia de la variable independiente sobre la dependiente. Para lo cual se tomó como muestra a las 15 mejores empresas según el ranking empresarial, del mismo modo, por medio de la categorización según la escala de Likert, se segmentaron en 5 categorías de desempeño basado en sus Ingresos Totales, para catalogarlas como: Sobresalientes, Muy bueno, Bueno, Deficiente y Muy Deficiente; comprendidas por 3 empresas para cada una de ellas.

PALABRAS DESCRIPTORAS: APALANCAMIENTO, CRECIMIENTO EMPRESARIAL, INVERSIONES, CUANTITATIVO.

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

TOPIC: “LEVERAGE AS A DETERMINING FACTOR IN THE OPPORTUNITY OF BUSINESS GROWTH IN ECUADOR”

AUTHOR: Diego Andrés Córdova Sánchez

TUTOR: Ing. Ana Consuelo Córdova Pacheco

DATE: march 2021

ABSTRACT

The objective of this research is to measure the levels of leverage and evaluate its effect on business growth in the best 50 companies in the country by 2018, since leverage is an effect of the use of financed money for the business or investment. This variable has the ability to increase the rate of return and, in turn, the risk, since it can expose the company to insolvency by not paying its payments normally, that is why a quantitative analysis was carried out to obtain data evaluated at through the calculation of debt ratios, leverage and, in addition, the measurement of the determining factors of business growth based on sales, total assets, fixed assets and net income; finally the correlation of both variables in order to determine the influence of the independent variable on the dependent one. For which the 15 best companies according to the business ranking were taken as a sample, in the same way, through the categorization according to the Likert scale, they were segmented into 5 performance categories based on their Total Income, to be classified as: Outstanding, Very good, Good, Poor and Very Poor; comprised of 3 companies for each of them.

KEYWORDS: LEVERAGE, BUSINESS GROWTH, INVESTMENTS, QUANTITATIVE.

ÍNDICE GENERAL

CONTENIDO	PÁGINA
PÁGINAS PRELIMINARES	
PORTADA.....	i
APROBACIÓN DEL TUTOR.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA.....	iii
CESIÓN DE DERECHOS.....	iv
APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO.....	v
DEDICATORIA.....	vi
AGRADECIMIENTO.....	vii
RESUMEN EJECUTIVO.....	viii
ABSTRACT.....	ix
ÍNDICE GENERAL.....	x
ÍNDICE DE TABLAS.....	xii
ÍNDICE DE FIGURAS.....	xiii
CAPÍTULO I.....	1
INTRODUCCIÓN.....	1
1.1 Justificación.....	1
1.1.1 Justificación teórica.....	1
1.1.2 Justificación metodológica (viabilidad).....	4
1.1.3 Justificación práctica.....	5
1.1.4 Formulación del problema de investigación.....	5
1.2 Objetivos.....	5
1.2.1 Objetivo general.....	5
1.2.2 Objetivos específicos.....	5

CAPÍTULO II	7
MARCO TEÓRICO	7
2.1 Revisión de literatura	7
2.1.1 Antecedentes investigativos	7
2.1.2 Fundamentos teóricos.....	15
2.2 Hipótesis.....	24
CAPÍTULO III	25
METODOLOGÍA	25
3.1 Recolección de la información	25
3.2 Tratamiento de información.....	28
3.3 Operacionalización de las variables	31
CAPÍTULO IV	33
RESULTADOS.....	33
4.1 Resultados y discusión	33
4.2 Verificación de la hipótesis o fundamentación de las preguntas de investigación.....	49
4.3 Limitaciones del estudio	50
CAPÍTULO V	51
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	51
5.1 Conclusiones	51
5.2 Recomendaciones.....	52
BIBLIOGRAFÍA	53
ANEXOS:	57

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO	PÁGINA
Tabla 1 Tipos de apalancamiento.....	18
Tabla 2 Criterio para la selección de Muestra.....	26
Tabla 3 Muestra.....	26
Tabla 4 Valoración de correlación de Pearson.....	29
Tabla 5 Variable dependiente: Crecimiento empresarial	31
Tabla 6 Variable independiente: Apalancamiento	32
Tabla 7: Cumplimiento de objetivo N°1	33
Tabla 8: Indicadores de Endeudamiento	37
Tabla 9: Indicadores de Endeudamiento	38
Tabla 10: Grado de Apalancamiento Financiero cálculo.....	39
Tabla 11: Grado de Apalancamiento Financiero	39
Tabla 12: Grado de Apalancamiento Operativo Cálculo.....	41
Tabla 13: Ratio de Apalancamiento Operativo.....	41
Tabla 14: Grado de Apalancamiento Total cálculo	42
Tabla 15: Grado de Apalancamiento Total	43
Tabla 16: Solvencia.....	44
Tabla 17: Cumplimiento de objetivo dos	45
Tabla 18: Indicadores de Crecimiento Empresarial.....	45
Tabla 19: Indicadores de Crecimiento Empresarial.....	46
Tabla 20: Indicadores de Crecimiento Empresarial Activos Fijos	47
Tabla 21: Indicadores de Crecimiento Empresarial utilidad neta	48
Tabla 22 Cumplimiento del objetivo N°3	49
Tabla 23 Correlación de Pearson	49

ÍNDICE DE FIGURAS

CONTENIDO	PÁGINA
Figura 1 Tipos de apalancamientos.....	18
Figura 2 Activo Total.....	34
Figura 3 Pasivo Corriente	35
Figura 4 Pasivo No Corriente.....	35
Figura 5 Pasivo Total	36
Figura 6 Patrimonio	36
Figura 7 Ratio de Endeudamiento del total pasivo y patrimonio.....	38
Figura 8 Ratio de endeudamiento del Pasivo Total y Activo Total.....	39
Figura 9 Grado de Apalancamiento Financiero	40
Figura 10 Grado de Apalancamiento Operativo	42
Figura 11 Grado de Apalancamiento Total.....	43
Figura 12 Solvencia	44
Figura 13 Crecimiento de Ventas.....	45
Figura 14 Crecimiento de Ventas.....	46
Figura 15 Crecimiento de Activos Fijos	47
Figura 16 Crecimiento de Utilidad Neta	48

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

1.1 Justificación

1.1.1 Justificación teórica

En el ámbito empresarial es de relevancia el abordar el tema del apalancamiento financiero debido a la latente oportunidad de crecimiento empresarial. En el Ecuador son exiguos los estudios de organizaciones que ocupen el apalancarse como estrategia para generar un incremento. No obstante, para Espejo, Robles, & Higuerey (2017) las empresas que cuentan con una equilibrada estructura de financiamiento, muestran una relación positiva entre el Apalancamiento a Corto Plazo y factores como la Rentabilidad, estructura de activos, riesgo empresarial y crecimiento de las empresas.

Por otra parte, basados en la investigación de Vallina Temprano (2015) se evidencia que al momento en que el nivel de endeudamiento es mayor, se ve afectada en la misma proporcionalidad la insolvencia, y con ello existe un comprometimiento en la estabilidad empresarial; siempre y cuando dicho apalancamiento resulte ser negativo, por ende, perjudicial para la rentabilidad financiera.

Se podría decir que Arquímedes de Siracusa fue quien acuñó la palabra “apalancamiento”, a pesar de haber sido en ese entonces con otro enfoque, lo que enunció fue “Dadme un punto de apoyo y moveré al mundo”; si lo adaptamos con el mundo de las finanzas, podríamos mencionar que un óptimo apalancamiento permite edificar una fuerte estructura que nos permita asegurarnos un crecimiento sostenible para dinamizar las operaciones de una empresa.

Con base en lo anterior y haciendo eco con lo expuesto Gironella Masgrau (2005) el endeudamiento es provechoso en una empresa cuando el apalancamiento actual o un incremento en el mismo, aumenta a la par con la rentabilidad; no es conveniente si dicha rentabilidad no incrementa y es neutro si la utilización del mismo no afecta la variable Rentabilidad Financiera. Además, un factor que siempre estará latente en

una organización es el riesgo, que de igual forma debe ser monitoreado para no afectar de manera negativa a la deuda contraída por la empresa.

Para las empresas del sector del calzado analizadas por Castro Navarreta (2017) prefieren financiarse con capital ajeno compuesto ya sea por IFIS, tales como proveedores (endeudamiento espontáneo); sin embargo, el problema no radica en la fuente de financiación, sino más bien en el flujo de caja limitado producto de una brecha amplia de cobro frente a un margen igual o inferior de pago, obstaculizando que el dinero circulante se pueda reinvertir.

En cambio, en empresas de curtiembre, de manera más genérica se sabe que la planificación eficiente y óptima de los ingresos y egresos de efectivo favorece al mejoramiento los niveles de rentabilidad, sin ser afectado a un grado de insolvencia, esto debido a que la deuda contraída es a corto plazo y sobre todo permite contar con el capital de trabajo necesario para iniciar operaciones (Ortiz, 2014).

De modo similar ocurre en el análisis de López (2014) en empresas industriales del sector florícola en la provincia de Tungurahua, en las cuales las ventas son importantes en función de cubrir sus obligaciones corrientes; por consiguiente, el contar con inversiones estratégicas o a su vez con financiamientos a corto plazo, les permite disponer de recursos suficientes que impidan sumirse en insolvencia con las erogaciones más próximas a cubrir.

Todo lo anteriormente mencionado también tiene coyuntura con un tema extenso como es el crecimiento empresarial, para Gibrat (1931) “el crecimiento de las empresas es un proceso estocástico originado por la acción de innumerables e insignificantes factores aleatorios que actúan de forma proporcional sobre el tamaño de las empresas” mientras que Albach (1967) concluye que “el crecimiento empresarial es el resultado de una intención y determinación por parte de los empresarios y directivos que determinan su comportamiento”.

Si nos fijamos, ambas afirmaciones son correctas, pero a la vez son antagónicas, con ello podríamos precisar que existen factores externos e internos que pueden llegar a afectar al crecimiento empresarial como estrategia pretendida por la dirección para alcanzar una mayor competitividad y un mejor posicionamiento en los mercados en los que opera.

Por otra parte, un estudio previo realizado en España por Palenzuela, Hoffmann, & González (2007) encontró en la concentración accionarial de los capitales propios una solución a los problemas de agencia y dicho mecanismo les otorga a las empresas la oportunidad de crecer accediendo con facilidad a los mercados de deuda (IFIS). Para las organizaciones españolas el financiarse ha sido un gran aliado al momento de crecer, una vez que sus recursos propios se han agotado, sobre todo en aquellas organizaciones con una estructura de propiedad más concentrada. Otra constatación realizada por los mismos autores ibéricos fue que aquellas empresas que poseían un déficit de financiación y además de ello, una estructura de propiedad con un principal accionista, tienden a aumentar su ratio de apalancamiento.

En el estudio realizado por Blázquez, Dorta, & Veronal (2006) se concluye en cuanto a los factores de crecimiento de una empresa que “existen aspectos tales como las mayores restricciones para acceder a las fuentes de financiación, gastos opulentos de producción, la menor disponibilidad de redes de distribución, entre otros aspectos que hacen que las empresas se desarrollen y adapten con mayor dificultad a un entorno cada vez más competitivo”.

Se podría decir que, en un principio, los factores ajenos a la empresa son quienes empiezan a cumplir un rol importante en el bajo crecimiento en las organizaciones, con ello entra en acción del Estado y sus Instituciones, con el fin de atenuar las limitaciones a las que se ven sometidas las Pymes, con medidas que fomenten o permitan la consolidación en el tiempo de este tipo de compañías, tales como incentivos fiscales y apoyo gubernamental direccionado al desarrollo de dichas empresas.

Según lo expuesto en cuanto a: “El crecimiento de una empresa se acompaña de mayor transparencia en la información, la formación de un historial, trayectoria financiera y condiciones que le permitan el acceso a nuevas fuentes de financiación”, podríamos manifestar que para una empresa que ha obtenido una consolidación con base en su tamaño y años operando, es mucho más sencillo contraer nueva deuda; misma que sumada a un buen manejo financiero, le permitirá mantenerse creciente por más años, así sea a un ritmo desacelerado.

Además, para Mejía Amaya, (2015) el apalancamiento tiene un efecto coadyuvante en las empresas que contribuye a su situación financiera, permitiendo reflejar confianza con sus acreedores en cuanto a su capacidad de pago, solidez y estabilidad en un horizonte más amplio de tiempo.

1.1.2 Justificación metodológica (viabilidad)

La presente Investigación se encuentra enmarcada dentro del enfoque cuantitativo, la misma que recolecta analiza y vincula datos, permitiendo el estudio del apalancamiento como factor determinante en la oportunidad de crecimiento empresarial del Ecuador utilizando indicadores, dicha información se recolectará mediante informes financieros obtenidos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros; mientras que la indagación documental se recabará de libros y revistas.

La investigación permitirá precisar si el apalancamiento puede ser considerado como una alternativa para alcanzar un crecimiento empresarial. En cuanto a la elaboración de la presente investigación disponemos del tiempo necesario para la recopilación de información necesaria y oportuna por parte del investigador, así como también, los recursos económicos, esta investigación es factible ya que se cuenta con tecnología suficiente y documentación indispensable que permita analizarlos, misma que es real y verídica tomada del ente regulador nacional.

1.1.3 Justificación práctica

La importancia de contar con un estudio como el presente, radica en la búsqueda de la relación existente entre el crecimiento empresarial de las empresas mejores rankeadas en Ecuador en el 2018; con el grado de apalancamiento, permitiendo al investigador la detección de las variables que han incidido en el crecimiento de las empresas; además de que a las corporaciones les permitirá mantener un continuo monitoreo de las ratios de endeudamiento, apalancamiento e indicadores de crecimiento en ventas, activos fijos y utilidad neta de sus compañías; con el fin de establecer en qué escenarios es necesario contraer deuda, a fin de generar una mejora corporativa a la cual atenerse en la empresa. Esto a su vez contribuye con la reducción de riesgo de insolvencia en las organizaciones, por tanto, se convierte en un sustento para soslayar la inestabilidad empresarial. Con ello, permitir que una corporación se mantenga en el tiempo y continúe produciendo valor añadido con su operación, cumpliendo a su vez con lo que son sus objetivos básicos en las finanzas: mantener una buena liquidez, generar utilidad para los accionistas/socios y entregar un valor agregado a los mismos.

Al mismo tiempo el análisis realizado aporta al perfil profesional de ingenieros financieros, la pericia necesaria en el uso de ratios que ayuden a medir la gestión financiera que poseen las empresas, permitiéndonos a la vez contar por las herramientas necesarias para brindar asesorías empresariales.

1.1.4 Formulación del problema de investigación

¿El excesivo Apalancamiento Financiero causa una deficiente solvencia en las mejores empresas del Ecuador, que a la vez trae como consecuencia un inadecuado crecimiento ?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo general

Medir los niveles de apalancamiento y su efecto en el crecimiento empresarial en las mejores 50 empresas del país al año 2018.

1.2.2 Objetivos específicos

- Medir los niveles de apalancamiento operativo y financiero por medio del

endeudamiento a corto y largo plazo para la determinación los niveles de solvencia.

- Evaluar el crecimiento empresarial a través de los indicadores de ventas, activos fijos y totales; y utilidad neta para el análisis de la mejor estrategia corporativa de crecimiento.
- Correlacionar el apalancamiento financiero con el crecimiento empresarial utilizando una correlación R de Pearson para el conocimiento de la interacción entre ambas variables.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 Revisión de literatura

2.1.1 Antecedentes investigativos

El apalancamiento viene dado por la utilización de dinero financiado con el fin de desarrollar actividades o inversiones, a fin de producir un incremento en la rentabilidad, pero también puede dar origen a efectos adversos como exponer a la empresa a un riesgo de insolvencia al no cubrir con las obligaciones contraídas; a continuación, se exponen varios aportes científicos referentes al apalancamiento desde la perspectiva de diferentes autores.

Según la investigación presentada por Barrezuela y Suárez (2019), con el tema “El apalancamiento financiero y su relación con la productividad del sector manufacturero textiles (Pymes) de la ciudad de Guayaquil”, menciona que el apalancamiento financiero es un método frecuente utilizado por parte de las empresas, que sirve como medio en la captación de recursos que les permiten encaminar ideas y acciones que buscan generar réditos. Esta herramienta, ha permitido que las organizaciones consoliden aquellas estrategias enfocadas en obtener mejoras o simplemente cubrir deudas existentes o maniobrar de mejor forma ante oportunidades de crecimiento que se identifican en el mercado. Sin embargo, hay un riesgo latente cuando se adopta esta manera de generar un ingreso, debido a que se adquiere una responsabilidad con el ente que provee el dinero, motivo que hace que la compañía tenga que manejar sus finanzas eficientemente y así cubrir sus haberes.

La investigación presentada por Barrezuela y Suarez tiene como objetivo determinar la relación entre el apalancamiento financiero y la productividad del sector Manufacturero Textiles (Pymes) de la ciudad de Guayaquil, lo cual se utilizó un estudio cuali - cuantitativo, por medio de un análisis de información financiera y económica en organizaciones que se han apalancado financieramente y se evalúa cómo ha sido el impacto en su productividad.

La investigación mencionada por Barrezueta y Suárez (2019), ayudará con el estudio propuesto debido a que permite analizar la productividad de cierto sector del Ecuador, así también admite observar las estrategias que permitieron mejorar las oportunidades de crecimiento económico partiendo del apalancamiento financiero.

Por su parte Mulet (2016), en su investigación “Determinantes de la estructura de apalancamiento para empresas que cotizan en bolsa del sector real colombiano”, menciona que las grandes compañías colombianas diariamente enfrentan la problemática de buscar recursos para financiar sus proyectos futuros. Generalmente los objetivos de dichos planes son el crecimiento de la empresa o simplemente cubrir los requerimientos de capital de trabajo derivados de la operación propia del negocio. El mercado financiero y el de capitales ofrecen varias alternativas de financiación que se ajustan a las necesidades y condiciones financieras de cada empresa. No obstante, la selección de la fuente adecuada es compleja porque de esta decisión dependerá el nivel de apalancamiento de la firma, y con esto los costos de endeudamiento y formas de pago que esta afrontará.

En el trabajo de Mulet se pudo observar:

Las empresas del sector real en el país cafetalero se desarrollan en un mercado que se encuentra alejado de los principios de un mercado de capitales perfecto como el planteado por Modigliani y Miller, por lo tanto, su estructura de capital influye fuertemente en el valor de las firmas, y más en un país como Colombia donde la asimetría de la información y los costos de agencia hacen que el acceso a la deuda dependa de diversas variables financieras.

La comprobación empírica realizada a fin de determinar cuáles son los factores que definen los niveles de apalancamiento de las empresas en Colombia, en donde se tuvieron en cuenta 35 empresas y la evolución de sus indicadores financieros para el período 2006 a 2015, arrojó resultados que están relacionados con las del Pecking Order y el Trading Off, en el mismo que se utilizó el método de investigación descriptivo y explicativo.

La investigación presentada por Mulet permitirá fundamentar teóricamente, las definiciones de las variables en estudio, además la investigación será primordial porque

permite analizar qué factores inciden en el nivel de apalancamiento, mediante la aplicación de las teorías del Pecking Order y el Trading Off.

Mientras que Gil, Rosso y Ocampo (2018), en su investigación mencionan que el nivel de deuda de las empresas es un elemento relevante para las finanzas corporativas, pues es considerado uno de sus determinantes de valor, es por eso que los autores eligieron a empresas de Argentina y Colombia, para poder determinar de manera más clara el surgimiento de inestabilidad financiera en dos economías de tamaños similares en cuestión de PIB, aunque tengan grandes diferencias en el mercado financiero. El estudio tiene como objetivo analizar el nivel de estabilidad financiera y apalancamiento, para lo cual se utilizó la metodología descriptiva por medio de datos de panel desbalanceado con 167 compañías, y datos trimestrales entre 2005 y 2015; a su vez, se realizaron regresiones con el método de efectos aleatorios.

Por otra parte, el estudio expuesto en el párrafo anterior contribuirá en determinar cuál es el método adecuado para el proyecto, debido a que requiere de una indagación exhaustiva, ya que se debe realizar un análisis con los diferentes agentes de mercado que ofrecen alternativas de apalancamiento financiero; ya sean bancos, bancas y fondos de inversión, entre otros, con el fin de escoger la mejor opción de financiación.

La investigación de Rivera (2015), indica que se encuentra una alta y creciente concentración del endeudamiento a corto plazo, especialmente con entidades financieras y proveedores, aunque con algunas diferencias en la financiación de la pequeña y mediana empresa. También se aprecia que la oportunidad de crecimiento, la retención de utilidades, el costo de la deuda, la rentabilidad, la edad y la protección fiscal diferente a la deuda, son los factores más influyentes al momento de tomar la decisión de endeudarse a largo plazo. Estos hallazgos impulsan a la indagación detallada de cada uno de los factores pertinentes de la estructura de capital. Es por eso que el autor plantea el objetivo de conocer los factores determinantes de estructura de capital y estructura financiera en el sector de confecciones de las pymes del Valle del Cauca (Colombia), mediante la metodología de factores determinantes de endeudamiento a largo plazo, por medio del uso de un modelo econométrico de datos de panel.

Por otra parte, el autor con su estudio facilitará fundamentar la investigación, reforzando el conocimiento de las teorías de estructura de capital, la metodología de análisis económico-financiero y el empleo de un modelo econométrico de datos de panel.

Por su lado el estudio de Jara & Sánchez (2013), tiene como fin constatar si la elección de recurrir a la banca buscando financiación viene determinada por las oportunidades de crecimiento, tamaño de la compañía, calidad de los proyectos, garantías prendarias y el riesgo de la empresa; para lo cual se utilizó una metodología explicativa, descriptiva, cuantitativa y transversal, de manera que evidencian que las oportunidades de crecimiento tienen una influencia positiva en el endeudamiento bancario, que se podría tornar negativa ante la existencia de empresas de mayor tamaño con oportunidades de inversión. Además, el tamaño de la empresa y la calidad de los proyectos en curso se relacionan negativamente, mientras que la calidad de las garantías prendarias y el riesgo de la empresa tienen una incidencia positiva en el endeudamiento bancario.

Por su parte Jara & Sánchez (2013), con su estudio aporta con la investigación de forma sustancial, debido a que con el análisis de este tema se podrá evidenciar las oportunidades de crecimiento que tienen una influencia positiva en el endeudamiento bancario, misma que se podría tornar negativa ante la existencia de empresas de mayor tamaño con posibilidades de inversión.

Cabrer & Rico (2016), en su investigación menciona que el objetivo de su trabajo es identificar los factores determinantes de la composición de la estructura de capital de las compañías, utilizando datos de una muestra de empresas españolas de la base de datos SABI. A tal fin se ha utilizado un modelo que considera que el nivel de endeudamiento se determina por las características económico financieras de las organizaciones. Para eso se utilizó la metodología cuali - cuantitativa, en la cual los resultados obtenidos permiten concluir que las decisiones de las empresas, respecto a su estructura de capital, no se explican por una única teoría. Por su parte, el endeudamiento aumenta con el tamaño de las empresas y se reduce con el coste de la deuda. Asimismo, las compañías más endeudadas serán aquellas con mayor crecimiento, con menor proporción de activos fijos en el balance y con menor nivel de calificación crediticia. Finalmente, las empresas con

reducida calificación crediticia presentan un comportamiento financiero diferente a las que valoración en historial de crédito.

Cabrer & Rico (2016), aporta al estudio al permitir conocer cuáles son los factores determinantes de la composición de la estructura de capital de las empresas y así poder aplicar los diferentes indicadores financieros a evaluar.

Blázquez , Dorta & Veron (2016), en su estudio tiene como objetivo analizar los principales factores que pueden condicionar la adopción de la política de crecimiento como estrategia corporativa., para lo cual se utilizó la metodología descriptiva y experimental, debido que la importancia de la pequeña y mediana empresa (Pyme) en el contexto económico mundial es un hecho ampliamente contrastado, no sólo porque ellas representan el 95% del total de empresas, en la mayoría de países de la OCDE; sino también porque generan un alto volumen de empleo, que supera más de la mitad del mismo del sector privado (OCDE, 2002).

Así también Blázquez , Dorta & Veron (2016), aporta con su metodología, que detalla los factores de crecimiento económico de las empresas pequeñas y medianas (Pymes).

Mientras que Aguirre (2018) tuvo como objetivo general determinar el nivel de apalancamiento financiero, su efecto sobre la rentabilidad y la generación de valor, para lo cual se utilizó la metodología del Valor Económico Agregado -EVA- misma que permite comparar la rentabilidad de una empresa con el costo de recursos, esto facilita obtener un resultado, fundamentando los recursos empleados deben producir mayor rentabilidad que sus costos.

El estudio mencionado anteriormente admite corroborar los conceptos teóricos de las finanzas corporativas con base en el apalancamiento financiero y su efecto sobre la rentabilidad, además de incorporar la generación de valor en las empresas y la praxis de dicha teoría en el sector real de la economía.

Por su parte (Puente & Villagrán , 2017), en su estudio tiene como objetivo determinar cuál de las estrategias de crecimiento empresarial debe aplicarse a fin de impulsar la rentabilidad de la compañía, para lo cual se utilizó la metodología de investigación

cualitativa, centrada en determinar que estrategias de crecimiento influye directamente en la rentabilidad de la empresa-.

Finalmente, Chacón y Otros (2017), en su estudio tiene como finalidad determinar el impacto del apalancamiento financiero en el Ecuador y América Latina. Para lo cual se utilizó la metodología cualitativa y la experimental, donde la macroeconomía analiza de manera permanente la crisis económica y financiera mundial, los mercados financieros de países en vías de desarrollo y la forma en que inciden sobre la economía global, ocasionando un mal funcionamiento empresarial.

TEMA	PUBLICACIÓN		OBJETIVO GENERAL	METODOLOGÍA
	AUTOR	AÑO		
El apalancamiento financiero y su relación con la productividad del sector manufacturero textiles (Pymes) de la ciudad de Guayaquil	Barrezueta, Merchán Jason; Suárez, Caicedo Joey	2019	Determinar la relación entre el apalancamiento financiero y la productividad del sector Manufacturero Textiles (Pymes) de la ciudad de Guayaquil	El estudio fue de carácter mixto, es decir fue un estudio cuali- cuantitativo
Determinantes de la estructura de apalancamiento para empresas que cotizan en bolsa del sector real colombiano	Mulet, Therán Lizeth	2016	Analizar determinantes de la estructura de apalancamiento para empresas que cotizan en bolsa del sector real colombiano.	Se utilizó la investigación descriptiva y explicativa.
Nivel de apalancamiento y estabilidad financiera	Gil, León José; Rosso, Murillo John;	2018	Analizar el nivel de apalancamiento y estabilidad	Para el análisis se construyó un panel desbalanceado, mediante la

empresarial: el caso de firmas de Colombia y Argentina	Ocampo, Rodríguez Juan		financiera empresarial: el caso de firmas de Colombia y Argentina	metodología descriptiva.
Estructura financiera y factores determinantes de la estructura de capital de las pymes del sector de confecciones del Valle del Cauca	Rivera, Godoy Jorge	2015	Conocer la estructura financiera y los factores determinantes para la estructura de capital en las pymes del sector de confecciones localizadas en Valle del Cauca (Colombia)	Para establecer los factores determinantes del endeudamiento a largo plazo.
Factores determinantes de endeudamiento bancario en las empresas no financieras chilenas	Jara, Bertín Mauricio; Sánchez, Chavarría Sebastián	2013	Constatar si la elección de recurrir a la banca como fuente de financiación viene determinada por las oportunidades de crecimiento, tamaño de la empresa, calidad de los proyectos, la calidad de las garantías prendarias y el riesgo de la empresa.	En la investigación se utilizó la metodología explicativa, descriptiva, cuantitativa y transversal, de forma que permite capturar la heterogeneidad de los agentes económicos.
Determinantes de la estructura financiera de las empresas españolas	Cabrer Borrás, Bernardí;	2016	Identificar los factores determinantes de la composición	La metodología utilizada por el autor fue; que para el nivel de endeudamiento

	Rico Belda, Paz		de la estructura de capital de las empresas, utilizando datos de una muestra de empresas españolas de la base de datos SABI	real de una empresa (ENDi) se especificó a través de la ecuación de comportamiento.
Factores del crecimiento empresarial. Especial referencia a las pequeñas y medianas empresas	Blázquez Santana, Félix; Dorta Velázquez, José Andrés; Verona Martel, María Concepción	2016	Analizar los principales factores que pueden condicionar la adopción de la política de crecimiento como estrategia corporativa.	La investigación que se utilizó fue la descriptiva y experimental.
Apalancamiento financiero, su efecto sobre la rentabilidad y la generación de valor	Fernando Augusto Aguirre Gómez	2018	Determinar el nivel de apalancamiento financiero, su efecto sobre la rentabilidad y la generación de valor	El autor en la investigación utilizó la metodología del Valor Económico Agregado –EVA.
Estrategias de crecimiento empresarial y su incidencia en la rentabilidad empresarial	Mariana Isabel Puente Riofrio; Janneth Alejandra Villagrán	2017	Determinar cuál de las estrategias de crecimiento empresarial debe aplicarse al caso de estudio para impulsar la rentabilidad de la empresa.	Se utilizó la metodología cualitativa.
El apalancamiento financiero: impacto del apalancamiento	Javier Chacón Cantos;	2017	Determinar el impacto del apalancamiento	La metodología utilizada en la investigación fue la

financiero en Ecuador y América Latina. Créditos chinos.	Susana Rugel Kamarova		financiero en Ecuador y América Latina. Créditos chinos.	cualitativa y la experimental.
--	-----------------------	--	--	--------------------------------

Elaborado: Córdoba Diego, (2020)

2.1.2 Fundamentos teóricos

2.1.2.1 Gestión financiera

Según Córdoba (2012), la gestión financiera es un proceso que involucra los ingresos y egresos atribuibles a la realización del manejo racional del dinero en las organizaciones y, en consecuencia, la rentabilidad financiera generada por el mismo. Esto nos permite unir el objetivo básico de las finanzas la cual presenta dos elementos como: la eficacia y la eficiencia, con las exigencias de los recursos financieros; y la segunda, es el desarrollo de ingresos o recursos, que permitan un correcto manejo de recursos.

La gestión financiera es aquella disciplina que se ocupa de determinar el valor y tomar decisiones. La función primordial de las finanzas es asignar recursos, lo que incluye adquirirlos, invertirlos y administrarlos. Se interesa en la adquisición, financiamiento y administración de activos con alguna meta global en mente (Camacho & López, 2007). La gestión financiera es la que puede tomar decisiones las cuales estén vinculados con el sector financiero necesarios en las tareas de dicha organización, incluyendo su logro, utilización y control. Convierte a la misión y visión en operaciones monetarias.

Se entiende por finanzas a todas aquellas actividades relacionadas con el intercambio y manejo de capital. Las finanzas son una parte de la economía, que van en relación con las diferentes maneras de administrar dinero en situaciones particulares y específicas. Las finanzas pueden ser divididas en términos públicos y privados, dependiendo de quién sea el sujeto que administre el capital, si se refiere a un individuo particular o si hace alusión al Estado u otras instituciones públicas (Córdoba , 2014)

Por lo tanto, se puede mencionar que gestión financiera es aquella disciplina que se encarga de determinar el valor y tomar decisiones en la asignación de recursos, conteniendo adquirirlos, invertirlos y administrarlos. Es así como la gestión financiera es

la encargada de tomar las acciones y decisiones con los medios financieros necesarios en las tareas de las organizaciones, envolviendo su logro, utilización y control.

2.1.2.2 Análisis financiero

Según Nava (2017), el análisis o diagnóstico financiero constituye la herramienta más efectiva en la evaluación del desempeño económico y financiero de una empresa a lo largo de un ejercicio específico y que permite comparar sus resultados con los de otras empresas del mismo ramo que estén bien gerenciadas y presenten características similares; pues, sus fundamentos y objetivos se centran en la obtención de relaciones cuantitativas propias del proceso de toma de decisiones, mediante la aplicación de técnicas sobre datos aportados por la contabilidad que, a su vez, son transformados para ser analizados e interpretados (p.21).

Según el apartado anterior la importancia del análisis financiero radica en que permite identificar los aspectos económicos y financieros que muestran las condiciones en que opera la empresa con respecto al nivel de liquidez, solvencia, endeudamiento, eficiencia, rendimiento y rentabilidad, facilitando la toma de decisiones gerenciales, económicas y financieras en la actividad empresarial.

El análisis financiero debe ser aplicado por todo tipo de empresa, sea pequeña o grande, e indistintamente de su actividad productiva. Empresas comerciales, petroleras, industriales, metalmecánicas, agropecuarias, turísticas, constructoras, entre otras, deben asumir el compromiso de llevarlo a cabo; puesto que constituye una medida de eficiencia operativa que permite evaluar el rendimiento de una compañía.

Esta herramienta facilita el proceso de toma de decisiones de inversión, financiamiento, planes de acción, permite identificar los puntos fuertes y débiles de la organización así como realizar comparaciones con otros negocios, ya que aporta la información necesaria a fin de conocer el comportamiento operativo de la empresa y su situación económica-financiera, fundamentada en los datos expuestos en los estados financieros, que son utilizados para calcular y examinar los indicadores financieros (Nava , 2017).

Para Prieto (2010), se puede definir como un proceso que comprende la recopilación, interpretación, comparación y estudio de los estados financieros y datos operacionales de

un negocio. Esto implica el cálculo e interpretación de porcentajes, tasas, tendencias, indicadores y estados financieros complementarios o auxiliares, los evalúan el desempeño financiero y operacional de la firma los mercados de capitales nacionales e internacionales se convierten entonces en la clave del éxito en su gestión financiera.

2.1.2.3 Apalancamiento

La gran mayoría de organizaciones acuden al financiamiento para obtener recursos para el desarrollo de sus actividades. Algunas apuntan a las fuentes propias, tales como fondos que tienen disponibles. Otras, acuden a fuentes de financiación ajena, como son acreedores a corto y a largo plazo.

La literatura aborda el estudio del apalancamiento desde la perspectiva de diversos autores, así (Dávalos , 2018) afirmando que se lo puede realizar de dos maneras:

- Un primer enfoque que establece los riesgos se debe a las razones que presenta el estado de pérdidas y ganancias, debido a que estos muestran como la utilidad cubre a los cargos fijos. (Dávalos , 2018).
- Un segundo enfoque que analiza razones de balance general y determina “el grado con que los fondos pedidos a préstamo han sido usados para financiar la empresa”.

Estos enfoques a criterio del autor son complementarios y se pueden analizar de manera conjunta. En palabras de Dávalos (2018) el apalancamiento es un efecto de la utilización de dinero financiado para el giro del negocio o inversiones. Esta variable tiene la capacidad de incrementar la tasa de retorno y a su vez el riesgo, puesto que puede exponer a la empresa a insolvencia al no atender con normalidad sus pagos.

2.1.2.3.1 Tipos de apalancamiento

El apalancamiento es un recurso que viene siendo utilizado por mucho tiempo. Hoy, es un medio indispensable para las organizaciones que tienen la capacidad de utilizarlo responsablemente. Según (Barrezueta & Suárez , 2019) esta herramienta es una analogía de algo con que se tiene oportunidad de apoyar y de esta manera lograr objetivos. El apalancamiento se puede clasificar en:



Figura 1 Tipos de apalancamientos
 Fuente: (Barrezueta & Suárez , 2019)
 Elaborado por: Córdova Diego (2020)

Tabla 1 Tipos de apalancamiento

Tipos de Apalancamiento	Elementos del apalancamiento
Apalancamiento Operativo	Ingresos por ventas (-) Costos operativos fijos (-) Costos operativos variables (=) Utilidad Bruta (-) Gastos operativos (=) Utilidad antes de impuestos

Fuente: (Barrezueta & Suárez , 2019)
 Elaborado por: Córdova Diego (2020)

Como se puede observar en la tabla 1 existen ciertas diferencias entre el apalancamiento operativo y el apalancamiento financiero de manera que el primero muestra la relación de las ventas y la UAII, y el segundo respectivamente, analiza la UAII y la ganancia que se utiliza para la cancelación de los dividendos de los accionistas.

2.1.2.4 Apalancamiento operativo

El apalancamiento operativo consiste en utilizar costos fijos para obtener una mayor rentabilidad por unidad vendida. Dado que al aumentar la cantidad de bienes producidos los costos variables aumentarán a un menor ritmo y con ello también los costos totales (costos variables más costos fijos) aumentarán a un ritmo más lento, según vayamos aumentando la producción de bienes, resultando en un mayor beneficio por cada producto vendido.

Para qué sirve el apalancamiento operativo

Gracias al apalancamiento operativo un negocio logra reducir los costos totales de producción una vez que se haya producido más de una determinada cantidad, es decir, a medida que el volumen de ventas en la empresa aumenta, cada nueva venta contribuye menos a los costos fijos y más a la rentabilidad (Melo & Tito, 2017).

Por tanto, el apalancamiento operativo permite a las empresas gozar de un mayor margen bruto (precio de venta menos costos variables) en cada venta. Podemos saber que una empresa tiene un alto GAO si el margen bruto de sus ventas es muy elevado.

Cuantos más costos fijos se utilicen, mayor será el apalancamiento operativo. Un alto grado de apalancamiento operativo tiene un mayor riesgo para la empresa, ya que conlleva grandes desembolsos al inicio de una actividad (Melo & Tito, 2017).

Medición del grado de apalancamiento operativo

El grado de apalancamiento operativo (GAO) es una medida numérica del apalancamiento operativo de la empresa. Se determina con la siguiente ecuación:

$$GAO = \frac{\text{Cambio porcentual en las UAII}}{\text{Cambio porcentual en las ventas}}$$

Siempre que el cambio porcentual en las UAII derivado de un cambio porcentual específico en las ventas es mayor que este último, existe un apalancamiento operativo. Esto quiere decir que siempre que el GAO es mayor que 1, existe apalancamiento operativo.

Una fórmula más directa para calcular el grado de apalancamiento operativo a un nivel base de ventas, Q es la siguiente:

$$GAO \text{ al nivel base de ventas } Q = \frac{Q * (P - CV)}{Q * (P - CV) - CF}$$

Donde:

- Q= ventas
- P= precio de venta
- CV= costo variable

- CF= costo fijo

2.1.2.5 Apalancamiento financiero

Uso de los costos financieros fijos para acrecentar los efectos de los cambios en las utilidades antes de intereses e impuestos sobre las ganancias por acción de la empresa.

El apalancamiento financiero se debe a la presencia de los costos financieros fijos que la empresa debe pagar. Podemos definir el apalancamiento financiero como el uso de los costos financieros fijos para acrecentar los efectos de los cambios en las utilidades antes de intereses e impuestos sobre las ganancias por acción de la empresa. Los dos costos financieros fijos más comunes son: 1. los intereses de deuda y 2. Los dividendos de acciones preferentes. Estos costos deben pagarse sin importar el monto de las UAII disponibles para pagarlos. (Lawrence & Chad, 2012)

Medición del grado de apalancamiento financiero

El grado de apalancamiento financiero (GAF) es la medida numérica del apalancamiento financiero de la empresa. Su cálculo es muy parecido al cálculo del grado de apalancamiento operativo. La siguiente ecuación presenta un método para obtener el GAF. (Lawrence & Chad, 2012)

$$GAF = \frac{\text{Cambio porcentual en GPA}}{\text{Cambio porcentual en UAII}}$$

Siempre que el cambio porcentual en las GPA derivado de un cambio porcentual específico en las UAII es mayor que este último, existe apalancamiento financiero. Esto significa que siempre que el GAF es mayor que 1, existe apalancamiento financiero.

2.1.2.6 Apalancamiento total

El apalancamiento total el resultado de la combinación del apalancamiento operativo y el financiero, tiene un enfoque en las ventas y en los costos o gastos fijos y variables de la institución, incluyendo también lo intereses que mantenga la empresa, este medidor

indicara el cambio en la utilidad respecto a los cambios generados en las ventas ya sea por un aumento o disminución (Bravo , 2018).

Es necesario mencionar que, si el grado de apalancamiento es bajo, los riesgos financieros también lo serán, por lo general, el apalancamiento incrementa tanto los rendimientos como el riesgo.

Medición de grado de apalancamiento total

Según Lawrence & Chad (2012), el grado de apalancamiento total (GAT) es la medida numérica del apalancamiento total de la empresa. Se calcula de manera similar que el apalancamiento operativo y financiero. La siguiente ecuación presenta un método para medir el GAT:

$$GAT = \frac{\text{Cambio porcentual en GPA}}{\text{Cambio porcentual en las ventas}}$$

Siempre que el cambio porcentual en las GPA derivado de un cambio porcentual específico en las ventas es mayor que este último, existe apalancamiento total. Esto significa que siempre que el GAT es mayor que 1, existe apalancamiento total.

2.1.2.7 Crecimiento empresarial

El crecimiento en las empresas es un aspecto que siempre ha captado la atención de los investigadores y los gestores de las mismas. Cuando la empresa decide crecer tiene que tener en cuenta, entre Otras cuestiones, qué estrategias va a seguir. En este sentido, desde la Dirección Estratégica se han desarrollado en profundidad las alternativas que tiene la empresa para crecer, y las decisiones que debe tomar. Por un lado, la dirección del crecimiento (diversificación 0 expansión) y por Otro, los métodos para llevar a cabo las estrategias anteriores (desarrollo interno, fusiones y adquisiciones -F/A- y/o acuerdos de cooperación) (Ortiz , 2016).

2.1.2.8 Factores determinantes de crecimiento empresarial

A través de la literatura se ha podido constatar que la mayoría de los trabajos que analizan el crecimiento empresarial suelen considerar dicho fenómeno como factor

determinante del incremento de la competitividad de la empresa, comprobándose su eficacia a través de la variación del valor de las acciones en el mercado de capitales y, por tanto, en la rentabilidad que de esta forma obtiene el accionista, basándose la mayoría de dichos estudios en las consecuencias del crecimiento, más que en analizar las causas de dicho crecimiento.

Se pone de manifiesto, por tanto, la necesidad de determinar las causas que inciden en el crecimiento empresarial, máxime cuando existen posiciones y argumentos inconexos entre autores que han tratado tal aspecto. Así, Gibrat (1931), considerado el pionero en el estudio del crecimiento empresarial, aseguraba que el crecimiento de las empresas es un proceso estocástico originado por la acción de innumerables e insignificantes factores aleatorios que actúan de forma proporcional sobre el tamaño de las empresas, mientras que Albach (1967, p. 127) concluye que el crecimiento de la empresa es el resultado no de factores aleatorios, sino de una intención y determinación por parte de los empresarios y directivos que determinan su comportamiento.

Ante posturas tan dispares, se puede afirmar que el crecimiento empresarial viene condicionado por factores de diversa índole, tanto interna como externamente, toda vez que deben darse situaciones favorables para invertir, al mismo tiempo que ha de existir una clara motivación de la dirección para aprovechar las circunstancias que el entorno facilita.

Factores internos

La dificultad para determinar aquellos factores que condicionan o promueven el crecimiento de la empresa se ve incrementada cuando el punto de referencia se centra en los distintos elementos que desde el ámbito interno podrían generar potencialidades que promuevan dicho proceso. Tal referencia parece lógica si se considera que las expectativas del directivo o empresario se centran, normalmente, en el análisis del entorno, buscando aquellos móviles externos que condicionen la expansión como mejor alternativa para aprovechar las posibilidades lucrativas de un nuevo segmento o mercado (Blázquez , Dorta , & Verona , 2016).

Sin embargo, en los últimos años han surgido nuevas tendencias cuyo análisis se ha centrado en el estudio de las potencialidades internas que ayudan a explicar el posicionamiento o las ventajas que determinadas empresas han ido alcanzadas con el tiempo. A este respecto, se han tomado como potencialidades internas que promueven el crecimiento: la edad y el tamaño de la empresa, la motivación, la estructura de propiedad, y la gestión del conocimiento.

La edad y el tamaño

Con base en la perspectiva del ciclo de vida, se desarrolló, como una de las grandes ramas que sustenta dicha teoría, el análisis del crecimiento como proceso inevitable en el que deben incurrir las organizaciones para evitar la decadencia y el fracaso empresariales.

La estructura de propiedad

En estrecha relación con la motivación de la dirección, se ha de considerar otro aspecto que también puede incidir en el crecimiento empresarial: la estructura de propiedad de la empresa. La actitud inherente al directivo en busca del éxito personal puede verse frenada o alentada según el grado de concentración de propiedad de la empresa. Este aspecto puede generar una clara confrontación de intereses entre propietarios y directivos, cuyo desarrollo conceptual se concreta en la teoría de la agencia (Jensen & Meckling, 1976).

La revisión de la literatura ha permitido constatar que el tratamiento de la estructura de propiedad ha tenido un mayor desarrollo desde el ámbito financiero, analizándose cómo la composición de la propiedad repercute en las decisiones de endeudamiento, en la distribución de los resultados o en la rentabilidad de la empresa.

La gestión del conocimiento

La aparición de lo que ha llegado a denominarse “nueva economía”, basada en unos mercados cada vez más globalizados, apoyados en el vertiginoso desarrollo de la innovación tecnológica, sobre todo en lo relativo a sistemas de información, ha generado una nueva corriente cuya evidencia empírica viene a demostrar que una parte considerable

de la creación de valor en las empresas viene determinada por los activos de naturaleza inmaterial o intangibles (Blázquez , Dorta , & Verona , 2016).

Factores externos

Hablar de los factores externos que impulsan a la gerencia a tomar decisiones encaminadas al crecimiento de la empresa, es referirse e factores económicos, sociales, políticos y tecnológicos, toda vez que cualquiera de ellos puede influir de forma notoria en la toma de dicha decisión.

Por esta razón, el presente apartado se centra en los factores externos más relevantes que podrían influir de manera significativa en la actuación de los directivos, los cuales buscarán, a través de sus decisiones, la manera de controlar dichos factores o, al menos, que la reacción ante los cambios que se produzcan en los mismos sea la óptima en función de las circunstancias del sector.

Dichos factores se pueden agrupar en:

- Factores externos relativos al entorno sectorial de la empresa, constituido por competidores, clientes y proveedores.
- Factores externos de nivel superior o macro entorno, entre los que cabe citar: la demanda, las mejoras tecnológicas, la accesibilidad a créditos privados y el apoyo gubernamental, los cuales constituyen determinantes cruciales de las oportunidades y amenazas a las que una empresa se enfrentará en el futuro por sus efectos, más que evidentes, en el entorno de la misma (Blázquez , Dorta , & Verona , 2016).

2.2 Hipótesis

H₁: El Apalancamiento Financiero influye en el crecimiento empresarial de las mejores empresas según su nivel de ingresos

H0: El Apalancamiento Financiero no influye en el crecimiento empresarial las mejores empresas según su nivel de ingresos.

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1 Recolección de la información

Para la recolección de información se utilizará lo siguiente:

Población, muestra

La población de estudio corresponde al ranking empresarial de las mejores 50 empresas según sus Ingresos totales, extraído del portal online de la SUPERCIAS para el período 2014 - 2018; no obstante, de las empresas que componen el ranking se extraerá los estados financieros pertinentes para el análisis del apalancamiento a fin de generar un crecimiento empresarial.

Con base metodológica de muestreo no probabilístico por cuotas y acoplándolo al criterio del investigador, se investigará de forma razonada a 15 empresas que conforman la muestra de la investigación. Del mismo modo, por medio de la categorización según la escala de Likert, se han segmentado en 5 categorías de desempeño basado en sus Ingresos Totales, para catalogarlas como: *Sobresalientes*, *Muy bueno*, *Bueno*, *Deficiente* y *Muy Deficiente*; comprendidas por 3 empresas para cada una de ellas.

Tabla 2 Criterio para la selección de Muestra

CRITERIO DEL INVESTIGADOR				
CALIFICACIONES	# EMPRESAS	PORCENTAJE	MUESTRA	15
Sobresaliente	10	20%	3	
Muy Bueno	10	20%	3	
Bueno	10	20%	3	
Deficiente	10	20%	3	
Muy Deficiente	10	20%	3	
TOTAL	50	100%	15	TOTAL, MUESTRA

Fuente: SUPERCIAS (2020)

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Es por eso que la muestra está constituida por:

Tabla 3 Muestra

POSICIÓN	EMPRESA	ÍNDICE DE TAMAÑO	UTILIDAD NETA	MILLONES DE DÓLARES		
				PATRIMONIO	ACTIVOS	VENTAS

1	Corporación Favorita C.A	1	\$ 148.38	\$ 1,197.20	\$ 1,564.00	\$ 1,948.91
2	Consortio Ecuatoriano de Telecomunicaciones S.A Conecel	0.628	\$ 134.39	\$ 141.21	\$ 1,409.74	\$ 1,305.44
3	Amovecuador S.A	0.571	\$ 1,113.47	\$ 1,532.86	\$ 1,537.11	\$ -
4	Consortio Shushufindi S.A	0.461	\$ 104.91	\$ 828.93	\$ 1,437.16	\$ 388.84
5	Shaya Ecuador S.A	0.452	\$ 78.59	\$ 480.67	\$ 1,336.80	\$ 594.36
6	Andres Petroleum Ecuador Ltda.	0.405	\$ 112.85	\$ 791.12	\$ 1,046.65	\$ 410.33
7	Corporación el Rosado S.A	0.442	\$ 23.83	\$ 232.39	\$ 615.53	\$ 1,063.74
8	Shlumberger del Ecuador S.A	0.335	\$ 97.83	\$ 512.15	\$ 666.97	\$ 506.78
9	Otecel S. A	0.369	\$ 18.75	\$ 423.78	\$ 821.03	\$ 619.06
10	Cervecerá Nacional CN S. A	0.282	\$ 159.35	\$ 239.07	\$ 530.98	\$ 513.36
11	General Motors del Ecuador	0.342	\$ 45.15	\$ 170.79	\$ 310.56	\$ 901.75
12	Holcim Ecuador S.A	0.286	\$ 114.11	\$ 339.63	\$ 625.59	\$ 445.76
13	Dinadec S.A	0.278	\$ 20.72	\$ 26.98	\$ 171.88	\$ 837.20
14	Tiendas Industriales Asociadas Tía S. A	0.251	\$ 39.71	\$ 57.32	\$ 296.61	\$ 660.00
15	Hidalgo e Hidalgo S.A	0.226	\$ 57.17	\$ 445.11	\$ 593.47	\$ 223.38

Fuente: SUPERCIAS (2020)

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Unidad de análisis

La unidad de análisis del proyecto serán empresas según sus Ingresos totales.

Fuentes Secundarias

- **Secundarias:** Para la investigación se acudió a los datos empresariales colgados en la página de internet de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros; y también en fuente de artículos científicos, libros, etc.
- **Superintendencia de Compañías:** Se recolectó balances generales y estado de pérdidas y ganancias del periodo 2013-2018 de las 15 mejores empresas según su nivel de ingresos totales en el año 2018 pertenecientes a la tabla N° 4.
- **De revistas científicas:** Como Redalyc, Scielo, Latindex.

Instrumentos y Métodos para recolectar Información

- **Ficha de observación**

Las variables que se tomó en cuenta para la ficha fueron las siguientes:

- En la ratio de Endeudamiento se tomó el endeudamiento con relación al activo total y con relación al patrimonio
- Para ratio de Apalancamiento Total se utilizó el Grado de apalancamiento Financiero, y Grado de Apalancamiento Operativo, para los mismos que se manejó el valor de Cambio porcentual en GPA, el Cambio porcentual en las ventas y cambio porcentual en UAII.

- En el Crecimiento Empresarial se tomó los siguientes rubros: Ventas, Activos Totales, Activos Fijos y Utilidad Neta.

3.2 Tratamiento de información

En este caso para la obtención de datos se realizó un análisis cuantitativo evaluado a través del cálculo de ratios de endeudamiento, apalancamiento y, además la medición de los factores determinantes del crecimiento empresarial basados en ventas, activos totales, fijos y utilidad neta; finalmente la correlación de ambas variables a fin determinar la influencia de la variable independiente sobre la dependiente.

En la primera parte de la investigación se evaluará la ratio de endeudamiento respecto al patrimonio y al activo; seguidamente las ratios que se evaluarán son el Grado de apalancamiento operativo (GAO), el Grado de Apalancamiento Financiero (GAF) y el Grado de apalancamiento Total (GAT). Finalmente la razón de activo corriente sobre pasivo corriente nos permitirá conocer la solvencia de las empresas en el periodo 2014-2018.

Finalmente, se valorará los factores determinantes de crecimiento, mismos que serán valorados con indicadores de crecimiento en ventas, activos fijos, totales y utilidad neta, debido a que mediante los indicadores de ventas se podrá analizar el éxito del sector empresarial, mientras que mediante el indicador de crecimiento de activos se podrá determinar el nivel de productividad del sector empresarial y finalmente con las utilidades para saber qué tan rentable es la empresa.

Análisis Correlacional

El presente estudio posee un enfoque correlacional ya que dentro de esta investigación presenta variables categóricas ordinales, lo que significa que para comprobación de la hipótesis y relación de las variables se debe aplicar el coeficiente de correlación para las variables de estudio, que permitan identificar la incidencia del apalancamiento financiero sobre el crecimiento empresarial, y a su vez determinar si

dicho apalancamiento fue una oportunidad de crecimiento en las empresas del Ecuador para el periodo 2014-2018.

Es por eso que a través de la Correlación de Pearson permitirá la asociación que se trabaja con las variables categóricas se traslada a la correlación cuando se trabaja con variables numéricas. De manera, que la asociación y la correlación son lo mismo, la diferencia es que la asociación es para las variables categóricas y la correlación es para las variables numéricas.

Formula:

$$r = \frac{N \sum xy - \sum x \sum y}{\sqrt{[N \sum x^2 - (\sum x)^2][N \sum y^2 - (\sum y)^2]}}$$

Donde:

r= coeficiente de correlación de Pearson

$\sum xy$ = sumatoria de los productos de ambas variables

$\sum x$ = sumatoria de los valores de la variable independiente

$\sum y$ = sumatoria de los valores de la variable dependiente

$\sum x^2$ = sumatoria de los valores al cuadrado de la variable independiente

$\sum y^2$ = sumatoria de los valores al cuadrado de la variable dependiente

N = Tamaño de la muestra en función de parejas

La correlación de Pearson es una prueba de hipótesis y también es medida de correlación a través de su índice R de Pearson.

Tabla 4 Valoración de correlación de Pearson

Índices R y Rho	Interpretación
0.00-0.20	Ínfima correlación
0.20-0.40	Escasa correlación
0.40-0.60	Moderada correlación
0.60-0.80	Buena correlación
0.80-1.00	Muy buena correlación

Fuente: (Guttman, 2013)

Elaborado: Córdoba Diego, (2020)

Hipótesis

Las hipótesis que se fundamenta en esta investigación son las siguientes:

H₁: El Apalancamiento Financiero influye en el crecimiento empresarial de las mejores empresas según su nivel de ingresos

H₀: El Apalancamiento Financiero no influye en el crecimiento empresarial las mejores empresas según su nivel de ingresos

3.3 Operacionalización de las variables

Tabla 5 Variable dependiente: Crecimiento empresarial

Conceptualización	Categorías	Indicadores	Ítems Básicos	Técnicas e Instrumentos de Recolección de Información
Se puede mencionar que crecimiento empresarial esta denominado como proceso de adaptación de los cambios que se exigen en el entorno.	Ventas	% de Crecimiento de ventas 2014 y 2018	¿Cuál es el nivel de ventas que posee sector empresarial del Ecuador?	
	Activos totales	Incremento y decremento de las ventas	¿Cuál el nivel de incremento y decremento de las ventas de las empresas del Ecuador?	Análisis documental
		Rentabilidad de los activos		Indicadores
		Razón corriente	¿Los activos totales de las empresas del Ecuador ayudan a generar rentabilidad?	

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Tabla 6 Variable independiente: Apalancamiento

Conceptualización	Categorías	Indicadores	Ítems Básicos	Técnicas e Instrumentos de Recolección de Información
Apalancamiento financiero es un método frecuente utilizado por parte de las empresas que sirve como medio para captar recursos que les permiten encaminar ideas y acciones que buscan generar réditos.	Margen de utilidad bruta	Apalancamiento operativo	¿La utilidad percibida en el año, es adecuada según la actividad empresarial?	Análisis documental
	Margen de utilidad operacional	Apalancamiento financiero	¿Las ventas están estrechamente, relacionadas con la utilidad operacional que generan las empresas?	
	Rendimiento de activo total	de	¿Es adecuada la capacidad del activo para generar utilidades para la empresa?	
	Margen de utilidad neta	de	¿El nivel de Utilidad Neta, es el adecuado según el monto de Ventas Netas?	

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

4.1 Resultados y discusión

Como se explicó en párrafos anteriores para la recolección de información se utilizó el muestreo no probabilístico por cuotas y acoplándose al criterio del investigador, los cálculos se realizaron con las 15 mejores empresas en el periodo 2014-2018, utilizando los estados financieros pertinentes para el análisis a fin de determinar el efecto que tiene el apalancamiento sobre el crecimiento empresarial.

Es por eso que para presentar los resultados en la investigación se procedió a calcular los indicadores de endeudamiento, apalancamiento e indicadores de crecimiento empresarial.

El Investigar ha considerado el manejo de cuentas como pasivo corriente, no corriente, total, activo total y patrimonio en cumplimiento del primer objetivo, además de lo siguiente:

Tabla 7: *Cumplimiento de objetivo N°1*

Objetivos	Actividades
<ul style="list-style-type: none">• Medir los niveles de apalancamiento operativo y financiero por medio del endeudamiento a corto y largo plazo que permita determinar los niveles de solvencia.	Análisis de la composición de las cuentas: activo total, pasivo corriente, no corriente y total; y finalmente, patrimonio. Para entender de qué manera la deuda afecta a la estructura de capital Cálculo del Endeudamiento con relación al Activo total y al Patrimonio de las empresas. Cálculo del grado de apalancamiento operativo, financiero y apalancamiento total. Cálculo de la Solvencia en el periodo 2014-2018

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Con la finalidad de dar cumplimiento a la actividad N°1 del Objetivo específico N°1, se analizará cómo han ido evolucionando en los años las cuentas de Activo Total, Pasivo corriente, no corriente y total, además de la cuenta del Patrimonio, que a continuación serán detallados:

Activo Total

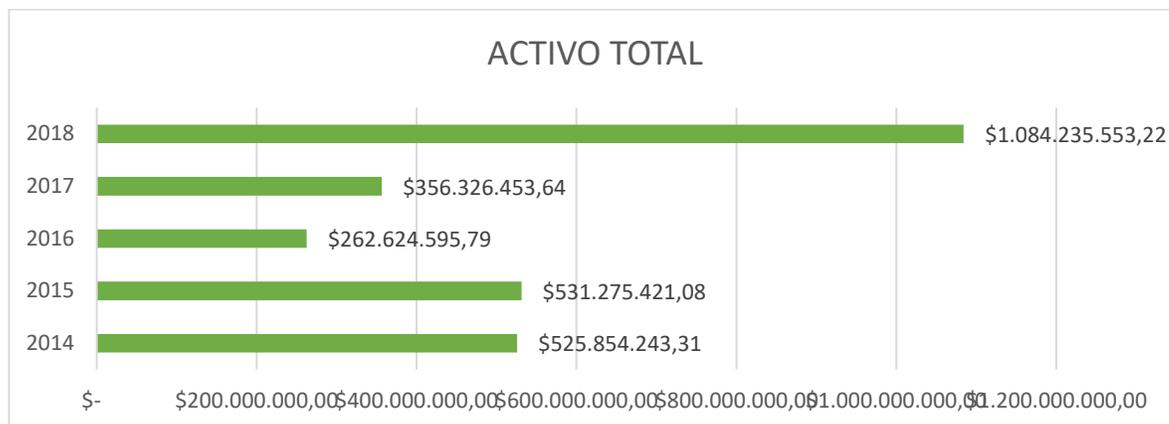


Figura 2 Activo Total
Elaborado por: Córdova Diego (2020)

Análisis:

Los activos totales del 2014 tuvieron un valor de \$525.854,24, en el 2015, ascendió a \$531.275.421,08, en el periodo 2016 disminuyó a \$262.624.595.79, en el año 2017 tuvo \$356.326.453,64, y en el año 2018 ascendió a \$1.084.235.553,22, indicando que el sector empresarial del Ecuador tiene solvencia para cancelar sus obligaciones a corto o largo plazo.

Pasivo Corriente

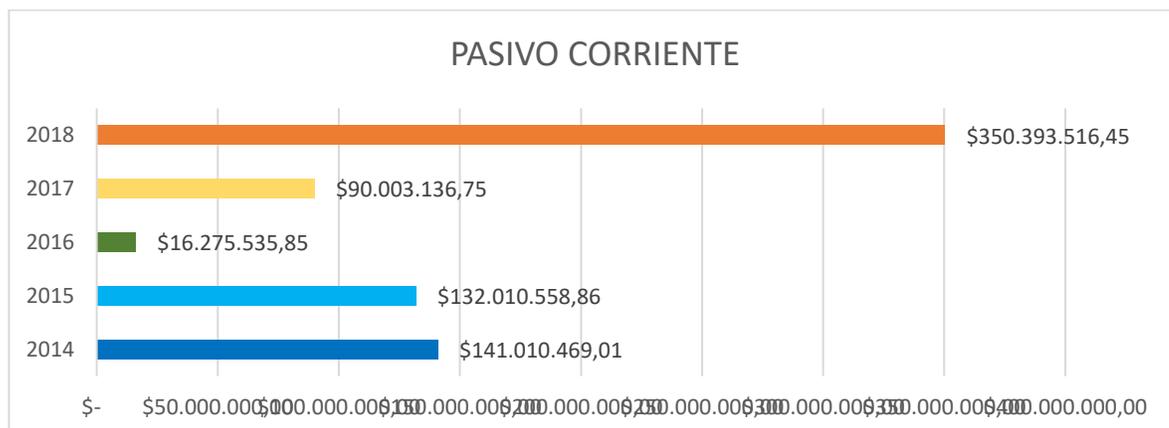


Figura 3 Pasivo Corriente

Elaborado por: Córdova Diego (2020)

Análisis:

En el periodo 2014 el sector empresarial del Ecuador tuvo un pasivo corriente de \$141.010.169.01, en el 2015 decreció a \$132.010.558.86, en el 2016 sufrió un decremento significativo a \$16.275.535.85, en el 2017 subió a \$90.003.136.75, en el 2018 incrementó a \$350.393.516.45, permitiendo observar que las empresas del sector en el último periodo contrajeron mayores obligaciones a corto plazo.

Pasivo No Corriente

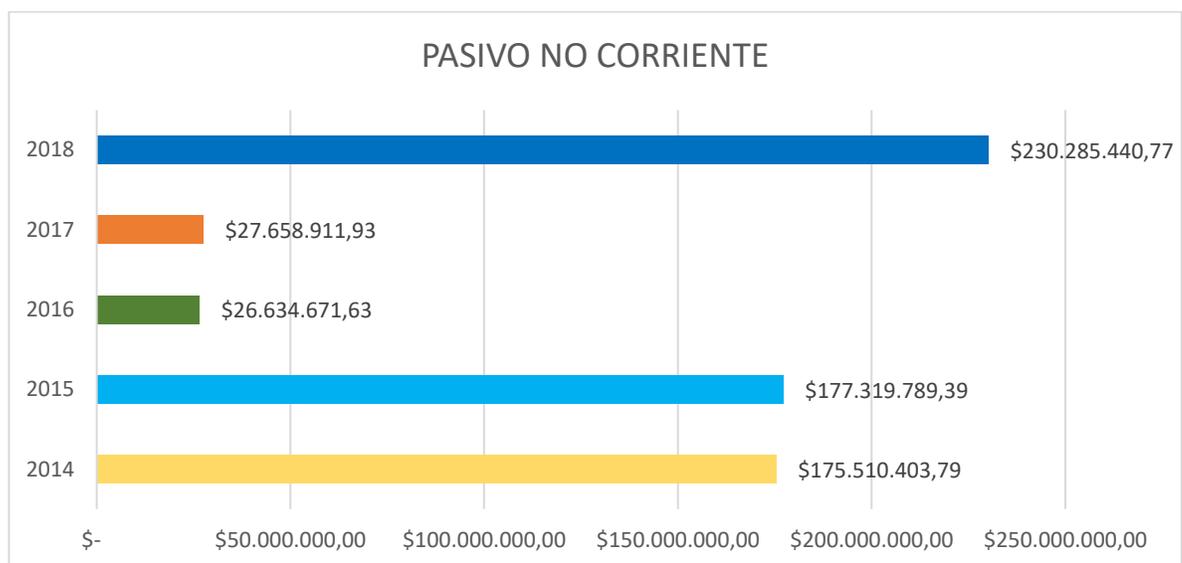


Figura 4 Pasivo No Corriente

Elaborado por: Córdova Diego (2020)

Análisis:

Los pasivos no corrientes del sector empresarial del Ecuador en el periodo 2014 fueron de \$ 175.510.403.79, en el año 2015 tuvo \$ 177.319.789.39, en el 2016 fueron \$26.634.671.63, en el 2017 asumió \$27.658.911.93 de deuda, y en el 2018 tuvo un

incremento a \$230.285.440.77, dando a conocer que las empresas poseen mayor número de deudas a largo plazo en el periodo 2018.

Pasivo Total

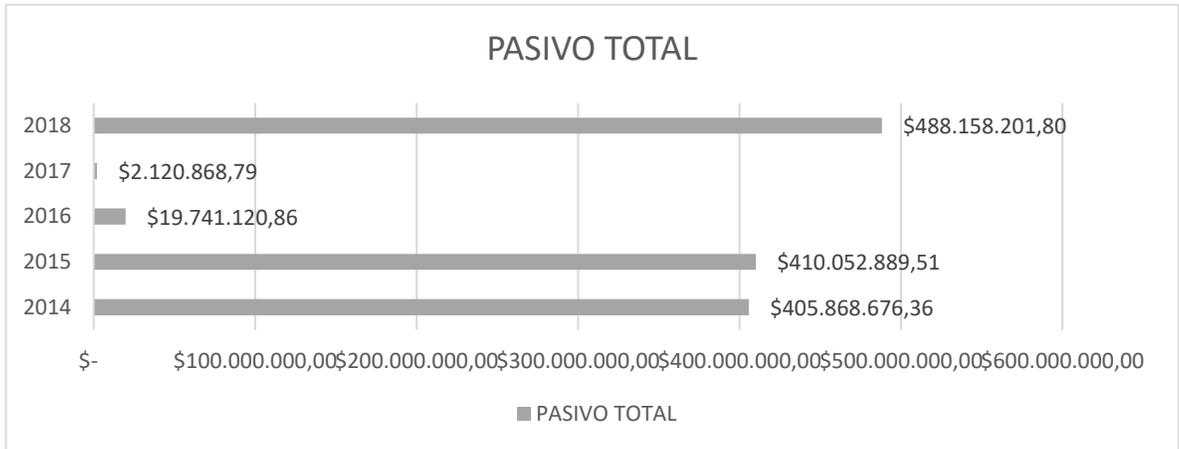


Figura 5 Pasivo Total

Elaborado por: Córdova Diego (2020)

Análisis:

En pasivo total las empresas ecuatorianas poseen \$405.868.676.36 en el 2014, en el 2015 ascendió a \$410.052.889.51, en el 2016 posee \$19.741.120.86, en el 2017 fue de \$2.120.868,79 y en el periodo 2018 ostentó \$ 488.158.201.80.

Patrimonio

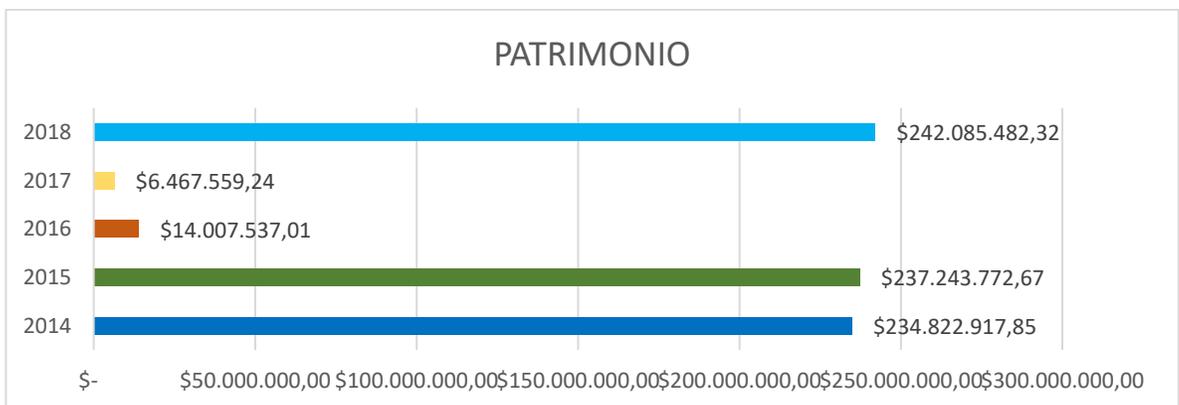


Figura 6 Patrimonio

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Análisis:

En el periodo 2014 las empresas tuvieron un patrimonio de \$234.822.917.85, en el año 2015 tuvo \$237.243.772.67, en el 2016 tiene \$ 14.007.007.537.01, en el periodo 2017 tiene \$6.467.559.24, en el 2018 tiene \$242.085.482.32, es decir el sector empresarial del Ecuador ha permitido que el patrimonio aumente debido a la venta de acciones de capital, aumentando los ingresos de la empresa y disminuyendo sus gastos operativos.

Continuando con la segunda actividad que dará cumplimiento al objetivo N°1, se presenta seguidamente los cálculos concernientes al comprometimiento del activo total y patrimonio en relación de la deuda contraída por las empresas:

Tabla 8: *Indicadores de Endeudamiento*

Ratio de endeudamiento del patrimonio	<i>Ratio de endeudamiento $\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio}}$</i>		
	Pasivo total	Patrimonio	REP
2014	\$ 405.868.676,36	\$ 234.822.917,85	172,8%
2015	\$ 410.052.889,51	\$ 237.243.772,67	172,8%
2016	\$ 19.741.120,86	\$ 14.007.537,01	140,9%
2017	\$ 2.120.868,79	\$ 6.467.559,24	32,8%
2018	\$ 488.158.201,80	\$ 242.085.482,32	201,7%

Fuente: SUPERCIAS (2020)

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

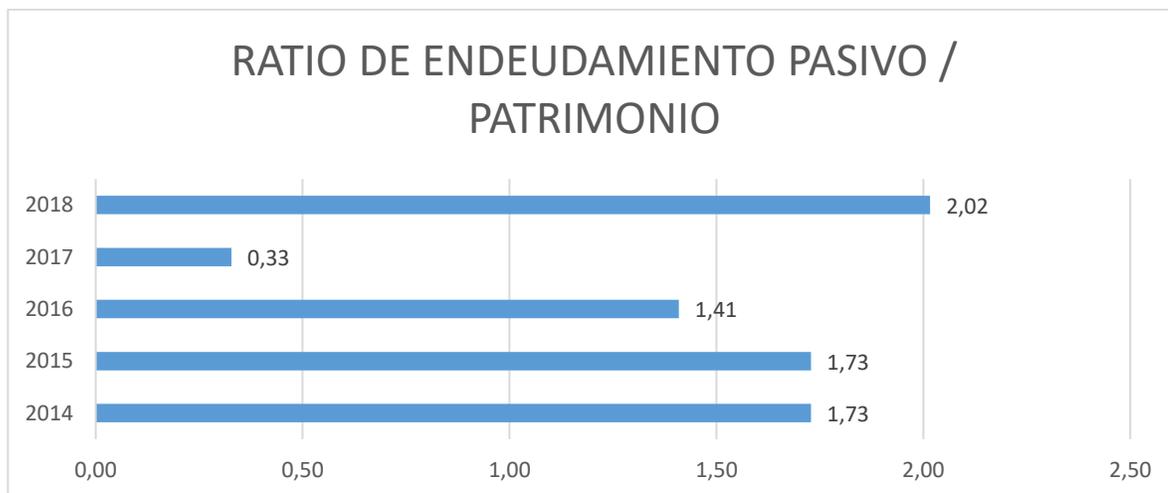


Figura 7 Ratio de Endeudamiento del total pasivo y patrimonio
Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Análisis:

La ratio de endeudamiento total de pasivo sobre patrimonio, indico que en el periodo 2014 y 2015 posee 172,84% de ratio, en el 2016 posee 140.93%, en el 2017 posee una ratio de 32.79%, y en el 2018 posee 201.65% es decir las empresas del sector pose una buena autonomía en los períodos 2014, 2015, 2016, 2018, es decir las empresas mejor ranqueadas del Ecuador necesitan más de la totalidad de su patrimonio para hacer frente a sus obligaciones contraídas a excepción del año 2017.

Tabla 9: Indicadores de Endeudamiento

Ratio de endeudamiento del activo	Ratio de endeudamiento $\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$		
	Pasivo total	Activo total	REA
2014	\$ 405.868.676,36	\$ 525.854.243,31	77,2%
2015	\$ 410.052.889,51	\$ 531.275.421,08	77,2%
2016	\$ 19.741.120,86	\$ 262.624.595,79	7,5%
2017	\$ 2.120.868,79	\$ 356.326.453,64	0,6%
2018	\$ 488.158.201,80	\$ 1.084.235.553,22	45,0%

Fuente: SUPERCIAS (2020)
 Elaborado: Córdova Diego, (2020)

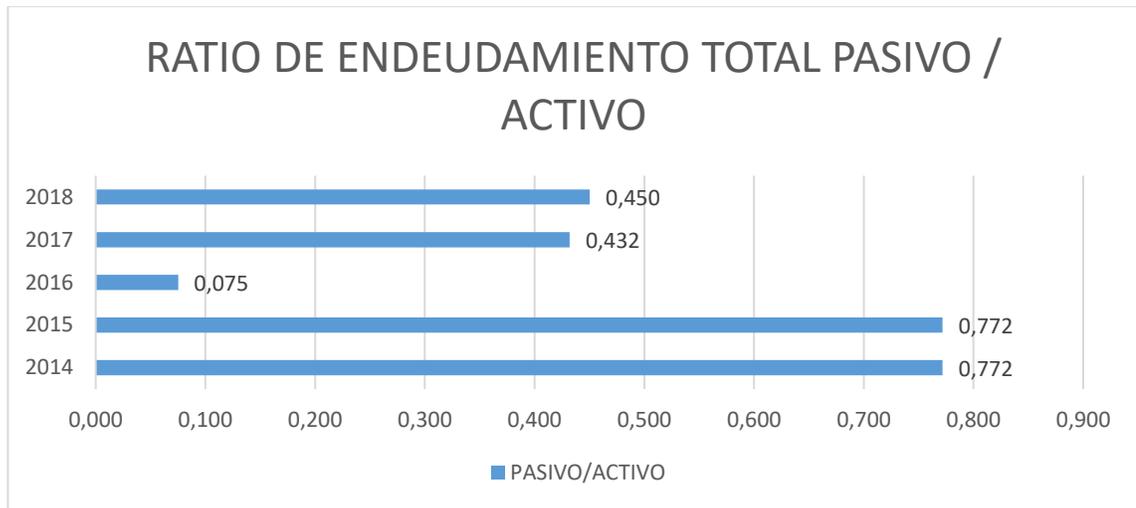


Figura 8 Ratio de endeudamiento del Pasivo Total y Activo Total
 Elaborado por: Córdova Diego (2020)

Análisis

Mediante el cálculo de este indicador se pudo observar que las 15 empresas del Ecuador poseen 77.2% de ratio en el 2014 y 2015, en el 2016 poseen una ratio de 7.5%, en el 2017 posee 0.6%, y en el 2018 posee 45% de ratio indicando que las empresas ecuatorianas de mejor ranking de ventas ofrecen una buena garantía frente a terceros en relación a sus activos puesto que en ningún periodo la deuda supera al activo.

La tercera actividad del al objetivo N°1 tiene que ver con el cálculo de las ratios del grado de apalancamiento operativo, financiero y total, mismos que a continuación se detallan su desarrollo:

Cálculo del Grado de Apalancamiento

Tabla 10: Grado de Apalancamiento Financiero cálculo

Grado de Apalancamiento Financiero	$GAF \frac{\text{Cambio porcentual en GPA}}{\text{Cambio porcentual en UAI}}$
---	---

Fuente: (Lawrence & Chad, 2012)
 Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Tabla 11: Grado de Apalancamiento Financiero

CAMBIO PORCENTUAL EN UAH			12,93%	-49,41%	86,37%	0,59%	-1,38%
PERIODOS		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	Utilidad antes de intereses e impuestos	\$ 395.451.188,32	\$ 446.583.103,19	\$ 225.930.695,87	\$ 421.064.068,72	\$ 423.535.195,60	\$ 417.696.436,82
(-)	Intereses	\$ 1.124.822,01	\$ 1.186.998,10	\$ 4.115.400,72	\$ 1.119.169,63	\$ 1.124.822,01	\$ 3.956.660,32
(=)	Utilidad neta antes de impuestos	\$ 394.326.366,31	\$ 445.396.105,09	\$ 221.815.295,15	\$ 419.944.899,09	\$ 422.410.373,59	\$ 413.739.776,50
(-)	Impuestos	\$ 11.985.503,58	\$ 12.600.897,17	\$ 10.258.636,23	\$ 11.880.845,90	\$ 11.940.850,17	\$ 16.801.196,22
(=)	Utilidad neta después de impuestos	\$ 382.340.862,73	\$ 432.795.207,93	\$ 211.556.658,92	\$ 408.064.053,19	\$ 410.469.523,42	\$ 396.938.580,27
(-)	Dividendos de acciones preferentes	\$ 1.658.727,16	\$ 1.750.415,59	\$ 27.677.711,85	\$ 1.650.391,85	\$ 1.658.727,16	\$ 4.667.774,92
(=)	Ganancias disponibles para los accionistas comunes GDC	\$ 380.682.135,57	\$ 431.044.792,33	\$ 183.878.947,07	\$ 406.413.661,34	\$ 408.810.796,26	\$ 392.270.805,36
CAMBIO PORCENTUAL EN GPA			13,23%	-57,34%	121,02%	0,59%	-4,05%
GAF			1,02	1,16	1,40	1,01	2,93

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

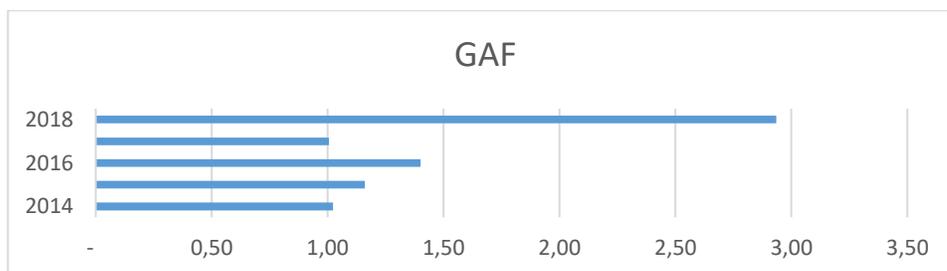


Figura 9 Grado de Apalancamiento Financiero

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Análisis:

El grado de apalancamiento financiero en el periodo 2014 fue de 1.02, en el 2015 de 1.16, en el 2016 de 1.40 en el 2017 de 1.01 y en el periodo 2018 posee 2.93 de GAF, debido que tanto las UAH, como las utilidades por acción poseen el mismo comportamiento ascienden y decrecen por igual en cada año, el apalancamiento financiero opera en ambos sentidos, llegando así a determinarse un grado de apalancamiento financiero de las empresas de 1.50 en promedio del periodo. De no existir deudas el grado de apalancamiento financiero sería igual a 1 por la ausencia de intereses. Es por eso que las empresas al tener un GAF variante positivo significa el beneficio o peligro que puede traer consigo en caso de presentarse cambios importantes (favorables o desfavorables) a

partir de un mismo nivel de UAI. Es por eso que hay que tener en cuenta que el GAF también está relacionado con el nivel de endeudamiento de la empresa, es decir se supone que a mayor nivel de endeudamiento mayor GAF y por lo tanto mayor UPA debido a que se emitirá, para este caso, más deuda que acciones o capital propio. En otras palabras, una compañía puede elegir su financiación a través de emisión de deudas con terceros o a través de emisión de acciones. Sin embargo, es sustancial resaltar que toda empresa tendrá un nivel ideal de endeudamiento de acuerdo con su estructura operativa y financiera de la misma. Siempre existirá un riesgo implícito y para el caso del endeudamiento existirá un nivel de riesgo el cual se puede relacionar con el grado de apalancamiento financiero.

Tabla 12: *Grado de Apalancamiento Operativo Cálculo*

Ratio de Apalancamiento Operativo	$GAO \frac{\text{Cambio porcentual en las UAI}}{\text{Cambio porcentual en las ventas}}$
--	--

Fuente: (Lawrence & Chad, 2012)

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Tabla 13: *Ratio de Apalancamiento Operativo*

CAMBIO PORCENTUAL EN VENTAS		5,53%	-35,66%	46,54%	0,51%	27,91%
PERIODOS	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingreso por ventas	\$ 492.650.792,95	\$ 519.882.746,33	\$ 334.493.518,33	\$ 490.175.160,83	\$ 492.650.792,95	\$ 630.160.904,65
(-) costos operativos variables	\$ 10.962.966,02	\$ 11.865.900,30	\$ 5.085.385,84	\$ 11.187.848,86	\$ 11.454.483,88	\$ 39.532.697,96
(-) costos operativos fijos	\$ 86.236.638,61	\$ 61.433.742,84	\$ 103.477.436,61	\$ 57.923.243,25	\$ 57.661.113,47	\$ 172.931.769,87
(=) Utilidad antes de intereses e impuestos	\$ 395.451.188,32	\$ 446.583.103,19	\$ 225.930.695,87	\$ 421.064.068,72	\$ 423.535.195,60	\$ 417.696.436,82
CAMBIO PORCENTUAL EN UAI		0,13	-49,41%	86,37%	0,59%	-1,38%
GAO		2,34	1,39	1,86	1,16	-0,05

Fuente: SUPERCIAS (2020)

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

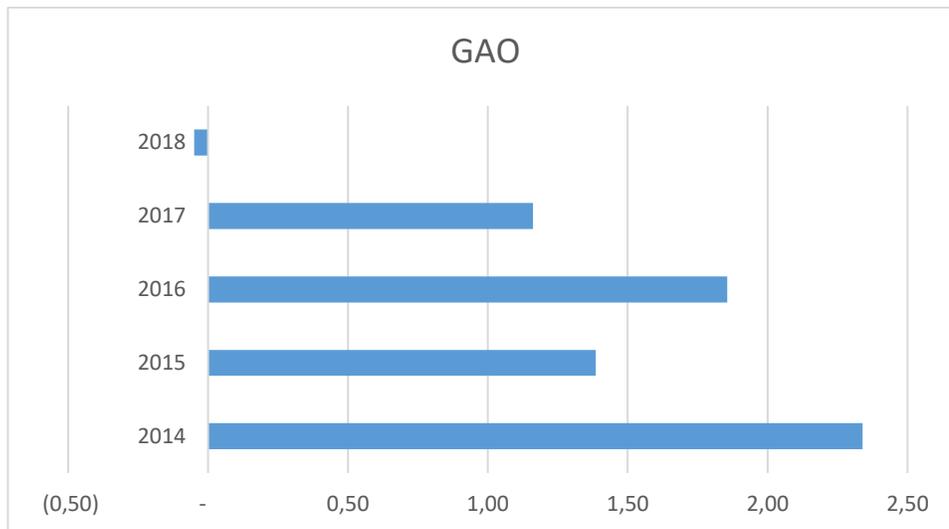


Figura 10 Grado de Apalancamiento Operativo
Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Análisis

El apalancamiento operativo en el periodo 2014 fue de 2.34, en el 2015 fue de 1.39, en el 2016 fue de 1.86, en el 2017 fue de 1.16, en el 2018 fue de -0.05. De igual manera las 15 empresas en promedio poseen un GAO de 1.34.

Con el incremento de las ventas en el 2014 de 5.53%, en el 2015 -35.66%, en 2016 del 46.54%, en 2017 de 0.51% y en el periodo 2018 de 27.91%, se concluye que el GAO se da en ambos sentidos incrementos y decrementos a partir de un mismo nivel de ingresos producto del giro del negocio. También se ultima que de no existir CF (algo casi imposible) el GAO será igual a 1. Un alto grado de apalancamiento operativo no puede decir que la empresa esté pasando por buenos momentos, es simplemente una visión de lo excelente que pueden ser las utilidades operacionales en caso de un comportamiento favorable en ventas o, por el contrario, los perjuicios que traería a la UAII el hecho de tener unos altos costos fijos comparado con un bajo nivel de ventas.

Cálculo del Grado de Apalancamiento Total

Tabla 14: *Grado de Apalancamiento Total cálculo*

Grado de Apalancamiento Total	$GAT = \frac{\text{Cambio porcentual en GPA}}{\text{Cambio porcentual en las ventas}}$
--------------------------------------	--

Fuente: (Lawrence & Chad, 2012)

Elaborado: Córdoba Diego, (2020)

Tabla 15: *Grado de Apalancamiento Total*

PERIODOS	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Cambio porcentual en GPA		13,23%	-57,34%	121,02%	0,59%	-4,05%
Cambio Porcentual en las ventas		5,53%	-35,66%	46,54%	0,51%	27,91%
GAT		2,39	1,61	2,60	1,17	-0,14

Elaborado: Córdoba Diego, (2020)

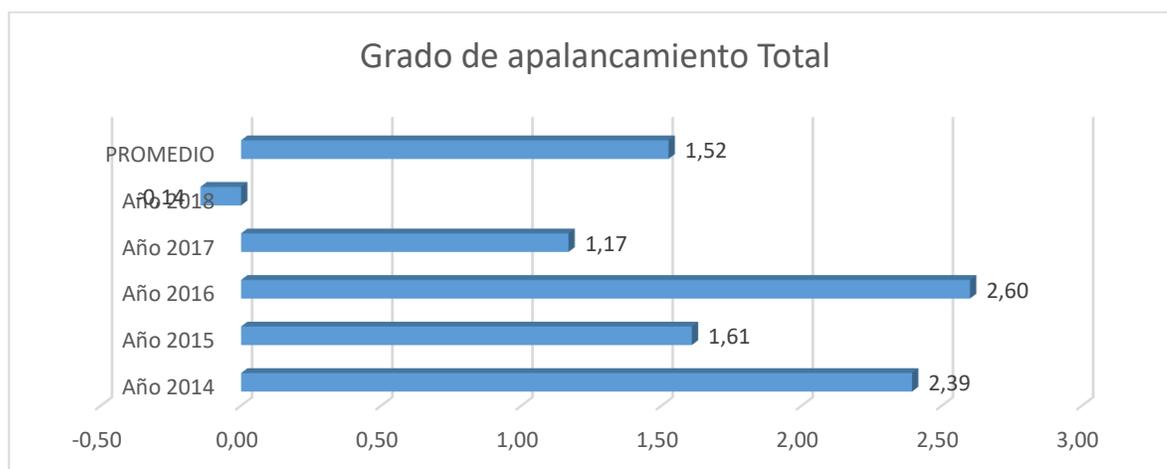


Figura 11 Grado de Apalancamiento Total

Elaborado: Córdoba Diego, (2020)

Análisis:

En el 2014 se tuvo un GAT de 2.39, el 2015 fue de 1.61, en el 2016 fue de 2.60, en el 2017 tiene 1.17 y en el 2018 fue de -0.14, es decir como el GAT fue en todos los periodos mayor a 1 se puede mencionar que evidencia apalancamiento total, y únicamente en el periodo 2018 posee una cantidad negativa, es decir no existe apalancamiento, por lo tanto, se puede observar que el GAT promedio del periodo 2014 al 2018 es de 1.52%.

Para concluir con las actividades referentes al primer objetivo, a continuación se detalla la medición de la solvencia:

Tabla 16: Solvencia

AÑO	ACTIVO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE	SOLVENCIA
2014	\$ 100.558.804,44	\$ 141.010.469,01	71,31%
2015	\$ 101.595.493,14	\$ 132.010.558,86	76,96%
2016	\$ 14.559.488,21	\$ 16.275.535,85	89,46%
2017	\$ 32.933.009,93	\$ 90.003.136,75	36,59%
2018	\$ 181.420.523,47	\$ 350.393.516,45	51,78%
			65,22%

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

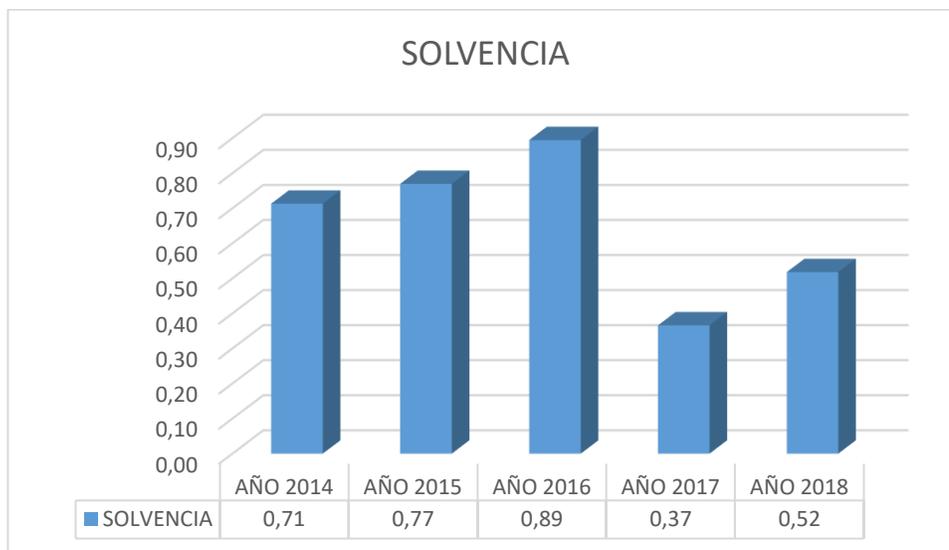


Figura 12 Solvencia

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Análisis:

En el periodo 2014 posee una solvencia de 0.71, en el 2015 tiene 0.77, en el 2016 tiene 0.89, en el 2017 tiene 0.37, y en el 2018 tiene 0.52, lo cual indica que las empresas del sector empresarial poseen la capacidad de convertirse en activo líquido (dinero en efectivo) en menos de un año: existencias, inversiones financieras, dinero en el banco u otros, permitiendo cancelar sus obligaciones y deudas dentro de un periodo.

Tabla 17: *Cumplimiento de objetivo dos*

Objetivos	Actividades
Evaluar el crecimiento empresarial a través de los indicadores de incremento en ventas, activos totales y utilidad neta para determinar la mejor estrategia corporativa de crecimiento.	Cálculo del indicador de crecimiento de ventas, activos totales, fijos y de utilidad neta.

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Tabla 18: *Indicadores de Crecimiento Empresarial*

Crecimiento de ventas	Crecimiento de ventas $\frac{Ventas_{t1} - Ventas_{t1-1}}{Ventas_{t1-1}}$	
	Ventas	Crecimiento de ventas
2013	\$ 54,758,745.73	
2014	\$ 90,395,274.22	65.08
2015	\$ 76,780,503.70	-15.06
2016	\$ 85,229,829.98	11.00
2017	\$ 31,169,810.35	-63.43
2018	\$ 241,094,341.09	673.49

Fuente: SUPERCIAS (2020)

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

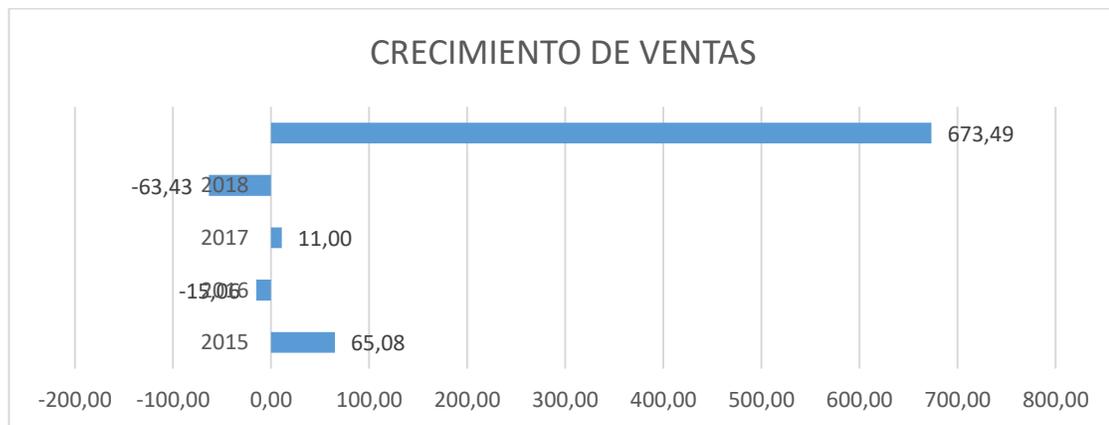


Figura 13 Crecimiento de Ventas

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Análisis:

En el 2014 las empresas muestran un incremento de ventas de 65.08%, en el 2015 posee una baja de -15.06%, en el 2016 ostenta un incremento del 11%, en el 2017 tiene un -

63.43% de decrecimiento, en el 2018 posee 673.49% de crecimiento empresarial según sus ventas.

Tabla 19: Indicadores de Crecimiento Empresarial

Crecimiento de los Activos	Crecimiento de los activos t . $\frac{Activos\ totales_{t1} - Activos\ Totales_{t1}}{Activos\ totales_{t1-1}}$	
	Activos Totales	Crecimiento de los activos
	\$ 262,624,595.79	
2014	\$ 525,854,243.31	100.23%
2015	\$ 531,275,421.08	1.03%
2016	\$ 262,624,595.79	-50.57%
2017	\$ 356,326,453.64	35.68%
2018	\$ 1,084,235,553.22	204.28%

Fuente: SUPERCIAS (2020)

Elaborado: Córdoba Diego, (2020)

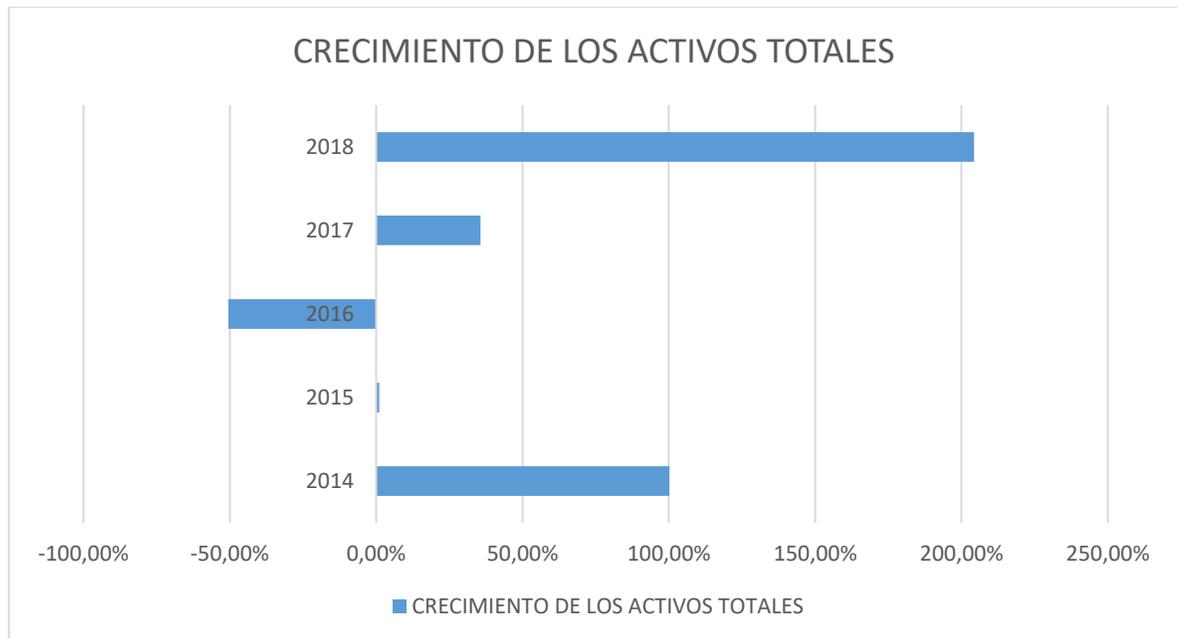


Figura 14 Crecimiento de Ventas

Elaborado: Córdoba Diego, (2020)

Análisis:

En crecimiento de los activos en el 2014 se pudo observar que los activos decrecieron un 100.23% en el 2015, incremento 1.03% en el 2016 tiene una caída o decremento de -

50.57%, en el 2017 mejoro generando un incremento de 35.68%, y en el 2018 obtuvo un incremento de 204%.

Tabla 20: Indicadores de Crecimiento Empresarial Activos Fijos

Crecimiento de los Activos Fijos	Crecimiento de los activos f. $\frac{Activos\ fijos_{t1} - Activos\ fijos_{t1-1}}{Activos\ fijos_{t1-1}}$	
	Activos fijos	Crecimiento de los activos
2013	\$ 10,883,745.86	
2014	\$ 38,953,209.38	257.90
2015	\$ 28,063,133.81	-27.96
2016	\$ 26,202,143.08	-6.63
2017	\$ 2,005,789.63	-92.34
2018	\$ 7,425,854.11	270.22

Fuente: SUPERCIAS (2020)

Elaborado: Córdoba Diego, (2020)

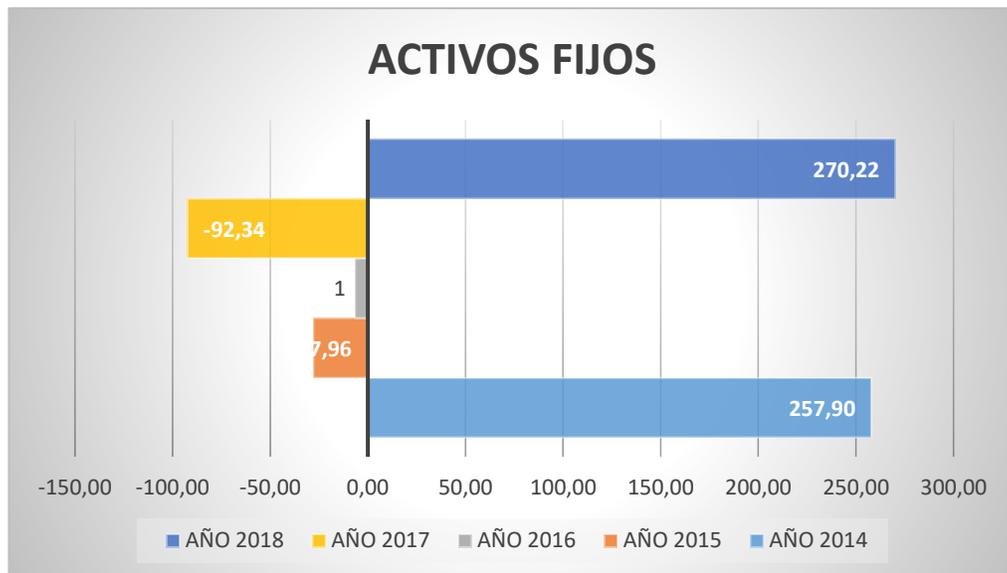


Figura 15 Crecimiento de Activos Fijos

Elaborado: Córdoba Diego, (2020)

Análisis:

Los activos fijos en el 2014 se pudieron observar que los activos crecieron un 257.90% en el 2015, decremento -27.96% en el 2016 tiene una caída o decremento de -6.63%, en el 2017 mejoro generando un decremento de -92.34%, y en el 2018 obtuvo un incremento de 270.22%.

Tabla 21: Indicadores de Crecimiento Empresarial utilidad neta

Crecimiento de la Utilidad Neta	Crecimiento de Utilidad $\frac{Utilidad\ neta_{t1} - Utilidad\ neta_{t1-1}}{Utilidad\ neta_{t1-1}}$	
	Utilidad neta	Crecimiento de Utilidad
2013	\$ 8,062,354.14	
2014	\$ 4,643,593.73	-42.40
2015	\$ 4,691,465.83	1.03
2016	\$ 1,075,508.57	-77.08
2017	\$ 1,061,538.86	-1.30
2018	\$ 13,404,188.10	1162.71

Fuente: SUPERCIAS (2020)

Elaborado: Córdova Diego, (2020)



Figura 16 Crecimiento de Utilidad Neta

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Análisis:

La utilidad en el 2014 tuvo un decremento de -42.40% en el 2015 tuvo un incremento de 1.03%, en el 2016 tiene un decremento de -77.08%, en el 2017 tuvo un decremento de -1.30%, y en el 2018 obtuvo un incremento de 1162.71%.

4.2 Verificación de la hipótesis o fundamentación de las preguntas de investigación

Tabla 22 Cumplimiento del objetivo N°3

Objetivos	Actividades
Correlacionar el apalancamiento financiero con el crecimiento empresarial utilizando una correlación R de Pearson para establecer la interacción de ambas variables.	Para medir la interacción de las dos variables se utilizó la correlación de R Pearson, la cual permite medir el nivel de correlación de las dos variables en estudio.

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Correlación de Pearson

Para el cálculo de la correlación de las variables para el eje de (x) se tomó el apalancamiento financiero, se tomó las variables de Ratio de endeudamiento del patrimonio, y Ratio de endeudamiento del activo, mientras que para el eje (y) se tomó la variable de crecimiento empresarial, se tomó las variables de crecimiento de ventas, Crecimiento de los Activos, Crecimiento de los Activos fijos, Crecimiento de la utilidad neta.

De acuerdo R de Pearson 0,8122133, las variables de apalancamiento financiero y crecimiento empresarial presentan una muy buena correlación lineal positiva, es decir de manera que las dos variables tienden a subir.

Tabla 23 Correlación de Pearson

R de Pearson	0,8122133
--------------	------------------

Fuente: SPSS

Elaborado: Córdova Diego, (2020)

Mediante la aplicación del estudio se pudo determinar que el Apalancamiento Financiero influye en el crecimiento empresarial de las mejores empresas según su nivel de ingresos.

4.3 Limitaciones del estudio

Para la aplicación del estudio se pudo determinar que existieron algunas limitaciones entre las cuales se menciona la siguiente:

Las limitaciones presentadas en el transcurso de la elaboración del trabajo de titulación, es que se obtuvo inconvenientes en recolección de información de las empresas, debido que la SUPERCIAS, se tardan demasiado tiempo en la entrega de información requerida.

Otra de las limitaciones fue, que al momento de pedir autorización para solicitar los balances de los periodos 2014 al 2018, el procedimiento fue tedioso, debido a la situación de emergencia que estamos atravesando debido al COVID19.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

- Mediante la aplicación de los indicadores de apalancamiento operativo y apalancamiento financiero, se pudo observar que existe un aumento de bienes, los costos variables aumentan a un menor ritmo, esto es debido que aumenta la producción aumentan los beneficios.
- El grado de apalancamiento operativo implica que cualquier alteración porcentual en las ventas se apalancará 1.16 veces a nivel de utilidad operativa en el periodo 2017, mientras que en el periodo 2018 éste fue negativo, por su parte el GAF muestra que cualquier cambio porcentual en la utilidad operativa, se apalancará a nivel de utilidad neta, es decir, la empresas de este sector en el 2017 posee 1.01, y en el 2018 posee 2.93 lo cual indica que los intereses de la deuda hacen disminuir el beneficio neto y que el aumento en la deuda reduce la proporción de recursos propios respecto a la financiación total, aumentando a su vez la rentabilidad financiera. Es decir, para que la rentabilidad financiera acreciente es necesario que los fondos propios disminuyan más que el beneficio neto, es por eso que se pudo concluir que las deudas hacen que incremente la rentabilidad financiera. En cambio, el GAT indica que cualquier cambio porcentual de las ventas se apalancará 1.17 veces en el año 2017 a nivel de utilidad neta, mientras que en el periodo 2018 -0.14 veces.
- La solvencia del sector empresarial en el periodo 2014 posee 0.71, en el 2015 posee 0.77, en el 2016 tiene 0.89, en el 2017 asume 0.37, y en el 2018 ostenta 0.52, lo cual indica que poseen la capacidad de convertirse en activo líquido (dinero en

efectivo) en menos de un año: existencias, inversiones financieras, dinero en el banco u otros, permitiendo cancelar sus obligaciones y deudas dentro de un ciclo contable.

- En la evaluación del crecimiento empresarial mediante el cálculo del indicador de ventas se presenta que en el periodo 2017 tuvo un decremento del -63.43%, mientras que en el periodo 2018 con cifras de \$241,094,341.09, tuvo un aumento de 673.49%, por su parte el indicador de crecimiento de activos se pudo determinar que en 2016 tuvo una caída -50.57%; en el 2017 mejoró generando un incremento del 35.68%. De igual forma, en el indicador de activos fijos en el 2014 se pudieron observar que los mismos crecieron un 20.11% y que en el 2017 generó un decremento de -16,67%. Finalmente, el indicador en utilidad muestra en el 2014 tuvo una baja de -98.69%, mientras que en el 2015 poseyó una ampliación de 1.03%, permitiendo conocer que las empresas del sector en ciertos años tuvieron un despunte notorio tanto en activos, pasivos como en patrimonio.
- En cuanto a la correlación de las variables se utilizó el método correlacional de Pearson el cual permitió determinar la interacción de las dos variables en estudio, como en nuestro caso en el periodo 2018, se pudo observar que el apalancarse influye en el crecimiento empresarial de manera que R de Pearson fue de 0,8122133, presentando muy buena correlación lineal positiva, es decir que el apalancamiento en las empresas se encuentra estrechamente ligado al incremento que pudieron constatar las mismas en activos, ventas y utilidad neta al final del periodo de estudio.

5.2 Recomendaciones

Ante las conclusiones se puede mencionar las siguientes recomendaciones:

- A las empresas del Ecuador se recomienda analizar o implementar estrategias de venta que permita financiar sus proveedores a corto plazo.
- A las empresas al presentar un buen capital de trabajo, se deberá realizar mayor investigación y desarrollo con el objetivo de crear nuevas necesidades en el cliente para incrementar las ventas a través del lanzamiento de nuevos productos para así

optimizar al máximo el aprovechamiento de estos recursos.

- Incentivar a los estudiantes de la universidad a realizar investigaciones similares, con el fin de proporcionar a la ciudadanía información actualizada.

BIBLIOGRAFÍA

Aguirre , G. F. (2018). Apalancamiento financiero, su efecto sobre la rentabilidad y la generación de valor. *redalyc*, 23. Obtenido de <https://core.ac.uk/download/pdf/236383457.pdf>

Barrezueta , M. J., & Suárez , C. J. (2019). *El apalancamiento financiero y su relación con la productividad del sector manufacturero textil (Pymes) de la ciudad de Guayaquil*. Tesis de grado, Universidad de Guayaquil , Quito. Obtenido de <http://repositorio.ucsg.edu.ec/bitstream/3317/13604/1/T-UCSG-PRE-ECO-ADM-530.pdf>

Bernal, C. (2010). *Metodología de la Investigación Administración, Economía, Humanidades y Ciencias Sociales*. Prentice Hall.

Blázquez , S. F., Dorta , V. J., & Verona , M. M. (2016). Factors of the managerial growth. Special reference to the small and medium companies. *Scielo*, 16(18), 15. Obtenido de http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0121-50512006000200003

Blázquez , S. F., Dorta , V. J., & Verona, M. M. (2016). Factores del crecimiento empresarial. Especial referencia a las pequeñas y medianas empresas. *Redalyc*, 16(28), 23. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/818/81802804.pdf>

- Bravo , V. E. (2018). *Apalancamiento operativo financiero y total de una empresa comercial como determinantes de su crecimiento financiero*. Tesis de grado, Universidad Técnica de Machala , Machala. Obtenido de <http://repositorio.utmachala.edu.ec/bitstream/48000/12774/1/ECUACE-2018-CA-DE00812.pdf>
- Cabrer , B. B., & Rico , B. P. (2016). Determinantes de la estructura financiera de las empresas españolas. *Redalyc*, 33(2), 21. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/301/30138714009.pdf>
- Cordoba , P. M. (2012). *Gestión Financiera*. Colombia: Ecoe Edicioes . Obtenido de https://www.academia.edu/32325404/Gestion_Financiera
- Cordoba , P. M. (2014). *Gestión Financiera* (Segunda ed.). Bogota: Ecoe Ediciines. Obtenido de <https://www.ecoediciones.com/wp-content/uploads/2016/12/Gestion-financiera-2da-Edici%C3%B3n.pdf>
- Dávalos , S. I. (2018). *El nivel de apalancamiento y estructura de capital de las empresas del sector elaboración y conservación de pescado en el Ecuador*. Tesis de grado, Universidad Técnica de Ambato, Ambato. Obtenido de <https://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/28644/1/T4349M.pdf>
- Gil, L. J., Rosso , M. J., & Ocampo , R. J. (2018). Nivel de apalancamiento y estabilidad financiera empresarial: el caso de firmas de Colombia y Argentina. *Redalyc*, 10(2), 12. Obtenido de <https://www.redalyc.org/jatsRepo/3235/323559624004/html/index.html#fn2>
- González, J. J. (2015). *El apalancamiento operativo y financiero en una empresa comercial*. Universidad de San Carlos de Guatemala, Guatemala. Obtenido de http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_2183.pdf
- Jara , B. M., & Sánchez, C. S. (2013). Factores determinantes de de endeudamiento bancario en las empresas no financieras Chilenas. *Scielo*, 1(313), 32. Obtenido de <http://www.scielo.org.mx/pdf/ete/v79n313/2448-718X-ete-79-313-00053.pdf>

- Mejía Amaya, A. F. (2015). La estructura de capital en las medianas empresas del departamento de Boyacá-Colombia. *Apuntes Del Cenes*, 202.
- Melo , Q. D., & Tito, Q. Y. (2017). *El apalancamiento operativo y la rentabilidad economica de los socios de la empresa de transportes nueva chaska Cuesco*. Universidad Andina del Cusco, Lima. Obtenido de http://repositorio.uandina.edu.pe/bitstream/UAC/1877/1/Demis_Yazira_Tesis_bachiller_2018.pdf
- Mulet , T. L. (2016). *Determinantes de la estructura de apalancamiento para empresas que cotizan en bolsa del sector real Colombiano*. Tesis de grado , Colegio de Estudios Superiores de Administración , Bogotá. Obtenido de <https://repository.cesa.edu.co/bitstream/handle/10726/1582/MFC00493.pdf?sequence=1>
- Nava , R. M. (2017). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Redalyc*, 14(48), 24. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/290/29012059009.pdf>
- Ortiz , D. M. (2016). *Factores determinantes de la eleccion de metodos de crecimiento empresarial una aplicacion a la unión europea*. Tesis doctoral , Universidad Rey San Carlos , España. Obtenido de <https://ciencia.urjc.es/bitstream/handle/10115/5978/tesisOrtizdeUrbinaCriado.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Prieto, H. C. (2010). *Análisis financiero* (Prieto Hurtado ed.). Colombia. Obtenido de <https://www.sanmateo.edu.co/documentos/publicacion-analisis-financiero.pdf>
- Puente , R. M., & Villagrán , J. (2017). Estrategias de crecimiento empresarial y su incidencia en la rentabilidad empresarial. *Redalyc*, 24. Obtenido de <https://www.eumed.net/cursecon/ecolat/ec/2017/crecimiento-rentabilidad.html>
- Rivera , G. J. (2015). Estructura financiera y factores determinantes de la estructura de capital de las pymes del sector de confecciones del Valle del Cauca. *Redalyc*, 20(34), 12. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/205/20503409.pdf>

Supercias. (2019). *www.supercias.gob.e*. Obtenido de <https://www.supercias.gob.ec/portalscvv/>

Terrazas , P. A. (2016). Modelo de gestion financiera para una organización. *Redalyc*(23), 20. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/4259/425942159005.pdf>

ANEXOS:

	CUENTAS	CONEC L	AMOVEC UADOR	CONSOR CIO SHUSHU FINDI	OTEC L	COCA COLA	LA FABRIL S. A	SHAYA ECUADOR	CERVEC ERIA NACION AL	NESTLE	GENERAL MOTORS	HOLCIM	DINADE C	TIA	HIDAL GO E HIDAL GO
1 3	ACTIVO CON PARTES RELACIONA DAS EN OTROS REGÍMENES	\$ 1.026.016, 22	\$ -	\$ -	\$ 1.284.849, 39	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 12.261.63 8,66	\$ -	\$ 288.451.383,2 0	\$ 22.879.87 3,06	\$ -	\$ 227.812. 158,15	\$ -
1 4	PASIVO CON PARTES RELACIONA DAS EN OTROS REGÍMENES	\$ 62.953.00 0,00	\$ -	\$ -	\$ 24.555.42 8,75	\$ -	\$ -	\$ 189.150.000, 00	\$ 106.059.2 35,46	\$ 228.767.0 87,26	\$ -	\$ 22.877.32 8,75	\$ -	\$ -	\$ -
1 5	INGRESO CON PARTES RELACIONA DAS EN OTROS REGÍMENES	\$ 8.217.736, 79	\$ 417.669.711 ,07	\$ -	\$ 8.217.736, 79	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.754.772, 91	\$ -	\$ 2.192.486,31	\$ 5.673.263, 25	\$ -	\$ 1.217.21 7,11	\$ -
1 6	EGRESO CON PARTES RELACIONA DAS EN OTROS REGÍMENES	\$ 17.335.97 1,05	\$ 43.767,49	\$ -	\$ 17.335.97 1,05	\$ 309.990, 60	\$ -	\$ 19.970.898,9 3	\$ -	\$ 22.877.04 9,39	\$ 1.805.071,55	\$ 2.510.054, 45	\$ -	\$ 1.305.49 8,75	\$ -
1 7	OPERACION ES DE REGALÍAS, SERVICIOS TÉCNICOS, ADMINISTR ATIVOS, DE CONSULTO RÍA Y SIMILARES OTROS REGÍMENES	\$ 50.774.65 1,75	\$ -	\$ -	\$ 22.842.30 4,96	\$ 260.050, 36	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 6.599.452,96	\$ 31.572.28 9,44	\$ 1.793.00 4,68	\$ 2.275.49 9,72	\$ -
2 9	TOTAL, DE OPERACION ES CON PARTES RELACIONA DAS	\$ 259.844.7 20,35	\$ 417.713.478 ,44	\$ -	\$ 121.039.7 56,38	\$ 17.868.5 81,85	\$ -	\$ 209.120.899, 32	\$ 1.046.078. 109,77	\$ 17.990.81 8,92	\$ 299.048.393,6 1	\$ 259.844.7 20,35	\$ 1.793.00 4,68	\$ 195.818. 957,58	\$ -

311	EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFFECTIVO	\$ 22.239.723,79	\$ 39.616,75	\$ 21.503.639,39	\$ 119.755.005,93	\$ 5.280.654,86	\$ -	\$ 12.112.214,82	\$ 6.994.450,19	\$ 12.112.214,82	\$ 55.755.888,96	\$ 22.239.723,79	\$ 176.795.425,25	\$ 24.606.818,38	\$ 133.361.471,41
312	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR CLIENTES RELACIONADOS LOCALES	\$ -	\$ -	\$ 679.037,35	\$ -	\$ 643.347,38	\$ 679.037,35	\$ -	\$ 216.380,34	\$ -	\$ 3.861.265,90	\$ -	\$ 21.153,11	\$ 3.157,22	\$ -
313	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR CLIENTES RELACIONADOS DEL EXTERIOR	\$ 540.216,38	\$ -	\$ -	\$ 246.736,96	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 80.482,70	\$ -	\$ 1.161,56	\$ 540.216,38	\$ 1.275,86	\$ 1.210,56	\$ -
315	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR CLIENTES NO RELACIONADOS LOCALES	\$ 283.902,71	\$ -	\$ 44.879,95	\$ 283.902,71	\$ 39.205,61	\$ 44.879,95	\$ 140.106,31	\$ 472.359,20	\$ 140.106,31	\$ 6.351.968,89	\$ 283.902,71	\$ 58.731,95	\$ 2.287,70	\$ 97.370,73
316	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR CLIENTES NO RELACIONADOS DEL EXTERIOR	\$ 3.752.239,34	\$ -	\$ -	\$ 3.752.239,34	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 203.051,32	\$ -	\$ -	\$ 3.752.239,34	\$ -	\$ -	\$ -
317	(-) DETERIORO ACUMULADO DEL VALOR DE CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR COMERCIALES POR INCOBRABILIDAD (PROVISIONES PARA CREDITOS INCOBRABLES)	\$ 95.031,13	\$ -	\$ 69.888,42	\$ 95.031,13	\$ -	\$ 69.888,42	\$ -	\$ 559.120,72	\$ -	\$ -	\$ 95.031,13	\$ 5.821,62	\$ -	\$ 946.828,43

3 2 2	OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR CORRIENTE RELACIONADOS LOCALES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 15.520,00	\$ -	\$ 442.249,64	\$ -	\$ -	\$ 247.228,75	\$ 152.666,651,00
3 2 3	OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR CORRIENTE RELACIONADOS DEL EXTERIOR	\$ 1.475.007,19	\$ -	\$ -	\$ 1.475.007,19	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 12.330.156,46	\$ 1.475.007,19	\$ -	\$ 13.177,331,66	\$ -
3 2 4	(-) DETERIORO ACUMULADO DEL VALOR DE OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR POR INCOBRABILIDAD (PROVISIONES PARA CRÉDITOS INCOBRABLES)	\$ 457.776,42	\$ -	\$ -	\$ 457.776,42	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 224,07	\$ -	\$ -	\$ 457.776,42	\$ -	\$ -	\$ -
3 2 5	OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR CORRIENTE NO RELACIONADOS LOCALES	\$ 12.643,817,01	\$ -	\$ -	\$ 12.643,817,01	\$ 144.249,84	\$ -	\$ 656,98	\$ 29.510,429,89	\$ 656,98	\$ 3.855.642,62	\$ 12.643,817,01	\$ 4.485,300,62	\$ 3.855,642,62	\$ 9.487,482,49
3 2 7	(-) DETERIORO ACUMULADO DEL VALOR DE OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.169.320,72	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2.975,921,94	\$ -	\$ -

	POR INCOBRABILIDAD (PROVISIONES PARA CREDITOS INCOBRABLES)														
330	OTROS ACTIVOS CORRIENTES A VALOR RAZONABLE	\$ 2.966.016,22	\$ -	\$ -	\$ 2.966.016,22	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 29.535.237,45	\$ -	\$ 50.258.785,67	\$ 2.966.016,22	\$ -	\$ 50.258.785,67	\$ -
336	CREDITO TRIBUTARIO A FAVOR DEL SUJETO PASIVO POR IVA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 457.475,88	\$ -	\$ -	\$ 3.062.446,86	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
337	CREDITO TRIBUTARIO A FAVOR DEL SUJETO PASIVO POR RENTA	\$ -	\$ 476.586,23	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 22.783.330,42	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
326	OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR CORRIENTE NO RELACIONADOS DEL EXTERIOR	\$ 2.732.489,73	\$ -	\$ -	\$ 2.732.489,73	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 945.380,52	\$ -	\$ -	\$ 2.732.489,73	\$ -	\$ -	\$ -
347	(-) DETERIORO ACUMULADO DEL VALOR DE INVENTARIOS POR AJUSTE AL VALOR NETO REALIZABLE	\$ 11.627.128,49	\$ -	\$ -	\$ 11.627.128,49	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.083.743.351,39	\$ -	\$ -	\$ 11.627.128,49	\$ -	\$ -	\$ -
356	PROPAGANDA Y PUBLICIDAD PREPAGADA	\$ 14.550,00	\$ -	\$ -	\$ 14.550,00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.355.745.767,53	\$ -	\$ -	\$ 14.550,00	\$ -	\$ -	\$ -

357	ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS PAGADOS POR ANTICIPADO	\$ 847.100,57	\$ -	\$ -	\$ 847.100,57	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.438.183,41	\$ -	\$ -	\$ 847.100,57	\$ -	\$ -	\$ -
358	PRIMAS DE SEGURO PAGADAS POR ANTICIPADO	\$ 610.950,14	\$ -	\$ -	\$ 610.950,14	\$ 8.017,04	\$ -	\$ 528.116,92	\$ 252.227,481,07	\$ 528.116,92	\$ -	\$ 610.950,14	\$ -	\$ -	\$ -
359	OTROS PAGADOS POR ANTICIPADO	\$ 18.829,225,62	\$ 1.843,00	\$ -	\$ 18.829,225,62	\$ -	\$ -	\$ 3.455,61	\$ 57.464,449,39	\$ 3.455,61	\$ -	\$ 18.829,225,62	\$ -	\$ -	\$ -
360	OTROS ACTIVOS CORRIENTES	\$ 1.756,39	\$ -	\$ -	\$ 1.756,39	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 32.678,774,94	\$ -	\$ -	\$ 1.756,39	\$ -	\$ -	\$ -
361	TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 272.002,416,14	\$ 518.045,98	\$ -	\$ 272.002,416,14	\$ 6.572,950,61	\$ -	\$ 158.282,280,73	\$ -	\$ 158.282,280,73	\$ -	\$ 272.002,416,14	\$ 268.160,455,66	\$ -	\$ -
362	TERRENOS (COSTO HISTORICO ANTES DE REEXPRESIONES O REVALUACIONES)	\$ 4.285.248,20	\$ -	\$ -	\$ 4.285.248,20	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 4.285.248,20	\$ 1.119,900,31	\$ -	\$ -
364	EDIFICIOS Y OTROS INMUBLES EXCEPTO TERRENOS (COSTO HISTORICO ANTES DE REEXPRESIONES O REVALUACIONES)	\$ 25.100,890,21	\$ -	\$ -	\$ 25.100,890,21	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 16.777,146,48	\$ -	\$ 8.373.401,69	\$ 25.100,890,21	\$ 4.432,694,40	\$ 8.373,401,69	\$ -
368	MAQUINARIA EQUIPO, INSTALACIONES Y ADECUACIONES (COSTO HISTORICO ANTES DE REEXPRESIONES O	\$ 1.422.912,367,99	\$ -	\$ -	\$ 1.422.912,367,99	\$ 5.415,51	\$ -	\$ 1.048.654,50	\$ 29.837,049,07	\$ 1.048.654,50	\$ 2.049.751,36	\$ 1.422.912,367,99	\$ -	\$ 2.049,751,36	\$ -

	REVALUACIONES)															
372	CONSTRUCCIONES EN CURSO Y OTROS ACTIVOS EN TRANSITO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.302.439,81	\$ -	\$ -	\$ 5.108.663,32	\$ -	\$ 24.028,84	\$ -	\$ -	\$ 24.028,84	\$ -	
373	MUEBLES Y ENCERES	\$ 12.261.638,66	\$ -	\$ -	\$ 12.261.638,66	\$ 32.608,86	\$ -	\$ -	\$ 26.249,561,59	\$ -	\$ 198.826,82	\$ 12.261.638,66	\$ -	\$ 198.826,82	\$ -	
374	EQUIPO DE COMPUTACION Y SOFTWARE	\$ 106.059,235,46	\$ -	\$ -	\$ 106.059,235,46	\$ 197.796,62	\$ -	\$ -	\$ 8.486.859,89	\$ -	\$ 261.787,31	\$ 106.059,235,46	\$ -	\$ 261.787,31	\$ -	
375	VEHICULOS EQUIPOS DE TRANSPORTE Y EQUIPO CAMINERO MÓVIL	\$ 3.754.772,91	\$ -	\$ -	\$ 3.754.772,91	\$ 828.797,77	\$ -	\$ -	\$ 21.578,147,51	\$ -	\$ 1.177.858,37	\$ 3.754.772,91	\$ -	\$ 1.177,858,37	\$ -	
376	POR CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO TERRENOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 59.003,637,24	\$ -	\$ 22.213,25	\$ -	\$ -	\$ 22.213,25	\$ -	
380	POR CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO EQUIPO DE COMPUTACION	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 39.395,187,64	\$ -	\$ 190.076,47	\$ -	\$ -	\$ 190.076,47	\$ -	
384	DEL COSTO HISTORICO ANTES DE REEXPRESIONES O REVALUACIONES	\$ 1.046.078,109,77	\$ -	\$ -	\$ 1.046.078,109,77	\$ 536.886,56	\$ -	\$ 4.438.526,86	\$ 1.752.338,86	\$ 4.438.526,86	\$ -	\$ 1.046.078,109,77	\$ -	\$ -	\$ -	
386	(-) DETERIORO ACUMULADO DEL VALOR DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	\$ 6.994.450,19	\$ -	\$ -	\$ 6.994.450,19	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.856.656,44	\$ -	\$ -	\$ 6.994.450,19	\$ -	\$ -	\$ -	

388	MARCAS, PATENTES, LICENCIAS Y OTROS SIMILARES	\$ 216.380,034,00	\$ -	\$ -	\$ 216.380,034,00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 10.079,458,67	\$ -	\$ -	\$ 216.380,034,00	\$ -	\$ -	\$ -
389	ADECUACIONES Y MEJORAS EN BIENES ARRENDADOS MEDIANTE ARRENDAMIENTO OPERATIVO	\$ 80.482,700,22	\$ -	\$ -	\$ 80.482,700,22	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 60.503,776,68	\$ -	\$ -	\$ 80.482,700,22	\$ -	\$ -	\$ -
390	DERECHOS EN ACUERDOS DE CONCESION	\$ 472.359,208,32	\$ -	\$ -	\$ 472.359,208,32	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 29.617,443,69	\$ -	\$ -	\$ 472.359,208,32	\$ -	\$ -	\$ -
391	OTROS ACTIVOS INTANGIBLES	\$ 203.051,324,14	\$ -	\$ -	\$ 203.051,324,14	\$ 593.702,81	\$ -	\$ 2.381.878,730,51	\$ 74.817,179,42	\$ 2.381.878,730,51	\$ -	\$ 203.051,324,14	\$ 297.396,08	\$ -	\$ -
392	AMORTIZACION ACUMULADA A ACTIVOS INTANGIBLES	\$ 559.120,720,58	\$ -	\$ -	\$ 559.120,720,58	\$ 127.222,03	\$ -	\$ 1.077.125,644,73	\$ 730.871,995,48	\$ 1.077.125,644,73	\$ -	\$ 559.120,720,58	\$ 64.243,64	\$ -	\$ -
394	TERRENOS A COSTO	\$ 15.520,00	\$ -	\$ -	\$ 15.520,00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 112.082,174,01	\$ -	\$ -	\$ 15.520,00	\$ -	\$ -	\$ -
412	INVERSIONES NO CORRIENTES EN SUBSIDIARIAS - COSTO	\$ -	\$ 355.239,628,37	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 62.953,000,00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 40.205,618,66
418	OTROS DERECHOS REPRESENTATIVOS DE CAPITAL EN SOCIEDADES QUE NO SON SUBSIDIARIAS, NI ASOCIADAS, NI NEGOCIOS CONJUNTOS	\$ 224,07	\$ -	\$ -	\$ 224,07	\$ 16.587,00	\$ -	\$ -	\$ 23.584,698,00	\$ -	\$ -	\$ 224,07	\$ -	\$ -	\$ -

423	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR COMERCIALES NO CORRIENTES CLIENTES NO RELACIONADOS LOCALES	\$ 29.510,42 9,89	\$ -	\$ -	\$ 29.510,42 9,89	\$ 28.186,19	\$ -	\$ -	\$ 71.595,88	\$ -	\$ -	\$ 29.510,42 9,89	\$ -	\$ -	\$ -
430	OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR NO CORRIENTES A ACCIONISTAS, SOCIOS, PARTICIPES, BENEFICIARIOS U OTROS TITULARES DE DERECHOS REPRESENTATIVOS DE	\$ 1.169.320,72	\$ -	\$ -	\$ 1.169.320,72	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 17.413,68 5,02	\$ -	\$ -	\$ 1.169.320,72	\$ -	\$ -	\$ -
432	OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR NO CORRIENTES OTROS NO RELACIONADOS LOCALES	\$ 29.535,23 7,45	\$ -	\$ -	\$ 29.535,23 7,45	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.677,332,92	\$ -	\$ -	\$ 29.535,23 7,45	\$ -	\$ -	\$ -
437	OTROS ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES A VALOR RAZONABLE	\$ 3.062.446,86	\$ -	\$ -	\$ 3.062.446,86	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.959.400,00	\$ -	\$ 3.062.446,86	\$ -	\$ 1.959,40 0,00	\$ -
440	ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS POR DIFERENCIAS	\$ 22.783,33 0,42	\$ -	\$ -	\$ 22.783,33 0,42	\$ 429.181,95	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 761.222,85	\$ 22.783,33 0,42	\$ 365.520,74	\$ 761.222,85	\$ -

	TEMPORARIAS														
4	OTROS														
4	ACTIVOS	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
4	NO	945.380,5	-	-	945.380,5	-	-	-	-	-	4.812.568,71	945.380,5	47.807,5	4.812,56	-
5	CORRIENTE	2			2							2	25,73	8,71	
4	TOTAL	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
4	ACTIVO NO	1.083.743.	355.239.628	810.369.3	1.083.743.	2.770.60	810.369.33	-	-	-	38.992.053,31	1.083.743.	-	38.992,0	-
9	CORRIENTE	351,39	,37	39,73	351,39	7,93	9,73					351,39		53,31	
4	TOTAL	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
9	ACTIVO	1.355.745.	355.757.674	-	1.355.745.	9.343.55	-	1.464.810,43	-	1.464.810.	-	1.355.745.	-	-	-
		767,53	,33		767,53	8,53		5,47		435,47		767,53			
5	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR COMERCIALES CORRIENTE RELACIONADOS LOCALES	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
1		1.438.183,	-	-	1.438.183,	6,86	-	158.469.040,	1.203.928.	158.469,0	-	1.438.183,	-	-	-
1		41			41			65	367,05	40,65		41			
5	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR COMERCIALES CORRIENTE RELACIONADOS DEL EXTERIOR	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
1		252.227,4	3.057.043,8	-	252.227,4	693.647,	-	-	11.640,00	-	-	252.227,4	-	-	-
2		81,07	9		81,07	44			0,00			81,07			
5	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR COMERCIALES CORRIENTE NO RELACIONADOS LOCALES	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
1		57.464,44	1.456,46	-	57.464,44	1.344,32	-	34.531.353,2	21.801,59	34.531,35	-	57.464,44	-	-	-
3		9,39			9,39	3,09		0	2,35	3,20		9,39			
5	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR COMERCIALES CORRIENTE NO RELACIONADOS	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
1		32.678,77	-	-	32.678,77	93.456,7	-	-	155.698,2	-	9.651.164,32	32.678,77	-	9.651,16	-
4		4,94			4,94	2			37,59			4,94		4,32	

	DOS DEL EXTERIOR																
516	OTROS DOCUMENTOS POR PAGAR CORRIENTE S A ACCIONISTAS, SOCIOS, PARTICIPES, BENEFICIARIOS U OTROS TITULARES DE DERECHOS REPRESENTATIVOS DE CAPITAL EXTERI	\$ -	\$ 323.089,01	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
519	OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR CORRIENTE RELACIONADOS LOCALES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 18.509,972,23	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
520	OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR CORRIENTE RELACIONADOS DEL EXTERIOR	\$ 16.777,146,48	\$ -	\$ -	\$ 16.777,146,48	\$ -	\$ -	\$ 5.804.733,28	\$ -	\$ 5.804.733,28	\$ -	\$ 16.777,146,48	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
521	OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR CORRIENTE NO RELACIONADOS LOCALES	\$ 29.837,049,07	\$ 5.594,37	\$ -	\$ 29.837,049,07	\$ 416.764,93	\$ -	\$ 41.151.934,75	\$ 270.279,513,78	\$ 41.151,934,75	\$ 5.074.870,53	\$ 29.837,049,07	\$ 95.884,17	\$ 5.074,870,53	\$ -	\$ -	\$ -
522	OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	\$ 5.108.663,32	\$ -	\$ -	\$ 5.108.663,32	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.108.663,32	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

	CORRIENTE NO RELACIONA DOS DEL EXTERIOR																
5 2 5	OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS CORRIENTE NO RELACIONADAS LOCALES	\$ 26.249,56 1,59	\$ -	\$ -	\$ 26.249,56 1,59	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 26.249,56 1,59	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
5 2 6	OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS CORRIENTE NO RELACIONADAS DEL EXTERIOR	\$ 8.486.859, 89	\$ -	\$ -	\$ 8.486.859, 89	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 8.486.859, 89	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
5 3 1	PASIVOS POR CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO (PORCIÓN CORRIENTE)	\$ 21.578,14 7,51	\$ -	\$ -	\$ 21.578,14 7,51	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 21.578,14 7,51	\$ 717.008, 81	\$ -	\$ -	\$ -	
5 3 2	OBLIGACIONES IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR DEL EJERCICIO CORRIENTE	\$ 59.003,63 7,24	\$ -	\$ -	\$ 59.003,63 7,24	\$ 358.004, 44	\$ -	\$ -	\$ 2.425.000, 23	\$ -	\$ -	\$ 59.003,63 7,24	\$ 38.535,2 03,58	\$ -	\$ -	\$ -	
5 3 3	OBLIGACIONES PARTICIPACION TRABAJADORES POR PAGAR DEL EJERCICIO CORRIENTE	\$ 39.395,18 7,64	\$ -	\$ -	\$ 39.395,18 7,64	\$ 348.382, 87	\$ -	\$ -	\$ 4.645.128, 54	\$ -	\$ 6.313.141,91	\$ 39.395,18 7,64	\$ 4.557,38 8,23	\$ 6.313,14 1,91	\$ -	\$ -	
5 3 4	OBLIGACIONES CON EL IESS	\$ 1.752.338, 86	\$ -	\$ -	\$ 1.752.338, 86	\$ 56.333,1 2	\$ -	\$ -	\$ 473.056,3 71,57	\$ -	\$ -	\$ 1.752.338, 86	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

536	OTROS PASIVOS POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	\$ 3.856.656,44	\$ -	\$ 27.857,71	\$ 3.856.656,44	\$ 633.648,58	\$ 27.857,71	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.856.656,44	\$ 599.660,99	\$ -	\$ -
542	PROVISIONES CORRIENTES POR LITIGIOS	\$ 10.079,45	\$ -	\$ -	\$ 10.079,45	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 10.079,45	\$ -	\$ -	\$ -
544	OTRAS PROVISIONES CORRIENTES	\$ 60.503,77	\$ 21.491,51	\$ -	\$ 60.503,77	\$ 1.341,56	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 60.503,77	\$ -	\$ -	\$ -
547	PASIVOS INGRESOS DIFERIDOS - OTROS	\$ 29.617,44	\$ -	\$ -	\$ 29.617,44	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 29.617,44	\$ -	\$ -	\$ -
549	OTROS PASIVOS CORRIENTES OTROS	\$ 74.817,17	\$ -	\$ -	\$ 74.817,17	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 74.817,17	\$ -	\$ -	\$ -
550	TOTAL PASIVOS CORRIENTES	\$ 730.871,995,48	\$ 3.408.675,23	\$ 73.591,506,14	\$ 730.871,995,48	\$ 5.286,248,52	\$ 73.591,506,14	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 730.871,995,48	\$ -	\$ -	\$ -
560	OTRAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR NO CORRIENTES RELACIONADOS DEL EXTERIOR	\$ 112.082,174,01	\$ -	\$ -	\$ 112.082,174,01	\$ -	\$ -	\$ 398.670.000,00	\$ -	\$ 398.670.000,00	\$ -	\$ 112.082,174,01	\$ -	\$ -	\$ -
566	OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS NO RELACIONADAS DEL EXTERIOR	\$ 62.953,000,00	\$ -	\$ -	\$ 62.953,000,00	\$ -	\$ -	\$ 72.728.529,24	\$ -	\$ 72.728,529,24	\$ -	\$ 62.953,000,00	\$ -	\$ -	\$ -
571	PORCION NO CORRIENTE DE ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	\$ 112.744,997,32	\$ -	\$ -	\$ 112.744,997,32	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 112.744,997,32	\$ 9.192,868,19	\$ -	\$ -

	OS POR PAGAR															
572	PASIVO POR IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO	\$ 71.595,88	\$ -	\$ -	\$ 71.595,88	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 71.595,88	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.687,28 8,29
573	PROVISIONES PARA JUBILACION PATRONAL	\$ 17.413,68 5,02	\$ -	\$ -	\$ 17.413,68 5,02	\$ 277.007,95	\$ -	\$ 431.334,41	\$ -	\$ 431.334,41	\$ -	\$ 17.413,68 5,02	\$ 2.898,35 9,57	\$ -	\$ -	\$ 15.696,0 81,87
574	PROVISIONES PARA DESAHUCIO	\$ 3.677.332,92	\$ -	\$ -	\$ 3.677.332,92	\$ 92.779,04	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.677.332,92	\$ 1.067,97 0,00	\$ -	\$ -	\$ 2.537,03 5,20
575	OTROS PASIVOS NO CORRIENTES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 223.020,87	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
583	OTRAS PROVISIONES NO CORRIENTES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 7.559,87	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 7.559,87	\$ -
586	PASIVOS POR INGRESOS DIFERIDOS - OTROS (NO CORRIENTE)	\$ 2.425.000,23	\$ -	\$ -	\$ 2.425.000,23	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 576.020,06	\$ 2.425.000,23	\$ -	\$ -	\$ 576.020,06	\$ -
588	OTROS PASIVOS NO CORRIENTES OTROS	\$ 4.645.128,54	\$ -	\$ -	\$ 4.645.128,54	\$ 366.976,98	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 4.645.128,54	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
589	TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	\$ 473.056,3 71,57	\$ -	\$ 914.339,23	\$ 473.056,3 71,57	\$ 959.784,83	\$ 914.339,23	\$ 472.040,101,60	\$ 81.913,97 3,64	\$ 472.040,101,60	\$ 4.596.949,10	\$ 473.056,3 71,57	\$ -	\$ -	\$ 4.596,94 9,10	\$ -
599	TOTAL PASIVOS	\$ 1.203.928,367,05	\$ 3.408.675,23	\$ 74.505,84 5,40	\$ 1.203.928,367,05	\$ 6.246,03 3,35	\$ 74.505,845 40	\$ 830.991,130,39	\$ 12.207,04 9,39	\$ 830.991,130,39	\$ 118.760,329,13	\$ 1.203.928,367,05	\$ -	\$ -	\$ 118.760,329,13	\$ -
601	CAPITAL SUSCRITO Y/O ASIGNADO	\$ 11.640,00 0,00	\$ 585.096,350 ,58	\$ 97.000,00 0,00	\$ 11.640,00 0,00	\$ 24.250,00	\$ 97.000,000 ,00	\$ 275.480,970,00	\$ 5.736,584,00	\$ 1.258,736,00	\$ 91.765,028,34	\$ 2.358,458,00	\$ -	\$ -	\$ 3.584,25 8,00	\$ -
604	RESERVA LEGAL	\$ 21.801,59 2,35	\$ 211.624,779 ,72	\$ -	\$ 21.801,59 2,35	\$ 12.125,00	\$ -	\$ 23.234,631,94	\$ -	\$ 23.234,631,94	\$ 38.392,444,61	\$ 21.801,59 2,35	\$ -	\$ -	\$ 38.392,444,61	\$ -
605	RESERVA FACULTATIVA	\$ 155.698,237,59	\$ -	\$ -	\$ 155.698,237,59	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 155.698,237,59	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

607	RESERVA DE CAPITAL	\$ 81.913.973,64	\$ -	\$ -	\$ 81.913.973,64	\$ 1.369.570,33	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 81.913.973,64	\$ -	\$ -	\$ -
609	RESERVA POR VALUACIÓN	\$ 216,61	\$ -	\$ -	\$ 216,61	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 216,61	\$ -	\$ -	\$ -
611	UTILIDAD NO DISTRIBUIDA EJERCICIOS ANTERIORES	\$ 36.802.024,65	\$ -	\$ -	\$ 36.802.024,65	\$ -	\$ -	\$ 208.670.304,25	\$ -	\$ 208.670.304,25	\$ -	\$ 36.802.024,65	\$ -	\$ -
612	PERDIDA ACUMULADA EJERCICIOS ANTERIORES	\$ 270.279.513,78	\$ 473.985.394,89	\$ -	\$ 270.279.513,78	\$ 774.539,72	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 270.279.513,78	\$ -	\$ -	\$ -
614	RESULTADOS ACUMULADOS PROVENIENTES DE LA ADOPCION POR PRIMERA VEZ DE LAS NIIF	\$ (24.240.607,49)	\$ (387.109.997,84)	\$ -	\$ (24.240.607,49)	\$ (176,63)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (24.240.607,49)	\$ -	\$ -	\$ -
615	UTILIDAD DEL EJERCICIO PATRIMONIO	\$ 141.043.081,83	\$ 416.723.261,70	\$ -	\$ 141.043.081,83	\$ 1.404.948,48	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 141.043.081,83	\$ -	\$ -	\$ -
621	GANANCIAS Y PERDIDAS ACUMULADAS POR INVERSIONES EN INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO MEDIDOS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN OTRO RESULTADO INTEGRAL	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (603.207,79)	\$ -	\$ -	\$ (603.207,79)	\$ -
623	GANANCIAS Y PERDIDAS ACTUARIALES	\$ (2.561.604,42)	\$ -	\$ 64.597,23	\$ (2.561.604,42)	\$ 35.764,15	\$ 64.597,23	\$ 16.585,02	\$ -	\$ 16.585,02	\$ -	\$ (2.561.604,42)	\$ -	\$ (2.262.109,94)

	ACUMULADAS														
625	OTROS RESULTADOS INTEGRALES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,025.583,57	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
626	DIVIDENDOS DECLARADOS (DISTRIBUIDOS) A FAVOR DE TITULARES DE DERECHOS REPRESENTATIVOS DE CAPITAL EN EL EJERCICIO FISCAL (INFORMATIVO)	\$ 139.680.000,00	\$ 417.625.847,67	\$ 97.970.000,00	\$ 139.680.000,00	\$ -	\$ 97.970.000,00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 139.680.000,00	\$ -	\$ -	\$ -
627	DIVIDENDOS PAGADOS (LIQUIDADOS) A TITULARES DE DERECHOS REPRESENTATIVOS DE CAPITAL EN EL EJERCICIO FISCAL (INFORMATIVO) EN EL EJERCICIO FISCAL (INFORMATIVO)	\$ 139.680.000,00	\$ 419.428.107,67	\$ 97.970.000,00	\$ 139.680.000,00	\$ -	\$ 97.970.000,00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 139.680.000,00	\$ -	\$ -	\$ -
698	TOTAL PATRIMONIO NETO	\$ 151.817.400,48	\$ 352.348.999,27	\$ 80.486.777,23	\$ 151.817.400,48	\$ 3.097.525,18	\$ 80.486.777,23	\$ 633.819.306,05	\$ 151.817.400,48	\$ 633.819.306,05	\$ 156.779.919,51	\$ 151.817.400,48	\$ 44.268.783,86	\$ 156.779.919,51	\$ 538.363.934,05
699	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 1.355.745.767,53	\$ 355.757.674,33	\$ 879.373.617,80	\$ 1.355.745.767,53	\$ 9.343.558,53	\$ 879.373.617,80	\$ 1.464.810.435,47	\$ 1.355.745.767,53	\$ 1.464.810.435,47	\$ 275.540.247,67	\$ 1.355.745.767,53	\$ 315.967.981,39	\$ 275.540.247,67	\$ 660.966.545,70
8	ACTIVO CON PARTES RELACIONADAS EN	\$ 107.394.661,62	\$ -	\$ -	\$ 107.394.661,62	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 107.394.661,62	\$ -	\$ -	\$ -

PARAISOS FISCALES															
-------------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

ESTADO DE RESULTADOS

		CONECEL	AMOVECUADOR	CONSORCIO SHUSHU FINDI	OTECCEL	COCA COLA	LA FABRIL S.A	SHAYA ECUADOR	CERVECERIA NACIONAL	NESTLE	GENERAL MOTORS	HOLCIM	DINAD EC	TIA	HIDALGO E HIDALGO
1005	TOTAL INGRESOS ACTIVIDADES ORDINARIAS	\$ 1.357.976,181,45	\$ -	\$ 288.130,116,75	\$ 1.425.874,990,52	\$ 18.379,951,70	\$ 21.362,968,20	\$ 748.275,365,25	\$ 226.521,248,10	\$ 17.247,051,15	\$ 828.943,027,50	\$ -	\$ 956.509,957,20	\$ 737.716,903,35	\$ 226.521,248,10
1025	(=) Utilidad Bruta	\$ 1.209.684,896,70	\$ -	\$ 8.823,740,205,00	\$ 1.270,169,141,54	\$ 7.989,098,40	\$ 4.754,256,630,90	\$ 263.636,104,20	\$ 92.571,331,23	\$ 5.381,024,25	\$ 89.104,736,18	\$ -	\$ 208.386,849,30	\$ 299,956,332,90	\$ 92.571,331,23
1030	TOTAL GASTOS OPERACIONALES	\$ 883.494,019,80	\$ 1.017,144,63	\$ 5.827,938,09	\$ 927,668,720,79	\$ 6.067,237,30	\$ 2.241,313,20	\$ 13.873,861,68	\$ 33.281,046,96	\$ 2.558,354,40	\$ 50.338,661,31	\$ 1.017,144,63	\$ 126,648,716,25	\$ 11,798,310,30	\$ 33.281,046,96
1040	(=) Utilidad Operacional	\$ 326.190,876,90	\$ -	\$ 82.409,463,99	\$ 342,500,420,75	\$ 1.921,861,10	\$ 55,106,462,25	\$ 249,762,242,10	\$ 59,290,284,27	\$ 1,921,861,10	\$ 38,766,074,87	\$ -	\$ 81,738,132,63	\$ 224,240,475,90	\$ 59,290,284,27
1045	TOTAL INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 19.758,712,26	\$ 452,116,770,00	\$ 1,480,758,60	\$ 20,746,647,87	\$ 705,239,06	\$ 1,304,660,70	\$ -	\$ 29,553,312,39	\$ 705,239,06	\$ 6,852,882,38	\$ 452,116,770,00	\$ 5,336,817,35	\$ -	\$ 29,553,312,39
1055	TOTAL GASTOS FINANCIEROS Y OTROS GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 75,929,292,71	\$ 7,435,52	\$ 1,528,076,50	\$ 79,725,757,34	\$ 112,996,97	\$ 1,528,076,50	\$ 32,856,879,41	\$ 1,883,839,11	\$ 112,996,97	\$ 60,201,23	\$ 7,435,52	\$ 3,228,613,21	\$ 32,856,879,41	\$ 1,883,839,11
1065	(=) Utilidad antes de Participación a trabajadores	\$ 270,020,296,35	\$ 452,109,334,95	\$ 82,362,146,06	\$ 283,521,311,17	\$ 2,514,103,19	\$ 82,362,146,06	\$ 216,905,362,80	\$ 86,959,757,64	\$ 2,514,103,19	\$ 45,558,756,08	\$ 452,109,334,95	\$ 83,846,336,70	\$ 216,905,362,80	\$ 86,959,757,64
1075	(=) Utilidad antes de Impuesto a la Renta (10065 - 803)	\$ 227,376,020,55	\$ 452,109,334,95	\$ 70,007,824,22	\$ 238,744,821,58	\$ 2,136,987,71	\$ 70,007,824,22	\$ 184,369,558,80	\$ 73,915,794,02	\$ 2,136,987,71	\$ 38,724,942,59	\$ 452,109,334,95	\$ 71,269,386,20	\$ 184,369,558,80	\$ 73,915,794,02
1099	(=) Utilidad después de Impuesto a la Renta (10075 - 850)	\$ 144,032,155,05	\$ 452,109,334,95	\$ 53,517,959,88	\$ 151,233,762,80	\$ 1,561,034,07	\$ 53,517,959,88	\$ 136,840,154,85	\$ 53,827,287,89	\$ 1,561,034,07	\$ 28,538,537,90	\$ 452,109,334,95	\$ 23,219,913,05	\$ 136,840,154,85	\$ 53,827,287,89

6001	VENTAS NETAS LOCALES DE BIENES GRAVADAS CON TARIFA DIFERENTE DE 0% DE IVA	\$ 212.193,66 1,05	\$ -	\$ 684.006,78	\$ 222.803,34 4,10	\$ -	\$ 684.006,78	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 828.851.642,85	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
6003	VENTAS NETAS LOCALES GRAVADAS CON TARIFA CERO O EXENTAS DE IVA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 158.588,75	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 158.588,75
6005	PRESTACIONES LOCALES DE SERVICIOS GRAVADAS CON TARIFA DIFERENTE DE 0% DE IVA	\$ 1.129.418,546,55	\$ -	\$ 287.446,110,00	\$ 1.185.889,473,88	\$ -	\$ 287.446,110,00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
6007	PRESTACIONES LOCALES DE SERVICIOS GRAVADAS CON TARIFA CERO O EXENTAS DE IVA	\$ 885,60	\$ -	\$ -	\$ 929,88	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
6009	EXPORTACIONES NETAS DE BIENES	\$ 674.034,95	\$ -	\$ -	\$ 707.736,70	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 91.384,51	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
6011	EXPORTACIONES NETAS DE SERVICIOS	\$ 15.689,053,38	\$ -	\$ -	\$ 16.473,506,05	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
6013	INGRESOS POR PRESTACION DE SERVICIOS DE CONSTRUCCION	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 226.362,659,25	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 226.362.659,25
6023	DIVIDENDOS PROCEDENTES DE SOCIEDADES RESIDENTES O	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.017,575,33	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.017.575,33

	ESTABLECID AS EN ECUADOR																
60 24	VALOR EXENTO DIVIDENDOS PROCEDENTES DE SOCIEDADES RESIDENTES O ESTABLECID AS EN ECUADOR	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.017.575,33	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.017.575,33
60 35	UTILIDAD EN VENTA DE PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	\$ 290.136,15	\$ -	\$ -	\$ 304.642,95	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
60 77	GANANCIAS NETAS POR REVERSIONES DE PASIVOS POR BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS JUBILACION PATRONAL Y DESAHUCIO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 824.163,61	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 824.163,61
60 89	INGRESOS POR REEMBOLSOS DE SEGUROS OTROS	\$ 19.425,00	\$ -	\$ -	\$ 20.396,25	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 44.719,11	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 44.719,11
60 93	OTRAS RENTAS GRAVADAS	\$ 18.682.176,03	\$ -	\$ -	\$ 19.616.284,83	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
61 15	INGRESOS FINANCIEROS INTERES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS NO RELACIONADAS LOCALES	\$ 603.557,78	\$ 72,56	\$ -	\$ 633.735,67	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.027.522,08	\$ 72,56	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
61 19	INGRESOS FINANCIEROS POR INTERESES DEVENGADOS CON TERCEROS	\$ 87.561,45	\$ -	\$ -	\$ 91.939,53	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

	RELACIONADOS LOCALES																
61 21	INGRESOS FINANCIEROS POR INTERESES DEVENGADOS CON TERCEROS RELACIONADOS EXTERIOR	\$ -	\$ 47.481,51	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 47.481,51	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
61 22	VALOR EXENTO INGRESOS FINANCIEROS POR INTERESES DEVENGADOS CON TERCEROS RELACIONADOS EXTERIOR	\$ -	\$ 47.481,51	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 47.481,51	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
61 23	INGRESOS FINANCIEROS POR INTERESES DEVENGADOS CON TERCEROS NO RELACIONADOS LOCALES	\$ 75.855,87	\$ -	\$ -	\$ 79.648,67	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 23.666,854,37	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 23.666.854,37	\$ -
61 24	VALOR EXENTO INGRESOS FINANCIEROS POR INTERESES DEVENGADOS CON TERCEROS NO RELACIONADOS LOCALES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 456.507,60	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 456.507,60	\$ -
60 25	DIVIDENDOS PROCEDENTES DE SOCIEDADES NO RESIDENTES NI ESTABLECIDAS EN ECUADOR	\$ -	\$ 452.069,216,55	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 452.069,216,55	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

60 26	VALOR EXENTO DIVIDENDOS PROCEDENTES DE SOCIEDADES NO RESIDENTES NI ESTABLECIDAS EN ECUADOR	\$ -	\$ 452.069.216,55	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 452.069.216,55	\$ -	\$ -	\$ -
61 29	OTROS INGRESOS FINANCIEROS	\$ -	\$ -	\$ 29.581,13	\$ -	\$ -	\$ 29.581,13	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
61 40	VENTAS NETAS DE PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	\$ 290.848,57	\$ -	\$ -	\$ 305.391,00	\$ 92.883,05	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 92.883,05	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
61 42	DIVIDENDOS DECLARADOS (DISTRIBUIDOS) A FAVOR DEL CONTRIBUYENTE EN EL EJERCICIO FISCAL (INFORMATIVO)	\$ -	\$ 452.069.216,55	\$ -	\$ -	\$ 76,95	\$ -	\$ -	\$ 5.017.575,33	\$ 76,95	\$ -	\$ 452.069.216,55	\$ -	\$ -	\$ 5.017.575,33
61 43	DIVIDENDOS COBRADOS (RECAUDADOS) POR EL CONTRIBUYENTE EN EL EJERCICIO FISCAL (INFORMATIVO)	\$ -	\$ 452.069.216,55	\$ -	\$ -	\$ 76,95	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 76,95	\$ -	\$ 452.069.216,55	\$ -	\$ -	\$ -
61 52	INGRESOS BRUTOS TOTALES Según CONTABILIDAD (Informativo)	\$ 1.606.919.034,00	\$ 452.116.770,00	\$ -	\$ 1.687.264.985,70	\$ -	\$ -	\$ 748.275.365,25	\$ 256.074.560,70	\$ -	\$ -	\$ 452.116.770,00	\$ -	\$ 748.275.365,25	\$ 256.074.560,70
69 99	TOTAL INGRESOS	\$ 1.377.734.893,50	\$ 452.116.770,00	\$ 289.610.875,05	\$ 1.446.621.638,18	\$ -	\$ 289.610.875,05	\$ 748.275.365,25	\$ 256.074.561,02	\$ -	\$ -	\$ 452.116.770,00	\$ 961.846.774,35	\$ 748.275.365,25	\$ 256.074.561,02
70 01	INVENTARIO INICIAL BIENES NO	\$ 33.856.464,29	\$ -	\$ -	\$ 35.549.287,50	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 7.011.478,16	\$ -	\$ -

	PRODUCIDOS POR EL SUJETO PASIVO														
70 04	COSTO COMPRAS LOCALES NETAS DE BIENES NO PRODUCIDOS POR LA SOCIEDAD	\$ 15.938.114,01	\$ -	\$ -	\$ 16.735.019,71	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 614.336.693,25	\$ -	\$ -
70 07	COSTO IMPORTACIONES BIENES NO PRODUCIDOS POR EL SUJETO PASIVO	\$ 131.810.103,60	\$ -	\$ -	\$ 138.400.608,78	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
70 10	COSTO INVENTARIO FINAL BIENES NO PRODUCIDOS POR EL SUJETO PASIVO	\$ 33.313.397,46	\$ -	\$ -	\$ 34.979.067,33	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 102.094.196,40	\$ -	\$ 4.360.118,08	\$ -	\$ -
70 40	COSTO SUELDOS SALARIOS Y DEMAS REMUNERACIONES QUE CONSTITUYEN MATERIA GRAVADA DEL IESS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.784.173,66	\$ 19.827.480,23	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 4.743.714,36	\$ 19.827.480,23	\$ -
70 41	GASTO SUELDOS SALARIOS Y DEMAS REMUNERACIONES QUE CONSTITUYEN MATERIA GRAVADA DEL IESS	\$ 53.608.125,17	\$ -	\$ -	\$ 56.288.531,42	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 4.034.907,56	\$ -	\$ 4.394.513,72	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 4.034.907,56
70 42	VALOR NO DEDUCIBLE SUELDOS SALARIOS Y DEMAS REMUNERACIONES QUE CONSTITUYEN	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 50.658,94	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

	N MATERIA GRAVADA DEL IESS														
7043	COSTO BENEFICIOS SOCIALES INDEMIZACIONES Y OTRAS REMUNERACIONES QUE NO CONSTITUYE N MATERIA GRAVADA DEL IESS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 549.692,71	\$ 3.240.149,78	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 267.564,53	\$ 3.240.149,78
7044	GASTO BENEFICIOS SOCIALES INDEMIZACIONES Y OTRAS REMUNERACIONES QUE NO CONSTITUYE N MATERIA GRAVADA DEL IESS	\$ 7.445.021,80	\$ -	\$ -	\$ 7.817.272,89	\$ 773.241,93	\$ -	\$ -	\$ 592.850,23	\$ 773.241,93	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 592.850,23
7045	VALOR NO DEDUCIBLE BENEFICIOS SOCIALES INDEMIZACIONES Y OTRAS REMUNERACIONES QUE NO CONSTITUYE N MATERIA GRAVADA DEL IESS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 51.113,67	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 51.113,67
7046	COSTO APOORTE A LA SEGURIDAD SOCIAL INCLUYE FONDO DE RESERVA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.158.788,11	\$ 4.055.917,73	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.307.507,57	\$ 4.055.917,73
7047	GASTO APOORTE A LA SEGURIDAD SOCIAL	\$ 10.486.504,04	\$ -	\$ 28.243,69	\$ 11.010.829,24	\$ -	\$ 28.243,69	\$ -	\$ 818.919,34	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 818.919,34

	INCLUYE FONDO DE RESERVA															
7048	GASTO APOORTE A LA SEGURIDAD SOCIAL INCLUYE FONDO DE RESERVA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 41.192,04	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 41.192,04
7049	COSTO HONORARIOS PROFESIONALES Y DIETAS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2.396.092,02	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2.396.092,02
7050	GASTO HONORARIOS PROFESIONALES Y DIETAS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.809.505,08	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.809.505,08
7055	COSTO PROVISIONES PARA JUBILACION PATRONAL	\$ -	\$ -	\$ 94.123,75	\$ -	\$ -	\$ 94.123,75	\$ 138.121,47	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 138.121,47	\$ -	\$ -
7056	GASTO PROVISIONES PARA JUBILACION PATRONAL	\$ 2.175.370,11	\$ -	\$ -	\$ 2.284.138,62	\$ 82.556,40	\$ -	\$ -	\$ 2.247.574,90	\$ 82.556,40	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2.247.574,90
7057	VALOR NO DEDUCIBLE PROVISIONES PARA JUBILACION PATRONAL	\$ 485.093,31	\$ -	\$ 4.848,59	\$ 509.347,98	\$ 19.003,80	\$ 4.848,59	\$ 4.092,65	\$ -	\$ 19.003,80	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 4.092,65	\$ -	\$ -
7058	COSTO PROVISIONES PARA DESAHUCIO	\$ -	\$ -	\$ 32.861,31	\$ -	\$ -	\$ 32.861,31	\$ 71.724,71	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 71.724,71	\$ -	\$ -
7059	GASTO PROVISIONES PARA DESAHUCIO	\$ 1.142.551,65	\$ -	\$ -	\$ 1.199.679,23	\$ 28.442,10	\$ -	\$ -	\$ 471.239,12	\$ 28.442,10	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 471.239,12
7060	VALOR NO DEDUCIBLE PROVISIONES PARA DESAHUCIO	\$ -	\$ -	\$ 1.732,20	\$ -	\$ -	\$ 1.732,20	\$ 1.947,03	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.947,03	\$ -	\$ -
7061	COSTO OTROS GASTOS POR BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 55.924,75	\$ 15.704,364,27	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 55.924,75	\$ 15.704.364,27	\$ -

70 62	GASTO OTROS GASTOS POR BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.204.964,59	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.204.964,59
70 67	COSTO DEPRECIACION NO ACELERADA DE PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 4.194.469,30	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 4.194.469,30
70 68	GASTO DEPRECIACION NO ACELERADA DE PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	\$ 134.133.524,70	\$ -	\$ -	\$ 140.840.200,94	\$ 220.509,92	\$ -	\$ -	\$ 239.414,92	\$ 220.509,92	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 239.414,92
70 69	VALOR NO DEDUCIBLE DEPRECIACION NO ACELERADA DE PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	\$ 7.758.438,16	\$ -	\$ -	\$ 8.146.360,06	\$ 24.326,51	\$ -	\$ -	\$ 95.995,71	\$ 24.326,51	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 95.995,71
70 63	VALOR NO DEDUCIBLE OTROS GASTOS POR BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 17.647,55	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 17.647,55	\$ -
70 95	GASTO AMORTIZACIONES DEL COSTO HISTORICO DE ACTIVOS INTANGIBLES	\$ 74.673.792,27	\$ -	\$ -	\$ 78.407.481,88	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
71 09	COSTO AMORTIZACIONES OTRAS AMORTIZACIONES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 305.143.893,60	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 305.143.893,60	\$ -
71 13	DE ACTIVOS FINANCIEROS (REVERSION DE	\$ 42.609.235,31	\$ -	\$ -	\$ 44.739.697,07	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.379.326,72	\$ -	\$ -

	PROVISIONES PARA CREDITOS INCOBRABLE S)														
71 14	VALOR NO DEDUCIBLE DE ACTIVOS FINANCIEROS (REVERSION DE PROVISIONES PARA CREDITOS INCOBRABLE S)	\$ 42.165.586,16	\$ -	\$ -	\$ 44.273.865,46	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.379.326,72	\$ -	\$ -
71 40	GASTO PERDIDAS NETAS POR DETERIORO EN EL VALOR DE OTROS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.146.859,11	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
71 58	GASTO PROVISIONES POR LITIGIOS	\$ 3.910.725,00	\$ -	\$ -	\$ 4.106.261,25	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 178.561,66	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 178.561,66
71 59	VALOR NO DEDUCIBLE PROVISIONES POR LITIGIOS	\$ 3.910.725,00	\$ -	\$ -	\$ 4.106.261,25	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
71 70	GASTO PERDIDA EN VENTA DE ACTIVOS NO RELACIONADOS	\$ 69.154,73	\$ -	\$ -	\$ 72.612,47	\$ 5.573,41	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.573,41	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
71 73	GASTO PROMOCION Y PUBLICIDAD	\$ 55.564.588,49	\$ -	\$ -	\$ 58.342.817,91	\$ -	\$ -	\$ 58.911,97	\$ 171.469,14	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 58.911,97	\$ 171.469,14
71 76	GASTO TRANSPORTE	\$ 151.602,71	\$ -	\$ 213.728,57	\$ 159.182,84	\$ -	\$ 213.728,57	\$ 1.924.879,87	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.924.879,87	\$ -
71 77	VALOR NO DEDUCIBLE TRANSPORTE	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 63.740,42	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 63.740,42
71 78	COSTO CONSUMO DE COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 9.933.363,73	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 9.933.363,73

71 79	GASTO COMBUSTIBL ES Y LUBRICANTE S	\$ 131.549,83	\$ -	\$ -	\$ 138.127,32	\$ 18.836,7 4	\$ -	\$ 58.857,31	\$ 57.519,11	\$ 18.836, 74	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 58.857,3 1	\$ 57.519,11
71 82	GASTOS DE VIAJE GASTO	\$ 1.070.245, 55	\$ -	\$ 4.636,83	\$ 1.123.757, 83	\$ -	\$ 4.636,83	\$ 116.419,22	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 116.419, 22	\$ -
71 85	GASTOS DE GESTION	\$ 490.519,39	\$ -	\$ 40.941,19	\$ 515.045,36	\$ 14.090,1 6	\$ 40.941,19	\$ -	\$ -	\$ 14.090, 16	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
71 88	GASTO ARRENDAMI ENTO DE INMUEBLES	\$ 28.896.062 ,58	\$ -	\$ 26.129,29	\$ 30.340.865 ,71	\$ 137.714, 57	\$ 26.129,29	\$ -	\$ 253.801,7 0	\$ 137.714 ,57	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 253.801,70
71 90	COSTO SUMINISTRO S Y MATERIALES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.423.684,90	\$ 50.569.57 2,17	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.423.68 4,90	\$ 50.569.572,17
71 91	GASTO SUMINISTRO S Y MATERIALES	\$ 1.895.634, 78	\$ -	\$ 211.110,8 6	\$ 1.990.416, 52	\$ 78,96	\$ 211.110,8 6	\$ 1.271.906,15	\$ 2.141.091 ,75	\$ 78,96	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.271.90 6,15	\$ 2.141.091,75
71 92	VALOR NO DEDUCIBLE SUMINISTRO S Y MATERIALES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 53.308,11	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
71 96	COSTO MANTENIMIE NTO Y REPARACION ES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.618.189 ,07	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.618.189,07
71 97	GASTO MANTENIMIE NTO Y REPARACION ES	\$ 80.471.236 ,86	\$ -	\$ -	\$ 84.494.798 ,70	\$ 16.831,0 2	\$ -	\$ 265.179,38	\$ 54.614,56	\$ 16.831, 02	\$ 165.215,51	\$ -	\$ 1.619.74 5,16	\$ 265.179, 38	\$ 54.614,56
71 98	VALOR NO DEDUCIBLE MANTENIMIE NTO Y REPARACION ES	\$ 871.688,44	\$ -	\$ -	\$ 915.272,87	\$ -	\$ -	\$ 336.052,40	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 336.052, 40	\$ -
72 02	COSTO SEGUROS Y REASEGUROS PRIMAS Y CESIONES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 12.291.012,0 9	\$ 1.979.345 ,85	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 12.291.0 12,09	\$ 1.979.345,85
72 03	GASTO SEGUROS Y REASEGUROS PRIMAS Y CESIONES	\$ 3.001.743, 75	\$ -	\$ -	\$ 3.151.830, 94	\$ 29.037,8 1	\$ -	\$ -	\$ 47.958,79	\$ 29.037, 81	\$ 22.359,42	\$ -	\$ 23.072,4 9	\$ -	\$ 47.958,79

72 06	GASTOS INDIRECTOS ASIGNADOS DESDE EL EXTERIOR POR PARTES RELACIONAD AS GASTO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.554.000,00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
72 08	COSTO IMPUESTOS CONTRIBUCI ONES Y OTROS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.036.229 ,85	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.036.229,85
72 09	GASTO IMPUESTOS CONTRIBUCI ONES Y OTROS	\$ 80.330.572 ,67	\$ 933.091,85	\$ 2.441.600 ,52	\$ 84.347.101 ,30	\$ -	\$ 2.441.600, 52	\$ -	\$ 1.463.614 ,24	\$ -	\$ 1.065.929,70	\$ 933.091, 85	\$ 992.343, 47	\$ -	\$ 1.463.614,24
72 10	VALOR NO DEDUCIBLE IMPUESTOS CONTRIBUCI ONES Y OTROS	\$ 12.029.718 ,96	\$ 933.091,85	\$ -	\$ 12.631.204 ,91	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 933.091, 85	\$ -	\$ -	\$ -
72 12	GASTO COMISIONES RELACIONAD AS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 373.330,28	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
72 18	GASTO COMISIONES NO RELACIONAD AS	\$ 61.443.845 ,61	\$ -	\$ -	\$ 64.516.037 ,89	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
72 29	COSTO OPERACIONE S DE REGALIAS, SERVICIOS TECNICOS, ADMINISTRA TIVOS NO RELACIONAD AS LOCALES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 18.480.26 2,40	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 18.480.262,40
72 30	GASTO OPERACIONE S DE REGALIAS, SERVICIOS TECNICOS, ADMINISTRA TIVOS NO RELACIONAD AS LOCALES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 68.460,28	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 68.460,28
72 39	IVA QUE SE CARGA AL GASTO	\$ 2.448.123, 91	\$ -	\$ -	\$ 2.570.530, 10	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 400.641,8 4	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 400.641,84

72 41	COSTO SERVICIOS PUBLICOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 277.430,99	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 277.430,99
72 42	GASTO SERVICIOS PUBLICOS	\$ 13.850.017,65	\$ -	\$ 57.139,76	\$ 14.542.518,53	\$ 7.161,66	\$ 57.139,76	\$ -	\$ 111.753,51	\$ 7.161,66	\$ 58.827,49	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 111.753,51
72 47	COSTO OTROS GASTOS	\$ -	\$ -	\$ 62.997,26 6,54	\$ -	\$ 10.390,8 53,34	\$ 62.997,26 6,54	\$ 156.196.491,15	\$ 637.049,36	\$ 10.390,853,34	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 156.196,491,15	\$ 637.049,36
72 48	GASTO OTROS GASTOS	\$ 22.349.427,135,00	\$ 84.052,78	\$ 2.339.140,29	\$ 23.466.898,491,75	\$ 333.989,43	\$ 2.339.140,29	\$ 6.319.745,64	\$ 421.066,34	\$ 333.989,43	\$ 5.290.962,84	\$ 84.052,78	\$ -	\$ 6.319,745,64	\$ 421.066,34
72 49	VALOR NO DEDUCIBLE OTROS GASTOS	\$ 2.471.481,25	\$ 84.052,78	\$ 376.192,89	\$ 2.595.055,32	\$ 63.173,10	\$ 376.192,89	\$ 5.718.557,05	\$ -	\$ 63.173,10	\$ 1.159.803,45	\$ 84.052,78	\$ -	\$ 5.718,557,05	\$ -
72 69	GASTOS DE TRANSACCIO N (COMISIONES BANCARIAS, HONORARIOS , TASAS, ENTRE OTROS) NO RELACIONAD AS LOCAL	\$ 1.283.533,00	\$ -	\$ -	\$ 1.347.709,65	\$ 63.813,76	\$ -	\$ 3.854.583,79	\$ 1.712.139,78	\$ 63.813,76	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.854,583,79	\$ 1.712.139,78
72 81	GASTO INTERESES CON INSTITUCION ES FINANCIERAS NO RELACIONAD AS LOCAL	\$ 7.938.816,91	\$ -	\$ -	\$ 8.335.757,76	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 171.699,34	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 171.699,34
72 82	VALOR NO DEDUCIBLE INTERESES CON INSTITUCION ES FINANCIERAS NO RELACIONAD AS LOCAL	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
72 84	GASTO INTERESES CON INSTITUCION ES FINANCIERAS NO RELACIONAD AS EXTERIOR	\$ 34.676.523,42	\$ -	\$ 1.513.503,51	\$ 36.410.349,59	\$ -	\$ 1.513.503,51	\$ 7.384.312,22	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 7.384,312,22	\$ -

72 85	VALOR NO DEDUCIBLE INTERESES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS NO RELACIONADAS EXTERIOR	\$ 4.422.651,04	\$ -	\$ -	\$ 4.643.783,59	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
72 87	GASTO INTERESES PAGADOS A TERCEROS RELACIONADOS LOCAL	\$ -	\$ 7.435,52	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 7.435,52	\$ -	\$ -	\$ -
72 88	VALOR NO DEDUCIBLE INTERESES PAGADOS A TERCEROS RELACIONADOS LOCAL	\$ -	\$ 7.435,52	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 7.435,52	\$ -	\$ -	\$ -
72 90	GASTO INTERESES PAGADOS A TERCEROS RELACIONADOS DEL EXTERIOR	\$ 9.840.465,79	\$ -	\$ -	\$ 10.332.489,08	\$ -	\$ -	\$ 21.617.983,38	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 21.617,983,38	\$ -
72 91	VALOR NO DEDUCIBLE INTERESES PAGADOS A TERCEROS RELACIONADOS DEL EXTERIOR	\$ 4.619.667,92	\$ -	\$ -	\$ 4.850.651,31	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
72 93	GASTO INTERESES PAGADOS A TERCEROS NO RELACIONADOS LOCAL	\$ 14.455.594,76	\$ -	\$ -	\$ 15.178.374,49	\$ 391,52	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 391,52	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
72 94	VALOR NO DEDUCIBLE INTERESES PAGADOS A TERCEROS NO RELACIONADOS LOCAL	\$ 3.108.157,85	\$ -	\$ -	\$ 3.263.565,74	\$ 391,52	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 391,52	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
73 05	OTROS GASTOS	\$ 7.734.358,86	\$ -	\$ -	\$ 8.121.076,81	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2.100,537,24	\$ -	\$ -

	FINANCIEROS														
7903	PAGO POR REEMBOLSO COMO INTERMEDARIO	\$ 928.341,16	\$ -	\$ -	\$ 974.758,22	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 724.994,36	\$ -	\$ -
7991	TOTAL COSTOS OPERATIVOS	\$ 148.291.284,75	\$ -	\$ 199.892.714,70	\$ 155.705.848,99	\$ 10.390.853,34	\$ 199.892.714,70	\$ 484.639.261,05	\$ 133.949.916,45	\$ 10.390.853,34	\$ 739.838.290,80	\$ -	\$ 748.123.107,90	\$ 484.639.261,05	\$ 133.949.916,45
7992	TOTAL GASTOS	\$ 959.423.312,40	\$ 102.458.015,10	\$ 7.356.014,59	\$ 1.007.394.478,02	\$ 6.180.234,27	\$ 7.356.014,59	\$ 46.730.741,09	\$ 35.164.885,98	\$ 6.180.234,27	\$ 50.398.862,54	\$ 102.458.015,10	\$ 129.877.329,75	\$ 46.730.741,09	\$ 35.164.885,98
7999	TOTAL COSTOS Y GASTOS	\$ 1.107.714.597,15	\$ 1.024.580,15	\$ 207.248.729,10	\$ 1.163.100.327,01	\$ 16.571.087,61	\$ 207.248.729,10	\$ 531.370.002,45	\$ 169.114.802,85	\$ 16.571.087,61	\$ 790.237.153,65	\$ 1.024.580,15	\$ -	\$ 531.370.002,45	\$ 169.114.802,85
801	UTILIDAD DEL EJERCICIO	\$ 270.020.296,35	\$ 451.092.190,50	\$ 82.362.146,06	\$ 283.521.311,17	\$ 2.514.103,19	\$ 82.362.146,06	\$ 216.905.362,80	\$ 86.959.757,64	\$ 2.514.103,19	\$ 45.558.756,08	\$ 451.092.190,50	\$ -	\$ 216.905.362,80	\$ 86.959.757,64
803	PARTICIPACION A TRABAJADORES	\$ 42.644.275,28	\$ -	\$ 12.354.321,95	\$ 44.776.489,04	\$ 377.115,48	\$ 12.354.321,95	\$ 32.535.804,42	\$ 13.043.963,63	\$ 377.115,48	\$ 6.833.813,41	\$ -	\$ -	\$ 32.535.804,42	\$ 13.043.963,63
804	DIVIDENDOS EXENTOS	\$ -	\$ 452.069.216,55	\$ -	\$ -	\$ 76,95	\$ -	\$ -	\$ 5.017.575,33	\$ 76,95	\$ 1.437.969,04	\$ 452.069.216,55	\$ -	\$ -	\$ 5.017.575,33
805	OTRAS RENTAS EXENTAS E INGRESOS NO OBJETO DE IMPUESTO A LA RENTA	\$ -	\$ 47.554,07	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 456.507,60	\$ -	\$ -	\$ 47.554,07	\$ -	\$ -	\$ 456.507,60
806	GASTOS NO DEDUCIBLES LOCALES	\$ 81.843.208,13	\$ 1.024.580,15	\$ 382.773,67	\$ 85.935.368,53	\$ 287.809,44	\$ 382.773,67	\$ 5.759.108,88	\$ 252.041,84	\$ 287.809,44	\$ 1.287.920,78	\$ 1.024.580,15	\$ -	\$ 5.759.108,88	\$ 252.041,84
807	GASTOS NO DEDUCIBLES DEL EXTERIOR	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.395.751,98	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
808	GASTOS PARA GENERAR INGRESOS EXENTOS Y GASTOS ATRIBUIDOS A INGRESOS NO OBJETO DE IMPUESTO A LA RENTA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 122.222,52	\$ -	\$ 188.105,55	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 122.222,52

809	PARTICIPACION TRABAJADORES ATRIBUIBLES A INGRESOS EXENTOS NO OBJETO DE IMPUESTO A LA RENTA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 802.779,06	\$ -	\$ 187.479,53	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 802.779,06
810	DEDUCCIONES ADICIONALES	\$ 4.539.451,34	\$ -	\$ 284.088,36	\$ 4.766.423,91	\$ -	\$ 284.088,36	\$ 214.858,50	\$ -	\$ -	\$ 225.161,08	\$ -	\$ -	\$ 214.858,50	\$ -
815	REVERSIÓN POR VALOR NETO REALIZABLE DE INVENTARIOS	\$ 191.700,63	\$ -	\$ -	\$ 201.285,66	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
816	GENERACIÓN DE DIFERENCIAS TEMPORARIAS POR PROVISIONES PARA DESAHUCIO PENSIONES JUBILARES PATRONALES	\$ 4.199.097,00	\$ -	\$ -	\$ 4.409.051,85	\$ -	\$ -	\$ 203.806,51	\$ 2.718.814,01	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 203.806,51	\$ 2.718.814,01
817	REVERSIÓN DE DIFERENCIAS TEMPORARIAS POR PROVISIONES PARA DESAHUCIO PENSIONES JUBILARES PATRONALES	\$ 1.099.882,23	\$ -	\$ -	\$ 1.154.876,35	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
820	GENERACIÓN POR DETERIOROS DEL VALOR DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	\$ 5.764.500,00	\$ -	\$ -	\$ 6.052.725,00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
821	REVERSIÓN POR DETERIOROS DEL VALOR DE	\$ 724.061,27	\$ -	\$ -	\$ 760.264,33	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

	PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO															
822	GENERACIÓN POR PROVISIONES (DIFERENTES DE CUENTAS INCOBRABLES, DESMANTELAMIENTO, DESAHUCIO Y JUBILACIÓN PATRONAL)	\$ 9.619.529,91	\$ -	\$ -	\$ 10.100.506,41	\$ 217.717,58	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 217.717,58	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
823	REVERSIÓN POR PROVISIONES (DIFERENTES DE CUENTAS INCOBRABLES, DESMANTELAMIENTO, DESAHUCIO Y JUBILACIÓN PATRONAL)	\$ 6.057.965,94	\$ -	\$ -	\$ 6.360.864,24	\$ 429.039,71	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 429.039,71	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
824	POR CONTRATOS DE CONSTRUCCIÓN (GRADO DE REALIZACIÓN)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (7.305.784,29)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (7.305.784,29)
825	REVERSION POR CONTRATOS DE CONSTRUCCIÓN (GRADO DE REALIZACIÓN)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 15.322.240,29	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 15.322.240,29
834	GENERACIÓN POR OTRAS DIFERENCIAS TEMPORARIAS	\$ 17.186.168,69	\$ -	\$ -	\$ 18.045.477,12	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
835	reversión POR OTRAS DIFERENCIAS TEMPORARIAS	\$ -	\$ -	\$ (6.452.756,63)	\$ -	\$ -	\$ (6.452.756,63)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

836	UTILIDAD GRAVABLE	\$ 333.375.463,05	\$ -	\$ 63.773.801,60	\$ 350.044.236,20	\$ 2.303.814,57	\$ 63.773.801,60	\$ 190.117.615,80	\$ 80.354.024,42	\$ 2.303.814,57	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 190.117.615,80	\$ 80.354.024,42
843	UTILIDAD GRAVABLE APLICADA A TERRITORIO FUERA DE ZEDE	\$ 333.375.463,05	\$ -	\$ 63.773.801,60	\$ 350.044.236,20	\$ -	\$ 63.773.801,60	\$ 190.117.615,80	\$ 80.354.024,42	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 190.117.615,80	\$ 80.354.024,42
849	SALDO UTILIDAD GRAVABLE APLICADA A TERRITORIO FUERA DE ZEDE	\$ 333.375.463,05	\$ -	\$ -	\$ 350.044.236,20	\$ -	\$ -	\$ 190.117.615,80	\$ 80.354.024,42	\$ -	\$ 40.745.618,76	\$ -	\$ -	\$ 190.117.615,80	\$ 80.354.024,42
850	IMPUESTO A LA RENTA CAUSADO	\$ 83.343.865,71	\$ -	\$ -	\$ 87.511.059,00	\$ -	\$ -	\$ 47.529.403,85	\$ 20.088.506,13	\$ -	\$ 10.186.404,69	\$ -	\$ -	\$ 47.529.403,85	\$ 20.088.506,13
851	ANTICIPO DETERMINADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FISCAL DECLARADO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2.064.189,61	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2.064.189,61
853	ANTICIPO REDUCIDO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO FISCAL DECLARADO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2.064.189,61	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2.064.189,61
854	IMPUESTO A LA RENTA CAUSADO MAYOR AL ANTICIPO REDUCIDO	\$ 83.343.865,71	\$ -	\$ -	\$ 87.511.059,00	\$ 575.953,64	\$ -	\$ 47.529.403,85	\$ 18.024.316,49	\$ 575.953,64	\$ 10.186.404,69	\$ -	\$ 43.684.059,51	\$ 47.529.403,85	\$ 18.024.316,49
857	RETENCIONES EN LA FUENTE QUE LE REALIZARON EN EL EJERCICIO FISCAL	\$ 19.104.901,83	\$ -	\$ 5.631.781,14	\$ 20.060.146,92	\$ 188.423,07	\$ 5.631.781,14	\$ 15.536.107,23	\$ 3.318.597,40	\$ 188.423,07	\$ 12.054.814,80	\$ -	\$ 2.397.460,00	\$ 15.536.107,23	\$ 3.318.597,40
861	CREDITO TRIBUTARIO DE AÑOS ANTERIORES	\$ -	\$ -	\$ 430.925,95	\$ -	\$ -	\$ 430.925,95	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

862	CREDITO TRIBUTARIO GENERADO POR IMPUESTO A LA SALIDA DE DIVISAS GENERADO EN EL EJERCICIO FISCAL DECLARADO	\$ 369.047,29	\$ -	\$ -	\$ 387.499,66	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 722.798,37	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
865	SUBTOTAL IMPUESTO A PAGAR	\$ 63.869.916,60	\$ -	\$ 10.427.157,24	\$ 67.063.412,43	\$ 387.530,58	\$ 10.427.157,24	\$ 31.993.296,62	\$ 14.705.719,14	\$ 387.530,58	\$ -	\$ 41.286.599,45	\$ 31.993.296,62	\$ 14.705.719,14	
869	IMPUESTO A LA RENTA A PAGAR	\$ 63.869.916,60	\$ -	\$ 10.427.157,24	\$ 67.063.412,43	\$ 387.530,58	\$ 10.427.157,24	\$ 31.993.296,62	\$ 14.705.719,14	\$ 387.530,58	\$ -	\$ 41.286.599,45	\$ 31.993.296,62	\$ 14.705.719,14	
871	ANTICIPO CALCULADO PROXIMO AÑO SIN EXONERACIONES NI REBAJAS	\$ 22.567.031,03	\$ -	\$ 2.613.151,02	\$ 23.695.382,58	\$ -	\$ 2.613.151,02	\$ -	\$ 1.626.664,06	\$ -	\$ -	\$ 21.627.276,62	\$ -	\$ 1.626.664,06	
874	PRIMERA CUOTA ANTICIPO A PAGAR	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 813.332,04	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 813.332,04	
875	SEGUNDA CUOTA ANTICIPO A PAGAR	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 813.332,03	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 813.332,03	
879	ANTICIPO DETERMINADO PROXIMO AÑO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.626.664,06	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.626.664,06	
885	GANANCIAS Y PERDIDAS ACTUARIALES (INFORMATIVO)	\$ -	\$ -	\$ 22.517,01	\$ -	\$ 38.713,77	\$ 22.517,01	\$ 20.521,49	\$ 967.219,68	\$ 38.713,77	\$ -	\$ -	\$ 20.521,49	\$ 967.219,68	
888	GASTO (INGRESO) POR IMPUESTO A LA RENTA CORRIENTE (INFORMATIVO)	\$ 83.343.865,71	\$ -	\$ 16.510,002,71	\$ 87.511.059,00	\$ 575.953,64	\$ 16.510,002,71	\$ 47.529.403,85	\$ -	\$ 575.953,64	\$ -	\$ -	\$ 47.529.403,85	\$ -	
889	GASTO (INGRESO) POR IMPUESTO A LA RENTA	\$ (8.643.345,59)	\$ -	\$ 1.639.121,69	\$ (9.075.512,86)	\$ (40.213,55)	\$ 1.639.121,69	\$ (2.788,47)	\$ -	\$ (40.213,55)	\$ -	\$ -	\$ (2.788,47)	\$ -	

	DIFERIDO (INFORMATIVO)														
902	TOTAL IMPUESTO A PAGAR	\$ 63.869.916,60	\$ -	\$ 10.427.157,24	\$ 67.063.412,43	\$ 387.530,58	\$ 10.427.157,24	\$ 31.993.296,62	\$ 14.705.719,14	\$ 387.530,58	\$ -	\$ -	\$ 41.286.599,45	\$ 31.993.296,62	\$ 14.705.719,14
905	VALOR A PAGAR MEDIANTE CHEQUE DEBITO EFECTIVO U OTRAS FORMAS DE PAGO	\$ 63.845.202,54	\$ -	\$ 10.427.157,24	\$ 67.037.462,67	\$ 387.530,58	\$ 10.427.157,24	\$ 31.993.296,62	\$ 14.705.719,14	\$ 387.530,58	\$ -	\$ -	\$ 41.286.599,45	\$ 31.993.296,62	\$ 14.705.719,14
907	PAGO MEDIANTE NOTAS DE CREDITO	\$ 24.714,09	\$ -	\$ -	\$ 25.949,80	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
98	CALCULO DE BASE PARTICIPACION A TRABAJADORES	\$ 270.020.296,35	\$ 451.092.190,50	\$ 82.362.146,06	\$ 283.521.311,17	\$ 2.514.103,19	\$ 82.362.146,06	\$ 216.905.362,80	\$ 86.959.757,64	\$ 2.514.103,19	\$ 45.558.756,08	\$ 451.092.190,50	\$ 83.846.336,70	\$ 216.905.362,80	\$ 86.959.757,64
999	TOTAL PAGADO	\$ 63.869.916,60	\$ -	\$ 10.427.157,24	\$ 67.063.412,43	\$ 387.530,58	\$ 10.427.157,24	\$ 31.993.296,62	\$ 14.705.719,14	\$ 387.530,58	\$ -	\$ -	\$ 41.286.599,45	\$ 31.993.296,62	\$ 14.705.719,14