



TRABAJOS FINALES DE MAESTRÍA

MCF 20142202-05

ANÁLISIS DE LAS ESTRUCTURAS DE CAPITAL EN EL SECTOR PESQUERO DE LA PROVINCIA DE SANTA ELENA

**Propuesta de artículo presentado como requisito para optar al
título de:**

Magíster en Contabilidad y Finanzas

**Por el estudiante:
Gissel Mariana GONZÁLEZ SUÁREZ**

**Bajo la dirección de:
Christian Oswaldo MORÁN MONTALVO, MBF**

**Universidad de Especialidades Espíritu Santo
Facultad de Postgrado
Samborondón - Ecuador
Junio de 2017**

Análisis de las estructuras de capital en el sector pesquero de la provincia de Santa Elena

Analysis of the capital structures in the fisheries sector in the province of Santa Elena

Gissel Mariana GONZÁLEZ SUÁREZ¹
Christian Oswaldo MORÁN MONTALVO²

Resumen

El incremento de la capacidad productiva demanda diferentes fuentes de financiamiento ya sea a corto o a largo plazo, el financiamiento con la banca tiene ventajas y desventajas, incluyendo el pago de intereses que reduce la utilidad contable y por ende ayuda a pagar menos impuesto a la renta. La presente investigación buscó analizar las diferentes estructuras de capital que mantienen las empresas de la provincia de Santa Elena, particularmente aquellas cuya actividad principal se vinculan al sector pesquero, a través del establecimiento de una población objeto de estudio de 42 organizaciones dedicadas a esta actividad, donde se utilizó el método histórico y analítico a fin de apreciar los estados financieros de mencionadas empresas, a más de tener como fuente principal la base de datos de la Superintendencia de Compañías y el Servicio de Rentas Internas, a sabiendas que el trabajo es de orden bibliográfico. En virtud de lo expuesto se determinó que la gran mayoría de las empresas del sector pesquero en Santa Elena cuentan con el financiamiento tradicional de la banca comercial, esto surge por la necesidad de alcanzar la maximización de beneficios en diferentes índices, sin embargo dentro del marco de estudio y una vez analizadas las diferentes teorías en la búsqueda de una estructura de capital óptima, aún no se logran evidenciar y es difícil entender cómo las empresas eligen su estructura financiera, es decir no hay forma de calcular la estructura de capital óptima precisa y particularmente definida, por lo que empresas tratan de operar en rangos cerca de lo que estiman en lo óptimo. Finalmente es necesario destacar que las empresas que desean ampliar su capacidad productiva tienden a endeudarse, pero, la mejor opción siempre será la que menos costo represente, misión que está a cargo de los miembros de las directivas encaminadas a una rentabilidad empresarial, no obstante, estas decisiones no garantizarán el éxito dentro de las diferentes organizaciones.

Palabras clave:

Estructura de capital, sector pesquero, leasing financiero, factoring, ratios, rentabilidad.

Abstract

The increase in productive capacity demands different sources of financing either in the short or long term, the financing with the bank has advantages and disadvantages, including the payment of interest that reduces the accounting utility and thus helps to pay less income tax. This research sought to analyse the different capital structures maintained by the companies of the province of Santa Elena, particularly those whose main activity is linked to the fishing

¹Ingeniera en Finanzas, Auditoría, CPA. Universidad Tecnológica Equinoccial – Ecuador. E-mail gigonzalez@uees.edu.ec.

²Magister en Administración Bancaria y Finanzas. Universidad San Francisco de Quito – Ecuador. Profesor Universidad Espíritu Santo. Ecuador. E-mail cmoranm@uees.edu.ec.

sector, through the establishment of a population subject to study of 42 organizations dedicated to this activity, where the historical and analytical method was used in order to appreciate the financial statements of mentioned companies, more than having as the main source the database of the Superintendency of companies and the Internal Revenue Service, knowing that the work is of bibliographic order. Under the above, it was determined that the vast majority of fishing companies in Santa Elena have the traditional financing of commercial banking, this arises from the need to achieve the maximization of benefits in different kinds, however within the framework of study and once analyzed the different theories in the search for an optimal capital structure, there is still no evidence and it is difficult to understand how companies choose their financial structure, that is, there is no way to calculate the precise and particularly defined optimal capital structure, so companies try to operate in ranges close to what they estimate in the best. Finally, it is necessary to emphasize that companies that want to expand their productive capacity tend to borrow, but, the best option will always be the least cost to represent, a mission that is in charge of the members of the directives aimed at a business profitability, however, these decisions do not guarantee the success within the different organizations.

Key words

Capital structure, fishing sector, financial leasing, factoring, ratios, profitability.

Clasificación JEL
JEL Classification

M12

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo está orientado a analizar diferentes estructuras de capital,³ siendo esta una decisión financiera fundamental para la empresa, dado que es la forma en que financian sus activos, el objetivo de esta investigación se basa en analizar la estructura de capital de las empresas del sector pesquero de la provincia de Santa Elena para lograr una óptima combinación entre las fuentes de financiamiento propias y de terceros, durante el periodo 2014 y 2015, a fin de incrementar su nivel de producción a un bajo costo de capital.

Los estudios desarrollados en finanzas implican la racionalidad que tiene el inversor para buscar la maximización en función de utilidades basándose en la riqueza o el consumo.

Se han realizado publicaciones sobre la estructura de capital basados en el trabajo pionero de David Durand (1952), existía el dogma del uso moderado de la deuda, la misma que aumentaba el valor de la empresa y a su vez disminuía su costo de capital, maximizando la riqueza de los accionistas. Adicional a ello, aumentaba el riesgo de insolvencia, al mismo tiempo que los accionistas exigían mayores beneficios por las inversiones realizadas, agrandando el costo de capital y reduciendo el valor de la empresa. Por lo tanto, había una estructura de capital óptima, en donde el directivo financiero debía descubrir la mezcla adecuada de deuda y capital propio para conseguirla.

El Modelo económico matemático de la estructura de capital, hecho por Modigliani y Miller (1958) en un conocido artículo: *The Cost of Capital, Corporation Finance and the theory of Investment*, introdujeron el rigor del análisis económico neoclásico en las finanzas y posteriormente lo aplicaron, el análisis se originó en la irrelevancia de la estructura del capital para el valor de la empresa, es aquí en donde apareció la primera gran teoría que apoyaría el comportamiento que sostenía

sobre el valor de la empresa y su dependencia en cuanto a su rendimiento operativo.

También existen teorías clásicas como la de Modigliani y Miller sobre la estructura de capital (Miller y Modigliani, 1961) para demostrar que bajo condiciones ideales, el valor depende de fenómenos reales, ejemplo claro es la rentabilidad económica.

También existe la Teoría de la agencia o representación que fue obra de Jensen y Meckling (1976), donde se desarrollaba una estructura teórica para la existencia de una relación óptima entre la deuda y el capital.

Miller (1977) pudo demostrar la irrelevancia de la estructura del capital, inclusive en un universo con impuestos, analizando el mercado de deuda empresarial a nivel agregado.

Se dio lugar a la Teoría del Orden Jerárquico, siendo el primer enfoque desarrollado por Ross (1977), en el cual considera a la deuda como un instrumento para transmitir señales de confianza a los inversionistas. Luego Myers y Majluf (1984) ampliaron el tema orientándolo a mejorar la jerarquización de preferencias en lo que se refiere a la estructura de capital.

Según Myers (1984) y Narayanam (1988) las decisiones sobre la estructura de capital corresponden a una jerarquización de preferencias.

Harris y Raviv (1991), hacen un estudio de los más recientes avances en el tema de estructura de capital.

Para analizar y probar los modelos o teorías existentes se tomarán datos de los Estados Financieros de las empresas del sector pesquero de la provincia de Santa Elena, como principal aporte de este trabajo es encontrar la mejor combinación entre deuda-patrimonio para alcanzar una estructura de capital óptima que maximice el valor de la empresa a un menor costo posible a pesar de que no se ha establecido cuál de todas las teorías se acerca a las condiciones financieras de las diferentes empresas (Díaz, 2010).

El trabajo está estructurado por el marco teórico que empieza por las fuentes de financiamiento más comunes en nuestro país, seguido de las pocas tradicionales, a fin de lograr una estructura de capital óptima y a un menor costo.

³ Inmaculada Aguiar Díaz, Finanzas Corporativas en la práctica, Segunda Edición, Pág. 215

REVISIÓN DE LA LITERATURA

Las estructuras de capital más relevantes, se han originado en los países que tienen mercados de capitales desarrollados, principalmente en los Estados Unidos de Norteamérica (Mongrut, Fuenzalida, & Pezo, 2010).

En una economía mundializada, el proceso de integración financiera constituye un marco de análisis obligado del estudio de las estructuras financieras (Velázquez Vadillo, 2011), las empresas realizan actividades de inversión para conservar y desarrollar la capacidad fructífera de sus activos, comprar nueva maquinaria, etc., mientras tanto la actividad corriente les permite generar un ingreso neto del cual un porcentaje queda a disposición por concepto de utilidades retenidas y una parte de esas utilidades es para los propietarios mediante el pago de dividendos (Velázquez Vadillo, 2012), cuando se genera aumento de transferencias de recursos en un sistema económico; también aumenta la productividad y acumulación de riquezas dentro de un país. Es por ello que (Tosoni, 2008) indica que este ciclo de inversión contribuye al desarrollo de una economía.

Por otro lado el financiamiento es un proceso de desarrollo en las economías emergentes y no desde siempre se ha aceptado ampliamente. Durante gran parte de la posguerra la propensión en la economía del desarrollo fue concentrarse en el sector real de la economía, es decir, el intercambio internacional de mercancías, la transferencia de tecnología y la industrialización dejándose de lado al sector financiero. En la magnitud en que el financiamiento integró el grupo de temas prioritarios, la atención se concentró en la inversión extranjera directa y los préstamos de bancos comerciales internacionales. (Bárbara Stallings, 2006)

En tal aspecto y apegándose a la realidad actual, es necesario aclarar que el comportamiento de las empresas en cuanto al financiamiento es bastante volátil, este fenómeno auxilia a las empresas para la adquisición de bienes y servicios, incursionar en nuevos proyectos, acrecentar los volúmenes de inversión de en ativos fijos,

cubrir necesidades operativas de fondo, ampliar sus líneas de negocios o simplemente para cumplir con otras obligaciones contraídas, lo que puede repercutir en la obtención de una economía estable, más allá de las diferentes vicisitudes que puedan afectar el flujo de la organización. (Gutiérrez, 2004).

De ahí el hecho que el éxito financiero de una empresa radica en una elección efectiva de los recursos financieros a utilizar, que puede incluir también una mezcla compuesta por varios tipos de financiamiento.

En otro ámbito, en lo concerniente a la fundamentación legal, la investigación se cimentará en base al marco legislativo ecuatoriano que rige las negociaciones del mercado financiero, tales como: Constitución de la República del Ecuador según Registro Oficial No. 449, Ley de Compañías según Registro Oficial No. 312, Ley de Mercado de Valores según Registro Oficial No. 215, Ley General de Instituciones del Sistema Financiero según Registro Oficial No. 250, Ley Orgánica del Régimen Tributario Interno según Registro Oficial No. 206 y Ley Orgánica de la Economía Popular y Solidaria del Sector Financiero y Solidario según Registro Oficial No. 648.

El ente regulador de la capacidad productiva es la superintendencia de compañías (Asamblea Nacional Constituyente, 2014), Servicio de Rentas Internas (Asamblea Nacional Constituyente, 2011).

En consecuencia a lo revisado se procede a plasmar los diferentes aditamentos que afectan directa e indirectamente el financiamiento y la estructura de capital en las organizaciones.

El endeudamiento

Se lo puede catalogar como la obtención de recursos por parte de una empresa mediante la contratación de deuda, esta connotación también es conocida como apalancamiento financiero (Briseño, 2016).

El valor de mercado determina las oportunidades de crecimiento empresarial, en este aspecto Childs & Mauer (2005)

encuentran que si aumenta el riesgo aumenta el valor de la empresa.

Es así que el endeudamiento surge de la necesidad de maximización de beneficios, donde existen varios factores ligados al medio ambiente económico y que favorecen la rentabilidad de las empresas, por ejemplo la inflación, que provoca la variación del monto de la deuda.

Otra parte fundamental de las decisiones de endeudamiento de las empresas son tomadas en relación a la liquidez que poseen, donde es prioritario abarcar una bien definida política de inversión, para de esta manera aprovechar las oportunidades de crecimiento, sin olvidar los posibles problemas de sub-inversión y sobre-inversión. Harford (1999) manifiesta que se debe tener en cuenta que una vez que las empresas han acumulado una gran cantidad de fondos, los problemas de sobreinversión se observan en empresas con altas y bajas oportunidades de crecimiento.

En tal virtud, la toma de decisiones de las empresas al momento de invertir, depende de la provisión de fondos que tenga la empresa, independientemente de las oportunidades de inversión que tenga. Se debe encaminar a la acumulación de los flujos de caja precisos a fin de financiar los proyectos de inversión rentables, distribuir a los accionistas proporcionalmente los flujos de caja libre, y evitar a toda costa invertir en proyectos no rentables.

Financiamiento bancario

El financiamiento es un mecanismo que ayuda a un individuo o empresa a obtener recursos, los mismos que son predestinados para la adquisición de bienes, servicios, pago a proveedores, etc.

En tal relación el crédito bancario está respaldado por pagarés o letras de cambio y posterior se establece la línea de crédito (Rosenthal, 1988).

“El sistema financiero representa un alto costo para las organizaciones que requieren financiamiento y representa un beneficio bajo para los inversionistas” (Morán, Rodríguez, Viejó, & García, 2016, p. 2).

Es decir, el criterio que utiliza el banco para determinar la cuantía y escenario del préstamo es de acuerdo a la solidez financiera y prendaria (Rosenthal, 1988). Por ende las empresas se financian siempre que necesitan obtener fondos de prestamistas o inversionistas del exterior y sujeta los planes de la compañía más directamente a la disciplina del mercado de capitales (Merton, 2012).

“Un mayor impacto en la sociedad ecuatoriana se debe a las nuevas alternativas de inversión y financiamiento que se han establecido por un fenómeno socio-económico” (Morán, Rodríguez, Viejó, & García, 2016, p. 2), creando así escenarios más atractivos para el desarrollo de nuevas inversiones (Superintendencia de Compañías, 2012).

En consecuencia, es necesario que las empresas del sector pesquero de la provincia de Santa Elena recauden fondos externos cuando desee desarrollar una expansión productiva importante.

Desde el punto de vista teórico, la conducta de las empresas en cuanto a financiamiento ha dado lugar a diversas explicaciones siendo incluso a veces contradictorios (Sarmiento, 2012).

Leasing financiero

El leasing es un producto de financiamiento particularmente popular (Mundial, 2008)

También se lo puede considerar como un sistema alternativo de financiación que consiente en la adquisición de bienes productivos y lucrativos ya sean estos nuevos o usados, el leasing usualmente se utiliza para arrendar terrenos, edificios y grandes unidades de equipo fijo.

El leasing o arrendamiento financiero, se basa en bienes adquiridos en el mercado nacional. El arrendatario opta por el proveedor y el bien respectivo, lo cual es una carta de garantía que provee su mantenimiento futuro.

Los contratos de leasing se establecen en un determinado plazo y bajo la conveniencia del

arrendatario, dando así plazos iguales o superiores a 60 meses.

Al concluir dicho contrato, el arrendatario toma la decisión de ejercer o no la opción de compra, y en caso de hacerlo, paga una suma de dinero definida desde el inicio del contrato.

Factoring

Hillyer indica que una primera forma de factoring aparece en la cultura neo babilónica de los Caldeos y revestía la forma de un comisionista que por medio de un pago avalaba a su delegante el pago de los créditos. Es una operación que consiste en el adelanto de efectivo frente a facturas originadas por las diferentes operaciones lucrativas, encierra el endoso de derechos para que se realice la cobranza a cuenta y representación del cliente.

Los procedimientos de Factoring pueden ser realizados por entidades de financiamiento o de crédito como por ejemplo los bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito.

También es conocido como factorización de cuentas por cobrar, es un contrato en donde el cliente cede todos sus créditos al factor, a cambio de una retribución porcentual sobre la cuantía de los créditos y éste proporcionará los servicios de indagación, control y cobro de los créditos, asumiendo, en muchos casos, el riesgo de insolvencia de los deudores, y dando la facilidad al cliente de efectuar un anticipo sobre la cuantía de los créditos concedidos bajo una petición, a cambio de un interés (Marre Velasco, 1995).

Los inventarios son una cantidad valiosa dentro de una empresa, debido a que si presenta un riesgo de crédito relativamente bueno con la existencia del inventario consigue ser una base suficiente para recibir un préstamo no asegurado, por lo contrario, cuando una empresa representa un riesgo malo, la institución financiera puede retraerse en la obtención de una garantía bajo la forma de un gravamen contra el inventario.

EBITDA

Es un indicador financiero que muestra los beneficios de la empresa antes de intereses, impuestos, depreciación, amortización e ítems extraordinarios; las depreciaciones y amortizaciones se restan en el estado de resultado integral debido a que no representan un reparto de fondos, o salida de efectivo, sino únicamente una pérdida contable que se debe registrar por el uso o por el paso del tiempo de los activos fijos que se adquirieron en un momento dado.

El EBITDA se utiliza fundamentalmente para analizar el desempeño operativo de una compañía, puesto que indica la cantidad real que genera, es decir, el resultado de sus operaciones normales, y medido mediante la generación de caja.

METODOLOGÍA

Se establece la metodología a ser desarrollada, al igual que la población y muestra con las técnicas necesarias para posteriormente analizar y seleccionar el mejor tipo de financiamiento que beneficiará a las empresas del sector pesquero, siendo la unidad de análisis 42 empresas que han sido clasificadas en microempresas, pequeñas, medianas y grandes.

a) Método para recolectar datos:

Se utilizará el método histórico, deductivo y analítico, los cuales serán desarrollados en este trabajo, debido a que está orientado a la aplicación de recursos económicos, basado en las teorías de financiamiento más relevantes para concluir con los factores que intervienen en el endeudamiento, por lo tanto, "El método histórico es necesario, para utilizar como es debido los documentos contemporáneos, en toda ciencia se aplica a fenómenos que no permanecen constantes". (Seignobos, 2010, p. 16); Se emplea este método en base a los estados financieros de las 42 empresas del sector pesquero, se revisa el histórico de la deuda y patrimonio, al realizar un análisis comparativo de los estados financieros de los ejercicios fiscales 2014 y 2015, es así como se revela el historial económico de estas empresas.

Mientras que el método deductivo nos permite estudiar cada una de las cuentas que forman parte de los pasivos no corrientes y del patrimonio de estas empresas, teniendo los resultados implícitos dentro de las premisas de deuda y patrimonio.

De acuerdo al método analítico se examinan los diferentes movimientos de los balances para de esta manera determinar las causas y los efectos de los resultados obtenidos al término de los periodos observados.

b) Enfoque de la investigación:

El análisis de las estructuras de capital en el sector pesquero de la provincia de Santa Elena, se fundamenta en una investigación con enfoque cualitativo, “Se utiliza primero para descubrir y refinar preguntas de investigación. A veces, pero no necesariamente, se prueban hipótesis. Con frecuencia se basan en métodos de recolección de datos sin medición numérica, sin conteo. Utiliza las descripciones y las observaciones” (Gómez, 2006, p. 60).

Al examinar los estados financieros del 2014 y 2015, se toma como prioridad las cuentas que intervienen en el pasivo y patrimonio con la finalidad de disminuir los costos para obtener una estructura de capital óptima ampliando el valor de las empresas y al recolectar la información de los datos junto a su análisis, se observa la evolución de los periodos estudiados, posteriormente se establecen los escenarios que responden al problema planteado.

c) Alcance de la investigación:

El alcance se basa en un estudio descriptivo y correlacional, “este tipo de estudio tiene como objetivo evaluar la relación que existe entre dos o más conceptos, categorías o variables” (Gómez M. M.), en este estudio se definen conceptos, variables y componentes para puntualizar las características de los fenómenos sometidos al análisis, es decir, la composición y la relación existente entre deuda y patrimonio, como resultado de la investigación se conseguirá un análisis profundo a los estados financieros de las empresas del sector pesquero para evaluar las combinaciones de los diferentes tipos de

financiamiento, y tomar medidas correctivas con los resultados que arrojen los indicadores financieros con la finalidad de adoptar la mejor opción de una estructura de capital.

d) Diseño de la investigación:

El diseño de la investigación será no experimental porque se prestará atención a las combinaciones de los diferentes tipos de financiamiento mediante los cuales se incrementa la capacidad productiva acompañado de una estructura de capital óptima y de un análisis a los estados financieros de las empresas del sector pesquero, que conllevará a elaborar una estructura de capital eficaz, estudiando cada uno de los fenómenos por separados, examinando las alternativas de financiamiento que nos lleve a alcanzar el objetivo, los datos recopilados de los Estados Financieros son del periodo fiscal 2014 y 2015, por lo tanto, este diseño de investigación es transversal de tipo exploratorio, por ser un problema de investigación poca conocida y aplicada en las empresas de la provincia de Santa Elena.

“El estudio exploratorio también es útil para incrementar el grado de conocimiento del investigador respecto al problema” (Namakforoosh, 2005, p. 89).

e) Unidad de análisis, población y muestra:

La unidad de análisis son las empresas de la provincia de Santa Elena, la población está constituida por 486 a nivel provincial, de las cuales 53 empresas pertenecen al sector pesquero, y una muestra no probabilística de 42 empresas debido a que la elección se la realizará de acuerdo a las características de la investigación, siendo así, que hasta la fecha del estudio sólo estas compañías han cumplido con sus obligaciones en la superintendencia de compañías.

f) Técnica o instrumento de recolección de la información:

Este trabajo se desarrollará con las técnicas de base de datos de la Superintendencia de Compañías, Servicio de Rentas Internas, y con archivos obtenidos de fuentes seguras, sin embargo, esta investigación es netamente bibliográfica.

PROCEDIMIENTO

Se obtuvo la información de la página de la Superintendencia de compañías, primero se consultaron todas las empresas que están domiciliadas en la provincia de Santa Elena, luego se procedió a clasificarlas por actividad económica, posteriormente por tamaño.

Como política de esta investigación se estableció que las compañías sujeto a estudio deberían haber presentado la información financiera hasta la fecha de la consulta, de los periodos 2014 y 2015 para poder comparar y analizar la evolución de su estructura de capital, de acuerdo a estos parámetros se obtuvo una muestra de 42 empresas.

ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL

La estructura de capital es una de las áreas más complicadas en la hora de tomar decisiones financieras, y las malas decisiones sobre estas estructuras generan un costo de capital alto, mientras que las decisiones eficaces reducen el costo de capital (Lawrence J., 2010, p. 451).

No existe un modelo de estructura de capital óptimo a seguir, sin embargo, la elección de la estructura de capital es un intercambio compensatorio entre riesgo y rendimiento, que es el efecto de la combinación entre la deuda a largo plazo y el capital propio de la empresa, que ayuda a disminuir al mínimo su costo de capital promedio ponderado.

En los estados de situación financiera se observa que en promedio las microempresas tienen pocos niveles de endeudamiento, este indicador muestra que el nivel promedio es del 15% y 30% en el 2014 y 2015 respectivamente. En general, el estudio concluye que las microempresas tuvieron un incremento en su nivel de endeudamiento, mientras que en el patrimonio el nivel promedio es del 85% y 70% en el 2014 y 2015 respectivamente.

A continuación se demuestra el cálculo de la estructura de capital promedio ponderado de acuerdo con los datos suministrados por la

Superintendencia de Compañías de las microempresas.

MICROEMPRESAS	PASIVOS NO CORRIENTES			
	2014	%	2015	%
	ADOLFOPEZ S.A.	\$ 22.045,00	10,37%	\$ 0,00
ESPYMALSA S. A.	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
JELLYFISH S.A.	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
MEGAPESCA S.A.	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
MOLINA ECUADORIAN FISH TRADE S.A.	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
MOONFISH S.A.	\$ 0,00	0,00%	\$ 33.542,85	87,66%
MUNDIAL FISH S. A. MUNDIFISH	\$ 350,00	0,20%	\$ 0,00	0,00%
OCEANIMEGA S.A.	\$ 0,00	0,00%	\$ 40.000,00	98,56%
PELAGICOS DEL PACIFICO S.A. PELAPAC	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
R&BODEMAR S.A.	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
ROTI S.A.	\$ 85.219,77	97,26%	\$ 85.219,77	97,26%
TOTAL S.A.	\$ 60.825,99	75,77%	\$ 44.989,80	71,78%

MICROEMPRESAS	PATRIMONIO			
	2014	%	2015	%
	ADOLFOPEZ S.A.	\$ 190.487,19	89,63%	\$ 193.990,37
ESPYMALSA S. A.	\$ 29.356,22	100,00%	\$ 29.444,97	100,00%
JELLYFISH S.A.	\$ 1.360,60	100,00%	\$ 1.633,94	100,00%
MEGAPESCA S.A.	\$ 800,00	100,00%	\$ 11.394,53	100,00%
MOLINA ECUADORIAN FISH TRADE S.A.	\$ 7.537,95	100,00%	\$ 1.568,01	100,00%
MOONFISH S.A.	\$ 2.507,22	100,00%	\$ 4.719,97	12,34%
MUNDIAL FISH S. A. MUNDIFISH	\$ 171.357,00	99,80%	\$ 154.172,00	100,00%
OCEANIMEGA S.A.	\$ 800,00	100,00%	\$ 586,28	1,44%
PELAGICOS DEL PACIFICO S.A. PELAPAC	\$ 800,00	100,00%	\$ 7.297,02	100,00%
R&BODEMAR S.A.	\$ 800,00	100,00%	\$ 800,00	100,00%
ROTI S.A.	\$ 2.400,00	2,74%	\$ 2.400,00	2,74%
TOTAL S.A.	\$ 19.454,96	24,23%	\$ 17.686,71	28,22%

Figura 1: Estructura de capital promedio ponderado de las microempresas.

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora

Las pequeñas empresas tienen pocos niveles de endeudamiento, este indicador muestra que el nivel promedio es del 15% y 12% en el 2014 y 2015 respectivamente, por lo tanto, las pequeñas empresas redujeron la deuda en el último periodo, mientras que en el patrimonio el nivel promedio es del 85% en el 2014 y 88% en el 2015, incrementándose en este último periodo.

A continuación se demuestra el cálculo de la estructura de capital promedio ponderado de las pequeñas empresas.

PEQUEÑAS	PASIVOS NO CORRIENTES			
	2014	%	2015	%
	CEDALAB S.A.	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00
CORPAQUAR S.A.	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
ECUADOR MAR FISHING COMPANY S.A.	\$ 2.250,00	3,46%	\$ 27.500,00	33,71%
ESTERO DE PALMAR S.A. (ESPALMARS)	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
GENETICA MARINA DEL ECUADOR S.A.	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
LABAQUICOLA NAUPLIULAB S.A.	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
MARBRAVOLAB S.A.	\$ 63.041,17	75,16%	\$ 0,00	0,00%
MAXICITY S.A.	\$ 165.000,00	96,82%	\$ 119.770,68	94,04%
MENISA S.A.	\$ 0,00	0,00%	\$ 23.733,59	13,52%
NIETOLAB S.A.	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
TECNOQUALITY S.A.	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
VINSOTEL S.A.	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%

PEQUEÑAS				
	PATRIMONIO			
	2014	%	2015	%
CEDALAB S.A.	\$ 57.437,51	100,00%	\$ 47.613,14	100,00%
CORPAQUAR S.A.	\$ 45.872,21	100,00%	\$ 56.246,43	100,00%
ECUADOR MAR FISHING COMPANY S.A.	\$ 62.823,50	96,54%	\$ 54.080,58	66,29%
ESTERO DE PALMAR S.A. (ESPALMARS)	\$ 63.730,38	100,00%	\$ 27.096,13	100,00%
GENETICA MARINA DEL ECUADOR S.A.	\$ 31.798,37	100,00%	\$ 44.761,41	100,00%
LABAQUICOLA NAUPLIULAB S.A.	\$ 64.311,18	100,00%	\$ 14.503,54	100,00%
MARBRAVOLAB S.A.	\$ 20.835,45	24,84%	\$ 34.056,15	100,00%
MAXICITY S.A.	\$ 5.422,78	3,18%	\$ 7.588,27	5,96%
MENISA S.A.	\$ 147.720,55	100,00%	\$ 151.807,73	86,48%
NIETOLAB S.A.	\$ 29.859,87	100,00%	\$ 45.571,75	100,00%
TECNOQUALITY S.A.	\$ 142.060,08	100,00%	\$ 153.451,54	100,00%
VINSOTEL S.A.	\$ 23.095,22	100,00%	\$ 42.582,42	100,00%

Figura 2: Estructura de capital promedio ponderado de las pequeñas empresas.

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: La Autora

Las empresas medianas tienen niveles de endeudamiento más alto que las anteriores, y en promedio es del 33% en el año 2014 y 41% en el año 2015, es notorio que en el periodo 2015 incrementaron sus pasivos a largo plazo, mientras que en el patrimonio el nivel promedio es del 67% en el 2014 y 59% en el 2015.

MEDIANAS				
	PASIVOS NO CORRIENTES			
	2014	%	2015	%
AQUALAB SA	\$ 106.706,83	0,27	\$ 0,00	0,00
BIGFISH S.A.	\$ 0,00	0,00	\$ 0,00	0,00
BRUMESA S.A.	\$ 0,00	0,00	\$ 0,00	0,00
CORINTOCORP S.A.	\$ 211.250,03	0,43	\$ 238.174,20	0,56
CORPORACION ECUATORIANA DE PESCA	\$ 3.663.481,00	1,21	\$ 3.875.860,00	1,72
DEONES S.A.	\$ 0,00	0,00	\$ 0,00	0,00
FABRICA PROCESADORA FAPROMARSA	\$ 0,00	0,00	\$ 0,00	0,00
FARAECU S.A.	\$ 82.131,52	0,20	\$ 21.417,34	0,15
HERCO CIA. LTDA.	\$ 2.088.843,84	0,62	\$ 3.351.884,07	0,81
INVECUADOR S.A.	\$ 66.108,07	0,06	\$ 40.061,07	0,03
MUNDO MARINO MUDMARI S.A.	\$ 235.910,48	0,55	\$ 383.000,00	0,82
OPUSCULO DEL MAR S.A. OPUMARSA	\$ 211.114,24	0,12	\$ 384.910,00	0,19
PESKOREA S.A.	\$ 0,00	0,00	\$ 0,00	0,00
PESQUERIA MORAN S.A. MORANPEZ	\$ 171.629,29	0,76	\$ 120.444,68	0,84
ROSMEI S.A.	\$ 860.401,58	0,55	\$ 900.948,80	0,73
SERVITERRA S.A.	\$ 9.651.291,98	0,56	\$ 8.205.176,81	0,64

MEDIANAS				
	PATRIMONIO			
	2014	%	2015	%
AQUALAB SA	\$ 287.232,13	0,73	\$ 370.676,68	1,00
BIGFISH S.A.	\$ 404.385,33	1,00	\$ 463.157,77	1,00
BRUMESA S.A.	\$ 173.976,47	1,00	\$ 193.353,67	1,00
CORINTOCORP S.A.	\$ 274.643,64	0,57	\$ 186.300,51	0,44
CORPORACION ECUATORIANA DE PESCA	\$ 647.014,65	-0,21	\$ 1.616.716,44	-0,72
DEONES S.A.	\$ 158.635,09	1,00	\$ 231.023,67	1,00
FABRICA PROCESADORA FAPROMARSA	\$ 52.570,76	1,00	\$ 56.858,28	1,00
FARAECU S.A.	\$ 319.400,42	0,80	\$ 125.561,96	0,85
HERCO CIA. LTDA.	\$ 1.276.491,97	0,38	\$ 795.144,59	0,19
INVECUADOR S.A.	\$ 1.080.656,85	0,94	\$ 1.166.116,82	0,97
MUNDO MARINO MUDMARI S.A.	\$ 192.593,00	0,45	\$ 81.313,31	0,18
OPUSCULO DEL MAR S.A. OPUMARSA	\$ 1.522.789,14	0,88	\$ 1.641.007,00	0,81
PESKOREA S.A.	\$ 2.375,58	1,00	\$ 11.159,72	1,00
PESQUERIA MORAN S.A. MORANPEZ	\$ 53.114,30	0,24	\$ 22.269,20	0,16
ROSMEI S.A.	\$ 711.214,40	0,45	\$ 335.063,11	0,27
SERVITERRA S.A.	\$ 7.596.930,11	0,44	\$ 4.611.082,39	0,36

Figura 3: Estructura de capital promedio ponderado de las medianas empresas.

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: La Autora

En este estudio sólo se analizarán dos grandes empresas, las mismas que en promedio en el 2014 tenían altos índices de deuda a largo plazo, representando el 47%, sin embargo, se redujeron al 11% en el 2015; en el 2014 el patrimonio promedio constituía el 53% y se incrementó al 89%.

A continuación se demuestra el cálculo de la estructura de capital promedio ponderado de las grandes empresas.

GRANDES				
	PASIVOS NO CORRIENTES			
	2014	%	2015	%
BIOTECNOLOGIA & GENETICA MARINA S.A. BIOGEMAR	\$ 392.264,14	0,53	\$ 0,00	0,00
GRAMILESA S.A.	\$ 1.078.591,71	0,42	\$ 1.089.528,50	0,22

GRANDES				
	PATRIMONIO			
	2014	%	2015	%
BIOTECNOLOGIA & GENETICA MARINA S.A. BIOGEMAR	\$ 345.431,87	0,47	\$ 257.766,49	1,00
GRAMILESA S.A.	\$ 1.507.845,91	0,58	\$ 3.838.055,60	0,78

Figura 4: Estructura de capital promedio ponderado de las grandes empresas.

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: La Autora

COMPORTAMIENTO DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL

La estructura de capital en las empresas del sector pesquero de la provincia de Santa Elena está compuesta de la siguiente forma:

Pasivos a largo plazo

En los estados de situación financiera se observa que los pasivos de las microempresas como: Adolfopez S.A. y Mundial Fish S.A. Mundifish, redujeron sus pasivos no corrientes en un 100% en el año 2015, las obligaciones que más influyen en estos pasivos son aquellas contraídas con los proveedores. Ver Apéndice tabla No 1, tabla No 2 y tabla No 3.

Mientras que Espymalsa S.A., Jellyfish S.A., Megapesca S.A., Molina Ecuadorian Fish Trade S.A. Molfish, Pelágicos del Pacifico S.A. Pelapac, y R&bbodemar S.A., no tuvieron deudas a largo plazo en los periodos analizados.

En Moonfish S.A., y Oceanimega S.A., las obligaciones con los proveedores incrementaron en un 100% con \$33.542 y \$40.000 respectivamente.

Por otro lado, Roti S.A. durante los dos periodos mantuvo la misma deuda con los \$25.000 proveedores, y sobresaliendo la cuenta de pasivos por ingresos diferidos \$60.219, finalmente Togonal S.A. redujo sus pasivos no corrientes en un 26%, eliminando

las obligaciones con los accionistas e incrementando otras obligaciones emitidas.

De acuerdo a los datos obtenidos de las pequeñas empresas se observa que los pasivos de: Cedalab S.A., Corpaquar S.A., Estero de Palmar S.A. (Espalmarsa), Genética Marina del Ecuador S.A. (Genemar), Labaquicola Naupliulab S.A. (Murrigom), Nietolab S.A., Tecnoquality S.A., Vinsotel S.A., no tuvieron deudas a largo plazo durante el 2014 y 2015. Ver Apéndice tabla No 4, tabla No 5 y tabla No 6.

Marbravolab S.A. redujo su deuda con los proveedores en un 100% en el último año. Menisa S.A. aumentó su deuda con los proveedores en un 100% en el último año.

Ecuador Mar Fishing Company S.A. Emarfisa incrementó sus obligaciones con los accionistas de \$2.250 a \$27.500.

Maxicity S.A. muestra una tendencia decreciente del 27% y al igual que en el año 2014 la obligación está contraída con los accionistas.

En las empresas medianas Aqualab S.A. redujo sus pasivos a largo plazo en un 100%, eliminando las obligaciones con los proveedores y las provisiones para jubilación. Ver Apéndice tabla No 7, tabla No 8, tabla No 9 y tabla No 10.

Bigfish S.A., Brumesa S.A., Deones S.A., Fábrica Procesadora Productos del Mar S.A. Fapromarsa y Peskorea S.A., no tuvieron deudas a largo plazo en los periodos analizados.

Corintocorp S.A., incrementó sus pasivos no corrientes en un 13%, las obligaciones con instituciones financieras de \$211.250 permanecieron en los dos periodos, y los intereses que generan se ven reflejados en el Estado de Resultados ya que no se acumulan dentro de la misma deuda, las cuentas de provisión por desahucio y provisión por reembolsos a clientes ocasionaron el incremento de la deuda.

Corporación Ecuatoriana de Pesca Aquabrisas C.A incrementó sus pasivos no corrientes en un 6%, hubo mucha influencia en las cuentas por pagar a proveedores, provisión por jubilación y desahucio para lograr el incremento mencionado.

Faraecu S.A. redujo sus pasivos no corrientes en un 74%, eliminando los préstamos a los accionistas, provisiones por jubilación y desahucio, sin embargo, incrementó las transferencias casa Matriz y sucursales por \$21.417.

Herco Cia. Ltda, incrementó sus pasivos en un 60%, sobresaliendo la cuenta obligaciones fiscales.

Invecuador S.A. redujo provisiones por jubilación y desahucio en un 39%, todo lo contrario a Opúsculo del Mar S.A. Opumarsa que tuvo incremento en las mismas cuentas del 82%.

Mundo Marino Mudmari S.A. incrementó sus pasivos no corrientes en un 62%, las obligaciones con los proveedores y con las instituciones financieras crecieron notablemente, y los intereses que generan se ven reflejados en el Estado de Resultados.

Pesquería Morán S.A. Moranpez redujo sus pasivos no corrientes en un 30%, eliminando los préstamos accionistas y originando los pasivos por ingresos diferidos.

Rosmei S.A. incrementó sus pasivos no corrientes en un 5%, todo lo contrario a Serviterra S.A que redujo en un 15%, las cuentas que influyeron en estos pasivos fueron las obligaciones con los proveedores, con las instituciones financieras y con los accionistas.

Dentro del grupo de las grandes empresas, Ver Apéndice tabla No 11, Biotecnología & Genética Marina S.A. Biogemar redujo sus pasivos a largo plazo en un 100% eliminando los préstamos bancarios y por ende los gastos financieros, mientras que Gramilesa S.A. aumentó la deuda en 1%, lo que no es muy influyente respecto al 2014.

Patrimonio

En los estados de situación financiera se observa que el patrimonio de las microempresas como: Adolfopez S.A. incrementó su patrimonio en un 2%, influyendo las utilidades del ejercicio por \$3.503.

Espymalsa S.A., R &B Bodemar S.A., y Roti S.A. mantuvieron las mismas cifras en los dos periodos analizados.

De acuerdo al histórico analizado, se puede comprobar que Jellyfish S.A. incrementó su pérdida en un 20% viéndose afectado el estado de resultado.

Megapesca S.A. tuvo incremento en su patrimonio con una utilidad del último periodo de \$10.594.

Molina Ecuadorian Fish Trade S.A. Molfish redujo las utilidades del ejercicio, Oceanimega S.A. y Togonal S.A. obtuvieron pérdida en el último periodo, ocasionando que el patrimonio reduzca en un 79%, 27% y 9% respectivamente.

En Moonfish S.A. disminuyeron las pérdidas acumuladas, por lo que el patrimonio incrementó en un 88%.

Mundial Fish S.A. redujeron los aportes para futura capitalización en un 10%.

Dentro del grupo de microempresas, Pelapac es la única compañía que aumentó su capital en el año 2015, adicional tuvo una utilidad de \$6.297, lo que provocó que el patrimonio incrementara.

De acuerdo a los datos obtenidos de las pequeñas empresas se observa que el patrimonio de: Cedalab S.A., Estero de Palmar S.A. (Espalmarsa), redujeron en un 17% y 57%, ocurrió todo lo contrario con Corpaquar S.A., Marbravolab S.A., Maxicity S.A., Nietolab S.A., Tecnoquality S.A. y Vinsotel S.A. que incrementaron en un 23%, 63%, 40%, 53%, 8% y 84% debido a la utilidad obtenida en el último año.

Ecuador Mar Fishing Company S.A. Emarfisa redujo su patrimonio en un 14%, por la repartición de utilidades a los accionistas.

Genética Marina del Ecuador S.A. (Genemar), incrementó en un 41% gracias a un superávit por revaluación.

Labaquicola Naupliulab S.A. (Murrigom) tuvo una reducción del 77% y Menisa S.A. un incremento del 3%; en estas pequeñas empresas influyeron las cuentas de aportes para futura capitalización, pérdida y utilidad del ejercicio.

En las empresas medianas Aqualab S.A. disminuyeron las pérdidas acumuladas, por lo que el patrimonio incrementó en un 29%.

Bigfish S.A., Brumesa S.A., Deones S.A., Fábrica Procesadora Productos del Mar S.A. Fapromarsa e Invecuador S.A., incrementaron en un 15%, 11%, 46%, 8% y 8% respectivamente debido a la utilidad obtenida en el último año.

Corintocorp S.A., Faraecu S.A., Herco Cia. Ltda, Mundo Marino Mudmari S.A y Serviterra S.A, tuvieron una reducción del 32%, 61%, 38%, 58% y 39% debido a la pérdida del último año.

Corporación Ecuatoriana de Pesca Aquabrisas C.A incrementó la pérdida del ejercicio por \$ 973.157, mientras que Peskorea S.A. aumentó su utilidad por \$ 8.784.

Opúsculo del Mar S.A. Opumarsa tuvo un incremento del 8% por los resultados Acumulados provenientes de la adopción NIIF.

Pesquería Morán S.A. Moranpez redujo su patrimonio en un 58%, dado por obtención de una utilidad menor en comparación al periodo anterior.

Rosmei S.A. redujo su patrimonio en un 53%, por la repartición de utilidades a los accionistas.

Las dos grandes empresas sujetos a estudio, Biotecnología & Genética Marina S.A.

Biogemar y Gramilesa S.A. tuvieron una evolución contraria, siendo así que la primera redujo su patrimonio en un 25% por la repartición de utilidades a los accionistas; y la segunda aumentó su patrimonio en más del 100%.

RATIOS FINANCIEROS

Para el análisis financiero de las 42 empresas objeto de estudio se aplicarán los indicadores de endeudamiento:

$$= \frac{\text{Deuda LP}}{\text{EBITDA}} ; \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio}} ; \frac{\text{Deuda LP}}{\text{Patrimonio}}$$

En los resultados de los ratios financieros de las microempresas Adolfopez S.A. y Mundial Fish S. A. Mundifish se observa que en el último periodo los resultados de los tres ratios se han reducido a cero, por lo tanto la salud financiera está mejorando.

La razón de deuda patrimonio de Espymalsa, Megapesca S.A., Molina Ecuatorian Fish Trade S.A. Molfish y Pelágicos del Pacífico S.A. Pelapac han aumentado, mientras que los resultados de las otras dos fórmulas se mantienen en cero, se relaciona esta cantidad de financiamiento de las acreencias con la cantidad de recursos de financiación de los propietarios, por lo tanto, al aumentar los ratios de las compañías en mención significa que la salud financiera está empeorando.

Jellyfish S.A., también redujeron sus ratios y muestra la cantidad de deuda que por cada dólar que invierten los accionistas de la empresa, por lo tanto no existe riesgo asumido de deuda en estas empresas.

Roti S.A. mantiene los mismos resultados en los dos periodos analizados sin variación alguna.

Moonfish S.A., tuvo incrementos muy altos en deuda a largo plazo con relación al EBITDA, y respecto al patrimonio, sin embargo, redujo el ratio de pasivo contra patrimonio, es decir, que esta empresa tiene un nivel de riesgo alto, y al disminuir los volúmenes de operación en los ingresos e incrementar los costos y gastos pueden

ocasionar situaciones terribles de liquidez, como consecuencia de la deuda excesiva que está contrayendo, y difícilmente podría tener capacidad de pago; esta misma situación presentan Oceanimega S.A. y Togonal S.A.

Los resultados de los ratios de R & B Bodemar S.A. fueron de cero. Ver Apéndice tabla No 12

MICROEMPRESAS	DEUDA LP / EBITDA		PASIVO / PATRIMONIO		DEUDA LP / PATRIMONIO	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
ADOLFOPEZ S.A.	0,00	0,00	0,12	0,00	0,12	0,00
ESPYMALSA S. A.	0,00	0,00	0,00	2,72	0,00	0,00
JELLYFISH S.A.	0,00	0,00	-2,47	-2,07	0,00	0,00
MEGAPESCA S.A.	0,00	0,00	0,00	0,28	0,00	0,00
MOLINA ECUADORIAN FISH TRADE S.A.	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00
MOONFISH S.A.	0,00	13,07	17,34	7,88	0,00	7,11
MUNDIAL FISH S. A. MUNDIFISH	1,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OCEANIMEGA S.A.	0,00	6,72	0,00	109,84	0,00	68,23
PELAGICOS DEL PACIFICO S.A. PELAPAC	0,00	0,00	0,00	16,01	0,00	0,00
R&BBODEMAR S.A.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ROTI S.A.	0,00	0,00	58,94	58,94	35,51	35,51
TOGAL S.A.	-7,31	-25,44	6,03	6,67	3,13	2,54

Figura 5: Ratios de endeudamiento de las microempresas.

Fuente: Superintendencia de compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora

En los resultados de los ratios financieros de las pequeñas empresas, Ver Apéndice tabla No 13, como Cedalab S.A., Corpaquar S.A., Nietolab S.A., Tecnoquality S.A. y Vinsotel S.A. redujeron los ratios pasivo / patrimonio, mientras que Estero de Palmar S.A. (Espalmarsa), Genética Marina del Ecuador S.A. (Genemar), Labaquicola Naupliulab S.A. (Murrigom) subieron los ratios pasivo / patrimonio, con este ratio conocemos el grado de apalancamiento que tiene la empresa, mediante el endeudamiento, obtener un apalancamiento pequeño es tan malo como obtener uno grande, e indica que hay una administración conservadora que no está dispuesta a arriesgarse, los otros dos ratios se mantienen en cero.

Ecuador Mar Fishing Company S.A. Emarfisa ha aumentado sus ratios en el último periodo lo que significa que está empeorando la situación financiera.

Marbravolab S.A. ha disminuido sus ratios en el último periodo lo que significa que está mejorando la situación financiera.

Maxicity S.A. y Menisa S.A. ha aumentado el primer ratio, el mismo que indica la capacidad

que tiene el emisor de contraer deuda adicional y de refinanciar la deuda que vence, a menudo se considera que la deuda con respecto al EBITDA es más significativa para medir el apalancamiento de los emisores.

PEQUEÑAS	DEUDA LP / EBITDA		PASIVO / PATRIMONIO		DEUDA LP / PATRIMONIO	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
CEDALAB S.A.	0,00	0,00	1,64	1,32	0,00	0,00
CORPAQUAR S.A.	0,00	0,00	3,15	2,27	0,00	0,00
ECUADOR MAR FISHING COMPANY S.A. EM	0,29	4,73	0,12	0,58	0,04	0,51
ESTERO DE PALMAR S.A. (ESPALMARSA)	0,00	0,00	1,18	2,40	0,00	0,00
GENETICA MARINA DEL ECUADOR S.A. (GE)	0,00	0,00	2,53	6,29	0,00	0,00
LABAQUICOLA NAUPLIULAB S.A. (MURRIG)	0,00	0,00	0,57	2,66	0,00	0,00
MARBRAYOLAB S.A.	0,51	0,00	5,89	1,01	3,03	0,00
MAXICITY S.A.	0,84	9,72	35,23	19,90	30,43	15,78
MIENISA S.A.	0,00	0,43	3,24	1,18	0,00	0,16
NIETOLAB S.A.	0,00	0,00	8,98	1,09	0,00	0,00
TECNOQUALITY S.A.	0,00	0,00	0,20	0,20	0,00	0,00
VINSOTEL S.A.	0,00	0,00	3,99	1,40	0,00	0,00

Figura 6: Ratios de endeudamiento de las pequeñas empresas.

Fuente: Fuente: Superintendencia de compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora

En los resultados de los ratios financieros de las medianas empresas, Ver Apéndice tabla No 14, como Aqualab S.A., Bigfish S.A., Brumesa S.A., Deones S.A., Fábrica Procesadora Productos del Mar S.A. Fapromarsa y Peskorea S.A. redujeron los ratios pasivo / patrimonio y mantuvieron en cero los otros ratios, esto significa que la participación de terceras personas ha ido disminuyendo en relación al monto de todos sus bienes, lo cual se puede considerar que no se tiene problema alguno, en virtud de que el apalancamiento es mínimo, con excepción de Peskorea S.A. que tiene un apalancamiento del 26%.

Corintocorp S.A., Faraecu S.A., Herco Cia. Ltda. y Serviterra S.A., han reducido la deuda a largo plazo con relación al EBITDA, pero la relación del pasivo total y la deuda a largo plazo frente al patrimonio han aumentado, es decir, que el financiamiento por los acreedores es un índice bajo, esto ayuda poco a la empresa porque es un dinero prestado por terceras personas y que se utiliza para generar utilidades, y menos de la mitad de los recursos se financian con endeudamiento. Estas empresas medianas tienen ratios de endeudamiento sobre patrimonio que si no se toman las medidas necesarias podrían empeorar.

La salud financiera de Corporación Ecuatoriana de Pesca Aquabrisas C.A., Invecuador S.A., Mundo Marino Mudmari S.A., Opúsculo del Mar S.A. Opumarsa, Pesquería Morán S.A. Moranpez y Rosmei S.A., van empeorando debido a que los ratios tienen tendencia creciente.

MEDIANAS	DEUDA LP / EBITDA		PASIVO / PATRIMONIO		DEUDA LP / PATRIMONIO	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
AQUALAB SA	0,85	0,00	2,13	1,31	0,37	0,00
BIGFISH S.A.	0,00	0,00	0,37	0,25	0,00	0,00
BRUMESA S.A.	0,00	0,00	5,02	5,40	0,00	0,00
CORINTOCORP S.A.	1,65	-2,70	2,30	3,64	0,77	1,28
CORPORACION ECUATORIANA DE PESCA A	-19,89	-10,67	-10,26	-4,50	-5,66	-2,40
DEONES S.A.	0,00	0,00	3,11	2,19	0,00	0,00
FABRICA PROCESADORA PRODUCTOS DEL	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00
FARAECU S.A.	0,55	-0,12	2,11	2,55	0,26	0,17
HERCO CIA. LTDA.	5,14	-14,71	3,08	6,11	1,64	4,22
INVECUADOR S.A.	-4,13	0,23	1,47	1,58	0,06	0,03
MUNDO MARINO MUDMARI S.A.	0,95	4,59	3,45	10,54	1,22	4,71
OPUSCULO DEL MAR S.A. OPUMARSA	0,33	0,96	0,78	0,63	0,14	0,23
PESKOREA S.A.	0,00	0,00	93,50	25,88	0,00	0,00
PESQUERIA MORAN S.A. MORANPEZ	1,54	1,86	6,72	14,30	3,23	5,41
ROSMEI S.A.	4,68	8,57	1,36	2,93	1,21	2,69
SERVITERRA S.A.	69,66	-4,04	1,36	2,65	1,27	1,78

Figura 7: Ratios de endeudamiento de las medianas empresas.

Fuente: Superintendencia de compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora

Dentro del grupo de las grandes empresas, Biotecnología & Genética Marina S.A. Biogemar tuvo incremento en el ratio pasivo contra patrimonio, por lo tanto, el 2,88 de endeudamiento sobre patrimonio, podría indicar cantidades peligrosas de apalancamiento, y no es recomendable.

Gramilesa S.A., redujo sus ratios lo que implica que está mejorando su salud financiera.

GRANDES	DEUDA LP / EBITDA		PASIVO / PATRIMONIO		DEUDA LP / PATRIMONIO	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
BIOTECNOLOGIA & GENETICA MARINA S.A.	8,38	0,00	1,89	2,88	1,14	0,00
GRAMILESA S.A.	11,85	0,60	1,32	0,45	0,72	0,28

Figura 8: Ratios de endeudamiento de las grandes empresas.

Fuente: Superintendencia de compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora

COSTO DE LA DEUDA Y DEL PATRIMONIO

Fundamentalmente existen dos formas de financiamiento ya sea por los acreedores financieros o por los accionistas. Para conocer ese costo de capital de las 42 empresas sujeto a estudio, se utilizó la metodología del costo promedio ponderado de capital durante los

períodos de 2014 y 2015. A continuación se muestran los cálculos correspondientes al costo de la deuda y al costo del patrimonio.

Costo de la deuda

El costo de la deuda representa el rendimiento que se debe pagar a los acreedores por los beneficios brindados. Para hallar el costo de la deuda se utiliza un modelo matemático que calcula el valor a partir de datos extraídos de los estados financieros.

$$C_D = (Intereses/Deuda) * (1 - T)$$

En donde:

T representa la tasa del impuesto a la renta sociedades.

A continuación se muestran los resultados al aplicar la fórmula mencionada anteriormente en las microempresas:

MICROEMPRESAS	Intereses		Deuda		Impuesto a la renta		Costo de la deuda	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
ADOLFOPEZ S.A.	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 22.045,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
ESPYMALSA S. A.	\$ 0,00	\$ 2.736,73	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
JELLYFISH S.A.	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
MEGAPESCA S.A.	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
MOLINA ECUADORIAN FISH TRADE	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
MOONFISH S.A.	\$ 0,00	\$ 218,48	\$ 0,00	\$ 33.542,85	0,22	0,22	0,00%	0,51%
MUNDIAL FISH S. A. MUNDIFISH	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 350,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
OCEANMESA S.A.	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 40.000,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
PELAGICOS DEL PACIFICO S.A.	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
R&BBODEMAR S.A.	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
ROTTI S.A.	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 85.219,77	\$ 85.219,77	0,22	0,22	0,00%	0,00%
TOGAL S.A.	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 60.825,99	\$ 44.989,80	0,22	0,22	0,00%	0,00%

Figura 9: Costo de la deuda de las microempresas.

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.
Elaborado por: La Autora

Sólo aumentó el costo de la deuda de Moonfish S.A., debido principalmente a que intereses causados ya no se acumulan dentro de la misma deuda y se registran por separado, las otras microempresas se mantuvieron en 0%.

PEQUEÑAS	Intereses		Deuda		Impuesto a la renta		Costo de la deuda	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
CEDALAB S.A.	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
CORPAQUAR S.A.	\$ 4.987,66	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
ECUADOR MAR FISHING COMPANY	\$ 276,96	\$ 0,00	\$ 2.250,00	\$ 27.500,00	0,22	0,22	9,60%	0,00%
ESTERO DE PALMAR S.A.	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
GENETICA MARINA DEL ECUADOR	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
LABAQUICOLA NAUJULULAB S.A.	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
MARBRAVOLAB S.A.	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 63.041,17	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
MAXCITY S.A.	\$ 318,25	\$ 0,00	\$ 165.000,00	\$ 119.770,68	0,22	0,22	0,15%	0,00%
MENSA S.A.	\$ 2.114,11	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 23.733,59	0,22	0,22	0,00%	0,00%
NIETOLAB S.A.	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
TECHNOQUALITY S.A.	\$ 3.288,23	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
VINSOTEL S.A.	\$ 1.597,88	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%

Figura 10: Costo de la deuda de las pequeñas empresas.

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.
Elaborado por: La Autora

Durante el 2015, se redujeron a cero el costo de la deuda de todas las pequeñas empresas.

MEDIANAS	Intereses		Deuda		Impuesto a la renta		Costo de la deuda	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
AQUALAB SA	\$ 38.794,34	\$ 0,00	\$ 106.706,83	\$ 0,00	0,22	0,22	28,36%	0,00%
BIGFISH S.A.	\$ 6.722,53	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
BRUMESA S.A.	\$ 0,00	\$ 6.172,34	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
COARITOCORP S.A.	\$ 19.570,85	\$ 0,00	\$ 211.290,03	\$ 238.174,20	0,22	0,22	7,23%	0,00%
CORPORACION ECUATORIANA DE PESCA	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 3.663.481,00	\$ 3.875.860,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
DEONES S.A.	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
FABRICA PROCESADORA PRODUCTOS MAR	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
FARAECU S.A.	\$ 35.164,53	\$ 0,00	\$ 82.131,52	\$ 21.417,34	0,22	0,22	33,40%	0,00%
HERCO CIA. LTDA	\$ 30.584,64	\$ 22.071,63	\$ 2.088.843,84	\$ 3.351.884,07	0,22	0,22	1,14%	0,51%
INVEQUADOR S.A.	\$ 4.279,19	\$ 0,00	\$ 66.108,07	\$ 40.061,07	0,22	0,22	5,05%	0,00%
MUNDO MARINO MUDMARI S.A.	\$ 28.934,36	\$ 0,00	\$ 236.910,46	\$ 383.000,00	0,22	0,22	9,31%	0,00%
OPUSCULO DEL MAR S.A. OPLUMARSA	\$ 8.100,03	\$ 5.047,99	\$ 211.114,24	\$ 384.910,00	0,22	0,22	2,99%	1,02%
PESKOREA S.A.	\$ 636,52	\$ 1.022,80	\$ 0,00	\$ 0,00	0,22	0,22	0,00%	0,00%
PEQUERA MORAN S.A. MORANPEZ	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 171.629,29	\$ 120.444,68	0,22	0,22	0,00%	0,00%
ROSMEI S.A.	\$ 48.164,14	\$ 48.928,91	\$ 860.401,58	\$ 900.948,80	0,22	0,22	4,37%	4,24%
SERVITERRA S.A.	\$ 138.545,33	\$ 480.519,73	\$ 9.651.291,98	\$ 8.205.176,81	0,22	0,22	1,12%	4,57%

Figura 11: Costo de la deuda de las medianas empresas.

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.
Elaborado por: La Autora

La gran mayoría de las medianas empresas, se redujeron el costo de la deuda, con excepción de Serviterra S.A. que aumentó el costo del capital pero en una pequeña proporción.

GRANDES	Intereses		Deuda		Impuesto a la renta		Costo de la deuda	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
BIOTECNOLOGIA & GENETICA	\$ 46.834,27	\$ 67.012,82	\$ 392.264,14	\$ 0,00	0,22	0,22	9,31%	0,00%
GRAMLESA S.A.	\$ 91.000,00	\$ 90.000,00	\$ 1.078.591,71	\$ 1.089.528,50	0,22	0,22	6,58%	6,44%

Figura 12: Costo de la deuda de las grandes empresas.

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.
Elaborado por: La Autora

En el último periodo también disminuyó el costo de capital de las grandes empresas pero en una pequeña proporción.

Costo del Patrimonio

El costo del patrimonio toma como referencia las tasas de interés del mercado, la rentabilidad de las empresas y el riesgo país, para efectos de la presente investigación se procedió a realizar los cálculos mediante el modelo CAPM ajustado, por lo que es un método de uso frecuente entre los analistas y se tiene acceso a la información requerida.

CONCLUSIONES

Las teorías estudiadas en la búsqueda de una estructura de capital óptima, aún no se logran evidenciar y es difícil entender cómo las empresas eligen su estructura financiera.

Es notable que el patrimonio principalmente está compuesto por las reservas las cuales se

mantienen constantes en la mayoría de las empresas durante los dos períodos estudiados.

Las pequeñas empresas que incrementaron su patrimonio, incrementaron la cuenta otras reservas con las utilidades acumuladas.

En las empresas medianas se mantuvieron constantes las cuentas patrimoniales excepto utilidad y pérdidas, y ninguna de ellas incrementó su capital en el último año.

Una de las empresas grandes realizó muchos cambios favorables en sus cuentas patrimoniales tales como incremento en el capital, reserva legal, otros resultados integrales y superávit por revaluación.

Con relación al nivel de endeudamiento, el estudio revela cifras alentadoras en la mayoría de empresas, en donde se resaltan pocos niveles de endeudamiento, este indicador muestra que el nivel de endeudamiento promedio está en el 23%. En general, el estudio concluye que las empresas tuvieron aumento en su estructura financiera durante el año 2015.

Una empresa que obtiene ratios de 1,0 representa el financiamiento de sus proyectos con una combinación equilibrada entre el endeudamiento y el patrimonio, y si es mayor a 2,0 se debe a que la compañía presta bastante recursos económicos para financiar sus operaciones, lo que significa que los prestamistas tienen el doble de dinero invertido en comparación con los accionistas; entre más bajos sean los ratios significa que la compañía tiene menos deuda, y esto implica que el riesgo se reduce.

Dentro de los beneficios de la deuda está el escudo impositivo o escudo fiscal que es el monto de impuestos asumidos por el estado ecuatoriano al reconocer la deducibilidad por concepto de intereses y a su vez se contrarresta con el incremento del riesgo en empresas más endeudadas.

No hay forma de calcular estructura de capital óptima precisa por lo que empresas tratan de operar en rangos cerca de lo que estiman en lo óptimo.

Se recomienda a los directores y administradores de estas empresas identificar los factores de gran relevancia a la hora de decidir el monto de endeudamiento, teniendo en cuenta las diferentes motivaciones al momento de contratar deuda y podría depender de diferentes restricciones al encontrar fuentes de financiación externa.

Una empresa con menos deuda también estará menos expuesta a los aumentos de las tasas de interés y los cambios que se presentan en las políticas crediticias.

Algunas empresas optarán por el financiamiento tradicional de la banca a pesar que involucra un mayor riesgo, sin embargo podría surgir el efecto de obtener mayores utilidades.

Permitir que las empresas deduzcan pagos de interés de la carga impositiva, y reducir la cantidad de impuestos a pagar, con esto se incrementa el flujo de efectivo.

Las empresas del sector pesquero de la provincia no deben contraer costos de la deuda en exceso porque eso conlleva a problemas financieros como costos por mala imagen financiera, costos de posible quiebra, costos de conflicto de interés entre accionistas y prestamistas.

Al contraer mayor deuda aumenta el riesgo percibido por accionistas y acreedores debido a que mayores flujos deben repartirse entre ellos, los inversionistas y acreedores exigen mayor tasa de retorno.

Cada gerente financiero deberá estar en la capacidad de definir el Trade off y proponer un equilibrio entre ahorro de beneficios fiscales y los costos por insolvencia financiera, a fin de alcanzar el nivel óptimo de la deuda, debido a que no hay resultados exactos, ni fórmulas únicas de cálculo.

BIBLIOGRAFÍA

- Asamblea Nacional Constituyente. (2011). *Ley de creación del Servicio de Rentas Internas*.
- Asamblea Nacional Constituyente. (2014). *Reforma de la Ley de Compañías*.
- Bárbara Stallings, R. S. (2006). *Financiamiento para el desarrollo: América Latina desde una perspectiva comparada*. Santiago de Chile: CEPAL.
- Berk, & Marzo. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. Ecuador.
- Bernal Torres, C. (s.f.). *Metodología de la Investigación para administración, economía, humanidades y ciencias sociales* (Segunda Edición ed.).
- Briseño, H. (2016). *Indicadores Financieros*. Jalisco, México: Ediciones Umbral.
- Childs, P., & Mauer, D. (2005). Interactions of corporate financing and investment decisions: The effects of agency conflict *Journal of Financial Economics*. (76), 667-690.
- Dávila, C. (2001). *Teorías Organizacionales y Administración*. Bogota, Colombia: McGraw Hill.
- Díaz, I. A. (2010). *Finanzas corporativas en la práctica* (2ª Edición ed.). Delta Publicaciones.
- Ehrhardt, M., & Brigham, E. (2007). *Finanzas Corporativas* (Segunda edición ed.). Florida.
- Gómez, M. (2006). *Introducción a la metodología de la investigación científica*. España: Editorial Brujas.
- Gómez, M. M. (s.f.). *pag 67 introducion a la metodología de la investigación científica,, impreso en Argentina, www.editorialbrujas.com.ar* (Primera Edición ed.). Editorial Brujas.
- Graham, J., Smart, S., & Megginson, W. (2011). *Finanzas Corporativas: El vínculo entre la teoría y lo que las empresas hacen*. Cengage Learning.
- Gutierrez Viguera, M., & Couso Ruano, A. (2013). *Interpretación y Análisis de balances*. Madrid: Ra-Ma Editorial.
- Gutiérrez, A. M. (2004). *Diez ideas claves para endeudarse con cabeza*. España.
- Hallowell, E. M. (1999). *Connect*. New York: Pantheon Books.
- Harford, J. (1999). *The Journal of Finance. Corporate Cash Reserves and Acquisitions*(6), 54.
- Harris, M. y. (1991). *Capital structure and the informational role of debt*, No.45, pp. 321-349. (J. o. Finance, Editor) Obtenido de <http://www.jstor.org/stable/2328660>
- Hernández, R. (1997). *Metodología de la Investigación 5ta edición*. México: Mc Graw Hill.
- Jensen, M. y. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Capital Structure*, No 3. pp. 305-360. (J. o. Economics, Productor) Recuperado el 27 de Octubre de 2016, de http://hupress.harvard.edu/catalog/JE_NTHF.html
- Lawrence J., G. (2010). *Principios de Administración Financiera* (Decimoprimer Edición ed.). Ecuador.
- Levy Orlik, N. (2001). *Cambios institucionales del sector financiero y su efecto en el fondeo*. México.
- Levy, L. H. (2011). *Planeación financiera en la empresa moderna*. Ecuador.
- Marre Velasco, A. (1995). *El contrato de factoring*.
- Méndez, L., & Peña, J. (2007). *Manual Práctico para el diseño de la Escala Likert*. México: Trillas.
- Merton, Z. B. (2012). *Finanzas*. Ecuador.
- Miller, M. H. (1977). *Debt and taxes, Journal of Finance*, Vol. 32, pp.261-275. Recuperado el 27 de Octubre de 2016, de <http://www.jstor.org/stable/2326758>
- Miller, R. (2000). Breaches of property. In R.M. Kowalski (Ed.) *Behaving badly: Aversive behaviors in interpersonal relationships*. Miller, R. (2000). *Breaches of property*. In R.M. Kowalski (Ed.) *Behaving badly: AvWashington, DC: American Psychological Association.*, 25-42.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*, Vol. 48, No.

- 3, pp 261-297. (American Economic Review, Editor) Recuperado el 28 de Octubre de 2016, de <http://www.jstor.org/stable/1809766>
- Mongrut, S., Fuenzalida, D., & Pezo, G. (2010). *Explorando teorías de estructuras de capital en Latinoamérica*. Colombia.
- Morán, M. C., Rodríguez, V. L., Viejó, P. M., & García, N. M. (Julio de 2016). Costos y beneficios de la emisión de obligaciones y el Apalancamiento financiero ante Impuestos. *Revista ECA Sinergia, Vol. 8 (Nº 1)*.
- Mundial, B. (2008). Financiamiento bancario para las pequeñas y medianas empresas (Pyme). (41610), 62.
- Myers, S. (1984). *The Capital Structure Puzzle*, Vol. 39, No. 3. (J. o. Finance, Editor) Recuperado el 20 de Octubre de 2016, de www.jstor.org/stable/2327916
- Myers, S. y. (1984). *Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do Not Have*, Vol. 13. pp.187-221. (J. o. Economics, Editor) Recuperado el 25 de Octubre de 2016, de <http://dspace.mit.edu/bitstream/handle/1721.1/2068/SWP-1523-15376412.pdf;jsessionid=1C74E8DF960E46E73FAFA4DAB8636941>
- Nakasone, G. T. (2005). *Análisis de Estados Financieros para la toma de decisiones* (Segunda Edición ed.). Perú: Colección Textos Universitarios.
- Namakforoosh, M. N. (2005). *Metodología de la investigación* (Segunda Edición ed.). (N. Editores, Ed.) México: Limusa.
- Puente, E. R. (2010). *Modelos y prácticas en las decisiones de estructura de capital*. Ecuador.
- Rapaport Andelman, C. (2013). *Casos de Análisis Financiero* (Primera Edición ed.). Madrid.
- Rodríguez Morales, L. (2012). *Análisis de Estados Financieros: Un enfoque en la toma de decisiones*. (Mcgraw-Hill, Ed.) México.
- Rosenthal, A. (Septiembre-Diciembre de 1988). El factoring. *Escuela de administración de negocios*(6), 48-56.
- Ross, S. (1977). *The determination of financial structure: the incentive-signalling approach*, vol. 8, No. 1. (T. b. economics, Editor) Recuperado el 27 de Octubre de 2016, de <http://www.jstor.org/pss/3003485>
- Sarmiento, L. R. (2012). *La estructura de financiamiento de las empresas: una evidencia teórica y econométrica*. América Latina.
- Seignobos, C. (2010). *Método histórico aplicado a las ciencias sociales*. Daniel Jorro.
- Shim, J. K., & Siegel, J. G. (2004). *Dirección Financiera* (Segunda Edición ed.). Chicago: Mcgraw-Hill.
- Superintendencia de Compañías. (2012). *Análisis bursátil. Superc. Guayaquil*.
- Tosoni, G. (2008). *Precios de equilibrio y episodios especulativos en los mercados de valores latinoamericanos*. México: Revista análisis económico.
- Velásquez Vadillo, F. (2012). *Consecuencias de la crisis sobre el proceso de integración financiera y las estructuras financieras en América del Norte*. América Latina.
- Velásquez Vadillo, F. (2011). *Consecuencias de la crisis sobre el proceso de integración financiera y las estructuras financieras en* (Vol. Vol. XXVI). México: Revista Análisis Económico.

APÉNDICES

Tabla 1: Comportamiento de la estructura de capital de las microempresas.

MICROEMPRESAS	ADOLFOPEZ S.A.			ESPYMALSA S. A.			JELLYFISH S.A.			MEGAPESCA S.A.		
	2014	2015	% ▲ ▼	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲
PASIVOS NO CORRIENTES	\$ 22.045,00	\$ 0,00	1,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00
Cuentas y documentos por pagar proveedores	\$ 22.045,00											
Obligaciones con instituciones financieras												
Préstamos accionistas o socios												
Obligaciones emitidas												
Provisión para jubilación												
Provisión por desahucio												
Provisión por reembolsos a clientes												
PATRIMONIO	\$ 190.487,19	\$ 193.990,37	0,02	\$ 29.356,22	\$ 29.444,97	0,003	\$ 1.360,60	\$ 1.633,94	0,20	\$ 800,00	\$ 11.394,53	13,24
Capital suscrito	\$ 1.000,00	\$ 1.000,00		\$ 800,00	\$ 800,00		\$ 800,00	\$ 800,00		\$ 800,00	\$ 800,00	
Reserva legal												
Reserva Facultativa												
Otras Reservas												
Aportes de socios o accionistas para Futura cap.	\$ 189.257,00	\$ 189.257,00		\$ 28.517,99	\$ 28.517,99							
Otros Resultados integrales												
Resultados Acum provenientes de la adopción NIIF												
Superávit revaluación												
Utilidades acumuladas		\$ 230,19			\$ 126,98							
Pérdidas acumuladas								\$ 2.160,60				
Utilidad del ejercicio	\$ 230,19	\$ 3.503,18		\$ 38,23							\$ 10.594,53	
Pérdida del ejercicio							\$ 2.160,60	\$ 273,34				
TOTAL	\$ 212.532,19	193.990,37		\$ 29.356,22	\$ 29.444,97		\$ 1.360,60	\$ 1.633,94		\$ 800,00	\$ 11.394,53	

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora.

Tabla 2: Comportamiento de la estructura de capital de las microempresas.

MICROEMPRESAS	MOLINA ECUADORIAN FISH TRADE S.A. MOLFISH			MOONFISH S.A.			MUNDIAL FISH S. A. MUNDIFISH			OCEANIMEGA S.A.		
	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲
PASIVOS NO CORRIENTES	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$ 0,00	\$ 33.542,85	1,00	\$ 350,00	\$ 0,00	1,00	\$ 0,00	\$ 40.000,00	1,00
Cuentas y documentos por pagar proveedores					\$ 33.542,85		\$ 350,00				\$ 40.000,00	
Obligaciones con instituciones financieras												
Préstamos accionistas o socios												
Obligaciones emitidas												
Provisión para jubilación												
Provisión por desahucio												
Provisión por reembolsos a clientes												
Pasivos por ingresos diferidos												
PATRIMONIO	\$ 7.537,95	\$ 1.568,01	0,79	\$ 2.507,22	\$ 4.719,97	0,88	\$171.357,00	\$154.172,00	0,10	\$ 800,00	\$ 586,28	0,27
Capital suscrito	\$ 800,00	\$ 800,00		\$10.000,00	\$10.000,00		\$ 800,00	\$ 800,00		\$ 800,00	\$ 800,00	
Reserva legal				\$ 28,71	\$ 28,71							
Reserva Facultativa												
Otras Reservas												
Aportes de socios o accionistas para Futura capitalización							\$170.357,00	\$153.222,00				
Resultados Acum provenientes de la adopción NIIF												
Superávit revaluación												
Utilidades acumuladas	\$ 7.702,68	\$ 768,01			\$ 258,42							
Pérdidas acumuladas	\$ 868,99			\$ 7.779,91	\$ 5.834,93						\$ 213,72	
Utilidad del ejercicio				\$ 258,42	\$ 267,77		\$ 200,00	\$ 150,00				
Pérdida del ejercicio	\$ 95,74											
TOTAL	\$ 7.537,95	\$ 1.568,01		\$ 2.507,22	\$ 38.262,82		\$171.707,00	\$154.172,00		\$ 800,00	\$ 40.586,28	

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora.

Análisis de las estructuras de capital en el sector pesquero de la provincia de Santa Elena

Tabla 3: Comportamiento de la estructura de capital de las microempresas.

MICROEMPRESAS	PELAGICOS DEL PACIFICO S.A. PELAPAC			R&BODEMAR S.A.			ROTI S.A.			TOGAL S.A.		
	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲
PASIVOS NO CORRIENTES	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$ 85.219,77	\$ 85.219,77	0,00	\$ 60.825,99	\$ 44.989,80	0,26
Cuentas y documentos por pagar proveedores							\$ 25.000,00	\$ 25.000,00				
Obligaciones con instituciones financieras												
Préstamos accionistas o socios										\$ 60.825,99		
Obligaciones emitidas											\$ 44.989,80	
Provisión para jubilación												
Provisión por desahucio												
Provisión por reembolsos a clientes												
Pasivos por ingresos diferidos							\$ 60.219,77	\$ 60.219,77				
Transferencias casa Matriz y sucursales												
PATRIMONIO	\$800,00	\$7.297,02	8,12	\$ 800,00	\$ 800,00	0,00	\$ 2.400,00	\$ 2.400,00	0,00	\$ 19.454,96	\$ 17.686,71	0,09
Capital suscrito	\$800,00	\$1.000,00		\$ 800,00			\$ 2.400,00	\$ 2.400,00		\$ 800,00	\$ 800,00	
Reserva legal										\$ 400,00	\$ 400,00	
Reserva Facultativa												
Otras Reservas										\$ 4.255,20	\$ 4.255,20	
Aportes de socios o accionistas para Futura capitalización					\$ 800,00							
Otros Resultados integrales												
Resultados Acum provenientes de la adopción NIIF												
Superávit revaluación												
Utilidades acumuladas										\$ 22.325,05	\$ 13.999,76	
Pérdidas acumuladas										\$ 8.325,29		
Utilidad del ejercicio		\$ 6.297,02										
Pérdida del ejercicio											\$ 1.768,25	
TOTAL	\$ 800,00	\$ 7.297,02		\$ 800,00	\$ 800,00		\$ 87.619,77	\$ 87.619,77		\$ 80.280,95	\$ 62.676,51	

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora.

Tabla 4: Comportamiento de la estructura de capital de las pequeñas empresas.

PEQUEÑAS	CEDALAB S.A.			CORPAQUAR S.A.			ECUADOR MAR FISHING COMPANY S.A. EMARFISA			ESTERO DE PALMAR S.A. (ESPALMARS)		
	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲
PASIVOS NO CORRIENTES	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$ 2.250,00	\$ 27.500,00	11,22	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00
Cuentas y documentos por pagar proveedores												
Obligaciones con instituciones financieras												
Préstamos accionistas o socios							\$ 2.250,00	\$ 27.500,00				
Obligaciones emitidas												
Provisión para jubilación												
Provisión por desahucio												
Provisión por reembolsos a clientes												
Pasivos por ingresos diferidos												
Transferencia casa matriz												
PATRIMONIO	\$57.437,51	\$47.613,14	0,17	\$45.872,21	\$56.246,43	0,23	\$62.823,50	\$54.080,58	0,14	\$63.730,38	\$27.096,13	0,57
Capital suscrito	\$ 4.000,00	\$ 4.000,00		\$ 1.000,00	\$ 1.000,00		\$50.000,00	\$50.000,00		\$ 800,00	\$ 800,00	
Reserva legal	\$ 5.383,46	\$ 5.383,46		\$ 100,00	\$ 100,00		\$1.053,20	\$ 1.514,05				
Reserva Facultativa				\$18.000,00	\$18.000,00							
Otras Reservas					\$26.772,21							
Aportes de socios o accionistas para Futura capitalización	\$35.209,95	\$ 35.209,95										
Otros Resultados integrales												
Resultados Acum provenientes de la adopción NIIF												
Superávit revaluación												
Utilidades acumuladas	\$ 5.620,96	\$ 2.404,91		\$16.473,91			\$ 7.161,78					
Pérdidas acumuladas												
Utilidad del ejercicio	\$ 7.223,14	\$ 614,82		\$10.298,30	\$10.374,22		\$ 4.608,52	\$ 2.566,53		\$62.930,38	\$26.296,13	
Pérdida del ejercicio												
TOTAL	\$57.437,51	\$47.613,14		\$45.872,21	\$56.246,43		\$65.073,50	\$81.580,58		\$63.730,38	\$27.096,13	

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora.

Análisis de las estructuras de capital en el sector pesquero de la provincia de Santa Elena

Tabla 5: Comportamiento de la estructura de capital de las pequeñas empresas.

PEQUEÑAS	GENETICA MARINA DEL ECUADOR S.A. (GENEMAR)			LABAQUICOLA NAUPLIULAB S.A. (MURRIGOM)			MARBRAVOLAB S.A.			MAXICITY S.A.		
	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲
PASIVOS NO CORRIENTES	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$63.041,17	\$ 0,00	1,00	\$165.000,00	\$119.770,68	0,27
Cuentas y documentos por pagar proveedores							\$63.041,17					
Obligaciones con instituciones financieras										\$165.000,00	\$119.770,68	
Préstamos accionistas o socios												
Obligaciones emitidas												
Provisión para jubilación												
Provisión por desahucio												
Provisión por reembolsos a clientes												
Pasivos por ingresos diferidos												
Transferencia casa matriz												
PATRIMONIO	\$31.798,37	\$44.761,41	0,41	\$64.311,18	\$14.503,54	0,77	\$20.835,45	\$34.056,15	0,63	\$ 5.422,78	\$ 7.588,27	0,40
Capital suscrito	\$10.000,00	\$10.000,00		\$ 800,00	\$ 800,00		\$ 800,00	\$ 800,00		\$ 1.000,00	\$ 1.000,00	
Reserva legal	\$ 4.099,66	\$ 4.099,66		\$ 1.946,96	\$ 1.946,96					\$ 388,73		
Reserva Facultativa												
Otras Reservas								\$ 18.548,96				
Aportes de socios o accionistas para Futura capitalización				\$44.041,61	\$14.921,41		\$ 1.486,49	\$ 1.486,49				
Otros Resultados integrales												
Resultados Acum provenientes de la adopción NIIF												
Superávit revaluación		\$133.677,42										
Utilidades acumuladas	\$ 8.682,00				\$ 17.522,61		\$ 2.103,57			\$ 3.474,23		
Pérdidas acumuladas		\$ 3.523,14										
Utilidad del ejercicio	\$ 9.016,71			\$17.522,61			\$16.445,39	\$13.220,70		\$ 559,82	\$ 6.588,27	
Pérdida del ejercicio		\$99.492,53			\$20.687,44							
TOTAL	\$31.798,37	\$44.761,41		\$64.311,18	\$ 14.503,54		\$83.876,62	\$ 34.056,15		\$170.422,78	\$127.358,95	

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora.

Tabla 6: Comportamiento de la estructura de capital de las pequeñas empresas.

PEQUEÑAS	MENISA S.A.			NIETOLAB S.A.			TECNOQUALITY S.A.			VINSOTEL S.A.		
	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲
PASIVOS NO CORRIENTES	\$ 0,00	\$ 23.733,59	1,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00
Cuentas y documentos por pagar proveedores		\$ 23.733,59										
Obligaciones con instituciones financieras												
Préstamos accionistas o socios												
Obligaciones emitidas												
Provisión para jubilación												
Provisión por desahucio												
Provisión por reembolsos a clientes												
Pasivos por ingresos diferidos												
Transferencia casa matriz												
PATRIMONIO	\$ 147.720,55	\$151.807,73	0,03	\$29.859,87	\$45.571,75	0,53	\$142.060,08	\$ 153.451,54	0,08	\$ 23.095,22	\$ 42.582,42	0,84
Capital suscrito	\$ 19.000,00	\$ 19.000,00		\$800,00	\$800,00		\$800,00	\$ 800,00		\$ 800,00	\$ 800,00	
Reserva legal	\$ 8.786,97	\$ 8.786,97					\$459,23	\$ 459,23			\$ 22.365,22	
Reserva Facultativa												
Otras Reservas					\$29.059,87							
Aportes de socios o accionistas para Futura capitalización	\$ 6.902,18						\$133.397,13	\$ 133.397,13				
Otros Resultados integrales	\$ 82.949,67	\$ 82.949,67										
Resultados Acum provenientes de la adopción NIIF												
Superávit revaluación												
Utilidades acumuladas	\$ 29.445,80	\$ 30.081,75		\$5.608,77			\$2.599,97	\$ 7.547,03		\$ 9.229,74		
Pérdidas acumuladas							\$ 143,31	\$ 143,31				
Utilidad del ejercicio	\$ 635,93	\$ 10.989,34		\$23.451,10	\$15.711,88		\$ 4.947,06	\$ 11.391,46		\$ 13.065,48	\$ 19.417,20	
Pérdida del ejercicio												
TOTAL	\$ 147.720,55	\$175.541,32		\$29.859,87	\$45.571,75		\$ 142.060,08	\$ 153.451,54		\$ 23.095,22	\$ 42.582,42	

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora.

Análisis de las estructuras de capital en el sector pesquero de la provincia de Santa Elena

Tabla 7: Comportamiento de la estructura de capital de las medianas empresas.

MEDIANAS	AQUALAB S.A.			BIGFISH S.A.			BRUMESA S.A.			CORINTOCORP S.A.		
	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲
PASIVOS NO CORRIENTES	\$106.706,83	\$ 0,00	1,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$211.250,03	\$238.174,20	0,13
Cuentas y documentos por pagar proveedores	\$75.674,83	\$ 0,00										
Obligaciones con instituciones financieras										\$211.250,03	\$211.250,00	
Préstamos accionistas o socios												
Obligaciones emitidas												
Provisión para jubilación	\$ 31.032,00											
Provisión por desahucio											\$ 9.000,00	
Provisión por reembolsos a clientes											\$ 17.924,20	
Pasivos por ingresos diferidos												
Transferencia casa matriz												
PATRIMONIO	\$287.232,13	\$370.676,68	0,29	\$404.385,33	\$463.157,77	0,15	\$173.976,47	\$193.353,67	0,11	\$274.643,64	\$186.300,51	0,32
Capital suscrito	\$120.000,00	\$120.000,00		\$ 800,00	\$ 800,00		\$ 880,00	\$ 880,00		\$ 80.000,00	\$ 80.000,00	
Reserva legal		\$ 2.994,68		\$ 30.258,05	\$ 30.258,05		\$ 4.715,75	\$ 4.715,75		\$ 8.000,00	\$ 8.000,00	
Reserva Facultativa				\$ 30.258,00	\$ 30.258,05							
Otras Reservas												
Aportes de socios o accionistas para Futura capitalización	\$137.680,00	\$ 157.648,83					\$ 1.534,92	\$ 1.534,92		\$ 62.000,00	\$ 62.000,00	
Otros Resultados integrales												
Resultados Acum provenientes de la adopción NIIF	\$150.166,22	\$ 150.166,22					\$ 39.924,79	\$ 39.924,79				
Superávit revaluación												
Utilidades acumuladas				\$ 275.005,73	\$ 343.069,28		\$ 42.441,73	\$ 84.700,57		\$ 66.725,79	\$124.643,64	
Pérdidas acumuladas	\$184.603,03	\$ 61.661,48										
Utilidad del ejercicio	\$ 63.988,94	\$ 1.528,43		\$ 68.063,55	\$ 58.772,39		\$ 84.479,28	\$ 61.597,64		\$ 57.917,85		
Pérdida del ejercicio												\$ 88.343,13
TOTAL	\$393.938,96	\$ 370.676,68		\$404.385,33	\$463.157,77		\$173.976,47	\$ 193.353,67		\$485.893,67	\$424.474,71	

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora.

Tabla 8: Comportamiento de la estructura de capital de las medianas empresas.

MEDIANAS	CORPORACION ECUATORIANA DE PESCA AQUABRISAS C.A.			DEONES S.A.			FABRICA PROCESADORA PRODUCTOS DEL MAR S.A. FAPROMARSA			FARAECU S.A.		
	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲
PASIVOS NO CORRIENTES	\$3.663.481,00	\$3.875.860,00	0,06	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$ 82.131,52	\$ 21.417,34	0,74
Cuentas y documentos por pagar proveedores	\$3.649.806,00	\$3.849.806,00										
Obligaciones con instituciones financieras												
Préstamos accionistas o socios										\$ 22.097,38		
Obligaciones emitidas												
Provisión para jubilación	\$ 8.311,00	\$ 20.060,00								\$ 56.067,52		
Provisión por desahucio	\$ 5.364,00	\$ 5.994,00								\$ 3.966,62		
Provisión por reembolsos a clientes												
Pasivos por ingresos diferidos												
Transferencia casa matriz											\$ 21.417,34	
PATRIMONIO	\$647.014,65	\$1.616.716,44	1,50	\$ 158.635,09	\$ 231.023,67	0,46	\$52.570,76	\$56.858,28	0,08	\$319.400,42	\$125.561,96	0,61
Capital suscrito	\$ 10.800,00	\$ 10.800,00		\$ 800,00	\$ 800,00		\$ 800,00	\$ 800,00		\$204.689,00	\$204.689,00	
Reserva legal	\$ 1.312,95	\$ 1.312,95		\$ 7.056,71	\$ 20.201,94		\$ 4.261,08	\$ 4.261,08		\$25.891,04	\$25.891,04	
Reserva Facultativa	\$ 705,00	\$ 705,16										
Otras Reservas		\$ 576.828,67										
Aportes de socios o accionistas para Futura capitalización	\$ 15.508,68	\$ 15.508,68								\$ 200,00		
Otros Resultados integrales	\$ 576.828,67											
Resultados Acum provenientes de la adopción NIIF	\$ 563.607,03	\$ 563.607,03										
Superávit revaluación												
Utilidades acumuladas	\$ 14.438,26	\$ 14.438,26		\$ 85.052,25	\$ 137.633,15		\$47.509,68	\$47.509,68		\$ 49.189,90	\$ 88.620,38	
Pérdidas acumuladas	\$1.103.270,88	\$ 1.826.759,30										
Utilidad del ejercicio				\$ 65.726,13	\$ 72.388,58			\$ 4.287,52		\$ 39.430,48		
Pérdida del ejercicio	\$ 726.944,36	\$ 973.157,89										\$193.638,46
TOTAL	\$ 3.016.466,35	\$ 2.259.143,56		\$ 158.635,09	\$ 231.023,67		\$52.570,76	\$56.858,28		\$401.531,94	\$146.979,30	

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora.

Análisis de las estructuras de capital en el sector pesquero de la provincia de Santa Elena

Tabla 9: Comportamiento de la estructura de capital de las medianas empresas.

MEDIANAS	HERCO CIA. LTDA.			INVECUADOR S.A.			MUNDO MARINO MUDMARI S.A.			OPUSCULO DEL MAR S.A. OPUMARSA		
	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲
PASIVOS NO CORRIENTES	\$ 2.088.843,84	\$ 3.351.884,07	0,60	\$ 66.108,07	\$ 40.061,07	0,39	\$ 235.910,48	\$ 383.000,00	0,62	\$ 211.114,24	\$ 384.910,00	0,82
Cuentas y documentos por pagar proveedores							\$ 235.910,48	\$ 332.000,00				
Obligaciones con instituciones financieras								\$ 51.000,00				
Préstamos accionistas o socios												
Obligaciones emitidas	\$ 1.899.773,00	\$ 3.149.773,00										
Provisión para jubilación	\$ 55.446,77	\$ 63.033,00		\$ 52.425,72	\$ 29.769,72					\$ 170.127,32	\$ 299.550,00	
Provisión por desahucio	\$ 16.933,00	\$ 22.387,00		\$ 13.682,35	\$ 10.291,35					\$ 40.986,92	\$ 85.360,00	
Provisión por reembolsos a clientes	\$ 116.691,07	\$ 116.691,07										
PATRIMONIO	\$ 1.276.491,97	\$ 795.144,59	0,38	\$ 1.080.656,85	\$ 1.166.116,82	0,08	\$ 192.593,00	\$ 81.313,31	0,58	\$ 1.522.789,14	\$ 1.641.007,00	0,08
Capital suscrito	\$ 10.800,00	\$ 10.800,00		\$ 250.000,00	\$ 250.000,00		\$ 40.000,00	\$ 40.000,00		\$ 2.000,00	\$ 2.000,00	
Reserva legal	\$ 5.400,00	\$ 5.400,00		\$ 125.000,00	\$ 125.000,00		\$ 15.260,00	\$ 14.643,52		\$ 850,10	\$ 850,10	
Reserva Facultativa	\$ 1.101,00	\$ 1.101,15		\$ 6.799,35	\$ 6.799,35							
Otras Reservas	\$ 129.507,13	\$ 129.507,13		\$ 34.381,58	\$ 34.381,58					\$ 600.598,47	\$ 33.463,47	
Aportes de socios o accionistas para Futura capitalización	\$ 7.450,58	\$ 7.450,58										
Resultados Acum provenientes de la adopción NIIF	\$ 727.812,17	\$ 727.812,17		\$ 54.193,97	\$ 54.193,97						\$ 486.553,25	
Superávit revaluación												
Utilidades acumuladas	\$ 355.389,93	\$ 481.860,42		\$ 651.061,36	\$ 607.032,57		\$ 64.012,01	\$ 59.691,76		\$ 595.398,73	\$ 919.340,58	
Pérdidas acumuladas	\$ 84.407,26	\$ 84.407,26						\$ 84.377,30		\$ 37.647,72		
Utilidad del ejercicio	\$ 123.438,42				\$ 88.709,35		\$ 73.320,99	\$ 51.355,33		\$ 361.589,56	\$ 198.799,60	
Pérdida del ejercicio		\$ 484.379,60		\$ 40.779,41								
TOTAL	\$ 3.365.335,81	\$ 4.147.028,66		\$ 1.146.764,92	\$ 1.206.177,89		\$ 428.503,48	\$ 464.313,31		\$ 1.733.903,38	2.025.917,00	

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora.

Tabla 10: Comportamiento de la estructura de capital de las medianas empresas.

MEDIANA	PESKOREA S.A.			PESQUERIA MORAN S.A. MORANPEZ			ROSMEI S.A.			SERVITERRA S.A.		
	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲
PASIVOS NO CORRIENTES	\$ 0,00	\$ 0,00	0,00	\$ 171.629,29	\$ 120.444,68	0,30	\$ 860.401,58	\$ 900.948,80	4,71%	\$ 9.651.291,98	\$ 8.205.176,81	0,15
Cuentas y documentos por pagar proveedores								\$ 20.000,00			\$ 2.339.406,87	
Obligaciones con instituciones financieras							\$ 733.745,96	\$ 752.834,81		\$ 7.496.885,11	\$ 5.865.769,94	
Préstamos accionistas o socios				\$ 171.629,29			\$ 126.655,62	\$ 128.113,99		\$ 2.154.406,87		
Obligaciones emitidas												
Pasivos por ingresos diferidos					\$ 120.444,68							
PATRIMONIO	\$ 2.375,58	\$ 11.159,72	3,70	\$ 53.114,30	\$ 22.269,20	0,58	\$ 711.214,40	\$ 335.063,11	0,53	\$ 7.596.930,11	\$ 4.611.082,39	0,39
Capital suscrito	\$ 800,00	\$ 800,00		\$ 800,00	\$ 800,00		\$ 235.000,00	\$ 235.000,00		\$ 1.661.300,00	\$ 1.661.300,00	
Reserva legal		\$ 1.366,08					\$ 33.874,88	\$ 33.874,88				
Reserva Facultativa												
Otras Reservas								\$ 38.400,00				
Aportes de socios o accionistas para Futura capitalización								\$ 5.160,02		\$ 2.000.000,00	\$ 2.000.000,00	
Superávit revaluación										\$ 5.703.950,71	\$ 5.703.950,71	
Utilidades acumuladas							\$ 347.209,10	\$ 12.209,10				
Pérdidas acumuladas										\$ 314.100,46	\$ 1.768.320,60	
Utilidad del ejercicio	\$ 1.575,58	\$ 8.993,64		\$ 52.314,30	\$ 21.469,20		\$ 95.130,42	\$ 10.419,11				
Pérdida del ejercicio										\$ 1.454.220,14	\$ 2.985.847,72	
TOTAL	\$ 2.375,58	\$ 11.159,72		\$ 224.743,59	\$ 142.713,88		\$ 1.571.615,98	\$ 1.236.011,91		\$ 17.248.222,09	\$ 12.816.259,20	

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora.

Tabla 11: Comportamiento de la estructura de capital de las grandes empresas.

GRANDES	BIOTECNOLOGIA & GENETICA MARINA S.A. BIOGEMAR			GRAMILESA S.A.		
	2014	2015	% ▲	2014	2015	% ▲
PASIVOS NO CORRIENTES	\$ 392.264,14	\$ 0,00	1,00	\$ 1.078.591,71	\$ 1.089.528,50	0,01
Cuentas y documentos por pagar proveedores						
Obligaciones con instituciones financieras	\$ 392.264,14					
Préstamos accionistas o socios						
Obligaciones emitidas				\$ 1.000.000,00	\$ 1.000.000,00	
Provisión para jubilación				\$ 61.449,41	\$ 68.611,00	
Provisión por desahucio				\$ 17.142,30	\$ 20.917,50	
Provisión por reembolsos a clientes						
Pasivos por ingresos diferidos						
PATRIMONIO	\$ 345.431,87	\$ 257.766,49	0,25	\$ 1.507.845,91	\$ 3.838.055,60	1,55
Capital suscrito	\$ 800,00	\$ 800,00		\$ 526.930,00	\$ 946.930,00	
Reserva legal	\$ 13.857,76	\$ 13.857,76		\$ 45.015,27	\$ 163.905,45	
Reserva Facultativa						
Otras Reservas						
Aportes de socios o accionistas para Futura capitalización	\$ 10.000,00	\$ 10.000,00		\$ 2.654,35	\$ 2.654,35	
Otros Resultados integrales					\$ 8.163,00	
Resultados Acum provenientes de la adopción NIIF						
Superávit revaluación					\$ 2.003.391,14	
Utilidades acumuladas	\$ 119.813,32	\$ 229.684,10			\$ 419.921,66	
Pérdidas acumuladas						
Utilidad del ejercicio	\$ 200.960,79	\$ 3.424,63		\$ 933.246,29	\$ 293.090,00	
Pérdida del ejercicio						
TOTAL	\$ 737.696,01	\$ 257.766,49		\$ 2.586.437,62	\$ 4.927.584,10	

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora.

Tabla 12: Ratios de endeudamiento de las microempresas.

MICROEMPRESAS	DEUDA LP / EBITDA		PASIVO / PATRIMONIO		DEUDA LP / PATRIMONIO	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
ADOLFOPEZ S.A.	0,00	0,00	0,12	0,00	0,12	0,00
ESPYMALSA S. A.	0,00	0,00	0,00	2,72	0,00	0,00
JELLYFISH S.A.	0,00	0,00	-2,47	-2,07	0,00	0,00
MEGAPESCA S.A.	0,00	0,00	0,00	0,28	0,00	0,00
MOLINA ECUADORIAN FISH TRADE S.A.	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00
MOONFISH S.A.	0,00	13,07	17,34	7,88	0,00	7,11
MUNDIAL FISH S. A. MUNDIFISH	1,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OCEANIMEGA S.A.	0,00	6,72	0,00	109,84	0,00	68,23
PELAGICOS DEL PACIFICO S.A. PELAPAC	0,00	0,00	0,00	16,01	0,00	0,00
R&BBODEMAR S.A.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ROTI S.A.	0,00	0,00	58,94	58,94	35,51	35,51
TOGAL S.A.	-7,31	-25,44	6,03	6,67	3,13	2,54

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora.

Tabla 13: Ratios de endeudamiento de las pequeñas empresas.

PEQUEÑAS	DEUDA LP / EBITDA		PASIVO / PATRIMONIO		DEUDA LP / PATRIMONIO	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
CEDALAB S.A.	0,00	0,00	1,64	1,32	0,00	0,00
CORPAQUAR S.A.	0,00	0,00	3,15	2,27	0,00	0,00
ECUADOR MAR FISHING COMPANY S.A. EMARFISA	0,29	4,73	0,12	0,58	0,04	0,51
ESTERO DE PALMAR S.A. (ESPALMARSA)	0,00	0,00	1,18	2,40	0,00	0,00
GENETICA MARINA DEL ECUADOR S.A. (GENEMAR)	0,00	0,00	2,53	6,29	0,00	0,00
LABAQUICOLA NAUPLIULAB S.A. (MURRIGOM)	0,00	0,00	0,57	2,66	0,00	0,00
MARBRAVOLAB S.A.	0,51	0,00	5,89	1,01	3,03	0,00
MAXICITY S.A.	0,84	9,72	35,23	19,90	30,43	15,78
MENISA S.A.	0,00	0,43	3,24	1,18	0,00	0,16
NIETOLAB S.A.	0,00	0,00	8,98	1,09	0,00	0,00
TECNOQUALITY S.A.	0,00	0,00	0,20	0,20	0,00	0,00
VINSOTEL S.A.	0,00	0,00	3,99	1,40	0,00	0,00

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora.

Tabla 14: Ratios de endeudamiento de las medianas empresas.

MEDIANAS	DEUDA LP / EBITDA		PASIVO / PATRIMONIO		DEUDA LP / PATRIMONIO	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
AQUALAB SA	0,85	0,00	2,13	1,31	0,37	0,00
BIGFISH S.A.	0,00	0,00	0,37	0,25	0,00	0,00
BRUMESA S.A.	0,00	0,00	5,02	5,40	0,00	0,00
CORINTOCORP S.A.	1,65	-2,70	2,30	3,64	0,77	1,28
CORPORACION ECUATORIANA DE PESCA AQUABRISAS C.A.	-19,89	-10,67	-10,26	-4,50	-5,66	-2,40
DEONES S.A.	0,00	0,00	3,11	2,19	0,00	0,00
FABRICA PROCESADORA PRODUCTOS DEL MAR S.A. FAPROMARSA	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00
FARAECU S.A.	0,55	-0,12	2,11	2,55	0,26	0,17
HERCO CIA. LTDA.	5,14	-14,71	3,08	6,11	1,64	4,22
INVECUADOR S.A.	-4,13	0,23	1,47	1,58	0,06	0,03
MUNDO MARINO MUDMARI S.A.	0,95	4,59	3,45	10,54	1,22	4,71
OPUSCULO DEL MAR S.A. OPUMARSA	0,33	0,96	0,78	0,63	0,14	0,23
PESKOREA S.A.	0,00	0,00	93,50	25,88	0,00	0,00
PESQUERIA MORAN S.A. MORANPEZ	1,54	1,86	6,72	14,30	3,23	5,41
ROSMEI S.A.	4,68	8,57	1,36	2,93	1,21	2,69
SERVITERRA S.A.	69,66	-4,04	1,36	2,65	1,27	1,78

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora.

Tabla 15: Ratios de endeudamiento de las grandes empresas.

GRANDES	DEUDA LP / EBITDA		PASIVO / PATRIMONIO		DEUDA LP / PATRIMONIO	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
BIOTECNOLOGIA & GENETICA MARINA S.A. BIOGEMAR	8,38	0,00	1,89	2,88	1,14	0,00
GRAMILESA S.A.	11,85	0,60	1,32	0,45	0,72	0,28

Fuente: Superintendencia de Compañías, 2016.

Elaborado por: La Autora.