



UNIVERSIDAD DE ESPECIALIDADES ESPÍRITU SANTO
FACULTAD DE ECONOMÍA Y CIENCIAS EMPRESARIALES

TÍTULO

LA LIQUIDEZ DEL SECTOR CAMARONERO EN EL PERÍODO 2012-2017

Trabajo de titulación que se presenta como requisito previo a optar el grado

de:

INGENIERO EN CIENCIAS EMPRESARIALES

Nombre del Estudiante:

HOOVER ANDRÉS MARICH VIVAR

Nombre del Tutor:

ING. JOSÉ MACUY

SAMBORONDÓN, AGOSTO 2018

Resumen

A partir del año 2012, el crecimiento acelerado del sector se dio a partir de diferentes problemas de plagas en diferentes países del continente asiático. Las exportaciones de camarón se han diversificado en el lugar de destino, el cual hoy en día se encuentra más concentrado en Vietnam donde llegan casi el 50% de las exportaciones. La investigación presenta un enfoque cualitativo, mediante un análisis descriptivo de las razones de liquidez de un grupo determinado de empresas correspondientes al sector camaronero ecuatoriano. Los datos fueron extraídos de la página de la Superintendencia de Compañías. Se tomaron en consideración dos razones: razón corriente y la prueba ácida. En conclusión de determino que las empresas seleccionadas del sector camaronero tienen la solvencia suficiente para abarcar todas sus obligaciones financieras en un corto plazo. Esto da una seguridad para los accionistas como para los empleados de las empresas, y para el desempeño de la balanza comercial.

Palabras claves: análisis financiero, liquidez, rentabilidad, solvencia, sector camaronero.

Abstract

As of 2012, the accelerated growth of the sector was due to different pest problems in different countries of the Asian continent. Shrimp exports have diversified in the place of destination, which today is more concentrated in Vietnam, where almost 50% of exports arrive. The research presents a qualitative approach, through a descriptive analysis of the liquidity ratios of a specific group of companies corresponding to the Ecuadorian shrimp sector. The data was extracted from the page of the Superintendence of Companies. Two reasons were taken into account: current ratio and acid test. In conclusion, I determine that the companies selected from the shrimp sector have sufficient solvency to cover all their financial obligations in the short term. This gives a security for the shareholders as for the employees of the companies, and for the performance of the commercial balance.

Keywords: financial analysis, liquidity, profitability, solvency, shrimp sector.

Introducción

El crecimiento del sector camaronero se dio a partir de los años 70, cuando a nivel global empezó a existir una demanda más alta por los productos provenientes del mar. El sector camaronero en la década siguiente tuvo una expansión, la cual llegó a su punto más alto en 1997.

Posterior a esto debido a las diferentes plagas y problemas relacionados con el mal uso de los recursos naturales y combinado con los problemas estructurales de la economía ecuatoriana; el sector camaronero estuvo cerca de la desaparición (Chávez, 2001).

A partir del año 2005 la producción de camarón se mantuvo estable, y debido a los diferentes cambios dentro de los procesos productivos y un mayor compromiso con la sociedad y el medio ambiente se ha observado un despunte. En la actualidad, el camarón es el producto no petrolero de mayor exportación, cuya tendencia sigue en alta en el largo plazo (Revista Lideres, 2014).

A partir del año 2012, el crecimiento acelerado del sector se dio a partir de diferentes problemas de plagas en diferentes países del continente asiático. Las exportaciones de camarón se han diversificado en el lugar de destino, el cual hoy en día se encuentra más concentrado en Vietnam donde llegan casi el 50% de las exportaciones.

El problema que se analiza en la investigación está relacionado con la situación económica nacional como consecuencia de la caída de los precios del petróleo y una falta de liquidez, por lo cual es necesario analizar cuál fue el desempeño del sector camaronero posterior a estos eventos.

Es importante realizar esta investigación para determinar cuánto ha sido afectado dicho sector, y conocer las repercusiones que tienen los shocks tanto internos como externos. Lo que se conoce hasta el momento son datos que provienen de diferentes entes estatales como el Banco Central del Ecuador, el MAGAP, el Ministerio de Acuacultura y Pesca, y otros entes relacionados como organizaciones del propio sector.

Se tomarán los datos provenientes de la Guía de Negocios publicada por Ekos de las principales empresas del sector, para de esta manera poder recopilar la información financiera publicada en la página web de la Superintendencia de Compañías.

De esta manera se procederá a calcular las razones de liquidez correspondientes a los años 2016 y 2017 para realizar la respectiva comparación. Se espera dentro de los resultados encontrar una situación estable, con ciertas empresas mostrando dificultades; por lo cual servirán las recomendaciones dadas al finalizar la investigación.

El objetivo de la investigación es analizar la situación del sector camaronero ecuatoriano en el período establecido, para diagnosticar la gestión de los recursos financieros de las empresas del sector camaronero y su estabilidad financiera.

Marco teórico

Riesgo de quiebra

La fuente fundamental del riesgo de quiebra consiste en la insolvencia de la empresa. La solvencia está representada por la capacidad de la compañía para cubrir todas sus obligaciones derivadas de contratos previos o de operaciones

actuales. La solvencia debe analizarse a corto plazo (liquidez), así como a largo plazo (Ahumada & Cuevas, 1999; Espinosa, 2013).

Así, la liquidez expresa la capacidad de la empresa para cumplir sus obligaciones a corto plazo, es decir, cubrir sus salidas de efectivo con entradas de efectivo adecuadas y, además, garantizar una reserva de seguridad para eventos imprevistos como la disminución de las entradas de efectivo o el aumento de pagos. En consecuencia, la liquidez puede definirse como la capacidad de la empresa para transformar rápidamente los activos corrientes en efectivo o para obtener efectivo para cumplir con sus obligaciones a corto plazo (Chávez, 2001).

Por "corto plazo" generalmente entendemos un período de como máximo 12 meses pero, de hecho, se identifica con la duración del ciclo operativo normal de la empresa. Es decir, el período de tiempo que comienza con la adquisición de las materias primas y termina con el cambio de los productos finales en efectivo o equivalente. De acuerdo con su gravedad, los problemas de liquidez pueden determinar (Farinós, García, & Ibáñez, 2009):

- perder algunas oportunidades o algunos precios de compra más bajos;
- deterioro de las relaciones con los socios comerciales, debido a la no observancia de los contratos involucrados;
- retrasos en los pagos de las tasas vencidas e intereses relacionados con los préstamos;
- dificultades para obtener nuevos créditos;
- necesidad de vender a pérdida una parte de los activos para poder pagar las obligaciones actuales.

Si una empresa no cumple con sus obligaciones actuales, su existencia continua es dudosa. Es por eso que las medidas de liquidez son muy importantes en el análisis financiero (Arroyo, 2010).

Al analizar la liquidez de una empresa, es recomendable tener en cuenta toda la información disponible (Quique, 2008). Si el análisis lo realiza un usuario externo de los estados financieros, que no puede acceder a la información interna de la empresa, debe usar todos los datos relevantes y no solo los que están en el balance general (Sánchez & Sarango, 2013).

Las razones calculadas solo sobre la base del balance general no son suficientes. Incluso si son importantes, la información ofrecida por estas proporciones debe completarse con la información ofrecida por otras proporciones mencionadas en la presente investigación.

De acuerdo con Santolaria (2011) gran desventaja de las relaciones clásicas, basadas únicamente en las cifras del balance, es que no captan la correlación temporal entre las entradas de efectivo y las salidas de efectivo causadas por la caída debida de las deudas.

Medidas de liquidez

El cálculo y el análisis de la liquidez se realizan mediante un sistema de ratios. Estos ratios de liquidez caracterizan la situación financiera de la empresa, su capacidad para generar efectivo suficiente para los pagos. Los datos sobre los que se calculan los ratios de liquidez se pueden encontrar en los componentes de los estados financieros: balance general, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de flujo de efectivo y notas (Gurriarán, 2002).

Usualmente, la liquidez de la compañía se mide comparando el valor de los activos actuales con el valor de los pasivos corrientes (a corto plazo). El activo circulante está representado por el efectivo y otros activos que se espera que se realicen en efectivo o se vendan o consuman dentro de un año o el ciclo operativo normal de la empresa si es mayor a un año (Calderón, 2015).

La categoría de activos corrientes incluye: inventarios, cuentas por cobrar, inversiones a corto plazo, efectivo y equivalentes de efectivo, así como los gastos prepagos. Si los activos actuales incluyen elementos que tienen un ciclo de vida que es más largo que doce meses, las sumas que se asignan al próximo año financiero se deben divulgar en las notas (Sánchez & Sarango, 2013).

Las inversiones a corto plazo deben presentarse como activos corrientes solo si se espera que se vendan en menos de doce meses, incluso estos títulos tienen una mayor liquidez, la intención de la administración es anterior a su potencial de liquidez (Rodríguez A. M., 1980).

Los pasivos corrientes son obligaciones que se espera satisfacer dentro de un período de tiempo relativamente corto, por lo general un año (Espinosa, 2013). Típicamente, estos incluyen: cuentas por pagar, préstamos a corto plazo (incluye sobregiros bancarios y todas las demás deudas a corto plazo que devengan intereses), pagos devengados, intereses, impuestos corrientes y dividendos con vencimiento (Chávez, 2001).

Las razones de liquidez, como cualquier otra razón que se use en el análisis financiero, no son relevantes como valores absolutos (Arroyo, 2010).

Estas computarse e interpretarse por un período de tiempo más largo, que debe permitir observar la tendencia en el tiempo para la entidad analizada, o

mediante comparaciones a través de diferentes entidades. Analizar la tendencia a lo largo del tiempo de una determinada compañía o la comparación entre diferentes compañías suele ser esclarecedora (Calderón, 2015).

Razón corriente

La medida de liquidez más utilizada es la razón corriente, que se calcula mediante (Casero, 2015):

$$\text{Razón corriente} = \text{Activo circulante} / \text{Pasivo circulante}$$

Mediante la razón corriente se pueden medir los siguientes parámetros dentro de la gestión financiera:

La cobertura de responsabilidad civil actual, cuanto mayor sea el monto de los activos corrientes a los pasivos corrientes, mayor es la seguridad de que se pagarán los pasivos actuales (Sánchez & Sarango, 2013).

La amortiguación contra pérdidas, cuanto mayor es el buffer, menor es el riesgo. La relación actual muestra el margen de seguridad disponible para cubrir la contracción en valores de activos actuales no en efectivo cuando finalmente se deshace de ellos o los liquida (Espinosa, 2013).

La reserva de fondos líquidos es la relación actual es relevante como una medida del margen de seguridad frente a las incertidumbres y los shocks aleatorios en los flujos de efectivo de una empresa.

Las incertidumbres y los shocks, como las huelgas y las pérdidas extraordinarias, pueden afectar de manera temporal e inesperada los flujos de efectivo (Calderón, 2015).

La razón corriente se aprecia como favorable si tiene un valor sobre la unidad, que se encuentra entre 2 y 2,5. Cuanto mayor sea la relación, mayor será

la protección contra la falta de liquidez que podría generarse mediante pagos de cuotas. Pero una proporción actual mucho mayor que 2 puede indicar un uso ineficiente de los recursos (Santolaria, 2011).

Las ventajas de la razón corriente son: la simplicidad de su cálculo, la disponibilidad de sus datos, su comprensibilidad. Sin embargo, la razón corriente también tiene algunas desventajas importantes que se presentarán en lo que sigue. Incluso estas desventajas no han restringido el área de aplicación de este ratio, es útil conocerla y usarla al interpretar el valor de la razón corriente (Casero, 2015).

Las desventajas de la razón corriente son que tiene un carácter estático, midiendo los recursos disponibles en un punto en el tiempo para cumplir con las obligaciones actuales. Sus datos también contienen elementos no monetarios o elementos que no suponen flujos de efectivo de entrada o salida (Calderón, 2015).

No distingue entre varios tipos de activos corrientes, algunos de ellos son menos líquidos que otros. Tampoco mide la idoneidad de los flujos de efectivo de entrada, determinados por la liquidez de los activos actuales y por las políticas de crédito de la empresa, a los flujos de efectivo de salida necesarios. Como consecuencia, la relación puede tener un "buen" valor y la empresa puede tener falta de liquidez (Sánchez & Sarango, 2013).

Además, al estimar el valor de la razón corriente, debemos tener en cuenta el campo de actividad de la empresa, así como la evolución del valor de la relación. Las necesidades de efectivo dependen, de manera significativa, de lo específico de la actividad (Ahumada & Cuevas, 1999).

Algunos negocios pueden funcionar muy bien con una relación de liquidez muy baja. Otros, especialmente aquellos con un largo ciclo de fabricación,

generalmente almacenan una gran cantidad de efectivo en acciones y, como consecuencia, presentan altos valores de la relación actual (Arroyo, 2010).

La relación debe analizarse en su evolución, de un período a otro. No es suficiente que la relación actual sea superior a la unidad, pero es necesario que su sentido esté creciendo. Una evolución decreciente de la liquidez señala una actividad de caída (Casero, 2015).

Prueba ácida

Un método más restrictivo para calcular la liquidez está representado por la prueba ácida. La diferencia con la razón corriente consiste en excluir los inventarios del numerador de la fórmula (Calderón, 2015).

$$\text{Prueba ácida} = (\text{Activos corrientes} - \text{Inventarios}) / \text{Pasivos circulantes}$$

La razón principal para excluir la cifra del inventario es que su liquidez es menos segura, como momento temporal y también como valor. Otro motivo está representado por la falta de uniformidad en la valoración del inventario. Los métodos de evaluación pueden ser utilizados de manera discrecional por la gerencia de la compañía (Ahumada & Cuevas, 1999).

Por lo tanto, la prueba ácida incluye aquellos activos que son más rápidamente convertibles en efectivo: efectivo y equivalentes de efectivo, inversiones a corto plazo, cuentas por cobrar. Un valor de la relación entre 0,8 y 1 se considera óptimo. Los valores unitarios superiores indican que los inventarios no se financian con pasivos a corto plazo. El valor informativo de esta relación se revela a través del análisis comparativo en el tiempo (Gurriarán, 2002).

Razón de liquidez inmediata

La razón de liquidez inmediata es el método más restrictivo para calcular la liquidez. Toma en consideración, en el numerador, solo efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones a corto plazo. La relación asegura la comparación de los elementos activos de la corriente más líquida con los pasivos que son inmediatamente exigibles (Sánchez & Sarango, 2013):

$$\text{Razón de liquidez inmediata} = (\text{Efectivo} + \text{equivalentes de efectivo} + \text{inversiones a corto plazo}) / \text{Pasivos exigibles inmediatos}$$

El valor recomendado de esta relación es al menos 0,5. Si en el denominador tomamos en consideración todos los pasivos corrientes:

$$\text{Razón de liquidez inmediata} = (\text{Efectivo} + \text{equivalentes de efectivo} + \text{inversiones a corto plazo}) / \text{Pasivos corrientes}$$

Entonces el valor de la relación no debe ser menor que 0,2 - 0,3. Los valores demasiado altos de la relación indican, en la mayoría de los casos, un uso ineficiente de los recursos disponibles, excepto la situación presentada anteriormente, cuando la empresa conserva efectivo por encima del valor normal, para adquirir un activo no corriente. Un valor bajo de razón de liquidez inmediata no necesariamente representa una señal de alarma, si la compañía posee otros activos circulantes, con un alto grado de liquidez (Espinosa, 2013).

En la literatura específica también podemos encontrar otro índice de liquidez, que compara los activos muy líquidos con los activos actuales (Chávez, 2001):

$$\text{Razón de liquidez inmediata} = (\text{Efectivo} + \text{equivalentes de efectivo} + \text{inversiones a corto plazo}) / \text{Activos corrientes}$$

Esta relación expresa el grado de liquidez de los activos actuales, cuanto más alta es esta relación, los activos son más líquidos.

Capital de trabajo - medida de la liquidez

El capital de trabajo, calculado sobre la base de elementos de corto plazo en el balance general, es la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante, lo que lo convierte en una medida de la liquidez (Espinosa, 2013).

El formato real del saldo permite la observación inmediata del capital de trabajo al principio y al final del ejercicio financiero, respectivamente. La relación anterior no confiere suficiente relevancia al capital de trabajo, como una expresión de la liquidez (Santolaria, 2011).

Razón de capital de trabajo

Mientras que los ratios de liquidez anteriores solo usan cifras de balances, aquí tenemos en cuenta las operaciones en curso al incluir un valor de la cuenta de pérdidas y ganancias. A menudo resaltará una tendencia que las otras razones fallan. Es posible tener una corriente estable o relaciones rápidas mientras esta relación está disminuyendo (Casero, 2015).

Esto generalmente ocurre cuando las ventas crecen mucho y el capital de trabajo se mantiene constante. Se considera que un crecimiento anormal de las ventas, cuando se compara con los recursos divulgados en el balance, puede constituir una señal de peligro de quiebra (Arroyo, 2010).

El término "overtrading" se usa para describir tal situación. Si consideramos que la cifra de ventas refleja, en cierta medida, las entradas de efectivo de operación, entonces podemos decir que la relación relaciona el

excedente de liquidez a corto plazo con el flujo de caja operativo anual (Farinós, García, & Ibáñez, 2009).

Razón de flujo de efectivo

El estado de flujo de efectivo es un componente muy importante de los estados financieros, debido a la información que contiene. El análisis de la liquidez de una entidad no puede evitar considerar esta fuente de información.

Teniendo en cuenta el hecho de que los pasivos pagan en efectivo, una comparación entre los pasivos corrientes y el flujo de caja generado por la actividad operativa se vuelve muy importante. El índice de flujo de caja hace tal comparación (Casero, 2015):

$$\text{Ratio de flujo de caja} = \text{Flujo de caja operativo} / \text{Pasivos corrientes}$$

La desventaja que representa el carácter estático de la relación actual de liquidez se elimina mediante este algoritmo informático. En el numerador de la relación, los activos corrientes se reemplazan por una variable dinámica, es decir, el flujo de caja operativo. Este flujo de efectivo expresa la medida en que la actividad básica de la empresa generó suficiente liquidez para cumplir con los pasivos, sin considerar las fuentes financieras externas (Gurriarán, 2002).

Análisis financiero

El análisis financiero es el proceso de identificación de la solidez financiera y las debilidades de la empresa estableciendo adecuadamente la relación entre las partidas de los estados financieros. Un estado financiero es una colección organizada de datos de acuerdo con el marco lógico y conceptual (Gurriarán, 2002).

El propósito de un procedimiento contable consistentes transmitir una comprensión de algunos aspectos financieros de una empresa comercial. Puede mostrar una posición en un momento como el tiempo, como en el caso de un estado de resultados (Casero, 2015).

El desempeño financiero se refiere al acto de realizar actividad financiera. En un sentido más amplio, el desempeño financiero se refiere al grado en que se lograron o se lograron las objetividades financieras. Es el proceso de medir los resultados de las políticas y operaciones de la empresa en términos monetarios. Se utiliza para medir las empresas sobre la salud financiera en un período de tiempo determinado (Espinosa, 2013).

Los principales objetivos del análisis de los estados financieros son proporcionar a los responsables de la toma de decisiones información acerca de una empresa comercial para su uso en la toma de decisiones (Arroyo, 2010).

Los usos de la información de los estados financieros son la gestión para evaluar la eficiencia operativa y financiera de la empresa como un todo o de subunidades; inversores para tomar decisiones de inversión y decisiones de cartera, prestamistas y acreedores para determinar la posición de solvencia y solvencia crediticia (Mundaca & Vasquez, 2014).

Metodología

La investigación presenta un enfoque cualitativo, mediante un análisis descriptivo de las razones de liquidez de un grupo determinado de empresas correspondientes al sector camaronero ecuatoriano. Los datos fueron extraídos de la página de la Superintendencia de Compañías. Se tomaron en consideración dos razones: razón corriente y la prueba ácida.

Las razones de liquidez están diseñadas para capturar la liquidez de la empresa en base a la premisa de que la liquidez se mide como la razón de algunos o todos los activos actuales de la empresa las responsabilidades actuales que la empresa está llevando.

Estos porcentajes indican implícitamente que los pasivos actuales de la empresa están "cubiertos" con los activos actuales de la empresa, desde el efectivo al inventario y las cuentas por cobrar. Estas proporciones tienen una ventaja real para el usuario, son bastante simples de interpretar: cuanto mayor es la relación, menos probable es que la empresa necesite buscar fuentes externas para cubrir las responsabilidades actuales.

Análisis de datos

El sector camaronero ecuatoriano supero exitosamente el período de crisis que amenazo su existencia a finales de la década del 90, debido principalmente a la aparición de diferentes plagas provocadas por un uso indebido del suelo y la implementación de un número excesivo de larvas en los cultivos. La recuperación se empieza a observar a partir del año 2006, cuya tendencia sigue hasta el día de hoy en la cual incluso ha sobrepasado las exportaciones de banano.

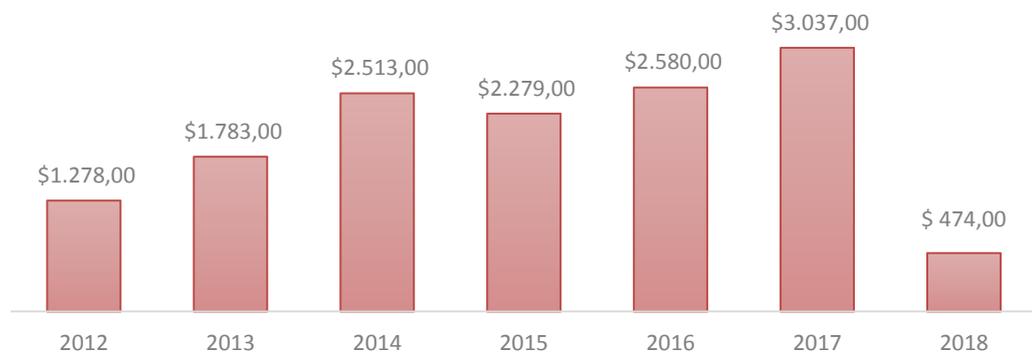


Figura 1. Exportaciones de camarón ecuatoriano 2012-2018. **Fuente:** BCE

Como podemos observar en la Figura 1, entre 2012 y 2017 las exportaciones de camarón ecuatoriano se han casi triplicado. El crecimiento anual ha sido en promedio de 400 millones de dólares; a pesar que en el año 2015 se observó una caída causada por las fluctuaciones normales que tienen los mercados. Hasta el primer trimestre del 2018 el total de la exportación casi llegaba a los 500 millones de dólares.

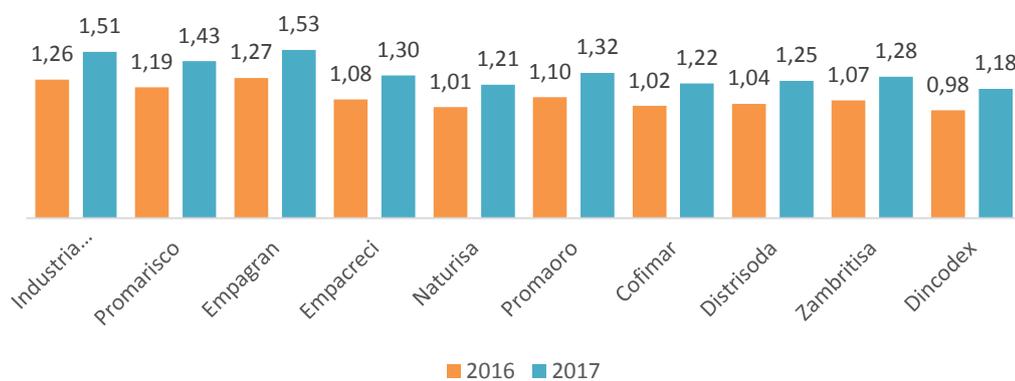


Figura 2. Razón corriente de empresas del sector camaronero 2016-2017

La recuperación de las exportaciones y el alto desempeño del sector han tenido un efecto positivo dentro de la liquidez de las empresas. Como podemos observar en la Figura 2 la razón corriente de estas empresas muestran una mejora en comparación con el período anterior. Esto significa, que las empresas del sector camaronero analizadas pueden cubrir con facilidad sus obligaciones a corto plazo.

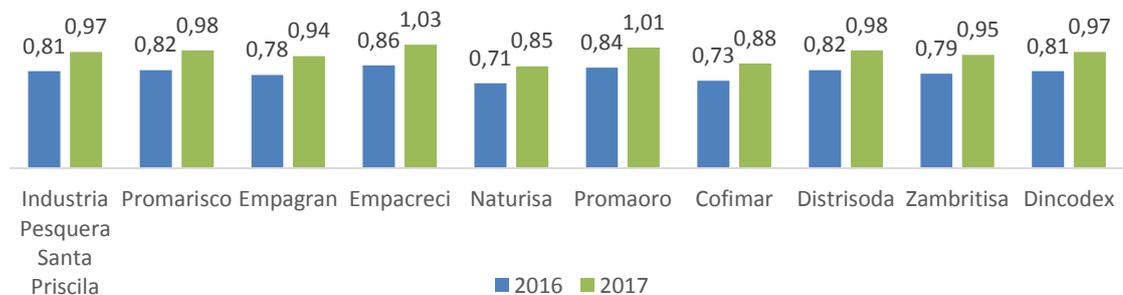


Figura 3. Prueba ácida de empresas del sector camaronero 2016-2017.

El mismo fenómeno se observa en el análisis de la prueba ácida, en el cual en comparación con el período anterior la liquidez de las empresas de este sector ha mejorado su situación, y son capaces de cancelar sus obligaciones financieras sin recurrir a sus inventarios. El análisis muestra que existen prácticas financieras que van de acorde con el crecimiento, y que garantizan el desenvolvimiento del sector tanto en un mediano como largo plazo.

Conclusiones y Recomendaciones

El desenvolvimiento de la economía ecuatoriana desde sus inicios está enfocada en el desempeño de tres productos específicos: el banano, el camarón y el petróleo. El caso del sector camaronero ecuatoriano es admirable, ya que ha resurgido desde las cenizas para tener un papel protagónico. En la investigación se analizó la liquidez del sector, la cual cada año se encuentra en una mejor situación, lejos de los problemas relacionados con la bancarrota.

Las empresas analizadas tienen la capacidad de endeudamiento en el caso de necesitarse, ya sea para cubrirse durante un período de crisis económica o por una gran inversión para expandir las operaciones. Estas empresas tienen la solvencia suficiente para abarcar todas sus obligaciones financieras en un corto plazo. Esto da una seguridad para los accionistas como para los empleados de las empresas, y para el desempeño de la balanza comercial.

A pesar de las dificultades financieras experimentadas posterior al año 2015 con la caída del petróleo y el terremoto en 2016, las condiciones del sector no se vieron afectados por el cierre de ciertos canales de financiamiento. Las previsiones tomadas demostraron ser efectivas, y por ende las empresas analizadas han tenido un alto desempeño y una sólida posición financiera.

Las recomendaciones que se dan a los empresarios de estas y otras empresas es que debe de existir una diversificación tanto de los activos financieros como de las obligaciones que se tienen a mediano y largo plazo. En muchas ocasiones es importante analizar las diferentes opciones de endeudamiento, ya que en muchos casos no se aprovechan ventajas tales como una tasa de interés inferior o un plazo más extendido.

De igual manera, la reinversión de las utilidades obtenidas al finalizar los periodos fiscales es importante para tener mayores capacidades. En muchos casos las empresas optan solo por continuar con una línea de productos o servicios, pero deben tener en cuenta las ventajas de la diversificación; el enfoque debe siempre ser el de industrializar los diferentes sectores productivos.

Referencias

- Ahumada, M., & Cuevas, V. (1999). Efectos de la liquidez y de las expectativas inflacionarias de un choque monetario: un análisis de sensibilidad para el caso de México. *Economía Teoría y Práctica*(11), 25-46. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de <http://biblat.unam.mx/en/revista/economia-teoria-y-practica/articulo/efectos-de-la-liquidez-y-de-las-expectativas-inflacionarias-de-un-choque-monetario-un-analisis-de-sensibilidad-para-el-caso-de-mexico>
- Arroyo, L. (2010). *La reforma posible: Aumento de las ratios de liquidez para limitar el apalancamiento de entidades financieras*. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3257948>
- Bravo, E. (2002). Caso 2: La industria camaronera en el Ecuador. Ponencia presentada en “Globalización y Agricultura. *Jornades para la Soberanía Alimentaria, Barcelona*, 12-18.
- Calderón, K. A. (2015). *Inflación y su impacto en la lectura y análisis de estados financieros en la toma de decisiones*. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de <https://rdu.unc.edu.ar/handle/11086/2190>

- Casero, J. A. (2015). *Nuevas ratios de capital y liquidez y sus efectos en los bancos europeos*. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5557452.pdf>
- Chávez, H. (9 de Septiembre de 2001). *Análisis Estadístico de la producción camaronera del Ecuador*. Obtenido de <http://core.ac.uk/download/pdf/12393293.pdf>
- Espinosa, F. R. (2013). *Variables financieras determinantes del fracaso empresarial para la pequeña y mediana empresa en Colombia: análisis bajo modelo Logit*. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=4371722>
- Farinós, J. E., García, C. J., & Ibáñez, A. M. (2009). Riesgo de iliquidez y rendimientos anormales a largo plazo en las empresas cotizadas que realizan una OPV. *Cuadernos De Economía Y Dirección De La Empresa*, 12(38), 119-141. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de <https://sciencedirect.com/science/article/pii/S1138575809700325>
- Gómez-Puig, M. (2005). Liquidez y tamaño del mercado: diferenciales de rentabilidad a largo plazo tras la UME. *Cuadernos de economía: Spanish Journal of Economics and Finance*, 28(76), 159-169. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=1227345>
- Gurriarán, R. (2002). *El análisis de la liquidez: fonfo de maniobra y necesidades de fondos*. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=273210>
- Larraz, G., & Luis, J. (2017). *Ratios de solvencia y rentabilidad en empresas familiares y PYMES*. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de <https://repositori.udl.cat/handle/10459.1/62571>
- Maza, F. J., & Cristóbal, M. R. (2011). *Análisis de los ratios de solvencia y de liquidez en las Pymes de Castilla y León durante el período 2005-2008*. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5030595>
- Mundaca, G. V., & Vasquez, M. R. (2014). *Análisis y valor financiero de la Empresa de Agroquímicos Corporación Misti*. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de

http://tesis.usat.edu.pe/bitstream/usat/133/1/tl_vargasmundacagabriela_menorvasquezmelissa.pdf

- PROEcuador. (28 de Diciembre de 2017). *El camarón ecuatoriano supera al banano para convertirse en el principal producto de exportación no petrolera*. Obtenido de <https://www.proecuador.gob.ec/pubs/el-camaron-ecuatoriano-supera-al-banano-para-convertirse-en-el-principal-producto-de-exportacion-no-petrolera-durante-los-primeros-10-meses-del-2017/>
- Quique. (2008). *La liquidez de una empresa es ácida*. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de <http://riesgoymorosidad.com/la-liquidez-de-una-empresa-es-acida>
- Revista Lideres. (14 de Octubre de 2014). *La industria nacional de camarón reflota con fuerza*. Obtenido de <http://www.revistalideres.ec/lideres/industria-nacional-camaron-refloto-fuerza.html>
- Rodríguez, A. M. (1980). Sobre el análisis de la liquidez. *Cuadernos de economía: Spanish Journal of Economics and Finance*, 8(23), 533-545. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de <https://repositorio.uam.es/handle/10486/5803>
- Rodríguez, D. E. (2008). *Riesgo de fondeo, riesgo de liquidez y relación de solvencia en un modelo de espirales de liquidez*. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de <http://cemla.org/pdf/premiobc/pub-lib-premio2008.pdf>
- Sánchez, E., & Sarango, T. (2013). *Determinación del VaR de Liquidez en una institución financiera utilizando la teoría de Valores Extremos*. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de <http://bibdigital.epn.edu.ec/handle/15000/6428>
- Santolaria, C. J. (2011). Guía de los principales ratios. *Acciones e Investigaciones Sociales*(14), 137-152. Recuperado el 11 de 7 de 2018, de [http://unizar.es/centros/eues/html/archivos/temporales/14_ais/ais_14\(07\).pdf](http://unizar.es/centros/eues/html/archivos/temporales/14_ais/ais_14(07).pdf)
- Superintendencia de Bancos. (21 de Enero de 2006). *Análisis de la industria camaronera y su comportamiento crediticio*. Obtenido de

http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos_financieros/Estudios%20Sectoriales/analisis_industria_camaronera.pdf