



UNIVERSIDAD DE ESPECIALIDADES ESPÍRITU SANTO

FACULTAD DE:

ECONOMÍA Y CIENCIAS EMPRESARIALES

TÍTULO:

**“ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO
2015.”**

TRABAJO DE TITULACIÓN QUE SE PRESENTA COMO REQUISITO

PREVIO A OPTAR EL GRADO DE:

ECONOMISTA

NOMBRE DEL ESTUDIANTE:

JOSÉ LUIS SIVISAPA

NOMBRE DEL TUTOR:

LESLIE RODRIGUEZ

SAMBORONDON, DICIEMBRE, 2016

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

**“Análisis financiero comparativo de las empresas exportadoras de camarón
en la región Costa. Periodo 2015.”**

Resumen

La presente investigación procura, según su objetivo principal, el evaluar la solidez financiera del sector de exportación de camarón en el Ecuador, región Costa, mediante la utilización de herramientas de análisis que faciliten la comparación entre empresas y la toma de decisiones de inversionistas interesados en dicho sector. Se priorizó la recopilación de información contable de exportadoras de camarón, ya que al procesar estos datos en forma de ratios o razones financieras se podrá conocer si son comparables en cuanto a su estructura, además de diagnosticar su salud en cuanto a liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad. Como segunda herramienta de análisis se propone al modelo Z-Altman, con la finalidad de observar que tan atractivo podría ser el dicho mercado para inversionistas, ofreciendo una valoración sobre qué tan lejos o cerca de la suspensión de pagos están estas compañías. Como parte de la metodología, debe destacarse que se utilizó un enfoque cuantitativo de investigación y un diseño no experimental descriptivo exploratorio. De acuerdo a los análisis realizados, como conclusiones, se considera que, efectivamente existe solidez financiera en términos de liquidez, solvencia, rentabilidad y gestión para las empresas del sector, encontrándose además lejos de una posible quiebra financiera en su mayoría.

Palabras claves: análisis financiero, camarón, exportación, Z-Altman, Ecuador, acuicultura, ratios financieros, comportamiento de mercado.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

Abstract

According to its main objective, the present research aims to evaluate the financial strength of the shrimp export sector in Ecuador, Costa region, through the use of analysis tools that facilitate the comparison between companies and the decision-making of investors interested in market. It was prioritized the recollection of accounting information of shrimp exporters, given that, after processing these data in the form of ratios or financial reasons, it will be possible to know if they are comparable in structure, besides diagnosing their health in terms of liquidity, solvency, management, and profitability. As a second analysis tool, the Z-Altman model is proposed, in order to observe how attractive, the shrimp export market may be for investors, also offering a calculation of how far or near from suspension of payments these companies are. As part of the methodology, it should be noted that a quantitative research approach and a non-experimental descriptive exploratory design were used. According to the analyzes made, as conclusions, it is considered that, in fact, there is financial solidity in terms of liquidity, solvency, profitability and management for companies in the sector, being also far from a possible financial bankruptcy in its majority.

Key words: financial analysis, shrimp, export, Z-Altman, Ecuador, aquaculture, financial ratios, market behavior.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

Introducción

El sector camaronero de exportación se ha convertido, sin lugar a dudas, en uno de los principales motores de la economía ecuatoriana no petrolera. El cuadro de ofertas y utilización de contabilidad nacional estimó que cerca de 177 mil plazas de trabajo se produjeron como efecto total del afianzamiento del sector camaronero en aquel periodo (Banco Central del Ecuador, 2013). Teniendo en cuenta datos del INEC, el Ecuador reportó para el año 2013 una población en pleno empleo de 4,20 millones de plazas laborales, por lo que el sector camaronero estaría aportando directamente con un 4,21% de empleo nacional (INEC, 2013).

Por otro lado, según datos más recientes, para el año 2015, la participación del camarón llegó a ser la segunda más importante en las exportaciones no petroleras del Ecuador (19,5%), siendo superado por el conglomerado de banano y plátano que alcanza un 24% del total de exportaciones no petroleras (Banco Central del Ecuador , 2016).

A pesar de ser considerado un sector importante para la economía ecuatoriana, la naturaleza de este producto primario hace que la oferta del camarón se vea afectada por factores ambientales y económicos externos (Chavez, 2000). De esta forma se vuelve necesaria la realización de estudios periódicos que permitan al inversionista o empresario, tener una perspectiva general acertada del sector camaronero en el Ecuador.

Ecuador, reconociéndose como un país exportador casi exclusivo de

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

productos primarios, debe avalar estudios periódicos que muestren la realidad financiera de los principales sectores estratégicos de los que depende una gran porción de su producto interno bruto (PIB). En el año 2014 la exportación del camarón representó el 2,55% del PIB general nominal y un 10% de las exportaciones totalizadas en aquel (BCE, 2016).

Debe tomarse en cuenta también que Ecuador es considerado un país en vías de desarrollo, por lo que podría encontrarse problemático el hallar información completa y fácil de analizar debido a recursos y procesos que no están disponibles o son limitados (United Nations, 2013).

Se corrobora así la importancia de un análisis financiero acertado que se enfoque en sector camaronero de exportación y determinar si existe información suficiente disponible en distintos portales de información para poder elaborar este análisis de manera completa y actualizada.

El objetivo principal de la presente investigación es el evaluar la solidez financiera del sector de exportación de camarón en el Ecuador, región costa, mediante la utilización de herramientas de análisis que faciliten la comparación entre empresas y la toma de decisiones de inversionistas interesados en dicho sector.

Como objetivos secundarios se plantea el determinar si las firmas exportadoras de camarón del Ecuador presentan una estructura financiera similar. Además, se analizarán factores de liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad de las empresas del sector, buscando determinar en cuáles provincias resultaría mejor invertir para el sector camaronero de exportación.

El análisis financiero propuesto, tras la recopilación de información contable de firmas que pertenecen al sector, comprende la interpretación de

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

indicadores y razones financieras. Así se conocerá, como resultados, si estas firmas son comparables en cuanto a su estructura y cómo se encuentra su robustez financiera. Tras utilizar la segunda herramienta de análisis, el modelo Z-Altman, se podrá observar que tan atractivo podría ser el mercado exportador de camarón ecuatoriano de la costa para inversionistas, valorándose sus firmas como cercanas o lejanas a una suspensión de pagos.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

Marco Teórico

Análisis financiero

El análisis de los estados financieros y de las razones o ratios financieros, también conocido como análisis económico-financiero, es un conjunto de técnicas que se utilizan para poder diagnosticar la situación de la firma e, internamente, tomar decisiones que corrijan inconsistencias, anomalías y puntos débiles que amenacen el futuro de la misma (Gando, 2011).

En orden que el diagnóstico sea útil, debe basarse en el análisis de todos los datos relevantes, hacerse a tiempo e ir acompañado de medidas correctivas. Sin embargo, es importante el reconocer que el análisis financiero no otorga una perspectiva completa de lo que ocurre con la empresa dado que se basa en datos históricos, faltando información para conocer hacia donde se dirige la empresa.

Ratios financieros (índices)

La finalidad de los ratios financieros, como parte de un análisis financiero objetivo, es de evitar problemas que puedan surgir a causa de la comparación de diferentes empresas. Estas empresas podrían tener distinto tamaño, e incluso, manejar distintas divisas, por lo que al utilizar los ratios se podrán comparar e investigar relaciones que existen entre los distintos elementos de la información contable (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

Las razones financiero se han agrupado, comúnmente, en las cuatro siguientes clasificaciones: ratios de liquidez, ratios de solvencia, ratios de gestión y ratios de rentabilidad. Para efectos específicos del presente análisis, nos regiremos a la utilización de 20 ratios financieros considerados por la Superintendencia de Compañías de Ecuador al momento de presentar reportes anuales, los cuales se detallan a en la sección de ANEXOS (Superintendencia de Compañías de Ecuador, 2016).

Ratios de liquidez

Los ratios de liquidez son utilizados para diagnosticar la situación de liquidez de una firma. Esto quiere decir que se puede conocer si la empresa puede hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. La Superintendencia de Compañías del Ecuador ha definido dos ratios a considerarse para medir la liquidez, los cuales son el ratio de liquidez corriente y la prueba ácida.

CLASIFICACIÓN	RATIO FINANCIERO	FÓRMULA
I. LIQUIDEZ	1. Liquidez Corriente	Activo Corriente / Pasivo Corriente
	2. Prueba Ácida	Activo Corriente - Inventarios / Pasivo Corriente

Figura #1: Ratios financieros de liquidez considerados.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).

Elaboración: el autor.

Para que una empresa no tenga problemas de liquidez, el valor del ratio circulante debe encontrarse entre 1,5 y 2. Mientras que para tener una menor probabilidad de suspender pagos, el ratio de prueba ácida deberá encontrarse cercano a 1 (Gando, 2011).

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

Ratios de solvencia

Estos indicadores miden el manejo del endeudamiento en la empresa, teniendo como objetivo el permitir conocer qué tan alto es el grado de participación de los acreedores en el financiamiento de la misma. Esto interesa principalmente a los inversionistas y nuevos acreedores, ya que para otorgar algún nuevo financiamiento fuese aconsejable que la firma posea un endeudamiento bajo.

CLASIFICACIÓN	RATIO FINANCIERO	FÓRMULA
II. SOLVENCIA	1. Endeudamiento del Activo	$\text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$
	2. Endeudamiento Patrimonial	$\text{Pasivo Total} / \text{Patrimonio}$
	3. Endeudamiento del Activo Fijo	$\text{Patrimonio} / \text{Activo Fijo Neto}$
	4. Apalancamiento	$\text{Activo Total} / \text{Patrimonio}$
	5. Apalancamiento Financiero	$(\text{UAI} / \text{Patrimonio}) / (\text{UAII} / \text{Activos Totales})$

Tabla #2: Ratios financieros de solvencia considerados.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).
Elaboración: el autor.

Los ratios de endeudamiento del activo y patrimonial permiten medir el grado de compromiso de estas dos cuentas con respecto a los acreedores de la empresa (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012). De esta forma se conoce la procedencia del financiamiento, el cual puede derivar de deuda o mediante uso de capital de los propietarios para la adquisición de activos en la firma.

El ratio de endeudamiento del activo fijo debe ser aproximadamente 1, lo que significaría que la empresa tiene la capacidad de financiar la totalidad de su activo fijo sin necesidad de préstamos a terceros (Superintendencia de Compañías de Ecuador, 2016).

El apalancamiento representa cuántas unidades monetarias se han

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

conseguido por cada dólar invertido en el patrimonio. Mientras que el apalancamiento financiero indica que tanto contribuye el endeudamiento a la rentabilidad del negocio.

Ratios de gestión

Los ratios de gestión permiten conocer el rendimiento que se está obteniendo de los activos de la empresa y con qué eficiencia manejan sus recursos. Los administradores deben recurrir constantemente a la revisión de estos indicadores, puesto que logra a analizar dinámicamente sus objetivos financieros.

CLASIFICACIÓN	RATIO FINANCIERO	FÓRMULA
III. GESTIÓN	1. Rotación de Cartera	Ventas / Cuentas por Cobrar
	2. Rotación de Activo Fijo	Ventas / Activo Fijo
	3. Rotación de Ventas	Ventas / Activo Total
	4. Período Medio de Cobranza	(Cuentas por Cobrar * 365) / Ventas
	5. Período Medio de Pago	(Cuentas y Documentos por Pagar * 365) / Compras
	6. Impacto Gastos Administración y Ventas	Gastos Administrativos y de Ventas / Ventas
	7. Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros / Ventas

Tabla #3: Ratios financieros de gestión considerados.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).

Elaboración: el autor.

El ratio de rotación de cartera debe ser lo mayor posible, de modo que la inversión de crédito hacia clientes genere una venta lo mayor posible. De igual modo, en la razón de rotación del activo fijo y del activo total, el resultado debe ser lo mayor posible, puesto que se estrían generando altas ventas con pocos activos, teniendo así un negocio eficiente.

Con el ratio de periodo medio de cobro se debe esperar que el ratio sea lo

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

menor posible, sabiendo que indica el número promedio de días en los que tarda la empresa en cobrar. Mientras que se debe esperar lo contrario en el periodo medio de pago, deseando obtener la máxima financiación posible de proveedores.

Con el ratio de impacto de administración y ventas se aprecia que tanto representan los costos asociados a la operación del negocio del total de ventas. Similar al ratio de impacto de la carga financiera, que indica que tanto representa de las ventas lo que se está destinando al pago de intereses (Gando, 2011).

Ratios de rentabilidad

Los ratios de rentabilidad permiten relacionar los resultados del estado financiero de pérdidas y ganancias. Así se podrá medir la efectividad de la administración en términos de lucratividad.

CLASIFICACIÓN	RATIO FINANCIERO	FÓRMULA
IV. RENTABILIDAD	1. Rentabilidad Neta del Activo (Du Pont)	$(\text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}) * (\text{Ventas} / \text{Activo Total})$
	2. Margen Bruto	$(\text{Ventas Netas} - \text{Costo de Ventas}) / \text{Ventas}$
	3. Margen Operacional	$\text{Utilidad Operacional} / \text{Ventas}$
	4. Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto)	$\text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}$
	5. Rentabilidad Operacional del Patrimonio	$(\text{Utilidad Operacional} / \text{Patrimonio})$
	6. Rentabilidad Financiera	$(\text{Ventas} / \text{Activo}) * (\text{UAI}/\text{Ventas}) * (\text{Activo}/\text{Patrimonio}) * (\text{UAI}/\text{UAI}) * (\text{UN}/\text{UAI})$

Tabla #4: Ratios financieros de rentabilidad considerados.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).
Elaboración: el autor.

Cada uno de estos ratios deberá ser lo mayor posible para poder entenderse dentro de un margen de rentabilidad estimado. Sin embargo, es de vital importancia

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

para el empresario conocer qué factores han generado o disminuido la rentabilidad de la firma (Superintendencia de Compañías de Ecuador, 2016). El índice de rentabilidad financiera, tras una serie de despejes sencillos, puede entenderse como utilidad neta dividida para el patrimonio (Guajardo, 2013).

Modelo de puntajes de Altman (Z-Score)

El modelo Z-Score fue desarrollado por Edward Altman y sus primeras publicaciones se realizaron en el año 1968. Sin embargo este modelo ha sido actualizado al pasar de los años, siendo su última publicación por el mismo Altman en el año 2000, incorporando consideraciones para distintos tipos de mercados en el que se desenvuelvan las compañías (Hernández-Ramírez, 2014).

Este modelo arroja una medida de la situación financiera de una firma y así predecir si una compañía se encuentra próxima a caer en la bancarrota dentro de los próximos dos años (Altman, 2000). En una nueva estimación completa del modelo original de los años sesenta, Altman utiliza variables que se encuentran disponibles para cualquier empresa que maneja un sistema contable y cuenta con estados financieros, ya sea de capital abierto (que cotiza en bolsa de valores) o cerrado (que no cotiza en bolsa). El modelo de puntajes de Altman se encuentra resumido a continuación.

$$Z = 0,717(X_1) + 0,847(X_2) + 3,107(X_3) + 0,420(X_4) + 0,998(X_5)$$

Dónde:

- X_1 = Capital de trabajo / Activos totales
- X_2 = Utilidades retenidas / Activos totales
- X_3 = Utilidades antes de intereses e impuestos / Activos totales

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

- $X_4 = \text{Valor contable del patrimonio} / \text{Pasivos totales}$
- $X_5 = \text{Ventas} / \text{Activos totales}$

El valor Z puede ser interpretado como el puntaje total de la firma para poder conocer si la empresa presenta debilidades en su estructura financiera y si se encuentra próxima o no a la suspensión de pagos. Los resultados de Altman indicaron que las empresas que presentaban una estructura financiera sólida alcanzaban una calificación Z mayor o igual a 4,14 puntos. Mientras que en las empresas próximas a la quiebra financiera la variable Z era menor o igual a 1,23 puntos. Las empresas con valores de puntuación Z en el rango comprendido entre 1,23 y 4,14 se encuentran en una zona denominada “gris”, lo que significa que se desconoce exactamente si se encuentran financieramente bien estructurados (Lundqvist & Strand, 2013).

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

Metodología

La presente investigación utilizó información medible o cuantificable. Se recogieron cuentas contables de estados financieros de diferentes empresas para formular ratios financieros y emplear el modelo Z-score de Altman que otorguen criterios de comparación entre aquellas firmas ecuatorianas que comercializan camarón en el mercado mundial. Las características señaladas para la presente investigación corresponden a un enfoque cuantitativo de investigación (Hernández, Fernández, & Baptista, 2006).

El periodo de análisis para los ratios financieros especificado es el año 2015, por ser el intervalo anual disponible en información más próximo a la fecha de realización del presente trabajo de investigación.

Se consideró también que el análisis realizado no involucró la manipulación deliberada de variables, puesto que se extrajeron datos de bases de información contable ya existente. Además, las dificultades en disponibilidad de información completa y actualizada en países en desarrollo han sido identificadas recientemente por organismos de cooperación internacional (United Nations, 2013).

Aquellas características corresponden a un diseño de investigación no experimental descriptivo exploratorio, aplicado para problemas de investigación nuevos o poco conocidos, habiéndose recopilado datos en un momento específico de tiempo y que no se realizan modificaciones en las variables para ver sus efectos (Bernal, 2010).

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

Se definió como población a todas aquellas empresas ecuatorianas que comercializaron internacionalmente, exportando este producto como su principal actividad, y que presenten información contable actualizada al año 2015.

Se precisa como muestra, o subconjunto de elementos, para el presente proyecto, a las empresas que exportaron camarón como su principal actividad y que presentaron información contable disponible en bases públicas y actualizadas al periodo de análisis 2015.

Así, se debe definir a la muestra del presente proyecto de tipo no probabilística, puesto que no todos los elementos de la población tienen la misma posibilidad de formar parte de la muestra, sino más bien dependen de su disponibilidad de información, de las características de la investigación y del criterio de los investigadores.

En cuanto a la identificación de empresas nacionales, se detectó un total de diez partidas arancelarias según la Nomenclatura Arancelaria Común de la Comunidad Andina (NANDINA, 2012), mediante las cuales se clasificaron a las exportaciones de camarón de las firmas ecuatorianas para el periodo de análisis (PRO ECUADOR, 2012).

De las partidas arancelarias mencionadas se decidió considerar únicamente las dos partidas arancelarias NANDINA más importantes según su representatividad en el total de exportaciones de camarón ecuatoriano para el año 2015, puesto que juntas representan más del 75% (BCE, 2016).

A continuación se detalla un listado de las dos partidas arancelarias ordenadas según su importancia en cuanto al total de exportación de camarón en dólares.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

Subpartida NANDINA	Descripción de Subpartida NANDINA	FOB (\$) miles	%
0306.17.99	Demás camarones, langostinos y decápodos congelados no contemplados en otra parte	\$ 1.346.824,59	52,32%
0306.16.00	Camarones, langostinos y demás decápodos Nata nta de agua fría. Pandalus spp Crangon crangon.	\$ 592.649,37	23,02%
Total - Exportaciones de camarón Ecuador 2015		\$ 2.574.093,76	100,00%

Tabla #5: Representatividad de las partidas arancelarias de camarón consideradas.

Elaboración: el autor

Fuente: Banco Central del Ecuador (2016)

Una vez identificadas aquellas dos partidas arancelarias NANDINA, se procedió a extraer un listado de todas las empresas nacionales que hubiesen exportado camarón bajo dichas partidas “0306.17.99” y “0306.16.00” desde el día primero de enero del 2015 al treinta y uno de diciembre del mismo año, entendiéndose este como el periodo de análisis del presente proyecto.

El listado de empresas ecuatorianas que exportaron camarón, bajo las partidas arancelarias mencionadas, fue extraído de la web del Banco Central del Ecuador, en la sección de “Estadísticas de Comercio Exterior”, arrojando un total de sesenta y nueve empresas observadas. Se lo contrastó con la base de datos “Formulario 101 año (2015)”, disponible en el Portal de Información en línea de la Superintendencia de Compañías, Sector Societario. Eliminando las empresas con información contable inexistente o incompleta en la base de datos, se seleccionaron, para el análisis de datos, un total de treinta y seis empresas.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

Resultados

Se presentarán varias técnicas de estadística descriptiva utilizadas para organizar y presentar información sobre cada uno de los ratios financieros considerados en la presente investigación, como también de los resultados del modelo Z-Altman utilizado, que componen el análisis financiero propuesto.

Como medidas de tendencia central se consideró a la mediana y media. Mientras que como medidas de dispersión se consideró a la desviación estándar y varianza (Walpole, 2008). Como instrumentos de representación gráfica del conjunto de datos se utilizó gráficos de pastel y de barras, además de diagramas de cajas para caracterizar el rango de los datos. (Rodriguez, 2007).

Del total de empresas consideradas, la mayoría (75%) de estas firmas tienen definida su sede en la provincia del Guayas, con un total de 27 industrias. El Oro y Manabí aportan a la muestra con 4 empresas cada una, mientras que Esmeraldas lo hace con 1 firma.

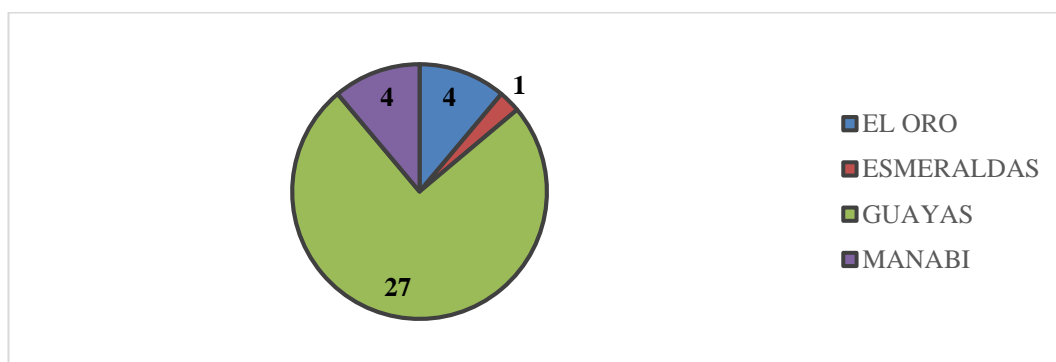


Figura 1. Clasificación por provincia de las empresas consideradas en la investigación.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).
Elaboración: el autor.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

Al analizar los índices financieros de liquidez se observan datos bastante uniformes. El rango de medias de los dos indicadores mostró una dispersión baja. Este comportamiento puede ser corroborado en la tabla que se detalla a continuación.

	Liq. corriente	Prueba ácida
Mediana	1,28	0,88
Media	1,40	1,05
Desv. Estándar	0,57	0,57
Varianza	0,32	0,33
Mínimo	0,49	0,28
Máximo	3,49	2,78

Tabla #6: Estadísticos descriptivos de ratios de liquidez considerados.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).
Elaboración: el autor.

Otra forma de apreciar el comportamiento de los ratios de liquidez es mediante un gráfico de diagrama de cajas. La ilustración detallada a continuación proporciona información sobre los cuartiles de los datos, así como de sus valores mínimos y máximos.

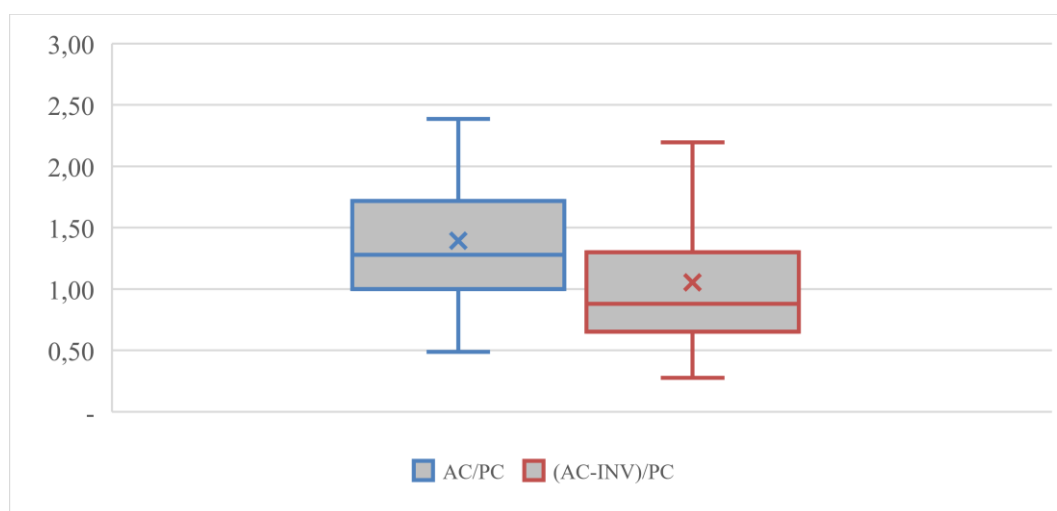


Figura 2. Diagrama de cajas sobre ratios financieros de liquidez considerados.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).
Elaboración: el autor.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

En el segundo grupo de indicadores financieros, ratios de solvencia, se presenta una mayor variabilidad en cuanto a la dispersión de los datos. Esto implica que la forma de estructurar sus pasivos y patrimonio para sustentar sus activos es variable entre empresas, lo cual será analizado más a fondo en la sección de análisis de resultados.

	End. del activo	End. patrimonial	End. del activo fijo	Apalancamiento	Apalancamiento financiero
Mediana	0,76	2,93	0,96	4,24	3,56
Media	0,75	5,53	2,74	7,39	6,68
Desv. Estándar	0,19	6,09	5,31	7,43	7,55
Varianza	0,04	37,10	28,21	55,27	57,07
Mínimo	0,31	0,44	0,22	1,44	1,29
Máximo	1,00	25,96	28,50	32,78	32,78

Tabla #7: Estadísticos descriptivos de ratios de solvencia considerados.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).

Elaboración: el autor.

Con el objeto de apreciar de otra manera la información sobre valores mínimos, máximos y cuartiles, se ha elaborado el siguiente diagrama de cajas para la segunda agrupación de indicadores financieros.

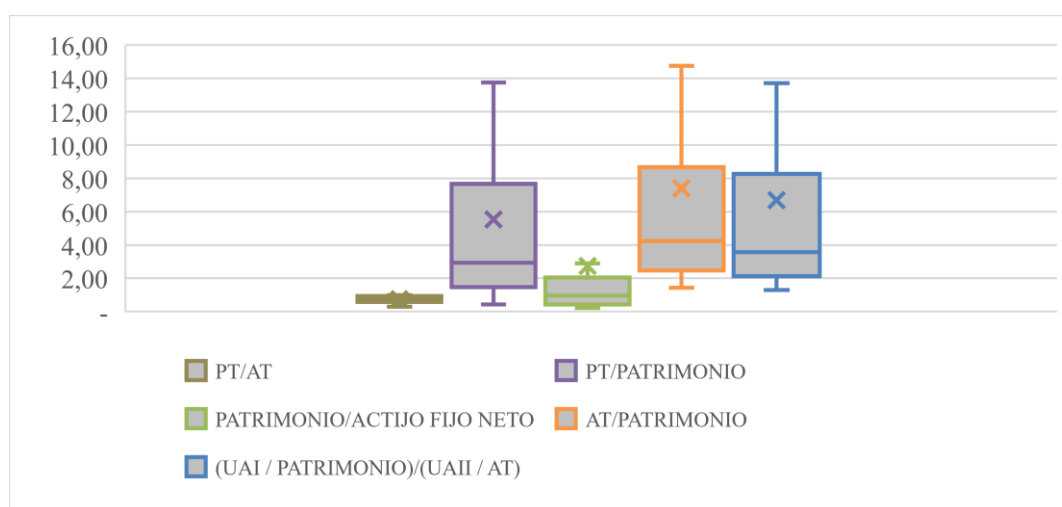


Figura 3. Diagrama de cajas sobre ratios financieros de solvencia considerados.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).

Elaboración: el autor.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

El conglomerado de ratios financieros de gestión también presenta medidas de tendencia central y dispersión diversas. Sin embargo, la mayoría de indicadores se encuentra en sus respectivos rangos óptimos para su análisis. En la siguiente tabla se aprecian los estadísticos descriptivos de los ratios de gestión calculados.

	Rot. cartera	Rot. act fijo	Rot. ventas	Periodo cobranza	Periodo de pago	Gastos adm. y ventas	Carga financiero
Mediana	14,57	28,30	5,15	19,25	18,87	0,05	0,00
Media	19,14	53,01	7,92	21,58	22,27	0,06	0,00
Desv. Estándar	8,14	90,16	9,12	19,29	16,57	0,04	0,01
Varianza	29,15	8128,69	83,23	372,28	274,46	0,00	0,00
Mínimo	1,37	1,70	0,72	-	0,37	0,01	-
Máximo	100,95	479,23	38,74	99,34	68,02	0,15	0,07

Tabla #8: Estadísticos descriptivos de ratios de gestión considerados.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).

Elaboración: el autor.

Al igual que en las agrupaciones de ratios anteriores, a continuación, se presenta el diagrama de cajas elaborado para los indicadores de gestión, el cual permite apreciar los datos gráficamente en cuanto a sus medias y cuartiles.

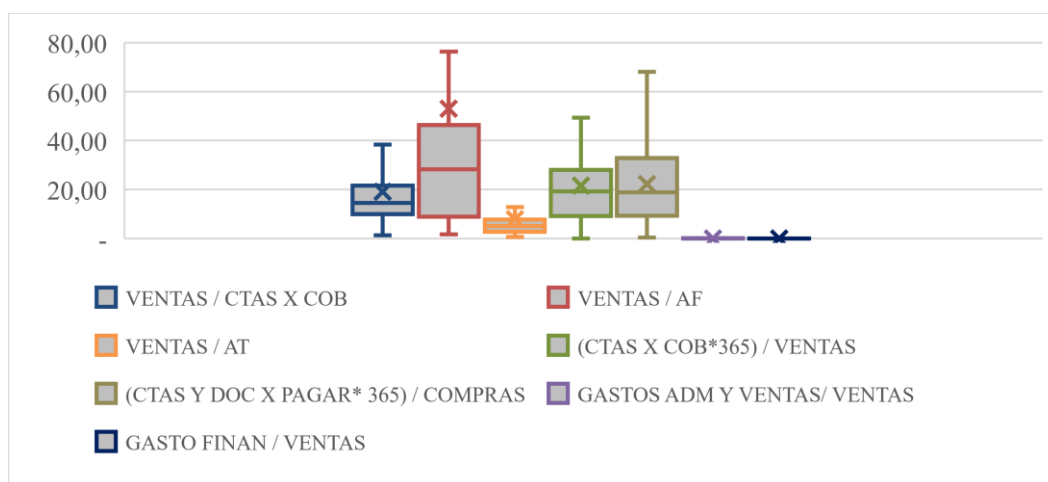


Figura 4. Diagrama de cajas sobre ratios financieros de gestión considerados.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).

Elaboración: el autor.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

En la cuarta agrupación, de ratios de rentabilidad, se observa una dispersión alta de los datos, especialmente con los indicadores: margen neto, rentabilidad operacional del patrimonio y rentabilidad financiera. Sin embargo, se observa una rentabilidad promedio dentro de los rangos óptimos para cada índice.

	Rent. neta del activo	Margen bruto	Margen operacional	Margen neto	Rent. operacional patrimonio	Rentabilidad financiera
Mediana	0,01	0,18	0,06	0,07	1,68	0,58
Media	0,15	0,24	0,08	0,53	1,64	5,83
Desv. Estándar	0,35	0,17	0,08	0,76	16,74	10,75
Varianza	0,12	0,03	0,01	0,58	280,31	115,55
Mínimo	0,00	0,08	-0,07	0,00	91,06	0,03
Máximo	1,86	0,77	0,31	2,02	18,98	42,90

Tabla #9: Estadísticos descriptivos de ratios de rentabilidad considerados.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).
Elaboración: el autor.

A partir de aquellos datos, se graficó un diagrama de cajas para el cuarto segmento de ratios financieros. La siguiente ilustración permite apreciar el comportamiento de los ratios de rentabilidad gráficamente.

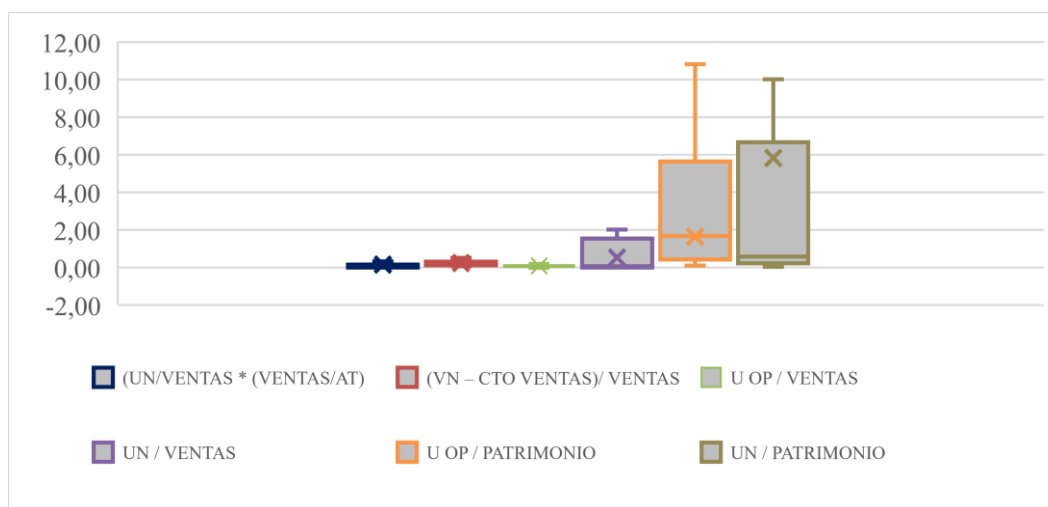


Figura 5. Diagrama de cajas sobre ratios financieros de rentabilidad considerados.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).
Elaboración: el autor.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

Al correr el modelo de puntajes Z-Score se produjeron resultados contundentes en cuanto a la medida de situación financiera calculada para las firmas del sector camaronero de exportación. A pesar de tener una dispersión alta, ninguna empresa del sector reportó un valor Z menor a 1,23 puntos, lo que hubiese significado debilidades urgentes en su estructura financiera.

	Valor Z-Altman
Mediana	7,27
Media	19,64
Desv. Estándar	26,64
Varianza	709,62
Mínimo	1,40
Máximo	119,14

Tabla #10: Estadísticos descriptivos de la variable Z-Score arrojada por el modelo de Altman.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).

Elaboración: el autor.

Como puede apreciarse en la gráfica a continuación, de las 27 empresas consideradas de Guayas, 5 se encuentran en la denominada zona “gris” por lo que se desconoce si están financieramente bien estructuradas. Mientras que, únicamente, 1 empresa de Manabí se encuentra bajo el mismo criterio.

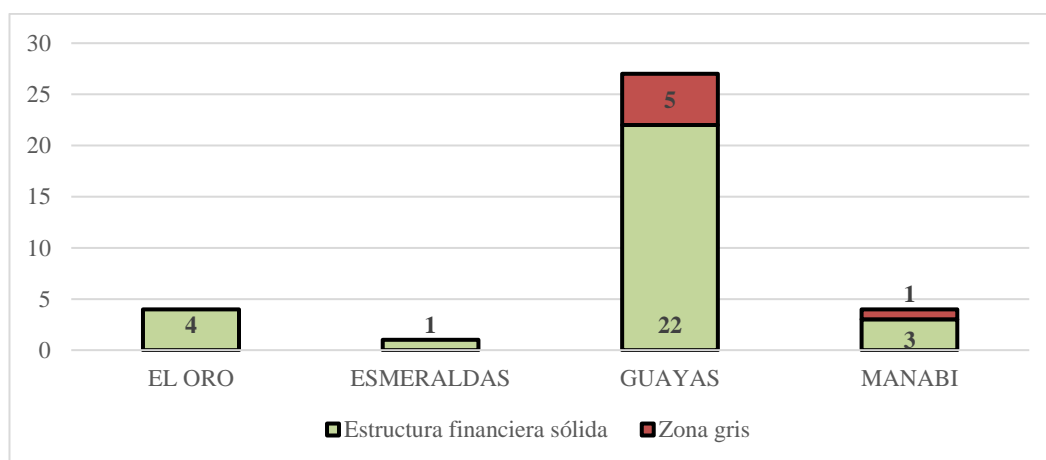


Figura 6. Clasificación por criterio de clasificación según modelo Z-Altman y por provincia.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).

Elaboración: el autor.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

Análisis de resultados

En cuanto al análisis de la liquidez de las empresas exportadoras de camarón, debe destacarse que, tanto el ratio de liquidez corriente, como la prueba ácida, se encontraron cercanos a sus valores óptimos. Esto quiere decir que dichas firmas pueden hacer frente a sus obligaciones a corto plazo sin problema, lejos de la suspensión de pagos.

Los ratios de solvencia arrojan resultados no tan alentadores como los de liquidez. Mediante el índice de endeudamiento del activo se puede conocer que, en promedio, los activos de las empresas camaroneras del Ecuador están respaldados en un 75% mediante deuda, en lugar de utilizar capital propio. Esto implica que, tanto los activos, como los pasivos serán mucho mayores al patrimonio de estas firmas, quedando esto demostrado en los ratios de endeudamiento patrimonial y apalancamiento. Según el ratio de apalancamiento financiero, el endeudamiento no disminuye en gran medida la rentabilidad del negocio, por lo que el estado de solvencia de estas firmas se lo considera adecuado dado el tipo de industria que se maneja.

En cuanto al rendimiento obtenido de los activos de las firmas del sector, siendo este rendimiento medido a través de los ratios de gestión, se debe destacar que todos estos indicadores se encuentran en su rango de aceptación óptimo. Las razones de rotación de cartera, de activo fijo y de ventas presentan valores promedios elevados, significando esto que están obteniendo altos réditos en ventas en comparación con la inversión en activos. Por otro lado, observando los

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

indicadores de periodo de cobranza y periodo de pago, se identifica que se está cobrando cuentas casi al mismo tiempo de lo que se están pagando obligaciones, cercano a los 22 días.

Bajo la cuarta agrupación de indicadores financieros, ratios de rentabilidad, se observa una variabilidad alta en tres de los seis indicadores. Las empresas muestran ratios de margen neto, rentabilidad operacional del patrimonio y rentabilidad financiera con valores muy dispersos. Esto quiere decir que hay varias empresas con valores altos y otras con valores muy bajos para estos indicadores mencionados. No es así el caso para los indicadores de rentabilidad neta del activo, margen bruto y margen operacional, que muestran resultados consistentes en cuanto a la lucratividad de la empresa y efectividad de la administración (desviaciones estándar y varianzas bajas).

Considerando criterios del modelo Z-Score de Altman, se pudo conocer que las empresas que forman parte de la presente investigación se encuentran lejos de una segura quiebra financiera dentro de los próximos veinticuatro meses. Un total de seis empresas se encuentran clasificadas en el rango comprendido de “zona gris”, por lo que se desconoce a certeza la solidez de su estructura financiera, mientras que el resto goza de solvencia suficiente como para alejarse de la posibilidad de bancarrota durante los próximos dos años. Esto significa que, de todas las empresas consideradas para la investigación, un 83% cumple con las condiciones del modelo para considerarse financieramente estable.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

Conclusiones y recomendaciones

En base al objetivo principal de la presente investigación, después de haber evaluado la solidez financiera del sector de exportación de camarón, se logró obtener las siguientes conclusiones importantes con respecto a la liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad de dichas firmas:

- Las empresas consideradas poseen, consistentemente, una liquidez apropiada en sus finanzas. Pueden hacer frente a sus obligaciones a corto plazo sin problema, lejos de la suspensión de pagos. Mientras que tampoco poseen liquidez en exceso, que podría significar activos corrientes ociosos.
- Estas firmas manejan una estructura financiera inclinada hacia el endeudamiento, en lugar de la utilización de capital propio para respaldar sus activos.
- Se debe destacar también que estas empresas presentan valores dispersos en cuanto al total de activos fijos. Esto se entiende por la naturaleza de las exportadoras en general, que pueden tener un giro de negocio de producción, necesitando de propiedad, planta y equipo para realizarlo, o simplemente ejecutando una gestión de compra, venta, colocación y tramitación arancelaria.
- Según los indicadores de gestión, se evidencia la obtención de altas ganancias en comparación con la inversión en activos. Esto es derivación

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

de una correcta administración por parte de los tomadores de decisiones en estas compañías, observándose también un correcto flujo de pago y cobro de obligaciones.

- La rentabilidad del sector se puede definir como diversa, pero con tendencia hacia una alta lucratividad. Esto sugiere efectividad en la administración de las firmas.

Además de estos criterios, la segunda herramienta análisis, el modelo Z-Score de Altman, arrojó resultados que también sugieren una estructura financiera sólida del sector exportador de camarón del Ecuador, región costa. Al correr el modelo se evidenció que, más de cuatro quintos del total de la muestra, cumple las condiciones establecidas para considerarse fuera de toda posibilidad de bancarrota por los próximos dos años.

Dadas estas evidencias, considera que existe suficiente información como para considerar a dicho sector como saludable en términos financieros, presentando información consistente en todas las aristas analizadas.

Así también, en relación al primero de los objetivos secundarios, se considera a las empresas del sector camaronero como comparables entre sí al poseer estructuras financieras similares en la mayoría de los criterios considerados en la muestra.

Correspondiente al segundo de los objetivos secundarios, debe destacarse que no fue posible el encontrar información contable completa de un número considerable de firmas exportadoras de camarón para cada provincia de la costa ecuatoriana, por lo que una comparación fiable entre estas jurisdicciones no fue

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

realizable. La provincia del Guayas es la única que permite realizar suposiciones generalizadas sobre la realidad financiera de sus firmas exportadoras de camarón.

En orden de obtener un mayor nivel de profundidad del tema de estudio y resultados más favorables para futuros investigadores, se presentan ahora ciertas recomendaciones que se sugiere tomar en cuenta.

Las cuotas de mercado actualizadas de las empresas consideradas en la presente investigación resultaron difíciles de obtener mediante fuentes de información pública. Se recomienda, para un estudio representativo del sector, utilizar el principio de Pareto, donde se consideren empresas que engloban, por lo menos, un 80% de los ingresos del comercio camaronero de exportación.

Finalmente, se sugiere a autoridades públicas que incluyan dentro de sus prioridades el compartir y actualizar información contable y financiera de empresas pertenecientes a sectores estratégicos de la costa ecuatoriana, como lo es el camarón. Dando así igual importancia y seguimiento a empresas que se encuentren fuera de la provincia del Guayas.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

Referencias bibliográficas

Altman, E. (2000). *Predicting financial distress of companies: revisiting the Z-Score and the Zeta Models*. Journal of Banking & Finance.

Banco Central del Ecuador . (2016). *Informe de estadísticas del sector externo: exportaciones por producto principal*. Quito.

Banco Central del Ecuador. (2013). *Cuadro de ofertas y utilización de contabilidad nacional*. Quito.

BCE. (Julio de 2016). *Producto interno bruto: oferta y utilización final de bienes y servicios*. Obtenido de Información estadística:
[https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IE Mensual/m1975/IEM-431.xls](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IE_Mensual/m1975/IEM-431.xls)

BCE. (Julio de 2016). *Totales por producto - país*. Obtenido de Estadísticas de comercio exterior del Banco Central del Ecuador:
<https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/350-comercio-exterior>

Bernal, C. (2010). *Metodología de investigación para administración, economía, humanidades y ciencias sociales*. Prentice Hall.

Chavez, H. L. (2000). *Análisis estadístico de la producción camaronera del Ecuador*. Guayaquil: ESPOL.

Gando, P. (2011). *Análisis de los estados financieros*. ESPOL.

Guajardo, E. (2013). *Contabilidad Financiera*. Monterrey: McGraw Hill.

Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2006). *Metodología de la investigación*. McGraw Hill.

Hernández-Ramírez, M. (2014). *Modelo financiero para la detección de quiebras*

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

con el uso de análisis discriminante múltiple. Universidad de Costa Rica.

INEC. (Diciembre de 2013). *Reporte de economía laboral.* Obtenido de Ecuador

en cifras: <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/Informacion-2010-2011-2012->

[2013/2013/Diciembre2013/15anos/Reporte_Laboral-Diciembre_2013.pdf](http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/Informacion-2010-2011-2012-2013/2013/Diciembre2013/15anos/Reporte_Laboral-Diciembre_2013.pdf)

Lundqvist, D., & Strand, J. (2013). *Bankruptcy Prediction with Financial Ratios.*

Lund University: School of Economics and Management.

NANDINA. (2012). *Reglas generales para la interpretación de la nomenclatura*

arancelaria común. Quito: COMEX.

PRO ECUADOR. (2012). *Perfil de camarón en Estados Unidos.* Chicago.

Rodriguez, L. (2007). *Probabilidad y estadística básica para ingenieros.*

Guayaquil: ICM ESPOL.

Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). *Finanzas Corporativas.* México DF:

McGraw Hill.

SBTDC. (2014). *How to conduct an industry analysis.* North Carolina's Small

Business and Technology Development Center.

Superintendencia de Compañías de Ecuador. (2016). *Tabla de indicadores.*

United Nations. (2013). *Manual práctico sobre precios de transferencia para países*

en desarrollo. New York: Departamento de asuntos sociales y económicos.

Walpole, R. (2008). *Probabilidad y estadísticas para ingenieros y científicos.*

Pearson Education International.

APÉNDICE

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

APÉNDICE 1

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

Tabla #11: Ratios financieros considerados por la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).

Elaboración: el autor.

**ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.**

APÉNDICE 2

	NOMBRE	SUB PARTIDA NANDINA	RUC	PROVINCIA
1	INDUSTRIAL PESQUERA STA.PRISCILA S.A.	306179900	0991257721001	GUAYAS
2	SOCIEDAD NAC. DE GALAPAGOS SONGA C.A.	306179900	0990033110001	GUAYAS
3	EMPACADORA GRUPO GRANMAR, S.A. EMPAGRAN	306160000	0990071969001	GUAYAS
4	EXORBAN S A	306160000	0791756359001	EL ORO
5	PROCESADORA DE MARISCOS DE EL ORO PROMAORO S A	306179900 - 306160000	0791757339001	EL ORO
6	DAVMERCORP S.A.	306160000	0992681632001	GUAYAS
7	PCC CONGELADOS Y FRESCOS C.A.	306160000	0791716535001	EL ORO
8	PRODEX CIA. LTDA.	306160000	1391731000001	MANABI
9	MARISCOS DEL ECUADOR C.L.MARECUADOR	306179900	0790042727001	EL ORO
10	PROCESADORA DEL RIO S.A.	306179900 - 306160000	0990577803001	GUAYAS
11	IPACISA,INVERSIONES DEL PACIFICO S.A.	306160000	0990783616001	GUAYAS
12	COFIMAR S.A.	306160000	0991329331001	GUAYAS
13	ZAMBRITISA S.A.	306179900	0992487682001	GUAYAS
14	PACFISH S.A.	306179900	0992142022001	GUAYAS
15	WORLDWIDE INVESTMENTS AND REPRESENTATIONS WINREP S	306160000	0992728299001	GUAYAS
16	SOUTH PACIFIC SEAFOOD S.A. SOPASE	306160000	0992702419001	GUAYAS
17	MARAMAR S.A.	306160000	0992142731001	GUAYAS
18	EXPOALIMENTOS DEL ECUADOR S.A.	306160000	0992691166001	GUAYAS
19	AROMALI S.A.	306160000	0992754621001	GUAYAS
20	PRONTO SEA MAR PRONTSEMARSA S.A.	306160000	0992784016001	GUAYAS
21	FRESH FISH DEL ECUADOR CIA. LTDA.	306160000	1391746830001	MANABI
22	DEPRODEMAR CIA. LTDA.	306179900	0891710887001	ESMERALDAS
23	COMERCIAL PESQUERA CRISTIANSSEN S.A.	306160000	0992494417001	GUAYAS
24	EXPORTADORA DE PRODUCTOS EXPROD CIA. LTDA.	306160000	1792351561001	MANABI
25	DAGER PESCA BIEN S.A. DAGPES	306160000	0992765631001	GUAYAS
26	EMPREDE S.A.	306179900	0990980314001	GUAYAS
27	EXPANSIONCORP S.A.	306160000	0992354615001	GUAYAS
28	EXPORTADORA LANGOSMAR S.A.	306160000	0990666253001	GUAYAS
29	PESCARDEG S.A.	306179900	0992575778001	GUAYAS
30	NATLUK S.A.	306179900 - 306160000	0992248033001	GUAYAS
31	PISACUA S.A.	306160000	0990649391001	GUAYAS
32	KRUSTACEEXPORT S.A.	306160000	0992789166001	GUAYAS
33	COMERCIALIZADORA Y EXPORTADORA DE MARISCOS AUREA C	306160000	0992780029001	GUAYAS
34	CUCAMAR S.A.	306179900	0992821108001	GUAYAS

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA. PERIODO 2015.

35	INPESANDINA S.A.	306160000	0992283181001	GUAYAS
36	COMERCIALIZADORA TONINO SEA FOOD S.A. COMTOSEAFOOD	306160000	1391785003001	MANABI

Tabla #12: Listado de empresas consideradas para la presente investigación.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).

Elaboración: el autor.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA.
PERIODO 2015.

APÉNDICE 3

NOMBRE	LIQUIDEZ		SOLVENCIA				
	AC/PC	(AC-INV)/PC	PT/AT	PT/PATRIM	PATRIM/ACTIVO FIJO NETO	AT/PATRIM	(UAI / PATRIM)/(UAI / AT)
INDUSTRIAL PESQUERA STA.PRISCILA S.A.	1,62	1,03	0,51	1,03	1,93	2,03	1,96
SOCIEDAD NAC. DE GALAPAGOS SONGA C.A.	0,78	0,35	0,88	7,17	0,44	8,17	5,15
EMPACADORA GRUPO GRANMAR, S.A. EMPAGRAN	1,24	0,94	0,57	1,33	1,13	2,33	1,29
EXORBAN S A	0,99	0,98	0,93	13,74	0,87	14,74	12,03
PROCESADORA DE MARISCOS DE EL ORO PROMAORO S A	1,79	1,58	0,65	1,88	0,80	2,88	1,87
DAVMERCORP S.A.	1,74	1,14	0,90	9,46	2,09	10,46	10,40
PCC CONGELADOS Y FRESCOS C.A.	1,16	0,88	0,72	2,57	0,98	3,57	3,55
PRODEX CIA. LTDA.	0,72	0,60	0,75	2,94	0,43	3,94	2,10
MARISCOS DEL ECUADOR C.L.MARECUADOR	0,85	0,68	0,57	1,32	0,75	2,32	2,26
PROCESADORA DEL RIO S.A.	1,28	1,17	0,93	12,79	0,24	13,79	13,71
IPACISA,INVERSIONES DEL PACIFICO S.A.	1,98	1,48	0,91	10,68	0,60	11,68	11,18
COFIMAR S.A.	1,28	0,58	0,42	0,73	0,95	1,73	1,64
ZAMBRITISA S.A.	1,43	0,87	0,71	2,47	7,72	3,47	3,47
PACFISH S.A.	1,30	0,64	0,82	4,47	0,67	5,47	4,18
WORLDWIDE INVESTMENTS AND REPRESENTATIONS WINREP S	2,20	2,20	0,83	4,92	0,34	5,92	4,35
SOUTH PACIFIC SEAFOOD S.A. SOPASE	1,42	1,24	0,59	1,46	2,61	2,46	2,46
MARAMAR S.A.	1,20	0,84	0,82	4,54	0,38	5,54	4,25
EXPOALIMENTOS DEL ECUADOR S.A.	1,06	0,86	0,89	7,84	1,90	8,84	8,47
AROMALI S.A.	1,00	0,88	1,00	4,01	0,33	7,42	4,33
PRONTO SEA MAR PRONTSEMARSA S.A.	1,03	0,45	0,97	2,92	28,50	32,78	32,78
FRESH FISH DEL ECUADOR CIA. LTDA.	0,82	0,28	0,78	3,54	0,42	4,54	1,47
DEPRODEMAR CIA. LTDA.	1,74	1,42	0,50	1,00	1,18	2,00	1,88
COMERCIAL PESQUERA CRISTIENSEN S.A.	1,46	0,52	0,99	3,01	0,23	6,78	4,02
EXPORTADORA DE PRODUCTOS EXPROD CIA. LTDA.	0,49	0,41	0,88	7,07	0,22	8,07	7,60
DAGER PESCA BIEN S.A. DAGPES	2,00	1,92	0,72	2,58	6,72	3,58	3,58
EMPREDE S.A.	1,22	0,73	0,60	1,48	1,48	2,48	2,48

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA.
PERIODO 2015.

EXPANSIONCORP S.A.	1,72	1,12	0,62	1,63	2,89	2,63	2,62
EXPORTADORA LANGOSMAR S.A.	0,95	0,95	0,71	2,39	2,45	3,39	3,34
PESCARDEG S.A.	3,49	2,78	0,31	0,44	1,05	1,44	1,37
NATLUK S.A.	1,68	1,32	0,95	19,95	0,24	20,95	20,94
PISACUA S.A.	2,39	2,39	0,39	0,63	7,80	1,63	1,62
KRUSTACEXPOR S.A.	1,01	0,76	0,98	9,03	1,87	6,90	6,68
COMERCIALIZADORA Y EXPORTADORA DE MARISCOS AUREA C	0,96	0,86	0,63	1,71	0,94	2,71	2,20
CUCAMAR S.A.	1,02	0,60	0,96	25,96	1,87	26,96	26,96
INPESANDINA S.A.	1,50	0,82	0,95	19,00	15,06	20,00	20,00
COMERCIALIZADORA TONINO SEA FOOD S.A. COMTOSEAFOOD	1,70	1,70	0,59	1,43	0,47	2,43	2,43

Tabla #13: Resultado de los ratios de liquidez y solvencia para las empresas consideradas.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).

Elaboración: el autor.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA.
PERIODO 2015.

APÉNDICE 4

NOMBRE	GESTION							RENTABILIDAD					
	VEN TAS / CTAS X COB	VEN TAS / AF	VEN TAS / AT	(CTAS X COB* 365) / VENT AS	(CTAS Y DOC X PAGA R* 365) / COMP RAS	GAST OS ADM Y VENT AS/ VENT AS	GAST O FINA N / VEN TAS	(UN/VEN TAS * (VENTA S/AT)	(VN - CTO VENT AS)/ VENT AS	U OP / VEN TAS	UN / VEN TAS	U OP / PATRIM ONIO	UN / PATRIM ONIO
INDUSTRIAL PESQUERA STA.PRISCILA S.A.	7,98	8,84	2,26	45,76	35,70	0,10	0,00	0,05	0,39	0,13	0,12	0,58	0,56
SOCIEDAD NAC. DE GALAPAGOS SONGA C.A.	19,82	16,64	4,63	18,41	31,75	0,04	0,01	0,00	0,20	0,05	0,01	2,03	0,48
EMPACADORA GRUPO GRANMAR, S.A. EMPAGRAN	2,36	1,89	0,72	20,09	16,64	0,09	0,07	0,12	0,35	0,20	0,09	0,34	0,14
EXORBAN S A	14,95	164,56	12,81	24,41	21,84	0,01	0,00	0,00	0,12	0,01	0,00	1,01	0,42
PROCESADORA DE MARISCOS DE EL ORO PROMAORO S A	13,04	8,55	3,73	27,99	10,76	0,03	0,00	0,00	0,09	0,02	0,01	0,25	0,09
DAVMERCORP S.A.	16,26	186,93	8,55	22,45	19,79	0,04	0,00	0,01	0,10	0,03	0,11	2,30	10,02
PCC CONGELADOS Y FRESCOS C.A.	13,55	23,13	6,63	26,94	14,12	0,05	0,00	0,26	0,13	0,08	1,70	1,84	40,16
PRODEX CIA. LTDA.	21,75	9,28	5,48	16,79	22,93	0,05	0,00	0,00	0,14	0,06	0,01	1,38	0,12
MARISCOS DEL ECUADOR C.L.MARECUADOR	38,39	13,84	7,95	9,51	10,32	0,04	0,00	0,01	0,14	0,05	0,07	0,89	1,20
PROCESADORA DEL RIO S.A.	13,00	16,70	5,00	28,08	19,87	0,04	0,01	0,33	0,17	0,05	1,64	3,77	6,91
IPACISA,INVERSIONES DEL PACIFICO S.A.	21,98	76,33	10,95	16,60	13,95	0,01	0,00	0,00	0,15	0,03	0,00	3,41	0,40
COFIMAR S.A.	10,34	1,70	1,03	35,31	54,72	0,13	0,00	0,09	0,61	0,16	0,10	0,28	0,17
ZAMBRITISA S.A.	38,19	479,23	17,88	9,56	6,91	0,11	0,00	0,09	0,23	0,23	1,59	14,44	5,71
PACFISH S.A.	21,07	19,43	5,31	17,33	36,68	0,02	0,00	0,00	0,15	0,01	0,01	0,38	0,18
WORLDWIDE INVESTMENTS AND REPRESENTATIONS WINREP S	54,09	8,05	4,00	6,75	17,95	0,15	0,00	0,00	0,19	0,19	0,01	4,58	0,18
SOUTH PACIFIC SEAFOOD S.A. SOPASE	100,95	242,30	37,86	3,62	0,37	0,04	0,00	0,00	0,12	0,04	0,01	3,83	1,18
MARAMAR S.A.	9,77	5,81	2,79	37,36	36,93	0,04	0,00	0,00	0,08	0,08	0,01	1,18	0,15
EXPOALIMENTOS DEL ECUADOR S.A.	9,70	75,99	4,52	37,64	68,02	0,04	0,03	0,17	0,37	0,16	0,79	6,56	31,54

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA.
PERIODO 2015.

AROMALI S.A.	1,95	29,78	1,64	31,01	7,98	0,15	0,00	0,05	0,15	-0,07	0,09	-91,06	5,60
PRONTO SEA MAR PRONTSEMARSA S.A.	12,03	36,66	38,74	2,23	9,08	0,01	0,00	0,00	0,09	0,01	0,03	18,98	42,90
FRESH FISH DEL ECUADOR CIA. LTDA.	16,43	2,05	1,07	22,22	26,90	0,11	0,02	0,01	0,51	0,16	0,01	0,78	0,03
DEPRODEMAR CIA. LTDA.	7,66	7,70	3,26	47,63	25,09	0,11	0,01	0,03	0,24	0,09	0,08	0,58	0,54
COMERCIAL PESQUERA CRISTIANSSEN S.A.	11,78	33,01	6,95	0,39	33,28	0,06	0,00	0,24	0,18	0,03	1,65	16,73	7,10
EXPORTADORA DE PRODUCTOS EXPROD CIA. LTDA.	10,91	43,39	24,19	0,57	3,97	0,08	0,00	0,00	0,21	0,07	0,01	13,46	1,99
DAGER PESCA BIEN S.A. DAGPES	30,58	40,63	20,03	11,93	3,72	0,01	0,00	0,08	0,20	0,05	1,58	3,47	8,37
EMPREDE S.A.	13,83	19,58	5,32	26,40	37,30	0,05	0,00	0,26	0,30	0,01	1,39	0,11	18,40
EXPANSIONCORP S.A.	16,56	47,28	6,21	22,04	26,19	0,05	0,00	0,00	0,24	0,09	0,02	1,52	0,33
EXPORTADORA LANGOSMAR S.A.	15,01	37,00	4,46	0,00	53,35	0,01	0,00	0,01	0,77	0,04	0,04	0,58	0,54
PESCARDEG S.A.	14,21	4,06	2,69	25,69	9,31	0,05	0,01	0,06	0,31	0,06	0,15	0,25	0,59
NATLUK S.A.	27,02	31,14	6,16	13,51	7,43	0,07	0,00	0,30	0,10	0,10	1,82	13,53	7,39
PISACUA S.A.	14,93	67,39	5,30	0,00	21,73	0,01	0,00	0,01	0,61	0,04	0,04	0,36	0,34
KRUSTACEXPORT S.A.	3,67	26,95	2,68	99,34	9,31	0,05	0,00	0,76	0,08	0,08	2,02	10,81	5,94
COMERCIALIZADORA Y EXPORTADORA DE MARISCOS AUREA C	40,66	11,49	4,52	8,98	2,99	0,07	0,00	0,00	0,35	0,31	0,00	3,75	0,05
CUCAMAR S.A.	15,94	50,34	6,23	0,00	55,43	0,06	0,00	0,00	0,10	0,04	0,00	5,99	0,32
INPESANDINA S.A.	7,40	29,65	2,59	49,35	17,89	0,06	0,00	0,76	0,19	0,19	1,98	9,85	5,83
COMERCIALIZADORA TONINO SEA FOOD S.A. COMTOSEAFOOD	1,37	31,01	0,94	10,98	11,52	0,05	0,00	1,86	0,13	0,13	1,76	0,29	4,03

Tabla #14: Resultado de los ratios de gestión y rentabilidad para las empresas consideradas.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).

Elaboración: el autor.

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA.
PERIODO 2015.

APÉNDICE 5

NOMBRE	Z-ALTMAN	
	Z SCORE	CRITERIO DE CLASIFICACIÓN
INDUSTRIAL PESQUERA STA.PRISCILA S.A.	3,76	Zona gris
SOCIEDAD NAC. DE GALAPAGOS SONGA C.A.	4,86	Estructura financiera sólida
EMPACADORA GRUPO GRANMAR, S.A. EMPAGRAN	1,48	Zona gris
EXORBAN S A	12,92	Estructura financiera sólida
PROCESADORA DE MARISCOS DE EL ORO PROMAORO S A	4,28	Estructura financiera sólida
DAVMERCORP S.A.	11,92	Estructura financiera sólida
PCC CONGELADOS Y FRESCOS C.A.	42,14	Estructura financiera sólida
PRODEX CIA. LTDA.	5,72	Estructura financiera sólida
MARISCOS DEL ECUADOR C.L.MARECUADOR	9,96	Estructura financiera sólida
PROCESADORA DEL RIO S.A.	30,76	Estructura financiera sólida
IPACISA,INVERSIONES DEL PACIFICO S.A.	11,51	Estructura financiera sólida
COFIMAR S.A.	2,13	Zona gris
ZAMBRITISA S.A.	106,73	Estructura financiera sólida
PACFISH S.A.	5,68	Estructura financiera sólida
WORLDWIDE INVESTMENTS AND REPRESENTATIONS WINREP S	4,40	Estructura financiera sólida
SOUTH PACIFIC SEAFOOD S.A. SOPASE	40,08	Estructura financiera sólida
MARAMAR S.A.	3,17	Zona gris
EXPOALIMENTOS DEL ECUADOR S.A.	16,21	Estructura financiera sólida
AROMALI S.A.	2,08	Zona gris
PRONTO SEA MAR PRONTSEMARSA S.A.	42,78	Estructura financiera sólida
FRESH FISH DEL ECUADOR CIA. LTDA.	1,40	Zona gris
DEPRODEMAR CIA. LTDA.	4,87	Estructura financiera sólida
COMERCIAL PESQUERA CRISTIANSSEN S.A.	42,80	Estructura financiera sólida
EXPORTADORA DE PRODUCTOS EXPROD CIA. LTDA.	24,93	Estructura financiera sólida
DAGER PESCA BIEN S.A. DAGPES	119,14	Estructura financiera sólida
EMPREDE S.A.	28,82	Estructura financiera sólida

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE CAMARÓN EN LA REGIÓN COSTA.
PERIODO 2015.

EXPANSIONCORP S.A.	7,33	Estructura financiera sólida
EXPORTADORA LANGOSMAR S.A.	5,28	Estructura financiera sólida
PESCARDEG S.A.	5,15	Estructura financiera sólida
NATLUK S.A.	41,17	Estructura financiera sólida
PISACUA S.A.	7,21	Estructura financiera sólida
KRUSTACEEXPORT S.A.	19,49	Estructura financiera sólida
COMERCIALIZADORA Y EXPORTADORA DE MARISCOS AUREA C	4,84	Estructura financiera sólida
CUCAMAR S.A.	6,30	Estructura financiera sólida
INPESANDINA S.A.	18,77	Estructura financiera sólida
COMERCIALIZADORA TONINO SEA FOOD S.A. COMTOSEAFOOD	6,82	Estructura financiera sólida

Tabla #15: Resultado del modelo Z-Altman para las empresas consideradas.

Fuente: Superintendencia de Compañías del Ecuador (2016).

Elaboración: el autor.