



**UNIVERSIDAD  
DEL AZUAY**

**Universidad del Azuay**

**Facultad de Ciencias de la Administración**

**Escuela de Contabilidad Superior**

**ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS  
SOCIEDADES DEL SECTOR DE  
FABRICACIÓN DE PRENDAS DE VESTIR,  
EXCEPTO DE PIEL DEL ECUADOR,  
PERIODO 2013 – 2017**

**Trabajo de graduación previo a la obtención del título de  
Ingeniera y Licenciado en Contabilidad y Auditoría**

**AUTORES:**

**Marcos Arias Rodas; Elizabeth Suárez Díaz**

**DIRECTORA:**

**Ing. Gabriela Duque Espinoza**

**Cuenca – Ecuador**

**2019**

## **DEDICATORIA**

El presente trabajo de titulación va dedicado a mis padres y hermanos quienes han sido el pilar fundamental para la construcción de mis metas sueños y proyectos, y a todas las personas que fueron la piedra de tropiezo, pues sin ellas no hubiese sido posible valorar el esfuerzo y dedicación.

**Marcos Arias**

## **DEDICATORIA**

El presente trabajo de titulación va dedicado a mis padres quienes han sido mi pilar fundamental y motivación para culminar mis estudios, a mi familia que gracias a su apoyo y cariño estoy cumpliendo mi sueño más anhelado.

Con mucho amor para todos ustedes.

**Elizabeth Suárez Díaz**

## **AGRADECIMIENTO**

Agradezco a Dios por permitirme devolver los talentos que me fueron prestados, a mi madre por haber intercedido con su dulzura y carisma, a mis padres por su sabiduría, amor y consejos, a mis hermanos que con su alegría iluminaron mis días oscuros, a mis amigos que me apoyaron aun cuando las cosas estaban difíciles, a mi compañera de tesis, y a nuestra tutora quien a más de apoyarnos en cada paso ha sido para mí una fuente de inspiración y un modelo a seguir del profesional que espero alcanzar ser en los próximos años.

**Marcos Arias**

## **AGRADECIMIENTO**

Agradezco primero a Dios por permitirme llegar a culminar esta gran meta y llegar a este momento tan anhelado, por concederme la sabiduría para poder seguir y culminar mi carrera.

A mis padres por el sacrificio, apoyo y amor incondicional, por ellos soy la mujer que soy, nunca dejaron que me rindiera ante las adversidades presentadas en este camino, y a pesar de no ser la mejor hija nunca me han dejado sola, les amo.

A mi familia por cada uno de sus consejos, su apoyo incondicional y hasta por cada una de las jaladas de oreja, ya que fueron necesarias para poder llegar a culminar mis estudios.

Aquellas personas que sin lugar a duda se los puede llamar amigos por creer en mí, y siempre tener una palabra de aliento para seguir.

A nuestra tutora Ing. Gabriela Duque por el apoyo brindado y paciencia que nos ha tenido y poder llegar a culminar nuestro trabajo de graduación, a mi compañero de tesis por la paciencia, toleración y enseñanza.

Al estado por el financiamiento de mi carrera por parte de su sistema de becas.

Gracias a todos.

**Elizabeth Suárez Díaz**

## TABLA DE CONTENIDOS

DEDICATORIA.....	iii
AGRADECIMIENTO.....	iv
TABLA DE CONTENIDOS.....	vi
INDICE DE FIGURAS.....	viii
INDICE DE TABLAS.....	x
INDICE DE ANEXOS.....	viii
RESUMEN.....	ixii
ABSTRACT.....	xiii
INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO 1.....	2
1. ANÁLISIS DEL SECTOR ECONÓMICO.....	2
1.1. Antecedentes del sector.....	2
1.2. Análisis de la incidencia del sector textil en la economía del país.....	4
1.3. Productos y servicios del sector textil.....	13
CAPÍTULO 2.....	15
2. EL ENDEUDAMIENTO DESDE UNA PERSPECTIVA CONCEPTUAL.....	15
2.1. Finanzas y el desempeño empresarial.....	15
2.2. Análisis Financiero.....	15
2.2.1. Etapas del Análisis Financiero.....	16
2.2.2. Razones Financieras.....	17
2.3. El Endeudamiento.....	20
2.3.1. Razones de Endeudamiento.....	20
2.3.2. Tipos de Endeudamiento.....	20
2.4. Factores de endeudamiento.....	21
2.4.1. Factores de endeudamiento.....	22

2.4.2. Factores internos.....	23
2.4.3. Factores externos .....	24
CAPÍTULO 3.....	26
3. ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO DENTRO DEL SECTOR DE FABRICACIÓN DE PRENDAS DE VESTIR EXCEPTO LAS DE PIEL.....	26
3.1. Análisis Descriptivo.....	27
3.2. Tendencia de los Indicadores de Endeudamiento.....	33
3.3. Análisis comparativo del nivel de endeudamiento Cuenca y Ecuador. ....	36
3.4. Análisis de la Información Cualitativa .....	39
3.5. Análisis de la gestión financiera con los resultados cuantitativos .....	44
4. CONCLUSIONES .....	50
BIBLIOGRAFÍA .....	52

## INDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Participación de la Industria Textil en el Sector Manufacturero.....	4
Gráfico 2. Tasa de Variación del Sector Manufacturero vs Industrial Textil.....	5
Gráfico 3. Ingresos – Sector Textil (expresado en miles de dólares).....	6
Gráfico 4. Activos del Sector Industrial Textil (expresado en miles de dólares).....	7
Gráfico 5. Utilidades de la Industria Textil (expresado en miles de dólares) .....	8
Gráfico 6. Patrimonio de la Industria Textil (expresado en miles de dólares) .....	8
Gráfico 7. Industria Textil- Cantidad de Empleados.....	10
Gráfico 8. Formación Bruta de Capital (FBCF) – Industria Textil (expresado en miles de dólares).....	10
Gráfico 9. Exportaciones anuales del Sector Textil (miles de dólares FOB).....	11
Gráfico 10. Producción Textil-Provincias.....	12
Gráfico 11. Participación de la Industria de Cuenca en el sector manufacturero.....	13
Gráfico 12. Participación de la Industria de Cuenca en el sector manufacturero.....	28
Gráfico 13. Niveles de Endeudamiento por tamaño.....	29
Gráfico 14. Concentración de Pasivos de Corto Plazo.....	30
Gráfico 15. Obligaciones con instituciones financieras .....	31
Gráfico 16. Impacto de la carga financiera.....	31
Gráfico 17. Cobertura de intereses .....	32
Gráfico 18. Índice de Solvencia .....	33
Gráfico 19. Tendencia del Nivel de Endeudamiento y Solvencia.....	34
Gráfico 20. Tendencia del Nivel de Endeudamiento Financiero e Impacto de la carga Financiera .....	35
Gráfico 21. Tendencia de Cobertura de Intereses.....	35
Gráfico 22. Nivel de Endeudamiento e Indicador de Solvencia Cuenca - Ecuador.....	36
Gráfico 23. Endeudamiento Financiero.....	37
Gráfico 24. Impacto de Carga Financiera.....	38
Gráfico 25. Cobertura de Intereses .....	39
Gráfico 26. ¿La empresa cuenta con políticas de financiamiento? .....	39
Gráfico 27. Estructura óptima de financiamiento relación pasivo – patrimonio.....	42



Gráfico 28. ¿Considera usted que el costo de la deuda genera beneficios económicos a la empresa? .....	42
Gráfico 29. ¿Qué fuente de financiamiento considera más costos? .....	43
Gráfico 30. ¿Ha requerido financiamiento para ser utilizado como capital de trabajo? .....	44
Gráfico 31. ¿El plazo de financiamiento ocupado ha sido de entre?.....	44
Gráfico 32. Relación nivel de endeudamiento y políticas de financiamiento establecidas. ....	45
Gráfico 33. Relación entre la cobertura de intereses y políticas de financiamiento.....	46
Gráfico 34. Relación entre el nivel de solvencia y evaluación del desempeño financiero .....	47
Gráfico 35 Relación entre el nivel de solvencia y herramientas para la evaluación del desempeño financiero. ....	48

## INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Productos y Servicios de la Industria Textil Grupo C1410.....	13
Tabla 2. Razones Financieras.....	17
Tabla 3. Estadísticos del Diagrama de Caja.....	27
Tabla 4. Número de empresas por Provincia, entre los años 2013 - 2017 .....	28
Tabla 5. Concentración de activos y pasivos a corto plazo Cuenca – Ecuador.....	37
Tabla 6. ¿Frecuentemente hacia donde se dirigen los flujos provenientes de financiamiento? ..	40
Tabla 7. ¿Cuáles fueron las fuentes de financiamiento de corto y largo plazo a las que recurrió la empresa durante los últimos 3 años.....	40
Tabla 8. ¿Qué tipo de restricciones ha encontrado al momento de solicitar financiamiento? ....	43

## **INDICE DE ANEXOS**

Anexo 1. Gráficos de eliminación de valores atípicos .....	55
Anexo 2. Fichas bibliográficas de los artículos científicos utilizados.....	59

## **RESUMEN**

La investigación busca contribuir al sector empresarial dotándoles de información necesaria para la toma de decisiones. El objetivo del estudio es analizar el endeudamiento de las sociedades de Cuenca y Ecuador del sector de fabricación de prendas de vestir durante el período 2013-2017, utilizando datos financieros de 308 sociedades nacionales y 30 locales, aplicando indicadores de endeudamiento para determinar comportamientos y tendencias. Se aplicó encuestas a empresas de la localidad para determinar las prácticas habituales de financiamiento. Como resultado, se evidenció que las empresas de Cuenca mantuvieron niveles de endeudamiento mayores al promedio industrial; además, con respecto a los índices de obligaciones de corto plazo, endeudamiento financiero, impacto de la carga financiera y cobertura de intereses de las sociedades locales, fueron inferiores al promedio nacional.

Palabras Claves: Análisis sectorial, endeudamiento, financiamiento, salud financiera.

## ABSTRACT

This research seeks to contribute to the business sector by providing necessary information for decision making. The objective of the study was to analyze the indebtedness of garment manufacturing companies in Cuenca and Ecuador during the 2013-2017 period. Financial data from 308 national companies and 30 local companies were used. The data was obtained by applying debt indicators to determine behaviors and trends. Surveys were applied to local companies to determine their usual financing practices. As a result, it was evident that companies from Cuenca maintained higher debt levels than the industrial average. In addition, the indexes of short-term obligations, financial indebtedness, impact of the financial burden and interest coverage of local companies were lower than the national average.

Keywords: Sector analysis, indebtedness, financing, financial health.



Ing. Gabriela Duque.

Thesis Director



Dpto, Idiomas



Translated by  
Ing. Paúl Arpi

## INTRODUCCIÓN

La presente investigación analiza el nivel de endeudamiento de las sociedades del sector de Fabricación de Prendas de Vestir tanto nacionales como locales, para el periodo 2013-2017.

Las decisiones financieras, relacionadas a sus fuentes de financiamiento, tomadas al interior de las empresas, revisten de importancia por las ventajas y riesgos que estas implican. El recurrir a un financiamiento externo, involucra costos financieros que presentan una ventaja tributaria, lo cual motiva a las firmas a recurrir a estas fuentes; sin embargo, deben determinar el límite de este endeudamiento sin comprometer la viabilidad futura de la empresa.

El trabajo de investigación sobre el endeudamiento del sector textil está conformado tanto por un análisis a nivel de tamaño de empresas, tendencias a lo largo del periodo analizado, comparación de indicadores financieros a nivel nacional y local y la determinación de prácticas habituales de financiamiento en la ciudad de Cuenca, con el objetivo de dotar de herramientas e información necesaria, que ayuden a las empresas a la toma de decisiones sobre su desempeño empresarial.

En el capítulo I se realiza un análisis del sector en estudio y la incidencia del mismo en la economía y en el sector empresarial, utilizando datos económicos del país.

En el capítulo II se realiza el estudio del endeudamiento desde una perspectiva conceptual, utilizando como herramientas principales libros de autores reconocidos como artículos científicos realizados en diferentes escenarios.

En el capítulo III se lleva a cabo el análisis de los datos tanto cuantitativos como cualitativos, y la aplicación de las herramientas tanto estadísticas como la interpretación de la información recopilada en las entrevistas realizadas previamente, para poder llegar a las conclusiones de la presente investigación.

# CAPÍTULO 1

## 1. ANÁLISIS DEL SECTOR ECONÓMICO

### 1.1. Antecedentes del sector

Dentro de las relaciones comerciales a nivel mundial, existen distintos sectores estratégicos cuyas contribuciones para el crecimiento económico han sido más dinámicas en los últimos años, como es el caso de la industria textil; siendo este sector considerado como uno de los principales motores económicos dentro de los países desarrollados debido a las fuertes modificaciones que se han presentado en esta rama (Corovic, Jovanovic y Ristic, 2013)

La evolución y desarrollo de la industria textil en las últimas cuatro décadas han surgido por la participación de importantes cambios estructurales, organizacionales e incluso de nuevos procesos de venta. De hecho, esta industria que inició con factores intensos en capital humano y con poca aportación de capital fue desplazada por organizaciones con fuertes inversiones de capital y tecnología. A efecto de lo antes mencionado, existieron grandes cambios a nivel económico, puesto que la producción fue acogida por naciones más desarrolladas, las que a su vez contaban con materia prima más barata, y nuevas formas de producción con mayor tecnología, logrando así, reducir sus costos de producción. (Corovic, Jovanovic y Ristic, 2013)

Estos nuevos procesos de producción intensos en capital tecnológico y físico, tuvieron gran acogida dentro de los flujos comerciales, no solo a nivel interno, sino superando barreras comerciales internacionales con una mayor oferta exportable, lo que generó una mayor participación de la industria en el comercio global (Corovic, Jovanovic y Ristic, 2013).

La industria textil en conjunto con los nuevos cambios de capital y tecnología tuvo gran acogida en la región de Asia principalmente por las reducciones de costos en mano de obra y materia prima. Es por ello, que los países desarrollados adoptaron medidas proteccionistas con el objeto de reducir la fuerte competencia que Asia estaba desempeñando. Sin embargo, la fuerte presión alentó para que los países desarrollados se acojan a una nueva reestructuración de esta industria para sobrevivir en los mercados internos y externos. Las formas de reestructuración se concentraban en modernización e

innovación tecnológica, mayores niveles de producción, nuevas formas de hilado, e incluso en el traslado de producción y en masa hacia los países en vías de desarrollo y finalmente la especialización de la producción (Corovic, Jovanovic y Ristic, 2013).

Es evidente que el crecimiento de las industrias manufactureras puede gozar de varios aspectos positivos no solo en términos económicos sino también sociales y tecnológicos. De hecho, Keane y Willem te Velde (2008), sugieren que en el corto plazo los aspectos más importantes son la generación de ingresos, empleos, entrada de capitales; mientras que, en el largo plazo, permite que los países tengan la oportunidad de crecer y mantener un desarrollo económico continuo y sostenido, los cuales deberían estar siempre acompañados de políticas e instituciones que incentiven a generar efectos dinámicos.

Esta industria ha tenido tal importancia que la Organización Mundial de Comercio (2006), citado por Keane y Willem te Velde (2008) señala que, para el periodo del 2004, los países en vías de desarrollo representaron más del cincuenta por ciento del total de exportaciones mundiales de productos textiles. Este hecho puede obedecer principalmente a los siguientes aspectos:

a) Los países en vías de desarrollo pudieron aplicar el concepto de “learning by doing<sup>1</sup>” y aprovecharon la participación en los efectos indirectos del comercio internacional, lo que les permitiría mejorar sus niveles de conocimiento y tecnología. (Young, 1991)

b) Los países en desarrollo llegaron a crecer a partir de una base manufacturera sólida en el que pueden contar con industrias comerciales de gran magnitud en el mercado internacional con los que se relacionan directamente (Brenton y Hoppe, 2007)

c) Los vínculos locales pudieron implicar una transferencia de conocimientos hacia otras actividades que generen valor agregado, lo que implicaría una diversificación en otros sectores económicos. (Memedovic y Lapadre, 2010)

d) Las alianzas estratégicas junto con las cadenas de valor a nivel mundial mejoraron la industria local y los rendimientos económicos, ya que es un sector en el cual se encuentran inmersas empresas minoristas, comerciales mayores y fabricantes de marca (Gereffi, 2002)

---

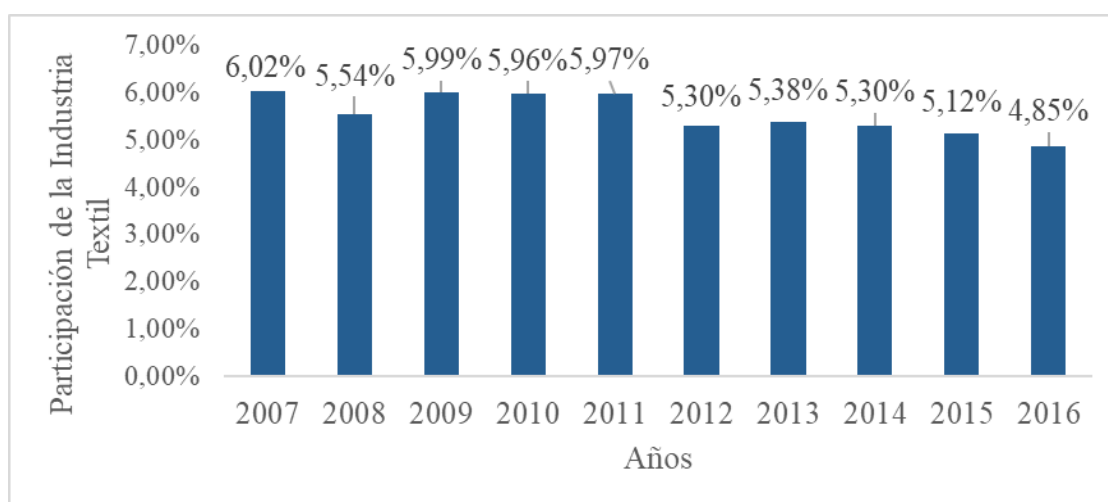
<sup>1</sup> Se refiere a un enfoque de aprendizaje continuo mediante la acción didáctica e integral de los participantes Jimenez y Delgado (2016)



## 1.2. Análisis de la incidencia del sector textil en la economía del país

El sector textil es considerado como uno de los principales motores de la economía ecuatoriana, ya que como menciona el Ministro de Industria y Productividad León (2017) citado por Diario Expreso (2017) ha contribuido en la generación de 174.125 plazas de trabajo, lo cual llegó a representar cerca del 21% a nivel nacional dentro del sector manufacturero. Así también, confirmó que los ingresos de esta industria bordean los 1.313 millones de dólares en el periodo 2016, llegando a representar cerca del 5% de la producción dentro del sector manufacturero, ver Gráfico 1.

Gráfico 1. *Participación de la Industria Textil en el Sector Manufacturero*



Fuente: Banco Central del Ecuador Cuentas Nacionales

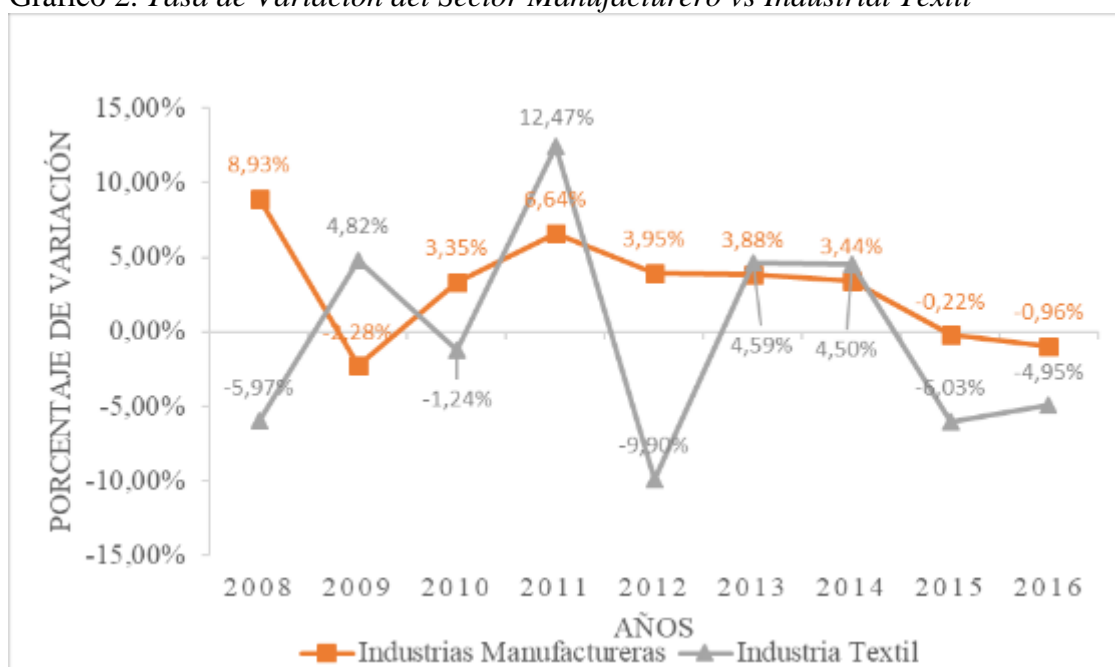
Elaborado por: Autores

Adicionalmente, León (2017) considera que, al ser una industria clave, mantiene fuentes de encadenamientos con cerca de 33 ramas productivas; lo cual está en concordancia con lo que sostiene Díaz (2016) al considerar una estrecha relación con al menos 29 sectores entre ellos: primarios, secundarios y terciarios.

Este segmento dentro del sector manufacturero, que tuvo un crecimiento cercano al 5% desde el periodo 1997 hasta el 2011, experimentó cierta inestabilidad (para el último año en mención) en los precios del algodón lo cual desalentó a los inversionistas nacionales, considerando la oportunidad de trasladar sus divisas al país colombiano, ya que al contemplar el tratado de libre comercio con EEUU, tendría mayores oportunidades de competir en el mercado internacional (Díaz, 2012).

El Gráfico 2, refleja las tasas de variación<sup>2</sup> de la producción del sector textil en contraste con la industria manufacturera, del cual se obtuvo un coeficiente de correlación positivo cercano al 40%. Es evidente que al ser un sector que pertenece a la industria manufacturera, va a inclinarse por mantener un mismo comportamiento. Sin embargo, como se puede apreciar, la industria textil mantiene decrecimientos más volátiles y de mayor proporción que la industria manufacturera. Es decir, mientras la industria manufacturera mantuvo crecimientos constantes durante el periodo 2010 al 2014, el sector textil tuvo periodos con crecimientos y decrecimientos porcentualmente más altos respecto al año anterior.

Gráfico 2. Tasa de Variación del Sector Manufacturero vs Industrial Textil



Fuente: Banco Central del Ecuador Cuentas Nacionales

Elaborado por: Autores

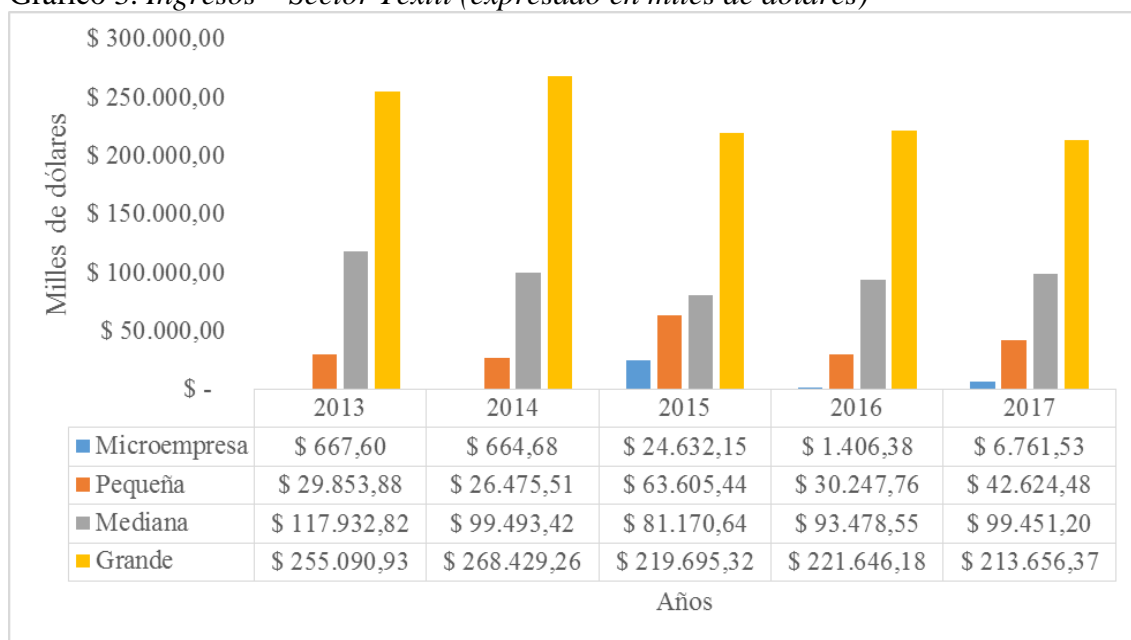
Adicionalmente, otras explicaciones de la fuerte contracción en el 2012 que están sugeridas por Díaz (2012) se debe principalmente a cuatro factores que considera como puntos críticos: un fuerte aumento de las importaciones de prendas de vestir, una caída de las remesas, una restricción en el uso de las tarjetas de crédito y un fuerte contrabando de esta mercadería provenientes de países vecinos. Además, señala que el sector textil es muy sensible al precio de la materia prima, puesto que esta bordea el 60% del costo de producción. Esta materia prima frecuentemente no es de origen nacional, principalmente

<sup>2</sup> Variación porcentual de la producción en el período t, respecto al período t-1.

por sus precios elevados, en comparación con la competencia y las características de las mismas que no son atractivas o cumplen los requisitos por parte de los empresarios.

Los ingresos del sector textil se encuentran concentrados principalmente en las grandes empresas para todos los periodos de análisis con una participación promedio del 62%; mientras que las microempresas tienen una participación promedio del 1,8% a lo largo del periodo, como se observa en el Gráfico 3.

Gráfico 3. Ingresos – Sector Textil (expresado en miles de dólares)

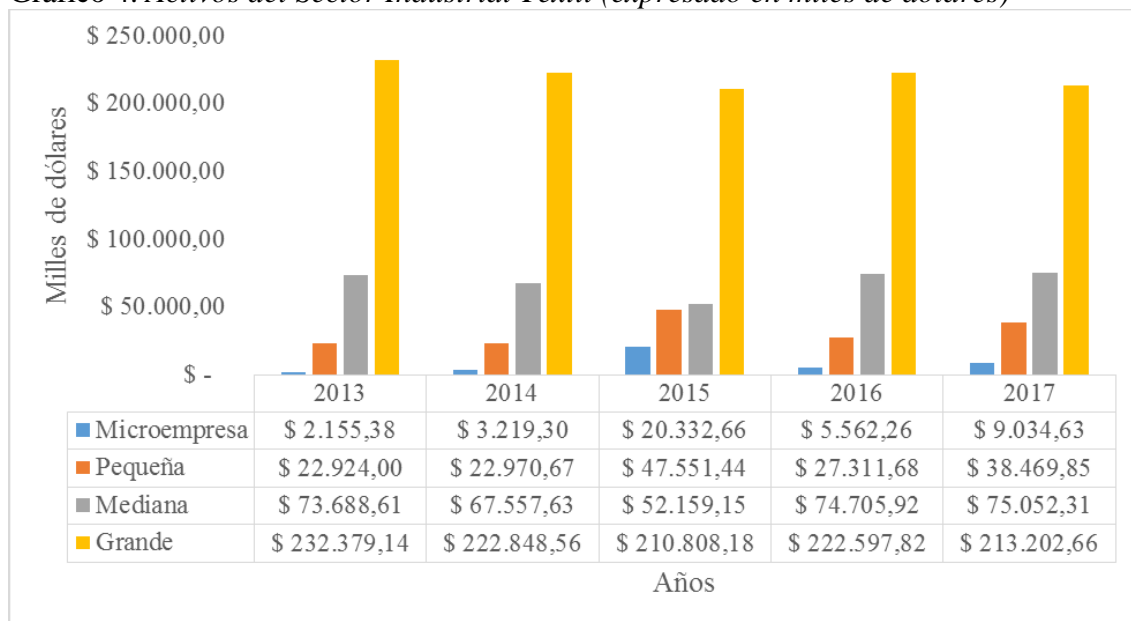


Fuente: Superintendencia de Compañía Valores y Seguros

Elaborado por: Autores

Por otro lado, respecto a los activos de este sector, dentro de los últimos años, se puede apreciar que la mayor concentración se encuentra en las grandes empresas superando significativamente al resto de organizaciones. Y aunque los otros tipos de empresas han incrementado su participación al final del año 2017, siguen por debajo de las grandes compañías (ver gráfico 4)

Gráfico 4. *Activos del Sector Industrial Textil (expresado en miles de dólares)*



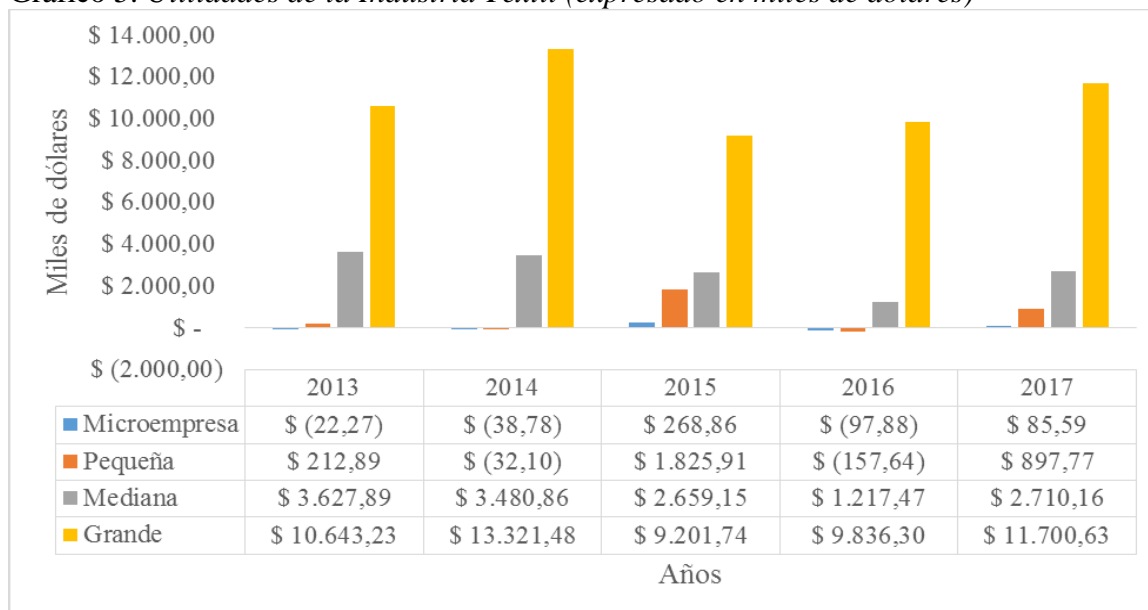
Fuente: Superintendencia de Compañía Valores y Seguros

Elaborado por: Autores

Finalmente, esta industria presenta las mayores utilidades<sup>3</sup> en los periodos 2013 y 2014, las mismas que estuvieron concentradas en las grandes empresas (ver gráfico 5). Y a pesar que en las medianas empresas las utilidades decrecieron para el último año, en tanto que para los demás tipos de empresas mejoraron sus utilidades de forma alentadora, incluso cuando las pequeñas y microempresas arrastraron pérdidas en periodos anteriores.

<sup>3</sup> Utilidad o pérdida: Es el resultado después de sumar algebraicamente la utilidad operacional, Ingresos y gastos no operacionales, menos impuestos y descuentos correspondientes (Camino, Reyes, Apraes, Bravo, & Herrera, 2017)

Gráfico 5. *Utilidades de la Industria Textil (expresado en miles de dólares)*

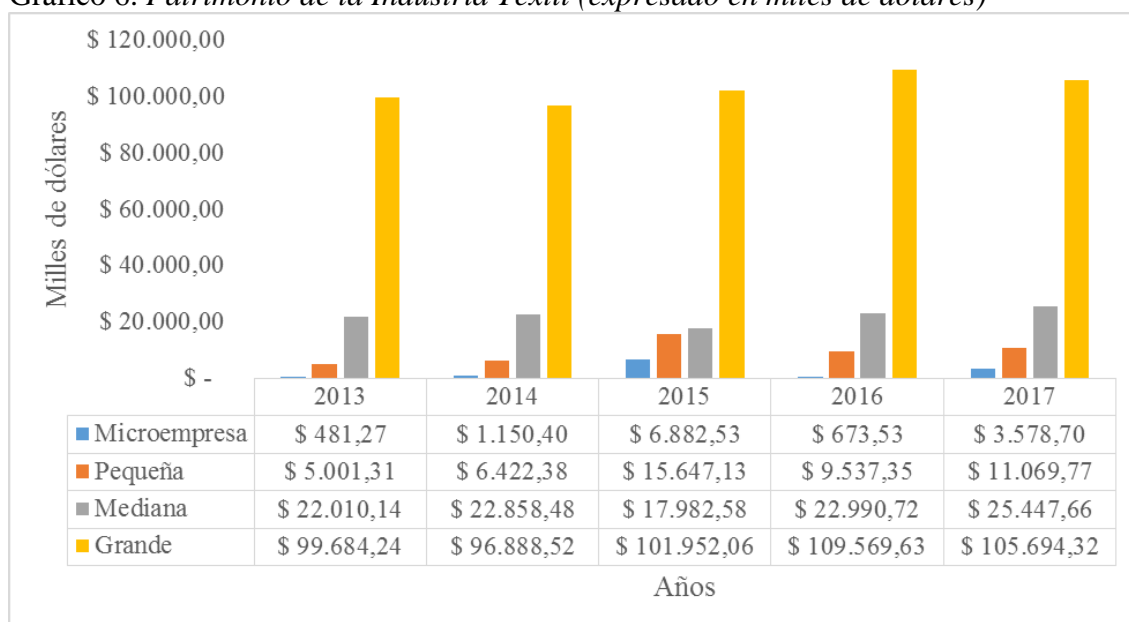


Fuente: Superintendencia de Compañía Valores y Seguros

Elaborado por: Autores

Se observa que el patrimonio de las sociedades de este sector en los últimos años ha tenido un comportamiento similar al de las utilidades, puesto que la concentración de esta variable dentro de las grandes empresas se ha mantenido relativamente constante; mientras que el resto de grupos presentan una mejora para el último año. Como se observa en el Gráfico 6, el año 2017, representó el mayor valor patrimonial para el sector textil y básicamente la mayor concentración se mantiene en las grandes compañías.

Gráfico 6. *Patrimonio de la Industria Textil (expresado en miles de dólares)*



Fuente: Superintendencia de Compañía Valores y Seguros

Elaborado por: Autores

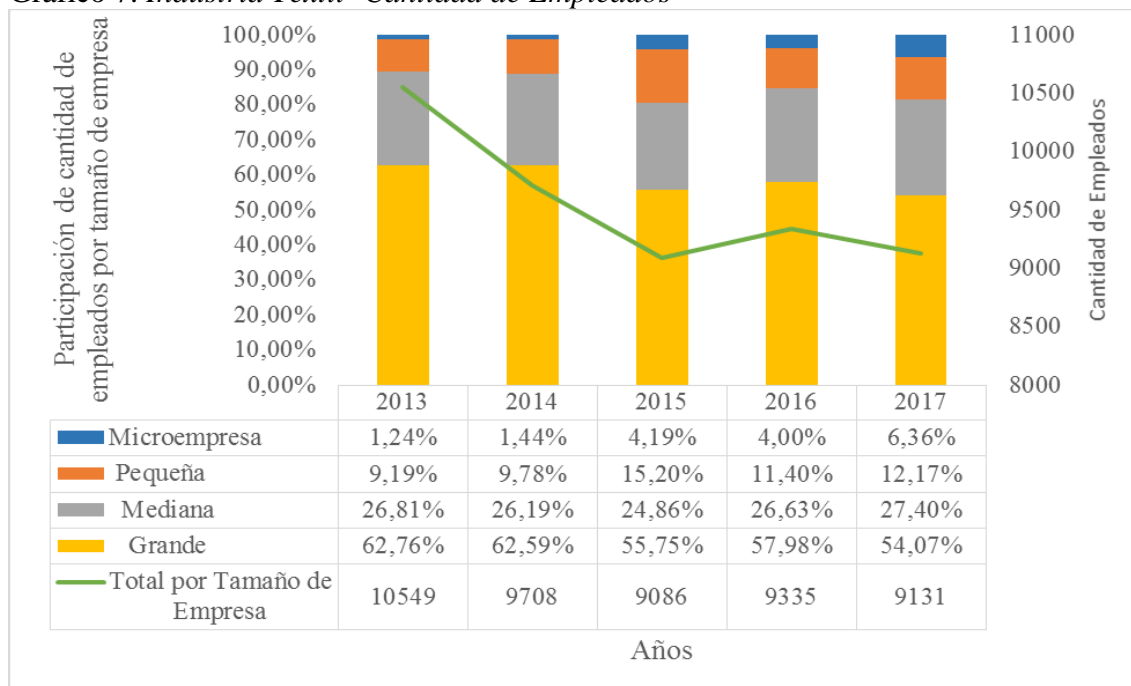
En el año, 2014, existieron nuevos cambios en el ámbito comercial y tributario con la generación de aranceles que se situaron entre el 5 y el 15% afectando a 28 partidas, tales como máquinas de coser, de cortar, telares y productos textiles artificiales como: nylon, poliéster y spandex-, que afectaron directamente al sector textil (Enriquez, 2015).

Como menciona Díaz (2016), el año 2015 no fue el mejor periodo para la Industria Textil, pues el tercer trimestre, presentó una caída del PIB del 2,64%. Acompañado de una contracción en el ámbito comercial externo esto supuso un decrecimiento del 27% de las exportaciones de este sector. El autor sostiene que ambos sucesos estuvieron claramente relacionados con la fuerte depreciación de la moneda colombiana la cual fue del 31%.

Por otro lado, para el año 2016, Díaz (2016), aseguró que existieron al menos tres problemas que la industria tuvo que afrontar con mucha cautela, tales como: una caída de las ventas, un aumento de riesgo en la liquidez de las empresas y una limitación al acceso de créditos por parte del sistema financiero privado. A esto, se le agrega un aumento de los costos de producción causado por el incremento en los precios del combustible y energía eléctrica para la industria.

Según el Gráfico 7, la cantidad de empleados del sector textil ha tenido un decrecimiento dentro del periodo de análisis hasta alcanzar un valor de 9.131 empleados para el 2017, de los cuales el 54% se encuentran dentro de las grandes empresas. Esto permite evidenciar una disminución del factor humano para este sector en un 13% desde el 2013 al 2017.

Gráfico 7. *Industria Textil- Cantidad de Empleados*

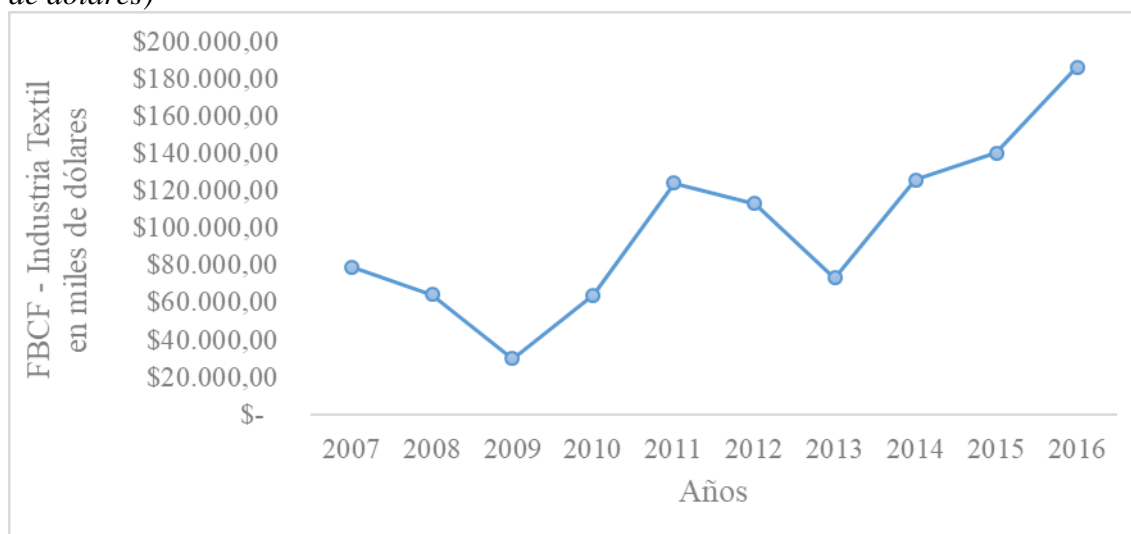


Fuente: Superintendencia de Compañía Valores y Seguros

Elaborado por: Autores

En el Gráfico 8 se evidencia el desarrollo y gestión de la formación bruta de capital fijo dentro de los últimos años, es decir, se puede deducir que posterior al año 2013, esta variable macroeconómica ha tenido un crecimiento, llegando a situarse en más de 186 millones de dólares para el último periodo, lo que podría suponer que los empresarios tienen expectativas de ampliar su capacidad productiva para los siguientes ejercicios económicos.

Gráfico 8. *Formación Bruta de Capital (FBCF) – Industria Textil (expresado en miles de dólares)*

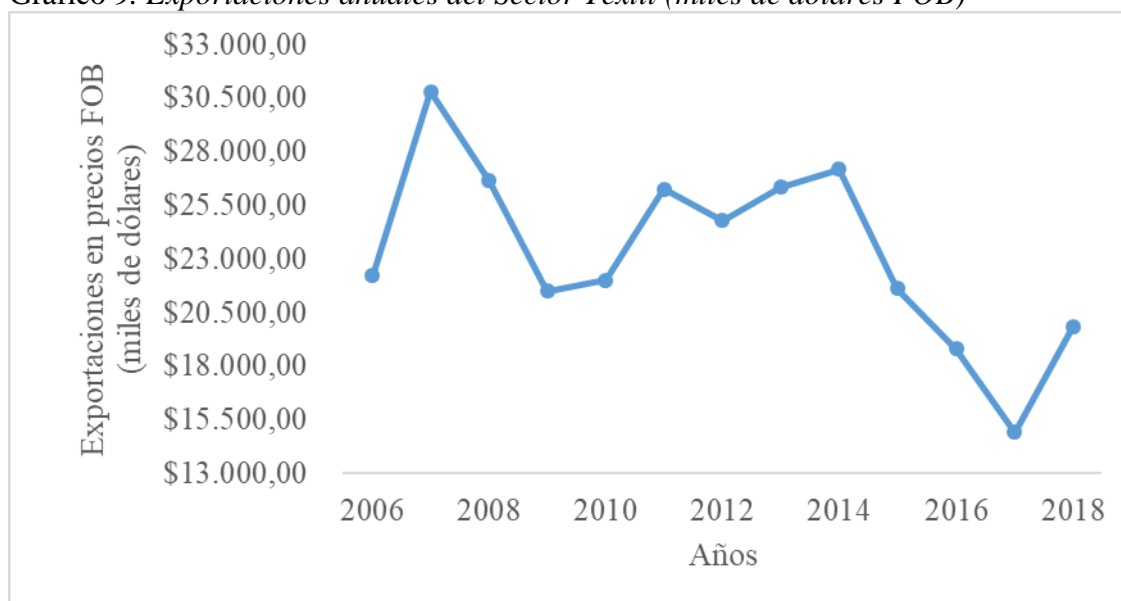


Fuente: Banco Central del Ecuador Cuentas Nacionales

Elaborado por: Autores

En el ámbito de comercio internacional, según el Gráfico 9, las exportaciones tuvieron su mejor cifra en el periodo 2007 con un valor de 30.795,6 mil dólares en precio FOB. Y después de dos años de disminuir las exportaciones, presenta una tendencia creciente hasta el año 2014 y nuevamente registra un declive hasta el 2017. Cabe señalar que posterior al 2014, se adoptaron medidas arancelarias, las que a su vez generaron un deterioro en las relaciones comerciales externas de Ecuador, hecho que se evidencia en el declive durante cuatro años consecutivos posterior a mantener estas medidas.

Gráfico 9. *Exportaciones anuales del Sector Textil (miles de dólares FOB)*

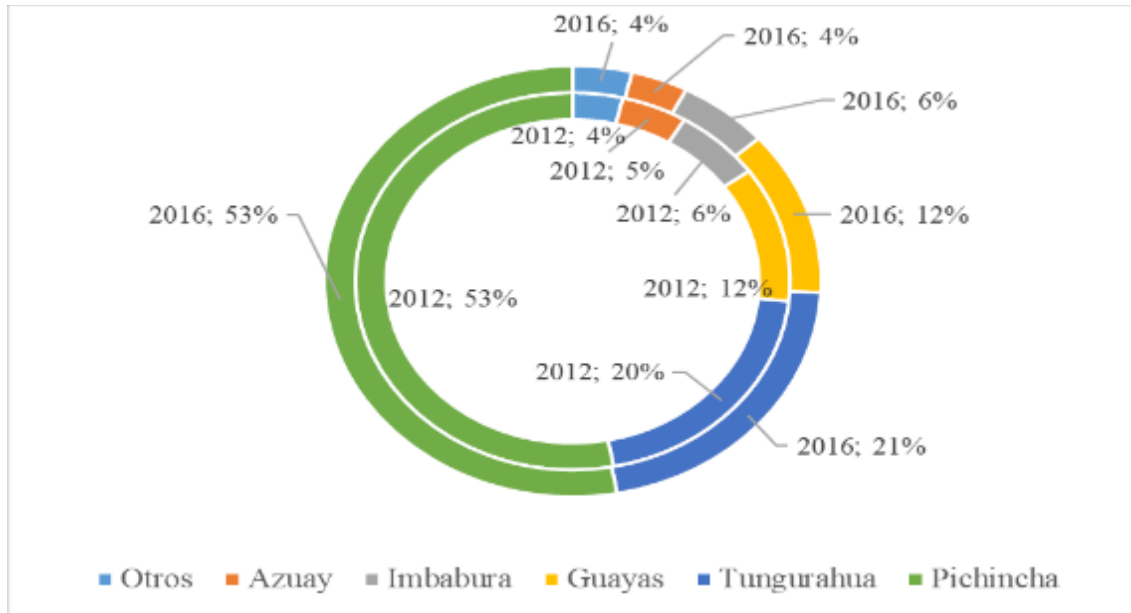


Fuente y Elaboración: Banco Central del Ecuador Cuentas Nacionales

En el Gráfico 10, se puede observar que en las principales provincias en las que se concentra la producción dentro de la industria textil en el año 2016 son: Pichincha (53%), Tungurahua (21%), Guayas (12%), Imbabura (6%) y Azuay (4%), en el año 2016. Además, es importante resaltar que esta estructura es muy similar a la del periodo 2012.



Gráfico 10. *Producción Textil-Provincias*

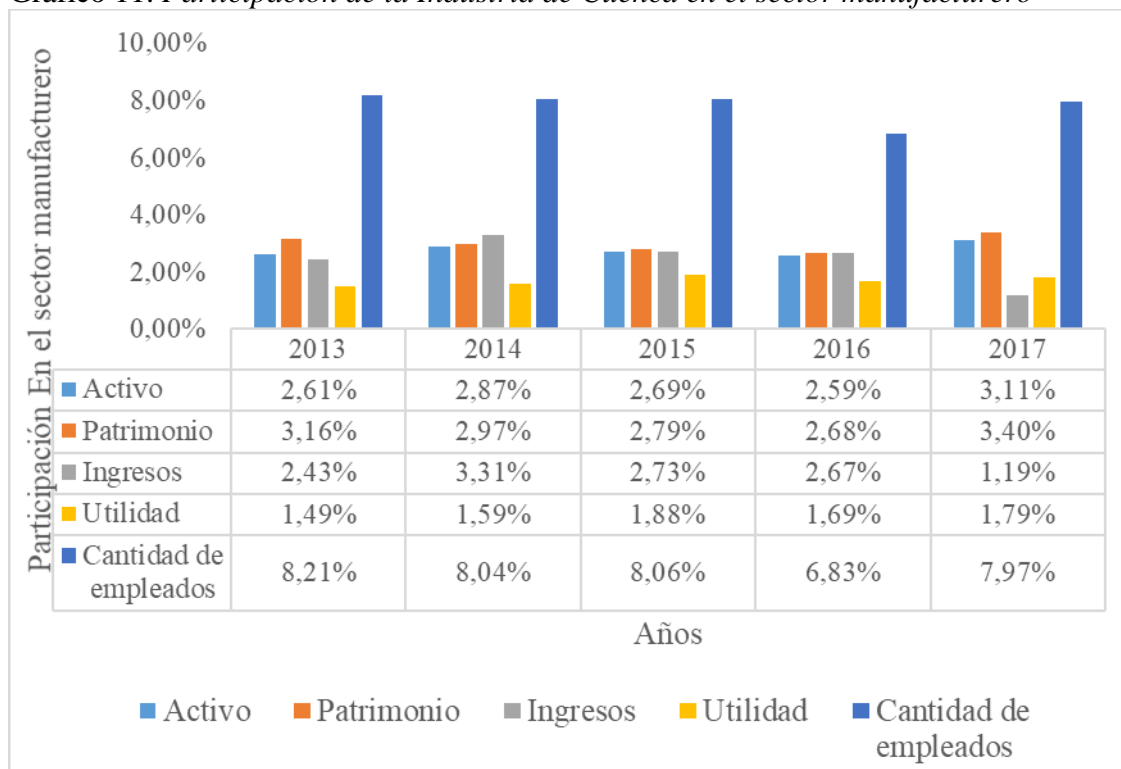


Fuente: Banco Central del Ecuador Cuentas Nacionales

Elaborado por: Autores

Finalmente, en el periodo comprendido del 2013 al 2017, la industria textil del cantón de Cuenca, tuvo una participación respecto al sector manufacturero a nivel nacional en los siguientes aspectos (ver gráfico 11): despuntando en cuanto al activo y patrimonio en el año 2017 con 3,11% y 3,40% respectivamente, los ingresos en el año 2014 con un 3,31%, la utilidad en el año 2015 con un 1,88% y para las plazas de empleo en el 2013 con un 8,21%.

Gráfico 11. *Participación de la Industria de Cuenca en el sector manufacturero*



Fuente: Superintendencia de Compañía Valores y Seguros

Elaborado por: Autores

### 1.3. Productos y servicios del sector textil

El sector de análisis es la industria textil, misma que está conformada por tres grandes grupos que son: Fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel, fabricación de artículos de piel y fabricación de artículos de punto y ganchillo. La presente investigación se centra en el estudio de las sociedades del subgrupo C1410 según Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIU 4). La tabla 1 presenta el detalle de las principales actividades que se realizan dentro del subgrupo de análisis.

Tabla 1. *Productos y Servicios de la Industria Textil Grupo C1410*

Código	Descripción
C14	Fabricación de prendas de vestir.
C141	Fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel.
C1410	Fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel.
C14100	Fabricación de Prendas de Vestir
C141001	Fabricación de prendas de vestir de cuero o cuero regenerado, incluidos accesorios de trabajo de cuero como: mandiles para soldadores, ropa de trabajo.
C141002	Fabricación de prendas de vestir de telas tejidas, de punto y ganchillo, de telas no tejidas, entre otras, para hombres, mujeres, niños y bebés: abrigos, trajes, conjuntos, chaquetas, pantalones, faldas, calentadores, trajes de baño, ropa de esquí, uniformes, camisas, camisetas.

C141003	Fabricación de ropa interior y ropa de dormir de telas tejidas, de punto y ganchillo, de encaje, etcétera, para hombres, mujeres y niños: panties, calzoncillos, pijamas, camisones, batas, blusas, slips, sujetadores, fajas
C141004	Actividades de confección a la medida de prendas de vestir (costureras, sastres)
C141005	Fabricación de gorros y sombreros (incluido los de piel y paja toquilla).
C141006	Servicios de apoyo a la fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel a cambio de una retribución o por contrato.
C141009	Fabricación de otros accesorios de vestir: guantes, cinturones, chales, corbatas, corbatines, redecillas para el cabello, calzado de materiales textiles sin aplicación de suelas, etcétera, incluido la fabricación de partes de productos o prendas textiles.

Fuente: INEC

Elaborado por: Autores

## CAPÍTULO 2

### 2. EL ENDEUDAMIENTO DESDE UNA PERSPECTIVA CONCEPTUAL

#### 2.1. Finanzas y el desempeño empresarial

Según Gitman (2007) y Baena (2010) coinciden en mencionar que las finanzas consisten en el manejo y administración del dinero, puesto que constantemente se está gestionando e invirtiendo dentro una empresa sin importar las características de esta; es decir, las finanzas se encargan de interpretar los datos e información financiera que le permita a la empresa cumplir con el principal objetivo que es crear valor para sí misma y obtener posicionamiento productivo y competitivo dentro de su área, región o país.

Gil, Cruz y Lemus (2018) definen al desempeño empresarial como la eficiencia, excelencia y competitividad que puede llegar a tener una empresa dentro del área en la cual se desenvuelve. En su estudio, aplicando como herramientas de análisis los diferentes indicadores financieros, considerando las empresas que conformaban el sector agropecuario de Brasil y Colombia entre los años 2011 y 2015, tomando como base los datos provenientes de la base EMIS<sup>4</sup>, concluye que la competitividad de un sector y por ende de una empresa pueden ser evaluados, en base a los resultados financieros, mediante: la capacidad de generar nuevos ingresos, acumulación de activos y pasivos, la posibilidad de financiar inversiones a través de créditos y la rentabilidad empresarial.

#### 2.2. Análisis Financiero

Según Baena (2010) el análisis financiero es un proceso en el cual se presentan tres principales etapas que son: la recopilación, interpretación y comparación de datos de carácter cualitativos y cuantitativos, siendo estos históricos y actuales de la empresa, es así que dicho análisis tiene como objetivo principal realizar un diagnóstico de la situación actual de la misma y así poder ayudar a la correcta toma de decisiones empresariales.

En tanto que Ortiz (2011) además de sostener la teoría anterior, menciona que es el estudio de los estados financieros; es decir, involucra el cálculo e interpretación de

---

<sup>4</sup> EMIS: base de datos en la cual consta información para inteligencia de mercados, contiene perfiles de empresas, reportes sectoriales, industrias, datos macroeconómicos y noticias de más de 100 países emergentes.

porcentajes, tasas, tendencias e indicadores, mismos que tienen por objetivo evaluar el desempeño financiero y operacional de la empresa.

Por su parte Correa, Castaño, y Mesa (2011) realizan un estudio para evaluar el desempeño empresarial en Colombia por sectores para el año 2009, utilizando como herramienta principal el análisis financiero integral, tomando como datos fuente la información de índole financiera de las 24.674 empresas que reportaron ante la Superintendencia de Sociedades, llegando a determinar que existían dos sectores con indicadores financieros positivos y en tanto que otros tres presentaban resultados no tan alentadores dando paso a la toma de decisiones, de entre ellas realizar un análisis financiero progresivo y más profundo en cuanto a cada una de las empresas que significativamente conformaban dichos sectores y así poder determinar propuestas económicas de mejora para estos.

### **2.2.1. Etapas del Análisis Financiero**

Si bien el análisis financiero es una herramienta que permite llegar a conclusiones de cómo se encuentra una empresa al momento de realizar la evaluación debe cumplir con tres etapas fundamentales que son:

La recopilación consiste en obtener información cuantitativa y cualitativa que permita conocer características internas y externas de la empresa, por ejemplo: su estructura, composición o sus diferentes datos financieros. Cuando se trata de inversionistas, talento humano, tecnología, clientes, mercado, consumidores, proveedores, producción, se está recopilando información interna. Y en cuanto a la información externa se puede decir que se evalúan aspectos tales como: la economía actual de la región o país, decisiones o nuevas normas políticas, sociales o de aspecto económico, sector y mercado (Baena, 2010).

Según Baena (2010) la etapa de interpretación consiste en realizar cálculos matemáticos mediante la aplicación de las diferentes herramientas de análisis tales como indicadores financieros, análisis vertical o horizontal de los estados financieros entre otras y así poder evaluar la situación financiera de la empresa.

La etapa de comparación consiste en realizar un análisis de la información cualitativa contra la cuantitativa y de esta manera poder llegar a conclusiones de cómo se encuentra la empresa en cuanto a su situación financiera y que esto permita a las partes interesadas tomar decisiones (Baena, 2010).

### 2.2.2. Razones Financieras

Respecto de las razones financieras Gitman (2007) menciona que son herramientas que analizan e interpretan los datos expresados en los estados financieros básicos: Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados, Estado de cambios en el Patrimonio y Estado de Flujo de Efectivo, mediante la aplicación de métodos de cálculo y cuyos resultados sobre el rendimiento, liquidez, solvencia, y eficiencia, sirven de guía para los accionistas, acreedores y la propia administración. En tanto que Bosón, Cortijo y Flores (2009) mencionan que, al ser herramientas de análisis, éstas pueden resultar infalibles en algún momento dado por lo que sugiere realizar una comparación con datos del sector o economía en el que la empresa se desenvuelve y así poder llegar a determinar la crisis, viabilidad o evolución a través del tiempo de la empresa.

La Tabla 2 detalla las razones financieras, su fórmula de cálculo e interpretación:

Tabla 2. *Razones Financieras*

<b>Razón Financiera</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Interpretación</b>
Liquidez		
Razón Corriente	activo corriente/pasivo corriente	Mide la capacidad para cubrir obligaciones de corto plazo.
Prueba Ácida	activo corriente - inventarios /pasivo corriente	Mide la capacidad para cubrir obligaciones a corto plazo, sin depender de los inventarios.
Capital de trabajo	activo corriente - pasivo corriente	Mide la disponibilidad de activo corriente luego de haber cubierto las obligaciones de corto plazo.
Índices de Actividad		
Rotación Total de Activos	ventas netas / total de activos	Mide la eficiencia de la utilización de los activos para generar ventas.
Rotación de Inventarios	Costo de los bienes vendidos / inventario	Mide la eficiencia de la gestión de abastecimiento a través de determinar el número de veces que rota el inventario.

Rotación de Activos Fijos	$\text{ventas netas} / \text{activos fijos}$	Mide la eficiencia de la propiedad, planta y equipo para genera ventas.
Período Promedio de Cobro	$(\text{cuentas por cobrar} * 360) / \text{ventas netas}$	Mide los días promedio que se demora la empresa en recuperar cartera.
Periodo Promedio de Pago	$(\text{cuentas por pagar} * 360) / \text{compras netas}$	Mide los días promedio que la empresa podría demorarse en cubrir las obligaciones con proveedores.
<b>Endeudamiento</b>		
Deuda Total	$\text{pasivo total} / \text{activo total}$	Mide la capacidad de endeudamiento de la empresa.
Concentración de Pasivos en el Corto Plazo	$\text{pasivo corriente} / \text{pasivo total}$	Mide que parte de la deuda es a corto plazo.
Endeudamiento Financiero	$\text{Obligaciones financieras} / \text{activo total}$	Mide la parte del activo que es financiada por entidades financieras.
Impacto de la Carga Financiera	$\text{Gastos financieros} / \text{ingresos}$	Mide el porcentaje de los ingresos utilizados para cubrir los gastos financieros.
Cobertura de Intereses	$\text{Utilidades antes de intereses e impuestos} / \text{intereses}$	Determina el número de veces que la empresa puede endeudarse, incluyendo la deuda actual.
Índice de Solvencia	$\text{Patrimonio} / \text{Activo total}$	Mide el porcentaje de los activos que son financiados por recursos de accionistas o socios.
<b>Rentabilidad</b>		
Margen de utilidad bruta	$\text{Utilidad bruta} / \text{ventas}$	Mide la rentabilidad de la empresa antes de gastos operacionales, así como de su actividad no operacional.
Margen de utilidad operativa	$\text{Utilidad operacional} / \text{ventas}$	Mide la rentabilidad de la empresa para determinar si sus actividades regulares son rentables o no.

Margen de Utilidad Neta	Utilidad neta / ventas	Mide la rentabilidad de la empresa luego de haber cubierto con obligaciones tales como impuestos, participación trabajadores, reservas respectivas.
Rendimientos sobre Activos	Utilidad neta / activos totales	Mide la capacidad del activo para generar utilidad.
Rendimiento sobre Patrimonio	Utilidad neta / patrimonio	Mide la rentabilidad sobre la inversión de los accionistas.

Elaborado por: Autores

En el estudio realizado por Morelos, Fontalvo y Granadillo (2012) se realiza la aplicación de los indicadores de rentabilidad, liquidez y endeudamiento con un análisis financiero para el período 2004 - 2008 de los 6 principales puertos de Colombia tales como: Cartagena, Santa Marta, Buenaventura, Baranquilla, San Andrés y Tumaco, obteniendo como resultados que el puerto de Baranquilla presenta un nivel de endeudamiento alto y uno de rentabilidad bajo, mientras que el de Buenaventura presenta altos niveles de rentabilidad, mientras que entre el de Cartagena y Tumaco son aquellos que tienen un capital de trabajo alto y bajo respectivamente.

En tanto que Belda (2015) realiza un estudio en el sector de venta de automóviles y vehículos de motor ligero (concesionarias) en España utilizando una muestra de 1.218 empresas, tomando en consideración los datos provenientes de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) en el período comprendido entre los años 2003 al 2012, se realiza la aplicación y cálculo de las razones financieras y el modelo de elección binario, llegando a obtener como resultados que a pesar de la crisis económica por la cual venía atravesando el país, antes de que esta afecte el sector presentaba una rentabilidad alta y un efecto de apalancamiento positivo que generaba más beneficios financieros que económicos, pero cuando se produce la disminución de la demanda y las restricciones de crédito se produce una caída en las ventas de los talleres concesionarios manteniendo esta situación de indicadores con resultados negativos hasta el año 2012. En cuanto que a la segunda herramienta utilizada de la elección binario se puede decir que el perfil económico – financiero de las empresas que se mantienen rentables dentro del sector a pesar de la crisis, son aquellas que han conseguido mayor contención en gastos



de personal, sobre ingresos de explotación y una mejora en el margen de beneficio, al reducir costos.

## **2.3. El Endeudamiento**

Según Baena (2010) el endeudamiento dentro de la empresa hace referencia al porcentaje de fondos de terceros ya sea que a corto, mediano o largo plazo le hayan sido entregados, y también menciona que el riesgo de endeudarse consiste en la capacidad que tiene la empresa para generar fondos suficientes y necesarios para cubrir sus obligaciones a medida que estas se vayan venciendo.

Al discutir sobre la capacidad de endeudamiento, existen varios enfoques que permiten brindar una perspectiva sobre cuán vulnerable puede ser, una economía, región, u organización para el pago de sus deudas, así como los límites para no tener un alto riesgo de quiebra o insolvencia. Daseking (2002), define la viabilidad de la deuda como aquella situación en la que un prestatario puede continuar atendido los servicios relacionados a la deuda, sin que a futuro comprometa los límites razonables entre ingresos y gastos; caso contrario sucede cuando la deuda es insostenible, es decir, el crecimiento de la deuda es mayor al que tiene el prestatario para ejecutar los pagos.

### **2.3.1. Razones de Endeudamiento**

Estas razones tienen como objetivo analizar el nivel de deuda y la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus obligaciones a corto y largo plazo, ya sean con personas internas o externas a la misma (Ross, Westerfield y Jaffe, 2012). La herramienta de análisis de estas razones se utilizará las especificadas en la Tabla 2.

### **2.3.2. Tipos de Endeudamiento**

Para determinar las fuentes de financiamiento de una empresa se debe tener en consideración cómo se encuentra la estructura financiera, es decir la participación de terceros y capital propio; e identificar si estas fuentes fueron contraídas para que su desembolso se realice en el corto o largo plazo

Según Morales y Alcocer (2014) las fuentes de financiamiento a corto plazo son obligaciones contratadas para un tiempo igual o menor a un año de entre las formas comunes son: proveedores, préstamos bancarios, pasivos acumulados, entre otras. En

cuanto a obligaciones de largo plazo es decir son contratadas por más de un año, y las formas más comunes pueden ser: financiamiento bancario, bonos, acciones, utilidades retenidas, entre otras.

Es por esto que Gitman (2007) menciona que cuando se trata de financiamiento de capital propio existen tres formas de financiamiento: acciones preferentes, acciones comunes y ganancias retenidas.

Cuando se trate de acciones preferentes la empresa debe cumplir con el derecho que los beneficiarios de estas acciones tendrían de cobrar sus rendimientos antes de repartir cualquier otro tipo de beneficio a los accionistas comunes, siendo establecido como un porcentaje o un monto en dólares dependiendo si estas acciones preferentes tienen un valor nominal establecido, haciendo uso del porcentaje de dividendo específico para determinar el valor del dividendo en dólares, y en caso de que no posea un valor nominal se establecerá un dividendo anual.

Por otro lado, cuando se trata de financiamiento mediante acciones comunes se habla sobre el rendimiento que los inversionistas esperan recibir por las acciones que ha estos les pertenece. Este tipo de financiamiento tiene dos modalidades: las ganancias retenidas y la emisión de nuevas acciones comunes que ingresarían al mercado de inversionistas existente o nuevo.

Cuando se trata de ganancias retenidas se puede considerar dos aspectos importantes cuando la empresa trata de trabajar su financiamiento con capital proveniente de acciones comunes; es decir, se pueden emitir más acciones comunes pagando los dividendos en efectivo a los accionistas mediante la retención de las ganancias o puede aumentar el capital en acciones comunes y no pagar los dividendos.

Por otro lado, cuando se trata de financiamiento con fondos provenientes de terceras personas ya sea de corto o largo plazo, se hablaría de préstamos otorgados por entidades financieras o terceros, siendo el costo de este tipo de financiamiento el valor que pagaría como interés sobre el monto otorgado.

## **2.4. Factores de endeudamiento**

Al considerar el financiamiento de recursos, existen varios factores que pueden incidir para tomar una decisión sobre el tipo de deuda que se desea acceder, sean obligaciones de renta fija o variable. Entre los principales, se encuentran: asimetría de información, acceso a los mercados de capital interno, los costos de agencia, el tipo de

aversión al riesgo, reputación, años de la firma, tamaño de la empresa, rentabilidad, activos intangibles. (Jara,2014)

En un estudio empírico, para la industria manufacturera española, Vendrell (2009) considera una muestra de 1.320 empresas durante los años comprendidos entre 1992 y 2001. Aplicando un modelo multivalente de regresión logística, sugiere que los factores que pueden explicar en gran medida el comportamiento del endeudamiento, son la madurez y el tamaño de la empresa. Aunque no descartan el hecho de que al igual que Jara (2014), quien realiza un estudio de 92 empresas con una data desde 2003 hasta 2013 y usando un modelo probit<sup>5</sup>, concluye que existen costos relacionados a la información asimétrica y los costos de agencia que pueden explicar el comportamiento de la deuda; además, de que existen fuentes de financiamiento que no están relacionadas con el sistema bancario, sino directamente con los acreedores que las empresas mantienen relaciones comerciales, es decir, con el objeto de diversificar sus riesgos, las empresas buscan generar líneas de crédito directo, evitando intermediarios del sistema financiero.

#### **2.4.1. Factores de endeudamiento**

Los elementos que pueden explicar el comportamiento de la deuda en las empresas, están clasificados en dos segmentos: el primero, del cual la empresa es netamente responsable y por tanto depende de la gestión interna de la organización. Y el segundo, en que las entidades son receptores de situaciones de mercado y se ven influenciados de manera directa.

Al hablar de factores internos, se puede considerar aspectos que son catalogados como características propias de la empresa, en las que organizaciones han ido dotándose a lo largo de su vida empresarial, tales como la edad, el tamaño, rentabilidad económica, gastos internos, entre otros.

Por otro lado, los factores exógenos, son aquellos en los que la entidad mantiene una relación frente a situaciones, sucesos o eventos que no pueden controlar y son propias del mercado en el cual se desarrollan. Estos aspectos pueden provenir del entorno económico tales como: intensidad de la demanda, los costos financieros y variables macroeconómicas.

---

<sup>5</sup> Modelo probabilístico, donde la variable dependiente tomar dos valores, el cual sigue una función de distribución acumulada

### **2.4.2. Factores internos**

En este apartado, se podrá observar aquellos elementos endógenos que pueden explicar el comportamiento de la deuda. Estos, fueron recopilados de varios estudios de carácter empírico, que en gran medida están relacionados con la industria manufacturera, tales como aversión al riesgo, reputación, rentabilidad, tamaño y edad.

Al hablar de aversión al riesgo en una estructura empresarial en la que los familiares participan dentro de la administración de la empresa, Jara (2014) sostiene que hay que considerar dos escenarios: aquellos con más aversión al riesgo, utilizarían en mayor frecuencia los flujos de caja interno; mientras que, con menos aversión, ello se inclinaría por crédito en la banca privada o pública. Por otro lado, al considerar netamente el flujo de caja como un factor incidente, los autores Rodríguez y López (2016) dentro de un estudio empírico para empresas españolas con información desde el periodo 2008 al 2012, aplicando un modelo de regresión agrupado, consideró que el flujo de caja incide de manera positiva y significativa, sobre el endeudamiento e incluso si esta se encuentra retardada en dos periodos.

La investigación realizada por Rodríguez. et al. (2016), evidencia que existe una relación indirecta entre la rentabilidad de una empresa y el nivel de endeudamiento. Esto también lo demuestra Medina, Salinas, Ochoa y Molina (2012) en un estudio para el sector manufacturero dentro de la economía colombiana, con una data que abarca desde el 2005 al 2011 la cual, con 13.830 observaciones, y aplicando un modelo por mínimos cuadrados generalizados factibles, concluye que la rentabilidad puede explicar el comportamiento de la deuda, sin importar si existe diferencia en el tamaño de la empresa.

El trabajo de Verona, Jordán, Maroto, Cáceres, y García (2003) utiliza datos de panel dentro de un modelo de mínimos cuadrados ordinarios con información de 65 empresas y un periodo de análisis desde el año 1900 a 1999 llegando a sostener que la dimensión de una organización ayuda a la adquisición de fuentes de financiamiento. Es decir, existe una relación directa, entre el tamaño de la empresa y el nivel de endeudamiento. Esto puede ser explicado al considerar que las empresas más pequeñas tienen una fuerte dependencia al financiamiento de corto plazo para hacer frente a sus obligaciones inmediatas. En el mismo ámbito, los estudios realizados por Rodríguez y López (2016) llegan a la misma conclusión con datos de panel, considerando al tamaño

de la empresa como el logaritmo de los activos. Finalmente, Medina et al. (2012) evidencia esta correlación solamente en pequeñas empresas.

En tanto que Verona, et al. (2003), en su estudio afirma que las empresas que cuentan con mayor prestigio o reputación dentro del mercado generalmente se muestran reacias a adquirir deuda pública, y por tanto siempre buscan encaminar sus esfuerzos a la adquisición de deuda privada. Este prestigio viene asociado generalmente con los años en actividad dentro del mercado; y está relacionado de forma positiva sobre el nivel de endeudamiento. La razón de ello, es que el acceso de una entidad con mayores años en el mercado generalmente está acompañado por historial crediticio.

### **2.4.3. Factores externos**

Al considerar factores exógenos, principalmente se refiere a aspectos de carácter macroeconómico que están relacionados con el comportamiento de la deuda para las empresas, tales como inflación, sistema fiscal, capitales internos y el efecto temporal.

Cuando las entidades, asumen una deuda en la que existe una depreciación del valor debido al aumento generalizado de los precios, los pagos acordados serán en base a su valor nominal, sin compensación del efecto subyacente de la depreciación de la moneda (Velázquez, 2004). Esto generaría una ganancia para la entidad que realiza el pago medido en precios corrientes al final del ejercicio, *ceteris paribus*.

Así también, Velázquez (2004), dentro de su estudio teórico, sugiere que el sistema fiscal al pago del impuesto a la renta, puede generar un ambiente propicio para que las entidades acudan a créditos con el fin de disminuir el pago al fisco. En este aspecto, Rivera (2007), considerando a 18 empresas PYMES dentro del sector de confección en la localidad del Valle de Cauca (Colombia) para el periodo comprendido entre 2000 y 2004 y aplicando un modelo de regresión con efectos fijos, demuestra empíricamente que para las medianas empresas existe una correlación negativa entre el endeudamiento a largo plazo y la protección fiscal.

Adicionalmente, Vendrell (2009), no considera de forma directa las variables como la inflación, crecimiento y el tipo de interés para explicar el endeudamiento de las empresas, sino que incluye una variable de tiempo que recoja todos esos efectos para reflejar los componentes cíclicos del ejercicio económico. Al igual que otros estudios, que menciona el autor, esta variable permite recoger el hecho de que una mayor

contracción de la economía viene acompañada de una restricción a fuentes de financiamiento, conclusión que también está respaldado por el estudio de Medina et al. (2012) pero referido solamente a empresas catalogadas como medianas, mientras que para entidades pequeñas o grandes esta conclusión es incierta.

## CAPÍTULO 3

### **3. ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO DENTRO DEL SECTOR DE FABRICACIÓN DE PRENDAS DE VESTIR EXCEPTO LAS DE PIEL**

Dentro de este apartado se analizó la información de la Industria Textil durante el periodo 2013 al 2017. Se inició con un análisis descriptivo del número de compañías que componen el sector textil, posteriormente se realizó un análisis estadístico de los indicadores de endeudamiento que fue contrastado respecto a su evolución a lo largo del periodo, a su tamaño y a su provincia a la que perteneció. Además, el análisis de estos indicadores se comparó entre la localidad de Cuenca y a nivel de Ecuador. Finalmente, la información cualitativa permitió conocer la gestión financiera de las empresas de la ciudad de Cuenca.

#### Metodología.

La presente investigación analiza la información reportada a la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros por las sociedades que pertenecen a la Industria Textil con codificación C1410 dentro del sistema de Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU), mismas que se dedican a la fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel. Se obtuvo la información concerniente al Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados del periodo 2013 al 2017 expresado en dólares; además, se consideraron variables como el tamaño, y el número de trabajadores.

El estudio es explicativo, descriptivo y comparativo al usar una metodología de enfoque cuantitativo y cualitativo. En el primer enfoque, cuantitativo, la investigación fue de corte longitudinal, por lo que comprende cinco años de estudio y busca analizar el comportamiento de las empresas por tamaño, su evolución, y su relación del comportamiento de las sociedades del cantón Cuenca frente a las sociedades del Ecuador. El segundo enfoque, cualitativo, analizó el desempeño y la gestión financiera de las empresas locales y la relación que mantiene respecto a los indicadores de endeudamiento.

Para el tratamiento de los valores atípicos se utilizó la metodología del diagrama de caja con el soporte del programa Statistical Package for the Social Sciences (SPSS).

Consecuentemente, para cada grupo de información de los indicadores estratificados por años se obtuvieron los siguientes estadísticos:

Tabla 3. *Estadísticos del Diagrama de Caja*

Estadísticos	Indicador i, t
Primer Cuartil (Q1)	$= \frac{(N+1)}{4}$ , donde N es tamaño de la población
Tercer Cuartil (Q3)	$= \frac{(N+1)*3}{4}$ , donde N es tamaño de la población
Rango Intercuartil (RI)	RI: Q1 – Q3
Límite Inferior	$=Q1 - 1.5 * (RI)$
Límites Superior	$=Q3 + 1.5 *(RI)$
Siendo i, el indicador de endeudamiento y t, cada periodo de análisis.	

Fuente: Lind, Marchal y Wathen (2012)

Elaborado por: Autores

Luego del cálculo de los indicadores de endeudamiento de las diferentes sociedades, aquellos valores por encima del límite superior y por debajo del límite inferior fueron considerados como atípicos, proceso que se logra evidenciar en el Anexo 1.

La investigación cualitativa fue de corte transversal y se lo realizó en el periodo 2018 dentro de la ciudad de Cuenca a 17 empresas del sector. Esta información complementó el trabajo para determinar las prácticas habituales de financiamiento, usando como herramienta de análisis la encuesta con una serie de preguntas abiertas y cerradas, de las cuales se enfatizaron en aquellas que estuvieron relacionadas a: políticas, medidas, fuente, estructura y acciones de financiamiento. La encuesta estuvo dirigida a los gerentes o responsables del área financiera de la organización.

### 3.1. Análisis Descriptivo

Según la tabla 4, las cinco provincias en donde existe mayor concentración de empresas con personería jurídica, dedicadas a la actividad textil, son Pichincha, Guayas, Azuay, Imbabura y Tungurahua; las dos primeras provincias representan cerca del 71% del total de empresas. En este periodo de análisis se puede observar que ha existido un crecimiento en el número de empresas dedicadas a esta actividad.



Tabla 4. *Número de empresas por Provincia, entre los años 2013 - 2017*

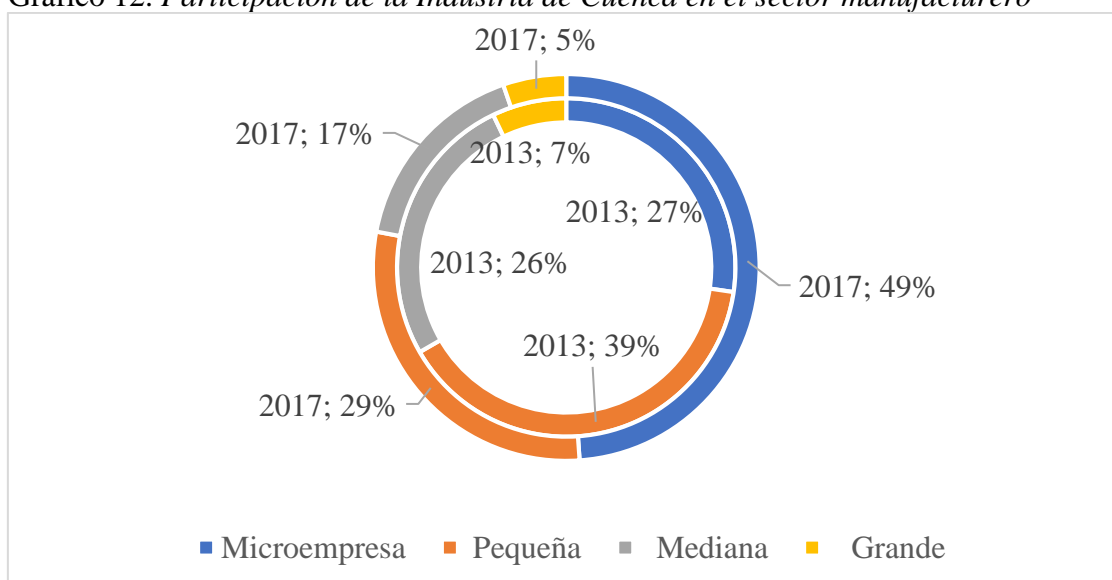
<b>Años/ Provincia</b>	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pichincha</b>	73	70	78	83	89
<b>Guayas</b>	62	57	69	73	68
<b>Azuay</b>	24	25	27	27	27
<b>Imbabura</b>	9	10	11	11	11
<b>Tungurahua</b>	7	7	10	13	15
<b>Otros</b>	8	11	13	14	17
<b>TOTAL</b>	<b>183</b>	<b>180</b>	<b>208</b>	<b>221</b>	<b>227</b>

Fuente: Base de Datos del Observatorio Empresarial de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

El Gráfico 12 demuestra que las organizaciones clasificadas por tamaño sufrieron algunos cambios importantes en cuanto se refiere a la participación de empresas dentro del mercado textil. Para el periodo 2013, las pequeñas empresas representaban cerca del 40% del total de organizaciones, pero para culminar el 2017 este grupo llegó a representar cerca del 29%. Mientras que, las microempresas que representaban el 27% en el 2013, llegaron a representar cerca del 50% del total de empresas del sector textil para el último año de análisis.

Gráfico 12. *Participación de la Industria de Cuenca en el sector manufacturero*



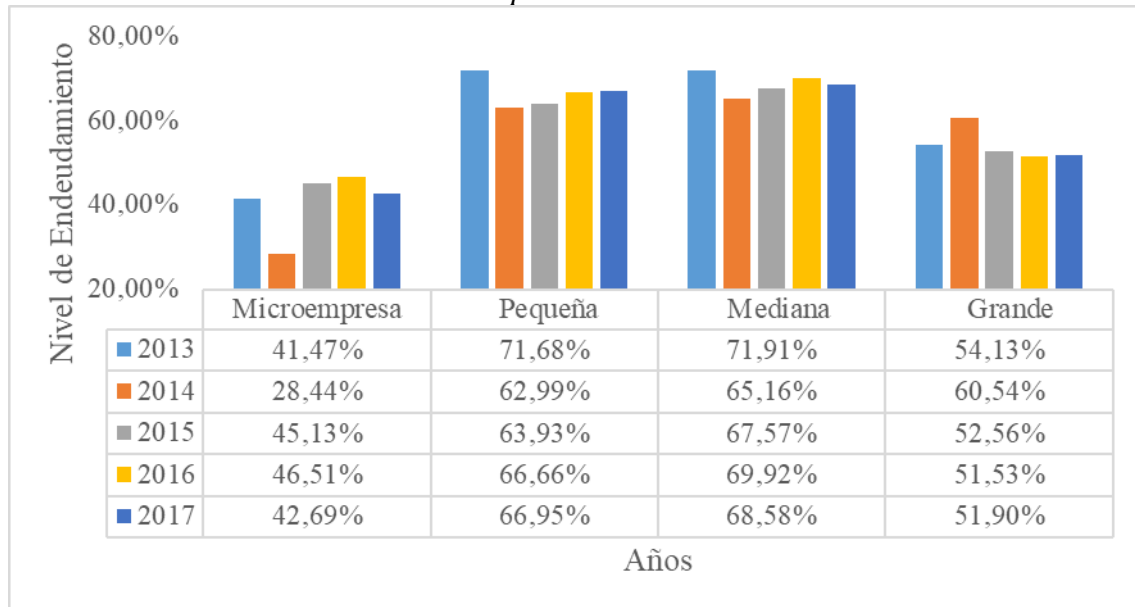
Fuente: Base de Datos del Observatorio Empresarial de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

El Gráfico 13, muestra niveles de endeudamiento similares entre las pequeñas y medianas empresas; siendo este último grupo el que mayor nivel de endeudamiento ha tenido en el periodo de análisis. Por otro lado, las grandes empresas han logrado disminuir

este indicador posterior a un incremento en el 2014; de hecho, su nivel de endeudamiento al finalizar el 2017 se sitúa en 51,9%. Finalmente, las microempresas han mantenido el menor nivel de endeudamiento respecto a los demás grupos, alcanzando un indicador de 42,69% para el último periodo.

Gráfico 13. Niveles de Endeudamiento por tamaño

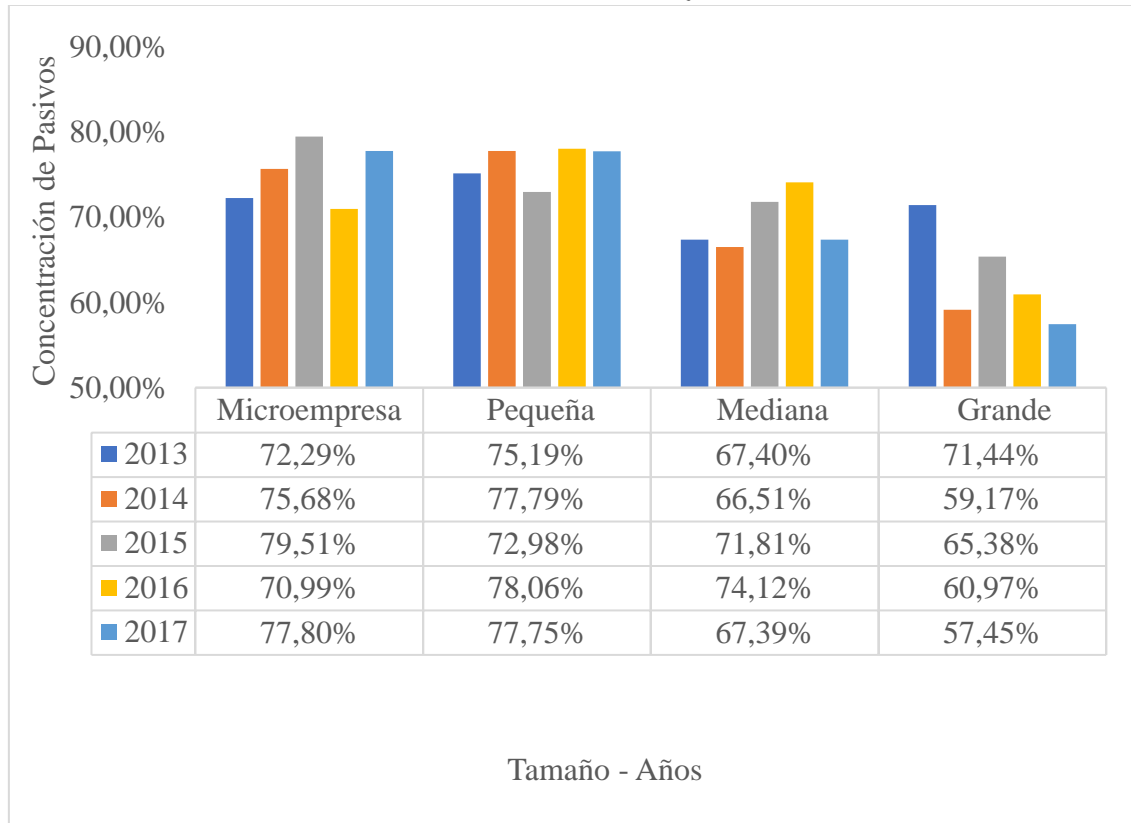


Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

El Gráfico 14 revela que las grandes empresas han aminorado la participación del pasivo corriente durante el periodo de análisis hasta llegar a un indicador de 57,45%, es decir que, por cada dólar del pasivo total, \$0,574 dólares se encuentran en obligaciones de corto plazo. Caso contrario sucede en las pequeñas y microempresas ya que este indicador ha ido aumentando hasta llegar a mantenerse en un valor cercano al 78% para el periodo 2017, es decir que las obligaciones corrientes incrementaron su participación frente a los pasivos totales. Finalmente, las medianas empresas han mantenido este indicador relativamente constante en alrededor del 67%, exceptuando los periodos 2015 y 2016, es decir, que, por cada dólar del pasivo total, \$0,67 dólares pertenecen a las obligaciones corrientes.

Gráfico 14. *Concentración de Pasivos de Corto Plazo*

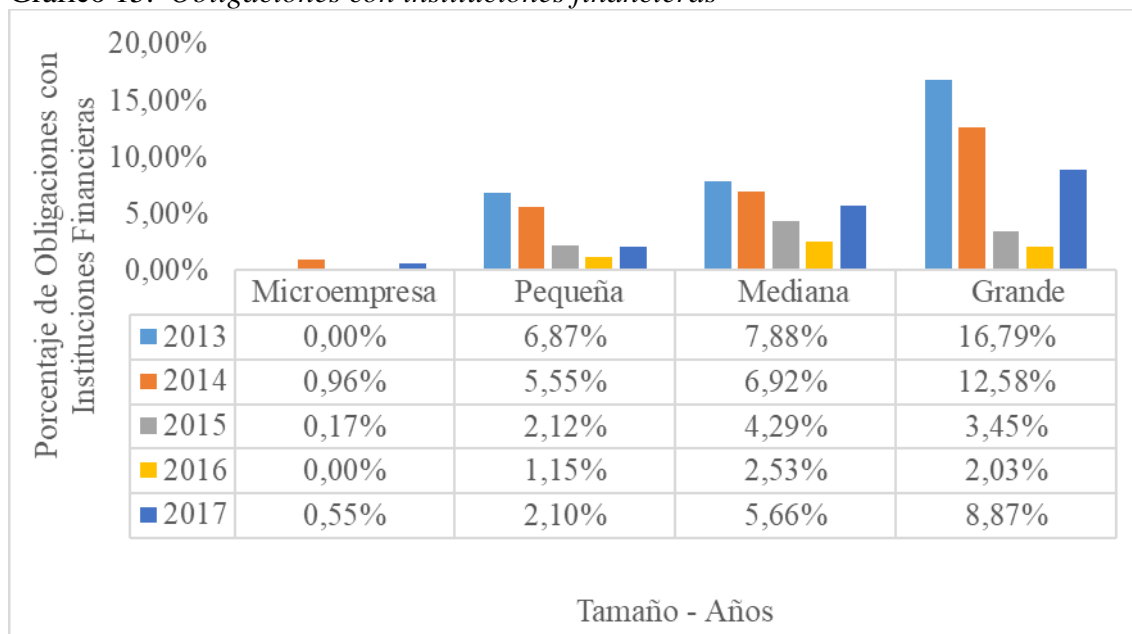


Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

Otro punto de análisis es la participación de instituciones financieras como prestamista y su relación con respecto al activo total. En el Gráfico 15 se observa que las obligaciones financieras como participación del activo, son mayores en las grandes empresas. Así también, se logra apreciar que en las microempresas este indicador no supera el 1% en el periodo de análisis, mostrando concordancia con los bajos niveles de endeudamiento que tienen las microempresas.

Gráfico 15. *Obligaciones con instituciones financieras*

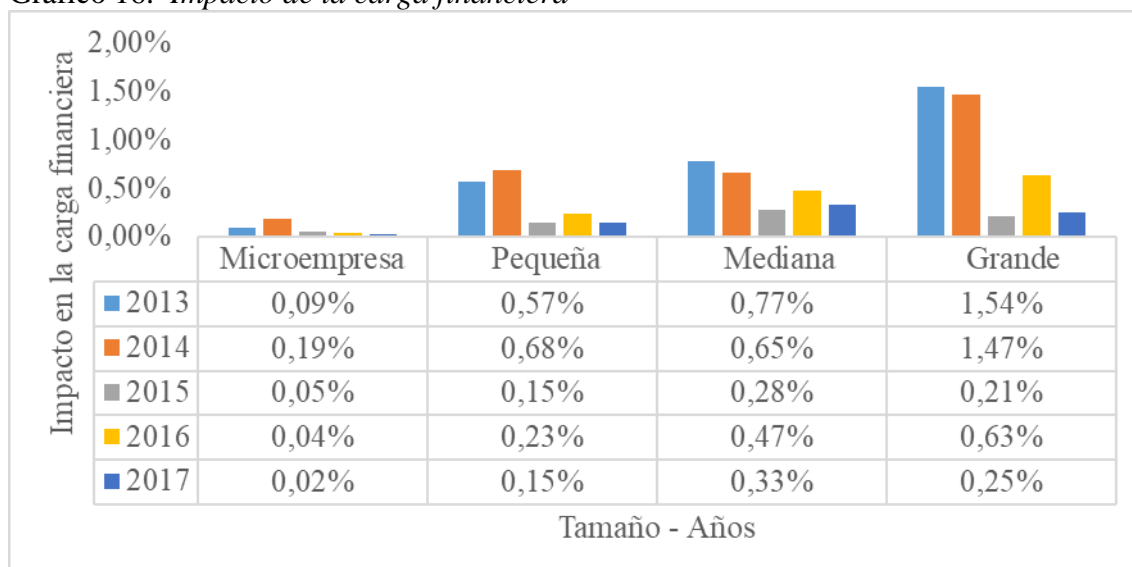


Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

El análisis anterior puede ser contrastado con el comportamiento de los gastos por intereses pagados sobre los ingresos. En el Gráfico 16 se visualiza que las microempresas son quienes menos gastos financieros mantienen frente a sus ingresos percibidos, debido a su bajo nivel de obligaciones financieras. Para las grandes empresas este indicador ha disminuido considerablemente entre el 2013 y 2017.

Gráfico 16. *Impacto de la carga financiera*



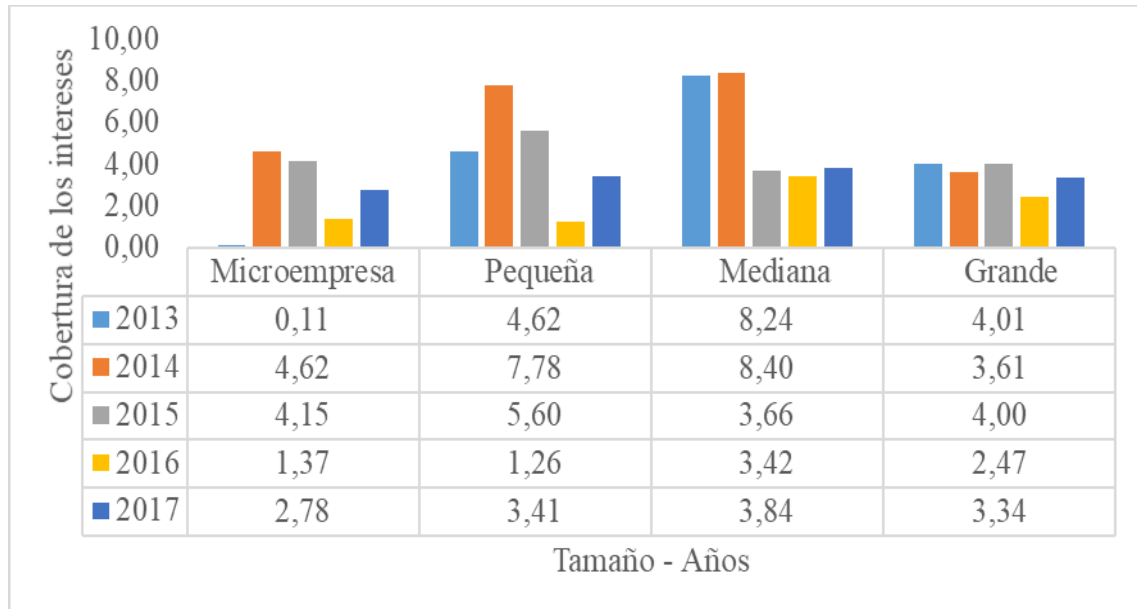
Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

El Gráfico 17 revela que las medianas empresas son las que tuvieron mayor capacidad para cubrir los costos financieros entre 3,66 y 8,24 veces con la utilidad

operacional generada durante los periodos de análisis. Por otro lado, las grandes y pequeñas empresas tuvieron una disminución de este indicador para el periodo 2017 llegando a un valor de 3,34 y 3,41 respectivamente. Es decir, que tienen la posibilidad de endeudarse entre 3,34 y 3,41 veces considerando el saldo de las utilidades reportadas. Adicionalmente, en las microempresas durante el periodo 2013, no existía la capacidad de cubrir los intereses derivados de las obligaciones financieras con las utilidades operacionales generadas, no obstante, durante el periodo 2014 y 2015, las utilidades pudieron cubrir entre 4,15 y 4,62 veces los costos financieros. Finalmente, en el periodo 2014, las medianas, pequeñas y microempresas presentan el indicador de cobertura de interés más alto con respecto al resto de periodos.

Gráfico 17. Cobertura de intereses

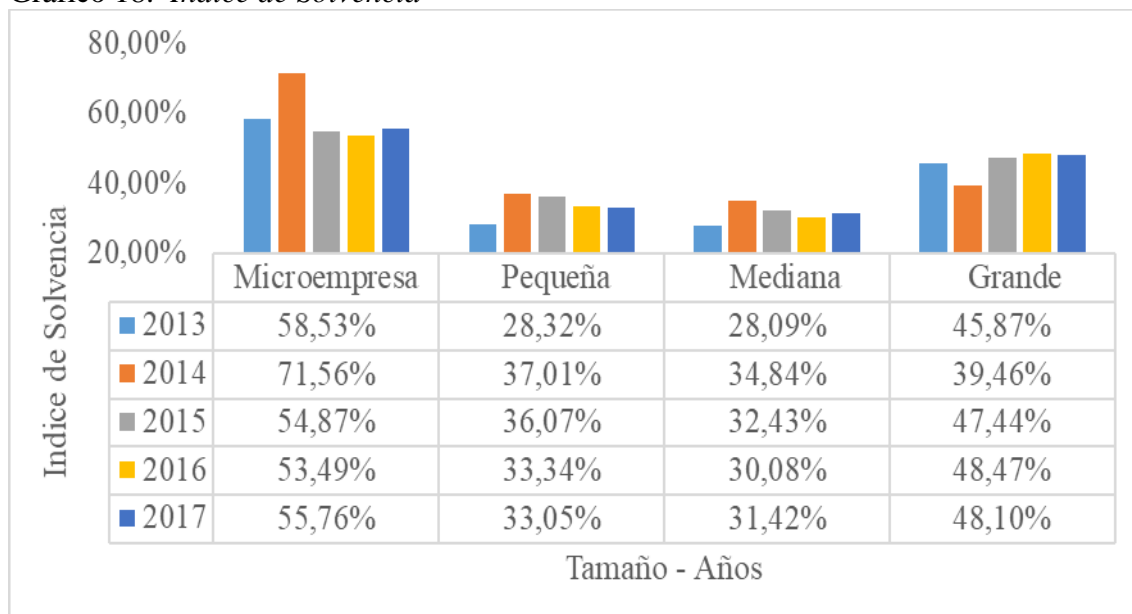


Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

Las sociedades clasificadas como microempresas son las que mayor participación de patrimonio mantiene para hacer frente a sus inversiones, según Gráfico 18. Por otro lado, las medianas y pequeñas empresas son las que menos se financian con capital propio.

Gráfico 18. *Índice de Solvencia*



Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

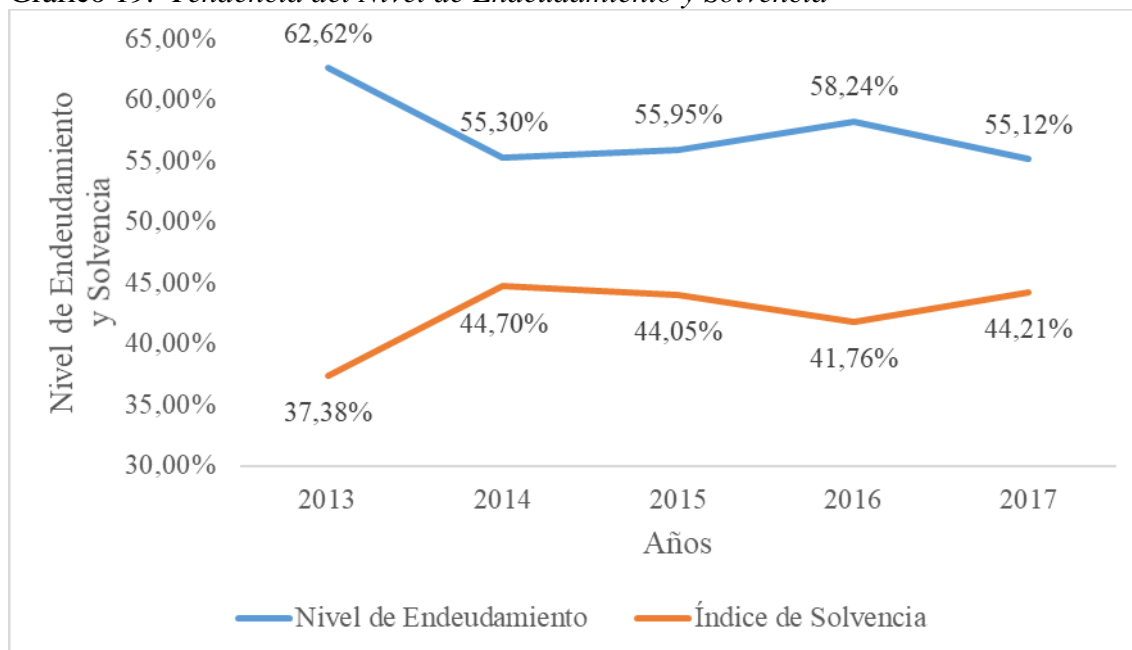
Elaborado por: Autores

### 3.2. Tendencia de los Indicadores de Endeudamiento

En este apartado se analizará el comportamiento de los indicadores de endeudamiento a lo largo del periodo de análisis, resaltando las variaciones más significativas. Se analiza cada indicador de forma separada con la finalidad de apreciar su evolución histórica.

Según el Gráfico 19, revela que, en todos los años de análisis, la participación del financiamiento externo es mayor al interno, sobre todo en el primer año. Posteriormente, la brecha entre los niveles de endeudamiento y solvencia disminuyen en los años de estudio, hasta alcanzar una participación de financiamiento externo e interno sobre la inversión del 55,12 y 44,21% respectivamente.

Gráfico 19. *Tendencia del Nivel de Endeudamiento y Solvencia*



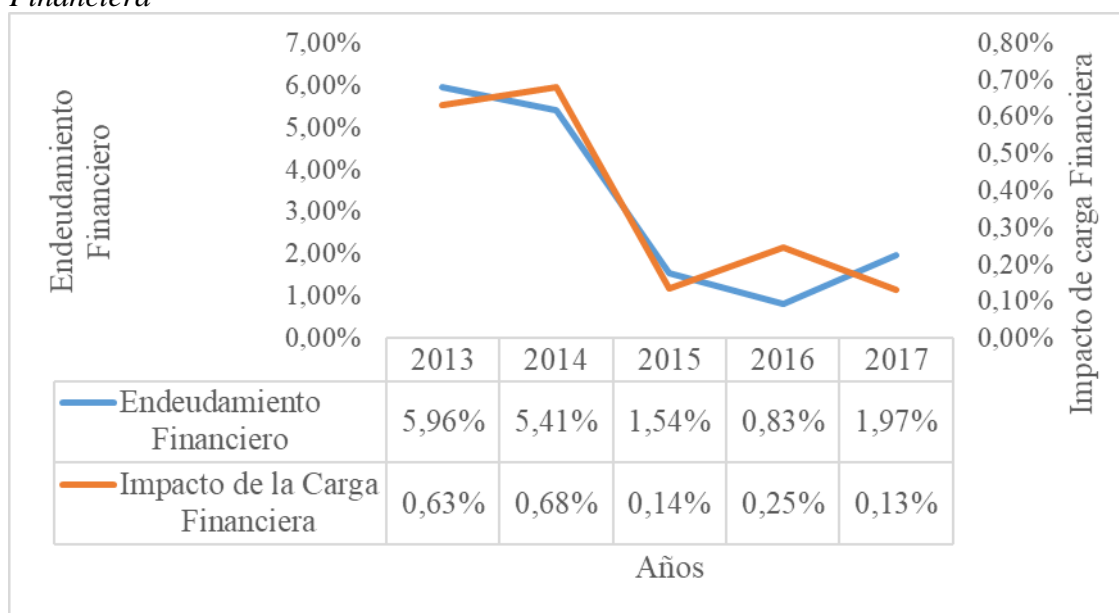
Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

El nivel de concentración de pasivos de corto plazo en relación al total del financiamiento externo presenta un comportamiento estable manteniéndose en un promedio del 73,33% en el periodo de estudio.

El endeudamiento a través de obligaciones financieras y el impacto que generan los intereses sobre el total de ingresos mantienen un nivel de correlación muy marcada, cercano al 93%. Es decir, se aprecia que el financiamiento de los activos por parte de obligaciones financieras va disminuyendo paulatinamente durante los años de estudio. Este financiamiento, permitió que los ingresos puedan cubrir en mayor proporción los gastos financieros derivados de las obligaciones con las instituciones del sistema financiero.

Gráfico 20. *Tendencia del Nivel de Endeudamiento Financiero e Impacto de la carga Financiera*

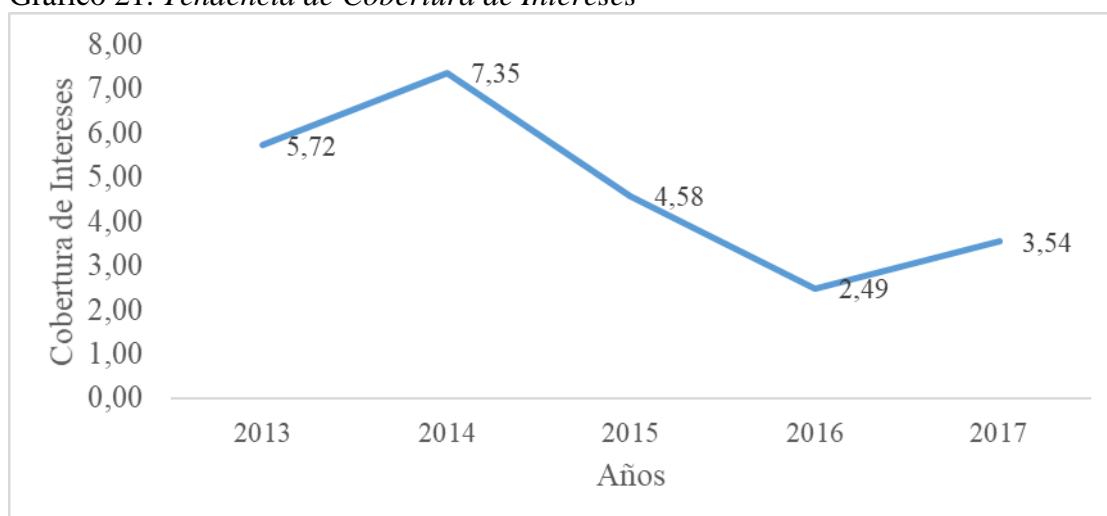


Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

En el Gráfico 21 se logra evidenciar en el comportamiento tendencial del indicador de cobertura de intereses, en el que se aprecia una disminución desde el 2013 al 2017. Además, se observa que la tasa de variación anual de la utilidad operacional es superior a la tasa de variación anual de los gastos financieros solamente en los periodos del 2015 y 2017. Esto podría implicar que, si bien los intereses generan una carga financiera, la utilidad operacional responde de forma favorable y en mayor proporción para cubrir estos gastos que fueron frutos de compromisos adquiridos.

Gráfico 21. *Tendencia de Cobertura de Intereses*



Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

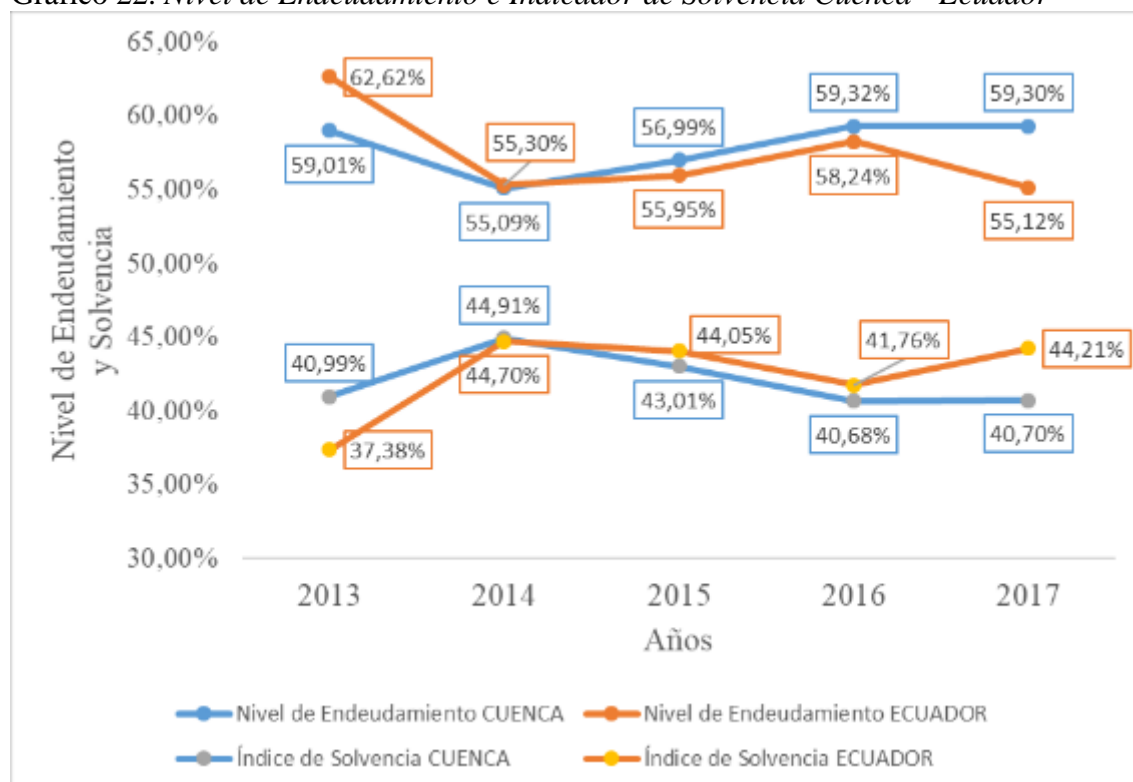
Elaborado por: Autores



### 3.3. Análisis comparativo del nivel de endeudamiento Cuenca y Ecuador.

Las sociedades del sector textil tanto a nivel local como nacional mantienen un comportamiento similar para financiarse con terceros. Esto se evidencia en el Gráfico 22, en la que además los niveles de solvencia son muy semejantes para ambas localidades. Para el último año, el indicador de endeudamiento a nivel local es de 59,30%, es decir, que, por cada dólar en los activos de las sociedades locales, \$0,59 fue financiado por fondos externos a las organizaciones y la diferencia por fondos propios; mientras que, a nivel nacional, el financiamiento externo fue de \$0,55 por cada dólar invertido en los activos y la diferencia, es decir \$0,45 fue financiado con fondos propios.

Gráfico 22. Nivel de Endeudamiento e Indicador de Solvencia Cuenca - Ecuador



Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

En la Tabla 5 se evidencia que la concentración de pasivos en el corto plazo dentro del período de análisis a nivel local se mantiene por debajo del nivel nacional, a excepción del año 2016. Para el año 2017, la concentración de pasivos a corto plazo en Cuenca es 63,50%, es decir que, por cada dólar de obligaciones con terceros, \$0,63 dólares corresponden a obligaciones corrientes; mientras que, a nivel nacional, por cada dólar en

obligaciones, 0,74 dólares corresponden a obligaciones corrientes. Adicionalmente, se puede observar que el menor nivel de concentración de pasivos en el corto plazo en la ciudad de Cuenca, está relacionado con un menor nivel de concentración de activos corrientes.

Tabla 5. *Concentración de activos y pasivos a corto plazo Cuenca – Ecuador*

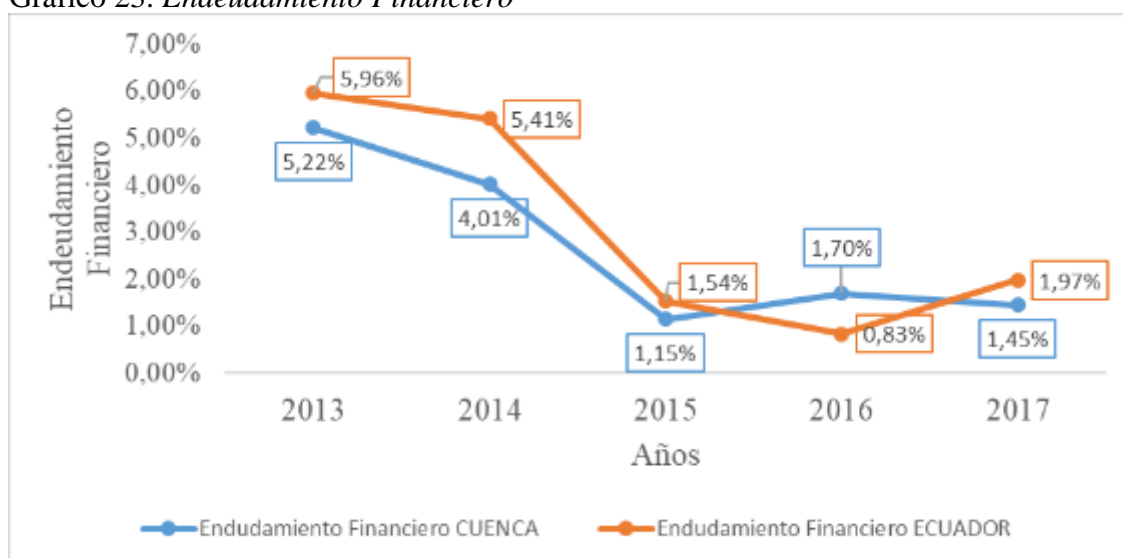
Indicador	Localidad	Años				
		2013	2014	2015	2016	2017
Concentración de Pasivos de Corto Plazo	Cuenca	65,01%	68,88%	66,77%	78,95%	63,50%
	Ecuador	72,03%	72,17%	74,69%	73,63%	74,11%
Concentración de Activos de Corto Plazo	Cuenca	46,79%	50,64%	51,99%	53,58%	53,17%
	Ecuador	60,41%	60,46%	59,19%	61,25%	61,96%

Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

Tanto a nivel local como nacional la tendencia del endeudamiento financiero es decreciente. Como se observa en el Gráfico 23, para el año 2013, este indicador alcanza un valor de 5,22 y 5,06% a nivel local y nacional respectivamente; no obstante, para finalizar el 2017, el financiamiento de los activos por parte de las entidades del sistema financiero apenas representó el 1,45 y 1,97% a nivel local y nacional respectivamente. Es decir, que las sociedades del sector textil muestran un comportamiento adverso para mantener obligaciones con instituciones del sistema financiero durante el periodo de análisis.

Gráfico 23. *Endeudamiento Financiero*

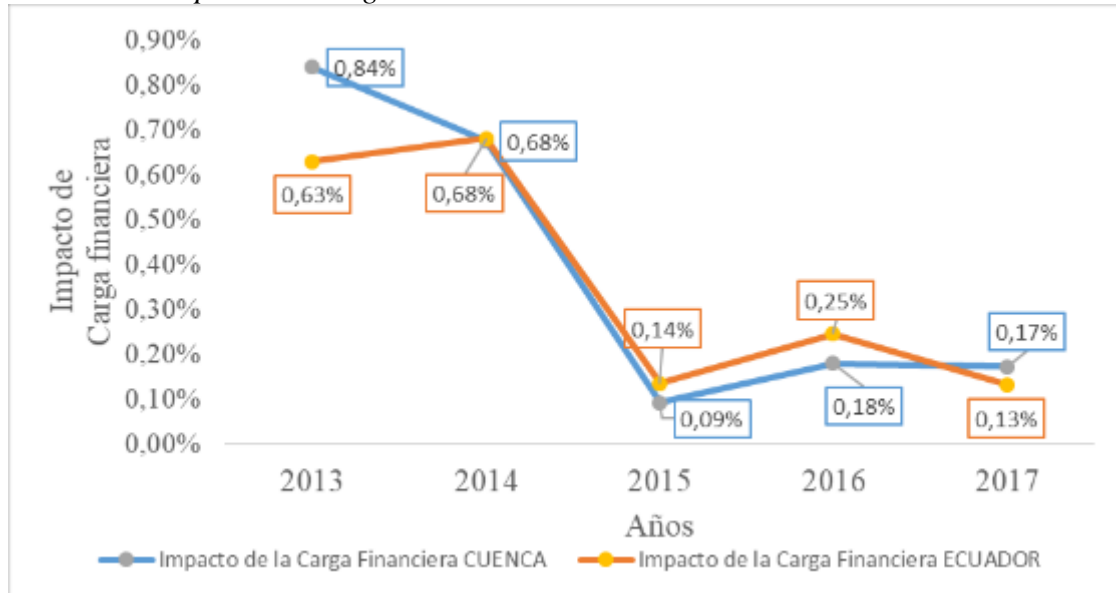


Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

El comportamiento del indicador de carga financiera a nivel local y nacional es similar al del endeudamiento financiero. Esto se logra evidenciar en el Gráfico 24, ya que los niveles de este indicador son muy similares para las dos localidades en mención.

Gráfico 24. *Impacto de Carga Financiera*

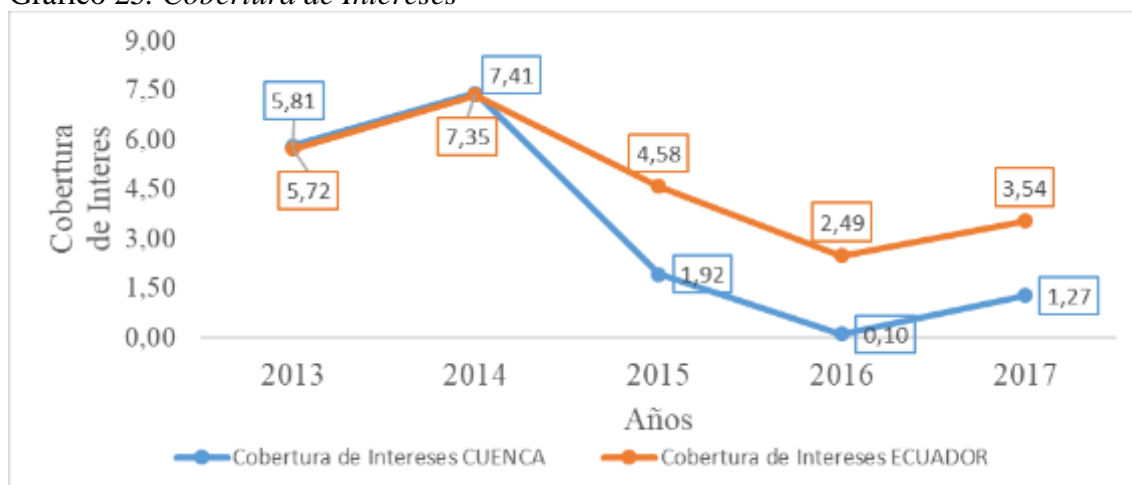


Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

En el Gráfico 25, se puede observar un cambio de tendencia sobre el indicador de cobertura de intereses a lo largo del tiempo ya que mientras en los años 2013 y 2014, este indicador se mantenía a la par entre Cuenca y Ecuador, en los años posteriores existió una brecha marcada ya que a nivel nacional la cobertura de intereses superó en más de dos veces el indicador a nivel local. Es decir, en el año 2013, a nivel local y nacional la capacidad de endeudamiento de las sociedades era de 5,81 y 5,72 veces respectivamente; no obstante, para el periodo 2017, las sociedades a nivel nacional tienen capacidad de endeudarse 3,54 veces, mientras que localmente, tienen la capacidad de endeudarse en 1,27 veces.

Gráfico 25. Cobertura de Intereses



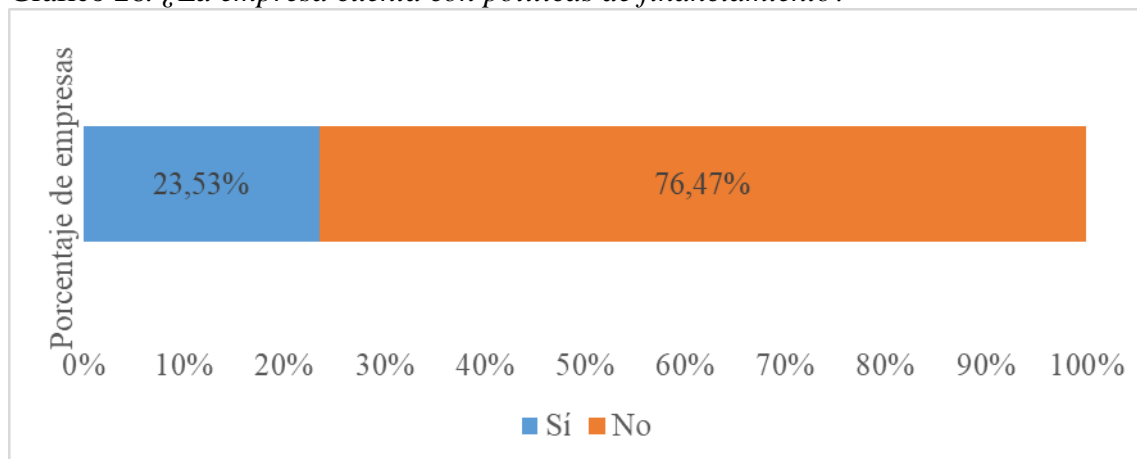
Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

### 3.4. Análisis de la Información Cualitativa

El levantamiento de la información cualitativa se realizó a 17 empresas manufactureras de la industria textil en la ciudad de Cuenca que reportaron información financiera ante la Superintendencia, de Compañías, Valores y Seguros, obteniendo los siguientes resultados:

Gráfico 26. ¿La empresa cuenta con políticas de financiamiento?



Fuente: Base de Datos Observatorio Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

En el Gráfico 26 se observa que el 76,47% de empresas entrevistadas no cuentan con políticas de financiamiento, es decir no mantienen directrices establecidas para la adquisición de fondos necesarios para el desarrollo sus actividades.

Tabla 6. *¿Frecuentemente hacia donde se dirigen los flujos provenientes de financiamiento?*

Descripción	Frecuencia
Compra de Activos Fijos	10
Pago de Personal	8
Compra de Insumo	7
Pago de Obligaciones	7
Gasto Corriente	5
Otros	1

Fuente: Base de Datos Observatorio Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

En la tabla 6 se observa que con mayor frecuencia las empresas entrevistadas optan por ocupar los fondos provenientes de financiamiento para la adquisición de activos fijos esto quizá se puede ver influenciado por la actividad propia del sector y es por esto que los encuestados manifestaron que en cuanto al plazo que generalmente recurren las empresas del sector manufacturero textil de Cuenca para la adquisición de activos fijos va desde 1 hasta más de 5 años plazo

Tabla 7. *¿Cuáles fueron las fuentes de financiamiento de corto y largo plazo a las que recurrió la empresa durante los últimos 3 años*

Fuentes de Financiamiento	Participación Corto Plazo	Fuentes de Financiamiento	Participación Largo Plazo
Préstamos Bancos	38,81%	Préstamos Bancos	52,38%
Proveedores	21,89%	Préstamos Socios	17,14%
Préstamos	10,95%	Préstamos	12,38%
Cooperativas		Cooperativas	
Préstamos Socios	10,95%	Préstamos de Terceros	11,43%
Préstamos Terceros	9,45%	Capital de Socios	6,67%
Capital de Socios	7,96%	Emisión de obligaciones	0%
Emisión de obligaciones	0%	Otros	0%
Otros	0%		
TOTAL	100%	TOTAL	100%

Fuente: Base de Datos Observatorio Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

Como se observa en la Tabla7, a las fuentes de financiamiento a las que acuden las empresas del sector textil de la ciudad de Cuenca con mayor frecuencia en el corto plazo es con acreedores bancarios y proveedores con un 38,81% y 21,89% respectivamente, la

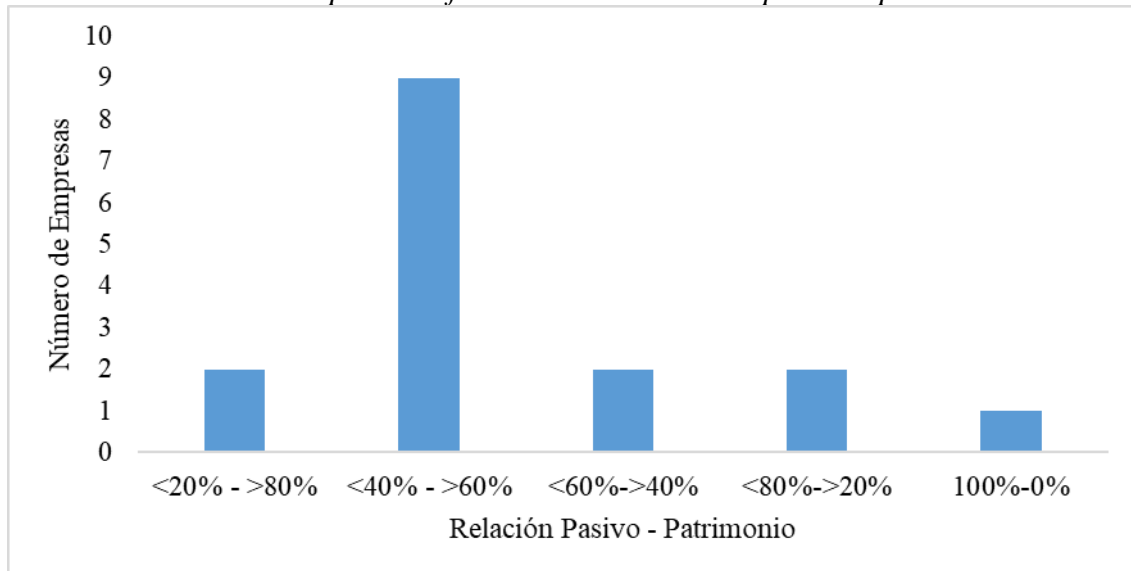
tendencia se mantiene para el largo plazo cuando se trata de acreedores bancarios con un 52,38%.

Los resultados coinciden con el estudio realizado por Rivera (2007) pretende determinar si los factores tales como: oportunidad de crecimiento, retención de utilidades, costo de la deuda, la rentabilidad, la edad y la protección fiscal influyen en la estructura de capital de las empresas que conforman el sector de confecciones de Cauca – Colombia, mediante los datos proporcionados por 18 empresas de las cuales 13 son denominadas medianas y 5 son pequeñas, se aplica el análisis económico-financiero y un modelo econométrico de datos de panel, obteniendo como resultados que las pymes del sector tienen un alto nivel de endeudamiento a corto plazo dividido entre instituciones financieras y proveedores; y sus factores determinantes de la estructura de capital son el crecimiento y la retención de utilidades, la primera con una relación positiva y la segunda con una relación negativa al endeudamiento. En cuanto a las pequeñas tiene menor endeudamiento, pero con concentración al corto plazo financiándose con proveedores cuyos factores con correlación positiva son el crecimiento, la retención de utilidades, el costo de la deuda y la edad y con correlación negativa la rentabilidad. Las empresas medianas utilizan un financiamiento con menor concentración al corto plazo ya que se apalanca con instituciones financieras y tienen correlación negativa en cuanto a la retención de utilidades, el costo de la deuda y la protección fiscal. En tanto que el estudio realizado por García, Sánchez y Zavala (2018) utilizando los datos presentados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador durante el periodo comprendido entre los años 2007 al 2015, con una muestra de 1.500 empresas pertenecientes al sector manufacturero, aplicando un modelo econométrico para determinar a qué tipo de financiamiento se acudía entre proveedores o instituciones financieras, llegan a determinar que estas empresas sufren un decrecimiento en el año 2011, pero en el año 2012 se da la recuperación que estuvo soportado en el crédito obtenido de los proveedores, así como también en el análisis se hace una relación entre el tamaño de la empresa con las fuentes de financiamiento, obteniendo como resultado que las pequeñas empresas prefieren el endeudamiento con instituciones financieras, mientras que las medianas y grandes prefieren apalancarse con crédito de proveedores.

En cuanto al consultar a las empresas cual sería la estructura óptima de financiamiento se observa en el Gráfico 27 que mayoritariamente consideran óptimo

adquirir recursos externos para financiar hasta un 40% del total de activos, mientras que el 60% de financiamiento debería ser obtenido a través de recursos propios. No obstante, los resultados de la encuesta revelaron que, en los últimos tres años, las fuentes de financiamiento externas eran más frecuentadas tanto en el corto como en el largo plazo.

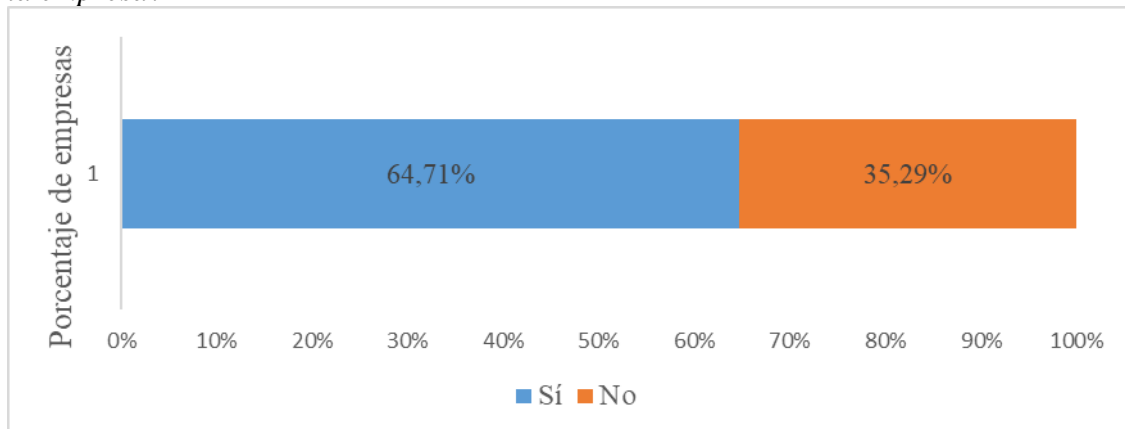
Gráfico 27. Estructura óptima de financiamiento relación pasivo – patrimonio



Fuente: Base de Datos Observatorio Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

Gráfico 28. ¿Considera usted que el costo de la deuda genera beneficios económicos a la empresa?



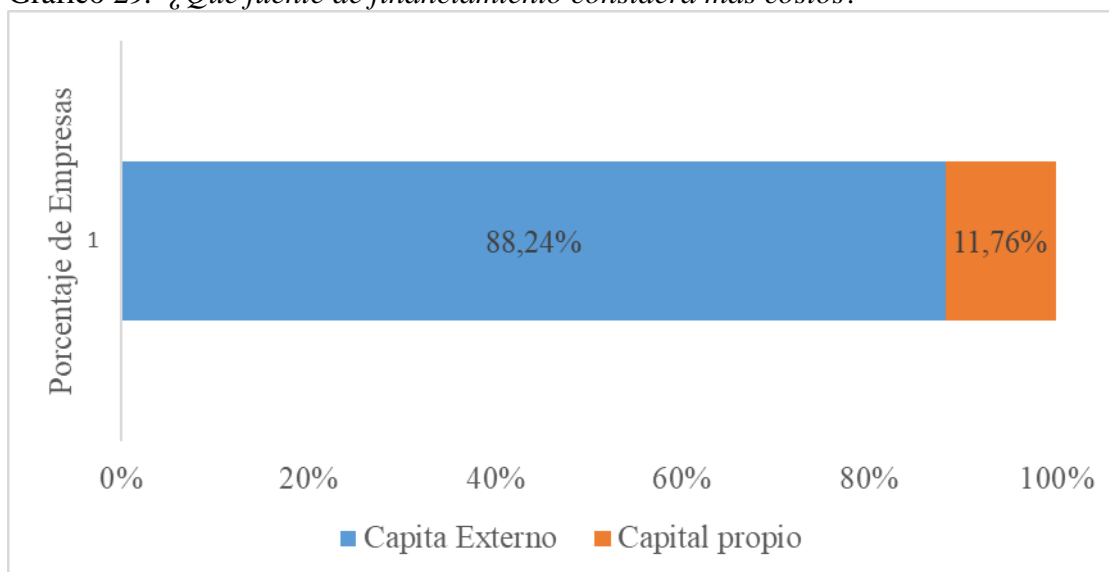
Fuente: Base de Datos Observatorio Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

En el Gráfico 28 se obtiene como respuesta por parte de las empresas que en un 64,71% consideran que la deuda si genera beneficios, tales como el beneficio fiscal al término de cada año y el crecimiento empresarial, respuestas que fueron expresadas por los encuestados al momento de realizar la misma de entre otros. Y en cuanto a que, si el financiamiento de capital externo o capital propio es más costoso, se observa que un

88,24% de las respuestas opinan que la primera resulta más costosa como se observa en el Gráfico 29.

Gráfico 29. *¿Qué fuente de financiamiento considera más costos?*



Fuente: Base de Datos Observatorio Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

Cuando se trata de solicitar financiamiento las empresas consideran que la mayor restricción que se ha encontrado es el exceso de documentación que solicitan las diferentes instituciones bancarias como se observa en la Tabla 8.

Tabla 8. *¿Qué tipo de restricciones ha encontrado al momento de solicitar financiamiento?*

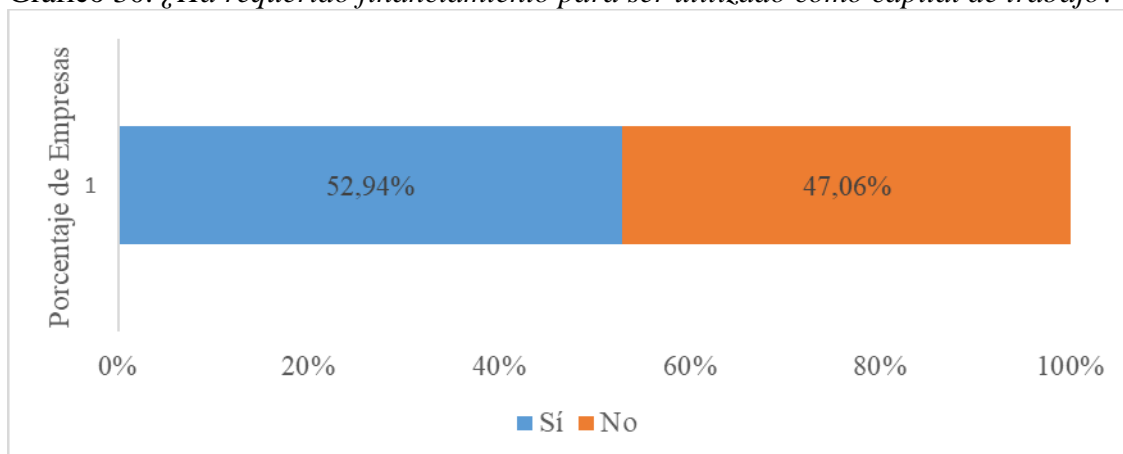
Restricción	Frecuencia
Exceso de documentación	11
Demora en efectivizar el préstamo	4
Garantes/Garantías	4
Otros	1

Fuente: Base de Datos Observatorio Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores



Gráfico 30. ¿Ha requerido financiamiento para ser utilizado como capital de trabajo?

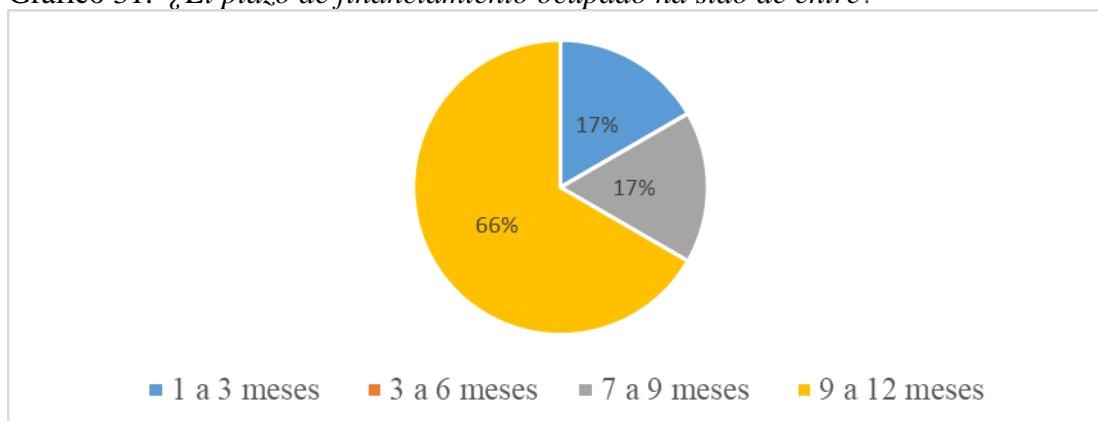


Fuente: Base de Datos Observatorio Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

En cuanto si las empresas han solicitado financiamiento para ser utilizado como capital de trabajo en el Gráfico 30 se puede observar que en un 52,94% esto es afirmativo, expresando que es necesario por la actividad que desarrollan, y que lo hacen en su mayoría con un plazo de entre 9 a 12 meses, como se observa en el Gráfico 31.

Gráfico 31. ¿El plazo de financiamiento ocupado ha sido de entre?



Fuente: Base de Datos Observatorio Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

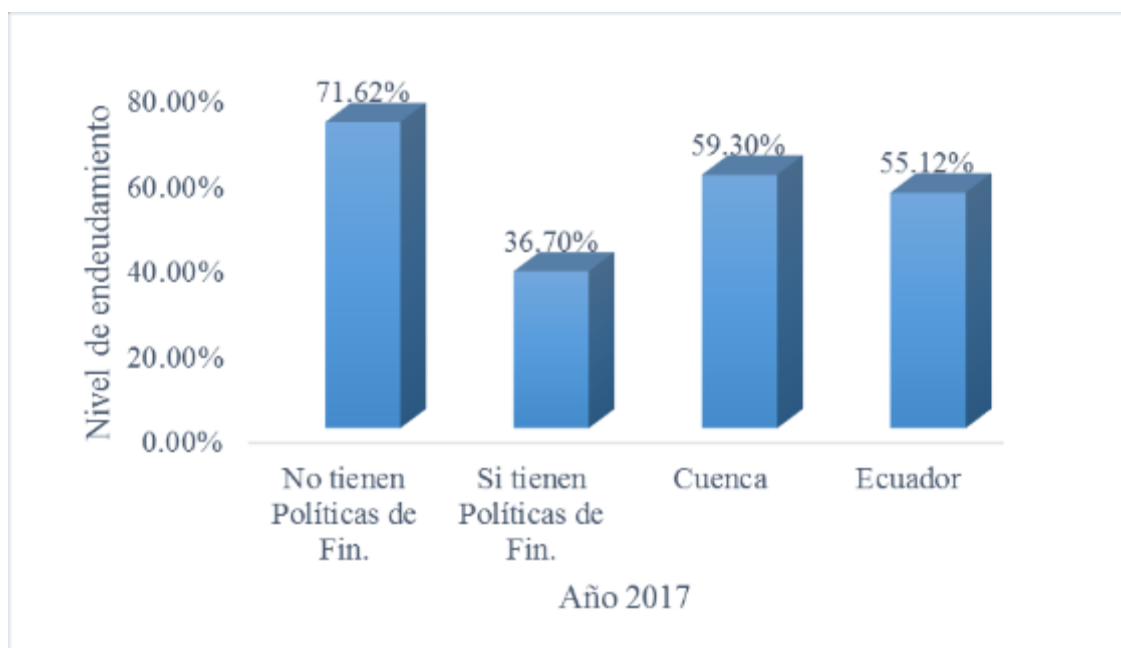
### 3.5. Análisis de la gestión financiera con los resultados cuantitativos

En base a las 17 empresas encuestadas de la localidad de Cuenca, el 25% aseguraron que contaban con políticas de financiamiento, y en base a este segmento se evaluó el promedio del nivel de endeudamiento y de la cobertura de intereses. Adicionalmente, el 53% aseguraban que realizaban una evaluación del desempeño financiero, y de este grupo

se evaluó el promedio del nivel de solvencia. Estos análisis se compararon con los indicadores en relación a la media local y nacional para el periodo 2017.

En el Gráfico 32, permite evidenciar que aquellas empresas que cuentan con políticas de financiamiento tuvieron un menor nivel de endeudamiento en relación a las que no tienen desarrolladas dichas políticas, inclusive registra un endeudamiento menor al promedio de la industria local y nacional. Esto permite concluir que mantener un marco de parámetros para la adquisición de fondos permite a las sociedades ser más adversos a la adquisición de financiamiento externo y con ello establecerse en lo que la mayoría de empresas consideran como la estructura óptima de financiamiento, es decir que los pasivos no sean superiores al 40% de los activos totales.

Gráfico 32. *Relación nivel de endeudamiento y políticas de financiamiento establecidas.*



Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

En el Gráfico 33 se evidencia que aquellas sociedades que cuenta con políticas de financiamiento, presentaron un mayor índice de cobertura de intereses en comparación a las sociedades a nivel nacional, local y de aquellas que no cuentan dichas políticas, es decir, que las utilidades generadas lograron cubrir los costos financieros 5,39 veces, mientras que a nivel local y nacional las utilidades operativas cubrían 1,27 y 3,54 veces. Además, aquellas sociedades que no cuentan con estas políticas, registraron un indicador

de cobertura menor a 1, es decir, que las utilidades generadas para este grupo, no fueron lo suficientemente grandes para cubrir los costos financieros.

Gráfico 33. *Relación entre la cobertura de intereses y políticas de financiamiento*

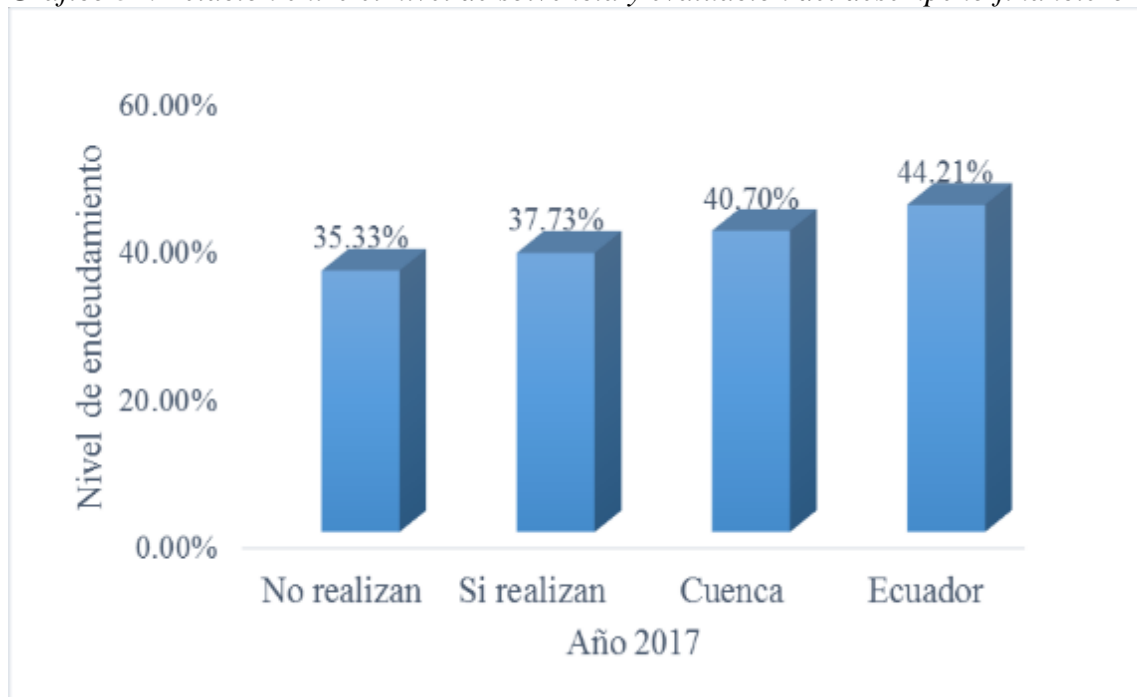


Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

En el Gráfico 34 se evidencia que aquellas sociedades que realizan una evaluación del desempeño financiero, presentaron un mayor índice solvencia en comparación de aquellas que no lo hacían; sin embargo, están por debajo del indicador de solvencia local y nacional. Es decir, del total de activos que cuentan las sociedades, el porcentaje de fondos propios con el que financiaron tal inversión fueron: 35,33% para aquellas sociedades que no realizan dicha evaluación, 37,73% para las que sí lo realizan, 40,70% para las sociedades a nivel local y 44,21% para las empresas a nivel nacional.

Gráfico 34. Relación entre el nivel de solvencia y evaluación del desempeño financiero

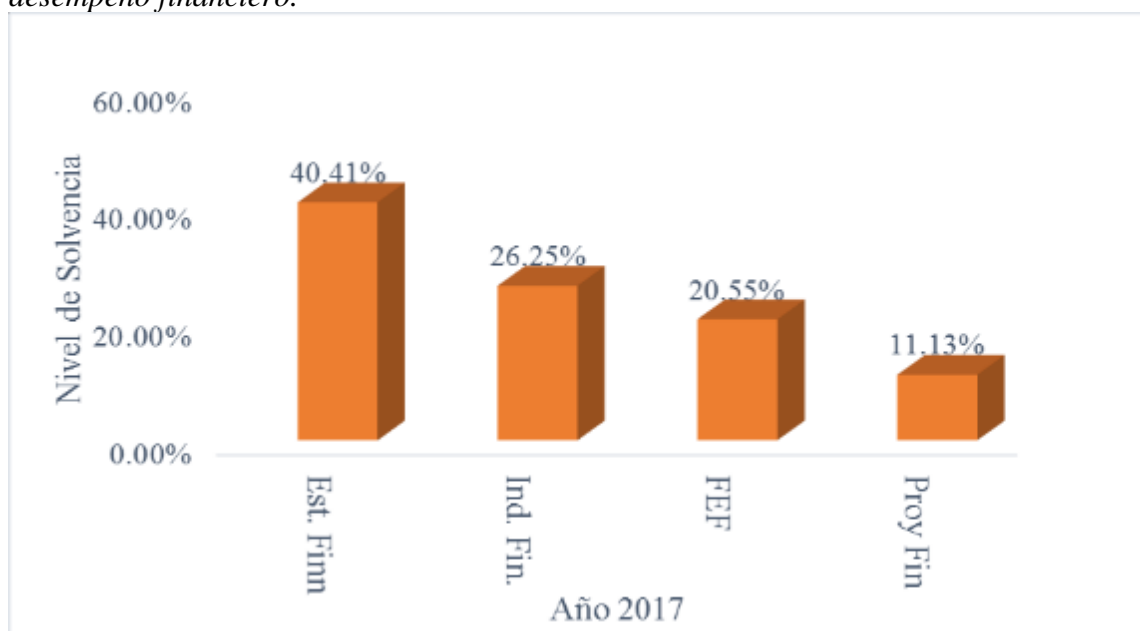


Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

En el Gráfico 35 se puede observar que del 53% que realizaban evaluaciones del desempeño financiero, tenían un índice de solvencia distinto dependiendo del tipo de herramienta que usaban para tal propósito. Cuando las empresas usaban los estados financieros, el indicador de solvencia promedio era de 40,41%, mientras que, al usar solamente los indicadores financieros, flujos de efectivo y proyecciones financieros era de: 26,25%, 20,55% y 11,33% respectivamente. Por lo que, la herramienta que se podría argumentar que realizar el análisis de los estados financieros, permite tener un mejor nivel de solvencia.

Gráfico 35 Relación entre el nivel de solvencia y herramientas para la evaluación del desempeño financiero.



Fuente: Base de Datos del Observatorio de la Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

A lo largo del periodo analizado se lograron evidenciar los siguientes aspectos: en primer lugar, las microempresas registraron el menor nivel de endeudamiento, mientras que por el contrario, las grandes empresas mantuvieron los niveles de endeudamiento más elevados; en segundo lugar, las pequeñas y microempresas registraron una mayor concentración de obligaciones en el corto plazo en comparación a las grandes empresas; en tercer lugar, las grandes y medianas empresas registraron los niveles más altos de obligaciones financieras como fuente de financiamiento para la adquisición de activos, cuyo efecto se vio reflejado en un mayor nivel de impacto financiero. Por otro lado, las medianas empresas registraron la mayor capacidad para cubrir sus costos financieros mediante las utilidades generadas en todos los periodos analizados, a excepción del 2015, en donde las pequeñas empresas registraron la mayor cobertura de costos financieros.

Con respecto a la evolución del nivel de endeudamiento del sector textil, se puede observar una tendencia decreciente durante el periodo analizado. De hecho, en el periodo 2017, se registra un nivel de endeudamiento del 55,12%, menor en 7,5 puntos porcentuales respecto al 2013. Adicionalmente, se registra una tendencia decreciente hasta el periodo 2016 de las obligaciones financieras como fuente de financiamiento para la adquisición de activos, tendencia que es similar en el indicador de impacto de la carga

financiera. Finalmente, las utilidades lograron cubrir los costos financieros generados por compromisos adquiridos entre 2,49 y 7,35 veces durante el periodo analizado.

Por otra parte, al hacer un análisis comparativo de los indicadores de endeudamiento a nivel de Ecuador y Cuenca, se evidenció que, a nivel local, los niveles de endeudamiento son mayores (mínimamente) al promedio industrial desde el periodo 2014 en adelante. Por otro lado, las obligaciones de corto plazo, endeudamiento financiero, impacto de la carga financiera y cobertura de intereses de las empresas locales fueron inferiores al promedio nacional en casi la mayoría de los periodos analizados.

Finalmente, dentro de la localidad de Cuenca, la mayoría de empresas entrevistadas no contaban con políticas de financiamiento. Así también, estas sociedades frecuentaban usar los fondos externos para la adquisición de activos fijos, recursos que preferían obtener mediante préstamos con el sistema bancario tanto en el corto como en el largo plazo. Aunque hay que señalar que la gran mayoría de sociedades perciben el costo de la deuda como un beneficio, no rechazan la idea de que el endeudamiento externo es más costoso en comparación al interno.

#### **4. CONCLUSIONES**

La presente investigación analizó el endeudamiento del sector de fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel de las sociedades del Ecuador que han reportado información financiera a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, en el periodo 2013 - 2017. La importancia del sector radica que en el año 2017 a nivel nacional se registró 362,49 millones de dólares en ingresos, 335,76 millones en activos, 15,39 millones en utilidades y en patrimonio 145,79 millones.

Los resultados revelaron que los niveles de endeudamiento en las sociedades pequeñas y medianas son similares; mientras que las microempresas registran el menor nivel de endeudamiento. Sin embargo, las microempresas y pequeñas empresas presentan la concentración de pasivos a corto plazo más alto. Es decir, que, si bien las microempresas mantienen un nivel de endeudamiento menor, las fuentes principales de estas obligaciones son las de corto plazo.

Por otro lado, las obligaciones financieras como fuente de financiamiento para la inversión en activos tienen una mayor participación en las grandes empresas. Se podría concluir, que probablemente el acceso a créditos a entidades consideradas como grandes es mucho mayor que a entidades de menor tamaño; sobre todo para las microempresas ya que el indicador de endeudamiento financiero para los años analizados es menor. El efecto que genera estas obligaciones se traduce en un mayor impacto en la carga financiera sobre todo para aquel grupo que tiene más oportunidades de acceder a créditos

Por otra parte, las microempresas representaron el mayor índice de solvencia seguidas de las grandes entidades. Es decir que las sociedades de ambos grupos se inclinan por financiar a los activos con sus propios recursos en mayor medida que lo hacen las pequeñas y medianas empresas. Las medianas empresas mantuvieron la mayor capacidad de endeudarse con los niveles de utilidad operativa generada.

A lo largo del periodo analizado, la tendencia de endeudamiento de este sector a nivel nacional ha sido decreciente. Es decir, que las sociedades se han mostrado adversas a adquirir nuevas obligaciones para financiar los activos. Esta tendencia también se evidencia en el endeudamiento de obligaciones financieras cuyo comportamiento es muy similar al indicador de impacto de la carga financiera.

En tanto que Cuenca presenta niveles de endeudamientos mínimamente superiores a lo que registran las sociedades a nivel de Ecuador. No obstante, a nivel local, las

sociedades muestran una concentración de pasivos de corto plazo menor que las sociedades a nivel nacional. Es decir, las sociedades locales prefieren comprometerse con obligaciones con vencimiento menores a un año, debido a que la mayor participación en inversión corresponde a activos corrientes (a excepción del periodo 2013).

Adicionalmente, de las empresas entrevistadas, se evidenció que aquellas entidades que mantienen políticas de financiamiento registraron un menor nivel de endeudamiento y un mayor indicador de cobertura intereses en comparación de aquellas que no contaban con dichas políticas.

Además, el endeudamiento financiero a nivel local y nacional mantuvo comportamientos tendenciales similares entre sí, al igual que el indicador del impacto de la carga financiera. Aunque estos indicadores a nivel local se mantuvieron en casi todos los periodos por debajo del promedio industrial. Finalmente, en los últimos tres periodos, la capacidad de cubrir los costos derivados de obligaciones financieras con las utilidades operativas generadas fueron inferiores en el promedio local en comparación a nivel nacional. Es decir, que en el periodo 2012 y 2014, la localidad de Cuenca tenía mayor capacidad de cubrir los costos financieros con las utilidades operativas generadas que el promedio industrial; sin embargo, en los últimos años, este indicador se ha mantenido por debajo del promedio nacional, inclusive presentando un indicador menor a la unidad en el año 2016, es decir que las utilidades no tuvieron la suficiente capacidad para cubrir los costos financieros.

Al analizar las prácticas habituales de financiamiento que utilizan las empresas del sector textil, se observó que cuando se trata de elegir una fuente de financiamiento a corto plazo con mayor frecuencia prefieren acreedores bancarios y proveedores, en tanto que para el largo plazo prefieren acreedores bancarios. Además, pese a que un 88,24% de las empresas entrevistadas consideran que estas fuentes externas son más costosas, también consideran en un 64,71% que dicha deuda genera beneficios económicos para la empresa. Esto se ve contrapuesto con los resultados obtenidos en cuanto a la estructura óptima de financiamiento ya que se observa que las empresas consultadas optan por un financiamiento menor al 40% con fondos de terceros y mayor al 60% con fondos propios. Los fondos provenientes de financiamiento con mayor frecuencia están destinados a la adquisición de activos fijos, esto puede ser influenciado por la actividad propia del sector.



## BIBLIOGRAFÍA

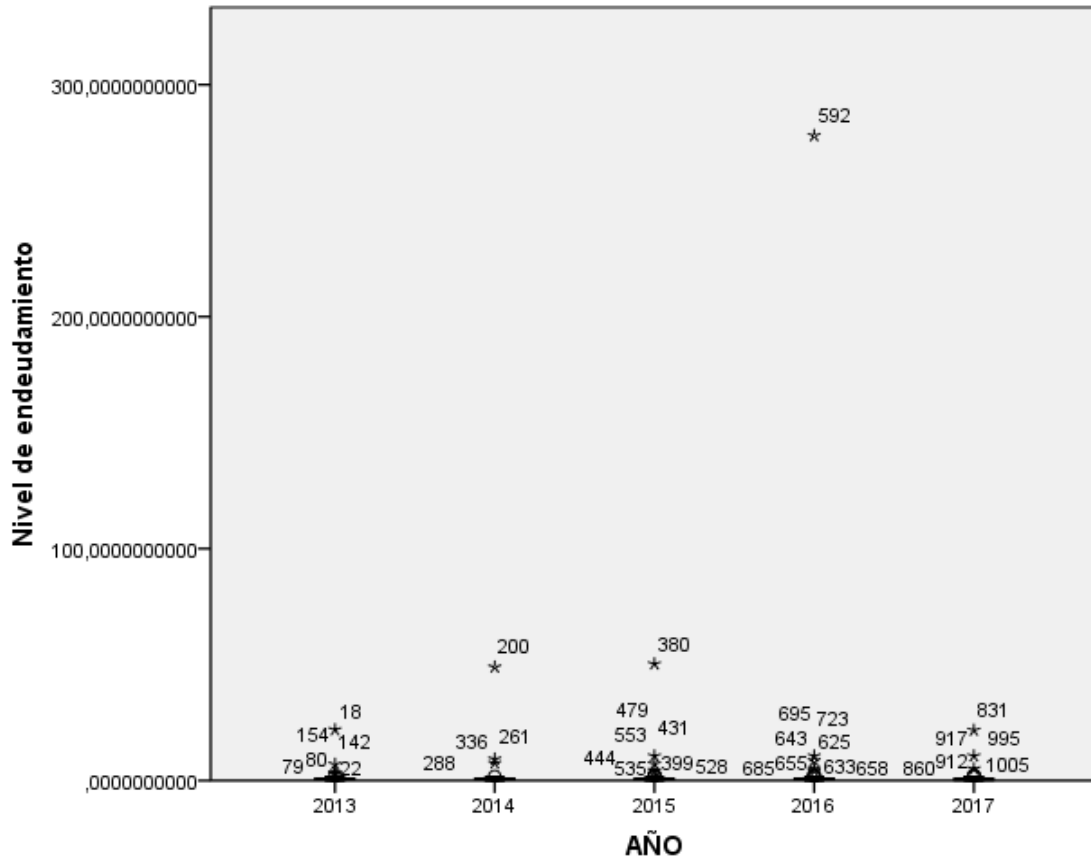
- Baena Toro, D. (2010). *Análisis Financiero*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Belda, R. (2015). Análisis Económico - Financiero de las empresas concesionarias de España. *Revista de Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa*, 95-111.
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas*. México: McGraw Hill.
- Brenton, P., & Hoppe, M. (2007). Clothing and Export Diversification: still a route to growth for low income countries? *World Bank Policy Research Working Paper*.
- Camino, S., Reyes, A., Apraes, D., Bravo, D., & Herrera, D. (2017). *Superintendencia de Compañías Valores y Seguros*. Obtenido de [http://portal.supercias.gob.ec/wps/wcm/connect/8fde01f6-b25f-460b-9818-f4169322ca02/Estudio+Sectorial\\_Mipymes+Grandes+Empresas+%28Final%29.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=8fde01f6-b25f-460b-9818-f4169322ca02](http://portal.supercias.gob.ec/wps/wcm/connect/8fde01f6-b25f-460b-9818-f4169322ca02/Estudio+Sectorial_Mipymes+Grandes+Empresas+%28Final%29.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=8fde01f6-b25f-460b-9818-f4169322ca02)
- Cardona, M., Vásquez, J. J., Montes, I. C., & Monsalve, E. P. (2007). La micro, pequeña y mediana empresa (MiPyME) exportadora del sector textil confección en el Valle de Aburrá: hallazgos a partir de análisis de casos. *Ecos de Economía*.
- Corovic, E., Jovanovic, P., & Ristic, L. (2013). Current Trends on the World Textile Market and the Competitiveness of the Serbian Textile Industry. *State University of Novi Pazar*, 2-5.
- Correa García, J. A., Castaño Ríos, C. E., & Ramírez Bedoya, L. J. (2010). Análisis financiero integral: elementos para el desarrollo de las organizaciones. *Lúmina*, 180-193.
- Correa, J. A., Castaño, C. E., & Mesa, R. J. (2011). Panorama financiero empresarial en Colombia 2009 - 2010: un análisis por sectores. *Redalyc*, 145 - 165.
- Daseking, C. (2002). ¿Cuándo es excesivo el endeudamiento? *Finanzas y Desarrollo*. *Diario Expreso*. (15 de Marzo de 2017). Obtenido de <https://www.expreso.ec/economia/sector-textil-es-el-segundo-que-genera-mas-empleo-en-el-pais-BA1165047>
- Díaz Crespo, J. (30 de Marzo de 2016). *ASOCIACIÓN DE INDUSTRIAS TEXTILES DEL ECUADOR*. Obtenido de <https://www.aite.com.ec/boletines/2016/industria-textil.pdf>
- Díaz, J. (10 de Septiembre de 2012). *Líderes*. Obtenido de <https://www.revistalideres.ec/lideres/ecuatorianos-identifican-produccion-nacional-javier.html>
- Enriquez, C. (15 de Enero de 2015). *EL COMERCIO*. Obtenido de <https://www.elcomercio.com/actualidad/aranceles-partidas-maquinaria-sector-textil.html>
- García, J., Sánchez, S., & Zavala, J. (2018). Factores determinantes en la adopción de las alternativas de. *Espacios*, 9.
- Gereffi, G. (2002). Outsourcing and Changing Patterns of International Competition in the Apparel Commodity Chain.

- Gil León, J. M., Cruz Vásquez, J. L., & Lemus Vergara, A. Y. (2018). Desempeño financiero empresarial del sector agropecuario: un análisis comparativo entre Colombia y Brasil, 2011 - 2015. *EAN*, 109 - 131.
- Gitman, L. J. (2007). *Principios de Administración Financiera*. México: Pearson Educación.
- Jara, M. (Noviembre de 2014). *Repositorio Académico de la Universidad de Chile*. Obtenido de <http://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/117641/Seminario%20de%20T%C3%ADtulo%20-%20R.%20Abalos.pdf?sequence=1>
- Jimenez, M., & Delgado, L. (2016). *Estrategias para la formación del diseñador*. Mexico: Qartuppi.
- Jorge, R. (2007). Estructura Financiera y Factores Determinantes de la Estructura de Capital de las Pymes del Sector de Confecciones del Valle del Cauca en el Período 200 - 2004. *Scielo*, 191 - 219.
- Keane, J., & Willem te Velde, D. (2008). The role of textile and clothing industries in growth and development strategies. *Overseas Development Institute*.
- Medina O., A. M., Salinas R, J. D., Ochoa B, L. M., & Molina G, C. A. (2012). La estructura financiera de las empresas manufactureras colombianas, una mirada econométrica, macroeconómica y financiera. *Perfil de Contyuntura Económica*.
- Memedovic, O., & Lapadre, L. (2010). Structural Change in the World Economy: Main Features and Trends. *UNITED NATIONS INDUSTRIAL DEVELOPMENT ORGANIZATION*, .
- Morales Castro, A., Morales Castro, J. A., & Alcocer Martinez, F. R. (2014). *Administración Financiera*. México: Patria.
- Morelos, J., Fontalvo, T., & Granadillo, E. (2012). Análisis de los Indicadores Financieros en las Sociedades Portarias de Colombia. *Redalyc*, 14-26.
- Ordoñez, M. (2015). Los dos lados de la tela. *Gestión Digital*, 1-8.
- Ortiz Anaya, H. (2011). *Análisis Financiero Aplicado y Principios de Administración Financiera*. Curcio Penen.
- Rivera G, J. A. (2007). Estructura financiera y factores determinantes de la estructura de capital de las pymes del sector de confecciones del Valle del Cauca en el período 2000-2004. *Grupo de Investigación en Generación de Valor Económico (GIGVE)*, .
- Rodríguez M., N., & López M, J. D. (2016). El Flujo de caja como determinante de la estructura financiera de las empresas españolas. Un análisis en tiempos de crisis. *Revista de Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa*.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2012). *Finanzas Corporativas*. Mexico: Mc Graw Hill Educación.
- Velázquez V, F. (2004). Elementos explicativos del endeudamiento de las empresas. *Análisis Económico*.
- Verona, M. C., Jordán, L., Maroto, O., Cáceres, R. M., & García, Y. (2003). Factores explicativos del nivel de endeudamiento de las empresas españolas: un análisis con datos. *Economía Mexicana*.

Young, A. (1991). LEARNING BY DOING AND THE DYNAMIC EFFECTS OF INTERNATIONAL TRADE. *National Bureau of Economic Research*.

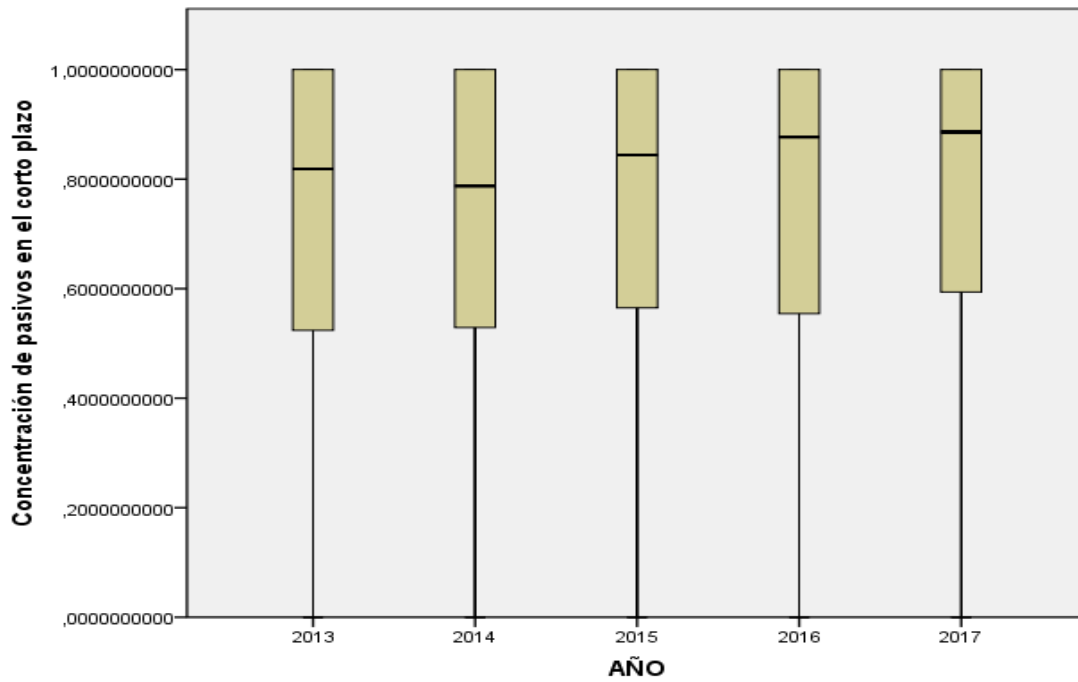
## Anexo 1. Gráficos de eliminación de valores atípicos

A continuación, se presenta los gráficos del Diagrama de Caja en los cuales se visualizan los valores atípicos de cada indicador para el periodo de análisis.



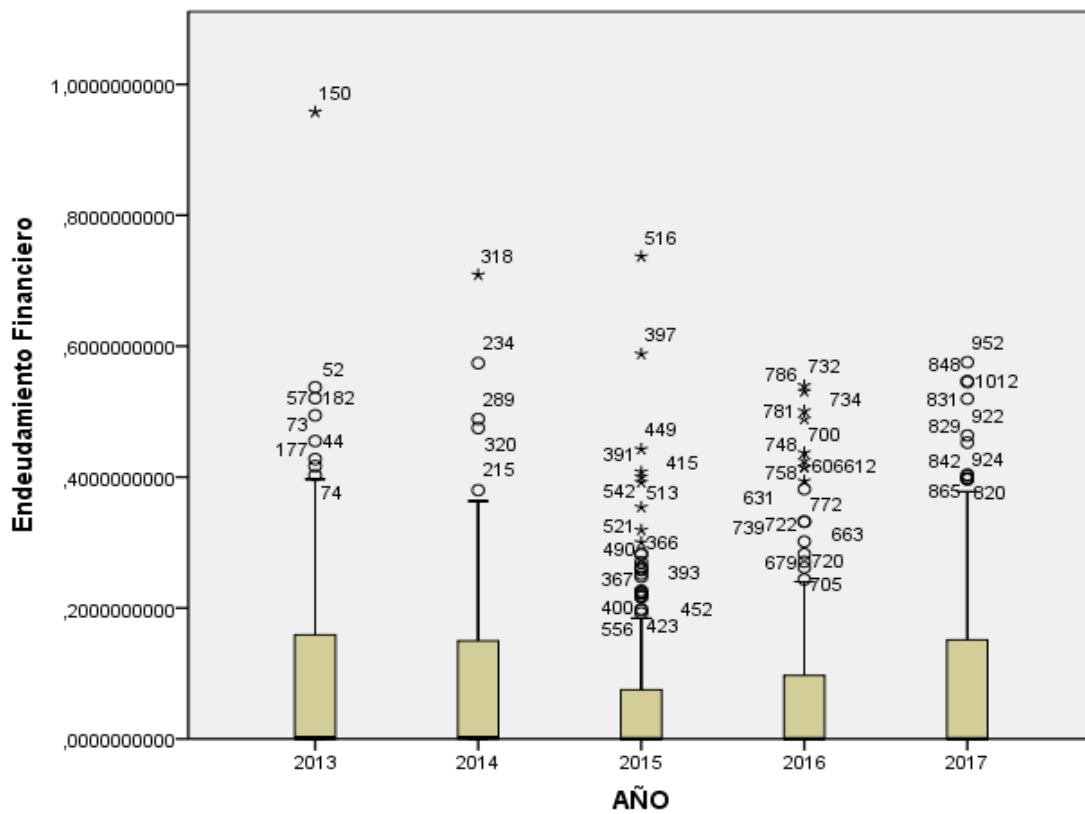
Fuente: Base de Datos Observatorio Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores



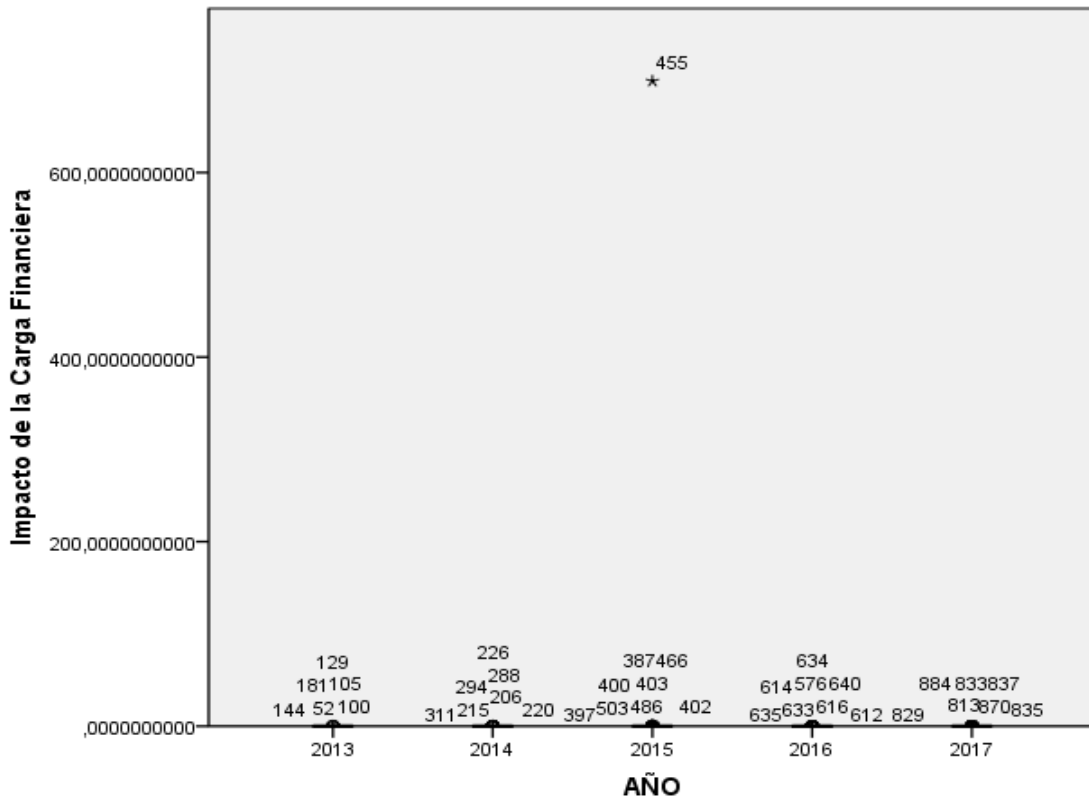
Fuente: Base de Datos Observatorio Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores



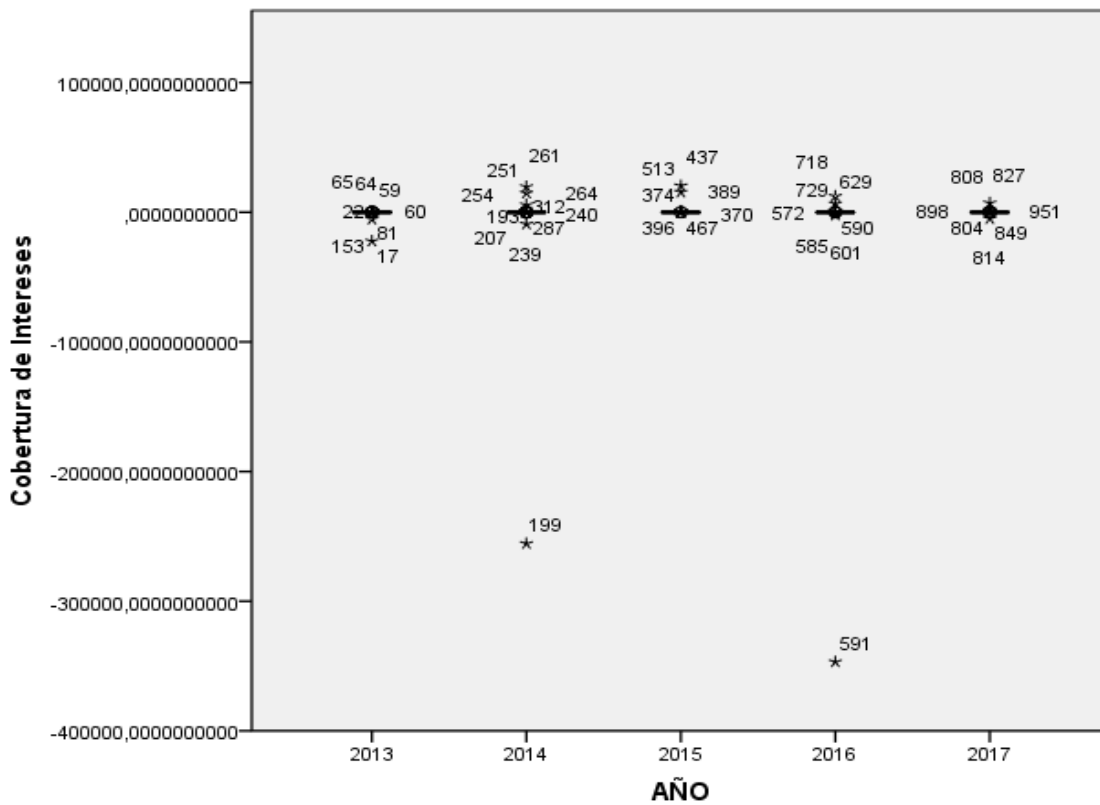
Fuente: Base de Datos Observatorio Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores



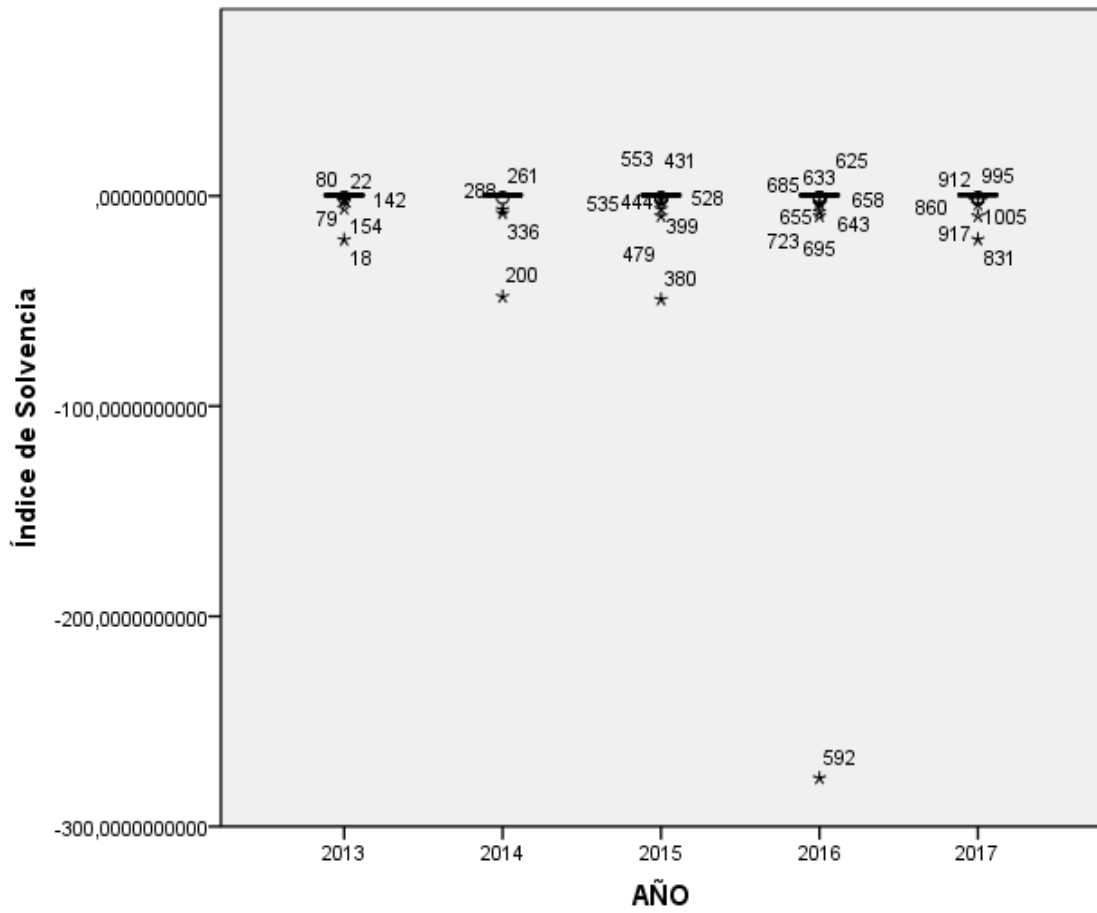
Fuente: Base de Datos Observatorio Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores



Fuente: Base de Datos Observatorio Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores



Fuente: Base de Datos Observatorio Universidad del Azuay

Elaborado por: Autores

## Anexo 2. Fichas bibliográficas de los artículos científicos utilizados

A continuación, se presenta las fichas bibliográficas de los artículos científicos que aportan a esta investigación

<b>Revista Científica</b>	
<b>Título del Paper</b>	Current Trends on the World Textile Market and the Competitiveness of the Serbian Textile Industry.
<b>Autores</b>	Enes Corovic, Predrag Jonavonic y Lela Ristic.
<b>Año</b>	2013
<b>Modelos utilizados</b>	Índice de Balassa
<b>Variables utilizadas</b>	
<p><u>Entrada:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Información sobre el desempeño exportador de la economía (tantos en términos estáticos como dinámicos) durante el periodo 2001 – 2011.</li> </ul> <p><u>Salida:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Datos que explican el comportamiento y la incidencia del sector en la economía del país.</li> </ul>	
<b>Datos de la aplicación:</b>	Industria textil de Serbia
<b>Sector, Empresas, País</b>	
<b>Tamaño de la muestra</b>	
<b>Resultados/Conclusiones</b>	
<p>Los resultados obtenido apoyan la valoración de que la industria textil en Serbia está orienta a la exportación a largo plazo y que el principal reto del desarrollo futuro del sector en la economía del país consiste en los factores modernos de competitividad incluyendo los cambios en su estructura.</p>	



<b>Revista Científica</b>	EAN
<b>Título del Paper</b>	Desempeño financiero empresarial del sector agropecuario: un análisis comparativo entre Colombia y Brasil, 2011-2015
<b>Autores</b>	José Mauricio Gil León José Luis Cruz Vásquez Andrea Yael Lemus Vergara
<b>Año</b>	2018
<b>Modelos utilizados</b>	Indicadores de Rentabilidad, Endeudamiento, Eficiencia y Liquidez.
<b>Variables utilizadas</b>	
<u>Entrada:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Información financiera del Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados, de la base de datos EMIS.</li> </ul> <u>Salida:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Indicadores de Rentabilidad</li> <li>• Indicadores de Endeudamiento</li> <li>• Indicadores de Eficiencia</li> <li>• Indicadores de Liquidez</li> </ul>	
<b>Datos de la aplicación:</b> <b>Sector, Empresas, País</b>	Sector agropecuario de Brasil y Colombia
<b>Tamaño de la muestra</b>	3.309 año 2011 - 3.460 año 2015 empresas en Colombia  712 año 2011 – 460 año 2015 empresas en Brasil
<b>Resultados/Conclusiones</b>	
<p>Obteniendo como resultado que la competitividad de un sector y por ende de una empresa pueden ser evaluados, en base a los resultados financieros, mediante: la capacidad de generar nuevos ingresos, acumulación de activos y pasivos, la posibilidad de financiar inversiones a través de créditos y la rentabilidad empresarial.</p>	

<b>Revista Científica</b>	Redalyc
<b>Título del Paper</b>	Desempeño financiero empresarial en Colombia en 2009: un análisis por sectores.
<b>Autores</b>	Jaime Andrés Correa García Carlos Eduardo Castaño Ríos Ramón Javier Mesa Callejas
<b>Año</b>	2010
<b>Modelos utilizados</b>	Análisis financiero integral/Indicadores financieros
<b>VARIABLES UTILIZADAS</b>	
<u>Entrada:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Información financiera del Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados</li> </ul> <u>Salida:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Indicadores de Liquidez</li> <li>• Indicadores de Endeudamiento</li> <li>• Indicadores de Rentabilidad</li> </ul>	
<b>Datos de la aplicación:</b> <b>Sector, Empresas, País</b>	Sector de la agricultura, minería, servicios, industria, comercio y construcción en Colombia.
<b>Tamaño de la muestra</b>	24.674 empresas que reportaron información financiera a la Superintendencia de Sociedades, en el período de estudio.
<b>Resultados/Conclusiones</b>	
<p>Luego de realizada la investigación y el cálculo de los respectivos indicadores financieros se puede determinar que dentro de la economía de Colombia los sectores de la minería y servicios son los que tienen mejores resultados desde una perspectiva global dejando preocupación dentro de los demás sectores analizados sobre todo en el de la agricultura que presenta problemas de rentabilidad y financiamiento.</p>	

<b>Revista Científica</b>	Entramado
<b>Título del Paper</b>	Análisis de los indicadores financieros en las sociedades portuarias de Colombia 2004 – 2008.
<b>Autores</b>	José Morelos Gómez José Fontalvo Herrera Efraín Granadillo de la Hoz
<b>Año</b>	2015
<b>Modelos utilizados</b>	Indicadores de Rentabilidad, Liquidez y Endeudamiento con Análisis Financiero.
<b>VARIABLES UTILIZADAS</b>	
<u>Entrada:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Información financiera y descripción detallada de las características de cada puerto en cuanto a su capacidad operativa y logística.</li> </ul> <u>Salida:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Indicadores de Rentabilidad</li> <li>• Indicadores de Endeudamiento</li> <li>• Indicadores de Liquidez</li> </ul>	
<b>Datos de la aplicación: Sector, Empresas, País</b>	Principales puertos de Colombia de entre ellos: Cartagena, Santa Marta, Buenaventura, Barranquilla, San Andrés y Tumaco.
<b>Tamaño de la muestra</b>	6 principales puertos de Colombia
<b>Resultados/Conclusiones</b>	
<p>Obteniendo como resultados que el puerto de Baranquilla presenta un nivel de endeudamiento alto y uno de rentabilidad bajo, mientras que el de Buenaventura presenta altos niveles de rentabilidad, mientras que entre el de Cartagena y Tumaco son aquellos que tienen un capital de trabajo alto y bajo respectivamente.</p>	

<b>Revista Científica</b>	Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa
<b>Título del Paper</b>	Análisis Económico – Financiero de las empresas concesionarias de automóviles en España 2003 – 2012.
<b>Autores</b>	Rico Belda Paz
<b>Año</b>	2015
<b>Modelos utilizados</b>	Aplicación y cálculo de las razones financieras y el modelo de elección binario.
<b>VARIABLES UTILIZADAS</b>	
<u>Entrada:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>Datos provenientes de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos)</li> </ul> <u>Salida:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>Razones Financieras.</li> <li>Modelo de elección binario.</li> </ul>	
<b>Datos de la aplicación:</b> <b>Sector, Empresas, País</b>	Sector de venta de automóviles y vehículos de motor ligero (concesionarias) de España.
<b>Tamaño de la muestra</b>	1.218 empresas
<b>Resultados/Conclusiones</b>	
<p>Obteniendo como resultados que a pesar de la crisis económica por la cual venía atravesando el país, antes de que esta afecte el sector presentaba una rentabilidad alta y un efecto de apalancamiento positivo que generaba más beneficios financieros que económicos, pero cuando se produce la disminución de la demanda y las restricciones de crédito se produce una caída en las ventas de los talleres concesionarios manteniendo esta situación de indicadores con resultados negativos hasta el año 2012. En cuanto que a la segunda herramienta utilizada de la elección binario se puede decir que el perfil económico – financiero de las empresas que se mantienen rentables dentro del sector a pesar de la crisis, son aquellas que han conseguido mayor contención en gastos de personal, sobre ingresos de explotación y una mejora en el margen de beneficio, al reducir costos.</p>	

<b>Revista Científica</b>	Working papers “New trends in accounting and management”
<b>Título del Paper</b>	La decisión de endeudamiento y los factores de mayor relevancia. Una aplicación empírica en la empresa industrial española.
<b>Autores</b>	Ana Vendrell Vilanova
<b>Año</b>	2009
<b>Modelos utilizados</b>	Modelo multivalente de regresión logística.
<b>VARIABLES UTILIZADAS</b>	
<u>Entrada:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>Datos económicos-financieros y estratégicos que presenta la base de datos de la encuesta sobre estrategias empresariales (ESEE).</li> </ul> <u>Salida:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>Factores que explican el comportamiento del endeudamiento</li> </ul>	
<b>Datos de la aplicación:</b>	Industria manufacturera española, 1993-2001.
<b>Sector, Empresas, País</b>	
<b>Tamaño de la muestra</b>	1.320 empresas
<b>Resultados/Conclusiones</b>	
<p>Se obtiene como resultados, que las decisiones de endeudamiento tomadas por las empresas manufactureras españolas dependen de los efectos de los factores determinantes que varían según se trata de la decisión de endeudamiento total o a largo plazo y a corto plazo, y en los distintos tamaños empresariales. Con lo que se ratifica la necesidad de incluir dentro de estudios futuros la decisión de endeudamiento a largo plazo y a corto plazo de forma separada. Así como, contemplar los distintos tamaños de empresa, ahondando en mayor medida dentro de cada tamaño grupal para delimitar mejor los comportamientos financieros diferenciados.</p>	

<b>Revista Científica</b>	El Trimestre Económico
<b>Título del Paper</b>	Factores Determinantes del Endeudamiento Bancario en la Empresa
<b>Autores</b>	Mauricio Jara Bertín
<b>Año</b>	2012
<b>Modelos utilizados</b>	Modelo probit
<b>Variables utilizadas</b>	
<u>Entrada:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <u>Panel de datos por un total 1.476 observaciones, de la información de la Ficha Estadística Codificada Uniforme (FECU).</u></li> </ul> <u>Salida:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Datos que relacionan endeudamiento bancario – activos.</li> <li>• Datos que relacionan endeudamiento bancario – total deuda</li> </ul>	
<b>Datos de la aplicación:</b>	Empresas chilenas cotizadas en la Bolsa período 1997 - 2008
<b>Sector, Empresas, País</b>	
<b>Tamaño de la muestra</b>	168 empresas
<b>Resultados/Conclusiones</b>	
<p>Obteniendo como resultado que existen costos relacionados a la información asimétrica y los costos de agencia que pueden explicar el comportamiento de la deuda; además, de que existen fuentes de financiamiento que no están relacionadas con el sistema bancario, sino directamente con los acreedores que las empresas mantienen relaciones comerciales, es decir, con el objeto de diversificar sus riesgos, las empresas buscan generar líneas de crédito directo, evitando intermediarios del sistema financiero.</p>	

<b>Revista Científica</b>	Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa
<b>Título del Paper</b>	El Flujo de caja como determinante de la estructura financiera de las empresas españolas. Un análisis en tiempos de crisis.
<b>Autores</b>	Natividad Rodríguez Masero Jesús López Manjón
<b>Año</b>	2016
<b>Modelos utilizados</b>	Modelo de regresión agrupado con datos de panel
<b>VARIABLES UTILIZADAS</b>	
<u>Entrada:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Los datos de la base SABI periodo 2008 – 2012.</li> </ul> <u>Salida:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Datos para la comparabilidad y la disponibilidad del Flujo de Caja.</li> </ul>	
<b>Datos de la aplicación:</b> <b>Sector, Empresas, País</b>	Grandes empresas españolas no cotizadas.
<b>Tamaño de la muestra</b>	1.360 empresas
<b>Resultados/Conclusiones</b>	
<p>Obteniendo como resultado que, a pesar de su escaso uso en estudios previos, los resultados de este trabajo demuestran que los datos obtenidos del EFE, principalmente el FCE, sirven para construir un modelo predictor del nivel de endeudamiento de las empresas españolas. En cuanto al debate teórico sobre la liquidez como factor determinante de la estructura financiera, la relación directa entre el FCE y el nivel de deuda encaja con los postulados de la Teoría del Equilibrio Estático; esto es, la obtención de flujo de caja positivo favorece que las empresas tiendan a endeudarse y, al mismo tiempo, que las entidades financieras les concedan préstamos. existen costos relacionados a la información asimétrica y los costos de agencia que pueden explicar el comportamiento de la deuda; además, de que existen fuentes de financiamiento que no están relacionadas con el sistema bancario, sino directamente con los acreedores que las empresas mantienen relaciones comerciales, es decir, con el objeto de diversificar sus riesgos, las empresas buscan generar líneas de crédito directo, evitando intermediarios del sistema financiero.</p>	

<b>Revista Científica</b>	Perfil de Coyuntura Económica
<b>Título del Paper</b>	La estructura financiera de las empresas manufactureras colombianas, una mirada econométrica, macroeconómica y financiera.
<b>Autores</b>	Ana Milena Medina José Daniel Salinas Lina María Ochoa Carlos Andrés Molina
<b>Año</b>	2012
<b>Modelos utilizados</b>	Modelo por mínimos cuadrados
<b>VARIABLES UTILIZADAS</b>	
<u>Entrada:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Información del Balance General, Estado de Resultados, Estado de Flujos de efectivo reportado en la base de datos Sistema de Información y Riesgo Empresarial (SIREM) de la Superintendencia de Sociedades.</li> </ul> <u>Salida:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Datos de panel para la investigación explicativa, en la cual se basa este estudio.</li> </ul>	
<b>Datos de la aplicación:</b> <b>Sector, Empresas, País</b>	Empresas manufactureras colombianas, periodo 2005-2011.
<b>Tamaño de la muestra</b>	2.547 empresas
<b>Resultados/Conclusiones</b>	
<p>Obteniendo como resultado que, las variables rentabilidad, déficit de financiación y opciones de crecimiento influyen significativamente en la estructura financiera de las empresas de la industria manufacturera colombiana; confirmando así la relación planteada en la teoría del Pecking Order. Así como también la influencia que sobre el nivel de endeudamiento, tienen las variables rentabilidad y déficit de financiación, evidencian que cuando las empresas incrementan su rentabilidad y cuentan con fondos internos para financiar sus inversiones, recurren en menor medida a la deuda y cuando las empresas tienen mayores opciones de crecimiento (medida esta variable en relación con los activos intangibles) presentan mayor probabilidad de quiebra y por tanto menor nivel de endeudamiento.</p>	



<b>Revista Científica</b>	Economía Mexicana
<b>Título del Paper</b>	Factores explicativos del nivel de endeudamiento de las empresas españolas: un análisis con datos de panel.
<b>Autores</b>	María Concepción Verona Lourdes Jordán Octavio Maroto Rosa María Cáceres Yaiza García
<b>Año</b>	2003
<b>Modelos utilizados</b>	Modelo por mínimos cuadrados, con datos de panel.
<b>VARIABLES UTILIZADAS</b>	
<u>Entrada:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>Datos de panel con una ecuación de regresión</li> </ul> <u>Salida:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>Indicador de endeudamiento</li> </ul>	
<b>Datos de la aplicación:</b> <b>Sector, Empresas, País</b>	Empresas no financieras que han cotizado en la Bolsa Española.
<b>Tamaño de la muestra</b>	65 empresas
<b>Resultados/Conclusiones</b>	
<p>Obteniendo como resultado que la dimensión de una organización ayuda a la adquisición de fuentes de financiamiento. Es decir, existe una relación directa, entre el tamaño de la empresa y el nivel de endeudamiento. Esto puede ser explicado al considerar que las empresas más pequeñas tienen una fuerte dependencia al financiamiento de corto plazo para hacer frente a sus obligaciones inmediatas.</p>	

<b>Revista Científica</b>	Análisis Económico
<b>Título del Paper</b>	Elementos Explicativos del endeudamiento de las empresas.
<b>Autores</b>	Fernando Velázquez Vadillo
<b>Año</b>	2004
<b>Modelos utilizados</b>	Modelo por mínimos cuadrados, con datos de panel.
<b>VARIABLES UTILIZADAS</b>	
<u>Entrada:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>•</li> </ul> <u>Salida:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>•</li> </ul>	
<b>Datos de la aplicación:</b>	Empresas mexicanas
<b>Sector, Empresas, País</b>	
<b>Tamaño de la muestra</b>	
<b>Resultados/Conclusiones</b>	
<p>Obteniendo como resultado que el medio ambiente económico puede presentar características favorables al endeudamiento, por lo que, en una coyuntura de alta inflación, las empresas pueden beneficiarse al mismo tiempo de un tratamiento fiscal favorable de los intereses de la deuda. La perspectiva de una progresión de la rentabilidad de las inversiones constituye también un factor de endeudamiento. Por otro lado, el análisis teórico de MM concluyó con la inexistencia de un nivel de endeudamiento óptimo, es decir, con la imposibilidad de las empresas de reducir su costo de capital mediante cambios en su estructura financiera.</p>	

<b>Revista Científica</b>	Análisis Económico
<b>Título del Paper</b>	Estructura financiera y factores determinantes de la estructura de capital de las pymes del sector de confecciones del Valle del Cauca en el período 2000-2004.
<b>Autores</b>	Jorge Alberto Rivera Godoy
<b>Año</b>	2007
<b>Modelos utilizados</b>	Análisis económico – financiero y el empleo de un modelo econométrico de datos de panel.
<b>VARIABLES UTILIZADAS</b>	
<u>Entrada:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Datos del Estado de Situación Financiera y de Resultados</li> </ul> <u>Salida:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Indicadores Financieros</li> <li>• Datos de Panel</li> </ul>	
<b>Datos de la aplicación: Sector, Empresas, País</b>	Empresas de la industrias de confecciones del Valle del Cauca – Colombia.
<b>Tamaño de la muestra</b>	18 empresas
<b>Resultados/Conclusiones</b>	
<p>Obteniendo los siguientes resultados las pymes del sector tienen un alto nivel de endeudamiento a corto plazo dividido de entre instituciones financieras y proveedores, y sus factores determinantes de la estructura de capital es el crecimiento y la retención de utilidades la primera con una relación positiva y la segunda con una relación negativa al endeudamiento, en cuanto a las pequeñas tiene menor endeudamiento pero con concentración al corto plazo financiándose con proveedores cuyos factores con correlación positiva son el crecimiento, la retención de utilidades, el costo de la deuda y la edad y con correlación negativa la rentabilidad y por ultimo las mediana utilizan un financiamiento con menor concentración al corto plazo ya que se apalanca con las instituciones financieras y tiene correlación negativa en cuanto a la retención de utilidades, el costo de la deuda y la protección fiscal.</p>	

<b>Revista Científica</b>	Espacios
<b>Título del Paper</b>	Factores determinantes en la adopción de las alternativas de financiamiento y su evidencia en el crecimiento de las empresas manufactureras en Ecuador.
<b>Autores</b>	Jorge Osiris García Regalado Sunny Eunice Sánchez Giler Jorge Juan Zavala Vines
<b>Año</b>	2018
<b>Modelos utilizados</b>	Análisis económico – financiero con un modelo eonometrico.
<b>VARIABLES UTILIZADAS</b>	
<u>Entrada:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>Datos presentados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador período 2007 – 2015.</li> </ul> <u>Salida:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>Indicadores Financieros</li> </ul>	
<b>Datos de la aplicación:</b> <b>Sector, Empresas, País</b>	Empresas del sector manufacturero del Ecuador
<b>Tamaño de la muestra</b>	1.500 empresas
<b>Resultados/Conclusiones</b>	
<p>Obteniendo como resultado que estas empresas sufren una caída en su crecimiento en el año 2011, pero en el año 2012 la recuperación fue dramática que estuvo soportado en el crédito obtenido de los proveedores, así como también en el análisis se puede hacer una relación entre el tamaño de la empresa con la fuente de financiamiento por eso en cuanto a las pequeñas empresas podemos decir que éstas prefieren el endeudamiento con las instituciones financieras, mientras que las medianas y grandes prefieren apalancar con el crédito de proveedores.</p>	

Doctora María Elena Ramírez Aguilar, Secretaria de la Facultad de Ciencias de la Administración de la Universidad del Azuay

### CERTIFICA:

Que, el Consejo de Facultad en sesión del 27 de julio de 2018, conoció y aprobó la solicitud para realización del trabajo de titulación, presentada por:

**Estudiantes:** Arias Rodas Marcos Xavier, con código 79846 y Suárez Díaz Mariana Elizabeth, con código 74706

**Tema:** "ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS SOCIEDADES DEL SECTOR DE ELABORACIÓN Y CONSERVACIÓN DE CARNE DEL ECUADOR, PERÍODO 2012 -2016"

Previo a la obtención del título de Ingeniero en Contabilidad y Auditoría

**Director:** Ing. Gabriela Duque Espinoza

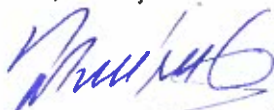
**Tribunal:** Econ. Manuel Freire Pesántez e Ing. Marco Piedra Aguilera

**Plazo de presentación del trabajo de titulación:** Se fijó como plazo para la entrega del trabajo de titulación, conforme a la Disposición Tercera del Reglamento de Régimen Académico, un período académico, contado desde la fecha de la aprobación del diseño del trabajo, esto es hasta el 27 de enero de 2019.

### E INFORMA:

Que, en aplicación de la Disposición General Cuarta del Reglamento de Régimen Académico vigente, en caso de que los estudiantes no culminen y aprueben el trabajo de titulación luego de dos períodos académicos contados a partir de su fecha de culminación de estudios, deberán realizar la actualización de conocimientos previa a su titulación.

Cuenca, 30 de julio de 2018



Dra. María Elena Ramírez Aguilar  
**Secretaria de la Facultad de  
Ciencias de la Administración**



Doctora María Elena Ramírez Aguilar, Secretaria de la Facultad de Ciencias de la Administración de la Universidad del Azuay

### CERTIFICA:

Que, el Consejo de Facultad en sesión del 4 de septiembre de 2018, conoció y aprobó la solicitud de cambio de tema del trabajo de titulación, presentada por:

**Estudiantes:** Arias Rodas Marcos Xavier, con código 79846 y Suárez Díaz Mariana Elizabeth, con código 74706

El tema anteriormente aprobado por el Consejo de Facultad del 27 de julio de 2018, fue: "Análisis del endeudamiento de las sociedades del sector de elaboración y conservación de carne del Ecuador, periodo 2012 -2016"

El nuevo tema que se aprueba es:

**"ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS SOCIEDADES DEL SECTOR DE FABRICACIÓN DE PRENDAS DE VESTIR EXCEPTO DE PIEL DEL ECUADOR, PERÍODO 2013-2017"**

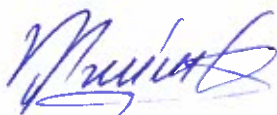
Previo a la obtención del título de Ingeniero en Contabilidad y Auditoría

**Director:** Ing. Gabriela Duque Espinoza

**Tribunal:** Econ. Manuel Freire Pesántez e Ing. Marco Piedra Aguilera

**Plazo de presentación del trabajo de titulación:** Se resolvió mantener el plazo establecido en la sesión de aprobación inicial del tema del trabajo, esto es hasta el 27 de enero de 2019.

Cuenca, 5 de septiembre de 2018



Dra. María Elena Ramírez Aguilar  
**Secretaria de la Facultad de  
Ciencias de la Administración**



## CONVOCATORIA

Por disposición de la Junta Académica de la escuela de Contabilidad Superior se convoca a los Miembros del Tribunal Examinador, a la sustentación del Protocolo del Trabajo de Titulación: **“Análisis del Endeudamiento de las sociedades del sector de elaboración y conservación de carne del Ecuador, período 2012-2016”**, presentado por los estudiantes **ARIAS RODAS MARCOS XAVIER** con código 79846 y **SUAREZ DIAZ MARIANA ELIZABETH** con código 74706, previa a la obtención del título de Ingeniera en Contabilidad y Auditoría, para el día **Lunes, 25 de junio de 2018 a las 18h00**

*Tomar en cuenta que posterior a la sustentación del Diseño del Trabajo de Titulación, por ningún concepto se puede realizar modificaciones ni cambios en los documentos; únicamente, en caso de diseño aprobado con modificación, el Director adjuntará al esquema un oficio indicando que se procede con los cambios sugeridos.*

Cuenca, 14 de junio de 2018

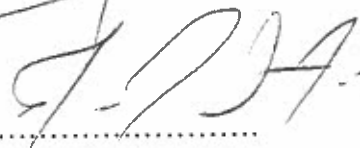


Dra. María Elena Ramírez Aguilar  
Secretaria de la Facultad

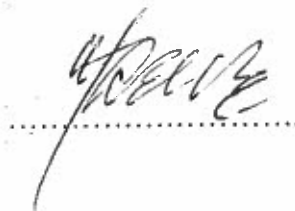
Ing. Gabriela Duque Espinoza



Ing. Marco Piedra Aguilera



Eco. Manuel Freire Cruz



**UNIVERSIDAD DEL AZUAY**  
**FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN**  
**DIRECCIÓN ESCUELA DE CONTABILIDAD SUPERIOR**

**OFICIO:** No. 0579-2018-ECS  
**ASUNTO:** Conocimiento de propuesta de Trabajo de Titulación  
**FECHA:** Cuenca, 11 de junio de 2018.

Señor Ingeniero  
Oswaldo Merchán Manzano

**DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN**

En su despacho:

Señor Decano:

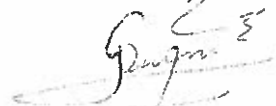
La Junta Académica de la Escuela de Contabilidad Superior, reunida el día 11 de junio del año en curso, conoció la propuesta del proyecto de trabajo de titulación, denominado: "Análisis del endeudamiento de las Sociedades del sector de elaboración y conservación de carne del Ecuador, periodo 2012-2016", presentado por los señores Arias Rodas Marcos Xavier, con código No.79846 y Suárez Díaz Mariana Elizabeth, con código No.74706, estudiantes de la Carrera de Contabilidad Superior, previo a la obtención del título de Licenciado en Contabilidad y Auditoría e Ingeniera en Contabilidad y Auditoría, respectivamente.

A fin de aplicar la guía de elaboración y presentación de la denuncia/protocolo de trabajo de titulación, la Junta Académica de la Carrera de Contabilidad Superior, considera que la propuesta presentada por los estudiantes, debe ser analizada y evaluada por el Tribunal que estará integrado por: Ing. Gabriela Duque Espinoza, como Directora, y como miembros del tribunal al Econ. Manuel Freire Cruz e Ing. Marco Piedra Aguilera, quienes deberán verificar que el diseño contenga una estructura teórica, metodológica, técnica, objetiva y coherente, y cumpla con los requisitos establecidos en la guía antes mencionada. El Tribunal designado recibirá la sustentación del diseño del Trabajo de Titulación, previo al desarrollo del mismo.

En caso de existir la aprobación con modificaciones la Junta Académica resuelve que la Ing. Gabriela Duque Espinoza, Directora del diseño sea quién realice el seguimiento a las modificaciones recomendadas.

Por lo expuesto solicitamos se realice el trámite correspondiente, y el tribunal suscriba el acta de sustentación de la denuncia del trabajo de titulación.

Atentamente,



**Ing. Gabriela Duque Espinoza**  
**Coordinadora Carrera de Contabilidad Superior**



**ESCUELA DE CONTABILIDAD SUPERIOR**

**FECHA: 12 DE JUNIO DE 2018**

**Estudiante: ARIAS RODAS MARCOS XAVIER Y SUAREZ DIAZ MARIANA ELIZABETH**



ACTA  
SUSTENTACIÓN DE PROTOCOLO/DENUNCIA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Fecha de sustentación: Lunes, 25 de junio de 2018 a las 18h00

- 1.1. Nombre del estudiante: ARIAS RODAS MARCOS XAVIER Y SUAREZ DIAZ MARIANA ELIZABETH  
1.2. Código: 79846 y 74706 respectivamente  
1.3. Director sugerido: Ing. Gabriela Duque Espinoza  
1.4. Codirector (opcional): \_\_\_\_\_  
1.4.1. Tribunal: Ing. Marco Piedra Aguilera y Eco. Manuel Freire Cruz  
1.4.2. Título propuesto: "Análisis del Endeudamiento de las sociedades del sector de elaboración y conservación de carne del Ecuador, período 2012-2016"  
1.4.3. Aceptado sin modificaciones : \_\_\_\_\_

1.4.4. Aceptado con las siguientes modificaciones:

- Revisar citas. - Quitar lo relacionado con sostenibilidad.  
- Sumar análisis cualitativo. - Especificar análisis por tamaño.  
- Revisar tercer objetivo - Quitar modelo econométrico

1.4.5. No aceptado

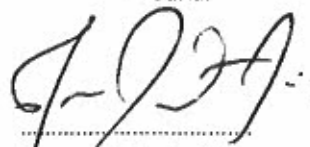
1.4.6. Justificación:

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

  
.....  
Ing. Gabriela Duque Espinoza

Tribunal  
  
.....  
Ing. Marco Piedra Aguilera

  
.....  
Eco. Manuel Freire Cruz

  
.....  
Srta. Arias Rodas Marcos Xavier

  
.....  
Srta. Suarez Diaz Mariana Elizabeth

.....  
Dra. María Elena Ramírez Aguilar  
Secretaria de la Facultad

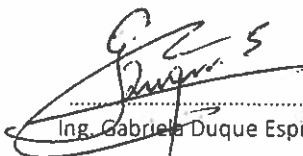


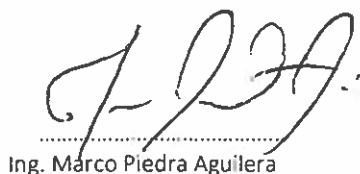
RÚBRICA PARA LA EVALUACIÓN DEL PROTOCOLO DE TRABAJO DE TITULACIÓN  
(Tribunal)

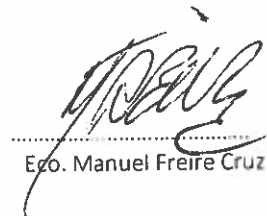
- 1.1 Nombre del estudiante: ARIAS RODAS MARCOS XAVIER Y SUAREZ DIAZ  
MARIANA ELIZABETH
- 1.2 Código : 79846 y 74706 respectivamente
- 1.3 Director sugerido: Ing. Gabriela Duque Espinoza
- 1.4 Codirector (opcional):
- 1.1.1. Título propuesto: “Análisis del Endeudamiento de las sociedades del sector de elaboración y conservación de carne del Ecuador, período 2012-2016”
- 1.1.2. Revisores (tribunal): Ing. Marco Piedra Aguilera y Eco. Manuel Freire Cruz
- 1.2. Recomendaciones generales de la revisión:

	Cumple	No cumple
<b>Problemática y/o pregunta de investigación</b>		
1. ¿Presenta una descripción precisa y clara?	/	
2. ¿Tiene relevancia profesional y social?	/	
<b>Objetivo general</b>		
3. ¿Concuerda con el problema formulado?	/	
4. ¿Se encuentra redactado en tiempo verbal infinitivo?	/	
<b>Objetivos específicos</b>		
5. ¿Permiten cumplir con el objetivo general?	/	
6. ¿Son comprobables cualitativa o cuantitativamente?	/	
<b>Metodología</b>		
7. ¿Se encuentran disponibles los datos y materiales mencionados?	/	
8. ¿Las actividades se presentan siguiendo una secuencia lógica?	/	
9. ¿Las actividades permitirán la consecución de los objetivos específicos planteados?	/	
10. ¿Las técnicas planteadas están de acuerdo con el tipo de investigación?	/	
<b>Resultados esperados</b>		
11. ¿Son relevantes para resolver o contribuir con el problema formulado?	/	
12. ¿Concuerdan con los objetivos específicos?	/	
13. ¿Se detalla la forma de presentación de los resultados?	/	
14. ¿Los resultados esperados son consecuencia, en todos los casos, de las actividades mencionadas?	/	

Nota sobre 10 puntos: .....10.....

  
Ing. Gabriela Duque Espinoza

  
Ing. Marco Piedra Aguilera

  
Eco. Manuel Freire Cruz



UNIVERSIDAD  
DEL AZUAY



Facultad  
Ciencias de la  
Administración

**Oficio Director: Revisión modificaciones  
sugeridas por Tribunal**

Cuenca, 28 de junio de 2018

Ingeniero,  
**Oswaldo Merchán Manzano**  
**DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN**  
**UNIVERSIDAD DEL AZUAY**

De mi consideración,

Yo **Gabriela Monserrath Duque Espinoza** informo que he revisado los cambios realizados al protocolo del trabajo de titulación previo a la obtención del título de Licenciado en Contabilidad y Auditoría e Ingeniera en Contabilidad y Auditoría, denominado **"ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS SOCIEDADES DEL SECTOR DE ELABORACIÓN Y CONSERVACIÓN DE CARNE DEL ECUADOR, PERIODO 2012 - 2016"**, elaborado por los estudiantes **Marcos Xavier Arias Rodas**, con código estudiantil 79846 y **Mariana Elizabeth Suárez Díaz**, con código estudiantil 74706. Trabajo que según mi criterio cumple con las modificaciones sugeridas por el Tribunal y puede continuar su desarrollo planificado.

Sin otro particular, suscribo

Atentamente

Ing. Gabriela Duque



**1.1. Nombre del Estudiante:** Marcos Xavier Arias Rodas y Mariana Elizabeth Suárez Díaz

1.1.1. Código: 79846 / 74706

**1.2. Director sugerido:** Ing. Gabriela Monserrath Duque Espinoza

**1.3. Docente metodólogo:** Mgtr. Priscila Fabiola Verdugo Cárdenas

**1.4. Codirector (opcional):**

**1.5. Título propuesto:** "Análisis del endeudamiento de las sociedades del sector de elaboración y conservación de carne del Ecuador, período 2012-2016"

	DIRECTOR		METODÓLOGO	
	Cumple	No cumple	Cumple	No cumple
<b>Línea de investigación</b>				
1. ¿El contenido se enmarca en la línea de investigación seleccionada?	/		✓	
<b>Título Propuesto</b>				
2. ¿Es informativo?	/		/	
3. ¿Es conciso?	/		/	
<b>Estado del arte</b>				
4. ¿Identifica claramente el contexto histórico, científico, global y regional del tema del trabajo?	/		/	
5. ¿Describe la teoría en la que se enmarca el trabajo	/		/	
6. ¿Describe los trabajos relacionados más relevantes?	/		/	
7. ¿Utiliza citas bibliográficas?	/		/	
<b>Problemática</b>				
8. ¿Presenta una descripción precisa y clara?	/		✓	
9. ¿Tiene relevancia profesional y social?	/		/	
<b>Pregunta de investigación</b>				
10. ¿Presenta una descripción precisa y clara?	/		/	
11. ¿Tiene relevancia profesional y social?	/		✓	
<b>Hipótesis (opcional)</b>				
12. ¿Se expresa de forma clara?	NA		NA	
13. ¿Es factible de verificación?	NA		NA	
<b>Objetivo general</b>				
14. ¿Concuerda con el problema formulado?	/		✓	
15. ¿Se encuentra redactado en tiempo verbal infinitivo?	/		/	
<b>Objetivos específicos</b>				
16. ¿Permiten cumplir con el objetivo general?	/		✓	
17. ¿Son comprobables cualitativa o cuantitativamente?	/		/	
<b>Metodología</b>				
18. ¿Se encuentran disponibles los datos y materiales mencionados?	/		/	
19. ¿Las actividades se presentan siguiendo una secuencia lógica?	/		/	
20. ¿Las actividades permitirán la consecución de los objetivos específicos planteados?	/		/	
21. ¿Las técnicas planteadas están de acuerdo con el tipo de investigación?	/		✓	
<b>Resultados esperados</b>				
22. ¿Son relevantes para resolver o contribuir con el problema formulado?	/		✓	
23. ¿Concuerdan con los objetivos específicos?	/		✓	



	DIRECTOR		METODÓLOGO	
	Cumple	No cumple	Cumple	No cumple
24. ¿Se detalla la forma de presentación de los resultados?	/		/	
25. ¿Los resultados esperados son consecuencia, en todos los casos, de las actividades mencionadas?	/		/	
<b>Supuestos y riesgos</b>				
26. ¿Se mencionan los supuestos y riesgos más relevantes, en caso de existir?	/		/	
27. ¿Es conveniente llevar a cabo el trabajo dado los supuestos y riesgos mencionados?	/		/	
<b>Presupuesto</b>				
28. ¿El presupuesto es razonable?	/		/	
29. ¿Se consideran los rubros más relevantes?	/		/	
<b>Cronograma</b>				
30. ¿Los plazos para las actividades están de acuerdo con el reglamento?	/		/	
<b>Citas y Referencias del documento</b>				
31. ¿Se siguen las recomendaciones de normas internacionales para citar?	/		/	
<b>Expresión escrita</b>				
32. ¿La redacción es clara y fácilmente comprensible?	/		/	
33. ¿El texto se encuentra libre de faltas ortográficas?	/		/	

OBSERVACIONES METODOLOGO:

---



---



---



---

OBSERVACIONES DIRECTOR:

---



---



---



---

METODÓLOGO

Mgtr. Priscila Verdugo

DIRECTOR

Ing. Gabriela Duque



UNIVERSIDAD  
DEL AZUAY



Facultad  
Ciencias de la  
Administración

**Oficio Estudiante: Solicitud aprobación de  
Protocolo de Trabajo de Titulación**

Cuenca, 06 de junio de 2018

Ingeniero,

Oswaldo Merchán Manzano

**DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN  
UNIVERSIDAD DEL AZUAY**

De nuestra consideración,

Estimado Señor Decano, nosotros ~~Marcos Xavier Arias Rodas~~ con C.I. ~~010514352-3~~, código estudiantil ~~79846~~ y ~~Mariana Elizabeth Suárez Díaz~~ con C.I. ~~010503166-0~~, código estudiantil ~~74706~~; estudiantes de la Carrera de Contabilidad y Auditoría, solicitamos muy comedidamente a usted y por su intermedio al Consejo de Facultad, la aprobación del protocolo de trabajo de titulación con el tema **"ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS SOCIEDADES DEL SECTOR DE ELABORACIÓN Y CONSERVACIÓN DE CARNE DEL ECUADOR, PERÍODO 2012-2016"** previo a la obtención del título de Licenciado en Contabilidad y Auditoría e Ingeniera en Contabilidad y Auditoría respectivamente, para lo cual adjuntamos la documentación respectiva.

Por la favorable acogida que brinde a la presente, anticipamos nuestro agradecimiento.

Atentamente:

Marcos Arias

Elizabeth Suárez

Estudiantes de la Carrera de Contabilidad y Auditoría



UNIVERSIDAD  
DEL AZUAY

DOCTORA MARIA ELENA RAMIREZ AGUILAR, SECRETARIA DE LA FACULTAD DE  
CIENCIAS DE LA ADMINISTRACION DE LA UNIVERSIDAD DEL AZUAY.

CERTIFICA:

Que, el señor **Marcos Xavier Arias Rodas**, registrado con código 79846, alumno de la carrera de  
Contabilidad Superior, tiene aprobado el 88% de créditos de su malla curricular.

Cuenca, 5 de Junio de 2018

Dra. María Elena Ramírez Aguilar  
**SECRETARIA DE LA FACULTAD  
DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACION**



UNIVERSIDAD DEL  
AZUAY  
FACULTAD DE  
ADMINISTRACION  
SECRETARIA

No. Derecho 0136717

rgp.-





UNIVERSIDAD  
DEL AZUAY

DOCTORA MARÍA ELENA RAMÍREZ AGUILAR, SECRETARIA DE LA  
FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA UNIVERSIDAD DEL  
AZUAY

**CERTIFICA:**

Que la señorita **SUAREZ DIAZ MARIANA ELIZABETH** con código **74706**, alumna  
de la carrera de **CONTABILIDAD SUPERIOR**, tiene aprobado el **84,44%** de créditos  
de su malla curricular.

Cuenca, 05 de junio de 2018

Dra. María Elena Ramírez Aguilar  
**SECRETARIA DE LA FACULTAD  
DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN**

Derecho No. 001-001-000172735  
mjmr.-



UNIVERSIDAD DEL  
AZUAY  
FACULTAD DE  
ADMINISTRACIÓN  
SECRETARIA



Cuenca, 06 de junio de 2018

Ingeniero,  
Oswaldo Merchán Manzano  
**DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN**  
UNIVERSIDAD DEL AZUAY

De mi consideración,

Yo, **Gabriela Monserrath Duque Espinoza** informo que he revisado el protocolo de trabajo de titulación previo a la obtención del título de Licenciado en Contabilidad y Auditoría y Ingeniera en Contabilidad y Auditoría, denominado **"ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS SOCIEDADES DEL SECTOR DE ELABORACIÓN Y CONSERVACIÓN DE CARNE DEL ECUADOR, PERÍODO 2012-2016"**, realizado por los estudiantes **Marcos Xavier Arias Rodas**, con código estudiantil 79846 y **Mariana Elizabeth Suárez Díaz**, con código estudiantil 74706, protocolo que a mi criterio, cumple con los lineamientos y requerimientos establecidos por la carrera.

Por lo expuesto, me permito sugerir que sea considerado para la revisión y sustentación del mismo,

Sin otro particular, suscribo.

Atentamente

**Ing. Gabriela Monserrath Duque Espinoza**



UNIVERSIDAD  
DEL AZUAY



Escuela  
Contabilidad  
Superior

## Protocolo de Trabajo de Titulación

**UNIVERSIDAD DEL AZUAY**

Facultad de Ciencias de la Administración

Escuela de Contabilidad Superior

### **ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS SOCIEDADES DEL SECTOR DE ELABORACIÓN Y CONSERVACIÓN DE CARNE DEL ECUADOR, PERIODO 2012 - 2016**

**Nombre de Estudiante(s):**

ARIAS RODAS MARCOS XAVIER

SUÁREZ DÍAZ MARIANA ELIZABETH

**Director(a) sugerido(a):**

ING. DUQUE ESPINOZA GABRIELA

Cuenca - Ecuador

2018

## 1. Datos Generales

### 1.1. Nombre del Estudiante

ARIAS RODAS MARCOS XAVIER – SUÁREZ DÍAZ MARIANA ELIZABETH

#### 1.1.1. Código

ua079846 - ua074706

#### 1.1.2. Contacto

Arias Marcos

Teléfono: 2870166

Celular: 0982988720

Correo Electrónico: marcos.arias93@es.uazuay.edu.ec

Suárez Elizabeth

Teléfono: 4095941

Celular: 0968295178

Correo Electrónico: esuarez@es.uazuay.edu.ec

### 1.2. Director Sugerido: Duque Espinoza, Gabriela Monserrath Ing.

#### 1.2.1. Contacto:

Celular: 0999914705

Correo Electrónico: gduque@uazuay.edu.ec

### 1.3. Co-director sugerido:

#### 1.3.1. Contacto:

### 1.4. Asesor Metodológico: Verdugo Cárdenas, Fabiola Priscila Mgr..

### 1.5. Tribunal designado:

### 1.6. Aprobación:

### 1.7. Línea de Investigación de la Carrera:

5311 Organización y Dirección de Empresas

#### 1.7.1. Código UNESCO: 5311.02 Gestión Financiera y Auditoría

#### 1.7.2. Tipo de trabajo:

a) Proyecto de investigación

b) Investigación formativa

### 1.8. Área de Estudio:

Análisis Financiero para Adm y Csu, Estadística I, Estadística II, Administración Financiera I, Administración Financiera II, Contabilidad General I, Contabilidad General II.



**1.9. Título Propuesto:**

**ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS SOCIEDADES DEL SECTOR DE ELABORACIÓN Y CONSERVACIÓN DE CARNE DEL ECUADOR, PERIODO 2012 – 2016.**

**1.10. Subtítulo:**

**1.11. Estado del proyecto**

Nuevo

**2. Contenido**

**2.1. Motivo de la Investigación:**

La investigación pretende analizar el endeudamiento del sector de elaboración y conservación de carne de las sociedades del Ecuador que han reportado a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, en el periodo 2012 al 2016, lo cual aportará a la toma de decisiones empresariales. En síntesis, mediante esta investigación se desea aportar al sector empresarial, dotándoles de las herramientas e información necesaria para contribuir a su desempeño empresarial, respecto a un endeudamiento saludable.

**2.2. Problemática**

**Antecedentes**

La industria del sector cárnico, según la clasificación industrial internacional uniforme C1010, es uno de los principales motores de la economía ecuatoriana puesto que tiene capacidad de impulsar directa e indirectamente a otros mercados ligados hacia él, debido a la presión que existe en la demanda de bienes de consumo intermedio (Banco Central del Ecuador, 2014).

Considerando la importancia del sector cárnico descrito en el párrafo anterior y la falta de información local que permita reflejar cómo se encuentra dicho sector estratégico, será interesante analizar el comportamiento del nivel de endeudamiento a lo largo del periodo de análisis.

## **Problema**

Actualmente, no existe información oportuna y disponible respecto al endeudamiento empresarial ni de los distintos sectores económicos. Esto podría acarrear problemas empresariales tales como ahogamiento financiero, quiebras empresariales, cargas financieras insostenibles, incumplimiento de sus obligaciones y que en términos macroeconómicos conllevaría a un declive de este sector, impactando incluso en el mercado laboral de forma negativa.

Según la información de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018), en la ciudad de Cuenca las sociedades del sector cárnico en el año 2016 mantuvieron cerca de 1037 plazas de empleo, ingresos que superan los 79 millones de dólares; así también han generado activos que están por encima de los 43 millones de dólares con utilidades que superan los tres millones de dólares y patrimonios acumulados que están por encima de los 16 millones de dólares. Es por ello, que la presente investigación busca analizar al sector a nivel país en un período longitudinal es decir desde el año 2012 al 2016.

## **2.3. Pregunta de Investigación**

¿Cuáles son los niveles de endeudamiento de las sociedades del sector cárnico dentro del Ecuador para el período 2012 al 2016, de acuerdo al tamaño de la empresa?

¿Cuáles son las tendencias en relación al endeudamiento en el periodo de análisis?

## **2.4. Resumen**

La presente investigación tiene como objetivo analizar el nivel de endeudamiento de las sociedades del sector de elaboración y conservación de carne del Ecuador en el período comprendido del 2012 al 2016, aplicando entrevistas y técnicas financieras y estadísticas. La metodología tendrá un enfoque cuantitativo al aplicar indicadores de endeudamiento utilizando la información obtenida del Estado de Situación Financiera y del Estado de Resultados reportado por las sociedades; y un enfoque cualitativo al



## UNIVERSIDAD DEL AZUAY

recopilar información de los líderes de opinión expertos en el sector de investigación. Esta información será procesada, analizada e interpretada para determinar el comportamiento y la tendencia del endeudamiento, brindando información que ayude a la toma de decisiones empresariales.

### 2.5. Estado del Arte y Marco Teórico

#### Estado del Arte

Actualmente, existen estudios para analizar el nivel de endeudamiento que se encuentran focalizados en varios ámbitos tanto a nivel de agentes y sectores económicos, en los cuales han establecido distintas metodologías para llevar a cabo un proceso integrado de investigación. En algunos estudios, se usan técnicas estadísticas y econométricas y en otros, estas son reemplazadas por un enfoque mucho más cualitativo.

Los estudios enfocados en los agentes económicos pretenden medir y concluir cómo se comportan los individuos para un determinado escenario, así como a lo largo de un periodo establecido. Uno de estos estudios elaborados por Villarreal (2014) realiza un análisis respecto al comportamiento de la deuda para los mexicanos inmigrantes en una situación de dificultad económica que obedece a una crisis hipotecaria en el Estado de California, los resultados muestran que la burbuja inmobiliaria generó sobreprecios dentro del sector de la construcción, lo que ocasionó que las deudas de los hogares incrementen respecto al valor de los patrimonios. Por otro lado, Mujika Alberdi, Gibaja Martins, & García Arrizabalaga (2009) analizan las nuevas formas de financiación, así como las causas de este comportamiento para los hogares españoles, los resultados indican que, en escenarios de inestabilidad de renta e intereses pactados, pueden conllevar a un quiebre familiar fruto de un ahogo financiero. Otro análisis sobre estos agentes es realizado por González y León (2007), enfocándose en el comportamiento de los hogares colombianos, respecto al nivel de endeudamiento, en un periodo de catorce años, usando como base de datos las cuentas financieras que provienen del Banco de la República, cuyos resultados implican que la deuda actual está explicada por deudas obtenidas en créditos pasado y por el costo financiero.

Así también otros estudios, buscan determinar cómo actúan sectores económicos a nivel local, regional y nacional, respecto a la capacidad de endeudamiento. Entre uno de estos estudios se encuentra el trabajo de investigación realizado por Vallés Giménez (2002), cuyo análisis está enfocado en la determinación de factores explicativos para el endeudamiento regional, sus resultados indican que los ingresos de capital, la amortización de la deuda, y la deuda pasada indicien como variables dentro del modelo econométrico aplicado. Así también otro trabajo de investigación realizado por Chíguil Figueroa (2012), evalúa cuales fueron los factores de endeudamiento para el Distrito Federal de México al momento de abarcar una deuda tan magnate, dentro del periodo 1995-2010; entre las principales causas determinaron que el comportamiento del desempeño fiscal fue un factor clave.

Además, existen estudios cuyo centro de atención son los sectores económicos, dentro de los cuales buscan analizar el comportamiento de los mismos, utilizando varias herramientas metodológicas. Entre estos trabajos de campo se encuentra el realizado por Acedo Ramírez & Rodríguez Osés (2004), quienes realiza un estudio sobre el endeudamiento, la rentabilidad y el coste de la deuda de la industria del calzado, para una comunidad dentro de la economía española; estos resultados son evaluados de acuerdo a los sectores y tamaños para finalmente realizar una comparación con el sector agroalimentario y la conclusión principal fue que el costo de la deuda de las empresas inciden de forma distinta dependiendo del sector.

Finalmente, dentro de los estudios referidos se encuentran aquellos en los que se analizan a un conjunto global de empresas bajo distintos escenarios y de distintos mercados. Entre estos, tenemos el trabajo de Andres Alonso, Azofra Palenzuela, y Rodríguez Sanz (2000), quienes analizan la incidencia de la deuda, así como la estructura contractual reflejada en el valor de mercado de las empresas que cotizaban en bolsa; el periodo de análisis bordea los cinco años y el principal resultado es que existe una correlación marcada entre el nivel de endeudamiento y la creación de valor. Así también, otro estudio realizado por Vélasquez Vadillo (2004), analiza el estudio del nivel de endeudamiento, considerando factores macroeconómicos, estructuras de financiamiento y otros costos transaccionales; de esta manera concluye que los factores más importantes son los macroeconómicos. Para terminar, el trabajo de Verona, Jordán, Maroto, Cáceres, y García (2003) analiza los distintos factores





económicos que inciden en el nivel de endeudamiento, considerando decisiones de inversión y financiamiento para un grupo de empresas que cotizan en el mercado bursátil en el periodo de 1990 -1999; utilizan una metodología econométrica para datos de panel, en la cual además construyen indicadores como recurso principal para la aplicación estadística-económica, cuya conclusión principal fue que el tamaño de la empresa, las garantías reales, el costo de la deuda, pueden incidir en el nivel de endeudamiento.

### Marco Teórico

#### 1. Análisis Financiero

Según Baena Toro (2010): "El análisis financiero es un proceso de recopilación, interpretación y comparación de datos cualitativos y cuantitativos, y de hechos históricos y actuales de la empresa. Su propósito es el de obtener un diagnóstico sobre el estado real de la compañía, permitiéndole con ello una adecuada toma de decisiones" (pág. 12).

##### 1.1. Fases del Proceso del Análisis Financiero

1.1.1. Recopilación: consiste en obtener información de tipo cualitativa y cuantitativa, en la cual se pueda conocer características internas y externas de la empresa, tales como: su estructura, composición o sus diferentes datos financieros.

1.1.2. Interpretación: en esta fase lo que se debe realizar son cálculos matemáticos, con los cuales se pretenden evaluar a la empresa sobre su situación financiera actual a través de emplear las diferentes herramientas, de entre ellas las razones o indicadores financieros.

1.1.3. Comparación: se debe realizar la comparación entre los datos cualitativos y cuantitativos, con ellos informar sobre la situación financiera de la empresa que permita a sus autoridades a la toma de decisiones adecuadas (Baena Toro, 2010, págs. 12-13).

#### 2. Razones Financieras

Las razones financieras son herramientas que a través de la aplicación de métodos de cálculo analizan e interpretan los datos expresados en los estados financieros

básicos que son: Balance General, Estado de Resultados, Estados de cambios en el Patrimonio y Estado de Flujos de Efectivo; que posee una empresa y con esto servir de guía para los accionistas, acreedores y la propia administración.

- 2.1. Razones de Liquidez: son aquellas que miden la capacidad que la empresa posee para cumplir con sus obligaciones al corto plazo, en medida que estas llegan a su fecha de vencimiento.
- 2.2. Índices de actividad: es la capacidad que tienen las diferentes cuentas para convertirse en efectivo.
- 2.3. Razones de endeudamiento: es dinero que se utiliza dentro de las operaciones de la empresa, pero el mismo pertenece a terceras personas, ya sea un endeudamiento a corto o largo plazo, es por eso que a mayor nivel de deuda mayor nivel de riesgo de que la empresa en un determinado momento no pueda cumplir con sus obligaciones y llegue al punto de la quiebra.
- 2.4. Índices de Rentabilidad: estas razones nos permiten evaluar la utilidad o pérdida que la empresa pudiera llegar a tener en tendencia a diferentes variables tales como: ventas, activos, o la inversión inicial.
- 2.5. Razones de Mercado: son aquellas que evalúan a la empresa al comparar su valor en el mercado y el valor de sus acciones en el mismo, permitiendo analizar la evolución financiera que ha obtenido (Gitman 2007, págs. 48-63).

### 3. El Endeudamiento

3.1. Concepto: El endeudamiento dentro de la empresa hace referencia al porcentaje de fondos totales ya sea que a corto, mediano o largo plazo que le hayan sido entregados, y que el riesgo de endeudarse consiste en la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus obligaciones a medida que se vayan venciendo (Baena Toro, 2010).

#### 3.2. Razones de Endeudamiento

Estas razones tienen como objetivo analizar el nivel de deuda y la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus obligaciones a corto y largo plazo, ya sean con personas internas o externas a la misma (Ross, Randolph W., & Jeffrey F., 2012).

3.2.1. Razón de Deuda Total: en esta razón se analiza la deuda total que mantiene la empresa, tomando en consideración todos los plazos y todos los acreedores (Ross et al, 2012.).



## UNIVERSIDAD DEL AZUAY

3.2.2. Razón de Cargos de Interés fijo: en el caso de esta razón mide la capacidad de la empresa para el pago de intereses (Gitman, 2007).

3.2.3. Índice de Cobertura de Pagos Fijos: esta razón mide y analiza la capacidad que tiene la empresa de cubrir con sus obligaciones ya sea de corto plazo o largo plazo pero que se han convertido en pagos fijos, es decir que cubra intereses, cuotas de préstamos, arriendos, y dividendos a sus accionistas, es decir que cubra con el costo que tiene las diferentes opciones de financiamiento que obtuvo la empresa a través del endeudamiento. (Gitman, 2007).

### 2.6. Hipótesis

#### 2.7. Objetivo General

Analizar el nivel de endeudamiento de las sociedades del sector de elaboración y conservación de carne del Ecuador para el periodo 2012 -2016.

#### 2.8. Objetivos Específicos

1. Analizar el sector cárnico y su incidencia en la economía y en el sector empresarial
2. Identificar los niveles de endeudamiento de las sociedades del sector cárnico en el periodo 2012 al 2016, de acuerdo a su tamaño.
3. Analizar las tendencias en relación al endeudamiento en el periodo del 2012 al 2016.

#### 2.9. Metodología

La presente investigación sobre el endeudamiento en el sector de elaboración y conservación de carne del Ecuador es de tipo longitudinal y tiene un enfoque cuantitativo y cualitativo, ya que se analizarán los datos expresados en unidades monetarias (USD) del Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados de los años 2012 al 2016, de cada una de las sociedades del sector que serán parte de la investigación, con codificación C1010 dentro del sistema de Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIUU). La información producto de la investigación será tomada de los estados financieros que reportan las sociedades a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Y a su vez los datos de los estados financieros serán procesados mediante el programa Statistical Package for the Social Sciences (SPSS), obteniendo resultados luego de aplicar diferentes técnicas financieras y estadísticas para poder llegar a la conclusión de cómo ha sido el comportamiento y tendencia del endeudamiento en el sector.

Indicadores Financieros:

$$\text{Razón de deuda total} = \frac{\text{Activos totales} - \text{Capital total}}{\text{Activos totales}}$$

$$\text{Razón de cargos de interés fijo} = \frac{\text{Ganancias de interés e impuestos}}{\text{Intereses}}$$

$$\text{Índice de cobertura de pagos fijos} = \frac{\text{Ganancias antes de intereses e impuestos} + \text{Pagos de arrendamiento}}{\text{Intereses} + \text{Pagos de arrendamiento} + [(\text{Pagos del principal} + \text{Dividendos de acciones preferentes}) \times \frac{1}{(1-l)}]}$$

Además, se realizará un análisis cualitativo para contrastar los resultados obtenidos utilizando la técnica de la entrevista a profundidad a los líderes y expertos en el sector de elaboración y conservación de carne. El procesamiento de esta información será a través de transcripciones textuales.

Así como también se realizará la revisión bibliográfica de manera exhaustiva de varios autores reconocidos en la temática, y teorías actualizadas que ayuden a ampliar los conocimientos para la correcta aplicación de las diferentes técnicas al realizar el análisis del nivel de endeudamiento.

#### **2.10. Alcances y resultados esperados**

En el presente proyecto de investigación, se analizará el nivel de endeudamiento de las sociedades del sector cárnico que reportaron su información financiera a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, para el periodo comprendido entre el 2012 al 2016. Finalmente, el resultado de ello será un informe financiero y estadístico que contendrá una valuación del endeudamiento para este sector; así como también el contraste de los resultados con la información revelada por parte de los líderes y expertos en el sector cárnico.



**UNIVERSIDAD  
DEL AZUAY**

**2.11. Supuestos y riesgos**

Eventualmente, se espera que la base de datos que será utilizada para el análisis contengan todas las empresas del sector cárnico y que estas hayan emitido los Estados de Situación Financiera y de Resultados en todos los periodos fiscales de análisis.

**2.12. Presupuestos**

<b>Rubro</b>	<b>Costo (USD)</b>	<b>Justificación</b>
Impresiones	80	Documentación a presentar.
Copias	30	Documentación a presentar.
Hojas papel universitario	6	Hojas de certificación de documentación.
Pago tutor de tesis	400	Costo de dirección en el proyecto de investigación.
Material bibliográfico	80	Libros, artículos.
Suministros varios	50	Alimentación, material adicional.
<b>TOTAL</b>	<b>646,00</b>	

**2.13. Financiamiento**

El presente proyecto de investigación será financiado por los autores, mediante recursos propios.

**2.14. Esquema tentativo**

Introducción

**Capítulo 1. Análisis del sector económico**

- 1.1. Antecedentes del sector
- 1.2. Análisis de la incidencia del sector cárnico en la economía del país.
- 1.3. Productos y servicios del sector cárnico

**Capítulo 2. El endeudamiento desde una perspectiva conceptual**

- 2.1. Finanzas y el desempeño empresarial
- 2.2. Análisis Financiero
  - 2.2.1. Definición
    - 2.2.1.1. Fases del Análisis Financiero
    - 2.2.2. Razones Financieras
- 2.3. El endeudamiento
  - 2.3.1. Definición
  - 2.3.2. Razones de Endeudamiento

### 2.3.3. Tipos de endeudamiento

## 2.4. Factores de endeudamiento

### 2.4.1. Clasificación de factores de endeudamiento

### 2.4.2. Factores internos

### 2.4.3. Factores externos

## Capítulo 3. Análisis del endeudamiento dentro del sector de elaboración y conservación de carne

### 3.1. Indicadores de Endeudamiento

### 3.2. Tendencias de endeudamiento del sector

### 3.3. Presentación de los factores internos y externos que podrían influir sobre el nivel de endeudamiento.

Conclusiones

Recomendaciones

Bibliografía

## 2.15. Cronograma

Objetivo Específico	Actividad	Resultado esperado	Tiempo (semanas)
Analizar el sector cárnico y su incidencia en la economía y en el sector empresarial	Desarrollo de los antecedentes del sector, su incidencia dentro de la economía y especificar que bienes y servicios ofrecen Construcción del marco teórico y estado del arte que sustentarán el proyecto de investigación	Desarrollo del sector y sus implicaciones económicas Conocimiento intelectual y sustento teórico.	8
Identificar los niveles de endeudamiento de las sociedades del sector cárnico en el periodo del 2012-2016, de acuerdo al tamaño de la empresa.	Aplicación de las diferentes fórmulas sobre los datos de los Estados Financieros mencionados en el presente documento.	Datos Financieros a evaluar.	8
Analizar las tendencias en	Obtener los cambios relativos del nivel de	Determinar el comportamiento del	8



relación al endeudamiento en el periodo del 2012 - 2016 considerando el tamaño de la empresa.	endeudamiento y expresarlo mediante cuadros descriptivos y gráficos	nivel de endeudamiento de las sociedades	
<b>TOTAL</b>			<b>24</b>

## 2.16. Referencias

### 3. Bibliografía

Acedo Ramírez, M. Á., & Rodríguez Osés, J. E. (2004). Estudio empírico del endeudamiento, coste de la deuda y rentabilidades de la industria de calzado de La Rioja. Comparación por tamaño y sector\*. *Cuadernos de Gestión*.

Andres Alonso, P., Azofra Palenzuela, V., & Rodriguez Sanz, J. A. (2000). Endeudamiento, oportunidades de crecimiento y estructural contractual: un contraste empírico para el caso español. *Investigaciones Económicas*.

Banco Central del Ecuador. (Mayo de 2014). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/Anuales/Dolares/PR\\_MatrizInsumoProducto10.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/Anuales/Dolares/PR_MatrizInsumoProducto10.pdf)

Banco Central del Ecuador. (Febrero de 2018). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/Anuales/Dolares/PR\\_MatrizInsumoProducto10.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/Anuales/Dolares/PR_MatrizInsumoProducto10.pdf)

Baena Toro, D. (2010). *Análisis Financiero: enfoque, proyecciones financieras*. Bogotá: ECOE EDICIONES.

Chíguil Figueroa, F. (2012). Factores que determinaron el nivel de endeudamiento en el Distrito Federal, 1995-2010. *Análisis Económico*.

Gitman, L. J. (2007). *Principios de Administración Financiera Decimoprimer edición*. México: Pearson Educación.

González, M. A., & León, J. J. (2007). Análisis del endeudamiento de los hogares colombianos. *DESARROLLO Y SOCIEDAD*.

Mujika Alberdi, A., Gibaja Martins, J. J., & García Arrizabalaga, I. (2009). Un estudio sobre el endeudamiento del consumidor: el caso de los hogares vascos. *Economía Aplicada*.

Ross, S., Randolph W., W., & Jeffrey F., J. (2012). *Finanzas Corporativas*. México: McGRAW-HILL INTER AMERICANA EDITORES S.A. DEC.V.

*Superintendencia de Compañías (s.f.)*. Recuperado el 25 de Mayo de 2018, de <http://appscvs.supercias.gob.ec/rankingCias/rankingCias.zul?id=01&tipo=2>

Vallés Giménez, J. (2002). Un modelo explicativo de las causas del endeudamiento autonómico. El impacto de los límites de la ley orgánica de financiación de las comunidades autónomas. *Revista Galega de Economía*.

Vélasquez Vadillo, F. (2004). Elementos explicativos del endeudamiento de las empresas. *Revista Análisis Económico*.

Verona, M. C., Jordán, L., Maroto, O., Cáceres, R. M., & García, Y. (2003). Factores Explicativos del Nivel de Endeudamiento de las empresas españolas: Análisis con datos de panel. *Economía Mexicana*, 59.

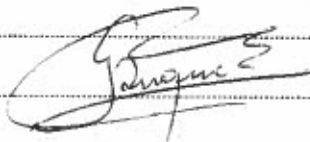
Villarreal, M. (2014). Mexicanos endeudados en la crisis hipotecaria en California. *Desacatos*.

### 3.1. Anexos

### 3.2. Firma de responsabilidad (estudiante)



### 3.3. Firma de responsabilidad (director sugerido)



### 3.4. Firma de responsabilidad (metodólogo)



### 3.5. Fecha de entrega

Cuenca, 28 de junio del 2018.