



ESPE
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS,
ADMINISTRATIVAS Y DEL COMERCIO**

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

**TRABAJO DE TITULACIÓN, PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL
TÍTULO DE INGENIERA EN FINANZAS - CONTADOR
PÚBLICO – AUDITOR**

**TEMA: ANÁLISIS DEL RIESGO DE LIQUIDEZ Y NIVEL DE
ENDEUDAMIENTO DE LAS PYMES DE SERVICIO DE COMIDA POR
ENCARGO EN EL DISTRITO METROPOLITANO DE QUITO**

AUTORA: DUCHICELA HUILCAREMA, JOHANNA VANESSA

DIRECTOR DE TESIS: ING. MORALES VILLAGOMEZ, JOSÉ EFRAÍN

SANGOLQUÍ

2018



ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS,
ADMINISTRATIVAS Y DEL COMERCIO**

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

CERTIFICACIÓN

Certifico que el trabajo de titulación “ANÁLISIS DEL RIESGO DE LIQUIDEZ Y NIVEL DE ENDEUDAMIENTO DE LAS PYMES DE SERVICIO DE COMIDA POR ENCARGO EN EL DISTRITO METROPOLITANO DE QUITO” fue realizado por la señorita DUCHICELA HUILCAREMA JOHANNA VANESSA el mismo que ha sido revisado en su totalidad, analizado por la herramienta de verificación de similitud de contenido; por lo tanto cumple con los requisitos teórico, científicos, técnicos, metodológicos y legales establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, razón por la cual me permito acreditar y autorizar para que lo sustente públicamente.

Sangolquí, 08 de Agosto del 2018

Ing. MORALES VILLAGOMEZ JOSÉ EFRAÍN Mgs.

DIRECTOR

CC. 1711562908



ESPE
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS,
ADMINISTRATIVAS Y DEL COMERCIO**

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

AUTORÍA DE RESPONSABILIDAD

Yo, DUCHICELA HUILCAREMA JOHANNA VANESSA declaro que el contenido, ideas y criterios de trabajo de titulación: “ANÁLISIS DEL RIESGO DE LIQUIDEZ Y NIVEL DE ENDEUDAMIENTO DE LAS PYMES DE SERVICIO DE COMIDA POR ENCARGO EN EL DISTRITO METROPOLITANO DE QUITO” es de mi autoría y responsabilidad, cumpliendo con los requisitos teóricos, científicos, técnicos, metodológicos y legales establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, respetando los derechos intelectuales de terceros y referenciando las citas bibliográficas.

Consecuentemente el contenido de la investigación mencionada es veraz.

Sangolquí, 08 de Agosto del 2018

A handwritten signature in blue ink that reads 'Johanna Duchicela'.

DUCHICELA HUILCAREMA JOHANNA VANESSA

CC. 1718959719

DEDICATORIA

A Dios porque es quien nos da la vida y la salud para poder estudiar. A mis padres que me enseñaron a luchar y culminar todos los sueños que me he propuesto a seguir, a pesar de los obstáculos que se han presentado a lo largo de mis estudios.

A mi hermana quien tuvo la paciencia de estar conmigo, darme ánimo y sobre todo aconsejarme para tomar las mejores decisiones.

Jehanna

AGRADECIMIENTO

A mis padres y mis hermanos por haberme apoyado y guiado en cada una de mis decisiones que he tomado a lo largo de mi vida para cumplir mis objetivos, por haberme educado con paciencia y dedicación, inculcándome principio y valores que debo aplicarlos en la vida. Pero principalmente les agradezco por haber dado todo de ustedes ya sea económico, moral y sentimental pues sin ayuda de ustedes no lo hubiera logrado.

A quien en su momento fueron mis profesores pues en su momento me brindaron todos sus conocimientos preparándonos para nuestra vida profesional que estará llena de obstáculos, pero con sus enseñanzas será más fácil superarlas.

A mi tutor de tesis Ing. José Morales por su paciencia y dedicación en su labor como educadora pues me brindo consejos y recomendaciones que me ayudaron a cumplir con un objetivo más en mi vida profesional.

A la prestigiosa Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE que me supo acoger durante todo el proceso universitario llegando a considerarla como mi segundo hogar

Johanna

INDICE DE CONTENIDOS

INDICE DE CONTENIDOS	V
INDICE DE FIGURAS	IX
INDICE DE TABLAS	x
RESUMEN	xii
ABSTRACT	xiii
INTRODUCCIÓN	1
TEMA DE LA INVESTIGACIÓN	1
ÁREA DE INFLUENCIA	1
Área de Intervención	1
Área de Influencia Directa	1
Área de Influencia Indirecta	1
ANTECEDENTES	1
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	4
ANÁLISIS CRÍTICO	5
FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	6
JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA	6
OBJETIVOS GENERALES Y ESPECÍFICOS	7
Objetivo General	7
Objetivos Específicos	8
CAPÍTULO I	8

MARCO TEÓRICO	8
1.1.1 Teoría de la solvencia.....	8
1.1.2 Teoría de la preferencia de la liquidez	9
1.1.3 Teoría de la irrelevancia.....	10
1.1.4 Teoría Estática (Trade off – costos y beneficios del endeudamiento)	10
1.1.5 Teoría de la deuda – deflación	11
1.2 MARCO REFERENCIAL	11
1.2.1 Gestión del riesgo -en las PYME: una revisión sistemática de evidencia disponible	11
1.2.2 Medición del riesgo de liquidez. Una aplicación en el sector Cooperativo.	12
1.2.3 Gestión de riesgos empresariales en las PYMES: hacia una estructura de modelo	13
1.2.4 Análisis descriptivo de las características empresariales y financieras de las pymes en Ecuador.....	14
1.2.5 Variables para la identificación y predicción del Fracaso Empresarial	17
1.3 CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS	18
1.4 HIPÓTESIS.....	23
CAPÍTULO II	24
2. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN.....	24
2.1 MODALIDAD DE LA INVESTIGACIÓN	24
2.2 ENFOQUE DE LA INVESTIGACIÓN	25
2.3 TIPOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN	26
2.3.1 Por su finalidad Aplicada	26
2.3.2 Por las fuentes de información documental	26

2.3.3 Por las unidades de análisis de laboratorio.....	26
2.3.4 Por el control de las variables No experimental.....	26
2.4 INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN	27
2.5 PROCEDIMIENTO PARA RECOLECCIÓN DE DATOS	27
2.6 COBERTURA DE LAS UNIDADES DE ANÁLISIS	27
2.7 POBLACIÓN.....	27
2.8 MÉTODO.....	29
2.9 CÁLCULOS DE LAS EMPRESAS.....	33
2.9.1 Cálculos de las empresas pequeñas rango alto.....	33
2.9.2 Cálculos de las empresas pequeñas rango bajo.....	39
2.9.3 Cálculos de las empresas medianas A rango alto.....	44
2.9.4 Cálculos de las empresas medianas A rango bajo.....	47
2.9.5 Cálculos de las empresas medianas B	50
CAPÍTULO III	53
3.1 ANÁLISIS DE RESULTADOS	53
3.1.1 Análisis de resultados pequeñas empresas	53
3.1.2 Análisis de las empresas medianas tipo A	57
3.1.3 Análisis de las empresas medianas tipo B.....	59
3.2 RESUMEN CONSOLIDADO	61
3.3 ESTRATEGIAS DE MEJORA	65
CAPITULO IV.....	71
CONCLUSIONES	71

RECOMENDACIONES 72

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS 73

INDICE DE FIGURAS

<i>Figura 1.</i> Variables de Clasificación: Tamaño de Empresas.....	3
<i>Figura 2.</i> Estructura de empresas por actividad económica.....	21
<i>Figura 3.</i> Estructura de empresas según provincias, Año 2015	21
<i>Figura 4.</i> Estructura de Empresas por Sectores Económicos Año 2015	22
<i>Figura 5.</i> Proporción del Número de Empresas por Tamaño de Empresa	28
<i>Figura 6.</i> Evolución del número de empresas por Tamaño de Empresas	29
<i>Figura 7</i> Proporción de número de empresas por tamaño de empresas	29
<i>Figura 8</i> Pareto Empresas Pequeñas	62
<i>Figura 9</i> Pareto Empresas Medianas	64
<i>Figura 10</i> Esquema de Rossel	65

INDICE DE TABLAS

Tabla 1 <i>Clasificación nacional de actividades económicas (CIU revisión 4.0)</i>	28
Tabla 2 <i>Puntos de corte o límite de los puntajes "Z" de Altman</i>	32
Tabla 3 <i>Clasificación de las empresas por sector de alojamiento y de servicio de comidas</i>	32
Tabla 4 <i>CENTRALIMEN S.A. 2015 - 2016 – 2017</i>	34
Tabla 5 <i>SAFRARES S.A. 2015 - 2016 – 2017</i>	35
Tabla 6 <i>MALLORCAFOODS S.A. 2015 - 2016 – 2017</i>	36
Tabla 7 <i>AMARILO RAGAZZI S.A. 2015 - 2016 – 2017</i>	37
Tabla 8 <i>Rosendo Guamán Cía. Ltda. 2015 - 2016 – 2017</i>	38
Tabla 9 <i>Laescondidaevent Cía. Ltda. 2015 - 2016 – 2017</i>	39
Tabla 10 <i>Confitería Candyfantasy Cía. Ltda. 2015 - 2016 – 2017</i>	40
Tabla 11 <i>Servicios para industria gastronómica&alimenticiaseralibifes S.A.2015-2016–2017..</i>	41
Tabla 12 <i>Compañía de servicios alimenticios "CORESAL" S.A. 2015 - 2016 – 2017</i>	42
Tabla 13 <i>Cateringservi S.A. 2015 - 2016 – 2017</i>	43
Tabla 14 <i>Entredientes Catering Service S.A. 2015 - 2016 – 2017</i>	44
Tabla 15 <i>Coradifalimentos S.A. 2015 - 2016 – 2017</i>	45
Tabla 16 <i>San Telmo Resantelmo Cía. Ltda. 2015 - 2016 – 2017</i>	46
Tabla 17 <i>Zefyxa S.A. 2015 - 2016 – 2017</i>	47
Tabla 18 <i>Serviswing alimserv S.A. 2015 - 2016 – 2017</i>	48
Tabla 19 <i>Resulconsul S.A. 2015 - 2016 – 2017</i>	49
Tabla 20 <i>Alipeña S.A. 2015 - 2016 – 2017</i>	50
Tabla 21 <i>Aerostarsabco servicios complementarios de alimentación S.A.2015- 2016 – 2017</i> ...	51
Tabla 22 <i>Lmondegourmet Cía. Ltda. 2015 - 2016 – 2017</i>	52

Tabla 23 <i>Análisis de las empresas pequeñas (Ventas 100.001 HASTA 500.000)</i>	53
Tabla 24 <i>Análisis de las empresas pequeñas (Ventas 500.001 HASTA 1`000.000)</i>	55
Tabla 25 <i>Análisis Puntaje Z Medianas A (VENTAS 1`000.001 HASTA 1`300.000)</i>	57
Tabla 26 <i>Análisis Empresas Medianas de tipo A (VENTAS 1`300.001 HASTA 2`000.000)</i>	59
Tabla 27 <i>Análisis Empresas Medianas de tipo B</i>	59
Tabla 28 <i>Análisis Empresas Pareto Pequeñas Empresas</i>	61
Tabla 29 <i>Análisis Empresas Pareto medianas empresas</i>	63
Tabla 30 <i>Safrares S.A.2015 - 2016 – 2017</i>	68
Tabla 31 <i>Centralimen S.A. 2015 - 2016 – 2017</i>	69

RESUMEN

La presente investigación tiene como objetivo determinar los riesgos de liquidez que pueden incurrir las pequeñas y medianas empresas dedicadas al servicio de comidas por encargo del D.M. de Quito. Se aplicó el modelo Z score de Altman analizando cinco razones financieras, que detectan a las empresas que tienen problemas de liquidez. A través de la Superintendencia de Compañías, se escogieron diez y nueve empresas dedicadas al servicio de comidas por encargo. Realizado el análisis se observó que el grupo de las pequeñas empresas el 80 % mantenía una estructura de capital óptima, su liquidez le permitía operar utilizando fuentes de financiamiento menos costosas, con un endeudamiento por debajo del 50%. Sus activos son eficientes, siendo el principal indicador generador de beneficios, los cuales se podían reinvertir en las operaciones futuras. El 20% de las empresas de este sector en cambio presentó un comportamiento diferente, su nivel de endeudamiento aumentaba el riesgo de liquidez, utilizando deuda más costosa, sus activos son poco eficientes, generando así un retorno empresarial incapaz de sostener ese nivel de endeudamiento. El 80% de las medianas empresas presenta su nivel de endeudamiento superior a su nivel de retorno llegando inclusive a mantenerse en línea de quiebra. El 20 % logro sostener su ejercicio empresarial a través de operaciones que le generaron liquidez y sus activos fueron más eficientes. Finalmente, este segmento de Pymes, deben obtener recursos menos costosos que sostengan sus operaciones y para eliminar el riesgo de liquidez ocasionado por una mala estructura de capital.

PALABRAS CLAVE:

- **CAPITAL DE TRABAJO**
- **RIESGO DE LIQUIDEZ**
- **NIVEL DE ENDEUDAMIENTO**
- **FLUJO DE CAJA**

ABSTRACT

The present research aims to determine the liquidity risks that may incur small and medium-sized enterprises dedicated to the service of meals on behalf of the Metropolitan District of Quito. The model was applied Z-score of Altman analyzing five financial reasons to identify companies that have liquidity problems. Through the Superintendence of Companies, they chose ten and nine companies dedicated to the service of meals to order. Performed analysis it was observed that the group of small enterprises, 80 % maintained a capital structure optimal, liquidity allowed him to operate using funding sources that are less expensive, with a debt below 50%. Your assets are efficient, being the main indicator generator of benefits, which they could reinvest in future operations. The 20% of the companies of this sector, in contrast, presented a different behavior, your level of debt increased the liquidity risk, using debt more expensive, their assets are not very efficient, thus generating a return business unable to sustain that level of debt. The 80% of medium-sized companies presents its debt level higher than its level of return even to stay in line of bankruptcy. The 20 % achievement sustaining your exercise business operations that generated liquidity and their assets were most efficient. Finally the business segment of small and medium-sized enterprises, they must obtain resources less costly to sustain its operations and thus eliminate the risk of liquidity produced by a bad capital structure.

KEY WORDS:

- **WORKING CAPITAL**
- **LIQUIDITY RISK**
- **LEVEL OF INDEBTEDNESS**
- **CASH FLOW**

INTRODUCCIÓN

Tema de la Investigación

“Análisis del riesgo de liquidez y nivel de endeudamiento de las PYMES de servicio de comida por encargo en el Distrito Metropolitano de Quito”

Área de influencia

Área de Intervención

Pymes dedicadas al servicio de comida por encargo en el Distrito Metropolitano de Quito.

Área de Influencia Directa

Pymes del sector de las actividades de alojamiento y servicio de comidas dedicadas al suministro de comidas por encargo dentro del Distrito Metropolitano de Quito.

Área de Influencia Indirecta

Las empresas que se dedican a dar servicios de comida en forma general en el Distrito Metropolitano de Quito.

Antecedentes

Toda oportunidad de emprendimiento está condicionada por decisiones de financiamiento, que a su vez determinan la composición del capital entre deuda y recursos propios. La rentabilidad de las empresas puede ser interpretada por los mercados como una señal positiva, sin embargo el tener un acceso limitado a la liquidez podría afectar la productividad de las pequeñas y medianas empresas ecuatorianas.

Las Pymes poseen una importante participación en el tejido productivo del Ecuador, conforme a los datos del último Censo Nacional Económico del 2010, realizado por el Instituto

Nacional de Estadística y Censos (INEC), estas empresas tienen una notable influencia en la generación de empleo a nivel nacional, puesto que crean tres de cada diez puestos de trabajo. (Araque Jaramillo Wilson; Arguello Salazar Andrés, 2015).

Sin embargo, pese al reducido número de empresas grandes, se puede percibir que un mayor porcentaje de ventas pertenecen a este grupo, del mismo modo se puede apreciar esta tendencia en relación al empleo generado; esto conduce a plantearse que los niveles de productividad de las pymes son muy bajos en relación con las grandes empresas. (Simbaña, 2018).

De acuerdo al Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, para clasificar las empresas ecuatorianas por el tamaño se consideran las siguientes exigencias: el número de empleados, el valor de las ventas anuales y los activos totales, primando como diferenciador el valor de las ventas en el caso de que los valores no se ajusten. Independientemente de estos criterios de acuerdo al Censo Económico del 2010, realizado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos del Ecuador, el porcentaje de las Pymes es muy significativo con relación con el de las grandes empresas. (Liora & Carlos, 2014).

La presente investigación estudiará el riesgo de liquidez, referente a las dificultades para afrontar las obligaciones de pago en el futuro que presenta las PYMES y su nivel de endeudamiento pues esta demuestra, en qué proporción participan los acreedores sobre el valor de la empresa. En el Ecuador se ha podido constatar que la economía se mueve a través de estas pequeñas empresas por lo cual se debe tomar en cuenta su situación financiera y cuáles son las limitaciones que le permiten crear valor en cada una de ellas.

Este estudio se concentrará en las Pymes dedicadas al servicio de comidas por encargo, que tienen como objetivo ofrecer servicio de preparación de alimentos basados en acuerdos

contractuales con el cliente para un evento en localización especificada por el cliente o propio local, servicio de empresas de transporte u otras instituciones (abastecedores de eventos). En dichas empresas analizaremos los movimientos de flujo de efectivo de la misma mediante la aplicación del método de Z-Score de Altman para conocer su liquidez y los niveles de endeudamiento que han presentado en los últimos años mediante sus índices financieros, pues de acuerdo los datos encontrados en el INEC se pudo constatar que su tasa de liquidación ha incrementado en un 10.7%.

Considerando que las empresas en el Ecuador se clasifican como muestra en la Figura 1 y por tanto las PYMES se consideran a las pequeñas, medianas A y medianas B de acuerdo a la investigación del Directorio de Empresas y Establecimientos del 2014, del Instituto Ecuatoriano de Estadísticas y Censos (INEC). Para esta distribución se toma en cuenta el volumen de ventas anual (V), que es el ingreso proveniente de las transacciones comerciales de bienes o servicios durante un año, y el número de personas ocupadas (P) quienes son las personas que realizan actividades laborales por las que perciben sueldos y salarios y son afiliados al IESS.



Figura 1. Variables de Clasificación: Tamaño de Empresas
Fuente: (INEC – DIEE 2014)

Las Pymes dedicadas al servicio de comidas por encargo han incrementado sus niveles de iliquidez debido a la limitación en el acceso a recursos financieros, ya que el ciclo de vida de estas empresas depende de la competencia que tienen y el producto que ofrecen, para así poder incrementar o disminuir su cartera y la deficiente estructura financiera que tienen. (Toro Díaz & Palomo Zurdo, 2014). Estas falencias ocasionan que las empresas dedicadas a esta actividad no puedan distribuir sus recursos de manera adecuada y no tenga un incremento en su valor como empresa.

Al finalizar el análisis se propondrá estrategias financieras para que de esa manera se pueda mitigar el riesgo de liquidez que sufren e incrementar su nivel de endeudamiento, permitiendo dar soluciones para un mejor ciclo de vida de la empresa y una seguridad de endeudamiento.

Planteamiento del Problema

En el Ecuador las pequeñas y medianas empresas constituyen una parte del tejido empresarial pues conforman un 9.3 % del total de empresas a nivel nacional. (INEC, 2014). En los últimos años el gobierno ha implementado políticas que benefician el desarrollo de estas empresas y así incentivar el desarrollo económico del país. En esta investigación debido a la importancia que tiene en la estructura económica del país las Pymes plantea indagar y conocer el riesgo de liquidez y nivel de endeudamiento, pero en este caso no será de todas las pymes sino únicamente a las Pymes dedicadas a la actividad económica según la clasificación Internacional Industrial Uniforme CIIU ubicada en el sector de Actividades de Alojamiento y de Servicio de Comidas dedicadas al suministro de comidas por encargo.

Las pymes de servicio de comidas por encargo tienen una ventaja que es el cambiar rápidamente su estructura productiva en el caso de satisfacer varias necesidades de mercado, pero así como tienen ventajas también tienen desventajas como son encontrar financiación por parte de las entidades financieras a un plazo y una tasa de interés adecuada y una cartera reducida de clientes debido a su tamaño empresarial. Otras dificultades son que estas empresas en la mayoría son creadas por emprendedores que al pasar los años han ido evolucionando, pero no tiene una estructura financiera establecida, pues la gestión de la misma es de manera intuitiva e informal. Por lo que al tener ese manejo administrativo se les dificulta el acceso a las líneas de crédito, así como una imposible inversión en capital de trabajo e investigación. Además de no poseer una estrategia y planeación ocasionando una limitación en su toma de decisiones con lo que pone en riesgo su continuidad en el mercado. (Toro Díaz & Palomo Zurdo, 2014)

Este tipo de actividad económica al mismo tiempo de tener defectos como los mencionados anteriormente, también tiene complicaciones en su nivel de ventas, porque no tiene una continuidad durante todo el año, sino únicamente se eleva por temporadas. Esto ocasiona que existan épocas bajas en ventas y obtenga un riesgo de liquidez y no pueda solventar sus obligaciones.

Análisis Crítico

Toda operación mercantil en los negocios está rodeada de incertidumbre, por lo tanto la búsqueda de grandes réditos lleva consigo un riesgo sobre todo para las Pymes, las cuales son las más sensibles a la incertidumbre del mercado meta. La presente investigación permitirá analizar los riesgos financieros que existen en las Pymes pertenecientes al sector de las actividades de alojamiento y servicio de comidas dedicadas al suministro de comidas por encargo, este estudio analizará los problemas de liquidez que presentan las PYMES, pues en el caso del Ecuador se ha

podido constatar que la economía se mueve a través de estas pequeñas empresas por lo cual se debe tomar en cuenta su situación financiera y cuáles son las limitaciones que le permiten crear valor en cada una de ellas.

Debido a que existe un alto porcentaje de iliquidez en estas empresas, nos surge la preocupación por investigar y conocer los riesgos a que estas empresas están expuestas y con el fin de generar instrumentos que les permita actuar con oportunidad, ante los inconvenientes que enfrentan día a día, que guarda relación a la gestión de liquidez, endeudamiento y manejo de cartera. Tomando todos estos puntos en consideración y reconociendo su alto grado de vulnerabilidad que esto representa, con la presente investigación se pretende proponer estrategias financieras que permitan incrementar su nivel de endeudamiento, permitiendo así dar soluciones para un mejor ciclo de vida y permanencia en el mercado.

Formulación del Problema

¿Deficientes niveles de liquidez conllevan a altos niveles de endeudamiento en una empresa?

Justificación e Importancia

El presente estudio se centra en el sector económico de servicios de comida por encargo debido a que de acuerdo al (INEC, Directorio de empresas y establecimiento 2014, 2014) estableció que esta es una de las cinco actividades predominantes en las PYMES. Además que en el sector que se procederá a investigar tenemos una población considerable de estas empresas, pues existe alrededor de 34 pymes dedicadas a esta actividad. (Instituto Nacional Ecuatoriano de Censo, 2016) A pesar que en los últimos años se ha incrementado la tasa de liquidación de las empresas en un 10,7%.

En la situación económica de las Pymes es necesario conocer el riesgo de liquidez de estas empresas para tomar decisiones de crédito, mejoramiento de estrategias de flujo de efectivo y el aprovechamiento de oportunidades, de tal manera mejorar la estructura administrativa interna de la empresa y la construcción de un mejor entorno financiero, tomando en cuenta la economía nacional y las leyes que proporciona el estado. (Hincapie, 2017).

Por esa razón la investigación se lo realizará con el fin de la construcción del soporte teórico y análisis de riesgo financiera, centrándose en las variables de riesgo de liquidez y nivel de endeudamiento de las Pymes para de esta manera poder conocer cuáles son las posibles causas financieras y operacionales que ocasionan problemas de riesgo y evitar tener un nivel alto de endeudamiento.

Al final del desarrollo del proyecto, con toda la información recolectada poder construir y brindar una opción de proponer estrategias financieras para mitigar el riesgo de liquidez durante el año fiscal, obtención de créditos y dar a conocer las ventajas que el gobierno ha puesto a disposición de los empresarios, pues a partir del año 2001 la Legislación Tributaria Ecuatoriana estableció como beneficio varias leyes que ayudan a la reducción de impuestos e incentivan a la inversión con la finalidad de evitar el cierre de la actividad económica.

Objetivos Generales y Específicos

Objetivo General

1. Analizar el riesgo de liquidez y nivel de endeudamiento de las empresas de servicios de comida por encargo, con el fin de sugerir estrategias para mejorar la economía de las Pymes dedicadas a esta actividad.

Objetivos Específicos

1. Construir el marco teórico para el análisis de riesgo de liquidez y nivel de endeudamiento de las empresas de servicio de comida por encargo.
2. Seleccionar y aplicar el método de cálculo seleccionado para conocer cuáles son las cuentas de importancia en la liquidez y endeudamiento de la empresa.
3. Analizar los resultados obtenidos de la aplicación de la metodología de estudio utilizada y diseñar una estrategia que ayuden a solucionar los problemas que causan iliquidez para mejorar la economía de las empresas.
4. Elaborar conclusiones y recomendaciones sobre el análisis de riesgo de liquidez y nivel de endeudamiento en las empresas de servicio de comidas por encargo.

CAPÍTULO I

MARCO TEÓRICO

1.1.1 Teoría de la solvencia

“Reconocer que las micro, pequeñas y medianas empresas son un componente fundamental para el crecimiento económico, la creación de empleos y la reducción de la pobreza hace importante cualquier trabajo realizado en pro del mejoramiento de la situación que actualmente enfrentan.”

Edward Altman en sus investigaciones ha relacionado un conjunto de variables con el objeto de determinar con mayor precisión que empresas se dirigen hacia la insolvencia y cuáles no. Pues se centró en una función que explicará el comportamiento y se orientaran principalmente a la predicción de liquidación de una empresa. Este profesor “concluyó que existen relaciones entre los ratios financieros, y el uso de un sólo ratio como indicador de empresas fracasadas. (Altman, 1986). Este índice financiero es susceptible de interpretación defectuosa o errónea si el ratio en cuestión es disfrazado por otros ratios, los cuales pueden indicar una gran diferencia de probabilidad de quiebra.” (García Nava & Paredes Hernández, 2014, pág. 234). Es decir si nos guiamos sobre un ratio de circulante "sano" e ignoramos un ratio "pobre" de pasivo / activo, o flujo de caja, puede conducir a predicciones incorrectas acerca del futuro de la empresa.

1.1.2 Teoría de la preferencia de la liquidez

Esta teoría según Lara Haro (2005) se refiere a que cada inversionista toma sus propias decisiones para la adquisición de instrumentos financieros de deuda en función de su riesgo y rendimiento. Por ejemplo: Los bonos de largo plazo tendrán más riesgo y, por tanto, los inversionistas exigirán un mayor rendimiento, por lo que por el premio por riesgo explica en gran medida que la estructura de la curva de rendimiento sea creciente en la mayor parte de los casos.

Keynes define la preferencia por la liquidez como una relación entre la liquidez que desea mantener en su poder las personas y el costo de las tasas de interés por el mismo. Pues dicha tasa de interés será aquella que influirá en la decisión de las personas de mantener efectivo o invertirlo en activos que generen ganancias. Es decir, dependiendo de la ganancia que tendríamos al poseer activos financieros decidimos cuanto de dinero tendremos en nuestro poder.

1.1.3 Teoría de la irrelevancia

¿Cuál es el "costo del capital" para una empresa en un mundo en el que los fondos se utilizan para adquirir activos cuyos rendimientos son inciertos, y en que el capital puede obtenerse por muchos medios diferentes, que van desde instrumentos de deuda pura, que representan dinero / reclamos fijos, hasta cuestiones de equidad pura, dando a los titulares solo el derecho a una participación prorrateada en la empresa incierta?(Modigliani & Miller, 1958)

La teoría de la irrelevancia supone que el retorno sobre los activos es independiente de la forma en que se financien. Así que en el cálculo del valor de mercado de la firma es irrelevante cuál sea su estructura financiera; en ese sentido, no se busca una estructura óptima de capital, pues no modificará el rendimiento sobre los activos, aunque sí cambiará el retorno sobre el capital accionario a merced del tipo de apalancamiento financiero, positivo o negativo, que esté presente. Es decir el valor de una empresa depende del ingreso generado por sus activos, mas no por la distribución o retención de sus dividendos. Debido a que dichos beneficios no tienen efecto sobre el valor de las acciones ya que, el valor está determinado por los ingresos generados y por su propio tipo de riesgo.

1.1.4 Teoría Estática (Trade off – costos y beneficios del endeudamiento)

La teoría del trade-off de acuerdo a Miller (1977) menciona que los gastos financieros ocasionados por la deuda suelen ser deducibles en la base imponible del impuesto sobre beneficios, ya que la deuda causa un ahorro fiscal y crea un valor adicional. El riesgo financiero crece con el endeudamiento, en los costes de insolvencia y los costes de agencia que han de asumir los propietarios para controlar eficazmente las decisiones de los directivos. Otra propuesta sobre esta

teoría es la de Jensen y Meckling (1976) en el cual se establece una estructura de capital óptima, pues los costos de la deuda se compensan con los beneficios de la misma, es decir una ventaja de ahorro fiscal mediante los costos de ajuste, la deuda, los impuestos y los costos de las dificultades financieras junto las implicaciones de la estructura de capital.(Zambrano & Acuña, 2013)

1.1.5 Teoría de la deuda – deflación

Irvin Fisher (1930) debido a la gran depresión económica que surgió a raíz de la segunda Guerra mundial explicó que cuando existe sobreendeudamiento, cada día se va aumentando la deuda más interés. Este no origina ninguna caída de precios el ciclo económico es regular y ligero, mientras existe una deflación sin intervención de la deuda aparecerán menores daños económicos, pero cuando la deflación es causada por la deuda reacciona sobre la misma deuda pues cada dólar de deuda no pagado es un dólar que se incrementa, haciendo que la liquidación de la deuda no puede mantenerse a la par de la caída de los precios. Por lo que reduce el peso de la deuda debido al efecto colosal de la estampida que se da para liquidar a como dé lugar cada dólar que se debe.

1.2 Marco Referencial

1.2.1 Gestión del riesgo -en las PYME: una revisión sistemática de evidencia disponible

Las Pymes desempeñan un importante papel en la economía de los países, pero tiene varias desventajas en comparación con las empresas grandes. Pues las Pymes tienen desafíos que enfrentar como una organización más simple, flexible e ineficiente estructura financieradebido a que tienen que responder y adaptarse al cambio rápidamente. Además no tienen fácil acceso a recursos financieros debido a la proporción baja de capital que poseen. Por todas estas limitaciones, la gestión de riesgos ayuda a los gerentes de estas empresas a identificar los riesgos financieros que

tienen, así poder evitar la pérdida del cliente, daños ambientales, o la quiebra. (Falkner & Hiebl, 2015)

De acuerdo al estudio los propietarios de las Pymes tienen un apetito al riesgo alto lo que provoca que las instituciones financieras no concedan créditos, disminuyendo así su nivel de endeudamiento. Pero en el caso de obtener un crédito estas empresas son más reacias al riesgo de tasa de interés, ya que de acuerdo a la investigación mientras más preparado es el propietario de las empresas tienen mejores maneras de mitigar el riesgo financiero.

Otro problema que tienen las Pymes es que cada vez tienen que aumentar la gama de productos para poder satisfacer las necesidades de los clientes, ocasionando que deba aumentar la complejidad, haciendo que genere una mayor nivel de deuda, asuma más riesgos y tenga en el futuro problemas de solvencia y su permanencia en el mercado.

Los pasos para gestionar el riesgo son cinco:

- Identificar el riesgo
- Analizar el riesgo
- Seleccionar las técnicas
- Implementar estrategias
- Control

1.2.2 Medición del riesgo de liquidez. Una aplicación en el sector Cooperativo.

En las organizaciones existen diferentes escenarios para entender y administrar los riesgos financieros que se presentan en la economía de la misma. La investigación plantea que el riesgo de liquidez es la base para desarrollar y mitigar los demás riesgos pues la medición de este riesgo

ayuda a efectuar una gestión integral en la información financiera así controlar la exposición y protegerse de varios eventos que pueda ocasionar pérdidas.

De acuerdo a los investigadores las empresas que no realizan una medición de riesgo de liquidez puede generar sobreendeudamiento, debido a las variaciones de los diferentes factores y condiciones cambiantes del mercado. Pues este riesgo se presenta al no pagar las obligaciones contraídas, que fácilmente puede generar una insuficiencia de liquidez y asumir costos excesivos para cumplir con el pago de deudas. También al no monitorear este riesgo ocasiona que la empresa tenga una inestabilidad en la gestión de activos, pasivos y la rentabilidad.

“El riesgo de liquidez representa para la organización uno de los principales riesgos porque no solo deriva en situaciones como la congelación de recursos sin rentabilidad y altos costos de administración por la alta concentración en activos fijos, sino que también puede desencadenar otro tipo de consecuencias, como un máximo nivel de endeudamiento, en busca de obtener capital líquido que más adelante se va a manifestar en una baja rentabilidad debido a las obligaciones contraídas con otros bancos.”(Sánchez & Millán , 2012, pág. 5)

1.2.3 Gestión de riesgos empresariales en las PYMES: hacia una estructura de modelo

Las Pymes carecen de recursos y mecanismos para realizar la gestión de riesgos debido a su pequeño equipo de trabajo, a las decisiones tomadas, a la percepción, cuestiones personales y recursos. De acuerdo a la investigación la gestión de riesgo empresarial promueve un mayor riesgo-hombre- concienciación pues esta respalda las decisiones de gestión operativa y estratégica.

En la actualidad los riesgos ya no son solo una amenaza sino también pueden ser una oportunidad, pues a medida que aumenta el tamaño de la empresa la directiva empieza a integrar

las estrategias de gestión de riesgos. Por lo que como resultado obtienen una mejor eficiencia de la información y un correcto posicionamiento estratégico. La orientación estratégica puede ser mediante dos intermediarios:

- Los defensores: Compiten sobre la base de precio, calidad, entrega o servicio, y ponen un fuerte énfasis en el mantenimiento de los mercados existentes. Estos empresarios toman en cuenta las experiencias de los demás y toda decisión se lo realiza a corto plazo. (Brustbauer, 2016)
- Los prospectores: Son más innovadores, orientados al mercado y tienen preferencia por las decisiones a largo plazo.

Estas dos formas de orientación para ser tomadas en cuenta en las Pymes se debe considerar tres aspectos: expansión del mercado, introducción de productos e inversiones en las tecnologías de producción y proceso.

1.2.4 Análisis descriptivo de las características empresariales y financieras de las pymes en Ecuador

El Ing. Luis Simbaña menciona al igual que en la mayor parte de las economías, el tejido empresarial de América Latina tiene un componente importante representado por las pymes. Las razones son varias entre las que se puede mencionar su participación en el número total de empresas o la creación de empleo. No obstante, este grupo también tiene elementos negativos, como la baja productividad o la especialización en productos de bajo valor agregado, entre otros. (Simbaña, Luis, 2018)

En una población de pymes su dominio es limitado y sus estrategias no crean valor agregado por lo que buscar el éxito se torna un proceso complejo. Sin embargo, existen Empresas que muestran rentabilidad por encima del promedio. Uno de los planteamientos determina que las empresas no conocen a priori su estructura de costos. Si esta se presenta competitiva, sobrevivirá; en caso contrario, existe una alta probabilidad de que salga del mercado. En este entorno el análisis de las pymes se transforma en un proceso importante con el fin de conocer su potencial estabilidad, expansión y posicionamiento en un entorno competitivo, en el cual las ventajas de las economías de escala y las políticas regulatorias desempeñan un papel fundamental para orientar y decidir el futuro de las empresas.

Otro aspecto a considerar es la globalización económica actual, la cual está influenciada por los modos de producción, donde los países desarrollados han logrado niveles de innovación significativos a través de empresarios y emprendedores que han superado los paradigmas establecidos, generando un avance importante de sus sociedades en distintas áreas del conocimiento.

En consecuencia, el desarrollo de las empresas está condicionado por un conjunto de factores internos y externos. En las Pymes se debe considerar que este proceso de desarrollo tiene mayor probabilidad de desestabilizarse debido a que carecen de recursos, tecnología y experiencia, que permiten adaptarse a un entorno altamente competitivo. Por lo tanto las políticas públicas en términos de legislación y regulación tienen mayor impacto en los procesos de creación de la empresa, conformación de conglomerados empresariales, asesoramiento y asistencia. En este aspecto la Unión Europea ha implementado políticas industriales que apoyan a este grupo de empresas, sobre la premisa de que apoyar empresas privadas es un importante instrumento de creación de empleo.

Las pymes poseen una importante participación en el tejido productivo del Ecuador, conforme a los datos del último Censo Nacional Económico del 2010, realizado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), estas empresas tienen una notable influencia en la generación de empleo a nivel nacional, puesto que crean tres de cada diez puestos de trabajo, sin embargo, pese al reducido número de empresas grandes, se puede percibir que un mayor porcentaje de ventas pertenecen a este grupo. Del mismo modo se puede apreciar esta tendencia con relación al empleo generado, esto conduce a plantearse que los niveles de productividad de las pymes son muy bajos en relación con las grandes empresas.

Con el propósito de que la contribución productiva por parte de las pymes tenga una mayor representación en el proceso de desarrollo socioeconómico en el Ecuador, es importante que exista la participación de las empresas privadas y del sector público tendientes a identificar y regularizar las empresas que no cumplen las disposiciones referentes a las obligaciones tributarias, patronales y de operación. Esto permitirá mejorar los sistemas de análisis descriptivo de las características empresariales y financieras de las pymes en Ecuador, así como la planificación y control permitiendo corregir la estructura organizacional de la empresa para incrementar los niveles del valor de la empresa.

A través del Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversión, se trata de regular el rol del Estado en el desarrollo productivo y de crear un entorno que mejore la competitividad del sector privado. El Banco Interamericano de Desarrollo menciona que el libro tres del documento antes mencionado, aborda el tema de las pymes, resaltando la trascendencia de la investigación orientada a generar mayor productividad y mejorar su competitividad; así mismo, aborda instrumentos para incentivar la inversión en investigación y desarrollo (I+D). Pese a la legislación existente, las políticas de apoyo a las pymes han sido muy limitadas, principalmente porque no se

han aplicado políticas de alcance nacional que sean eficaces y de gran relevancia. Tampoco se han considerado estrategias a largo plazo, las cuales son indispensables para promover el desarrollo de las pymes.

1.2.5 Variables para la identificación y predicción del Fracaso Empresarial

En el caso del riesgo de crédito, y concretamente del fracaso empresarial, el cambio de normas puede modificar la importancia de las variables contables dentro de los modelos, lo que requeriría como mínimo una serie de trabajos empíricos que validen o modifiquen las referencias anteriores. Pero la convergencia internacional de la normativa tiene un efecto aún más relevante. (Fernández, 2012)

La posibilidad de realizar estudios para zonas supranacionales con normas contables homogéneas proporciona a los investigadores mejores condiciones para el análisis específico de sectores y subsectores concretos: entidades de depósito, empresas eléctricas, grandes superficies comerciales, empresas constructoras, etc. cuya población en muchos países no tiene el tamaño crítico suficiente para aplicar las metodologías cuantitativas y que los resultados sean estadísticamente significativos.

Sobre el concepto de empresa fracasada, resulta más objetivo adoptar como tales a las empresas que han sido oficialmente declaradas en situación de quiebra, suspensión, o similar, pero eso plantea el problema de que la declaración está sujeta a la normativa nacional correspondiente, y puede no implicar una distinción clara, en cuanto a características económico-financieras o de otro tipo, respecto a empresas en dificultades no declaradas oficialmente. La consideración de situaciones diferentes de fracaso y de fases distintas del deterioro de las empresas se ha demostrado

empíricamente que influye sobre los modelos, ya sea con ponderaciones distintas para las variables explicativas o incluso con inclusión de algunas variables explicativas distintas en los modelos.

Respecto a la teoría sobre el fracaso empresarial que subyace a los modelos, esta parece quedar asentada en los planteamientos y desarrollos iniciales de autores clásicos como Beaver o Argenti, que se basan en el razonamiento económico sobre el funcionamiento de las empresas y en el análisis de casos, más o menos formalizados, de empresas fracasadas. Pero esta teoría básica no es suficiente para concretar modelos y variables válidos con carácter general y universal. Las condiciones específicas de la normativa de cada país, como se ha mencionado antes, y las condiciones ajenas al funcionamiento económico-financiero, también determinantes para el fracaso empresarial, impiden que la teoría general vayan más allá de esas líneas maestras.

1.3 Clasificación De Las Empresas

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) (2014), el Manual de Usuario de la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU) en el cual se clasifican las unidades de producción dentro de un sector de la economía se encuentran de la siguiente manera:

Tamaño de la Empresa: Se establece según el volumen de ventas (V) anual y el número de colaboradores o empleados (P).

- Grande: V \$5'000.001 en adelante. P: 200 en adelante
- Mediana "B": V \$2'000.001 a \$5'000.000 P: 100 a 199
- Mediana "A" V \$1'000.001 a \$2'000.000 P: 50 a 99
- Pequeña: V \$100.001 a 1'000.000 P: 10 a 49
- Microempresa: V < a \$100.000. P: 1 a 9

Rama de Actividad

- CIIU: Constituye una estructura de clasificación coherente y consistente de todas las actividades económicas que realizan cada una de las empresas y fue emitida por la Organización de Naciones Unidas (ONU), desarrollada a través del conjunto de conceptos, principios y normas de clasificación.
- **CIIU Sección:** A. Agricultura B. Minas y canteras C. Manufacturas D. Suministro energías E. Distribución de Agua F. Construcción G. Comercio H. Transporte **I. Alojamiento** J. Información K. Financieras L. inmobiliaria M. Científico Técnico N. Administrativos O. Administración pública P. Enseñanza Q. Salud humana R. Arte S. otros servicios. Actividades de los Hogares como empleadores T. Actividades no diferenciadas en los Hogares como productores de bienes y servicios para uso propio. U. Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales.

De acuerdo a la clasificación de actividades productivas se crea categorías específicas con el fin de poder brindar datos estadísticos (Unstats, 2013), el cual se detalla a continuación que utilizaremos para esta investigación:

I: Actividades de alojamiento y de servicio de comidas.

I56: Servicio de alimento y bebida.

I562: Suministro de comidas por encargo y otras actividades de servicio de comidas.

I5621: Suministro de comidas por encargo

I5621.00: Servicio de comidas basado en acuerdos contractuales con el cliente para un evento (banquetes, bodas, fiestas, y otras celebraciones, buffet) en la localización específica por el cliente (abastecedores de eventos).

Dentro de la clasificación del número de empresas por actividad económica que presenta el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) las actividades de “ Alojamiento y Servicios de Comidas” se encuentra en el quinto lugar con el 7,54 % de un total de 844.999 empresas distribuidas en diferentes sectores económicos como podemos visualizar en las siguientes figuras y donde el porcentaje más concentrado de empresas activas se encuentra en Pichincha con un 23,56% en relación con otras provincias del Ecuador.



Figura 2. Estructura de empresas por actividad económica
Fuente: (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, año 2015)

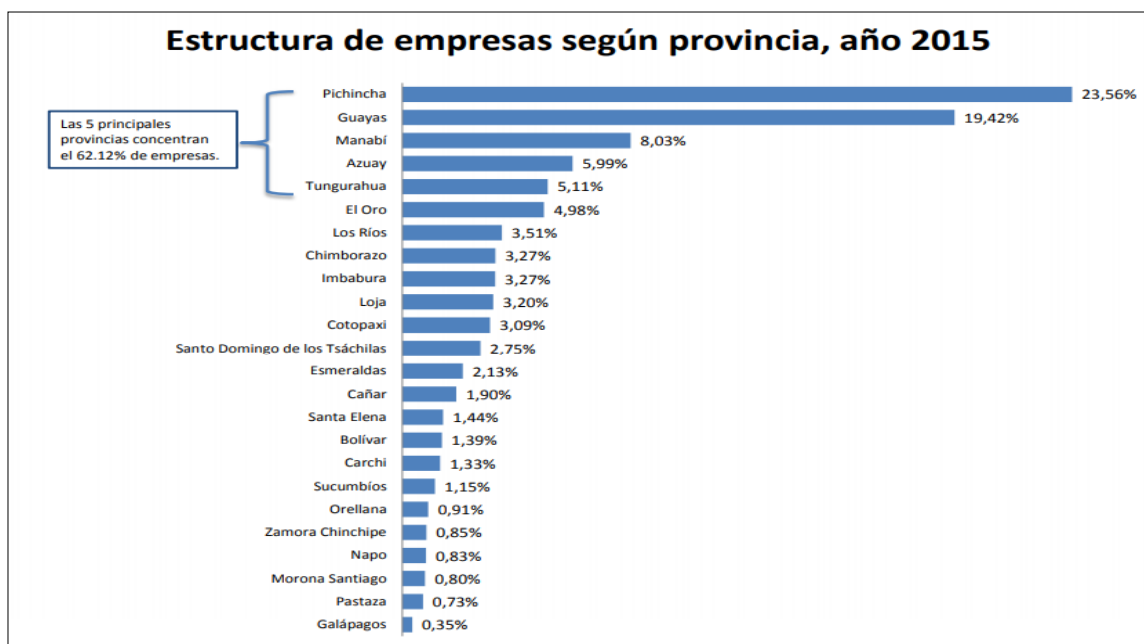


Figura 3. Estructura de empresas según provincias, Año 2015
Fuente: (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, año 2015)

Sector Económico: Se refiere a la agrupación de las actividades económicas mediante secciones, permitiendo simplificar la estructura sectorial de una economía.

- Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.
- Explotación de minas y canteras.
- Industrias manufactureras.
- Comercio
- Construcción
- Servicios

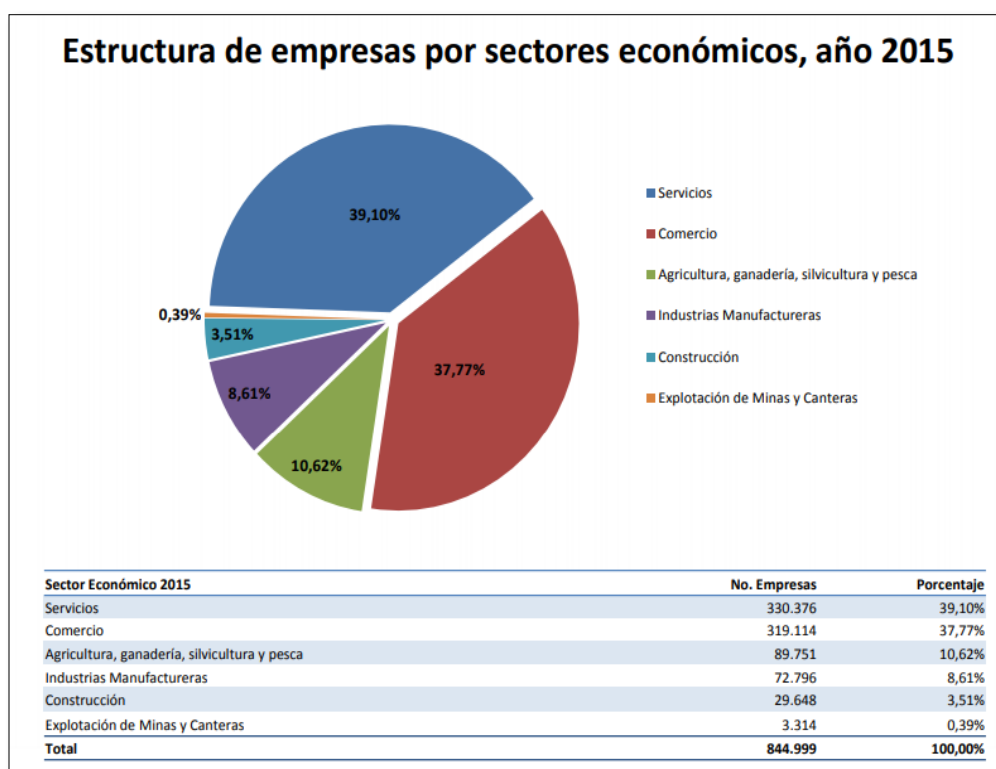


Figura 4 Estructura de Empresas por Sectores Económicos Año 2015
Fuente:(Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, año 2015)

Tipo de Unidad Legal: Lo constituyen personas naturales o jurídicas. Este tipo de unidad legal con las particularidades jurídicas de cada organización puede derivarse en otra formas que el Directorio de Empresas denomina forma institucional la cual es una sub clasificación de la unidad legal de las empresas e instituciones de acuerdo a sus características jurídicas.

(Simbaña, 2018)Hace referencia que es necesario destacar que la información de las pequeñas empresas en muchas ocasiones no es actualizada y oportuna lo cual es un factor limitante para conocer sus características, evoluciones y cambios a partir de la implantación de una política pública, dificultando establecer prioridades sobre aspectos importantes del proceso. A pesar de los esfuerzos realizados y los resultados alcanzados por algunas propuestas específicas, las políticas públicas no han logrado tener un impacto significativo en el conjunto de las pequeñas y medianas empresas. Por ello es necesario definir un marco analítico que permita orientar y dar coherencia a las acciones emprendidas por el Estado, iniciando con la determinación del rol específico de cada grupo de empresas en sus respectivos segmentos en el desarrollo productivo y empresarial, reconociendo la heterogeneidad de los beneficiarios, las competencias de cada sector y los límites de dichos beneficiarios. La presente investigación contribuye a mostrar la situación financiera en la que se encuentran las pymes dentro del Servicio de comidas basado en acuerdos contractuales con el cliente para un evento (banquetes, bodas, fiestas y otras celebraciones, buffet) en la localización especificada por el cliente (abastecedores de eventos).

1.4 Hipótesis

El riesgo de liquidez afectará al nivel de endeudamiento de las Pymes de servicio de comidas por encargo.

CAPÍTULO II

2. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

2.1 Modalidad de la investigación

En la presente investigación utilizaremos los siguientes métodos:

- **Método Inductivo**

El método inductivo es un proceso mental que al llegar al conocimiento o la demostración de la verdad de los hechos particulares, probados, hace que se pueda llegar a una conclusión general. Este método es el que va de la mano con el razonamiento donde es lo contrario del deductivo ya que es el que de lo particular a lo general, donde el resultado de una investigación en algo en específico va ayudar a dar una respuesta universal a otras investigaciones. (Hurtado León Iván; Toro Garrido Josefina, 2017)

- **Método Deductivo**

El método deductivo va de lo general a lo particular ya que se parte de algunas cosas y llega a lo específico de la investigación deseada, además de ello llegar a una conclusión verdadera la cual permita tomar decisiones de acuerdo a la información que arroje dicho proyecto.(Hurtado León Iván; Toro Garrido Josefina, 2017)

- **Método Analítico**

El método analítico es el estudio de todos los componentes de una cosa, permitiendo conocer cada una de las partes de la investigación y desarrollar cada una de ellas así logrando sintetizar la información y darla a conocer al máximo de su progreso ya que son necesarios para su conclusión. (Hurtado León Iván; Toro Garrido Josefina, 2017)

Tomando en cuenta las orientaciones para la elaboración de este proyecto de investigación, se ha seleccionado el enfoque de investigación cuantitativa, mediante la cual se analizará el impacto del riesgo de liquidez y el nivel de endeudamiento que tiene una Pyme de servicio de comida por encargo con su nivel de crecimiento, por lo que realizare un análisis de índices financieros que permite realizar el estudio a través del método Atlman Z-Score con la información financiera presentada en los balances del periodo 2015, 2016 y 2017 en la Superintendencia de Compañías, valores y Seguros.

El estudio se desarrolla en el sector de las PYMES, en las empresas cuya actividad económica es de acuerdo a la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU) No. I5621.00 denominada Servicio de comidas basado en acuerdos contractuales con el cliente para un evento (banquetes, bodas, fiestas y otras celebraciones, buffet) en la localización especificada por el cliente (abastecedores de eventos).

2.2 Enfoque de la Investigación

Tomando en cuenta las orientaciones para la elaboración de este proyecto de investigación, se ha seleccionado el enfoque de investigación cuantitativa, mediante el cual se analizará el impacto del riesgo de liquidez y el nivel de endeudamiento que tiene una Pyme de servicio de comida por encargo con su nivel de crecimiento, por lo que realizaremos un análisis a través de índices financieros.

2.3 Tipología de investigación

2.3.1 Por su finalidad Aplicada

De acuerdo a la tipología de investigación por su finalidad aplicada la presente investigación estudiará de manera puntual el riesgo de liquidez y el nivel de endeudamiento de las Pymes contribuyendo en el futuro a establecer estrategias que mejoren las estructuras de capital de dicho sector.

2.3.2 Por las fuentes de información documental

Para el desarrollo del presente proyecto de investigación se recurrirá a utilizar fuentes de información de forma documental como es primera instancia las teorías científicas, información en libros, tesis, documentos científicos, leyes, normas, reglamentos, y páginas webs de diferentes entidades públicas.

Para el estudio de los niveles de endeudamiento se basará en la información real que reflejan los estados financieros de la muestra a estudiar.

2.3.3 Por las unidades de análisis de laboratorio

En la investigación de este proyecto se aplicará una unidad de análisis de laboratorio pues utilizaré la fórmula financiera para la determinación de la solvencia de Altman Z-Score, obteniendo previa información de los estados financieros.

2.3.4 Por el control de las variables No experimental

El presente proyecto se orienta a una investigación no experimental pues no se puede manipular las variables como los valores de las cuentas contables de las pymes, pues ya están establecidas de

acuerdo a los resultados obtenidos en los años anteriores de la actividad que tuvo la misma, por ello se respeta los valores que constan en el estado financiero.

2.4 Instrumentos de recolección de información

En el presente estudio utilizaré varios instrumentos para recolectar información debido a que vamos a estudiar los diferentes comportamientos de las Pymes de servicio de comida por encargo del Distrito Metropolitano de Quito. En primer lugar analizaré la información obtenida en los estados financieros para la realización de los cálculos pertinentes, además mediante la observación identificaré cuales son las causas de que la economía de estas pymes se vea afectada.

2.5 Procedimiento para recolección de datos

Para el desarrollo del proyecto de investigación utilizaré como fuente de información la base de datos que se encuentra en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros pues utilizaremos los estados financieros de las empresas que se encuentran inscritas en la misma.

2.6 Cobertura de las unidades de análisis

Actualmente en el Distrito Metropolitano de Quito encontramos 84 empresas activas para el año 2017 de servicios de comida por encargo con los cuales a través de la información de sus estados financieros presentaremos varios escenarios en los que se analizará la situación de liquidez de las empresas dedicadas a esta actividad.

2.7 Población

Para el presente estudio tomaremos como población a las pequeñas y medianas empresas del sector Servicio de comidas basado en acuerdos contractuales con el cliente para un evento (banquetes,

bodas, fiestas y otras celebraciones, buffet) en la localización especificada por el cliente (abastecedores de eventos) según la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU), los que se encuentran reguladas por la Superintendencia de Compañías, en las cuales podemos encontrar 34 empresas ubicadas en el Distrito Metropolitano de Quito.

Tabla 1

Clasificación nacional de actividades económicas (CIIU revisión 4.0)

Clasificación:	Clasificación ampliada de las actividades económicas (CIIU REV. 4.0)
Código:	I5621.00
Descripción:	Servicio de comidas basado en acuerdos contractuales con el cliente para un evento (banquetes, bodas, fiestas y otras celebraciones, buffet) en la localización especificada por el cliente (abastecedores de eventos).

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros del Ecuador, 2017)

Número de Empresas por Tamaño de Empresa					
Tamaño de Empresa	2012	2013	2014	2015	2016
Microempresa	10.204	12.272	12.274	12.062	12.114
Pequeña empresa	691	714	690	721	676
Mediana empresa A	73	79	93	87	73
Mediana empresa B	37	44	42	36	35
Grande empresa	27	30	30	33	27
Total	11.032	13.139	13.129	12.939	12.925

Figura 5. Proporción del Número de Empresas por Tamaño de Empresa

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros del Ecuador, 2017)

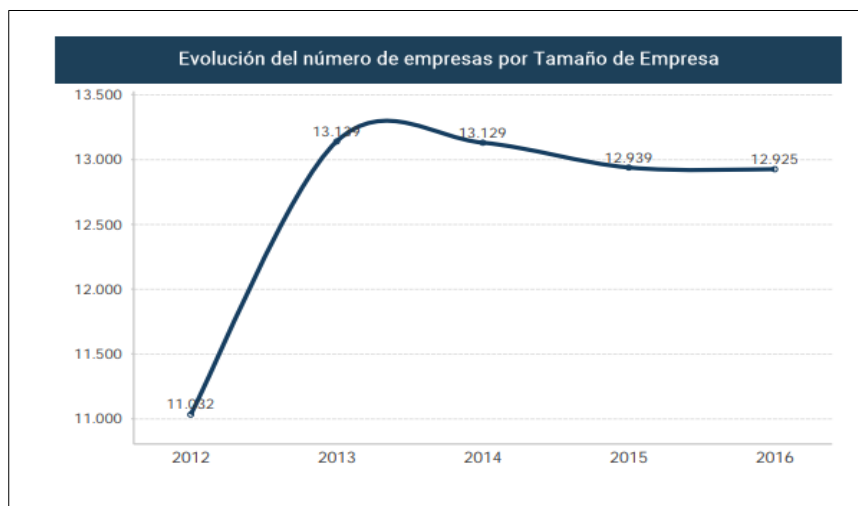


Figura 6. Evolución del número de empresas por Tamaño de Empresas
Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros del Ecuador, 2017)

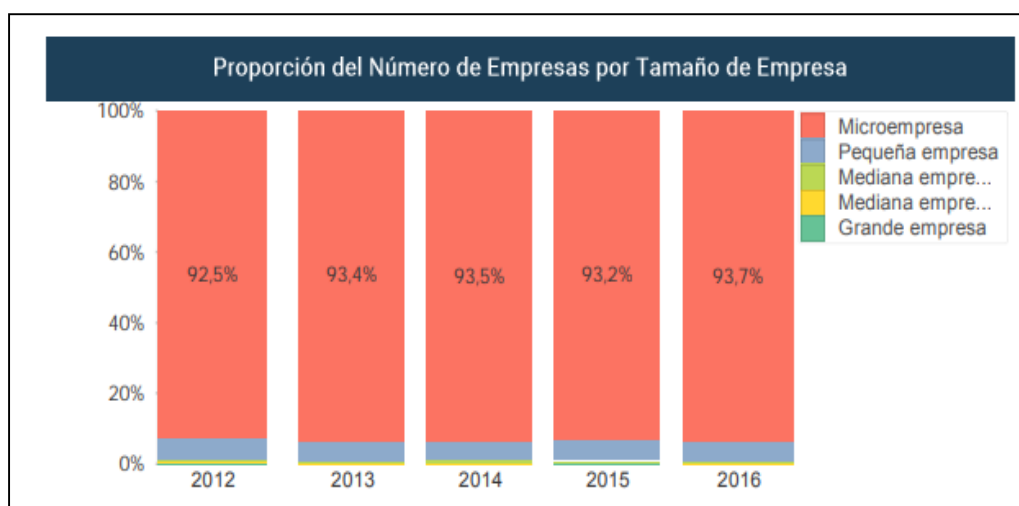


Figura 7. Proporción de número de empresas por tamaño de empresas
Fuente: (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, año 2015)

2.8 Método

Este estudio se lo realizará a través del modelo financiero desarrollado por Edward Altman denominado Z Score, utilizado por las empresas para predecir cuando una empresa se acerca a problemas de insolvencia.

El Z-score es un modelo lineal, donde se da una ponderación a cinco razones financieras, en la cual los indicadores van a medir en forma efectiva la salud financiera de las Empresas. Permitiendo distinguir aquellas empresas que están en riesgo de insolvencia, de aquellas que tienen un manejo más eficiente de sus recursos. Este tipo de técnica estadística se utiliza para clasificar una observación dentro de una de diversas agrupaciones a priori que depende de las características individuales de la observación. (Fernández, 2012)

El primer paso para aplicar la técnica es establecer clasificaciones de grupo de forma explícita donde el número de grupos originales pueden ser dos o más, razón por la cual muchos analistas se refieren a la técnica de análisis discriminante como “múltiple” cuando el número de grupos excede los dos, o quizás, y bajo una mejor interpretación del término “múltiple” este puede ser asociado a la naturaleza multivariada del análisis. Como segundo paso es necesario luego de establecer los grupos, luego recolectar los datos donde el análisis discriminante múltiple en su versión más simple intenta derivar una combinación lineal de esas características que “mejor” discrimine entre los grupos.

En el caso de las empresas propiamente hablando, las mismas tienen características, “razones financieras”, que pueden ser cuantificadas para todas las compañías bajo estudio, donde el análisis discriminante múltiple permita determinar un set de coeficientes. Cuando dichos coeficientes son aplicados a las razones actuales de las empresas existe una base para la clasificación en uno de los grupos mutuamente excluyentes.

Es así como la técnica agrega ventajas al permitir considerar un perfil completo de las características comunes a las empresas correspondientes así como la interacción de esas propiedades y la reducción del espacio dimensional del analista donde un número de variables

independientes diferentes asociadas a diferentes dimensiones o grupos (número de grupos a priori originales) son transformados al final a su forma más simple: una sola dimensión..

Como bien lo plantea Altman al final la función discriminante tiene la forma:

$Z = V_1X_1 + V_2X_2 + \dots + V_nX_n$, que transforma los valores de las variables individuales en una puntuación discriminante única o valor Z , que luego es utilizado para clasificar el objeto, donde:

V_1, X_2, \dots, V_n = son los coeficientes discriminantes, y

V_1, X_2, \dots, X_n = son las variables independientes

La técnica calcula los coeficientes discriminantes, V_i , mientras que las variables independientes X_i son los valores actuales que deben ser ingresados al modelo en forma de razones financieras.

Altman, aclara que partiendo de una lista inicial de 22 razones financieras, basándose en primera instancia en su popularidad dentro de la literatura financiera y su relevancia potencial para el estudio, logró primeramente clasificar las mismas en categorías estándar de indicadores, entre ellos liquidez, rentabilidad, apalancamiento y solvencia. A partir de las razones originales que fueron detectadas y seleccionadas 5 como las que mejor lograban predecir la quiebra de las empresas. Es así como con su investigación Altman, logró concluir que son suficientes cinco razones financieras para discriminar e identificar las empresas con dificultades financieras

.Fuente especificada no válida.

La función discriminante final de Altman:

$$Z = 1,2 (X_1) + 1.4 (X_2) + 3.3 (X_3) + 0.6 (X_4) + 0.999 (X_5)$$

$X_1 = \text{CAPITAL DE TRABAJO} / \text{ACTIVOS TOTALES}$

$X_2 = \text{UTILIDADES RETENIDAS} / \text{ACTIVOS TOTALES}$

$X_3 = \text{UTILIDADES ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS} / \text{ACTIVOS TOTALES}$

X4= VALOR DEL MERCADO DEL PATRIMONIO/ VALOR EN LIBROS DEL TOTAL DE LA DEUDA

X5= VENTAS / ACTIVOS TOTALES

Puntos de Corte o Límites de los Puntajes "Z" de Altman

Tabla 2
Puntos de corte o límite de los puntajes "Z" de Altman

Puntos de Corte o Límites de los Puntajes "Z" de Altman	
Zona de quiebra	Z < 1,81
Zona gris	Z > 1,81 Y Z < 3
Zona segura	Z > 3

Fuente: (Hernández, 2014)

Para este estudio se realizó el análisis de 19 empresas de un total de 34 empresas dedicadas actividades de alojamiento y de servicio de comidas, código CIU No. I5621.00

Tabla 3
Clasificación de las empresas por sector de alojamiento y de servicio de comidas

CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS POR SECTOR DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS, CÓDIGO CIU NO. I5621.00	
MICROEMPRESAS	49 EMPRESAS
PEQUEÑAS	25 EMPRESAS
MEDIANAS A	6 EMPRESAS
MEDIANAS B	3 EMPRESAS
GRANDE	1 EMPRESA

Se escogieron en el segmento de las Pequeñas a diez empresas de las cuales cinco presentan un volumen de ventas entre 100.001 hasta 500.000 y un segundo segmento que va desde 500.001 hasta 1`000.000. En referencia a las Medianas Empresas las de tipo A se escogieron las seis pero clasificándolas por su volumen de ventas, grupo 1 con ventas que van desde el 1`000.001 hasta 1`300.000, el segundo grupo por ventas que van desde 1`300.001 hasta 2`000.000. En el segmento de las Empresas Medianas B, el análisis se realizó a las tres empresas sin formular grupos.

2.9 Cálculos de las empresas

2.9.1 Cálculos de las empresas pequeñas rango alto

Tabla 4
Centralimen S.A. 2015 - 2016 – 2017

Centralimen S.A.		2015		2016		2017	
1,2	Capital de trabajo	-52.127,62		6.975,17		-203.727,04	
			-0,28		0,03		-0,73
	Activos totales	226.367,34		266.464,50		336.271,95	
1,4	Utilidades retenidas	-		-		-	
			-		-		-
	Activos totales	226.367,34		266.464,50		336.271,95	
3,3	UAI	211,51		5.076,48		-	
			0,0031		0,0629		-
	Activos totales	226.367,34		266.464,50		336.271,95	
0,6	Valor de mercado del patrimonio	800,00		800,00		800,00	
			0,0022		0,0018		0,0014
	VaLor en libros total deuda	221.179,59		261.451,00		333.040,04	
0,999	Ventas netas	629.256,64		474.869,63		476.495,73	
			2,78		1,78		1,42
	Activos totales	226.367,34		266.464,50		336.271,95	
	Z score		2,51		1,88		0,69

Tabla 5*Safrares S.A. 2015 - 2016 – 2017*

Safrares S.A.		2015	2016	2017
1,2	Capital de trabajo	21.600,01	24.430,93	45.278,23
	Activos totales	84.037,57	73.099,55	73.948,21
			0,31	0,40
1,4	Utilidades retenidas	31.034,42	31.034,42	31.034,42
	Activos totales	84.037,57	73.099,55	73.948,21
			0,52	0,59
3,3	UAII	15.870,07	14.965,86	14.161,12
	Activos totales	84.037,57	73.099,55	73.948,21
			0,62	0,68
0,6	Valor de mercado del patrimonio	3.000,00	3.000,00	3.000,00
	Valor en libros total deuda	41.504,13	28.570,28	26.934,13
				0,06
				0,07
0,999	Ventas netas	475.319,41	355.210,98	380.718,07
	Activos totales	84.037,57	73.099,55	73.948,21
			5,65	4,85
				5,14
	Z score		7,14	6,53
				7,16

Tabla 6
Mallorcafoods S.A. 2015 - 2016 – 2017

Mallorcafoods S.A.		2015	2016	2017
1,2	Capital de trabajo	35.800,18	42.158,85	42.082,79
		0,13	0,26	0,59
	Activos totales	332.495,44	191.999,15	85.337,24
1,4	Utilidades retenidas	1.320,64	34.897,36	34.897,36
		0,01	0,25	0,57
	Activos totales	332.495,44	191.999,15	85.337,24
3,3	UAI	48.269,81	6.944,87	7.678,51
		0,48	0,12	0,30
	Activos totales	332.495,44	191.999,15	85.337,24
0,6	Valor de mercado del patrimonio	25.000,00	25.000,00	25.000,00
		0,06	0,12	0,76
	Valor en libros total deuda	268.377,62	125.396,86	19.616,21
0,999	Ventas netas	858.293,39	660.412,82	701.486,62
		2,58	3,44	8,21
	Activos totales	332.495,44	191.999,15	85.337,24
	Z score	3,25	4,19	10,44

Tabla 7*AmariloRagazziS.A. 2015 - 2016 – 2017*

AmariloRagazziS.A.		2015		2016		2017
1,2	Capital de trabajo	56.875,55		69.181,89		80.394,66
			0,35		0,45	
	Activos totales	196.911,52		184.918,85		156.432,46
						0,62
1,4	Utilidades retenidas	8.931,96		23.812,91		30.663,25
			0,06		0,18	
	Activos totales	196.911,52		184.918,85		156.432,46
						0,27
3,3	UAI	17.751,17		8.782,49		14.434,36
			0,30		0,16	
	Activos totales	196.911,52		184.918,85		156.432,46
						0,30
0,6	Valor de mercado del patrimonio	10.000,00		10.000,00		10.000,00
			0,04		0,04	
	Valor en libros total deuda	163.098,61		144.255,60		104.943,44
						0,06
0,999	Ventas netas	648.608,89		533.154,79		461.032,96
			3,29		2,88	
	Activos totales	196.911,52		184.918,85		156.432,46
						2,94
	Z score		4,04		3,71	4,20

Tabla 8*Rosendo Guamán Cía. Ltda. 2015 - 2016 – 2017*

Rosendo Guamán Cía. Ltda.		2015	2016	2017
1,2	Capital de trabajo	39.274,05	3.894,16	2.879,83
	Activos totales	195.596,61	182.972,17	190.249,89
1,4	Utilidades retenidas	1.639,36	1.768,18	1.827,34
	Activos totales	195.596,61	182.972,17	190.249,89
3,3	UAII	165,16	144,75	1.321,14
	Activos totales	195.596,61	182.972,17	190.249,89
0,6	Valor de mercado del patrimonio	4.000,00	4.000,00	4.000,00
	Valor en libros total deuda	191.360,66	178.656,96	184.755,59
0,99	Ventas netas	735.987,62	762.300,91	856.515,74
9	Activos totales	195.596,61	182.972,17	190.249,89
	Z score	4,03	4,22	4,57

2.9.2 Cálculos de las empresas pequeñas rango bajo.

Tabla 9

LaescondidaeventCía. Ltda. 2015 - 2016 – 2017

Laescondidaevent Cía. Ltda.		2015	2016	2017
1,2	Capital de trabajo	54.572,26	64.456,24	50.434,73
	Activos totales	55.011,44	64.770,49	50.518,52
1,4	Utilidades retenidas	18,87	40.305,78	51.573,61
	Activos totales	55.011,44	64.770,49	50.518,52
3,3	UAII	42.120,38	17.541,49	-
	Activos totales	55.011,44	64.770,49	50.518,52
0,6	Valor de mercado del patrimonio	8.047,00	8.047,00	8.047,00
	Valor en libros total deuda	439,18	314,25	83,79
0,999	Ventas netas	112.043,03	75.277,28	19.000,00
	Activos totales	55.011,44	64.770,49	50.518,52
	Z score	16,75	19,48	60,63

Tabla 10*Confitería Candyfantasy Cía. Ltda. 2015 - 2016 – 2017*

Confitería Candyfantasy Cía. Ltda.		2015	2016	2017
1,2	Capital de trabajo	72.498,82	59.871,95	79.495,90
	Activos totales	95.758,58	88.604,69	122.742,04
1,4	Utilidades retenidas	26.104,56	28.874,06	41.910,00
	Activos totales	95.758,58	88.604,69	122.742,04
3,3	UAI	42.831,38	33.024,40	37.237,91
	Activos totales	95.758,58	88.604,69	122.742,04
0,6	Valor de mercado del patrimonio	6.000,00	400,00	400,00
	Valor en libros total deuda	27.284,54	27.971,60	43.898,10
0,999	Ventas netas	171.491,44	171.089,54	237.114,37
	Activos totales	95.758,58	88.604,69	122.742,04
	Z score	4,69	4,43	4,19

Tabla 11*Servicios para industria gastronómica & alimenticia seralibifes S.A. 2015 - 2016 – 2017*

Servicios para industria gastronómica & alimenticia seralibifesS.A.		2015	2016	2017
1,2	Capital de trabajo	1.702,14	-5.515,29	-14.213,20
	Activos totales	2.336,03	44.409,70	125.105,83
1,4	Utilidades retenidas	-	-	-
	Activos totales	2.336,03	44.409,70	125.105,83
3,3	UAI	285,63	15.316,82	24.666,93
	Activos totales	2.336,03	44.409,70	125.105,83
0,6	Valor de mercado del patrimonio	2.000,00	2.000,00	2.000,00
	Valor en libros total deuda	113,24	39.524,99	107.494,97
0,999	Ventas netas	111.078,56	210.866,46	664.055,51
	Activos totales	2.336,03	44.409,70	125.105,83
	Z score	59,38	5,76	5,83

Tabla 12*Compañía de servicios alimenticios "CORESAL" S.A. 2015 - 2016 – 2017*

Compañía de servicios alimenticios "CORESAL"		2015		2016		2017	
S.A.							
1,2	Capital de trabajo	3.926,55	0,04	12.814,90	0,16	26.496,39	0,49
	Activos totales	106.459,06		98.236,14		65.014,42	
1,4	Utilidades retenidas	11.473,38	0,15	15.420,81	0,22	21.351,75	0,46
	Activos totales	106.459,06		98.236,14		65.014,42	
3,3	UAI	5.623,11	0,17	5.930,94	0,20	12.998,88	0,66
	Activos totales	106.459,06		98.236,14		65.014,42	
0,6	Valor de mercado del patrimonio	800,00	0,01	800,00	0,01	800,00	0,02
	Valor en libros total deuda	88.150,84		73.996,98		30.051,18	
0,999	Ventas netas	253.777,32	2,38	207.487,27	2,11	284.433,07	4,37
	Activos totales	106.459,06		98.236,14		65.014,42	
	Z score		2,76		2,69		6,00

Tabla 13*Cateringservi S.A. 2015 - 2016 – 2017*

Cateringservi S.A.		2015		2016		2017
1,2	Capital de trabajo	37.816,85	0,91	40.577,14	1,01	43.859,17
	Activos totales	50.142,15		48.129,73		45.515,45
1,4	Utilidades retenidas	15.973,17	0,45	36.516,85	1,06	39.277,14
	Activos totales	50.142,15		48.129,73		45.515,45
3,3	UAI	26.338,05	1,73	3.538,83	0,24	3.282,03
	Activos totales	50.142,15		48.129,73		45.515,45
0,6	Valor de mercado del patrimonio	1.000,00	0,05	1.000,00	0,08	1.000,00
	Valor en libros total deuda	12.325,30		7.552,59		1.656,28
0,999	Ventas netas	301.755,16	6,01	97.590,09	2,03	53.195,13
	Activos totales	50.142,15		48.129,73		45.515,45
	Z score		9,15		4,42	4,13

2.9.3 Cálculos de las empresas medianas A rango alto.

Tabla 14

Entredientes Catering Service S.A. 2015 - 2016 – 2017

EntredientesCatering Service s.a.		2015		2016		2017
1,2	Capital de trabajo	100.228,86		81.673,74		99.609,60
	Activos totales	199.784,84	0,60	277.204,39	0,35	315.588,27
1,4	Utilidades retenidas	100.524,32		108.348,42		108.348,42
	Activos totales	199.784,84	0,70	277.204,39	0,55	315.588,27
3,3	UAI	10.030,89		-		12.868,37
	Activos totales	199.784,84	0,17	277.204,39	-	315.588,27
0,6	Valor de mercado del patrimonio	10.000,00		10.000,00		10.000,00
	Valor en libros total deuda	75.517,80	0,08	163.454,94	0,04	193.307,09
0,999	Ventas netas	1.221.016,97		1.033.098,93		1.152.887,30
	Activos totales	199.784,84	6,11	277.204,39	3,72	315.588,27
	Z score		7,66		4,66	4,67

Tabla 15
Coradifalimentos S.A. 2015 - 2016 – 2017

CoradifalimentosS.A.		2015	2016	2017
1,2	Capital de trabajo	49.700,35	75.148,28	23.277,83
	Activos totales	455.027,55	513.756,15	681.374,19
1,4	Utilidades retenidas	19.915,33	4.138,53	-
	Activos totales	455.027,55	513.756,15	681.374,19
3,3	UAI	1.730,79	-	-
	Activos totales	455.027,55	513.756,15	681.374,19
0,6	Valor de mercado del patrimonio	100.000,00	125.000,00	350.000,00
	Valor en libros total deuda	350.889,02	316.404,03	392.101,28
0,999	Ventas netas	1.186.537,95	-	-
	Activos totales	455.027,55	513.756,15	681.374,19
	Z score	2,98	0,42	0,58

Tabla 16*San Telmo Resantelmo Cía. Ltda. 2015 - 2016 – 2017*

San Telmo Resantelmo Cía. Ltda.		2015	2016	2017
1,2	Capital de trabajo	160.580,08	130.614,37	95.602,02
	Activos totales	270.912,04	549.429,03	437.437,53
		0,71	0,29	0,26
1,4	Utilidades retenidas	219.035,59	199.862,65	306.854,01
	Activos totales	270.912,04	549.429,03	437.437,53
		1,13	0,51	0,98
3,3	UAI	5.203,32	-	454,26
	Activos totales	270.912,04	549.429,03	437.437,53
		0,06	-	0,00
0,6	Valor de mercado del patrimonio	103.000,00	103.000,00	103.000,00
	Valor en libros total deuda	270.912,04	265.604,51	185.424,99
		0,23	0,23	0,33
0,999	Ventas netas	1.184.129,07	1.019.349,06	1.026.986,04
	Activos totales	270.912,04	549.429,03	437.437,53
		4,37	1,85	2,35
	Z score	6,50	2,88	3,93

2.9.4 Cálculos de las empresas medianas A rango bajo.

Tabla 17

Zefyxa S.A. 2015 - 2016 – 2017

Zefyxa S.A.		2015	2016	2017
1,2	Capital de trabajo	359.883,12	366.393,09	-
	Activos totales	966.854,61	829.139,75	-
		0,45	0,53	
1,4	Utilidades retenidas	438.214,51	422.491,40	-
	Activos totales	966.854,61	829.139,75	-
		0,63	0,71	
3,3	UAII	196.734,32	7.132,06	-
	Activos totales	966.854,61	829.139,75	-
		0,67	0,03	
0,6	Valor de mercado del patrimonio	800,00	120.800,00	-
	Valor en libros total deuda	366.519,11	273.841,95	-
		0,00	0,26	
0,999	Ventas netas	1.689.952,58	983.365,80	-
	Activos totales	966.854,61	829.139,75	-
		1,75	1,18	
	Z score	3,50	2,72	

Tabla18*Serviswingalimserv S.A. 2015 - 2016 – 2017*

Serviswingalimserv S.A. 2015 - 2016 – 2017		2015		2016		2017
1,2	Capital de trabajo	-57.999,75	-0,07	-226.764,18	-0,23	-
	Activos totales	928.621,89		1.159.424,70		-
1,4	Utilidades retenidas	244.027,01	0,37	204.027,01	0,25	-
	Activos totales	928.621,89		1.159.424,70		-
3,3	UAII	96.060,80	0,34	34.934,22	0,10	-
	Activos totales	928.621,89		1.159.424,70		-
0,6	Valor de mercado del patrimonio	68.000,00	0,07	68.000,00	0,05	-
	Valor en libros total deuda	576.796,41		899.436,58		-
0,999	Ventas netas	1.396.162,35	1,50	-	-	-
	Activos totales	928.621,89		1.159.424,70		-
	Z score		2,21		0,16	

Tabla 19*Resulconsul S.A. 2015 - 2016 – 2017*

Resulconsul S.A.		2015	2016	2017
1,2	Capital de trabajo	150.354,41	423.858,60	728.843,03
	Activos totales	396.530,43	476.015,78	1.049.820,27
0,46			1,07	0,83
1,4	Utilidades retenidas	67.871,99	22.074,12	86.455,89
	Activos totales	396.530,43	476.015,78	1.049.820,27
0,24			0,06	0,12
3,3	UAI	61.065,21	89.005,28	97.117,91
	Activos totales	396.530,43	476.015,78	1.049.820,27
0,51			0,62	0,31
0,6	Valor de mercado del patrimonio	800,00	800,00	800,00
	Valor en libros total deuda	297.782,11	368.359,89	866.412,41
0,00			0,00	0,00
0,999	Ventas netas	1.384.687,31	-	-
	Activos totales	396.530,43	476.015,78	1.049.820,27
3,49			-	-
	Z score	4,69	1,75	1,25

2.9.5 Cálculos de las empresas medianas B

Tabla 20

Alipeña S.A. 2015 - 2016 – 2017

Alipeña S.A.		2015		2016		2017	
1,2	Capital de trabajo	154.725,74	0,21	111.553,56	0,27	-19.929,60	-0,06
	Activos totales	899.742,53		498.942,32		432.894,14	
1,4	Utilidades retenidas	96.931,42	0,15	96.931,42	0,27	52.248,62	0,17
	Activos totales	899.742,53		498.942,32		432.894,14	
3,3	UAI	162.509,87	0,60	125.504,30	0,83	35.741,82	0,27
	Activos totales	899.742,53		498.942,32		432.894,14	
0,6	Valor de mercado del patrimonio	10.000,00	0,01	10.000,00	0,01	10.000,00	0,01
	Valor en libros total deuda	770.939,67		453.155,52		419.613,25	
0,999	Ventas netas	3.584.564,01	3,98	-	-	-	-
	Activos totales	899.742,53		498.942,32		432.894,14	
	Z score		4,94		1,38		0,40

Tabla 21*Aerostarsabco servicios complementarios de alimentación S.A. 2015 - 2016 – 2017*

Aerostarsabco servicios complementarios de					
alimentación S.A.		2015	2016	2017	
1,2	Capital de trabajo	990.069,20	1.431.572,67	-	-
	Activos totales	3.735.894,01	2.266.424,37	-	-
1,4	Utilidades retenidas	439.771,31	634.459,58	-	-
	Activos totales	3.735.894,01	2.266.424,37	-	-
3,3	UAI	441.742,53	309.435,69	-	-
	Activos totales	3.735.894,01	2.266.424,37	-	-
0,6	Valor de mercado del patrimonio	10.000,00	10.000,00	-	-
	Valor en libros total deuda	3.018.640,89	1.400.216,69	-	-
0,999	Ventas netas	4.056.571,21	2.909.101,80	-	-
	Activos totales	3.735.894,01	2.266.424,37	-	-
	Z score	1,96	2,89		

Tabla 22*Lmondegourmet Cía. Ltda. 2015 - 2016 – 2017*

Lmondegourmet Cía. Ltda.		2015	2016	2017
1,2	Capital de trabajo	-67.268,93	126.357,95	-88.412,60
	Activos totales	1.281.173,82	939.944,54	655.253,73
1,4	Utilidades retenidas	437.925,01	401.804,00	431.821,63
	Activos totales	1.281.173,82	939.944,54	655.253,73
3,3	UAI	79.899,54	101.508,10	-
	Activos totales	1.281.173,82	939.944,54	655.253,73
0,6	Valor de mercado del patrimonio	10.000,00	10.000,00	10.000,00
	Valor en libros total deuda	758.644,05	496.747,16	507.697,48
0,999	Ventas netas	3.575.029,18	3.534.714,06	1.306.656,50
	Activos totales	1.281.173,82	939.944,54	655.253,73
	Z score	3,42	4,89	2,76

CAPÍTULO III

3.1 ANÁLISIS DE RESULTADOS

3.1.1 Análisis de resultados pequeñas empresas

Tabla 23

Análisis de las empresas pequeñas (Ventas 100.001 HASTA 500.000)

PUNTAJE Z PEQUEÑAS EMPRESAS (VENTAS 100.001 HASTA 500.000)			
	2015	2016	2017
CENTRALIMEN S.A.	2,51	1,88	0,69
SAFRARES S.A.	7,14	6,53	7,16
MALLORCAFOODS S.A.	3,25	4,19	10,44
AMARILO RAGAZZI S.A.	4,04	3,71	4,2
ROSENDO GUAMÁN CIA. LTDA.	4,03	4,22	4,57

Este primer segmento de análisis se encuentra en el sector de las Pequeñas empresas en un rango de ventas de: 100.001 hasta 500.000, como podemos observar:

- **CENTRALIMEN S.A.** Empresa que presenta en el año 2015 un índice Z de 2.51, valor que se encuentra, en una Zona de precaución, para el año 2016 este coeficiente baja a 1.88 situándose por segunda vez en Zona de Precaución, finalmente para el año 2017 el índice cae a 0.69 situándose en zona de riesgo de liquidez , con altas posibilidades de quiebra.
- **SAFRARES S.A.-** Empresa que presenta en el año 2015 un índice Z de 7.14, valor que se encuentra, en una Zona segura, para el año 2016 este coeficiente baja a 6,53 situándose por segunda vez en Zona segura, finalmente para el año 2017 el índice sube a 7,16

manteniéndose en zona segura sus niveles de liquidez son óptimos no existe riesgo de quiebra.

- **MALLORCAFOODS S.A.-** Empresa que presenta en el año 2015 un índice Z de 3.25, valor que se encuentra, en una Zona segura, para el año 2016 este coeficiente sube a 4,19 situándose por segunda vez en Zona segura, finalmente para el año 2017 el índice sube a 10.44, manteniéndose en zona segura sus niveles de liquidez son óptimos, no existe riesgo de quiebra.
- **AMARILO RAGAZZI S.A.-** Empresa que presenta en el año 2015 un índice Z de 4.04, valor que se encuentra, en una Zona segura, para el año 2016 este coeficiente baja a 3.71 situándose por segunda vez en Zona segura, finalmente para el año 2017 el índice sube a 4.2, manteniéndose en zona segura sus niveles de liquidez son óptimos, no existe riesgo de quiebra.
- **ROSENDO GUAMÁN CIA. LTDA.-** Empresa que presenta en el año 2015 un índice Z de 4.03, valor que se encuentra, en una Zona segura, para el año 2016 este coeficiente sube a 4,22 situándose por segunda vez en Zona segura, finalmente para el año 2017 el índice sube a 4,57 manteniéndose en zona segura sus niveles de liquidez son óptimos, no existe riesgo de quiebra.

En este grupo de empresas se puede observar que mientras al endeudarse cada vez más en busca de liquidez. Posiblemente adquiriendo más activos, y estos a la vez se vuelven ineficientes incapaces de generar utilidades o beneficios que permitan a la empresa responder por sus operaciones. Esto sucede con la empresa CENTRALIMEN S.A.

Mientras que las demás empresas que se mantienen en la zona segura, estas han procurado endeudarse en menos cantidad, inclusive venden activos ineficientes pagan deuda y mejoran sus niveles de ventas volviendo más eficientes a sus activos, utilizan otros recursos para evitar endeudarse tales como reinvertir sus utilidades no repartidas, utilizando así dinero más barato que el que se encuentra en el sistema financiero.

Tabla 24

Análisis de las empresas pequeñas (Ventas 500.001 HASTA 1`000.000)

PUNTAJE Z PEQUEÑAS EMPRESAS (VENTAS 500.001 HASTA 1`000.000)			
	2015	2016	2017
LAESCONDIDAEVENT CIA. LTDA	16,75	19,48	60,63
CONFITERIA CANDYFANTASY CIA.LTDA	4,69	4,43	4,19
SERVICIOS PARA INDUSTRIA GASTRONÓMICA & ALIMENTICIA SERALIBIFES S.A.	59,38	5,76	5,83
COMPAÑIA DE SERVICIOS ALIMENTICIOS "COSERAL" S.A.	2,76	2,69	6
CATERINGSERVI S.A.	9,15	4,42	4,13

En este segmento de Pequeñas Empresas donde las ventas van desde 500.001 hasta 1`000.000, se puede observar un comportamiento mejor en el manejo de su liquidez, se puede ver:

- **LAESCONDIDAEVENT CIA. LTDA.-** Empresa que presenta en el año 2015 un índice Z de 16.75, valor que se encuentra, en una Zona segura, para el año 2016 este coeficiente sube a 19.48 situándose por segunda vez en Zona segura, finalmente para el año 2017 el

índice sube a 60.63 manteniéndose en zona segura sus niveles de liquidez son óptimos, no existe riesgo de quiebra.

- **CONFITERIA CANDYFANTASY CIA.LTDA.-** Empresa que presenta en el año 2015 un índice Z de 4.69, valor que se encuentra, en una Zona segura, para el año 2016 este coeficiente baja a 4.43 situándose por segunda vez en Zona segura, finalmente para el año 2017 el índice baja a 4.19 manteniéndose en zona segura sus niveles de liquidez son óptimos, no existe riesgo de quiebra.
- **SERVICIOS PARA INDUSTRIA GASTRONÓMICA & ALIMENTICIA SERALIBIFES S.A.-** Empresa que presenta en el año 2015 un índice Z de 59.38, valor que se encuentra, en una Zona segura, para el año 2016 este coeficiente baja a 5.76 situándose por segunda vez en Zona segura, finalmente para el año 2017 el índice sube a 5.83 manteniéndose en zona segura sus niveles de liquidez son óptimos, no existe riesgo de quiebra.
- **COMPAÑIA DE SERVICIOS ALIMENTICIOS "COSERAL" S.A.-** Empresa que presenta en el año 2015 un índice Z de 2.76, valor que se encuentra, en una Zona de precaución, para el año 2016 este coeficiente baja a 2.69 situándose por segunda vez en zona de precaución, finalmente para el año 2017 el índice sube a 6.00 ubicándose en zona segura en este caso logro alejarse de la zona de precaución pasando a zona segura debe mantenerse en observación.
- **CATERINGSERVI S.A. -** Empresa que presenta en el año 2015 un índice Z de 9.15, valor que se encuentra, en una Zona segura, para el año 2016 este coeficiente baja a 4.43 situándose por segunda vez en Zona segura, finalmente para el año 2017 el índice baja a

4.13, ubicándose en zona segura sus niveles de liquidez son óptimos, no existe riesgo de quiebra.

En este grupos existe empresas con niveles bajos de endeudamiento, es el caso de **LAESCONDIDAEVENT CIA. LTDA**, pero sus activos no son tan eficientes, manteniendo su operación sin endeudarse.

En el otro extremo tenemos a la empresa **COMPAÑIA DE SERVICIOS ALIMENTICIOS "COSERAL" S.A.** vende activos para bajar sus niveles de endeudamiento, quedándose con aquellos que le generan mayor eficiencia mejorando sus ventas.

Finalmente las empresas restantes se endeudaron para la adquisición de activos, y estos fueron productivos, permitiendo mejorar sus niveles de liquidez y por ende sus operaciones.

Como es un segmento en crecimiento busca endeudarse en activos productivos, que a la final rediten en un mejor rendimiento.

3.1.2 Análisis de las empresas medianas tipo A

Tabla 25

Análisis Puntaje Z Medianas A (VENTAS 1`000.001 HASTA 1`300.000)

PUNTAJE Z ANÁLISIS MEDIANAS A (VENTAS 1`000.001 HASTA 1`300.000)			
	2015	2016	2017
ENTREDIENTES CATERING SERVICE S.A	7,66	4,66	4,67
CORADIFALIMENTOS S.A.	2,98	0,42	0,58
SAN TELMO RESANTELMO CIA. LTDA.	6,5	2,88	3,93

En el segmento de las Medianas Empresas tipo A cuyas ventas van de 1`000.001 hasta 1`300.000, se observa el siguiente comportamiento:

- **ENTREDIENTES CATERING SERVICE S.A.-** Empresa que presenta en el año 2015 un índice Z de 7.66, valor que se encuentra, en una Zona segura, para el año 2016 este coeficiente baja a 4.66 situándose por segunda vez en Zona segura, finalmente para el año 2017 el índice sube ligeramente a 4.67 manteniéndose en zona segura sus niveles de liquidez son óptimos, no existe riesgo de quiebra.
- **CORADIFALIMENTOS S.A.-** Empresa que presenta en el año 2015 un índice Z de 2.98, valor que se encuentra en una Zona de precaución, para el año 2016 este coeficiente baja a 0.42 situándose en Zona con riesgo de liquidez, finalmente para el año 2017 el índice sube ligeramente a 0.58 manteniéndose en zona de riesgo de liquidez,
- **SAN TELMO RESANTELMO CIA. LTDA. A.-** Empresa que presenta en el año 2015 un índice Z de 6,5, valor que se encuentra en una Zona segura, para el año 2016 este coeficiente baja a 2,88 situándose en Zona de precaución , finalmente para el año 2017 el índice sube a 3.93 pasando a zona segura, muestra un comportamiento irregular debido a bajas continuas en la liquidez.

Este segmento tiene como un factor común la disminución de su liquidez, lo que hace necesario, utilizar deuda para mejorar su falta de liquidez, además adquieren activos nuevos, pero el crecimiento en ventas no es el óptimo en función de la nueva inversión realizada.

Tabla 26*Análisis Empresas Medianas de tipo A (VENTAS 1`300.001 HASTA 2`000.000)***PUNTAJE Z MEDIANAS A (VENTAS 1`300.001 HASTA 2`000.000)**

	2015	2016	2017
ZEFYXA S.A.	3,5	2,72	NO HAY INFORMACIÓN
SERVISWING ALIMSERV S.A.	2,21	0,16	NO HAY INFORMACIÓN
RESULCONSUL S.A.	4,69	1,75	1,25

Este grupo de empresas cuyas ventas van desde 1`300.001 hasta 2`000.000, la información muestra a este grupo con un indicador Z en zona de riesgo de liquidez, las dos primeras no presentan información contable para el año 2017 y solo una de ellas tiene información pero se mantiene en zona de riesgo de liquidez, con niveles de endeudamiento progresivo y no reporta ventas.

3.1.3 Análisis de las empresas medianas tipo B**Tabla 27***Análisis Empresas Medianas de tipo B***PUNTAJE Z ANÁLISIS MEDIANAS B**

	2015	2016	2017
ALIPEÑA S.A.	4,94	1,38	0,4
AEROSTARSABCO SERVICIOS COMPLEMENTARIOS DE ALIMENTACIÓN S.A.	1,96	2,89	NO REPORTA INFORMACIÓN
LMONDEGOURMET CIA. LTDA.	3,42	4,89	2,76

Este segmento presenta índices Z cercanos a niveles de riesgo de liquidez estas empresas presentan comportamientos tales como la empresa **Alipeña S.A.** vende activos para solventar deuda, pero este ejercicio financiero no da resultado pues los dos años de análisis 2016 y 2017 no reporta ventas netas.

La empresa **AEROSTARSABCO SERVICIOS COMPLEMENTARIOS DE ALIMENTACIÓN S.A.** presenta un comportamiento similar vende activos para cubrir deuda, pero sus activos no son eficientes como resultado no reporta información para el 2017.

La Empresa **LMONDEGOURMET CIA. LTDA.** Reporta vender activos para cubrir la deuda, los activos con los que opera, van perdiendo eficiencia terminando en el tercer año en zona de precaución.

Al parecer en este segmento por las condiciones macro del país fueron afectadas sus operaciones, vendieron activos para pagar pasivos, los activos con que sostuvieron la operación en los tres años de análisis se volvieron ineficientes, encontrándose en zona de riesgo de liquidez y de precaución

3.2 Resumen Consolidado

Tabla 28

Análisis Empresas Pareto Pequeñas Empresas

CAUSA / FENOMNO /PROBLEMA	FRECUENCIA	PORCENTAJE	ACUMULADO	PORCENTAJE ACUMULADO
Mantiene utilidades retenidas que permiten proteger la liquidez de la empresa	7	25,00%	7,00	25,00%
Sus activos son eficientes generan ventas que sostiene la operación de la empresa	7	25,00%	14,00	50,00%
Venta de activos para mejorar la liquidez y disminuir deuda	6	21,43%	20,00	71,43%
Disminuye deuda a través de la venta de activos	5	17,86%	25,00	89,29%
Problemas de liquidez por endeudamiento para la adquisición de activos	3	10,71%	28,00	100,00%
Total	28	100,00%		

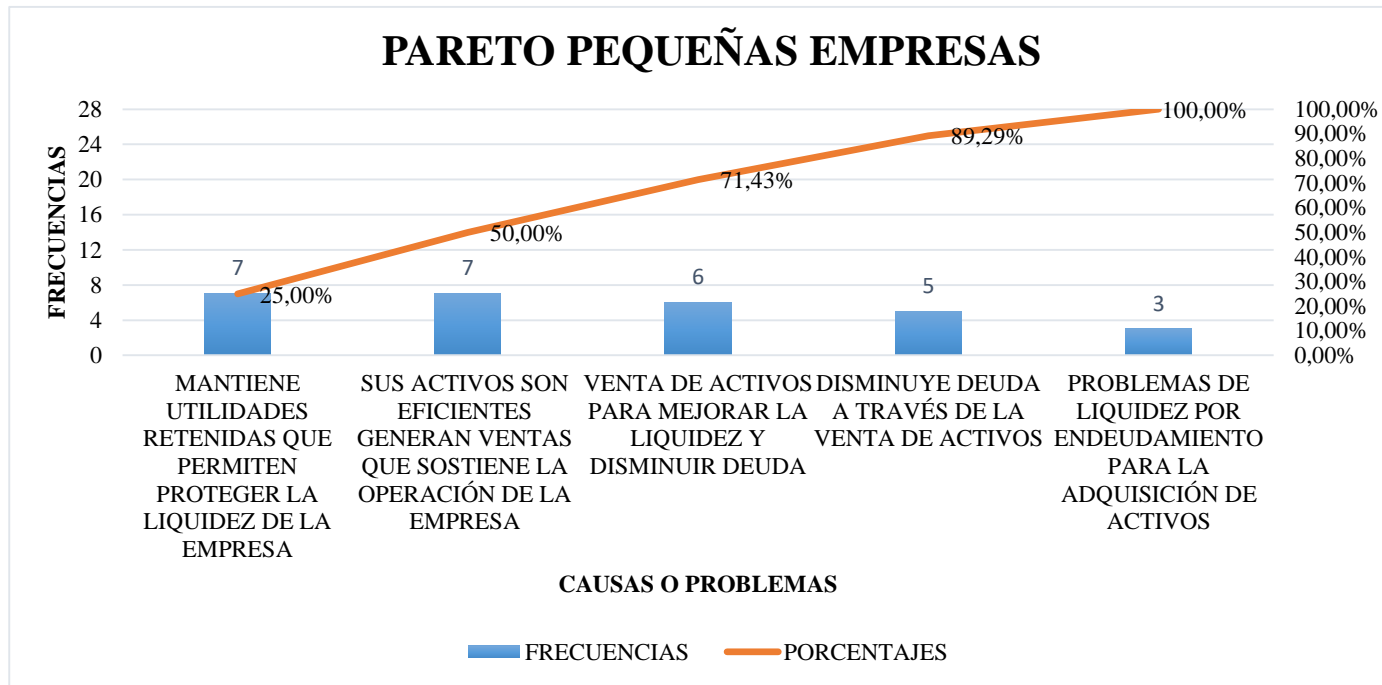


Figura 8 Pareto Empresas Pequeñas

En la Figura

8, se puede observar que el 80% de las pequeñas empresas mantienen sus utilidades retenidas, sus activos son eficientes que permiten seguir operando a la organización o vende sus activos para tener mayor liquidez y disminuir un porcentaje de deuda, y así tener menos riesgo de liquidez, en cambio el 20% de las pequeñas empresas vende sus activos para disminuir la deuda o se endeuda para la adquisición de activos haciendo que tenga un mayor costo el dinero pues no lo saben invertir de mejor manera ocasionando que además necesiten un financiamiento externo e incrementando el riesgo de liquidez.

Tabla 29
Análisis Empresas Pareto medianas empresas

CAUSA / FENOMNO /PROBLEMA	FRECUENCIA	PORCENTAJE	ACUMULADO	PORCENTAJE ACUMULADO
Incrementan activos con deuda genera perdida de liquidez	4	23,53%	4	23,53%
Mantiene utilidades retenidas que son utilizadas para cubrir problemas de liquidez	4	23,53%	8	47,06%
Aumenta deuda para solventar problemas de liquidez	3	17,65%	11	64,71%
Sus activos generan ventas que sostienen la operación cubren los problemas de liquidez	3	17,65%	14	82,35%
Disminuye deuda	3	17,65%	17	100,00%
Total	17	100,00%		

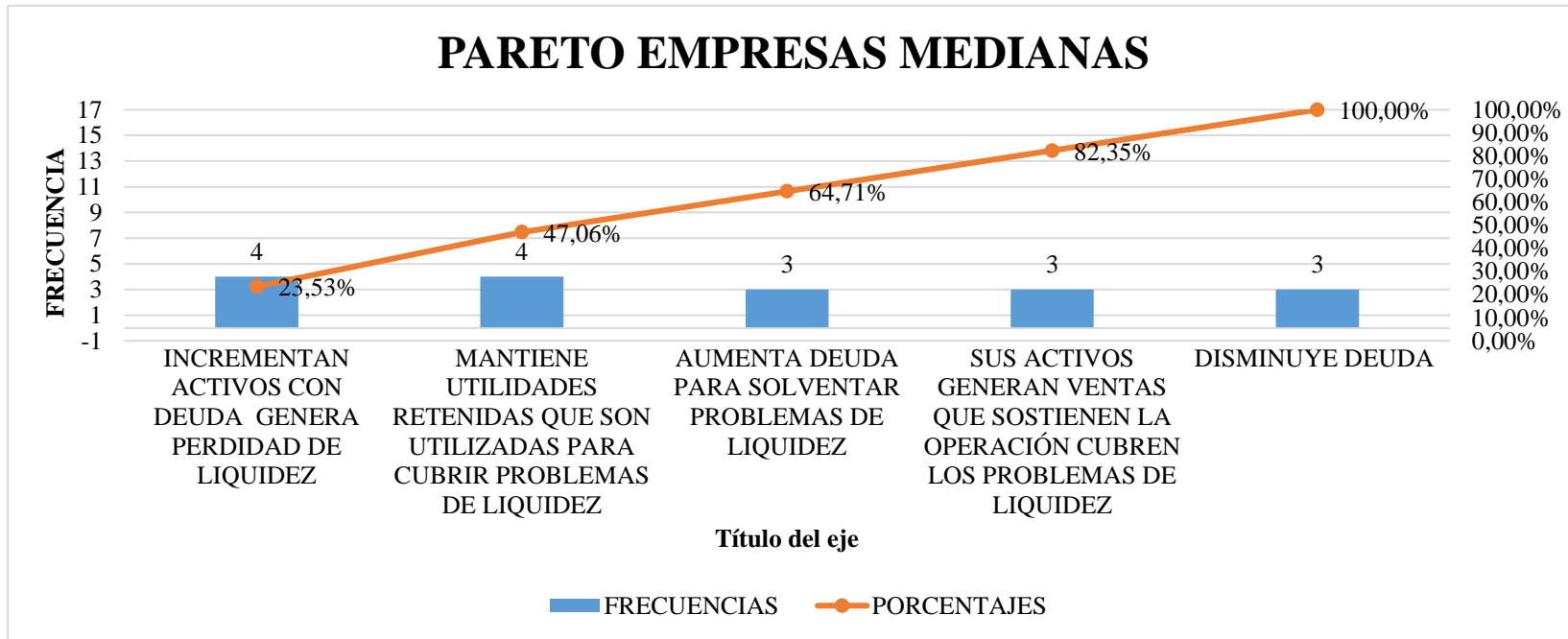


Figura 9 Pareto Empresas Medianas

En la Figura 9, se puede observar que el 80% de las medianas empresas incrementa activos con deuda, utilizan sus utilidades retenidas, aumenta deuda para solventar la liquidez o sus activos generan ventas suficientes que sostienen la operación de la empresa ocasionando que genere un mayor riesgo de liquidez pues utilizan de manera inadecuada el efectivo que tiene como resultado la utilización defuentes de financiación externa a un costo más alto, en cambio el 20% de las medianas empresas utilizan fuentes de financiación a un menor costo logrando tener menos riesgo de liquidez.

3.3 Estrategias de Mejora

Una vez realizado el análisis de las Pequeñas y Medianas Empresas dedicadas actividades de alojamiento y de servicio de comidas, código CIU No. I5621.00, se pudo advertir que los riesgos de liquidez están dados por el excesivo endeudamiento, por tanto es importante señalar que la estrategia óptima para este segmento es bajar los niveles de apalancamiento, evitando el endeudamiento en el sistema financiero.

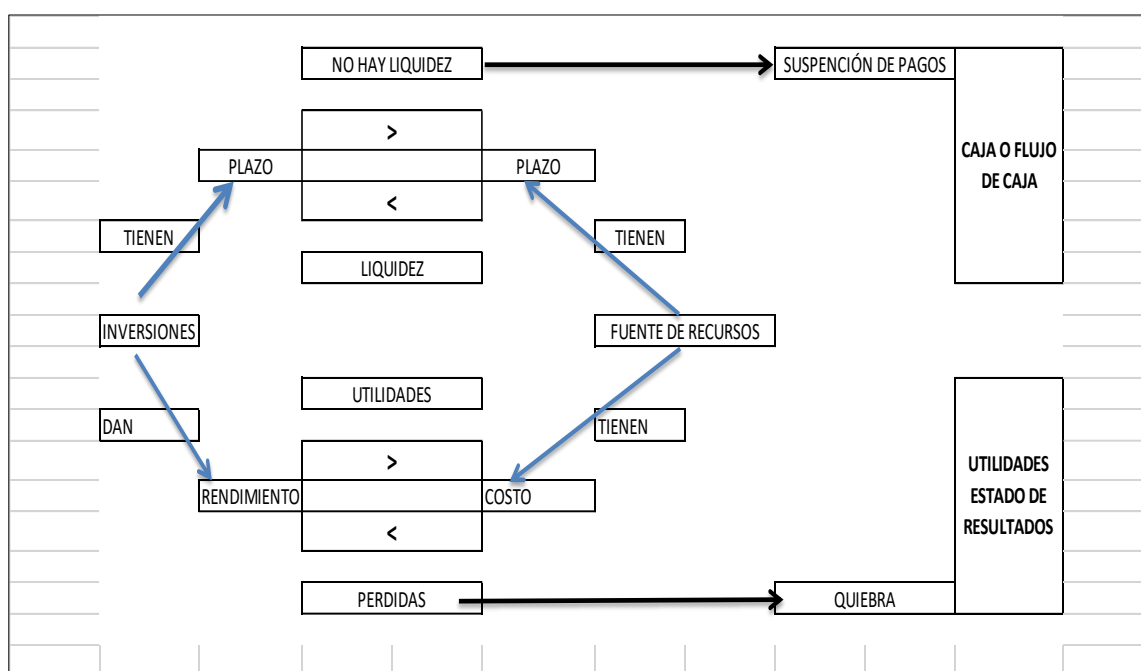


Figura 10 Esquema de Rossel

Fuente: (Duarte Schlageter & Fernández Alonso, 2005)

Como se puede observar el esquema de Rossel describe a los activos como inversión y a los pasivos como fuentes o recursos, cada uno cuenta con un plazo. En síntesis podríamos concluir que cuando el plazo de las inversiones es menor al plazo de las fuentes de financiamiento, se tendrá liquidez, lo contrario llevaría a la empresa a tener problemas de liquidez.

Del análisis de las empresas realizado líneas anteriores podemos observar que los problemas se dan en el corto plazo, utilizan dinero más caro y quizás en plazos superiores, es decir prestamos de largo plazo para cubrir eventualidades de corto plazo, situación que necesariamente puede generar problemas de liquidez. Por tal razón para solventar necesidades a corto plazo se necesitará fuentes de financiamiento a corto plazo, con costos de financiamiento bajos, la estrategia en este caso sería, negociar mejor los plazos con nuestros proveedores y además mejorar nuestros plazos con los clientes, teniendo así en una línea de tiempo de mayor liquidez.

Para tal análisis recurriremos a la administración financiera a corto plazo, la cual tienen como meta lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo que contribuya positivamente al valor de la empresa mediante un adecuado manejo de los activos corrientes (inventarios, cuentas por cobrar, efectivo y valores negociables) y pasivos corrientes (cuentas por pagar, deudas acumuladas y documentos por pagar). (Gitman, 2010).

Los activos corrientes representan la parte de la inversión que circula de una forma a otra en la operación ordinaria del negocio. Esta idea abarca la transición continua del efectivo a los inventarios a cuentas por cobrar y de nuevo al efectivo

Los pasivos corrientes representan el financiamiento a corto plazo de la empresa porque incluyen todas las deudas de la empresa que se vencen en un año o menos. Estas deudas incluyen generalmente los montos que se deben a proveedores cuantas por pagar, documentos por pagar entre otros. (Gitman, 2010).

Es importante que se de en forma efectiva el ciclo de conversión del efectivo, pues mientras más rápido un activo corriente se vuelve dinero las necesidades de financiamiento disminuyen por tanto el riesgo de liquidez también.

Según (Gitman, 2010). identifica cuatro estrategias que permitirán optimizar el ciclo de conversión del efectivo:

- 1) Rotar inventario tan rápido como sea posible sin desabastos que ocasionen perdida
- 2) Cobrar las cuentas por cobrar tan rápido como sea posible sin perder ventas debido técnicas de cobranzas agresivas
- 3) Administrar el tiempo correo procedimiento y compensación para reducirlos al cobrar a los clientes y aumentar al pagar los proveedores.
- 4) Pagar las cuentas por pagar lo más lento posible sin perjudicar la calificación de crédito de la empresa.

Este estudio utilizara la tercera estrategia que permitirá mejorar los tiempos de cobro y extender los de pago para tener liquidez en el corto plazo sin aumentar los costos financieros de la empresa o en su defecto realizar créditos de largo plazo solo cuando la demanda lo amerite.

A continuación se realizara un análisis comparativo entre dos empresas con un Z que se encuentra en zona segura, con otra que su Z este en zona de riesgo de liquidez.

Para este análisis se utilizara los siguientes ratios financieros:

$$\frac{\text{PERIODO PROMEDIO DE COBRO (PPC)}}{\text{Cuentas por Cobrar}} = \frac{\text{Cuentas por Cobrar}}{\text{Ventas Diarias Promedio}}$$

$$\frac{\text{PERIODO PROMEDIO DE PAGO (PPP)}}{\text{Cuentas por Pagar}} = \frac{\text{Cuentas por Pagar}}{\text{Compras Diarias Promedio}}$$

Las empresas escogidas son:

- **CENTRALIMEN S.A.**
- **SAFRARES S.A.**

Se procede al análisis de los años 2015 – 2016 -2017

Tabla 30

Safrares S.A.2015 - 2016 – 2017

SAFRARES S.A.			
AÑO	2015	2016	2017
Cuentas por cobrar anual	9.119,67	5.319,15	6.726,04
Ventas anuales	475.319,41	355.210,98	380.718,07
365	365	365	365
Cuentas por cobrar	9.119,67	5.319,15	6.726,04
Ventas diarias promedio	1.302,24	973,18	1.043,06
<hr/>			
Periodo promedio de cobro	7,00	5,47	6,45
<hr/>			
AÑO	2015	2016	2017
Cuentas por pagar anuales	29.615,97	18.983,04	15.219,06
Compras anuales	200.418,45	165.416,91	156.233,29
365	365	365	365
Cuentas por pagar	29.615,97	18.983,04	15.219,06
Compras diarias promedio	549,09	453,20	428,04
<hr/>			
Periodo promedio de pago	53,94	41,89	35,56

La empresa **SAFRARES S.A.** se puede observar que existe un proceso de cobro óptimo, la negociación con los Proveedores le genera ventajas.

Línea de Liquidez

6,30 Días		43,79 Días
Periodo de cobro		Periodo de pago

Para el año 2015 la línea de liquidez tiene a su favor 49,94 días, por tanto esta empresa usa dinero más barato apalancándose en sus proveedores.

En promedio en los tres años su periodo de cobro es de 6.3 días, mientras que en promedio en los tres años su periodo de pago es de 43,8 días, su línea de liquidez o de financiamiento es en promedio de 37,5 días.

La empresa **CENTRALIMEN S.A.** presenta el siguiente análisis:

Tabla 31

Centralimen S.A. 2015 - 2016 – 2017

CENTRALIMEN S.A.			
Año	2015	2016	2017
Cuentas por cobrar anual	178.868,06	124.497,54	1.273,58
Ventas anuales	629.256,64	474.869,63	476.495,73
365	365	365	365
Cuentas por cobrar	178.868,06	124.497,54	1.273,58
Ventas diarias promedio	1.723,99	1.301,01	1.305,47
Periodo promedio de cobro	103,75	95,69	0,98
Año	2015	2016	2017
Cuentas por pagar anuales	42.565,49	72.747,18	73.590,25
Compras anuales	456.034,52	371.257,21	0,00
365	365	365	365
Cuentas por pagar	42.565,49	72.747,18	73.590,25
Compras diarias promedio	1.249,41	1.017,14	350.738,85
Periodo promedio de pago	34,07	71,52	0,21

En este caso la empresa presenta serios deterioros en su liquidez, acompañados de periodos de cobros muy extensos en el tiempo, su promedio de cobro en los tres años es de 66,80 días, el ultimo años presenta una baja considerable del periodo de cobro pero sus problemas de liquidez

persisten, en cambio su promedio de pago en los tres años es de 35,26. La diferencia en la línea de iliquidez es de – 31.54 días

El último año es bajo su periodo de pago, posiblemente en este año por su falta de liquidez incrementó el crédito directo de los proveedores, teniendo que endeudarse en el sistema financiero a un dinero más costoso.

Línea de Iliquidez (-31,54)	
35,26 Días	66.80 Días
Promedio de pago	Promedio de cobro

Se puede entonces establecer que la estrategia para estos segmentos de empresas dedicadas a actividades de alojamiento y de servicio de comidas, código CIIU No. I5621.00, es apalancarse con recursos de corto plazo formalizar a través de una política empresarial, los plazos de crédito a clientes y los plazos de pago a proveedores, cada empresa deberá en función de su mercado y de sus activos corrientes determinar estos periodos de cobros y de pagos.

CAPITULO IV

CONCLUSIONES

1. La mayoría de las Pymes dedicadas al servicio de comidas por encargo no realizan un adecuado proceso financiero, debido a la falta de conocimiento administrativo de los propietarios, lo que ocasiona que no se tomen las decisiones correctas en cuanto a su liquidez, pues sus pasivos se incrementaron y su cartera de cuentas por cobrar aumenta.
2. Las Pequeñas empresas mantuvieron óptimos niveles de liquidez, realizando operaciones financieras de bajo costo, tales como utilizar sus propios recursos, las utilidades retenidas sirvieron para financiarse los años siguientes, vendieron activos y redujeron deuda a través de esta venta, sin exponer su liquidez.
3. Las medianas empresas en cambio a más de utilizar sus propios recursos y vender activos, no redujeron deuda, incrementaron su nivel de apalancamiento, sus activos fueron poco efectivos, de tal forma que sus retornos no pudieron sostener su nivel de endeudamiento ocasionando un mayor riesgo de liquidez.

RECOMENDACIONES

1. Para las Pymes de este segmento empresarial, es recomendable la implementación de un sistema basado en modelo de solidez Z score de Altman, debido a que brindará un análisis más objetivo de la situación económica de la empresa, permitiendo estar atentos a las alertas necesarias ante posibles problemas de liquidez, toma de decisiones a tiempo y mejora de su estructura de capital.
2. Es recomendable para futuras inversiones, que incurran las Pymes que se encuentran inmersas en este segmento económico, realizar un análisis previo de su salud financiera a través de la recolección de información real, veraz y confiable, para prevenir el riesgo de liquidez que lleven a la empresa a niveles de endeudamiento superiores a su capacidad de pago, promoviendo así un crecimiento sostenido en el tiempo, asegurando su permanencia en el mercado.
3. De los resultados analizados en este estudio se recomienda para este segmento empresarial tanto para las Pequeñas y Medianas Empresas, buscar financiamiento de menor costo y de corto plazo, de tal forma que se evite riesgo de liquidez, una forma de hacerlo es negociando bien líneas de crédito con sus proveedores buscando un mayor plazo de pago. Por otro lado a través de una política empresarial interna en la cual se establezcan formas de financiamiento para nuestros clientes que no perjudiquen la liquidez de la empresa.

BIBLIOGRAFIA

- Altman, E. I. (1986). Predicting Financial Distress of companies: Revisiting the Z_SCORE and ZETA Models.
- Araque Jaramillo Wilson; Arguello Salazar Andrés. (2015). Tipo de cambio real de equilibrio para Ecuador.
- Brustbauer, J. (2016). Enterprise risk management in SMEs: Toward a structural model. *International Small Bussines Journal*, 70-85.
- Falkner, E., & Hiebl, M. (2015). Risk management in SMEs: a systematic review of available evidence. *The Journal of Risk Finance*, 122-144.
- Fernández, M. (2012). Variables y modelos para la identificación y predicción. 57.
- Fisher, I. (1930). *Teoría de la deflación de la deuda*. New York.
- García Nava, A., & Paredes Hernandez, L. (2014). *Estrategias Financieras empresariales*. DF México: Grupo Editorial Patria.
- Hincapie, J. (2017). Analisis de riesgo financiero para la micro y pequeña empresa del sector metálico . Manizales, Colombia.
- Hurtado León Iván; Toro Garrido Josefina. (2017). *Paradigmas y Métodos de Investigación en Tiempos de Cambio*.
- INEC. (2014). *Directorio de empresas y establecimiento 2014*. Obtenido de <http://www.ecuadorcifras.gob.ec>

INEC. (2016). *Instituto Nacional Ecuatoriano de Censo*. Obtenido de http://produccion.ecuadorencifras.gob.ec/qvajaxzfc/opendoc.htm?document=empresas_test.qvw&host=QVS%40virtualqv&anonymous=true

Lara Haro, A. (2005). *Medición y control de riesgos financieros*. Editorial Limusa.

Liora, S., & Carlos, G. (2014). Ecuador: Análisis del Sistema Nacional de Innovación: Hacia la consolidación de una cultura innovadora.

Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 261-297.

Sánchez, X., & Millán, J. (2012). Medición del riesgo de liquidez. Una aplicación en el sector Cooperativo. *Entramado*, 90-98.

Simbaña, L. (2018). Análisis descriptivo de las características empresariales y financieras de las pymes en Ecuador. *No.13*, 17.

Simbaña, Luis. (2018). Análisis descriptivo de las características empresariales y financieras de las pymes en Ecuador. 17.

Toro Díaz, J., & Palomo Zurdo, R. (2014). Análisis del riesgo financiero en las PYMES estudio de caso aplicado a la ciudad de Manizales. *Lasalillista de Investigación*, 78-88.

Zambrano, S. M., & Acuña, G. (2013). Teoría del Pecking Order versus teoría del Trade Off para la empresa Conservicios S.A. *Apuntes del CENES*, 205-235.