

ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL

Facultad de Ciencias Sociales y Humanísticas



**“USO DE FACTORING COMO PROPUESTA DE ALTERNATIVA
FINANCIERA A LA PROBLEMATICA DE ILIQUIDEZ DE LA
EMPRESA EXPORTADORA DE CAMARON PACFISH S.A.”**

PROYECTO DE TITULACIÓN

Previa la obtención del Título de:

MAGISTER EN FINANZAS

Presentado por:

KEVIN FERNANDO MONTENEGRO NOBLECILLA

STEFANO ANDRES GRUNAUER JARRIN

Guayaquil – Ecuador

2020

AGRADECIMIENTO

KEVIN FERNANDO MONTENEGRO NOBLECILLA

En primer lugar, agradezco a Dios por permitirme realizar esta meta. A mis padres, abuelitos, suegros y en especial a mi esposa Thanis y mi hijo Thaner quienes son mi inspiración, al Econ. Pablo Soriano, quien fue nuestro facilitador en la guía y desarrollo de la investigación y a la Escuela Superior Politécnica Del Litoral, Facultad De Ciencias Sociales y Humanísticas, por los experiencia y aprendizaje a lo largo de la formación profesional.

STEFANO ANDRES GRUNAUER JARRIN

Agradezco a Dios por permitirme cumplir esta meta. A mis padres y hermanos, por haberme forjado como la persona que soy en la actualidad. A mi novia Ana Paula quien en todo momento estuvo presente, al Econ. Pablo Soriano, quien fue un facilitador en la guía y desarrollo de la investigación. A la Escuela Superior Politécnica Del Litoral, Facultad De Ciencias Sociales y Humanísticas, por haberme acogido durante todos los años de mi formación profesional. A todas las personas que de manera general.

DEDICATORIA

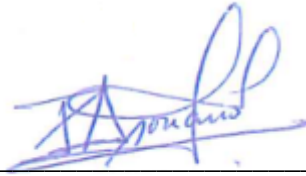
(KEVIN FERNANDO MONTENEGRO NOBLECILLA)

A mi familia y mi abuelita Zoila Luisa.

(STEFANO ANDRES GRUNAUER JARRIN)

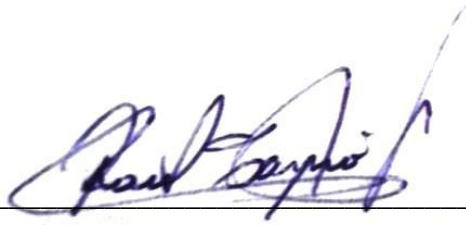
A mi familia y a mi novia Ana Paula.

COMITÉ DE EVALUACIÓN



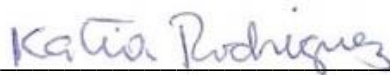
MBA. Pablo Soriano

Tutor del Proyecto



M.Sc. Raúl Carpio

Evaluador 1



Ph.D. Katia Rodríguez

Evaluador 2

DECLARACIÓN EXPRESA

“La responsabilidad del contenido de este Trabajo de Titulación, corresponde exclusivamente al autor, y al patrimonio intelectual de la misma ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL”



(KEVIN FERNANDO MONTENEGRO NOBLECILLA)



(STEFANO ANDRES GRUNAUER JARRIN)

ÍNDICE GENERAL

PORTADA	i
AGRADECIMIENTO	ii
DEDICATORIA.....	iii
COMITÉ DE EVALUACIÓN	iv
DECLARACIÓN EXPRESA.....	v
ÍNDICE GENERAL.....	vi
RESUMEN.....	ix
ABSTRACT	x
ÍNDICE DE ILUSTRACIONES	xi
ÍNDICE DE TABLAS.....	xii
INTRODUCCIÓN.....	1
Planteamiento del problema.....	1
Formulación del problema	2
Preguntas de investigación.....	3
Objetivo general de la investigación.....	3
Objetivos específicos de la investigación	3
Justificación de la investigación	3
Alcance	4
CAPÍTULO I.....	5
1. MARCO TEÓRICO REFERENCIAL.....	5
1.1. Antecedentes	5
1.1.1. De la empresa y el sector camaronero.....	5
1.1.2. Estudios referenciales.....	8
1.2. Marco teórico.....	11
1.2.1. Factoring financiero, antecedentes y definiciones.....	11

1.2.2.	Ventajas y desventajas del factoring financiero.	16
1.2.3.	Cuentas por cobrar y la importancia de su gestión.	19
1.2.4.	Cuentas por pagar.	23
1.2.5.	Fuentes de financiamiento en la empresa.	25
1.2.6.	El riesgo crediticio.	26
1.2.7.	Estados financieros.	27
1.2.8.	Liquidez y métodos de evaluación.	31
1.2.9.	Ciclo de conversión del efectivo.	32
1.3.	Marco conceptual.	34
1.3.1.	Activo.	34
1.3.2.	Costos.	34
1.3.3.	Gastos.	34
1.3.4.	Ingresos.	34
1.3.5.	Liquidez.	35
1.3.6.	Pasivo.	35
1.3.7.	Utilidad o pérdida del ejercicio.	35
1.4.	Marco legal.	35
1.4.1.	Resolución No. 08.G.DSC.	35
1.4.2.	Reglamento a la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno.	36
1.4.3.	Ley Orgánica de Instituciones del Sistema Financiero.	36
1.4.4.	Código Orgánico Monetario y Financiero.	37
CAPÍTULO II.		37
2.	METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN.	37
2.1.	Método de investigación.	37
2.2.	Tipo de investigación.	38
2.3.	Enfoque de investigación.	38
2.4.	Técnicas de investigación.	39

2.5.	Análisis de resultados de las técnicas de investigación	40
2.5.1.	Entrevista a un Representante legal de una firma de Factoring.	40
2.5.2.	Entrevista al Jefe del área de cobranza de una empresa de factoring.	41
2.5.3.	Entrevista al Jefe del área contable de una empresa de factoring.	42
2.5.4.	Entrevista al Representante de una empresa del sector manufacturero.	43
2.6.	Análisis Financiero aplicado a las cifras de la empresa PACFISH S.A	44
2.6.1.	Análisis de los Estados financieros.	44
2.6.2.	Análisis de los ratios financieros.	54
CAPÍTULO III		60
3.	INFORME DE RESULTADOS - PROPUESTA	60
4.1.	Análisis del costo beneficio de las fuentes de financiamiento.....	63
4.1.1.	Financiamiento tradicional – Sistema Financiero.	64
4.1.2.	Financiamiento no tradicional - Costo del factoring.	64
4.2.	Análisis de la implementación de la propuesta.....	65
4.2.1.	Proyección de los ingresos futuros.	66
4.2.2.	Estimación de la liquidez generada por el uso de factoring.	66
4.2.3.	Proyección de los Estados Financieros.....	67
4.2.4.	Proyección de los Ratios Financieros y el Ciclo de Conversión del Efectivo de años futuros.	73
4.3.	Estudio de factibilidad de la propuesta	75
4.3.1.	Metodología del Modelo CAPM.	75
4.3.2.	Cálculo de la tasa de descuento.	79
4.3.3.	Aplicación de herramientas de evaluación financiera.	79
CONCLUSIONES.....		81
RECOMENDACIONES		83
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS		84
ANEXOS		91

RESUMEN

El estudio se direcciona al uso de factoring como propuesta de alternativa financiera a la problemática de iliquidez de la empresa exportadora de camarón “PACFISH S.A.” siendo el objetivo determinar cómo impactaría el acceso a esta fuente de financiamiento en la situación financiera de la entidad descrita. Su desarrollo se justifica en los elevados montos por cobrar que dispone la entidad, incluyendo altos índices de endeudamiento que podrían afectar a futuro el desarrollo normal de las actividades. Basado en el planteamiento de que el factoring permitiría anticipar los flujos de cuentas por cobrar y así reducir la dependencia de créditos, favoreciendo a las operaciones de PACFISH S.A, se realizó la evaluación del problema utilizando una metodología descriptiva y exploratoria enfocada en evaluar la situación de la empresa, recopilando información documental y de campo, esta última a través de entrevistas a personas claves donde se conocen las limitaciones que atraviesa la entidad, el funcionamiento de este servicio, el impacto que su uso genera en la liquidez y demás aspectos esenciales, culminándose esta sección metodológica con una evaluación financiera de la empresa que denota la importancia de acceder a mejores fuentes de financiación. La propuesta culmina con un proceso donde se muestran cómo funciona el factoring, considerando las modalidades con recursos y sin recursos como un aspecto que PACFISH debe considerar previa aceptación del contrato según el tipo de cartera a ceder para anticipar los fondos.

Palabras claves: Factoring, cuenta por cobrar, factor, crédito, liquidez.

ABSTRACT

The study is aimed at the use of factoring as a proposal for a financial alternative to the illiquidity problem of the shrimp exporting company “PACFISH S.A.”, with the objective of determining how the access to this source of financing would impact the financial situation of the entity described. Its development is justified by the high amounts receivable available to the entity, including high indebtedness rates that could affect the normal development of the activities in the future. Based on the approach that factoring would allow to anticipate the flows of accounts receivable and thus reduce the dependence of credits, favoring the operations of PACFISH SA, the problem was evaluated using a descriptive and exploratory methodology focused on assessing the situation of The company, collecting documentary and field information, the latter through interviews with key people where the limitations of the entity, the operation of this service, the impact that its use generates in liquidity and other essential aspects are known, culminating This methodological section with a financial evaluation of the company that denotes the importance of accessing better sources of financing. The proposal culminates in a process where the factoring works, considering the modalities with resources and without resources as an aspect that PACFISH should consider prior acceptance of the contract according to the type of portfolio to be assigned to anticipate the funds.

Keywords: Factoring, account receivable, factor, credit, liquidity.

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Figura 1. Evolución de las exportaciones ecuatorianas de camarón periodo 2020-2019.....	5
Figura 2. Funcionamiento de una operación de factoring	18
Figura 3. Proceso de factoring para la empresa PACFISH S.A	62
Figura 4. Fórmula del Modelo CAPM.....	75
Figura 5. Yield o tasa de retorno de los Bonos del Tesoro de EE.UU.	76
Figura 6. Valor Beta que registra la volatilidad del mercado.	77
Figura 7. Yield que representa la rentabilidad de compañías en la misma industria.	77
Figura 8. Registro histórico de la volatilidad del Riesgo País en el Ecuador.....	78
Figura 9. Principales indicadores económicos	78

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Estados de situación financiera –Activo 2016-2018 parte 1	44
Tabla 2 Estados de situación financiera –Activo 2016-2018 parte 2	45
Tabla 3 Estados de situación financiera –Pasivo y Patrimonio 2016-2018 parte 1.....	46
Tabla 4 Estados de situación financiera –Pasivo y patrimonio 2016-2018 parte 2.....	47
Tabla 5 Estados de situación financiera –Activo 2016-2018 parte 1	49
Tabla 6 Estados de situación financiera –Activo 2016-2018 parte 2	49
Tabla 7 Estados de situación financiera –Pasivo y Patrimonio 2016-2018 parte 1.....	50
Tabla 8 Estados de situación financiera –Pasivo y Patrimonio 2016-2018 parte 2.....	51
Tabla 9 Resumen del Estado de Resultados Integrales periodo 2016-2018 (Porcentajes de participación).....	52
Tabla 10 Resumen del Estado de Resultados Integrales periodo 2016-2018 (Variaciones Dólares de los Estados Unidos de América y en % porcentajes)	53
Tabla 11 Análisis de cuentas relevantes durante el periodo 2017 – 2018.....	54
Tabla 12 Ratios de Liquidez de la compañía PACFISH S.A. año 2018	55
Tabla 13 Ratios de actividad de la compañía PACFISH S.A. año 2018	56
Tabla 14 Ciclo Operativo de PACFISH S.A. año 2017	57
Tabla 15 Ciclo de conversión del efectivo PACFISH S.A. año 2018	57
Tabla 16 Cálculo de los recursos invertidos en este ciclo de conversión del efectivo en unidades monetarias (USD) para los periodos 2016, 2017 y 2018.	59
Tabla 17 Tasas de Interés Activas Efectivas Vigentes- Corte de Junio 2020.	64
Tabla 18 Cálculo de la implementación del Factoring.	65

Tabla 19 Cálculo del potencial porcentaje de cartera por cobrar promedio.....	66
Tabla 20 Cálculo del potencial porcentaje de cartera por cobrar promedio.....	67
Tabla 21 Detalle de los Activos en el Estado de Situación Financiera (parte 1).....	67
Tabla 22 Detalle de los Activos en el Estado de Situación Financiera (parte 2).....	68
Tabla 23 Detalle del Pasivo y Patrimonio en el Estado de Situación Financiera (parte 1).	69
Tabla 24 Detalle del Pasivo y Patrimonio en el Estado de Situación Financiera (parte 2).	69
Tabla 25 Proyección del Estado de Resultados Integrales (parte 1).....	70
Tabla 26 Proyección del Estado de Resultados Integrales (parte 2).....	71
Tabla 27 Ratios de Liquidez de la compañía PACFISH S.A. en años proyectados.....	73
Tabla 28 Ratios de actividad de la compañía PACFISH S.A. en años proyectados	73
Tabla 29 Ratios de Eficiencia y el Ciclo de Conversión del Efectivo en años proyectados (parte 1).....	74
Tabla 30 Ratios de Eficiencia y el Ciclo de Conversión del Efectivo en años proyectados (parte 2).....	74
Tabla 31 Cálculo de la implementación del Factoring.	79
Tabla 32 Cálculo del potencial porcentaje de cartera por cobrar promedio.....	80
Tabla 33 Valoración financiera de la empresa.	80

INTRODUCCIÓN

Planteamiento del problema

Es común que las empresas recurran a fuentes de financiamiento a fin de obtener flujos que le permitan desarrollar sus actividades e inversiones sin disponer de fondos propios. Morales y Morales (2015) indica que cada fuente de financiamiento representará un costo específico y para ello, las empresas que recurren a su utilización, deben evaluarlas previa selección. Además, se necesita que el rendimiento obtenido por la inversión de los flujos sea superior a la tasa pagada por el financiamiento, evitando así problemas en las operaciones diarias.

En ciertas ocasiones las empresas mantienen una estructura financiera deficiente debido a los altos costos de financiamiento que manejan o porque la liquidez es insuficiente para cumplir con el total de sus obligaciones. Las mismas están reflejadas en el pasivo, mencionándose los préstamos bancarios entre los tipos de deuda existentes y que, por su naturaleza, involucran el pago de una tasa de interés activa para la entidad financiera proveedora de los flujos.

Dicha tasa de interés es el costo de financiamiento que se evaluará como atractivo si el rendimiento obtenido es superior. Maudos y Fernández (2014) indican que la importancia de una deuda debe ser evaluada según los recursos propios disponibles y la capacidad de generar riqueza en la empresa. De considerarse estos parámetros como insuficientes, entonces el endeudamiento se convertirá en un factor de riesgo que impedirá a la entidad continuar el desarrollo normal de sus operaciones.

Por esta razón, las entidades del medio están siempre en la búsqueda de fuentes de financiamiento que representen bajos costos y un riesgo mínimo a su liquidez. Una de estas fuentes es el Factoring, permitiendo adquirir capital de trabajo proveniente de la negociación de cuentas por cobrar con una entidad especializada, misma que gestionará su recuperación aplicando una tasa de castigo según la composición de la cartera cedida (Banco Guayaquil, 2019). Este castigo es el costo del financiamiento y es aplicado sobre el monto de las cuentas negociadas.

Los costos de este factor van a depender de las características del solicitante y su cartera cedida. Carle (2015) destaca el sector de actividad, importe de facturas, número de

deudores y plazos de vencimiento como características a evaluar del solicitante, mientras el deudor menciona el nivel de riesgo, antecedentes en la empresa, entre otras que permitan evaluar la seguridad para la recuperación de los flujos. Su utilización puede parecer costosa para muchas empresas en comparación a la banca, pero deben considerarse otras ventajas como el endeudamiento racional basado en su capacidad para generar recursos mediante cuentas por cobrar, incluyendo la reducción de su estructura al traspasar la responsabilidad del cobro a otra empresa denominada *Factor*.

En lugar de esperar 30-60 días o más para recibir el pago de sus clientes, una empresa puede utilizar el factoring para descontar sus facturas y rápidamente mejorar el flujo de caja a corto plazo para las necesidades operativas. En Ecuador, esta operación es desarrollada a baja escala desde hace varios años, estando incluso respaldada en el Código Orgánico Monetario y Financiero emitido por la Asamblea Nacional (2015). De esta forma, no existen restricciones para su implementación, brindando a las empresas otra alternativa como fuente de financiamiento.

PACFISH S.A. es una empresa ecuatoriana que opera en el sector camaronero, estando en funcionamiento desde el año 2000 (VER ANEXO 1). Consultando sus Estados Financieros reflejados en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2019) se pudo evidenciar una posición financiera caracterizada por elevados montos de cuentas por cobrar, cerrando el año 2018 con \$ 439.225,71, mientras que los préstamos bancarios ascendieron a \$ 1'106.202,65.

El factoring permitiría reducir la dependencia hacia préstamos bancarios y obtener anticipadamente los flujos provenientes de las cuentas por cobrar, traspasando el derecho de cobro al factor y por ende las gestiones que implican la recuperación de cartera. Dicho esto, se considera necesario evaluar cómo impactaría en la empresa PACFISH S.A. la utilización del factoring en comparación a su fuente de financiamiento habitual, determinando si beneficiaría a su situación financiera.

Formulación del problema

¿Cómo impactaría la utilización del factoring en la situación financiera de la empresa PACFISH S.A.?

Preguntas de investigación

- ¿Cuáles son las ventajas y desventajas en la utilización del factoring como fuente de financiamiento?
- ¿Qué modalidades de factoring son las más comunes y cuales podrían ser aplicadas en el sector camaronero ecuatoriano?
- ¿Cuál es la situación financiera de la entidad con relación al endeudamiento y cobranza?
- ¿Cómo influiría la utilización del factoring en la liquidez de la empresa estudiada?

Objetivo general de la investigación

Determinar el impacto que generaría el factoring como fuente de financiamiento en la situación financiera de la empresa PACFISH S.A.

Objetivos específicos de la investigación

1. Describir el funcionamiento del factoring, identificando sus ventajas y desventajas.
2. Conocer las diversas modalidades de factoring más comunes y que puedan ser implementadas en el sector camaronero del Ecuador.
3. Evaluar la situación financiera de la entidad con relación al endeudamiento y cobranza.
4. Medir la influencia del factoring en la liquidez de la empresa PACFISH S.A si fuese implementado.

Justificación de la investigación

La presente investigación pretende analizar cómo el uso del factoring podría contribuir en la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, es decir PYMES, tomándose como referencia a la empresa camaronera PACFISH S.A ubicada en la ciudad de Guayaquil. Un estudio realizado por Delgado y Chávez (2018) refleja que las principales fuentes de financiamiento utilizadas por las entidades corresponden al crédito bancario. Sin embargo, existen restricciones para acceder a estos fondos, motivado principalmente por las garantías exigidas, requisitos y altos costos.

Sin embargo, otras fuentes de financiamiento como el factoring han sido poco difundidas y aplicadas, impidiendo su proliferación. Por ello, el estudio se ha direccionado a analizar su uso e impacto en la liquidez de una empresa nacional, permitiendo acelerar la obtención de flujos pendientes de cobro para solventar costos y hacer frente a obligaciones propias del giro del negocio.

El Factoring Financiero permite ceder créditos al Factor a cambio de una remuneración, siendo el encargado de comprar valores comerciales, prestando además servicios de investigación, control de la cartera, gestión de cobro, financiación de ventas y cobro de los créditos cedidos, según sea el caso o contrato establecido. Este estudio se justifica además mediante el Plan Nacional de Desarrollo presentado por la Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo (SENPLADES, 2017) ligándose al objetivo del gobierno referente a “impulsar la productividad y competitividad para el crecimiento económico sostenible de manera redistributiva y solidaria”. Lo mencionado se logrará si las empresas conocen alternativas para financiar sus operaciones, de forma competitiva, contribuyendo a la liquidez y por ende al desarrollo normal de operaciones diarias.

Alcance

Este estudio está direccionado a evaluar el factoring como fuente alternativa de financiamiento en la empresa PACFISH S.A, mediante los Estados Financieros extraídos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros durante el periodo 2016 – 2018, buscando contribuir a su liquidez influenciada por la acumulación de cuentas por cobrar e incremento de pasivos. Dicho esto, el presente proyecto presenta como alcance los siguientes parámetros:

Área: Finanzas

Campo: Fuente de financiamiento.

Espacio: Guayaquil

Tema: “Uso de factoring como propuesta de alternativa financiera a la problemática de iliquidez de la empresa exportadora de camarón “PACFISH S.A.”

CAPÍTULO I

1. MARCO TEÓRICO REFERENCIAL

1.1. Antecedentes

1.1.1. De la empresa y el sector camaronero.

Las empresas del sector camaronero en Ecuador tienen especial relevancia en la economía, puesto que atraen divisas mediante la exportación de esta especie a mercados importantes de todo el mundo. La Cámara Nacional de Acuicultura (2020) expresó que solo al año 2019 las cifras de exportación alcanzaron USD 3.9 mil millones de dólares exportándose 645 mil toneladas a distintos destinos, cifra que al año 2018 se ubicó en USD 3.2 mil millones con 512 mil toneladas, incrementándose en forma progresiva cada año. De las exportaciones registradas al año 2019 el 67% corresponde a mercados asiáticos, un 19% al europeo, el 12% a Estados Unidos y apenas un 2% al resto de América.

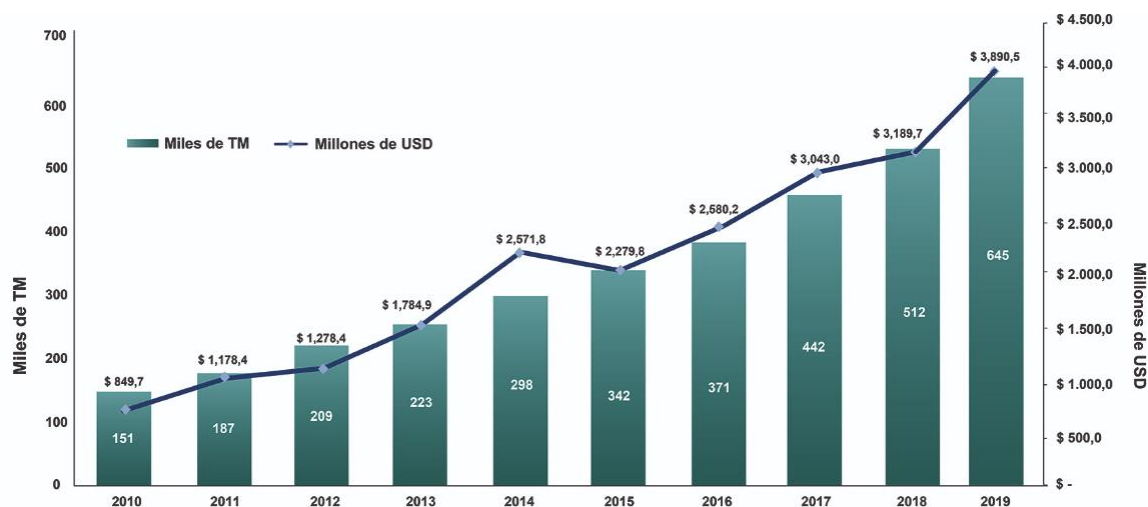


Figura 1. Evolución de las exportaciones ecuatorianas de camarón periodo 2010-2019

Fuente: Tomado de la Cámara Nacional de Acuicultura (2020)

Respecto al total de empresa que operan en este sector, denominándose acuícola y que se refiere a la crianza de especies acuáticas, la Escuela Superior Politécnica del Litoral ESPOL (2018) indicó que en el país operan 1.432 empresas camaroneras, mismas que también explotan otras especies como Tilapia. Esta actividad la realizan en 213 mil Ha, destinado 207 mil exclusivamente a camarón, ubicándose el 66% de estas empresas en

Guayas (66%), seguido de El Oro (18%), Manabí (8%), Esmeraldas (7%) y Santa Elena (1%).

Como puede observarse, la actividad camaronera nacional se concentra principalmente en provincias de la Región Costa, siendo PACFISH S.A una de las entidades registradas. Esta empresa ha mantenido sus operaciones desde el año 2000, con el compromiso de proveer productos de alta calidad ofreciendo principalmente camarón, pescado y moluscos con procesos que garantizan la seguridad al cliente (PACFISH S.A, 2020). Estos productos son adquiridos mediante la pesca o compra dentro de puertos pesqueros en toda la región Costa.

En un análisis externo de la compañía, considerando el entorno político económico, social y tecnológico, pueden considerarse los siguientes aspectos:

Desde una perspectiva política, el Estado ecuatoriano se encuentra enfocado en promover las exportaciones y reducir importaciones. Con ello se han establecido consideradas leyes, normas y planes, como el Plan Nacional de Desarrollo donde constan iniciativas para fortalecer sectores productivos y atrayendo inversiones (Secretaría Técnica Planifica Ecuador, 2017). Sin embargo, respecto al sector camaronero, a pesar de ubicarse entre los principales productos no petroleros exportados, apenas al año 2020 consta de una ley que regula y promueve exclusivamente esta actividad, siendo la Ley Orgánica de Desarrollo de la Acuicultura y Pesca.

Por otro lado, respecto a la imagen que proyecta el gobierno y la estabilidad que ello brinda al inversor, en los últimos años se ha visto deteriorada e incluso, los constantes actos de corrupción en el sector público y las decisiones del gobierno generan incertidumbre en diversas industrias del país. El Diario El Comercio (2018) indicó que uno de ellos fue la eliminación del subsidio al diésel y que representa un alto costo para el sector camaronero, pues se utiliza para el funcionamiento de maquinarias y barcos en toda la cadena de producción. Sin embargo, al año 2019 se logró un acuerdo con representantes para mantener este subsidio y así evitar la pérdida de rentabilidad.

En el entorno económico, el camarón es uno de los principales productos que se exportan en el país y generan importantes ingresos. Por otro lado, su desarrollo es opacado por la situación económica generalizada que el país atraviesa donde, la balanza comercial no petrolera se ha mantenido negativa cerrando el año 2019 en USD -3.700,4 mil millones

(Banco Central del Ecuador, 2020). Esto motiva la salida de divisas y se considera una debilidad del país que es incapaz de autoabastecerse con sus recursos disponibles.

Deben considerarse las limitaciones que registra la exportación de camarón debido a la emergencia sanitaria por COVID 19 que han incrementado las barreras no arancelarias para esta industria e incluso han frenado la venta hacia determinados mercados como el chino. El Diario El Universo (2020) muestra una publicación donde se expresa que existe un bloqueo al camarón ecuatoriano debido a que resultados hechos a la carga en China arrojaron un resultado positivo para COVID 19, siendo un mercado que al año 2019 representó el 64% del total exportado. Cabe señalar que la caída en el precio del camarón también supone un reto para la industria que, si bien ha visto un aumento en las toneladas vendidas comparada a años anteriores, los ingresos no son proporcionales y se indica que tardará al menos dos años en recuperarse.

Esto puede motivar la solicitud de préstamos, lo cual supone que el sector financiero debe diseñar propuestas atractivas para estos sectores, además de recurrir a fuentes de financiamiento que aporten y favorezcan a la liquidez. Por otro lado, el Producto Interno Bruto PIB que el país genera se ubicó en USD 107.4 mil millones al año 2019, representando una reducción del -0,12% comparada al año 2018, mientras que el sector camaronero por sí solo genera cerca del 1% del PIB nacional (Banco Central del Ecuador, 2020). Esto significa que la industria nacional se ha debilitado puesto que la suma de productos destinados para la venta no ha crecido y, por causa de la emergencia sanitaria por COVID 19 se espera que al año 2020 se reduzca aún más, no solo en Ecuador, sino en demás países alrededor del mundo.

Desde una perspectiva social, el país y el mundo está atravesando una emergencia sanitaria por COVID 19 que ha ocasionado graves impactos económicos y sociales. Uno de ellos es la implantación de nuevas normas de convivencia donde las empresas han tenido que adaptarse sus operaciones para garantizarlas, siendo una de ellas el distanciamiento, además del desempleo que se ha generado por la incapacidad de operar para distintos sectores. Si bien, el sector camaronero se ha mantenido operativo parcialmente, ha tenido que ajustarse a estas nuevas disposiciones para evitar ser sancionado, puesto que el trabajo debe hacerse en plantas y requiere la presencia de personal (Diario El Universo, 2020). A ello deben sumarse otros problemas que también aquejan a esta industria, siendo la

inseguridad provocada por los robos en altamar que representan pérdidas de hasta USD 60 millones anuales a la industria.

Como factor tecnológico, la industria camaronera para mantenerse competitiva siempre se encuentra atenta a innovaciones que surjan en toda su cadena productiva, la cual implica la pesca o crianza de las especies, su procesamiento que puede implicar solo la limpieza y conservación, o su transformación en productos de valor agregado, hasta el embalaje, almacenamiento para su distribución posterior.

1.1.2. Estudios referenciales.

En esta sección se consultaron estudios realizados por otros autores dentro y fuera del territorio nacional, no evidenciándose temas ligados al factoring aplicado en empresas camaroneras. Carmona y Chaves (2015) enfocaron su estudio en el factoring como una alternativa para empresas dedicadas al transporte de carga en la ciudad de Bogotá, sector que promueve las exportaciones al permitir la movilización de mercancías alrededor de todo el país vecino. Los autores destacan este servicio como una herramienta de apoyo para pequeñas PYMES al volver más eficiente sus operaciones, transfiriendo la gestión de sus cuentas por cobrar a un factor quien además les proporciona financiamiento a corto plazo.

A diferencia de Ecuador, se indica que Colombia posee una ley específica que regula la compra venta de facturas siendo emitida el año 2008. El estudio se motiva a conocer si es factible la utilización de dicho medio de financiamiento realizando un análisis comparativo de escenarios a diferentes empresas, evaluando durante el año 2008 - 2012 los créditos tradicionales obtenidos y cómo hubiese resultado la implementación del factoring, apoyándose además de indicadores financieros. Tras este análisis se conoció que el acceso a los créditos bancarios es limitado y apenas llegan a aprobarse un 42% a corto plazo y un 7% a mediano plazo, mientras que el factoring mostraba una mayor rentabilidad con tasas de interés inferiores entre un 2%, pero que podrían incrementarse según el riesgo de los deudores.

Además, debido a la situación financiera de empresas evaluadas que mantienen una recuperación de cartera mayor a los 90 días con proveedores que exigen pagos hasta en 30 días, motivan los problemas de liquidez y una concentración fuerte de pasivos a corto plazo caracterizados por altas tasas de interés. De esta forma el empleo del factoring, en

comparación a dichos créditos, se muestra como una herramienta más competitiva respalda por cuentas por cobrar.

El segundo estudio fue realizado en Perú y estuvo enfocado en la aplicación del factoring, incluyendo sus efectos en la situación financiera de la empresa Multimoldes S.A, exportando sus productos a países latinos entre los cuales figura Ecuador. López y Ayala (2017) indican que la situación económica del país ha optado por ofrecer créditos a clientes por el 70% del monto facturado hasta 60 días plazo, provocando que exista una limitada disponibilidad del efectivo, además de generarse retrasos en los cobros que promueven problemas de liquidez. En base a este panorama nace la necesidad de evaluar al factoring como una herramienta que permita obtener financiamiento sustentado en los valores pendientes de cobro, mismos que presentaron un incremento del 47% entre los años 2013 - 2014 con una rotación entre 147 a 251 días para sus facturas.

Mediante el análisis de la aplicación del factoring sus estados financieros muestran un incremento en la disponibilidad de efectivo, las cuentas por cobrar se reducen incluyendo los pasivos, saldando obligaciones pendientes de pago a proveedores gracias al financiamiento adquirido. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que el factoring descarta determinadas facturas si presentan mayor riesgo al cobro o la empresa puede decidir qué facturas incluir como parte del contrato. Esto provoca que la rotación mejore, pero se mantenga superior a los 100 días, recomendándose la existencia de un mejor seguimiento y políticas de cobranza para así evitar morosidad que podría perjudicar la liquidez del negocio.

En territorio ecuatoriano se han realizado también varios estudios, presentándose de forma cronológica pero no evidenciando proyectos ligados al sector camaronero. Barrionuevo plantea como parte de su estudio el uso del factoring como herramienta financiera como mejora a la rentabilidad de empresas textiles en el cantón Ambato. Esta industria se posiciona como la principal dentro de la zona que provee incluso al territorio nacional posicionándose como una fuente altamente generadora de empleo y donde se emplean recursos naturales del país para ofrecer productos con valor agregado.

Sin embargo, nuevamente la situación del país destaca como un motivador para el incremento de cuentas por cobrar e incluso recurrir a fuentes de financiamiento tradicionales que, a medida que transcurre el tiempo promueven la falta de liquidez por sus altos costos y limitada disponibilidad del efectivo. La metodología utilizada involucró la aplicación de

encuesta y la evaluación de 14 empresas del sector textil indicando que existe desconocimiento sobre el funcionamiento del factoring para nueve empresas, mientras las restantes mencionan sí haberlo aplicado alcanzando resultados positivos en su situación financieras.

Como sustento, las cinco empresas muestran haber contratado el factoring por montos de financiamiento entre 3 mil a 12 mil dólares estadounidenses a un costo de comisión entre 0,5% al 2%, siendo valores que les serían reembolsados en un plazo no superior a 30 días distribuidos en dos pagos. Con ello podrían cubrir sus necesidades inmediatas de liquidez, acelerando el ciclo de conversión del efectivo a un bajo costo comparable a los intereses que demandan los créditos tradicionales.

Otro estudio fue enfocado en evaluar el factoring financiero como un medio de financiamiento a corto plazo y así obtener liquidez en empresas del sector comercial, específicamente dedicadas a la venta de electrodomésticos. Cajas y Galarza (2018) presentan datos relevantes sobre el empleo del factoring, indicando que en Ecuador su uso se ha triplicado entre los años 2012 - 2016 representando un costo por comisión o descuento entre 0,1% a 5% por el monto de cada factura cedida al factor. Las autoras justifican el estudio debido a la situación del país, misma que ha motivado a las empresas de diferentes sectores al incremento de sus créditos a clientes como estrategia para promover sus ingresos, volviéndolas más vulnerables a problemas de liquidez.

De esta forma, el factoring aparece como un medio de financiamiento presentando ventajas frente al endeudamiento tradicional tales como la exigencia de un menor trámite con montos inferiores de intereses y tiempos de espera más cortos. Para sustento al estudio, las autoras realizaron encuestas a 382 representantes de empresas comerciales que ofertan electrodomésticos y entrevistas a 15 representantes de instituciones financieras. Tras las encuestas se conoció que las empresas no utilizan este medio de financiamiento, pero están interesadas en su aplicación mientras que las entrevistas muestran que en Ecuador no existen cifras documentadas sobre el uso del factoring.

La investigación concluye que, a pesar de su desconocimiento, se ubicaría como una fuente de financiamiento competitiva al mantener un costo de hasta un 5% mientras que los intereses por crédito tradicional bancarios a corto plazo puede oscilar entre un 7% al 27%, sumando el tiempo de gestión que los factores dan a los contratos y que puede tardar

48 horas, más eficiente en comparación a los bancos donde el periodo puede extenderse varios meses.

1.2. Marco teórico

1.2.1. Factoring financiero, antecedentes y definiciones.

Como antecedente se menciona que hace 600 años A. C, en Babilonia se compraban las carteras de clientes de donde parte el factoraje financiero (Farcier, 2017). En Roma se hacían operaciones similares y luego en Inglaterra en donde se perfeccionó esta actividad durante el siglo XVIII. Otros dicen que en Estados Unidos se realizó el primer factoraje financiero. A partir de todo esto nace la idea de que la institución que pase estos documentos de cobro por medio de factoraje financiero debe considerar que recibirá el pago pactado y como resultado tiene la obligación de dar aviso al Servicio de Administración Tributaria.

Hace referencia a una fuente de financiamiento permitiendo a una entidad obtener recursos que deberían recibirse a futuro. Cristóbal (2015) indica que, mediante la firma del contrato, una sociedad a quien se denomina factor se encarga de gestionar el cobro de créditos que han sido emitidos por un vendedor durante un periodo. Este factor podrá garantizar el cobro total de la cartera o un parcial, incluso anticipar su importe siendo así como el vendedor obtiene financiamiento.

Las funciones que ejerce el factor implican la gestión de cobro, emisión de informes de incidencias, estudio de clientes, entre otras de tipo administrativo, financiación y cobertura de riesgos. Entre sus características se encuentran:

- Innominado porque en algunos países no posee una legislación específica.
- Bilateral siendo realizado por un vendedor y una empresa que opera como factor.
- Oneroso porque quienes intervienen acuerdan ventajas recíprocas expresadas en términos financieros.
- Consensual porque está fundamentado en un acuerdo/contrato entre las partes.

Una vez determinadas las características, se describen a continuación los elementos que intervienen:

- Cedente: Es la empresa que cede sus créditos originados en consecuencia al desarrollo de su actividad mercantil.

- Factor o cesionario: Recibe los créditos del cedente
- Deudor o comprador: Personas obligada al pago de los créditos y cuyo seguimiento está a cargo del factor.

A fin de garantizar beneficios económicos, el factor realiza previamente una evaluación de la cartera que le será cedida, identificando niveles de solvencia de cada deudor, riesgo económico, cobertura y otros parámetros reservándose el derecho de descartar el factoring si no existe suficiente confianza en términos de solvencia. La cobertura que el deudor tendrá va a depender del riesgo de insolvencia que el factor puede asumir, estando el cedente en la posición de aceptar o rechazar el acuerdo.

Dicho esto, entre las obligaciones de las partes quienes que intervienen en el contrato pueden mencionarse:

- El vendedor quien está obligado a ceder al factor los créditos con una clasificación previa, cubrir el pago acordado, informar al comprador la cesión del crédito, indicar si existe alguna incidencia en la relación comercial que dio origen al crédito.
- El factor se obliga a gestionar de forma diligente los cobros, comunicar si existe alguna incidencia respecto al cobro, desembolsar el valor pactado por los créditos cedidos, asumir los riesgos de insolvencia según sea el caso e incluso aumentar o reducir los límites de riesgo.
- Los costos del factoring surgen de sumar los intereses sobre el financiamiento y la comisión que el factor cobrará por el seguimiento a las facturas. Dichos costos van a depender del monto de facturación recibido, número de deudores, sus características, ubicación, sector donde se desenvuelve, antigüedad del deudor y del cedente como clientes, entre otras.

El contrato de factoring es de carácter mercantil basado en la cesión de créditos. Pérez (2015) también lo esquematiza como un contrato donde una empresa cede a un factor sus créditos comerciales a corto plazo originados por su actividad. En este momento se libera de actividades y responsabilidad, mismas que deben ser asumidas por este factor conociéndose como “servicios de factoring”.

De esta forma se vuelve una actividad de cooperación empresarial donde se transfieren créditos y, a cambio de una comisión porcentual, se prestarán servicios de cobro, gestión y contabilización de los créditos, incluso asumiéndose en ciertos casos la insolvencia de los deudores en donde además el factor, a petición del cliente, puede efectuar un anticipo de esos importes a cambio de intereses. Esta autora es más profunda al establecer las características de este tipo de contratos indicando:

- Bilateral porque se desarrolla entre dos partes considerando que el deudor cedido no participa dentro del acuerdo, debiendo solo ser notificado para que efectúe el pago al factor como gestor del crédito.
- Consensual al ser celebrado mediante un acuerdo entre partes.
- Nominado porque tiene un nombre reconocido a nivel mundial, siendo factoring.
- Conmutativo al conocer las partes qué resultados obtendrán de la operación.
- De contenido flexible porque las partes decidirán si el factor presta sólo la gestión del cobro asumiendo riesgos de la cobranza o sin asumirlo dicho riesgo.
- Onerosos porque el factor realiza una prestación a cambio de una retribución, variando su monto según las condiciones pactadas.

El factoraje financiero es una modalidad de descuento y su clasificación depende de la forma en la que se vaya a exigir el cobro de los derechos de crédito, esto es con y sin recursos (Pérez, Biese, Cortés, García, & Gras, 2019). El objetivo es cobrarle a un proveedor las cuentas por medio de un acuerdo entre el cliente, el proveedor y la institución. Funcionan como una especie de descuento y con su instrumentación jurídica da más seguridad a la empresa dedicada a esta actividad. Se utiliza más en los casos de cobros de IFC de un plazo largo. En el factoraje existe la presencia de más documentos que en los descuentos, como facturas, contra recibos, pagarés, etc. El factoraje para las instituciones que genera el IFC es igual que el descuento.

En el contrato, el factorante y el factorado convienen en adquirir derechos de crédito por determinado precio independiente de la fecha y la forma de pago (Pérez & Fol, 2017). Se puede pactar con estas modalidades: El factorado no tiene obligación de responder por el pago de crédito al factorante; o el factorado tiene la obligación de responder por el pago puntual al factorante. La cobranza de los derechos de crédito debe ser hecha por el factorante

o un tercero al que se le haya delegado la tarea. Los derechos de crédito se pueden transmitir en un contrato de factoraje financiero sin autorización del deudor.

El factorante debe estipular si se compromete a adquirir los derechos de crédito para casos de aceptación de los proveedores (Pérez & Fol, 2017). En los contratos de factoraje se queda obligado a pagar una cantidad de dinero determinado que cubrirá el valor de las cargas financieras hasta que se transmitan los derechos de crédito. Los derechos de créditos que estén documentados en facturas, títulos de créditos o cualquier documento que acredite la existencia de derechos de crédito, pueden ser objeto de contrato de factoraje. Solo en determinadas operaciones de factoraje financiero se podrán usar pagarés por el importe de las obligaciones asumidas por los factorados y deben de constar en estos títulos de créditos su procedencia. La transmisión de los derechos de crédito comprende la de todos los derechos accesorios a ellos, con la excepción de si se pactó lo contrario. El factorante debe notificar la transmisión de derechos de un contrato de factoraje financiero a excepción de si se otorga al facturado mandato de cobranza o si se le concede la facultad de cobranza del crédito correspondiente.

Las empresas de factoraje compran un documento aplicando descuento sobre el valor del vencimiento (Rodríguez & Pierdant, 2015). Factoraje financiero es un mecanismo financiero a corto plazo en el cual una empresa logra resolver sus problemas de liquidez mediante un contrato en donde una empresa vende sus cuentas por cobrar o facturas con el propósito de que se pueda recibir dinero en efectivo más rápido de lo que lo haría si realiza mediante la cobranza como tal. El factoraje ayuda al crecimiento del negocio proporcionando los fondos necesarios para mantenerlo, a la espera de que los clientes paguen por las facturas pendientes. Existe el factoraje a clientes, a proveedores y el factoraje internacional.

Cuando la empresa da sus cuentas por cobrar a empresas de factoraje obtiene un valor efectivo de entre el 70 y 95% del valor insoluto de las cuentas, luego de que la empresa logra cobrar las cuentas le regresa la diferencia que puede ser del 5 al 30% según la cantidad faltante (Rodríguez & Pierdant, 2015). La empresa que realiza el factoraje le hace un cargo financiero aparte por la operación realizada y puede cobrarlo del porcentaje entregado al principio o del reembolso final.

El factoraje financiero es la forma más fácil de tener efectivo por medio de la venta de la cartera de clientes que puede estar representado por pagarés, facturas u otro tipo de documentos que represente un crédito que esté pendiente de cobro (Farcier, 2017). En el contrato de factoraje, el factorante conviene adquirir derechos de créditos que el facturado tenga a su favor por un determinado precio. Cuando un derecho de crédito se transmite sin el consentimiento del deudor puede ser objeto de una operación de factoraje, a menos que no lo permita el documento o esté prohibido por la ley. El deudor no puede decir que el derecho no puede transmitirse mediante el contrato de factoraje financiero.

En el libro de Farcier (2017) se dice que el factoring es un servicio de crédito y cobranza que permite a la empresa mejorar su productividad recuperando su cartera de clientes y eliminando riesgos en las ventas a crédito, poniendo a disposición de la empresa los recursos de forma instantánea. La empresa de factoraje compra a un cliente su cartera después de hacerle un estudio de crédito y la empresa dueña de la cartera debe de notificar a sus clientes para que le hagan el pago a la empresa que realiza el factoraje. El objetivo es lograr liquidez y aumento de capital para el trabajo.

Una vez que las empresas cobren el factoraje de los documentos por cobrar, cogerán como contraprestación la diferencia de la cantidad que cobren y la que pagaron sin incluir el impuesto (Rico, 2018). Cuando las empresas enajenen a un tercero los documentos se considerará percibido el monto de todos los documentos en el momento que efectúen la enajenación. Las empresas de factoraje sustituirán a los contribuyentes en las obligaciones del pago de los impuestos correspondientes a la operación del pago de impuestos de los documentos pendientes según las cantidades determinadas.

El factoraje financiero resuelve necesidades de capital trabajando con empresas comerciales para permitirle recuperar pronto sus cuentas por cobrar (Ayala, 2016). En el contrato, la empresa de factoraje adquiere derecho de cobrar crédito de una empresa privada derivado de la proveeduría de bienes. En pocas palabras se trata de la forma de cobrar por adelantado el importe de una factura realizada a plazo. Tiene un importante cargo financiero de descuento. Les sirve a las empresas para tener un capital de trabajo.

1.2.2. Ventajas y desventajas del factoring financiero.

El factoring surge de una necesidad de las empresas por obtener financiamiento para sus costos y gastos, acelerando la recuperación de créditos y el retorno de su capital de trabajo. El Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura IICA (2015) establece que se perfecciona a través de la compra de créditos o documentos a una entidad financiera. Esta cesión o venta de créditos tiene un costo que se determina por la tasa de interés pactada.

En ciertos casos el factor va a responsabilizarse del potencial riesgo que representan los deudores que componen la cartera cedida no pudiendo hacer reclamaciones al cliente. Por ello, el valor de venta en el contrato de factoring tomará en consideración el riesgo y los demás gastos que el factor asumirá para la recuperación de estos flujos según las características de cada deudor.

Pueden manejarse además como anticipos sobre los valores por cobrar fijando el factor los intereses correspondientes que posteriormente serán retenidos a medida que realice los cobros. De esta forma, el cedente está limitado a garantizar la existencia de esos créditos y su autenticidad destacando entre los beneficios del contrato lo siguiente:

- Es una línea de financiamiento nueva que las empresas pueden emplear y que está respaldada por recursos de potencial cobro.
- Permite que activos no exigibles se conviertan en disponibles.
- Favorece el flujo de caja y contribuye a la liquidez, incrementando el efectivo disponible.
- Permite a las empresas incrementar la rotación del capital de trabajo, obteniendo flujos provenientes de sus cuentas por cobrar cedidas.
- Disminuye la carga administrativa, transfiriéndose la gestión de cobro al factor.
- En base a la tasa de descuento aplicada y la fecha de vencimiento de los créditos cedidos, misma que puede ser superior a un año, la venta de la cartera puede proporcionar mejores rendimientos financieros con relación al crédito bancario.
- Debe tenerse claro que, en aquellos casos donde el factor sólo se dedica a manejar la cobranza, a cambio de una comisión, se denomina factoring comercial.

Las ventajas o desventajas también dependerán de la modalidad del factoring negociado. Muñoz y Navarro (2015) indican que pueden ser sin recurso o con recurso:

- Factoring sin recurso: Se entiende a aquel donde la cartera se transfiere al factor quien además asume el riesgo de insolvencia de los deudores. De esta forma, el cedente recibirá los flujos una vez desglosados los costos, así el deudor no pague la factura.
- Factoring con recurso, siendo el más común al eliminar la desventaja del factor quien no asume la insolvencia de los deudores, estando a cargo de la cartera del cedente. Dicho esto, el cliente reembolsa el valor por la factura impagada, aunque la ventaja de trabajar con esta modalidad es que los costos por comisiones e intereses resultan menores que el caso anterior.

Como puede observarse, existen dos opciones para las empresas que deseen contratar este tipo de servicio, mismas que además ofrecen ventajas y desventajas características. Gómez (2016) destaca entre las ventajas de este contrato los servicios que integra y que pueden clasificarse en tres bloques que son:

Administrativos: Implica la gestión del cobro de las facturas cedidas al factor, lo cual involucra además el seguimiento y el estudio de la solvencia de los deudores que componen dicha cartera.

Financiero: Corresponde a la realización de anticipos donde las empresas que operan como factores adelantan dinero a los cedentes de cartera, recuperándose a medida que las facturas son cobradas más un porcentaje de interés y las comisiones derivadas del contrato. Debe indicarse que el anticipo se ubicará entre un 60% al 80%.

Cobertura de riesgo: Derivándose de la modalidad de factoring sin recurso donde el factor, una vez estudiada la cartera del cedente, puede asegurar el cobro del 100% de las cuentas. En este caso, si no logra cobrarse el importe total, el factor asume la factura impaga presentando a continuación un diagrama de cómo funciona este medio de financiamiento:

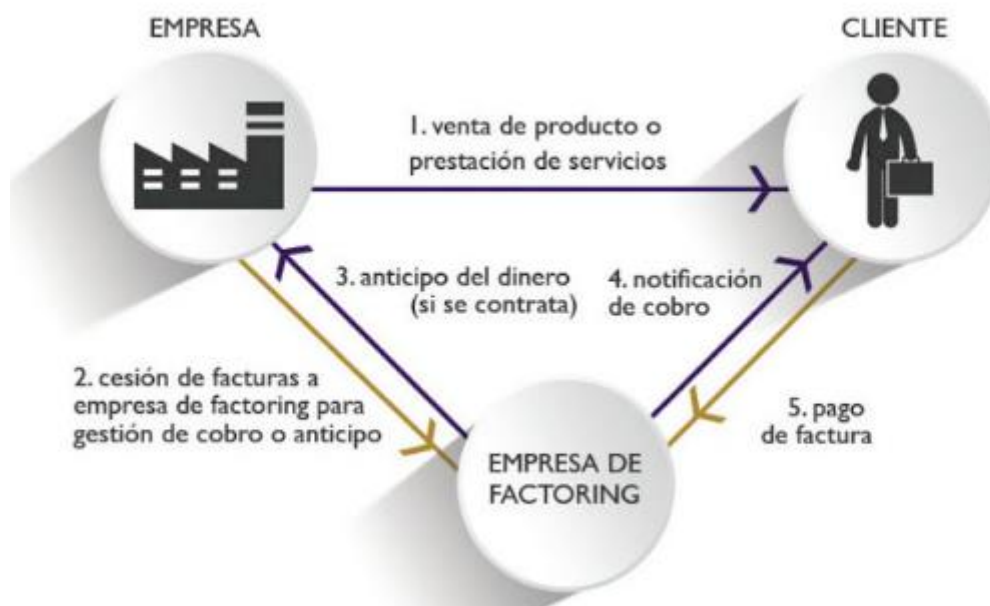


Figura 2. Funcionamiento de una operación de factoring

Fuente: Tomado de Gómez (2016) - Gestión operativa de tesorería

Puede observarse que el proceso inicia con la entrega de un crédito por parte de una empresa hacia sus clientes quien posteriormente cede su derecho de cobro a una empresa de factoring. Involucrando este proyecto el factoring financiero, debe mencionarse que el mismo involucra la entrega de un anticipo del factor hacia la empresa cedente y que, para ser recuperado, tendrá que notificarse al cliente deudor para que realice los respectivos pagos al factor como nuevo acreedor.

Entre las ventajas que este autor destaca del contrato de factoring se encuentran la capacidad de obtener financiamiento, favoreciendo a la liquidez y respaldándola con las cuentas por cobrar, además de mejorarse los índices de endeudamiento y circulante ya que los derechos de cobro se eliminan. Dependiendo de su modalidad, incluso evita el riesgo de insolvencia y pérdida por incobrabilidad de la cartera, brindando mayor eficiencia a las operaciones organizacionales al no destinar recursos para la gestión del cobro a cargo del factor.

Entre sus desventajas destacan los costos, aunque estos son contrarrestados con la mejor eficiencia en el uso de recursos, destinando personal a otras gestiones diferentes al seguimiento de la cartera. También es importante asegurar que el factor no influya en la pérdida de clientes para el cedente, considerando que todo proveedor aspira mantener buenas relaciones con su público y así favorecer sus ingresos.

1.2.3. Cuentas por cobrar y la importancia de su gestión.

Son derechos de cobro que una empresa contabiliza como parte de sus activos, esperando que se conviertan en efectivo posteriormente. Solorio (2015) indica que en las empresas comerciales surgen de créditos otorgados a los clientes, generalmente a corto plazo al involucrar periodos inferiores a un año para su respectivo cobro, aunque también pueden catalogarse a largo plazo cuando dicho periodo se extiende. Al originarse de una venta e involucrar flujos necesarios para el cumplimiento de obligaciones ante terceros, tales como proveedores y talento humano, es esencial realizar su seguimiento respectivo.

En las cuentas por cobrar se registran los aumentos y disminuciones de los derivados de la venta de mercadería o prestaciones de los servicios exclusivamente por créditos otorgados a los clientes, letras de cambios o pagarés que tienen como objetivos asegurar el pago por la adquisición de bienes o servicios.

Las cuentas por cobrar se clasifican en: Corto Plazo, aquellas que tienen un tiempo límite menos de un año y las de Largo plazo, aquellas que tienen un tiempo ilimitado es decir más de un año. El proceso que por lo general se lo emplea en la mayoría de las empresas al realizar la gestión de cobranzas corresponden a: Pagos y Facturación.

- La facturación, se la emite una vez que la persona haya adquirido el bien o servicio, el proceso de facturación es igual para un cliente que posee un crédito y los que no poseen.
- El pago, corresponde a la cantidad monetaria establecida en la factura, cabe recalcar que para los clientes que poseen un crédito el tiempo máximo de pago es de 30 a 60 días como se estableció en las políticas de créditos y los clientes que no poseen un crédito el pago se lo realiza al momento de adquirir el bien o servicio (Solorio, Contabilidad Financiera, 2015).

Las cuentas por cobrar representan derechos exigibles que han tenido su origen en las ventas o prestación de servicios a cargos de los clientes u otros deudores (empresas). En palabras claves, son las ventas que ha realizado la empresa a clientes bajo un crédito. Estas cuentas representan el total de créditos que posee la empresa por cobrar. Para poder ir depurando las cuentas por cobrar y saber qué cliente está próximo al cobro es necesario llevar un control y administración eficiente de la cobranza para eso se tiene que clasificar en

tres puntos claves: vencimiento, clasificación de los clientes por abecedario o código y por últimos los impagos.

Es de suma importancia que se lleve un control exhaustivo de los impagos ya que al no proceder con el debido cobro estas cuentas pueden transformarse a incobrables lo cual representa una pérdida para la empresa hasta puede llevarla al quiebre de su actividad comercial (Herrero, 2015).

Representan un derecho de la empresa originado por las ventas a créditos o los préstamos a los trabajadores. En esta cuenta solo se acredita cada vez que los clientes realicen los pagos totales o parciales, cuando se hacen notas de créditos ejecutadas por la propia compañía, devolución de mercadería o cuando se da de baja algún producto por su mal estado.

El tratamiento de las cuentas de difícil cobro se maneja mediante dos métodos, por lo general cuando se otorga un crédito se tiene que estar consiente que algunas cuentas por cobrar se tornarán incobrables ya sea por la mora del cliente entre otras causas. Por lo tanto, se debe emplear un método para que dichas cuentas de difícil cobro se vuelvan efectivas. El primer método de eliminación directa y el segundo son las provisiones:

- El método de cancelación o eliminación directa consta en cancelar debitando gastos por las cuentas incobrables, en este método se puede asociar el ingreso y los gastos relacionados.
- La provisión, consiste en conservar una cantidad de recursos de la empresa por haber contraído una obligación, con el único objetivo de solventar una factura o gastos fortuitos (Granados, Latorre, & Ramírez, 2015).

Las cuentas por cobrar son documentos contractuales para recibir dinero a través de actividades generadas directamente por una empresa (Londoño & Soto, 2017). Las cuentas por cobrar se medirán al costo de adquisición y se registran por el valor equivalente. Si la empresa espera cobrarlas dentro de un año se clasifica como activo corriente, y si se la termina de cobrar en un periodo mayor forma parte de los activos no corrientes. Esta cuenta está compuesta por letras de cambio, títulos de crédito y pagarés a favor de la empresa.

Esta gestión involucra la clasificación de deudores, contacto continuo, implementación de políticas de cobranza y demás para evitar la morosidad. Granos, Latorre

y Ramírez (2015) indican que, una vez cobrados estos flujos, son registrados como ingresos, pero existen casos donde la morosidad puede provocar que una cuenta deba catalogarse como incobrable y posteriormente reconocerse como una pérdida.

Esto destaca la importancia del seguimiento adecuado a los valores pendientes de cobro, evitando la pérdida de liquidez. Borrero y Ortiz (2016) indican que una empresa para este fin considerará, dentro de su estructura organizacional, un departamento o personal responsable para la cobranza. Sin embargo, entre las ventajas a destacar del factoring se encuentra la responsabilidad del factor con respecto al cobro, reduciendo así la carga operativa al cedente.

Otra de las ventajas destacables del factoring involucra la obtención anticipada de los flujos correspondientes a cuentas por cobrar, favoreciendo sus índices de rotación. Fierro y Fierro (2015) indican que una empresa para medir su eficiencia en la cobranza utiliza índices o ratios financieros, ayudando a la toma de decisiones respecto a políticas y procedimientos para acelerar la recuperación de cartera. Su cálculo arroja un índice que, mientras más elevado, destacará una mejor gestión del cobro.

Este índice o ratio se denomina "de rotación de cuentas por cobrar" obteniéndose de la división entre las ventas y las cuentas por cobrar generadas durante un periodo determinado, generalmente un año. Es importante considerar que el periodo promedio de cobro surge dividiendo los 360 días que comprenden el año comercial y la rotación de cartera, obteniendo el número de días que tardan estos derechos de cobro en volverse líquidos.

Entre las acciones aplicables para favorecer al índice de rotación de cartera se encuentran la reducción en los días de crédito a cliente y demás políticas restrictivas, aunque también se obtienen resultados implementando incentivos a clientes encaminados a fomentar el cumplimiento de sus obligaciones puntualmente. Cuadrado (2015) define a las políticas de crédito como estrategias o acciones documentadas por una entidad y que son aplicadas para otorgar aplazamientos de pagos. Su fin es analizar a potenciales clientes permitiendo decidir si negar u otorgar un crédito, incluso bajo qué condiciones debería proporcionarse.

Son esenciales para evitar el incremento en la morosidad de la cartera, considerando que la facilidad debe otorgarse a aquellos clientes con un bajo riesgo para la liquidez de la empresa. Entre los aspectos que estas políticas involucran son el tiempo o plazo en los pagos

para el cliente, intereses ligados al aplazamiento e impuntualidad de pagos, incentivos, entre otros.

El diseño de estas políticas surge además de un análisis del entorno, teniendo en cuenta que se constituyen como una facilidad que motiva a la compra del cliente. Brachfield (2015) destacan entre ellos la situación económica del país o mercado meta, la concentración de competidores, parámetros para otorgar créditos y demás, incluso propios del establecimiento comercial como niveles de liquidez necesarios para operar, eficiencia de los procedimientos para la cobranza y la situación financiera del negocio.

En base a dicho análisis pueden surgir dos tipos de políticas denominadas liberales y restrictivas. El primer grupo involucra aquellas donde existen mínimas restricciones al crédito, representando un riesgo al incrementar las cuentas por cobrar a clientes de alto riesgo y contribuyendo a la morosidad mientras las políticas restrictivas comprenden limitaciones a este beneficio, reduciendo los créditos, pero provocando la pérdida de clientes.

A causa de estos escenarios se recomienda un punto medio entre ambas, surgiendo las políticas racionales ajustadas a las necesidades del cliente y empresa comercial teniendo en cuenta que el crédito se constituye en una estrategia de ventas y que no representará un flujo inmediato de efectivo. Morales y Morales (2015) mencionan que estas políticas se enlazan con las aplicadas para la cobranza, constituyéndose estas últimas en procedimientos que la entidad determina para favorecer la recuperación de sus créditos y minimizar el riesgo de morosidad. Su diseño dependerá del tipo de producto ofrecido y mercado atendido considerando que su inexistencia o falta de claridad en la empresa puede desencadenar pérdidas de liquidez por efecto de la morosidad.

Las cuentas comerciales por cobrar deben evaluarse luego de reconocer su valor inicial (Madroño, 2016). Las cuentas en donde el efecto del valor del dinero no sea importante por el tiempo transcurrido, debe evaluarse con respecto a la cantidad nominal del contrato. Las cuentas por cobrar con un plazo de un año o menor a este deben evaluarse si el valor del dinero es importante con respecto al tiempo de liquidada la deuda, si el valor del dinero es importante se considera como un financiamiento por cobrar. Si son cuentas por cobrar en moneda extranjera, debe estipularse al principio la moneda funcional.

Las cuentas por cobrar comerciales son a favor de la entidad y se originan por bienes o servicios otorgados a crédito a clientes (Tapia, 2015). Las cuentas por cobrar representan

derechos exigibles originados por ventas, o conceptos de préstamos a crédito. Las cuentas por cobrar forman parte del balance general de las organizaciones como parte de su crédito, ya que con el tiempo se convertirán en efectivo. Si se trata de cuentas a corto plazo figurarán en el activo circulante y si se trata de cuentas a largo plazo figurarán en el activo fijo. Las cuentas por cobrar representan aplicaciones de recursos de la empresa que se transformarán en efectivo para terminar el ciclo financiero a corto plazo.

1.2.4. Cuentas por pagar.

Las cuentas por pagar son deudas contraídas por la empresa debido a la compra de mercadería para desarrollar su actividad empresarial, cabe recalcar que siempre será una cuenta deudora, puesto que deben una cantidad monetaria a los proveedores por el suministro de materias primas, materiales, servicios prestados, entre otros. Este tipo de cuentas son similares a los créditos, pero con la única diferencia que los bancos no están involucrados en la actividad.

Es primordial que al adquirir una cuenta por pagar se mantenga un control en las facturas de acuerdo al plazo de pago establecido por parte de los proveedores ya que si se sobrepasa la fecha establecida de pago puede afrontar consecuencias como: recargo a la cuenta, intereses por mora, problemas judiciales, bajo prestigio de la empresa, entre otras. Las cuentas por pagar generalmente se dividen en dos:

- Cuentas por pagar comerciales, se definen como las compras de bienes físicos registrados en la empresa como inventario.
- Cuentas por pagar de gastos diversos, corresponden a la compra de bienes y servicios que se facturan como, por ejemplo: publicidad, viajes y entretenimiento (Alvárez & Morales, 2015).

Las cuentas por pagar están constituidas por valores provenientes de contratos de créditos por suministros de productos para el desarrollo eficiente de la actividad empresarial, dichas obligaciones de pago están respaldadas por las políticas de créditos de los proveedores o los pagarés. Las cuentas por pagar son todas las obligaciones contraídas por la empresa y que sean a favor de terceros que puedan proporcionar bienes o servicios indispensables para la empresa. Para una empresa poseer cuentas por pagar, no es perjudicial, ni sinónimo de

pérdidas o deudas; sino más bien es positivo siempre y cuando se lleve un control adecuado de estas.

Es importante que se lleve un archivo preciso de las cuentas por pagar, ya que la empresa podría evitar el retraso de pagos, pagar varias veces una factura ya saldada o facturas expiradas y por ende recargo al total de la factura por mora. Al poseer a su vez un control, el administrador o jefe de la empresa realizaría la debida provisión de sus valores para no tener a futuro casos fortuitos que lo declinen financieramente (Fierro, Fierro, & Fierro, 2016).

Las cuentas por pagar se las define como un pasivo adquirido por la empresa dentro de su ejercicio económico, cabe recalcar que dicho pasivo debe ser cancelado en un lapso ya acordado entre las dos partes: acreedor y proveedor. Una cuenta por pagar tiene su origen en la adquisición de inventarios, bienes, servicios recibidos, asesorías, gastos incurridos para realizar la actividad empresarial, dichos valores suelen ser pagados a 30 o 60 días según la política de crédito de cada proveedor.

Es común presenciar que las empresas posean cuentas por pagar dentro de la contabilidad administrativa puesto que, realizar compras al contado siempre no resulta factible para la empresa, pero en cambio solicitar un crédito resulta conveniente puesto que dan plazo para provisionar dichos valores y pagarlos en su respectivo tiempo. Para un control eficiente de una cuenta por pagar por lo general cada empresa se crea procedimientos que les permitan realizar esta gestión adecuadamente:

- Elaborar expedientes de pago por cada proveedor.
- Depuraciones mensualmente y actualizaciones semanales para saber el valor a pagar.
- Mantener los libros contables actualizados diariamente.
- Verificar que los saldos del libro mayor coincidan con los saldos de centros de las cuentas por pagar.
- Verificar los plazos de pago para evitar deudas y aumentos por mora (Ministerio de educación, cultura y deporte, 2015).

1.2.5. Fuentes de financiamiento en la empresa.

Hacen referencia a métodos o mecanismos que una entidad utiliza para obtener recursos para financiar sus operaciones en el corto plazo. Morales y Morales (2015) indican que pueden ser pasivos, acciones comunes, acciones preferentes y la retención de utilidades, teniendo cada una un costo en específico. Estos autores destacan que la combinación que una empresa realice de diversas fuentes de financiamiento se denomina estructura de capital.

Es importante indicar que la obtención de recursos financieros se constituye en uno de los problemas principales que las empresas enfrente luego de haber tomado los directivos la decisión. Morales, Morales y Alcocer (2014) justifican lo enunciado debido a los costos del dinero, requisitos de acceso, disponibilidad de las fuentes de financiamiento, tiempo, trámites y limitaciones en los montos, siendo sus principales barreras y demandando la selección de la fuente idónea según el tipo de necesidad. Los autores indicados clasifican estas fuentes con relación al plazo ubicándolas de la siguiente forma:

Las fuentes a corto plazo, siendo aquellas cuyo objetivo es apoyar a los activos corrientes tales como inventarios, valores pendientes de cobro y el efectivo necesario para cubrir las inversiones requeridas para las operaciones diarias del negocio. Entre las fuentes más destacables a corto plazo, generalmente con tasas de intereses altas, puede mencionarse el financiamiento bancario, el obtenido de proveedores y los pasivos acumulados.

Las fuentes a largo plazo se utilizan cuando son requeridos recursos financieros por más de un año, involucrando conceptos como la implementación de proyectos productivos, apertura de nuevos establecimientos, renovación o amplitud de capacidad instalada, entre otros. Las principales fuentes en este caso son el financiamiento bancario, utilidades retenidas, acciones y los bonos.

El financiamiento de proveedores involucra los créditos que se contratan de entidades que abastecen de recursos para las operaciones diarias, específicamente inventario para su pago posterior. Los costos que genera esta fuente corresponden a los intereses que maneja la empresa vendedora sobre los artículos entregados.

El Financiamiento bancario, solicitado a entidades financieras para resolver problemas de liquidez a corto o largo plazo. Entre las fuentes a corto plazo está el factoring financiero utilizando las cuentas por cobrar para recibir financiamiento.

Los pasivos acumulados que surgen de las operaciones diarias del negocio e involucran los sueldos al personal y servicios básicos que, si bien es cierto son utilizados diariamente, se cancelan en periodos mensuales o quincenales.

Los Bonos que comprenden los títulos de créditos que son emitidos como medio para contratar deuda, teniendo cada bono una fecha de reembolso, valor, interés y obligaciones que debe asumir el emisor. Su costo de emisión es alto si desean obtenerse recursos a corto plazo, teniendo en cuenta que la tasa de interés estará ligada directamente al riesgo del emisor.

Acciones, considerándose a sus tenedores como dueños de la empresa, gozando de obligaciones y derechos según la acción que posean. Si son accionistas comunes tienen derecho al voto y elección de administradores recibiendo dividendos por las utilidades generadas, mientras que los accionistas preferentes tienen rendimientos garantizados a pesar de no generarse utilidades, pero sin poseer derecho al voto.

Utilidades retenidas, lo cual implica la acumulación de las ganancias generadas en periodos anteriores, no siendo distribuidas entre los accionistas para fortalecer el capital contable. Sin embargo, su utilización requerirá generar una tasa de rendimiento al menos igual a las acciones ordinarias como rendimiento.

1.2.6. El riesgo crediticio.

Dentro del proyecto, se hace referencia a un crédito como el monto de dinero recibido por una institución financiera y que deberá desembolsarse bajo determinadas condiciones acordadas previamente entre las partes. Con respecto al riesgo crediticio, ello supone la probabilidad que los flujos que el prestamista otorgó al prestatario no sean devueltos, incumpliendo este últimos con el pago fijado (Vargas & Mostajo, 2017). Esto genera una pérdida al prestamista quien, habiendo entregado los flujos, no le fueron devueltos.

Debido a la existencia de estos riesgos, se vuelve necesario su análisis a fin de otorgar o no un préstamo. Leal, Aranguiz y Gallegos (2018) indicó que con este fin existen distintos modelos, siendo descritos a continuación:

Modelos de Credit Scoring donde se automatiza el proceso de conceder o no un crédito a una determinada persona según distintas variables de decisión, lo cual dependerá del algoritmo utilizado y la calidad en el análisis de datos. Como tal involucran procedimientos estadísticos empleados cuando la información sobre el cliente es escasa y no se dispone además de información específica de los procesos lógicos decisionales de crédito que afectan la evaluación y clasificación de los clientes, determinando su cálculo la probabilidad de no pago de un cliente que posee características similares con otros que lo han solicitado previamente.

Modelos relacionales donde se realiza un análisis exhaustivo de información sobre el cliente para estimar el riesgo de crédito para nuevas operaciones comerciales. Resulta ideal su realización cuando se tiene información previa del cliente, lo cual supone que no es conveniente para prestamistas nuevos.

Modelos de evaluación económica - financiera donde se realiza un análisis exclusivo de los Estados Financieros donde, según los niveles de liquidez y rendimiento del negocio se determina si será posible asumir un crédito.

1.2.7. Estados financieros.

Son informes que reflejan la situación financiera de una entidad dentro de un periodo como resultado de sus operaciones diarias. Román (2017) indica que el análisis de los estados financieros ayuda a determinar el desempeño de una organización favoreciendo a la toma de decisiones. Con este fin, dichos estados tienen que ser confiables, claros y estructurarse según las normas internacionales de contabilidad. Los Estados financieros son definidos como informes o registros contables que suelen usar todo tipo de empresas. Dicho registro contiene las diferentes actividades económicas que realizan las mismas además permite observar los distintos cambios presentados en un determinado periodo de tiempo.

Los estados financieros son utilizados por administradores, socios, jefes para estar al tanto del desempeño financiero de su empresa y verificar si la situación en la cual se encuentra es rentable o presenta un déficit. Para que la información emitida sea correcta deberá cumplir con una serie de parámetros: tendrán que ser confiables, claro y deberá acatar las normas contables para que dicha información pueda ser comparada con periodos anteriores o con otras empresas.

Los estados financieros son requeridos de forma obligatoria por el país y también otros informes financieros como lo son: Balance general, estado de pérdidas y ganancias, estado de flujo de caja y las notas de los estados financieros (Román, 2017).

Son grupos de informes en los cuales se suministra la información financiera de la empresa, detallando los activos, pasivos, patrimonio, ingresos, gastos y los diferentes cambios que puedan producirse en el patrimonio. Es de suma importancia que se lleve un informe impecable, sin errores y bajo las normas financieras de contabilidad ya que según este análisis de situación empresarial se tomarán las acciones pertinentes para mejorar el rendimiento de la empresa o resolver cualquier tipo de problemática que se presente.

Cabe recalcar que los estados financieros comprenden: Balance general que indica los activos, pasivos y patrimonio que posee la empresa; el estado de resultado que indica las pérdidas y ganancias de un determinado periodo; flujo del efectivo que presenta los movimientos monetarios y los saldos, dentro de los estados financieros también se presentan las notas en las cuales yacen los resúmenes de las políticas de la empresa y la información que por lo general no suele ser integrada a los demás libros contables (Estupiñán & Niebel, 2015).

Los estados financieros son documentos o informes contables que tienen como objetivo informar la situación de una empresa, por medio de libros contables reales que presentan la situación financiera, el rendimiento y los flujos generados en un periodo determinado, dichos libros pueden ser muy útiles al momento de tomar una decisión referente a la actividad administrativa de la empresa. Mediante los estados financieros se pueden evaluar las áreas administrativas en forma periódica.

Los estados financieros tienen como misión informar a las partes administrativas principales de una empresa: jefe, gerente general, socio, accionista, inversionistas sobre la situación económica que atraviesa la empresa. Además gracias a estos reportes se puede satisfacer la necesidad de información de personas que necesitan los estados financieros para utilizarlos como fuente de estudio o análisis, convencer a los inversionistas de aportar más en la empresa, permite la comparación de productividad y efectividad en relación con períodos anteriores y proporciona información relativa a las transacciones para lograr los objetivos propuestos (Gomez & Moya, 2016).

Se lo describe como el producto final del proceso contable utilizado para que distintos usuarios puedan tomar decisiones ya que los estados financieros informan a los auditores sobre el balance general, el estado de las utilidades, el estado de resultados y el estado de flujos de efectivo comparando datos del presente año con los de los años anteriores (Magueyal, 2017). Se utiliza por lo general para la generación de flujo de efectivo futuro. El estado financiero de una matriz se consolida con el de sus sucursales.

Los estados financieros son planteamientos aritméticos que son el resultado de un proceso matemático aplicada a un área en especial. Pueden presentarse como ecuaciones para que el usuario pueda conocer su origen de una forma más atractiva. El resultado de los estados financieros sirve de soporte para la toma de decisiones porque ayuda a que haya más posibilidades de aciertos en cuestión de intereses particulares. Una de las características es que ayuda a decidir.

En forma más específica, proporcionan información respecto a los activos, pasivos, patrimonio, ingresos, gastos y cambios en el patrimonio dentro de un periodo. Estupiñán y Niebel (2015) establecen que valorar la liquidez que una entidad mantiene, haciendo referencia a la capacidad para cubrir sus pasivos con sus activos disponibles, generalmente en el corto plazo. De esta forma, si las obligaciones superan los recursos disponibles entonces se constituye en un riesgo de iliquidez para la entidad.

Los estados financieros comprenden los siguientes, tomando como referencia la NIC 1 emitida por Junta de Normas Internacionales de Contabilidad - International Accounting Standards Board IASB (2017):

- El Estado de Situación Financiera en donde se reflejan, de forma estructurada, los recursos y obligaciones que una empresa mantiene durante el periodo distribuyéndose sus cuentas en activos, pasivos y patrimonio.
- El Estado de Resultados Integrales y donde son registrados los ingresos, costos y gastos generados en una entidad permitiendo determinar si logró alcanzarse una utilidad o pérdida durante el periodo.
- El Estado de Cambios en el Patrimonio y que detalla las modificaciones surgidas en la inversión realizada por los accionistas o dueños de la entidad.
- El Estado de Flujos de Efectivo cuya presentación permite evidenciar los cambios en el efectivo, mostrando de dónde proviene y hacia dónde fueron

destinados. Se estructura en actividades de inversión, operación y financiamiento como generadoras o demandantes de efectivo.

- Las notas, siendo su finalidad incluir información que no es posible incluir en los demás estados financieros, pero se considera relevante para los usuarios.

Dentro del Estado de Situación Financiera es donde una entidad registra sus cuentas por cobrar, específicamente entre sus activos, mismas que una vez cobradas se constituyen en un ingreso a reflejar en el Estado de Resultados Integrales. Fierro y Fierro (2015) indican que los activos son recursos bajo el control de la organización y capaces de generar un beneficio económico. De esta forma, según su capacidad para generar efectivo pueden clasificarse en corrientes y no corrientes.

Los no corrientes corresponden a recursos que conforman la estructura permanente del negocio, tales como terrenos, edificios, maquinarias, equipos y demás; mientras que los activos corrientes involucran aquellos recursos que una entidad espera que se conviertan en efectivo en un periodo no superior al año.

En este caso, las cuentas por cobrar pertenecen al activo corrientes, esperando realizarse dentro del plazo mencionado. Román (2017) indica que el análisis del Estado de Situación Financiera favorece a la toma de decisiones respecto a los niveles de liquidez, involucrando la capacidad para cumplir sus obligaciones a corto plazo con sus activos corrientes.

Dichas obligaciones hacen referencia a los pasivos, mismos que según Fierro y Fierro (2015) mantienen como características las siguientes:

- Representan una obligación contractual al estar generalmente respaldados por estos documentos tales como préstamos bancarios, mismos que se constituyen en una fuente de financiamiento.
- Guardan relación con las operaciones que una empresa realiza.
- Son financieros a través de los activos, utilizando la empresa estos recursos como garantía.

Una empresa debe preparar diferentes estados financieros ya que es el principal propósito de la contabilidad financiera definir el proceso (Mendoza & Ortiz, 2016). Se los realiza con la finalidad de conocer la situación financiera resultante de las actividades de un

tiempo determinado. Los estados financieros dan información sobre los activos, patrimonio neto, gastos e ingresos y otros cambios. Hay varios tipos de estados financieros y son los siguientes:

- Estado de situación financiera.
- Estado de resultados integrales.
- Estado de cambio de patrimonio.
- Estado de flujos de efectivo
- Notas con los resúmenes de políticas significativas.

El objetivo de los estados financieros es dar información real sobre la situación y desempeño financiero, para poder tomar decisiones económicas y mostrar los resultados de los recursos (Gaitan, 2017). Deben ser identificados con claridad para distinguirlo del resto de documentos. Debe de mostrar la siguiente información: El nombre de la empresa, Si los estados financieros son en grupo o individual, la fecha de cierre, la moneda de presentación, el nivel de precisión y que la administración valide la información. Los resultados representan el desempeño de la empresa y su flujo de efectivos, todo esto es posible con la aplicación de las normas nacionales e información adicional para de esta manera presentar un resultado razonable.

1.2.8. Liquidez y métodos de evaluación.

La liquidez es tener el dinero necesario en el momento justo que se requiera para que se pueda pagar las deudas de la empresa (Haro & Rosario, 2017). La liquidez permite cumplir con los compromisos de pago. La liquidez es la capacidad que tiene una entidad para obtener dinero en efectivo y así hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. En otras palabras, es la facilidad con la que un activo puede convertirse en dinero en efectivo.

Los ratios financieros son índices cuyo cálculo se realiza mediante las cifras reflejadas en los estados financieros contribuyendo a la toma de decisiones. Pacheco (2015) menciona que son clasificados con relación a los aspectos que evalúan en una entidad, siendo de solvencia, de rentabilidad, gestión y liquidez. Entre los mencionados, los de gestión miden el desempeño que una entidad posee respecto a la utilización de sus activos para generar ingresos, ubicándose dentro de este grupo aquellos que permiten determinar el ciclo de conversión del efectivo.

Con respecto a los ratios de liquidez, estos hacen referencia a los indicadores cuya finalidad es diagnosticar la capacidad de un negocio para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo ubicándose en este grupo los siguientes:

Ratio de liquidez corriente, mismos que estima la capacidad global que una empresa posee para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo calculándose mediante la división del activo corriente y el pasivo corriente. Como resultado se podrá determinar la proporción del pasivo corriente que puede ser cubierto con el activo corriente, siendo favorable si supera a la unidad.

La prueba ácida donde se determina la capacidad que una empresa posee para hacer frente a sus obligaciones utilizando sus inversiones más líquidas, lo cual excluye al inventario. La fórmula es similar a la anterior pero no considera el valor monetario de las existencias en bodega.

Prueba rápida que estima la capacidad de una empresa para cumplir sus obligaciones en el corto plazo únicamente con su dinero disponible, es decir el efectivo en caja y sus depósitos bancarios, incluso sus valores negociables.

1.2.9. Ciclo de conversión del efectivo.

Se constituye en un método de cálculo que permite a una empresa evaluar su eficiencia en la generación de efectivo. Córdoba (2017) lo define como el plazo que transcurre desde las inversiones que una empresa realiza para obtener recursos y los ingresos de efectivo por la venta de productos generados tras la utilización de dichos recursos. De esta forma, se evalúa el tiempo que una entidad tarda en convertir sus recursos en efectivo involucrando la agilidad en la cobranza y el cumplimiento de obligaciones ante proveedores.

En base a lo expuesto, su cálculo abarca la adquisición de materia prima, obtención del producto, venta y cobro considerando que los fondos obtenidos permitirán continuar financiando las operaciones diarias. A continuación, se presentan la fórmula utilizada para determinar el ciclo de conversión del efectivo identificado por las siglas CCE:

$$CCE = PCI - PCP + PCC$$

PCI hace referencia al periodo de conversión de inventario, siendo el tiempo que una empresa tarda en vender sus productos en bodega considerando que un plazo corto

significará mayor rotación. Este periodo se calcula dividiendo los días del año comercial para el índice de rotación de inventario, obteniéndose este último de la división entre los costos de ventas y el inventario promedio dentro del periodo.

$$PCI = \frac{360}{\text{Costo de venta} / \text{Inventario promedio}}$$

PCP comprende el periodo de cumplimiento de cuentas por pagar, es decir el tiempo que tarda la empresa en cubrir sus obligaciones ante proveedores considerando que un plazo mayor significará más tiempo para saldar la deuda favoreciendo al ciclo de conversión del efectivo. Se calcula con la siguiente fórmula:

$$\text{Periodo de diferimiento de las cuentas por pagar} = \frac{360}{\text{Compras} / \text{Ctas por Pagar}}$$

PCC que corresponde al periodo de cobro de los créditos a clientes, es decir el plazo en días que tarda la entidad en obtener el efectivo por sus cuentas por cobrar. Mientras más corto sea, resultará más favorable para la compañía.

Una empresa para acelerar su ciclo, considerando que mientras más corto sea significará una mayor velocidad en la conversión de efectivo, puede tomar decisiones encaminadas a:

- Promover la rotación de su inventario otorgando más facilidad al público para su compra o acelerando, mediante el talento humano responsable, el proceso de ventas.
- Acelerar la velocidad para cobrar al cliente, ya sea mediante la reducción de los días de crédito o volviendo más intensivas sus políticas de cobranza para evitar la morosidad.
- Incrementar los días de pago a proveedores, esto mediante la búsqueda de nuevos socios o realizando mejores negociaciones con los actuales.
- Mientras más acelerado o corto sea el ciclo, denotará en un mayor nivel de liquidez de la empresa, indicando altos niveles de eficiencia para generar efectivo.

1.3. Marco conceptual

1.3.1. Activo.

Comprenden recursos, haciendo referencia a bienes y derechos, que una entidad mantiene bajo su control. Rey (2017) indica que según su liquidez puede clasificar en corrientes y no corrientes, estando en el primer grupo aquellos capaces de convertirse en efectivo en un periodo menor al año, mientras el segundo grupo está compuesto por recursos que emplea el negocio para sus operaciones sin estar disponibles para su venta.

1.3.2. Costos.

Una empresa para generar su oferta debe recurrir a inversiones, denominándose costos a aquellas directamente relacionadas a la producción. Toro (2016) establece que la determinación del costo es esencial para determinar el precio de venta, considerando que la diferencia entre dicho costo y el precio corresponde a la utilidad bruta. Para establecer el costo debe considerarse el valor de la materia prima utilizada, la mano de obra y costos indirectos de fabricación.

1.3.3. Gastos.

Hacen referencia a valores que una entidad desembolsa para fines no relacionados a la producción. Rey (2016) lo define como valores no recuperables que surgen de las operaciones diarias del negocio, entre ellas las administrativas, incrementando los pasivos. Entre estos gastos se ubicarían los honorarios e intereses que surjan por los contratos de factoring.

1.3.4. Ingresos.

Una vez la empresa obtiene los flujos provenientes de sus actividades deben registrarse como ingresos. Label, De León y Alfonso (2016) mencionan que es una cuenta perteneciente al Estado de Resultados donde figuran incrementos económicos por las actividades comerciales, relacionadas a y comprenden todos los aumentos económicos en una empresa provenientes de su actividad comercial, sea o no ordinaria. Mediante estos flujos la empresa puede hacer frente a sus obligaciones y continuar operando, siendo utilizado posteriormente para determinar la utilidad o pérdida del ejercicio.

1.3.5.Liquidez.

Dentro de una empresa, la liquidez es propia de los activos indicando Sala (2015) que el término hace referencia a la capacidad de éstos en volverse efectivo. Entre las cuentas más líquidas de los activos está el efectivo, seguido de los valores pendientes de cobro y las existencias, es decir el inventario.

1.3.6.Pasivo.

Se compone de obligaciones que una entidad posee, ya sea a corto o largo plazo y exigirán la salida de recursos a futuro. Mendoza y Ortiz (2016) indican que según su nivel de exigibilidad pueden clasificarse en corrientes y no corrientes, asemejándose a los activos con respecto al periodo inferior o superar al año. De esta forma, los pasivos corrientes son aquellos que vencen en plazos inferiores al año mientras los no corrientes superan este plazo de vencimiento.

1.3.7.Utilidad o pérdida del ejercicio.

También se denomina resultado del ejercicio y su cálculo es la finalidad del Estado de Resultados. Izar (2016) indica que se obtiene restando de los ingresos todos los costos, gastos, impuestos y demás obligaciones, considerándose el saldo como una pérdida si el valor es negativo o utilidad si resulta positiva. El objetivo de toda empresa es generar una utilidad sostenida que justifique la ejecución de las operaciones diarias.

1.4. Marco legal

1.4.1.Resolución No. 08.G.DSC.

Ecuador como una forma de favorecer a la producción y control de la información financiera de forma estandarizada adoptó las normas internacionales de información financiera NIIF. Esta Resolución emitida por la Superintendencia de Compañías (2008) respaldó esta decisión obligando a las empresas a involucrarse en el periodo de transición y permitiendo que sus Estados Financieros sean comparables con las entidades que operan dentro y fuera del país. Esta resolución fue aplicada bajo los siguientes parámetros:

Las empresas que eran reguladas por el mercado de valores debían adoptar las NIIF desde el 1 de enero del año 2010. Las empresas con activos de 4 millones de dólares americanos o más tendrían que adoptar las normas desde el 1 de enero del año 2011.

Las demás empresas debían iniciar con la implementación desde el 1 de enero del 2012. Entre los aspectos que la NIIF engloba está la presentación de los Estados Financieros básicos, mismos que permitirán evaluar los niveles de liquidez y expresan el tratamiento que una entidad debe realizar sobre sus cuentas por cobrar.

1.4.2. Reglamento a la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno.

Fue expedido por la Asamblea Nacional (2015) estableciendo que serán deducibles del impuesto a la renta aquellos deterioros sobre los activos financieros, entre ellos las cuentas por cobrar que correspondan a créditos incobrables. Dicho esto, aquellas facturas que no sean cobradas por el factor deberán atravesar un seguimiento que podría derivar en el registro de una pérdida.

Las cuentas incobrables podrán registrarse como una pérdida deducible del impuesto a la renta cuando han permanecido en este estado dos años o más, si la acción de cobro ha prescrito, el deudo ha sido declarado como insolvente, quiebre definitivo o cancelada para ejercer operaciones. Para reducir el impacto de estas pérdidas las empresas pueden realizar provisiones, aplicándose sobre el 1% del monto por cobrar y en acumulado no podrá superar el 10% del total registrado en la cartera. De esta forma, si la provisión excede este límite únicamente podrá deducir el límite del 10%. Debe añadirse que entre las modalidades del factoring está el denominado “sin recurso” donde el factor es quien asumirá el riesgo de insolvencia de los deudores, no debiendo registrar la empresa contratante este monto como pérdida si el cobro nunca llega a perfeccionarse.

1.4.3. Ley Orgánica de Instituciones del Sistema Financiero.

Esta ley fue emitida por el Congreso Nacional al año 2001 y reformada por la Asamblea Nacional (2015), misma que regula las operaciones del sistema financiero privado en temas como creación, actividades, organización, funcionamiento y extinción. En el Título V referente a las operaciones y funcionamiento se indica, específicamente en su artículo 51, que las entidades bancarias podrán realizar diferentes operaciones en moneda nacional o

extranjera figurando en “h) el negociar letras de cambio, libranzas, pagarés, facturas y otros documentos que representen obligación de pago creados por ventas a crédito, así como el anticipo de fondos con respaldo de los documentos referidos” (p.21). Esto hace alusión al factoring donde las empresas ceden sus cuentas por cobrar a una entidad financiera denominada factor quien se encargará de gestionar la recuperación de cartera a cambio de comisiones, incluyendo la entrega de financiamiento con relación al monto de la cartera.

1.4.4. Código Orgánico Monetario y Financiero

Este código regula el sistema monetario y financiero, incluyendo los regímenes del seguro y valores en Ecuador. Fue emitido por la Asamblea Nacional (2015) mencionando en su artículo 194 las operaciones que pueden realizar las entidades financieras. Entre ellas se ubican las operaciones activas donde figuran la negociación de facturas y otros documentos que respaldan obligaciones de pago originadas por ventas a crédito, incluyendo su anticipo con respaldo a los montos cedidos. Estas actividades corresponden principalmente al factoring y que pueden ejercer las instituciones del sistema financiero ecuatoriano.

CAPÍTULO II

2. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

2.1. Método de investigación

Dentro de este proyecto se tomaron en consideración como métodos el descriptivo y el exploratorio. El exploratorio se aplica en aquellos casos cuando una investigación no ha sido abordada en forma profunda o no existen referentes previos sobre su desarrollo, demandando para ello un mayor esfuerzo para el investigador (Grande & Abascal, 2017). Cabe señalar que en este caso se pretendió identificar cómo la utilización del factoring podría

impactar en la situación financiera de la empresa PACFISH S.A., la cual utiliza otras fuentes de financiamiento no relacionadas.

Por otro lado, el método descriptivo se aplicó a fin de conocer la situación del objeto de estudio respecto a su situación financiera y fuentes de financiamiento. Maldonado (2018) indica que a través de esta investigación se busca describir la realidad de interés o problema objeto de análisis, estableciendo sus características, causas, particularidades y demás que permitirán al investigador conocer cómo se desarrolla.

2.2. Tipo de investigación

El estudio respondió a los tipos de investigación documental y campo a fin de recolectar los datos necesarios para describir la situación o problema. La documental implica la consulta de fuentes bibliográficas, mismas que permiten fundamentar las bases teóricas de una investigación, conceptualizando el problema y sus variables para comprenderlo desde la perspectiva de otros autores (Baena, 2015). En este caso se consultaron libros que abordaron el tema del factoring, las fuentes de financiamiento en una empresa, entre otros temas relevantes.

La investigación de campo implicó el acercamiento de los investigadores a la empresa PACFISH S.A. Díaz y Luna (2015) indican que los investigadores interactúan en la realidad objeto de estudio o problema que se estudia recopilando información que ayudará a describir la situación. A través de ella se accedió a información exclusiva de los individuos que intervienen en los procesos de cobranza dentro de la empresa, incluyendo el área contable, gerencia.

2.3. Enfoque de investigación

La investigación se desarrolló bajo dos enfoques que fueron el cualitativo y el cuantitativo. Bajo el enfoque cualitativo se acceden a opiniones, experiencias y conocimientos de individuos que intervienen o interactúan en una realidad de interés para el investigador quienes describirán cómo se desarrolla el problema o situación (Sáez, 2017). Esta información no se expresa en forma cuantificable, estando dirigida al talento humano de la empresa y a una entidad del sector manufacturero que utiliza factoring como medio de financiamiento.

Respondiendo al enfoque cuantitativo se obtuvo información capaz de expresarse en forma numérica dentro del estudio. Este enfoque recolecta información cuantificable para someterse a un análisis, estudiando así las propiedades y fenómenos cuantitativos (Lerma, 2016). Dentro del estudio se aplicó sobre los estados financieros de la empresa PACFISH S.A determinando así su situación financiera respecto a las cuentas por cobrar y fuentes de financiamiento utilizadas.

2.4. Técnicas de investigación

Las técnicas de investigación utilizadas en el presente estudio responden a los enfoques antes mencionados. Dentro del enfoque cualitativo se encuentra la entrevista, manteniendo una estructura compuesta por preguntas abiertas que ahondan en un tema específico y permiten a un individuo exponer en forma amplia su criterio, expresar sus opiniones y puntos de vistas sobre un problema o situación particular (García, 2017). Su aplicación en este proyecto estuvo direccionada a los siguientes individuos:

- Representante legal de la empresa PACFISH S.A de quien se conoció la situación del mercado donde se desenvuelve esta entidad, situación financiera, riesgos, fuentes de financiamiento utilizadas, conocimiento acerca del factoring, entre otros puntos relacionados.
- Jefe del área de cobranza identificando las limitaciones existentes con relación a las cuentas por cobrar, políticas de crédito y cobranza utilizadas, entre otros puntos relacionados.
- Jefe del área contable consultándose puntos referentes a la situación financiera de la entidad, fuentes de financiamiento utilizadas, niveles de liquidez, conocimiento acerca del factoring y su apreciación sobre el uso de este, entre otros puntos relevantes.
- A su vez, se consideró necesaria la consulta a un representante de una empresa del sector manufacturero que actualmente utiliza factoring como una fuente de financiamiento conociendo qué impacto le genera a su situación financiera, las ventajas y desventajas en su implementación, teniendo en cuenta que se propone su adopción en la empresa PACFISH S.A.

Otra técnica utilizada fue en análisis financiero, utilizándose los informes de la compañía para evaluar su situación financiera en términos de liquidez, niveles de cuentas por cobrar, endeudamiento, entre otros puntos claves a través de la implementación de ratios financieros.

2.5. Análisis de resultados de las técnicas de investigación

2.5.1. Entrevista a un Representante legal de una firma de Factoring.

¿Cómo definiría la actividad empresarial en la que se encuentra?

Realmente es una herramienta del siglo XXI que le facilita la gestión administrativo – financiera a todos los entes económicos de cualquier sector de la economía. Básicamente nuestro trabajo es brindar facilidades de financiamiento directo a nuestros clientes con las herramientas de su propio esfuerzo y capacidad productiva. En muchas ocasiones las empresas e individuos desconocen de nuestros servicios y ante la falta de liquidez inmediata acuden a los bancos quienes tienen costos financieros mucho más altos. Nosotros dinamizamos la facilidad de obtener recursos líquidos, de manera pronta y sin costos muy elevados. Inclusive actualmente cotizamos en bolsa de valores lo cual habla muy bien de nuestra solidez como empresa y como factores.

¿Cuánto tiempo lleva en la empresa y cómo visualiza el crecimiento de esta empresa?

Bueno, la verdad es que mis resultados han sido muy buenos a simple vista, estoy en mi tercer periodo consecutivo como gerente general y representante legal de la firma desde que aperturamos operaciones por allá en el año 2008.

¿Cuáles han sido las mayores adversidades al momento de vender sus servicios y como ha logrado superar estas adversidades?

El desconocimiento de la gente provoca aversión al riesgo, en un par de ocasiones evidencí que la falta de difusión de nuestro modelo de negocio en la sociedad en general provocaba un pensamiento muy encasillado a la búsqueda de fuentes tradicionales de financiamiento como los bancos. Siempre he dicho que la gente no sabe lo que quiere hasta que lo tiene enfrente. Cuando visito clientes nuevos usualmente me preparo con antelación

y tengo una presentación de bolsillo en mi Tablet la cual me facilita bastante la charla explicativa. Previo a la implementación de este mecanismo varios negocios se dilataron hasta casi 1 mes en captar la atención del cliente y motivarlo a conocer un poco más de nuestros servicios.

¿Cuál sería el proceso de su administración en el negocio de factor?

El proceso de toda operación es básicamente la revisión documental de elementos tales como: facturas, tipo de clientes, volúmenes y montos y lo principal efectuar un levantamiento de riesgos sobre la potencialidad de morosidad de la cartera que vamos a comprar. Siempre efectuamos la respectiva revisión con el área de cumplimiento con el denominado formulario *Conozca a su cliente*.

¿Qué tan complicado es el proceso de gestión de cobranzas a los clientes finales?

Es bastante sencillo en realidad, una vez efectuada la cesión de la cartera, desde ese instante nosotros nos encargamos de efectuar todas las diligencias y gestiones de cobro con el cliente final, es del caso que la compañía que nos contrató ya ha recibido con antelación el flujo y es muy probable que, para cuando terminemos de cobrar, dicha cartera ya se hayan efectuado una 2 o 3 nuevas cesiones de facturas, pagarés o cualquier otro documento que nos permita efectuar cobros.

2.5.2. Entrevista al Jefe del área de cobranza de una empresa de factoring.

¿Cómo definiría la actividad empresarial en la que se encuentra?

De alta intensidad, hay que tener recordatorios personales, con clientes internos y externos, la pérdida de días representa alejamiento en los cobros para nosotros y pagos por parte de los clientes finales.

¿Cuánto tiempo lleva en la empresa efectuar los cobros y como visualiza el crecimiento de esta empresa?

Todo depende de los términos de la negociación efectuada, en ocasiones los clientes tienen plazos de 30, 45, 60, 90 o hasta 120 días para realizar los pagos, históricamente hablando la mayoría de clientes se encuentran entre los 90 e inclusive los 120 días, es casi un estándar.

¿Cuáles han sido las mayores adversidades al momento de efectuar los cobros y como han logrado superar estas adversidades?

Pocas en realidad, tenemos un departamento de gestión de riesgos que mide el riesgo crediticio de potenciales cliente nuevos, básicamente ellos emiten un informe aprobatorio o de rechazo en el cual o dan su visto bueno o entregan una recomendación negativa para la estructuración de negocios con determinados clientes. Esto en función de la capacidad de pago de los clientes finales o de la potencialidad de morosidad de dicha cartera, a la cual llamamos cartera toxica, esta empresa no tiene ese tipo de cartera y aquellas operaciones que tienen un riesgo moderado tienen una negociación de tasa de descuento un tanto superior. En tal sentido se compensa notablemente el potencial riesgo de no lograr recuperar a futuro o con ligeros retrasos.

¿Qué tan complicado es el proceso de gestión de cobranzas a los clientes finales?

Es muy sencillo, pero sí tiene su metodología, constantemente efectuamos llamada y también remitimos emails de recordatorios a los tesoreros, o a las personas encargadas de realizar los pagos con terceros.

2.5.3. Entrevista al Jefe del área contable de una empresa de factoring.

¿Cómo efectúan los registros contables de las operaciones?

Tenemos una contabilidad individual y por separado de cada uno de nuestros negocios, a fin de llevar un correcto registro y control de los valores pendientes de cobro y aquellos ya debidamente cobrados.

¿Cuáles han sido las mayores adversidades al momento de efectuar dichos registros y como ha logrado superar estas adversidades?

Dificultades como tal no, pero sí hemos tenido casos en los cuales las empresas omiten enviar los formularios de reporte que nosotros solicitamos en esos casos no podemos realizar los registros hasta esperar dicha documentación que suele tardar no más de 2 días en ser receptada.

¿Qué tan complicado es el proceso de registro contable?

Tenemos un software integrado a la nube el mismo que nos permite trabajar en línea todo el tiempo, es del caso que los registros se pueden realizar desde cualquier computador, siempre y cuando inserte sus credenciales de acceso. Evidentemente el departamento de informática tiene un listado de las direcciones IP que regularmente tienen acceso y estas son monitoreadas a diario.

2.5.4. Entrevista al Representante de una empresa del sector manufacturero.

¿Cómo calificaría su experiencia realizando factoring?

Ha sido muy satisfactoria, debo admitir que no tenía idea de este mecanismo ni de su proceso de desarrollo; sin embargo, me ha permitido crecer más rápidamente toda vez que he logrado acelerar el flujo de caja de mi empresa notablemente.

¿Cuánto tiempo lleva en su empresa realizando factoring y como visualiza el crecimiento de esta empresa?

Llevo ya casi 5 años realizando factoring y ha sido una herramienta que me ha permitido generar liquidez casi que inmediata. Considero que el crecimiento de mi empresa se debe a la capacidad de poder tener mayor capital de trabajo y darle la vuelta al capital de una manera más acelerada. En los próximos 5 años considero que de seguro tendremos un crecimiento de tal magnitud que nuestro patrimonio neto se habrá duplicado.

¿Cuáles han sido las mayores adversidades al momento de cobrar el efectivo de sus ventas?

Ninguna en realidad, Logros factoring nos ha cancelado en no menos de 2 semanas una vez enviada toda la documentación requerida, algo que por lo general acá nos tomaba casi 90 días en el mejor de los escenarios e inclusive hasta 120 días si la política de cobros era muy flexible.

¿Recomendaría el uso e implementación de factoring a otras empresas y por qué?

Por supuesto que sí, es una herramienta muy sólida que le permite crecer a las empresas rápidamente y de forma segura sin costos tan altos de financiamiento.

2.6. Análisis Financiero aplicado a las cifras de la empresa PACFISH S.A

Con la finalidad de conocer el estatus actual de la empresa PACFISH S.A. se realizó un estudio de los Estados Financieros, los mismo que se van a ir detallando en puntos de relevancia tales como: el análisis vertical y horizontal de las cifras de los estados financieros, los índices financieros de liquidez y de eficiencia, la proyección del flujo de caja y la información financiera y finalmente la evaluación financiera en caso de plantearse alguna solución a la problemática de la empresa que requiera inversión de recursos o movimiento de los mismos.

2.6.1. Análisis de los Estados financieros.

Con la finalidad de conocer el estatus actual de la empresa se realizó un estudio de las cifras mostradas en los estados financieros de la misma entre los años 2016, 2017 y 2018. Es importante destacar que, a la presente fecha de corte, la información que muestra la superintendencia de compañías sólo muestra hasta el año 2018, toda vez que el presente año 2019 todavía se encuentra en curso.

2.6.1.1. Análisis vertical.

Tabla 1

Estados de situación financiera –Activo 2016-2018 parte 1

(EXPRESADOS EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)						
CUENTAS / AÑOS	2016	% PART	2017	% PART	2018	% PART
Activo						
Activo corriente	2.093.529,10	67,24%	2.567.329,07	71,90%	2.489.632,51	71,72%
Efectivo y equivalente a efectivo	105.823,25	3,40%	251.431,16	7,04%	119.356,00	3,44%
Ctas. y doc. por cobrar no relacionados locales	123.452,00	3,97%	80.183,65	2,25%	87.774,04	2,53%
Ctas y doc. por cobrar no relacionados del exterior	387.956,43	12,46%	691.979,97	19,38%	351.451,67	10,12%
Activos por impuestos corrientes	240.321,63	7,72%	365.569,47	10,24%	382.880,79	11,03%
Inventario de materia prima (no para la construcción)	411.848,73	13,23%	407.251,32	11,41%	618.863,83	17,83%
Inventario de productos en proceso	369.951,52	11,88%	398.337,93	11,16%	732.608,48	21,11%
Inventario de prod. Term. Y mercad. En almacén	374.611,54	12,03%	326.740,03	9,15%	196.697,70	5,67%
Inventario de suministros, herramientas, repuesto	79.564,00	2,56%	45.835,54	1,28%	-	0,00%
Activos no corrientes		0,00%	2.567.329,07	71,90%	2.489.632,51	71,72%
Propiedades planta y equipo		0,00%		0,00%		0,00%
Terrenos	20.378,00	0,65%	20.377,94	0,57%	20.377,94	0,59%
Edificios y otros inmuebles (excepto terrenos)	247.475,00	7,95%	602.036,93	16,86%	602.036,93	17,34%
Maquinaria, equipo, instalaciones y adecuaciones	606.827,00	19,49%	606.827,00	16,99%	606.827,00	17,48%
Construcciones en curso y otros activos en tránsito	354.561,93	11,39%	-	0,00%	-	0,00%
Muebles y enseres	11.012,43	0,35%	11.012,43	0,31%	11.012,43	0,32%
Equipos de computación	12.106,91	0,39%	12.106,91	0,34%	12.106,91	0,35%
Vehículo, equipo de transporte y caminero móvil	28.456,00	0,91%	58.202,35	1,63%	58.202,35	1,68%

Nota: Elaborado por los autores

Tabla 2

Estados de situación financiera –Activo 2016-2018 parte 2

(EXPRESADOS EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)						
CUENTAS / AÑOS	2016	% PART	2017	% PART	2018	% PART
(-) Depreciación acumulada de propiedades, planta y equipo	(260.886,00)	-8,38%	307.120,62	8,60%	328.965,62	9,48%
Total activos no corrientes	1.019.931,27	32,76%	1.003.442,94	28,10%	981.597,94	28,28%
Total de activo	3.113.460,37	100,00%	3.570.772,01	100,00%	3.471.230,45	100,00%

Nota: Elaborado por los autores

La composición de los Activos de la compañía PACFISH S.A. está distribuido en una relación aproximada de 30% -70%, es del caso que tiene una concentración importante en sus activos Corrientes los cuales representan un 67,24%, mientras que los activos fijos o no corrientes un 32,76%. Dentro de la composición de dichos activos circulantes existen únicamente USD \$ 617.231,68 entre los valores de cuentas y documentos por cobrar en cualquiera de sus modalidades. Lo cual, al ser contrastado con el pasivo corriente de la empresa, es notable que la relación de liquidez sea muy baja; siendo la prueba ácida muy contundente en no considerar los niveles de inventario ni los impuestos o valores tributarios a favor.

En tal sentido, estas cifras evidencian que por cada dólar de deuda líquida inmediata con pago de corto plazo, la compañía PACFISH S.A. solo dispone de USD \$ 0,68 ctvs. para afrontar dicha deuda con corte al año 2016. En relación a los años venideros, 2017 y 2018 respectivamente, el flujo de liquidez real asciende a los USD \$ 1'023.594,78 y USD \$ 558.581,71 y la relación de la prueba ácida y la capacidad de pago de la misma es de 0,74 en el 2017 y 0.40 en el 2018.

Es decir que, a pesar de tener posibles ganancias al final de cada ejercicio contable, la misma puede llegar a ser insolvente con sus obligaciones de corto plazo.

Tabla 3

Estados de situación financiera –Pasivo y Patrimonio 2016-2018 parte 1

(EXPRESADOS EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)						
CUENTAS / AÑOS	2016	% PART	2017	% PART	2018	% PART
Pasivos						
Pasivos corrientes						
Cuentas y documentos por pagar corrientes	966.578,54	31,05%	704.617,69	19,73%	279.216,50	8,04%
Otras cuentas y documentos por pagar corrientes	275.000,00	8,83%		0,00%		0,00%
Obligaciones con instituciones financieras – corrientes	2.005,00	0,06%	665.289,15	18,63%	1.106.202,65	31,87%
Pasivos corrientes por beneficios a los empleados	16.644,37	0,53%	20.819,71	0,58%	16.247,84	0,47%
Total pasivos corrientes	1.260.227,91	40,48%	1.390.726,55	38,95%	1.401.666,99	40,38%
Pasivos no corrientes						
Otras cuentas y documentos por pagar no corrientes	782426,49	25,13%	213.166,46	5,97%	-	0,00%
Obligaciones con instituciones financieras - no corrientes	782.426,49	25,13%	852.267,96	23,87%	1.196.700,89	34,47%
Total de pasivos no corrientes	2.042.654,40	65,61%	1.065.434,42	29,84%	1.196.700,89	34,47%
Total de pasivos	-	0,00%	2.456.160,97	68,79%	2.598.367,88	74,85%
Total de intereses implícitos no devengados (futuros gastos financieros en el estado de resultados) por acuerdos que constituyen efectivamente una transacción financiera o pago diferido (informativo)						
	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Patrimonio						
Capital suscrito y/o asignado	200.000,00	6,42%		0,00%		0,00%
	300.000,00	9,64%	200.000,00	5,60%	202.000,00	5,82%

Nota: Elaborado por los autores

Tabla 4

Estados de situación financiera –Pasivo y patrimonio 2016-2018 parte 2

(EXPRESADOS EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)						
CUENTAS / AÑOS	2016	% PART	2017	% PART	2018	% PART
Aportes de socios, accionistas, partícipes, fundadores, constituyentes, beneficiarios u otros titulares de derechos representativos de capital para futura capitalización	47.764,95	1,53%	300.000,00	8,40%	-	0,00%
Reservas	47.764,95	1,53%		0,00%		0,00%
Reserva legal		0,00%	50.955,81	1,43%	56.958,21	1,64%
Reserva facultativa	207.852,96	6,68%	207.852,96	5,82%	207.852,96	5,99%
Resultados acumulados	279.328,94	8,97%		0,00%		0,00%
Utilidades acumuladas de ejercicios anteriores	-	0,00%	308.046,70	8,63%	362.068,39	10,43%
Resultados acumulados por adopción por primera vez de las NIIF	(12.268,52)	-0,39%	(12.268,52)	-0,34%	(12.268,52)	-0,35%
Utilidad del ejercicio	48.127,64	1,55%	60.024,09	1,68%	56.251,53	1,62%
Total patrimonio	1.070.805,97	34,39%	1.114.611,04	31,21%	872.862,57	25,15%
Total pasivo y patrimonio	3.113.460,37	100,00%	3.570.772,01	100,00%	3.471.230,45	100,00%

Nota: Elaborado por los autores

La composición de los Pasivos y del Patrimonio de la compañía PACFISH S.A. está bastante asimétrica, tal es el caso que el 65,61% del financiamiento es con deuda de carácter privada a instituciones bancarias, mismas que son a largo plazo, esto a finales del año 2016, mientras que al año 2017 y 2018 las cifras se situaron en 68,79% y 74,85% respectivamente. Esta tendencia se evidencia toda vez que la empresa ha realizado operaciones bancarias de créditos que muy probablemente tienen relación directa con su liquidez. En relación al patrimonio, este representa el 34,39% a finales del 2016; mientras que para finales del 2017 es el 31,21% y finalmente al 2018 apenas logra un 25,15% ubicándose en una posición bastante delicada al nivel de endeudamiento con terceros.

2.6.1.2. Análisis horizontal.

A continuación se desglosan los cálculos que reflejan las variaciones entre los años 2016, 2017 y 2018:

Tabla 5*Estados de situación financiera –Activo 2016-2018 parte 1*

CUENTAS / AÑOS	2016	2017	% VAR	2018	% VAR
Activo					
Activo corriente	2.093.529,10	2.567.329,07	22,63%	2.489.632,51	-3,03%
Efectivo y equivalente a efectivo	105.823,25	251.431,16	137,60%	119.356,00	-52,53%
Ctas y doc por cobrar no relacionados locales	123.452,00	80.183,65	-35,05%	87.774,04	9,47%
Ctas y doc por cobrar no relacionados del exterior	387.956,43	691.979,97	78,37%	351.451,67	-49,21%
Activos por impuestos corrientes	240.321,63	365.569,47	52,12%	382.880,79	4,74%
Inventario de materia prima (no para la construcción)	411.848,73	407.251,32	-1,12%	618.863,83	51,96%
Inventario de productos en proceso (excluyendo obras/inmuebles en construcción para la venta)	369.951,52	398.337,93	7,67%	732.608,48	83,92%
Inventario de prod. Term. Y mercad. En almacén (excluyendo obras/inmuebles terminados para la venta)	374.611,54	326.740,03	-12,78%	196.697,70	-39,80%
Inventario de suministros, herramientas, repuestos y materiales (no para la construcción)	79.564,00	45.835,54	-42,39%	-	-100,00%
Activos no corrientes		2.567.329,07	-	2.489.632,51	-3,03%
Propiedades planta y equipo			-		-
Terrenos	20.378,00	20.377,94	0,00%	20.377,94	0,00%
Edificios y otros inmuebles (excepto terrenos)	247.475,00	602.036,93	143,27%	602.036,93	0,00%

Nota: Elaborado por los autores**Tabla 6***Estados de situación financiera –Activo 2016-2018 parte 2*

CUENTAS / AÑOS	2016	2017	% VAR	2018	% VAR
MAQUINARIA, EQUIPO, INSTALACIONES y ADECUACIONES	606.827,00	606.827,00	0,00%	606.827,00	0,00%
Construcciones en curso y otros activos en tránsito	354.561,93	-	-100,00%	-	-
Muebles y enseres	11.012,43	11.012,43	0,00%	11.012,43	0,00%
Equipos de computación	12.106,91	12.106,91	0,00%	12.106,91	0,00%
Vehículo, equipo de transporte y caminero móvil	28.456,00	58.202,35	104,53%	58.202,35	0,00%
(-) Depreciación acumulada de propiedades, planta y equipo	(260.886,00)	307.120,62	-217,72%	328.965,62	7,11%
Total activos no corrientes	1.019.931,27	1.003.442,94	-1,62%	981.597,94	-2,18%
Total de activo	3.113.460,37	3.570.772,01	14,69%	3.471.230,45	-2,79%

Nota: Elaborado por los autores

El Estado de Situación Financiera presenta un aumento en el tamaño de la empresa, esto según las cifras en dólares, misma que corresponde a USD \$ 3.570.772,01, presentando una variación del 14,69% entre los años 2016 y 2017. Por otro lado, si se comparan las cifras durante el periodo 2017 y 2018, puede evidenciarse que su tamaño se redujo en USD \$ -99.541,56; representado un - 2,79%. Ello significa que la entidad es menos líquida, volviéndose potencialmente insolvente al momento de afrontar sus pasivos al corto e inmediato plazo.

Tabla 7

Estados de situación financiera –Pasivo y Patrimonio 2016-2018 parte 1

CUENTAS / AÑOS	2016	2017	% VAR	2018	% VAR
Pasivos					
Pasivos corrientes					
Cuentas y documentos por pagar corrientes	966.578,54	704.617,69	-27,10%	279.216,50	-60,37%
Otras cuentas y documentos por pagar corrientes	275.000,00		-100,00%		0,00%
Obligaciones con instituciones financieras – corrientes	2.005,00	665.289,15	33081,50%	1.106.202,65	66,27%
Pasivos corrientes por beneficios a los empleados	16.644,37	20.819,71	25,09%	16.247,84	-21,96%
Total pasivos corrientes	1.260.227,91	1.390.726,55	10,36%	1.401.666,99	0,79%
Pasivos no corrientes					
Otras cuentas y documentos por pagar no corrientes	782426,49	213.166,46	-72,76%	-	-100,00%
Obligaciones con instituciones financieras - no corrientes	782.426,49	852.267,96	8,93%	1.196.700,89	40,41%
Total de pasivos no corrientes	782.426,49	1.065.434,42	36,17%	1.196.700,89	12,32%
Total de pasivos	2.042.654,40	2.456.160,97	20,24%	2.598.367,88	5,79%
Total de intereses implícitos no devengados (futuros gastos financieros en el estado de resultados) por acuerdos que constituyen efectivamente una transacción financiera o pago diferido (informativo)	-	-	-	-	-
Patrimonio	200.000,00		-100,00%	-	-
Capital suscrito y/o asignado	300.000,00	200.000,00	-33,33%	202.000,00	1,00%
Aportes de socios, accionistas, partícipes, fundadores, constituyentes, beneficiarios u otros titulares de derechos representativos de capital para futura capitalización	47.764,95	300.000,00	528,08%	-	-100,00%

Nota: Elaborado por los autores

Tabla 8

Estados de situación financiera –Pasivo y Patrimonio 2016-2018 parte 2

CUENTAS / AÑOS	2016	2017	% VAR	2018	% VAR
Reservas	47.764,95		-100,00%		-
Reserva legal		50.955,81	-	56.958,21	11,78%
Reserva facultativa	207.852,96	207.852,96	0,00%	207.852,96	0,00%
Resultados acumulados	279.328,94		-100,00%		-
Utilidades acumuladas de ejercicios anteriores	-	308.046,70	-	362.068,39	17,54%
Resultados acumulados por adopción por primera vez de las NIIF	(12.268,52)	(12.268,52)	0,00%	(12.268,52)	0,00%
Utilidad del ejercicio	48.127,64	60.024,09	24,72%	56.251,53	-6,29%
Total patrimonio	1.070.805,97	1.114.611,04	4,09%	872.862,57	-21,69%
Total pasivo y patrimonio	3.113.460,37	3.570.772,01	14,69%	3.471.230,45	-2,79%

Nota: Elaborado por los autores

Es posible observar que PACFISH S.A. mantiene un aumento en sus obligaciones crediticias frente a instituciones financieras, esto a largo plazo, mismas que ascienden a USD \$ 852.267,96 y que puede ser atribuido a algún préstamo adquirido con alguna banca pública de desarrollo o hipoteca, inclusive por renegociación de alguna deuda que se haya mantenido en vigencia y su cumplimiento, en dichas condiciones, afectaba la liquidez del negocio. Esto coincide con el incremento del total de activos entre 2016 y 2017.

Sin embargo, entre los años 2017 y 2018 la figura cambia radicalmente, reduciéndose la cantidad de activos fijos en un - 2,79% mientras que los niveles de deuda aumentaron hasta los USD \$ 1'196.700,89 representando un incremento del 40,41% en la relación de cambios entre 2017 y 2018.

Tabla 9

Resumen del Estado de Resultados Integrales periodo 2016-2018 (Porcentajes de participación)

AÑOS	ESTADO DE RESULTADO INTEGRALES					
	2016	% DE PART	2017	% DE PART	2018	% DE PART
Total de ingresos	7.751.663,36	100,00%	11.888.043,00	100,00%	12.147.494,30	100,00%
Total costos y gastos	7.703.535,72	99,38%	11.828.018,90	99,50%	12.091.242,80	99,54%
Utilidad del ejercicio	48.127,64	0,62%	60.024,09	0,50%	56.251,53	0,46%

Nota: Elaborado por los autores

Con los resultados presentados es posible notar que la utilidad final del ejercicio en la empresa representa un 0,46% del total de ingresos, teniendo en cuenta que los costos y gastos se valoran en un 99,54%, esto al año 2018. Debe acotarse que, si bien los ingresos se han mantenido crecientes, los egresos han mostrado un comportamiento similar y ello ha provocado que la utilidad decaiga además del margen de ganancias. Al cierre del año 2016 representaba un 0,62%, disminuyéndose al año 2017 a 0,50% y cerrando el 2018 en 0,46%, atribuyendo esto al incremento principalmente de los pasivos, teniendo en cuenta que las operaciones bancarias realizadas usualmente tienen un costo financiero significativo que probablemente está mermando dichas ganancias.

Tabla 10

Resumen del Estado de Resultados Integrales periodo 2016-2018 (Variaciones Dólares de los Estados Unidos de América y en % porcentajes)

Años	ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL				
	2016	2017	% VAR	2018	% VAR
Total de ingresos	7.751.663,36	11.888.043,00	53,36%	12.147.494,30	2,18%
Total costos y gastos	7.703.535,72	11.828.018,90	53,54%	12.091.242,80	2,23%
Utilidad del ejercicio	48.127,64	60.024,09	24,72%	56.251,53	-6,29%

Nota: Elaborado por los autores

Realizando el análisis, puede notarse que la utilidad al año 2018 ha sufrido una disminución frente al año 2017, esto en un -6,29%, a pesar que al año 2017 había crecido en relación al año 2016. Este crecimiento fue del 24,72%, lo cual no suponía una mejor en la rentabilidad puesto que los márgenes de ganancia, debido al incremento de pasivos, han

venido disminuyendo, ubicándose en 0,62% al año 2016, al año 2017 un 0,50% y representando al 2018 un 0,46%.

Tabla 11

Análisis de cuentas relevantes durante el periodo 2017 – 2018

CUENTAS RELEVANTES	AÑO 2016	AÑO 2017	% VAR	AÑO 2018	% VAR
Ventas	7.751.663,36	11.888.043,00	53,36%	12.147.494,30	2,18%
Inventario	374.611,54	326.740,03	-12,78%	196.697,70	-39,80%
Cuentas por Cobrar	511.408,43	772.163,62	50,99%	439.225,71	-43,12%
Compras	5.660.542,93	6.395.264,69	12,98%	6.395.264,69	0,00%
Cuentas por Pagar	966.578,54	704.617,69	-27,10%	279.216,50	-60,37%

Nota: Elaborado por los autores

Observando las cuentas que mantienen mayor relevancia dentro de la empresa, donde destacan las ventas, inventarios, cuentas por cobrar, compras y cuentas por pagar, es posible evidenciar que el comportamiento de las ventas resulta más atractivo. Sin embargo, a pesar que incrementen año a año, la eficiencia en torno al margen de ganancia no mantiene un comportamiento similar, situación que se atribuye específicamente a un incremento significativo de egresos como ha podido evidenciarse previamente. Por otro lado, cuentas como el inventario han venido disminuyendo al igual que las cuentas por cobrar, evidenciándose una mejor planificación de la demanda y control de la cartera.

2.6.2. Análisis de los ratios financieros.

Con la finalidad de saber el status financiero de la empresa PACFISH S.A. se efectuaron los cálculos de los ratios de liquidez y de eficiencia, dentro de los cuales tenemos: la razón circulante, la prueba ácida, la rotación de inventarios, la rotación de cuentas por cobrar y por pagar.

2.6.2.1. Índices de liquidez.

Se presentan los cálculos de los ratios de liquidez a fin de medir que tan liquida y solvente es la compañía PACFISH S.A., a continuación las cifras:

Tabla 12*Ratios de Liquidez de la compañía PACFISH S.A. año 2018*

Ratios de Liquidez	FÓRMULA	2016	2017	2018
Liquidez o Razón Corriente	Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,66	1,85	1,78
Liquidez Seca o Prueba Ácida	(Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	0,68	1,00	0,67
Riesgo de Iliquidez	1 - (Activos Corrientes / Activos)	33%	28%	28%

Nota: Elaborado por los autores

Al realizar los cálculos de los ratios de liquidez se evidencia un contraste en las cifras, toda vez que la prueba circulante en todos los años evidencia amplia cobertura de los pasivos de corto plazo. Es del caso que, en el año 2016 tenía la capacidad de pagar 1,66 veces los pasivos circulantes, aumentando a 1,85 veces al término del año 2017 y disminuyendo levemente a 1,78 veces al cierre del año fiscal 2018. Sin embargo, al revisar otro índice de liquidez más fino en detalle, siendo la prueba ácida, se evidencia que las deudas de corto plazo se encuentran muy por encima de la capacidad de pago de la compañía.

Esto se justifica ya que, en el año 2016, únicamente pueden ser canceladas las deudas en un 68% aproximadamente. En el año 2017 el mismo parámetro de análisis demuestra que se logran pagar al 100% los pasivos de corto plazo, es decir la cantidad de veces que se puedan pagar las deudas es el equivalente a 1 vez. Sin embargo, en el cierre del año 2018 se muestra nuevamente que las deudas puede pagarse en un 67% dejando expuesta la notable falta de liquidez, para poder afrontar las deudas de corto plazo de la empresa. En resumen la compañía no tiene mucha capacidad de hacer frente a los valores de deuda de corto plazo.

2.6.2.2. Índices de eficiencia.

Al realizar los cálculos de los ratios de eficiencia, se evidencia la rotación del inventario, la rotación de las cuentas por pagar con proveedores y la cartera por cobrar con clientes. Es del caso que estos tres componentes, nos permiten determinar si la compañía al llevar a cabo su modelo de negocio con recursos propios con el capital de terceros. A continuación se evidencian los cálculos:

Tabla 13*Ratios de actividad de la compañía PACFISH S.A. año 2018*

AÑO DE ACTIVIDAD		2016		2017		2018	
RATIOS DE ACTIVIDAD	FÓRMULA	VALORES	VECES/DÍAS	VALORES	VECES/DÍAS	VALORES	VECES/DÍAS
Rotación de Inventarios	Costo de Ventas	5.944.026,53	15,87	9.090.181,88	27,82	9.761.983,07	49,63
	Inventario Promedio	374.611,54		326.740,03		196.697,70	
Días Promedio en Stock	365 / Rotación de Inv.	365/RI	23	365/RI	13	365/RI	7
Rotación de Cartera	Ventas	7.751.663,36	15,16	11.888.043,00	15,40	12.147.494,30	27,66
	Cuentas por Cobrar	511.408,43		772.163,62		439.225,71	
Días Promedio de Cobro	365 / Rotación de Cartera	365/RC	24	365/RC	24	365/RC	13
Rotación de Proveedores	Compras	5.691.441,64	5,89	9.066.099,37	12,87	10.177.823,80	36,45
	Cuentas por Pagar	966.578,54		704.617,69		279.216,50	
Días Promedio de Pago	365 / Rotación de Proveedores	365/RP	62	365/RP	28	365/RP	10

Nota: Elaborado por los autores

En la presente tabla se muestran los cálculos efectuados para la obtención de los índices de rotación de inventarios, rotación de cartera de clientes y la rotación del pago a proveedores, misma cifras que al ser divididas para la cantidad de días en el año 365 no da la cantidad de días que cada uno de los indicadores refleja a cifras razonables.

2.6.2.3. Ciclo operativo y el de conversión del efectivo.

A continuación un resumen de los cálculos efectuados:

Tabla 14*Ciclo Operativo de PACFISH S.A. año 2017*

CICLO OPERATIVO (CO)			
AÑOS	2016	2017	2018
Edad Promedio del Inventario (EPI)	23	13	7
Periodo Promedio de cobro (PPC)	24	24	13
CICLO OPERATIVO (CO)	47	37	21

Nota: Elaborado por los autores

En el año 2016 la rotación del inventario promedio se encuentra en 23 días, sin embargo al parecer con el tiempo la empresa se está transformando en un ente más eficiente que ha logrado reducir esos tiempos llegando a los 13 días al cierre del 2017 y a los 7 días al cierre del año 2018.

La rotación de cartera por cobrar se ubica a finales del año 2016 en 24 días es, decir que le toma casi un mes realizar los cobros a clientes varios. Esta relación de eficiencia se mantiene en el año 2018 pero su eficiencia aumenta en el año 2018 a tan solo 13 días. Esta composición de días nos ubica el ciclo operativo en 47 días en el año 2016, 37 días al final del 2017 y en 21 días al cierre del 2018.

Tabla 15*Ciclo de conversión del efectivo PACFISH S.A. año 2018*

CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO (CCE)			
AÑOS	2016	2017	2018
Ciclo Operativo (CO)	47	37	21
Periodo Promedio de Pagos (PPP)	62	28	10
CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO (CCE)	-15	8	11

Nota: Elaborado por los autores

Revisando el acumulado final, si analizamos el año 2016, la empresa demora aproximadamente 62 días en cancelar sus valores con proveedores. Esto significa que la empresa tiene una política de pagar tarde y cobrar pronto, dejándole una importante cifra de -15 días en el ciclo de conversión del efectivo indicando que no requiere del uso de recursos

propios para el financiamiento de sus operaciones, toda vez que el pago a los proveedores es efectuado posterior a la gestión de cobro de las ventas. Este un escenario en el cual los proveedores terminan financiando todo el giro del negocio y por ende las demás actividades dentro y fuera de la organización.

Es importante señalar que es una relación directamente proporcional, en este caso desde finales del 2017 y 2018 se evidencia que el ciclo de conversión es positivo, más sin embargo, este puede mejorar puesto que las negociaciones con los proveedores exigen el pago acelerado de las obligaciones, suponiendo ello que no cuenta con políticas óptimas para la gestión de cuentas por pagar. La empresa genera un ciclo de conversión de efectivo de 8 días al cierre del 2017 y 11 días al cierre del 2018.

2.6.2.4.Ciclo de conversión del efectivo en dólares.

Con la finalidad de calcular la masa monetaria de recursos necesarios a ser invertidos como capital de trabajo en la compañía, se utiliza la fórmula del ciclo de conversión del efectivo con la variable en dólares. En este sentido, sabemos que la fórmula para dicho cálculo está compuesta por: Los días promedio que le toma efectuar la rotación del inventario, sumándole los días promedio que tarda la empresa en realizar los cobros de cuentas por cobrar y finalmente es necesario restar los días promedio de pago que se tiene con proveedores varios, a continuación la formula explicada:

$$\mathbf{DPI + DPC - DPP = CCE}$$

Con el objetivo de medir la cantidad de recursos económicos que la empresa PACFISH S.A. requiere para sus operaciones ligadas al ciclo de conversión del efectivo, fue necesario su cálculo en dólares, detallándose a continuación los resultados:

Tabla 16

Cálculo de los recursos invertidos en este ciclo de conversión del efectivo en unidades monetarias (USD) para los periodos 2016, 2017 y 2018.

CUENTAS / AÑOS	2016	2017	2018
Ventas Anuales	7.751.663,36	11.888.043,00	12.147.494,30
Costo de Ventas	5.944.026,53	9.090.181,88	9.761.983,07
Compras al crédito	1.243.583,54	1.369.906,84	1.385.419,15
CÁLCULO DE RECURSOS:			
Inventario	374.611,54	326.740,03	196.697,70
+ Cuentas por cobrar	511.408,43	772.163,62	439.225,71
- Cuentas por pagar	966.578,54	704.617,69	279.216,50
= RECURSOS INVERTIDOS	-80.558,57	394.285,96	356.706,91

Nota: Elaborado por los autores

Con el cálculo presentado, puede observarse que al finalizar el año 2016 la operación del negocio era cubierta por los proveedores al tener bastante tiempo a su favor. Sin embargo, en los años 2017 y 2018 respectivamente, estas cifras son positivas pues se requerían recursos líquidos que bordeaban los USD \$ 394.285,96 y USD \$ 356.706,91 respectivamente.

CAPÍTULO III

3. INFORME DE RESULTADOS - PROPUESTA

Con la finalidad de proponer una solución práctica a la situación de la empresa PACFISH S.A. en el presente trabajo de investigación se propone el uso del factoring como mecanismo idóneo. En tal virtud se presentará un análisis del mismo y el costo financiero que representaría ejecutar su implementación expresándose a continuación los tipos de factoring existentes:

Factoring con recurso: Consiste en aquel contrato de factoring en donde el cedente hace entrega de las facturas a la entidad de factoring, misma que hace entrega inmediata de la liquidez al cedente, descontando del monto entregado un porcentaje por motivo de intereses y gastos de operación. Si el deudor de la factura no efectúa el pago pactado en el documento, la entidad de factoring tendrá el derecho de reclamar directamente al cedente el dinero de la factura. De no realizarse el pago por parte del cedente de las facturas, se podría generar un juicio entre ambos.

Factoring sin recurso: Es similar a lo descrito en el punto anterior; sin embargo, involucra la contratación del servicio de factoring sin que el cedente de las facturas sea responsable en caso de que el deudor no proceda al pago del documento. La responsabilidad recae directamente en la entidad de factoring a la cual se cedieron las facturas, quien no podrá proceder exigir el dinero al cedente de las facturas, ni tampoco llevarlo a juicio. Junto a las modalidades de factoring ya descritas, existen otras que también se encuentran disponibles en el mercado de facturas. Es el caso del factoring de exportación y de importación.

Factoring de exportación: Se refiere a aquella operación donde una empresa efectúa la venta de productos hacia el extranjero (exportación) para lo cual, si contrata el servicio de factoring de exportación, podrá optar al pago inmediato de las operaciones comerciales realizadas hacia el extranjero sin necesidad de esperar a que el destinatario de las exportaciones proceda al pago de las mismas.

Factoring de importación: Permite que una empresa residente en el extranjero, y que no se encuentra en la misma región en donde realiza actividades comerciales, pueda transferir todos los créditos hacia una entidad de factoring que sí tenga su residencia en la

misma región donde va a realizar la actividad comercial. Con ello, la empresa de factoring se hará cargo de toda la gestión de pagos y cobranzas.

Factoring de múltiples contratos: Este tipo de factoring permite que la empresa contratante del servicio pueda optar a la prestación de un producto que no es capaz de desarrollar por sí misma, recurriendo a otra empresa que sí pueda cubrir esta necesidad. Para llevar a cabo el financiamiento de la operación, la empresa contratante recurre a una entidad de factoring que otorgue este tipo de servicio.

Factoring compartido: Se lleva a cabo cuando dos o más entidades de factoring proceden a compartir las facturas de uno o más cedentes. De esta forma, todas estas empresas se hacen cargo de la gestión de estos documentos.

Reverse Factoring: Consiste en la contratación de un servicio mediante el cual se hace responsable a la empresa de factoring para que proceda al pago adelantado a los proveedores de la empresa contratante. Posteriormente, el factoring le cobra el monto total de las facturas a la empresa contratante.

Si bien se han mencionado varios tipos de factoring, estos son algunos de los más utilizados por las pequeñas y medianas empresas. Básicamente, todas las modalidades de factoring funcionan de forma similar, entregando liquidez anticipada al plazo definido en la factura. A continuación se revisará el proceso del manejo del factoring:

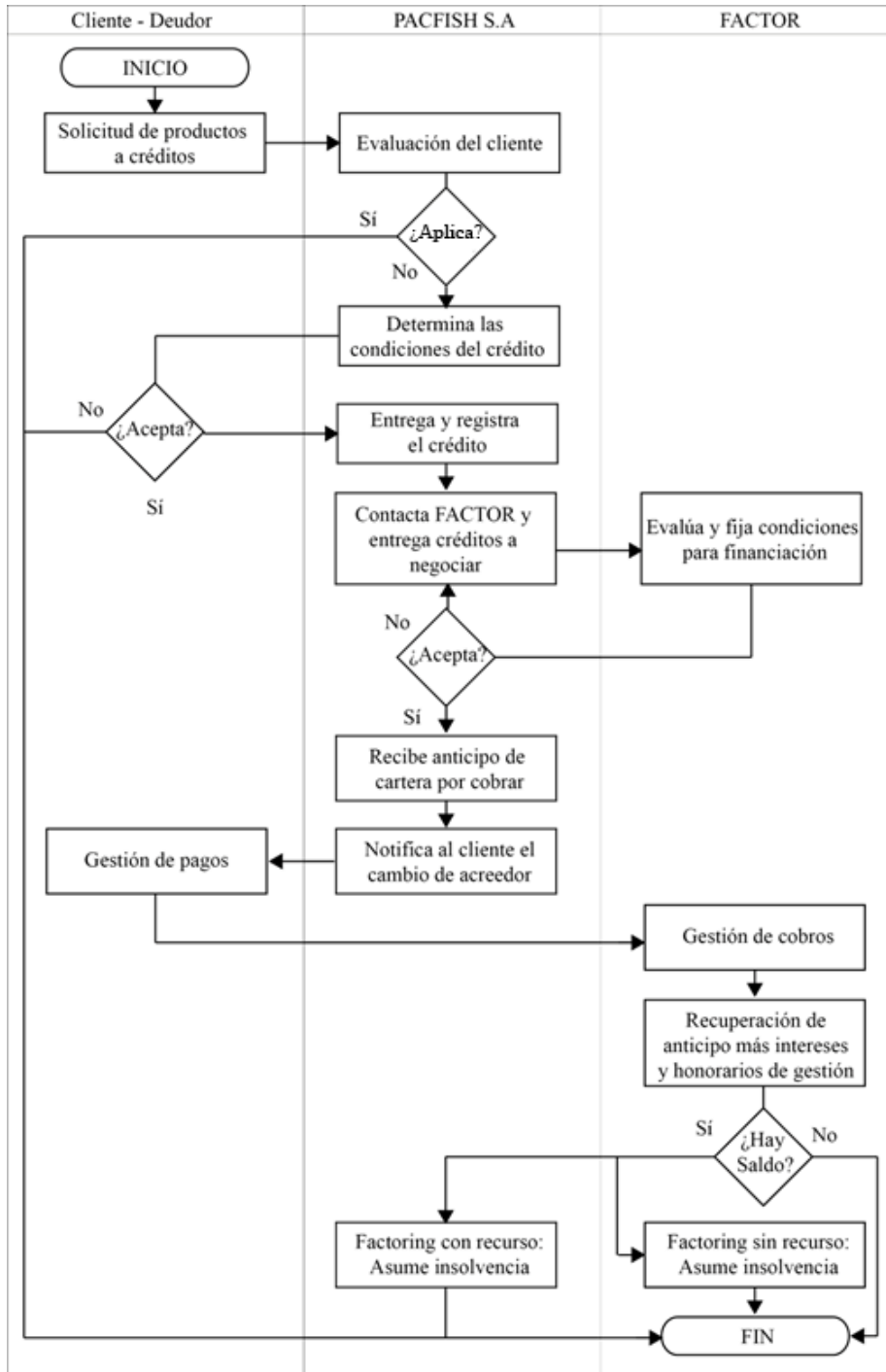


Figura 3. Proceso de factoring para la empresa PACFISH S.A

Fuente: Elaborado por los autores

En base al proceso descrito, este inicia una vez se realiza la venta a crédito, registrándola PACFISH S.A como una cuenta pendiente de cobro. Posterior a ello, con los demás flujos por cobrar se procede a contactar a la empresa FACTOR, misma que evaluará los créditos que la empresa desee ceder para obtener financiamiento. A fin de minimizar el

riesgo de la operación, la empresa factor realiza una evaluación y determina las condiciones para proporcionar financiamiento, siendo aceptadas o no por el cliente.

Si está interesado en el financiamiento podría aceptar las condiciones o buscar opciones con otras empresas, caso contrario el proceso se daría por finalizado. De aceptar los fondos según lo determina el FACTOR, recibiría la empresa los anticipos de esta cartera cedida con el castigo que se determine tras el análisis según el riesgo del cobro, además PACFISH S.A deberá notificar al cliente deudor cómo tendría que proceder con los pagos considerando que el FACTOR gestionará los cobros.

A medida que el cliente deudor pague el crédito se devengaría el anticipo a PACFISH S.A hasta recuperarse la totalidad de la cartera; sin embargo, en caso de morosidad y registro de una cuenta incobrable entonces deberá determinarse quién se hace cargo de asumir la pérdida. Esto dependerá de la modalidad del contrato teniendo en cuenta que, según la literatura consultada, cuando se maneja el factor sin recursos quien asumiría la insolvencia del deudor es el FACTOR mientras que en el factoring con recursos quien los cubriría es PACFISH S.A.

La modalidad que más beneficiaría correspondería al contrato de factoring sin recursos; sin embargo, esto aumentaría el riesgo al FACTOR quien incrementaría los costos del financiamiento. Por ende, sería recomendable que para negociar PACFISH S.A considere aceptar alguna de las modalidades según los tipos de clientes que compone la cartera indicando que, si poseen trayectoria, puede manejarse el factoring con recursos pero si son nuevos consideraría la modalidad sin recursos.

En virtud de los argumentos previamente expuestos y en base a las cifras financieras evidenciadas en el capítulo previo, la empresa PACFISH S.A. debe aumentar los niveles de liquidez. Esto con la finalidad de que la empresa obtenga la solvencia necesaria para honrar los pasivos de corto plazo.

4.1. Análisis del costo beneficio de las fuentes de financiamiento

Existen diversos mecanismos de financiamiento para los entes económicos tales como: el mercado de valores, el sistema financiero bancario y en virtud de conocer potenciales fuentes de financiamiento para la obtención de liquidez, a continuación se evidencian los costos asociados a cada tipo de financiamiento, el clásico tradicional con los

bancos e instituciones del sistema financiero a través de créditos de consumo o empresariales para pymes, o el uso del factoring como fuente de financiamiento directo a través de la venta anticipada de la cartera por cobrar a clientes varios.

4.1.1. Financiamiento tradicional – Sistema Financiero.

En virtud de conocer potenciales fuentes de financiamiento para la obtención de recursos líquidos, se comparan las tasas vigentes de financiamiento emitidas por el ente de control, el Banco Central del Ecuador:

Tabla 17

Tasas de Interés Activas Efectivas Vigentes- Corte de Junio 2020.

Tasas de Interés: Activas Efectivas Vigentes	
Productivo Corporativo	9,33%
Productivo Empresarial	10,21%
Productivo PYMES	11,83%
Productivo Agrícola y Ganadero	8,53%
Comercial Ordinario	11,83%
Comercial Prioritario Corporativo	9,33%
Comercial Prioritario Empresarial	10,21%
Comercial Prioritario PYMES	11,83%
Consumo Ordinario	17,30%

Nota: Elaborado por los autores

Es evidente que en el costo de financiamiento de los individuos y compañías bajo el método tradicional se encasillan tasas de interés que en todos los escenarios están muy próximos al 10% como base, e inclusive muy superiores llegando hasta el 17% en los créditos de consumo ordinario. En tal sentido, se analizará una alternativa de financiamiento que tenga un costo inferior y represente una oportunidad para el crecimiento de la empresa.

4.1.2. Financiamiento no tradicional - Costo del factoring.

El costo de la implementación de los servicios de factoring va a depender de varios factores tales como: El tipo de cliente, la volatilidad de potencial no pago de los clientes a

los que se les emitió factura comercial y de la política de descuentos que tenga el factor como tal. Usualmente, en promedio, el costo de factoring se ubica entre un 7 y 10%. Para los efectos del cálculo se consultó a una empresa de factoring reconocida en el sector, misma que señaló que la tasa de descuento aplicable a la empresa PACFISH S.A. sería del 8,5%.

4.2. Análisis de la implementación de la propuesta

El costo de la implementación del factoring es bastante atractivo, en virtud de ser mucho más económico que el financiamiento tradicional. A modo de poder cuantificar el costo asociado a dicha implementación se muestran los cálculos a la cartera, siendo castigada por el factoring:

Tabla 18
Cálculo de la implementación del Factoring.

CUENTAS / AÑOS	2016	2017	2018
Efectivo y equivalente a efectivo	105.823,25	251.431,16	119.356,00
Ctas y doc. por cobrar no relacionados locales	123.452,00	80.183,65	87.774,04
Ctas y doc. por cobrar no relacionados del exterior	387.956,43	691.979,97	351.451,67
Total Cuentas por Cobrar	511.408,43	772.163,62	439.225,71
-(8,5%) del Uso del Factoring	43.469,72	65.633,91	37.334,19
Liquidez a Valor Presente	467.938,71	706.529,71	401.891,52

Nota: Elaborado por los autores

El costo de la implementación del factoring es bastante atractivo ubicándose en un 8,5% frente al potencial a contratarse con los bancos del sistema financiero, puesto que las tasas de financiamiento oscilan entre el 11,83% para créditos Pymes y hasta un 17,30% en créditos de consumo. En virtud de lo cual, el uso e implementación de esta herramienta es de vital ayuda para capitalizar la compañía a costos inferiores, incrementando la liquidez y acelerando la potencial rotación de inventarios. En caso de que las ventas se estimulen con el capital financiero líquido traído a valor presente, la compañía tendría la posibilidad de tener en efectivo constante y sonante al término de cada año.

4.2.1. Proyección de los ingresos futuros.

Dentro de las bondades y beneficios del uso del factoring se encuentra la capacidad de incrementar o acelerar el volumen de producto que se mueve. Tomando en consideración que el uso del factoring le proporcionaría a la empresa PACFISH S.A. liquidez inmediata para acelerar el flujo de caja y por consiguiente, la disponibilidad de tener flujos futuros a valor presente; es concluyente expresar que las ventas se incrementarán.

Al consultar con un experto de LOGROS FACTORING, una de las compañías de factoring más reconocidas de la ciudad de Guayaquil - Ecuador, el mismo expresó que usualmente las compañías exportadoras que aplican la herramienta del factoring incrementan sus ventas entre un 15% hasta un 25% anualmente. Tomando como referencia esta cifra, en un escenario conservador, se estima que la tasa de incremento de las ventas se ubique en un 10% anual; toda vez que al disponer de la liquidez inmediata la rotación de inventario y mercancías se efectuaría con mayor fluidez; acelerando las ventas y el ciclo de conversión de efectivo desde la perspectiva de la rotación de capital financiero dentro del año fiscal.

Tabla 19

Cálculo del potencial porcentaje de cartera por cobrar promedio.

CUENTAS / AÑOS	2016	2017	2018	PROMEDIO
Ingresos	7.751.663,36	11.888.043,00	12.147.494,30	10.595.733,55
Total Cuentas por Cobrar	511.408,43	772.163,62	439.225,71	574.265,92
% de Part. Sobre los ingresos	6,60%	6,50%	3,62%	5,57%

Nota: Elaborado por los autores

Sobre la base de las ventas de cada año 2016, 2017 y 2018 respectivamente, al contrastar con el nivel de cartera por cobrar en cada año fiscal, se determinó el porcentaje de cartera promedio por cobrar, valor referencial que se utilizó para calcular la potencial cartera a ser aplicada con el factoring. En este caso en promedio, sobre el volumen de ventas anuales la compañía siempre tendrá una cartera por cobrar equivalente al 5,57%.

4.2.2. Estimación de la liquidez generada por el uso de factoring.

Es importante señalar que, con la tasa de incremento del 10% por el uso del factoring como herramienta generación de liquidez, las ventas se incrementarán en tal

medida. Con relación a la cantidad de liquidez que se generaría, se estima una tasa del 5,57% sobre el total de ingresos, siendo castigados estos recursos al 8,5% a fin de conocer el volumen de liquidez generada de manera inmediata al cierre de cada año fiscal. A continuación, se presentan los cálculos:

Tabla 20

Cálculo del potencial porcentaje de cartera por cobrar promedio.

CUENTAS / AÑOS	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ingresos de la empresa	12.147.494,30	13.362.243,73	10.689.794,98	11.758.774,48	12.934.651,93	14.228.117,12
Incremento en Dólares	(386.194,91)	1.214.749,43	(2.672.448,75)	1.068.979,50	1.175.877,45	1.293.465,19
Total Cuentas por Cobrar	439.225,71	744.276,98	595.421,58	654.963,74	720.460,11	792.506,12
-(8,5%) del Uso del Factoring	37.334,19	63.263,54	69.583,53	76.541,88	84.196,07	92.615,68
Liquidez a Valor Presente	401.891,52	681.013,43	525.838,05	578.421,86	636.264,04	699.890,45

Nota: Elaborado por los autores

Es importante señalar que, al cierre del año 2023, las ventas alcanzarían los USD \$ 14'228.117,12 gracias al incremento de liquidez que la herramienta del factoring le generaría a la empresa PACFISH S.A. Si se compara esta cifra con relación a la registrada en el año 2018, existe una diferencia de USD \$ 2'080.622,82 lo cual representa un incremento porcentual del 17,13%. Es importante señalar que el costo de la implementación del factoring es bastante atractivo, ubicándose en un 8,5% frente al potencial a contratarse con los bancos del sistema financiero, puesto que las instituciones financieras serían mucho más costosas.

4.2.3. Proyección de los Estados Financieros.

En virtud de conocer la posición económica y financiera a futuro de la empresa, a continuación se presentan los Estados Financieros Proyectados:

4.2.3.1. Proyección del Estado de Situación Financiera.

A continuación se presenta la proyección del Estado de Situación Financiera proyectado:

Tabla 21

Detalle de los Activos en el Estado de Situación Financiera (parte 1).

CUENTAS / AÑOS	2019	2020	2021	2022	2023
Activo					
Activo corriente	3.737.273,76	2.989.819,01	3.288.800,91	3.617.681,00	3.979.449,10
Efectivo y equivalente a efectivo	744.208,87	595.367,09	654.903,80	720.394,18	792.433,60
Ctas y doc. por cobrar no relacionados locales	186.052,22	148.841,77	163.725,95	180.098,55	198.108,40
Ctas y doc. por cobrar no relacionados del exterior	558.156,65	446.525,32	491.177,85	540.295,64	594.325,20
Activos por impuestos corrientes	450.246,37	360.197,09	396.216,80	435.838,48	479.422,33
Inventario de materia prima (no para la construcción)	599.328,17	479.462,53	527.408,79	580.149,67	638.164,63
Inventario de productos en proceso (excluyendo obras/inmuebles en construcción para la venta)	538.358,75	430.687,00	473.755,70	521.131,27	573.244,39
Inventario de prod. Term. Y mercad. En almacén (excluyendo obras/inmuebles terminados para la venta)	545.140,08	436.112,06	479.723,27	527.695,59	580.465,15
Inventario de suministros, herramientas, repuestos y materiales (no para la construcción)	115.782,67	92.626,14	101.888,75	112.077,63	123.285,39
Activos no corrientes	926.255,34	1.310.563,56	1.310.563,56	1.310.563,56	1.310.563,56
Propiedades planta y equipo					
Terrenos	20.378,00	20.377,94	20.377,94	20.377,94	20.377,94
Edificios y otros inmuebles (excepto terrenos)	247.475,00	602.036,93	602.036,93	602.036,93	602.036,93
Maquinaria, Equipo, Instalaciones Y Adecuaciones	606.827,00	606.827,00	606.827,00	606.827,00	606.827,00
Construcciones en curso y otros activos en tránsito	0	0	0	0	0

Nota: Elaborado por los autores

Tabla 22

Detalle de los Activos en el Estado de Situación Financiera (parte 2).

CUENTAS / AÑOS	2019	2020	2021	2022	2023
Muebles y enseres	11.012,43	11.012,43	11.012,43	11.012,43	11.012,43
Equipos de computación	12.106,91	12.106,91	12.106,91	12.106,91	12.106,91
Vehículo, equipo de transporte y caminero móvil	28.456,00	58.202,35	58.202,35	58.202,35	58.202,35
(-) Depreciación acumulada de propiedades, planta y equipo	-307.120,62	-328.956,90	-352.345,73	-377.397,51	-404.230,48
Total activos no corrientes	619.134,72	981.606,66	958.217,83	933.166,05	906.333,08
Total de activo	4.356.408,48	3.971.425,68	4.247.018,74	4.550.847,05	4.885.782,19

Nota: Elaborado por los autores

En la presente tabla se presentan las cifras del detalle de los activos estimados a valores razonables.

Tabla 23

Detalle del Pasivo y Patrimonio en el Estado de Situación Financiera (parte 1).

CUENTAS / AÑOS	2019	2020	2021	2022	2023
Pasivos					
Pasivos corrientes					
Cuentas y documentos por pagar corrientes	350.417,86	350.417,86	319.450,87	341.618,84	366.057,97
Otras cuentas y documentos por pagar corrientes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligaciones con instituciones financieras – corrientes	1.562.616,76	1.141.881,50	1.528.787,00	1.654.550,53	1.793.323,84
Pasivos corrientes por beneficios a los empleados	20.391,11	20.391,11	18.589,11	19.879,08	21.301,22
Total pasivos corrientes	1.933.425,72	1.512.690,46	1.866.826,98	2.016.048,45	2.180.683,03
Pasivos no corrientes					
Otras cuentas y documentos por pagar no corrientes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligaciones con instituciones financieras - no corrientes	1.501.864,54	1.501.864,54	1.369.142,36	1.464.152,61	1.568.896,91

Nota: Elaborado por los autores

Tabla 24

Detalle del Pasivo y Patrimonio en el Estado de Situación Financiera (parte 2).

CUENTAS / AÑOS	2019	2020	2021	2022	2023
Total de pasivos no corrientes	1.501.864,54	1.501.864,54	1.369.142,36	1.464.152,61	1.568.896,91
Total de pasivos	3.435.290,26	3.014.555,00	3.235.969,34	3.480.201,06	3.749.579,94
Patrimonio					
Capital suscrito y/o asignado	202.000,00	202.000,00	202.000,00	202.000,00	202.000,00
Aportes de socios, accionistas					
Reservas					
Reserva legal	62.458,59	68.509,00	75.164,46	82.485,46	90.538,57
Reserva facultativa	207.852,96	207.852,96	207.852,96	207.852,96	207.852,96
Resultados acumulados					
Utilidades acumuladas de ejercicios anteriores	411.571,79	451.174,51	494.737,51	542.656,80	595.368,02
Resultados acumulados por adopción por primera vez de las NIIF	-12.268,52	-12.268,52	-12.268,52	-12.268,52	-12.268,52
Utilidad del ejercicio	49.503,40	39.602,72	43.562,99	47.919,29	52.711,22
Total patrimonio	921.118,22	956.870,68	1.011.049,40	1.070.646,00	1.136.202,25
Total pasivo y patrimonio	4.356.408,48	3.971.425,68	4.247.018,74	4.550.847,05	4.885.782,19

Nota: Elaborado por los autores

En la presente tabla se presentan las cifras del detalle de pasivos y patrimonio estimadas a valores razonables.

4.2.3.2. Proyección del Estado de Resultados Integrales.

A continuación se presenta el Estado de Resultados Integrales proyectado con cifras estimadas a valores razonables.

Tabla 25
Proyección del Estado de Resultados Integrales (parte 1).

Estado de Resultados Integrales Proyectado	2019	2020	2021	2022	2023
Total de ingresos	13.362.243,73	10.689.794,98	11.758.774,48	12.934.651,93	14.228.117,12
Inventario inicial de materia prima	645.947,40	516.757,92	568.433,71	625.277,08	687.804,79
Compras netas locales de materia prima	9.810.853,08	7.848.682,47	8.633.550,71	9.496.905,78	10.446.596,36
(-) Inventario final de materia prima	709.940,93	567.952,75	624.748,02	687.222,82	755.945,10
Inventario inicial de productos en proceso	627.066,69	501.653,35	551.818,68	607.000,55	667.700,61
(-) Inventario final de productos en proceso	637.718,92	510.175,14	561.192,65	617.311,91	679.043,10
Inventario inicial productos terminados	1.155.801,02	924.640,82	1.017.104,90	1.118.815,39	1.230.696,93
(-) Inventario final de productos terminados	645.751,82	516.601,45	568.261,60	625.087,76	687.596,54
Gastos por beneficios a los empleados y honorarios	-	-	-	-	-
Sueldos, salarios e iess	588.718,52	470.974,82	518.072,30	569.879,53	626.867,48
Beneficios sociales	76.014,77	60.811,81	66.892,99	73.582,29	80.940,52
Aporte a la seguridad social	120.130,18	96.104,15	105.714,56	116.286,02	127.914,62
Honorarios profesionales y dietas	27.058,68	21.646,95	23.811,64	26.192,81	28.812,09
Gastos por depreciaciones	-	-	-	-	-
Del costo histórico de propiedades, planta y equipo no acelerada	22.840,22	18.272,18	20.099,40	22.109,34	24.320,27
Pérdida en venta de activos	-	-	-	-	-
Promoción y publicidad	430,95	344,76	379,23	417,16	458,87
Transporte	110.875,07	88.700,05	97.570,06	107.327,07	118.059,77
Consumo de combustibles y lubricantes	8.504,48	6.803,58	7.483,94	8.232,33	9.055,57

Nota: Elaborado por los autores

Tabla 26
Proyección del Estado de Resultados Integrales (parte 2).

Estado de Resultados Integrales Proyectado	2019	2020	2021	2022	2023
Gastos de viaje	8.359,35	6.687,48	7.356,23	8.091,85	8.901,04
Suministros, herramientas, materiales y repuestos	67.364,04	53.891,24	59.280,36	65.208,39	71.729,23
Mantenimiento y reparaciones	119.705,03	95.764,02	105.340,43	115.874,47	127.461,92
Seguros y reaseguros (primas y cesiones)	7.447,00	5.957,60	6.553,36	7.208,70	7.929,56
Impuestos, contribuciones y otros	19.221,99	15.377,59	16.915,35	18.606,88	20.467,57
Servicios públicos	205.001,68	164.001,35	180.401,48	198.441,63	218.285,79
Otros	1.563.294,18	1.250.635,35	1.375.698,88	1.513.268,77	1.664.595,65
Gastos no operacionales	-	-	-	-	-
Gastos financieros	-	-	-	-	-
Arrendamiento mercantil no relacionadas local	88.059,05	70.447,24	77.491,96	85.241,16	93.765,27
Total costos	12.883.214,10	10.306.571,28	11.337.228,41	12.470.951,25	13.718.046,38
Total gastos	396.067,66	316.854,13	348.539,54	383.393,49	421.732,84
Total costos y gastos	13.279.281,76	10.623.425,41	11.685.767,95	12.854.344,74	14.139.779,22
Utilidad antes de reparto	82.961,97	66.369,58	73.006,53	80.307,19	88.337,90
(-) Participación a trabajadores	12.444,30	9.955,44	10.950,99	12.046,08	13.250,69
Utilidad gravable	70.517,67	56.414,13	62.055,55	68.261,10	75.087,21
Total impuesto causado	15.513,89	12.411,11	13.652,22	15.017,44	16.519,19
Utilidad antes de reservas	55.003,78	44.003,02	48.403,33	53.243,66	58.568,03
Reserva legal	5.500,38	4.400,30	4.840,33	5.324,37	5.856,80
Utilidad del ejercicio	49.503,40	39.602,72	43.562,99	47.919,29	52.711,22

Nota: Elaborado por los autores

4.2.4. Proyección de los Ratios Financieros y el Ciclo de Conversión del Efectivo de años futuros.

En virtud de conocer la posición económica y financiera a futuro de la empresa, desde la perspectiva de niveles de liquidez, eficiencia y gestión administrativa a continuación se presentan Ratios Financieros y el Ciclo de Conversión del Efectivo de años futuros:

Tabla 27
Ratios de Liquidez de la compañía PACFISH S.A. en años proyectados

Ratios de Liquidez	FÓRMULA	2019	2020	2021	2022	2023
Liquidez o Razón Corriente	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	2,67	1,55	2,17	1,94	1,97
Liquidez Seca o Prueba Ácida	$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$	1,38	0,80	1,13	1,01	1,02
Riesgo de Iliquidez	$1 - \frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Activos}}$	14%	25%	23%	21%	19%

Nota: Elaborado por los autores

A continuación, la fórmula para el cálculo de los ratios de eficiencia:

Tabla 28
Ratios de actividad de la compañía PACFISH S.A. en años proyectados

AÑO DE ACTIVIDAD	
RATIOS DE ACTIVIDAD	FÓRMULA
Rotación de Inventarios	$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario Promedio}}$
Días Promedio en Stock	$365 / \text{Rotación de Inv.}$
Rotación de Cartera	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$
Días Promedio de Cobro	$365 / \text{Rotación de Cartera}$
Rotación de Proveedores	$\frac{\text{Compras}}{\text{Cuentas por Pagar}}$
Días Promedio de Pago	$365 / \text{Rotación de Proveedores}$

Nota: Elaborado por los autores

Tabla 29*Ratios de Eficiencia y el Ciclo de Conversión del Efectivo en años proyectados (parte 1)*

Años	Rotación de Inventarios		Días Promedio en Stock		Rotación de Cartera		Días Promedio de Cobro	
	Valores	Veces	Valores	Veces	Valores	Veces	Valores	Veces
2019	9.810.853,08	15,19	365/RI	24	13.362.243,73	17,95	365/RC	20
	645.751,82				744.276,98			
2020	7.848.682,47	15,19	365/RI	24	10.689.794,98	17,95	365/RC	20
	516.601,45				595.421,58			
2021	8.633.550,71	15,19	365/RI	24	11.758.774,48	17,95	365/RC	20
	568.261,60				654.963,74			
2022	9.496.905,78	15,19	365/RI	24	12.934.651,93	17,95	365/RC	20
	625.087,76				720.460,11			
2023	10.446.596,36	15,19	365/RI	24	14.228.117,12	17,95	365/RC	20
	687.596,54				792.506,12			

Nota: Elaborado por los autores**Tabla 30***Ratios de Eficiencia y el Ciclo de Conversión del Efectivo en años proyectados (parte 2)*

Años	Rotación de Proveedores		Días Promedio de Pago		Ciclo de conversión del efectivo
	Valores	Veces	Valores	Veces	Veces
2019	9.810.853,08	18,7	365/RP	20	25
	524.745,75				
2020	7.848.682,47	6,57	365/RP	56	-11
	1.195.490,57				
2021	8.633.550,71	8,47	365/RP	43	1
	1.019.342,40				
2022	9.496.905,78	8,57	365/RP	43	2
	1.108.268,40				
2023	10.446.596,36	8,66	365/RP	42	2
	1.206.359,41				

Nota: Elaborado por los autores

4.3. Estudio de factibilidad de la propuesta

Con la finalidad de valorar la viabilidad de la implementación del factoring, se utilizarán herramientas de evaluación financiera tales como: El valor actual neto, la tasa interna de retorno y el periodo de recuperación de la inversión

4.3.1. Metodología del Modelo CAPM.

Con la finalidad de valorar la viabilidad de la implementación del factoring, se deben traer a valor presente los flujos futuros con una tasa de castigo. Dicha tasa de descuento debe ser calculada, usándose el Modelo de Fijación de Precios de Capital por sus siglas en inglés: *CAPITAL ASSET PRICING MODEL - CAPM*, castigándose los flujos futuros.

$$R_i = R_f - \beta(R_m - R_f)$$

Rentabilidad esperada del activo sin riesgo

La beta suele ir referenciada a un período que oscila entre los 2 y 5 años

Prima de riesgo del mercado

Figura 4. Fórmula del Modelo CAPM

Fuente: Rankia Gestión Patrimonial (2016)

No obstante, esta fórmula funciona con los mercados internacionales que son perfectos y manejan información y registro estadístico histórico de los precios de acciones, dividendos pagos entre otras variables de las industrias. Por tal motivo es que a la fórmula se le debe aumentar el riesgo país para aterrizar esta valoración a un contexto local, finalmente se incluirá la tasa de riesgo o volatilidad que es publicada por el Banco Central del Ecuador para valorar la viabilidad de la implementación del factoring.

Es del caso que, con corte del mes de junio de 2020, la tasa de rendimiento, comúnmente denominada como el yield y que representa el retorno sobre la inversión de riesgo de comprar o invertir en los Bonos del Tesoro de los EE.UU. es del 0,68%, es decir menos del 1%.

Treasury Yield 10 Years (^TNX)
NYBOT - NYBOT Real Time Price. Currency in USD

☆ Add to watchlist

0.6800 +0.0180 (+2.72%)

As of 2:59PM EDT. Market open.

Summary Chart Conversations Historical Data Options Components

Previous Close	0.6620	Day's Range	0.6610 - 0.6870
Open	0.6850	52 Week Range	0.3980 - 2.1740
Volume	0	Avg. Volume	0



Figura 5. Yield o tasa de retorno de los Bonos del Tesoro de EE.UU.

Fuente: Yahoo Finance (2020)

Es importante señalar que esta cifra es totalmente fuera del contexto normal de mercado, puesto que por lo menos los bonos del tesoro pagan entre el 1% - 3% dependiendo de la duración del mismo (usualmente a 10 años). Sin embargo, por el tema coyuntural de la pandemia denominada Covid-19 que actualmente atraviese el mundo entero, los mercados financieros registran volatilidad en los precios e inclusive los Bonos del Tesoro de EE.UU se han visto afectados.

Adicionalmente, para la fórmula es importante señalar que uno de sus componentes es el factor Beta, el mismo que representa la volatilidad del mercado o la industria; en este caso compañías dedicadas a la misma actividad registran un valor Beta muy bajo. Por esta razón se escogió el valor más alto de volatilidad, con la convicción de hacer este escenario conservador.

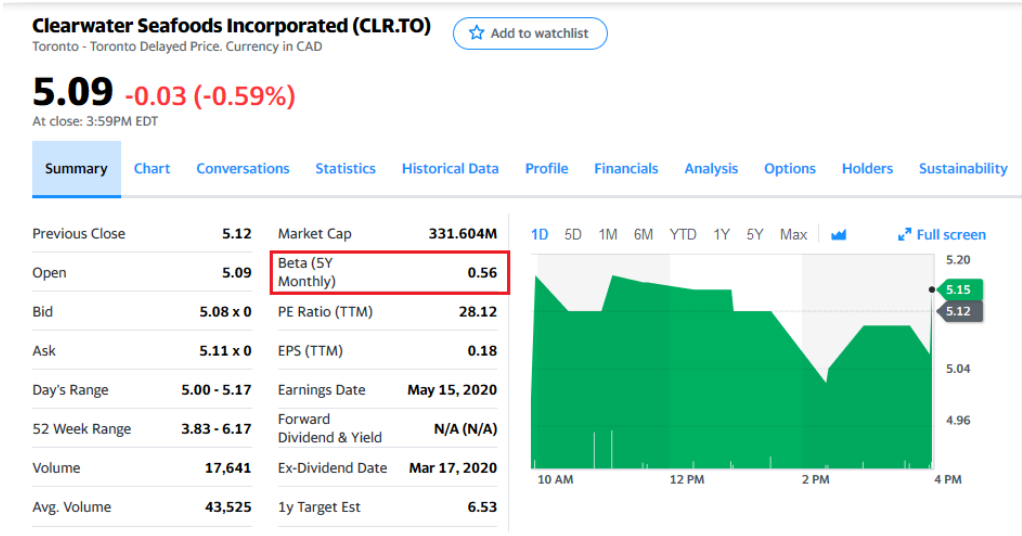


Figura 6. Valor Beta que registra la volatilidad del mercado.

Fuente: Yahoo Finance (2020)

El último componente es el Yield que ofrece esta industria, bajo la misma premisa se identificó la rentabilidad más alta de esta industria y se la ingresó al modelo. Cabe destacar que este retorno es aquel que paga este tipo de empresas en el extranjero con un modelo de mercado distinto. Más sin embargo, sirve como referencia para la base del cálculo puesto que cumple con las condiciones necesarias, es decir que sea del mismo tipo de industria.

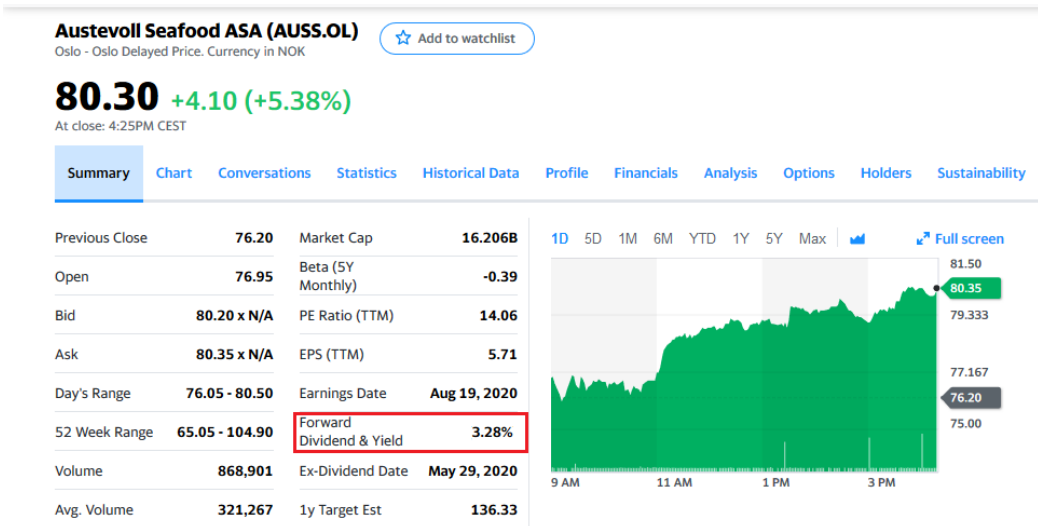


Figura 7. Yield que representa la rentabilidad de compañías en la misma industria.

Fuente: Yahoo Finance (2020)

Finalmente, dentro del componente de la formula se agrega el Riesgo País, que representa la volatilidad de la economía ecuatoriana en su conjunto como país que puede ser más o menos atractivo con relación a los demás de la región. En la presente figura se puede

apreciar el registro histórico de la volatilidad del Riesgo País en el Ecuador entre los meses de febrero 2020 y principios del mes de junio 2020.

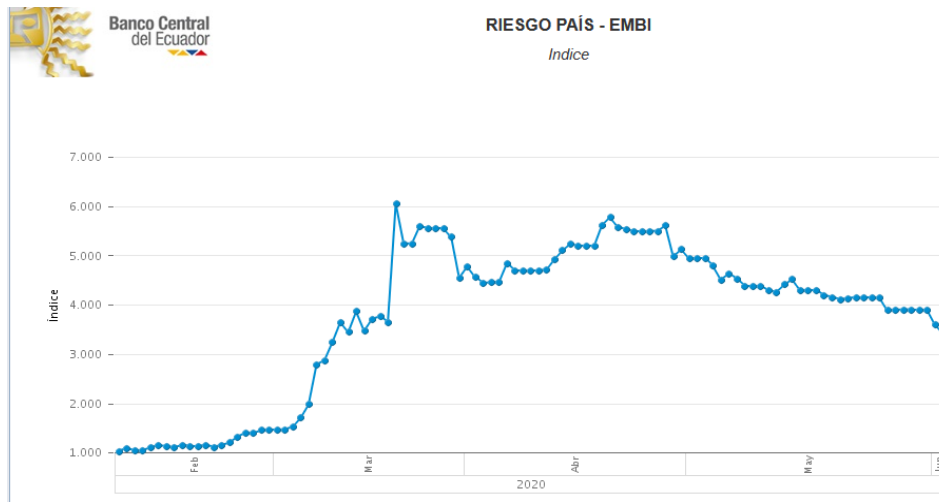


Figura 8. Registro histórico de la volatilidad del Riesgo País en el Ecuador.

Fuente: Banco Central del Ecuador (2020)

En los actuales momentos la volatilidad del riesgo país se ha disparado notoriamente, desde los 1.000 puntos hasta los 2.755 puntos a inicios del mes de agosto 2020. Con este valor en referencia y tomando cada 100 puntos como la base de cálculo para establecer una tasa del 1%; la tasa de castigo adicional que se le debería sumar al efectuar inversiones en el Ecuador sería de 27,55%.



Figura 9. Principales indicadores económicos

Fuente: Banco Central del Ecuador (2020)

4.3.2. Cálculo de la tasa de descuento.

En base a la metodología previamente detallada y los valores señalados por cada uno de los componentes de la fórmula, a continuación el cálculo de la tasa de descuento mediante el modelo CAPM:

Tabla 31
Cálculo de la implementación del Factoring.

CAPM $R_e = R_f + B$ (Prima de Riesgo)	
Rf bonos del tesoro EU	0,68%
Beta Promedio del Sector (EUA)	0,56
Austevoll Seafood ASA, Dividend Yeild Histórico	3,37%
Re Calculado	2,57%
Riesgo País	27,55%
CAPM + RIESGO PAIS	30,12%

Nota: Elaborado por los autores

Es del caso que la tasa de descuento es muy alta, toda vez que el riesgo país se encuentra totalmente disparado. Dicha cifra distorsiona el cálculo de la tasa de descuento, puesto que por un tema coyuntural de la pandemia Covid-19 el riesgo país se ha disparado de manera significativa. Por tal motivo, se recomienda utilizar una tasa del 12%, la misma que utiliza la Corporación Financiera Nacional CFN para la evaluación de proyectos de inversión en base a la normativa vigente, el comité de crédito de dicha financiera pública debe regirse y aplicarse.

4.3.3. Aplicación de herramientas de evaluación financiera.

Con el propósito de conocer si la implementación del factoring, desde el punto de vista financiero es factible o no, a continuación se realizarán los cálculos respectivos. Tomando en consideración que los ingresos se incrementarán en un 10% y teniendo como tasa promedio de cartera por cobrar 5,57%, se determinó el valor de incremento en ventas por cada año y el valor final acumulado del costo del factoring castigando los flujos futuros con el 8,5%. A continuación la tabla resume de los ingresos y de los valores correspondientes:

Tabla 32*Cálculo del potencial porcentaje de cartera por cobrar promedio.*

CUENTAS / AÑOS	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ingresos de la empresa	12.147.494,30	13.362.243,73	10.689.794,98	11.758.774,48	12.934.651,93	14.228.117,12
Incremento en Dólares		1.214.749,43	(2.672.448,75)	1.068.979,50	1.175.877,45	1.293.465,19
Total Cuentas por Cobrar	439.225,71	744.276,98	595.421,58	654.963,74	720.460,11	792.506,12
-(8,5%) del Uso del Factoring	37.334,19	63.263,54	69.583,53	76.541,88	84.196,07	92.615,68
Liquidez a Valor Presente	401.891,52	681.013,43	525.838,05	578.421,86	636.264,04	699.890,45

Nota: Elaborado por los autores**4.3.3.1. Valor Actual Neto, Tasa Interna de Retorno y Payback Period.**

En virtud de los valores expresados, a continuación la tabla resume de la valoración financiera:

Tabla 33*Valoración financiera de la empresa.*

VALORACIÓN FINANCIERA	
Valor Actual Neto	\$ 1.196.254,68
Tasa Interna de Retorno	56%
Liquidez a Valor Presente	Año 1

Nota: Elaborado por los autores

Desde el punto de vista financiero, aplicar el factoring es una decisión muy acertada, toda vez que los niveles de rentabilidad, liquidez y capacidad de pago a terceros se incrementará notablemente. Adicionalmente a esto, efectuar el factoring tiene un costo inferior al financiamiento tradicional e inclusive al incrementarse la liquidez los beneficios del incremento en ventas superan ampliamente dichos costos. En resumen, el valor actual neto es de USD \$ 1.196.254,68 y la Tasa Interna de Retorno es del 56%, recuperándose la inversión al primer año.

CONCLUSIONES

En relación al primer objetivo específico respecto a describir el funcionamiento del factoring, identificando sus ventajas y desventajas se puede concluir que este es una herramienta que permite a los entes económicos obtener financiamiento directo a través de los recursos propios que genera la propia actividad económica de las empresas, siendo incluso más económico que el endeudamiento a través de la banca.

El segundo objetivo específico se enmarcó en conocer las diversas modalidades de factoring más comunes y que puedan ser implementadas en el sector camaronero del Ecuador presentándose una explicación del uso del factoring, sus distintas versiones o sus tipos, su funcionamiento y la manera en la que este mecanismo se puede desarrollarse e implementar.

El tercer objetivo específico se enmarcó en evaluar la situación financiera de la entidad en relación al endeudamiento y cobranza. En este caso se pudo tener una apreciación de las finanzas de la compañía. En donde se evidenciaron las siguientes interpretaciones:

PACFISH S.A. sólo dispone de USD \$ 0,68 ctvs. para afrontar dicha deuda con corte al año 2016. En relación a los años venideros, 2017 y 2018, respectivamente el flujo de liquidez real asciende a los USD \$ 1'023.594,78 y USD \$ 558.581,71 y la relación de la prueba ácida y la capacidad de pago de la misma es de 0,74 en el 2017 y 0,40 en el 2018. Así mismo, los Pasivos y el Patrimonio de PACFISH S.A. tienen una composición bastante asimétrica, siendo el 65,61% del financiamiento originado con deuda de carácter privado a instituciones bancarias, mismas que son a largo plazo, esto a finales del año 2016, mientras que para el año 2017 y 2018 las cifras se situaron en 68,79% y 74,85%.

El Estado de Situación Financiera de la compañía presenta un aumento sostenido en el tamaño de la compañía, según cifras en dólares del total de activos, ubicándose al año 2017 en USD \$ 3.570.772,01 y cuya variación, frente al año 2016, es una clara tendencia a la alza ubicándose en 14,69%. Por otro lado, si se comparan las cifras durante el periodo 2017 y 2018, puede evidenciarse que su tamaño se redujo en USD \$ - 99.541,56; representado un - 2,79%. Ello significa que la entidad es menos líquida, volviéndose potencialmente insolvente al momento de afrontar sus pasivos al corto e inmediato plazo.

En el año 2016, la empresa reflejó una importante cifra de -15 días en el ciclo de conversión del efectivo; lo cual indica que no requiere del uso de recursos propios para el

financiamiento de sus operaciones, toda vez que el pago a los proveedores es efectuado posterior a la gestión de cobro de las ventas, siendo este un escenario en el cual los proveedores terminan financiando todo el giro del negocio y por ende las demás actividades dentro y fuera de la organización.

Es importante señalar que desde finales del 2017 y 2018 se evidencia que el ciclo de conversión es positivo; sin embargo, debe hacerse mención que las políticas de pago manejadas con los proveedores son inadecuadas al requerir que los desembolsos sean acelerados. Como tal, la empresa genera un ciclo de conversión de efectivo de 8 días al cierre del 2017 y 11 días al cierre del 2018.

Respecto al cuarto objetivo específico enmarcado en medir la influencia del factoring en la liquidez de la empresa PACFISH S.A si fuese implementado se demuestra, mediante ratios financieros, que mejorarían notablemente, toda vez que no dependería de la recuperación de cartera y tampoco tendría exceso de endeudamiento producto de las posibles líneas de crédito que debe apertura para mitigar los flujos de caja negativos en cuanto al déficit de lo que debe pagar a sus proveedores y lo que logra recaudar de sus clientes.

La difusión de este modelo de gestión no es muy conocida pero es altamente efectivo para la generación de recursos líquidos a bajo costo de financiamiento motivo por el cual es indispensable la difusión de esta herramienta que redundaría en positivo para el desempeño del giro de negocio de cualquier entidad.

RECOMENDACIONES

Debe realizarse una campaña masiva del servicio de factoring, toda vez que es una herramienta fundamental para el desarrollo de las empresas a un costo muy por debajo del de las entidades financieras.

Que la empresa PACFISH S.A. aplique el sistema factoring a fin de aminorar los pasivos de largo plazo que refleja en su estado de situación financiera, dado que el nivel de endeudamiento supera el 60% del total de la compañía, cifra que es muy alarmante.

Modificar las políticas de pagos con proveedores en tal sentido que el ciclo de conversión del efectivo sea mucho menor y también que el giro de la operación sea financiado por los proveedores.

Aumentar los sistemas de control de inventario a fin de no tener costos involucrados en el tema del manejo del mismo, cuyas cifras entorpecen el crecimiento de la empresa.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Alvárez, M., & Morales, J. (2015). *Contabilidad Avanzada*. Mexico: Grupo Editorial Patria.
- Asamblea Nacional. (28 de Febrero de 2015). *Asamblea Nacional*. Obtenido de Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno: <file:///C:/Users/HP/Downloads/REGLAMENTO%20APLICACION%20DE%20LA%20LEY%20DE%20REGIMEN%20TRIBUTARIO%20INTERNO.pdf>
- Asamblea Nacional. (20 de Febrero de 2015). *Instituto de Fomento al Talento Humano*. Obtenido de Ley Orgánica de Instituciones del Sistema Financiero: <https://www.fomentoacademico.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2014/04/2.-Leyes-conexas-Ley-General-de-Instituciones-del-Sistema-Financiero.pdf>
- Asamblea Nacional. (12 de Septiembre de 2015). *Procuraduría General del Estado*. Obtenido de Código Orgánico Monetario y Financiero: <http://www.pge.gob.ec/documents/Transparencia/antilavado/REGISTROOFICIAL332.pdf>
- Ayala, G. (2016). *Finanzas bursátiles*. Ciudad de México: Instituto Mexicano de Contadores Públicos.
- Baena, G. (2015). *Metodología de la Investigación*. México: Grupo Editorial Patria.
- Banco Central del Ecuador. (2020). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de Información Económica: <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>
- Banco Guayaquil. (2019). *Banco Guayaquil*. Obtenido de Factoring: <https://www.bancoguayaquil.com/Empresas/Financiamiento/Factoring>
- Borrero, A., & Ortiz, O. (2016). *PYMES: implementación de normas de información financiera internacional*. Barranquilla: Universidad del Norte .
- Brachfield, P. (2015). *Vender a crédito y cobrar sin impagos: Manual del credit management para conceder crédito a clientes y cobrar sin percances*. Barcelona: PROFIT.

- Cajas, D., & Galarza, F. (12 de Marzo de 2018). *Universidad Católica Santiago de Guayaquil*. Obtenido de Factoring financiero como opción de liquidez a corto plazo para las empresas del sector comercial de electrodomésticos al público:
<http://repositorio.ucsg.edu.ec/bitstream/3317/10420/1/T-UCSG-PRE-ECO-ADM-468.pdf>
- Cámara Nacional de Acuacultura. (Julio de 2020). *Cámara Nacional de Acuacultura*. Obtenido de Estadísticas: <http://www.cna-ecuador.com/estadisticas/>
- Carle, G. (2015). *Internacionalización, mercados y empresa*. Madrid: ESIC.
- Carmona, D., & Chavez, J. (14 de Noviembre de 2015). *Redalyc*. Obtenido de Factoring: una alternativa de financiamiento como herramienta de apoyo para las empresas de transporte de carga terrestre en Bogotá:
<https://www.redalyc.org/pdf/3235/323535374002.pdf>
- Córdoba, M. (2017). *Gestión financiera: Incluye referencias a NIC (1, 2, 7, 16, 17, 33, 36 Y 40) y NIIF 1*. Bogotá: ECOE.
- Cristóbal, G. (2015). *Internacionalización, mercados y empresa*. Madrid: ESIC.
- Cuadrado, C. (2015). *La cesión de créditos*. Madrid: Dykinson.
- Delgado, D., & Chávez, G. (Abril de 2018). *Eumed.net*. Obtenido de LAS PYMES EN EL ECUADOR Y SUS FUENTES DE FINANCIAMIENTO:
<https://www.eumed.net/rev/oel/2018/04/pymes-ecuador-financiamiento.html>
- Diario El Comercio. (4 de Septiembre de 2018). *Diario El Comercio*. Obtenido de Tres sectores advierten perjuicios si quitan el subsidio al diésel:
<https://www.elcomercio.com/actualidad/tressectores-perjuicios-subsidio-diesel-combustible.html>
- Diario El Universo. (12 de Julio de 2020). *Diario El Universo*. Obtenido de Gremios y empresas defienden procesos e inocuidad del camarón ante restricción de China:
<https://www.eluniverso.com/noticias/2020/07/11/nota/7902708/camaron-ecuador-china-covid-19-exportaciones>

- Diario El Universo. (7 de Junio de 2020). *Diario El Universo*. Obtenido de COVID-19 no paró exportaciones, pero afectó crecimiento en Ecuador:
<https://www.eluniverso.com/noticias/2020/06/07/nota/7864128/covid-19-no-paro-exportaciones-afecto-crecimiento>
- Díaz, A., & Luna, A. (2015). *Metodología de la investigación educativa*. Tlaxcala: Diaz de Santos.
- Escuela Superior Politécnica del Litoral ESPOL . (Enero de 2018). *Escuela Superior Politécnica del Litoral ESPOL* . Obtenido de Estudio Industriales:
http://www.espae.espol.edu.ec/wp-content/uploads/2018/01/ei_acuicultura.pdf
- Estupiñán, R., & Niebel, B. (2015). *Administración de riesgos E.R.M. y la auditoría interna*. Bogotá: ECOE Ediciones.
- Farciert, P. (2017). *Impuesto al Valor Agregado*. Ciudad de México: Instituto Mexicano de Contadores Públicos .
- Fierro, Á., & Fierro, F. (2015). *Contabilidad de activos con enfoque NIIF para las pymes*. Bogotá: ECOE.
- Fierro, Á., Fierro, F., & Fierro, F. (2016). *Contabilidad de pasivos con estándares internacionales para pymes*. Bogotá: ECOE Ediciones.
- Gaitan, E. (2017). *Estados financieros básicos bajo NIC-NIIF* . Bogotá: Ecoe Ediciones.
- García, G. (2017). *Casos de investigación: Una práctica empresarial*. Madrid: ESIC.
- Gómez, F. (2016). *Gestión operativa de tesorería*. Madrid: CEP.
- Gomez, F., & Moya, S. (2016). *Consolidacion de los estados financieros*. Barcelona: UOC.
- Granados, I., Latorre, L., & Ramírez, E. (2015). *Contabilidad Gerencial. Fundamentos, principios e introducción a la contabilidad*. Colombia: Universidad Nacional de Colombia.

- Granados, I., Latorre, L., & Ramírez, E. (2015). *Contabilidad Gerencial. Fundamentos, principios e introducción a la contabilidad*. Colombia: Universidad Nacional de Colombia.
- Grande, I., & Abascal, E. (2017). *Fundamentos y técnicas de investigación comercial*. Madrid: ESIC.
- Haro, A., & Rosario, J. (2017). *Gestión Financiera: Decisiones financieras a corto plazo*. Almería: Editorial Universidad Almería .
- Herrero, D. (2015). *Análisis Financieros para los No Financieros*. Madrid: David Herrero Conesa.
- Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura IICA. (2015). *FINANCIAMIENTO AGROPECUARIO Desafío para el Uruguay*. Montevideo: IICA.
- International Accounting Standards Board. (2017). *Ministerio de Economía y Finanzas del Perú*. Obtenido de NIC 1 Presentación de los estados financieros: https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/con_nor_co/vigentes/nic/1_NIC.pdf
- Izar, J. (2016). *Contabilidad administrativa*. México: Instituto Mexicano de Contadores Públicos.
- Label, W., De León, J., & Alfonso, R. (2016). *Contabilidad para no contadores*. Bogotá: ECOE Ediciones.
- Leal, A., Aranguiz, M., & Gallegos, J. (Junio de 2018). *Universidad Militar de Nueva Granada*. Obtenido de Análisis de riesgo crediticio, propuesta del modelo credit scoring: <https://revistas.unimilitar.edu.co/index.php/rfce/article/view/2666>
- Lerma, H. (2016). *Metodología de la investigación: Propuesta, anteproyecto y proyecto*. Bogotá: ECOE Ediciones.
- Londoño, G., & Soto, C. (2017). *Plan de Cuentas bajo NIF*. Bogotá: Ediciones de la U.
- López, D., & Ayala, J. (Febrero de 2017). *Universidad de las Américas*. Obtenido de Aplicación del factoring y su efecto en la situación financiera de la empresa

MULTIMOLDES S.A.C:

[http://repositorio.ulasamericas.edu.pe/bitstream/handle/upa/112/TESIS%20AYAL
A.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://repositorio.ulasamericas.edu.pe/bitstream/handle/upa/112/TESIS%20AYAL%20A.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

- Madroño, M. (2016). *Administración financiera del circulante*. Ciudad de México: Instituto Mexicano de Contadores Públicos.
- Magueyal, J. (2017). *Estados financieros. Una visión algebraica*. Monterrey: Editorial Digital Tecnológico de Monterrey.
- Maldonado, J. (2018). *Metodología de la investigación social: Paradigmas: cuantitativo, sociocrítico, cualitativo, complementario*. Bogotá: Ediciones de la U.
- Maudos, J., & Fernández, J. (2014). *Endeudamiento de las empresas españolas en el contexto europeo: el impacto de la crisis*. Madrid: BBVA.
- Mendoza, C., & Ortiz, O. (2016). *Contabilidad financiera para Contaduría y Administración*. Bogotá: ECOE Ediciones.
- Ministerio de educación, cultura y deporte. (2015). *Contabilidad básica para micro, pequeña y medianas empresas en Honduras*. España: Aula Mentor.
- Morales, A., & Morales, J. (2015). *Planeación Financiera*. México: Grupo Editorial Patria.
- Morales, A., Morales, J., & Alcocer, F. (2014). *Administración Financiera*. México: Grupo Editorial Patria.
- Morales, J., & Morales, A. (2015). *Crédito y Cobranzas*. México: Patria.
- Muñoz, R., & Navarro, E. (2015). *UF0525 - Gestión administrativa para el asesoramiento de productos de activo*. Madrid: Paraninfo.
- PACFISH S.A. (Julio de 2020). *PACFISH S.A.* Obtenido de Inicio:
https://www.pacfishseafood.com/index_es.html
- Pachecho, J. (2015). *Contabilidad Financiera con Excel*. Lima: Macro.
- Pérez, A. (2015). *UF1761 - Gestión de las operaciones de financiación internacional*. Madrid: Elearning.

- Pérez, F., Biese, W., Cortés, L., García, E., & Gras, J. (2019). *Normas de Información Financiera (NIF) 2019*. Ciudad de México : Instituto Mexicano de Contadores Públicos .
- Pérez, J., & Fol, R. (2017). *Prontuario Mercantil 2017*. Ciudad de México: Tax Editores.
- Rankia Gestión Patrimonial. (11 de Septiembre de 2016). *Rankia Gestión Patrimonial*.
Obtenido de Modelo CAPM para calcular el precio de los activos:
<https://www.rankia.mx/blog/como-comenzar-invertir-bolsa/3324781-modelo-capm-para-calculiar-precio-activos>
- Rey, J. (2016). *Proceso integral de la actividad comercial 2.ª edición 2016*. Madrid: Paraninfo.
- Rey, J. (2017). *Contabilidad General. Curso práctico. 2.ª edición 2017*. Madrid: Paraninfo.
- Rico, J. (2018). *Manual de Impuesto al Valor Agregado. Parte general 2018*. Ciudad de México: Tax Editores.
- Rodríguez, J., & Pierdant, A. (2015). *Matemáticas Financieras: Con aplicaciones en Excel*. Azcapotzalco: Grupo Editorial Patria.
- Román, J. (2017). *Estados financieros básicos 2017: Proceso de elaboración y reexpresión*. México: ISEF.
- Román, J. (2017). *ESTADOS FINANCIEROS BÁSICOS 2017: Proceso de elaboración y reexpresión*. México: ISEEF.
- Sáez, J. (2017). *Investigación educativa. Fundamentos teóricos, procesos y elementos prácticos*. Madrid: UNED.
- Sala, G. (2015). *Gestión de un pequeño comercio (2015)*. Madrid: EDITEX.
- Secretaría Técnica Planifica Ecuador. (Octubre de 2017). *Secretaría Técnica Planifica Ecuador*. Obtenido de Plan Nacional de Desarrollo 2017 - 2021:
https://www.planificacion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2017/10/PNBV-26-OCT-FINAL_0K.compressed1.pdf

- SENPLADES. (Octubre de 2017). *Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo*.
Obtenido de Plan Nacional de Desarrollo 2017 - 2021:
https://www.planificacion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2017/10/PNBV-26-OCT-FINAL_0K.compressed1.pdf
- Solorio, E. (2015). *Contabilidad Financiera*. Estados Unidos de America: Palibrio.
- Solorio, E. (2015). *Contabilidad Financiera*. Estados Unidos de America: Palibrio.
- Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros. (2019). *Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros*. Obtenido de Sector Societario - Documentos PACFISH S.A:
http://appscvsmovil.supercias.gob.ec/portaldedocumentos/consulta_cia_menu.zul
- Superintendencia de Compañías. (2008). *Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros*. Obtenido de RESOLUCION No. 08.G.DSC:
<https://www.iasplus.com/en/binary/americas/0902ecuadorresolution.pdf>
- Tapia, C. (2015). *Síntesis y comentarios de las NIF*. Ciudad de México : Instituto Mexicano de Contadores Públicos .
- Toro, F. (2016). *Costos ABC y presupuestos*. Bogotá: ECOE Ediciones.
- Vargas, A., & Mostajo, S. (Noviembre de 2017). *Scielo*. Obtenido de Medición del riesgo crediticio mediante la aplicación de métodos basados en calificaciones internas:
http://www.scielo.org.bo/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2518-44312014000200002
- Yahoo Finance. (2020). *Yahoo Finance*. Obtenido de Inicio: <https://finance.yahoo.com/>

ANEXOS

Anexo 1. Información general de la empresa PACFISH S.A en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Información General de la Compañía

 **INFORMACIÓN GENERAL DE LA COMPAÑÍA**

Información General

Expediente	102197	Nombre Comercial		Ruc	0992142022001
Fecha de Constitución	2000-10-27	Nacionalidad	ECUADOR	Plazo Social	2050-10-27
Tipo Compañía	ANÓNIMA	Oficina de Control	GUAYAQUIL	Situación Legal	ACTIVA

Ubicación

Provincia	GUAYAS	Cantón	GUAYAQUIL	Ciudad	GUAYAQUIL
Parroquia	TULCÁN	Calle	KM 19.5 VIA A LA COSTA	Numero	SOLAR 9
Intersección	CALLE DE TIERRA SIN NOMBR	Ciudadela		Conjunto	COMPLEJO INDUSTRIAL SAN V
Edificio/Centro Comercial	PACFISH	Barrio		Km	19.5
Camino		Piso	1	Bloque	MANZANA 98
Referencia Ubicación	A 200 METROS DE INDECAMPO				

Contactos

Información Adicional

Actividad Económica

Capital a la Fecha

 Imprimir