

**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
EMPRESARIALES**

CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES

TEMA:

Análisis del financiamiento del sector camaronero en la provincia del Guayas
del 2014 al 2019

AUTORAS:

Cedeño Alvarado, Génesis Adriana

Vargas Zavala, Arianna Estefania

**Trabajo de titulación previo a la obtención del título de
INGENIERA EN COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES BILINGÜE**

TUTOR:

Lcdo. Layana Ruíz, Javier Francisco, Mgs.

Guayaquil, Ecuador

A los 15 días del mes de Marzo del año 2021



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
EMPRESARIALES**

CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES

CERTIFICACIÓN

Certificamos que el presente trabajo de titulación, fue realizado en su totalidad por **Cedeño Alvarado Génesis Adriana y Vargas Zavala Arianna Estefania**, como requerimiento para la obtención del título de **Ingeniera en Comercio y Finanzas Internacionales Bilingüe**.

TUTOR

f.  _____

Lcdo. Layana Ruíz, Javier Francisco, Mgs.

DIRECTORA DE LA CARRERA

f. _____

Ing. Knezevich Pilay, Teresa Susana, PhD.

Guayaquil, a los 15 días del mes de Marzo del año 2021



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
EMPRESARIALES**

CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Yo, **Cedeño Alvarado, Génesis Adriana**

DECLARO QUE:

El Trabajo de Titulación **“Análisis del financiamiento del sector camaronero en la provincia del Guayas del 2014 al 2019”** previo a la obtención del título de **Ingeniera en Comercio y Finanzas Internacionales Bilingüe**, ha sido desarrollado respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan en el documento, cuyas fuentes se incorporan en las referencias o bibliografías. Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

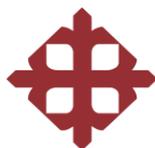
En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance del Trabajo de Titulación referido.

Guayaquil, a los 15 días del mes de Marzo del año 2021

LA AUTORA:

f. _____

Cedeño Alvarado, Génesis Adriana



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
EMPRESARIALES**

CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Yo, **Vargas Zavala, Arianna Estefania**

DECLARO QUE:

El Trabajo de Titulación “**Análisis del financiamiento del sector camaronero en la provincia del Guayas del 2014 al 2019**” previo a la obtención del título de **Ingeniera en Comercio y Finanzas Internacionales Bilingüe**, ha sido desarrollado respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan en el documento, cuyas fuentes se incorporan en las referencias o bibliografías. Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

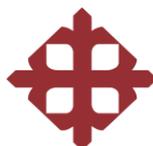
En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance del Trabajo de Titulación referido.

Guayaquil, a los 15 días del mes de Marzo del año 2021

LA AUTORA:

f. Arianna V.

Vargas Zavala, Arianna Estefania



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
EMPRESARIALES**

CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES

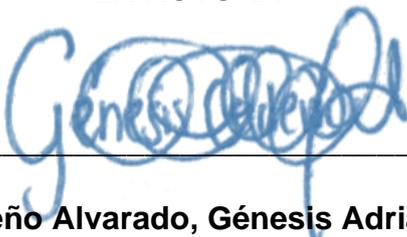
AUTORIZACIÓN

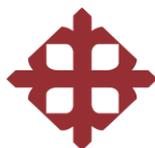
Yo, **Cedeño Alvarado, Génesis Adriana**

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil a la **publicación** en la biblioteca de la institución del Trabajo de Titulación, “**Análisis del financiamiento del sector camaronero en la provincia del Guayas del 2014 al 2019**”, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

Guayaquil, a los 15 días del mes de Marzo del año 2021

LA AUTORA:

f. 
Cedeño Alvarado, Génesis Adriana



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
EMPRESARIALES**

CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES

AUTORIZACIÓN

Yo, **Vargas Zavala, Arianna Estefania**

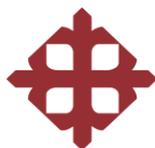
Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil a la **publicación** en la biblioteca de la institución del Trabajo de Titulación, “**Análisis del financiamiento del sector camaronero en la provincia del Guayas del 2014 al 2019**”, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

Guayaquil, a los 15 días del mes de Marzo del año 2021

LA AUTORA:

f. Arianna U.

Vargas Zavala, Arianna Estefania



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
EMPRESARIALES**

CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES

Certificación de Antiplagio

Certifico que después de revisar el documento final del trabajo de titulación denominado **“Análisis del financiamiento del sector camaronero en la provincia del Guayas del 2014 al 2019”**, presentado por las estudiantes Cedeño Alvarado Génesis Adriana y Vargas Zavala Arianna Estefania, fue enviado al Sistema Antiplagio URKUND, presentando un porcentaje de similitud correspondiente al 2%, por lo que se aprueba el trabajo para que continúe con el proceso de titulación.

	
Document Information	
Analyzed document	Cedeño_Vargas_TESIS.docx (D95747430)
Submitted	2/16/2021 11:25:00 PM
Submitted by	Javier Francisco Layana Ruiz
Submitter email	javier.layana@cu.ucsg.edu.ec
Similarity	2%
Analysis address	javier.layana.ucsg@analysis.orkund.com 

TUTOR

f. 

Lcdo. Layana Ruíz, Javier Francisco, Mgs.

Agradecimientos

Quisiera expresar mi agradecimiento a Dios por darme esta oportunidad de terminar este sueño tan anhelado, a mi madre Elsa Zavala que ha sido y siempre será un apoyo incondicional tanto en mi vida profesional como personal, a mi hija Rafaela por ser la luz de mis ojos y mi motor para seguir adelante, a mi familia por ser un soporte a largo de este camino.

A mi amiga y compañera de tesis Génesis Cedeño, que me abrió las puertas de su hogar y me apoyó en todo momento desde que nos conocimos.

A todos quienes fueron parte de mi carrera universitaria y este proyecto de titulación, al Lcdo. Javier Layana e Ing. Renato Garzón por su valioso aporte, asesoría y acompañamiento durante este trabajo.

Finalmente, mi agradecimiento a todos los docentes de la carrera de Comercio y Finanzas Internacionales, por su aporte para forjarme como toda una profesional.

A todos ellos mis sinceros agradecimientos,

Arianna Estefania Vargas Zavala.

Quiero agradecer a Dios por brindarme salud y guiarme en este camino para lograr este objetivo tan anhelado. De manera muy especial a mis padres Freddy Cedeño y Rosario Alvarado quienes me han brindado su apoyo incondicional, me han inculcado valores y sobre todo a ser perseverante para lograr mis metas. A mis hermanos y familia por su apoyo infinito en todo momento.

A mi amiga y compañera de tesis Arianna Vargas, por su amistad y apoyo a lo largo de la carrera y realización del trabajo de titulación.

A mi tutor el Lcdo. Javier Layana por su valiosa guía a lo largo de este proyecto y a todos los docentes que fueron parte de esta carrera universitaria.

Genesis Adriana Cedeño Alvarado.

Dedicatorias

Dedico este trabajo a Dios por permitirme llegar a este momento de mi vida profesional. A mis padres por ser mi apoyo incondicional en todos los momentos de mi vida, ya que todo lo que soy es gracias a ellos. A mis tesoros más preciados de mi vida, mis hijos Rafaela y Martín, que son mi mayor motor y motivación para seguir adelante en todos mis metas y proyectos. A mi hermanos por ayudarme cuando lo necesite y darme de regalo a mis hermosos sobrinos. Finalmente, a mi familia y amigos que se enorgullecen con mis logros y han aportado con su granito de arena para que yo pudiera terminar mi carrera universitaria.

Mi cariño y amor profundo a cada uno de ellos,

Arianna Estefania Vargas Zavala.

Este trabajo de titulación es dedicado a mis padres por todo el esfuerzo realizado, por brindarme su confianza y apoyo incondicional en todo momento, son las personas más importantes en mi vida. A mis abuelitos por brindarme sus enseñanzas, amor y cariño a lo largo de mi vida. A mi abuelo Félix Alvarado, estoy segura que desde el cielo festeja conmigo este logro, que fortuna sería tenerlo conmigo y poder celebrar juntos en familia.

De igual manera, se lo dedico a mis hermanos Adrián y Renato, mis sobrinos y familia por su apoyo incondicional y ser un gran soporte para lograr este objetivo.

Genesis Adriana Cedeño Alvarado.



UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
EMPRESARIALES
CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES

TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN

f.  _____

Lcdo. Layana Ruíz, Javier Francisco, Mgs.
TUTOR

f. _____

Ing. Knezevich Pilay, Teresa Susana, PhD.
DIRECTORA DE CARRERA O DELEGADO

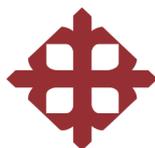
f. _____

Ing. Rodríguez Bustos, Andrea Johanna, Mgs.
COORDINADOR DEL ÁREA O DOCENTE DE LA CARRERA

f. _____

Ing. Garzón Jiménez, Luis Renato, Mgs.

OPONENTE



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
EMPRESARIALES**

CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES

Calificación

APELLIDOS Y NOMBRES	NOTA FINAL DEL TUTOR
Cedeño Alvarado, Génesis Adriana	
Vargas Zavala, Arianna Estefania	

TUTOR

f. _____

Lcdo. Layana Ruíz, Javier Francisco, Mgs.

Índice General

Introducción	2
Generalidades del Tema.....	3
Antecedentes.....	3
Justificación	4
Planteamiento del Problema.....	5
Formulación del Problema.....	6
Objetivos.....	6
Objetivo General.	6
Objetivos Específicos.	6
Delimitación del Tema	6
Limitaciones del Trabajo.....	7
Capítulo I: Marco Teórico y Conceptual.....	8
Marco Teórico.....	8
Teoría de la Estructura de Capital.....	8
Teoría del Equilibrio Estático o Trade Off.....	8
Teoría del Orden Jerárquico o Pecking Order.....	9
Modelo de Apalancamiento Financiero.	10
Teoría de Agencia.....	11
Política de Financiamiento.	11
Marco conceptual	13
Mercado de valores.....	13
Títulos de renta fija.....	13
Títulos de renta variable.....	14
Costo de capital.....	14
Riesgo financiero.....	14
Mercado de capitales.....	14
Titularización.....	15
Capítulo II: Sector Camaronero Ecuatoriano	16
Historia del Camarón.....	16
Etapas del cultivo	17
Comercialización Internacional.....	18
Demanda Internacional.	18
Oferta Internacional.....	21

Entorno Internacional, Nacional y Empresarial.....	23
Destinos de exportación.....	23
Precio Internacional.....	24
Exportación del Camarón.....	25
Producción Nacional del Camarón.....	26
Precios Nacionales.....	27
Contribución a la Economía.....	28
Procesadoras y Exportadoras de Camarón.....	30
Principales Empresas del Sector.....	32
Estructura de Costos.....	33
Indicadores Financieros.....	34
Capítulo III: Financiamiento del Sector Camaronero	39
Definición del Financiamiento.....	39
Fuentes de Financiamiento	39
Fuentes Internas de Financiamiento	40
Fuentes Externas de Financiamiento	41
Capítulo IV: Diseño y Análisis de la Investigación	83
Diseño Metodológico de la Investigación.....	83
Metodología de Investigación.....	83
Tipo de Investigación.....	83
Enfoque de la Investigación.....	84
Método de Investigación.....	85
Instrumentos de la investigación.....	85
Análisis Cuantitativo y Cualitativo de Datos.....	85
Entrevista.....	85
Análisis Comparativo de las Opciones de Financiamiento.....	88
Conclusiones y Recomendaciones.....	95
Conclusiones.....	95
Recomendaciones.....	97
Referencias.....	98

Índice de Tablas

Tabla 1 <i>Datos Históricos de las Exportaciones FOB No Petroleras tradicionales</i>	3
Tabla 2 <i>Clasificación de las fuentes de financiamiento</i>	12
Tabla 3 <i>Principales países importadores de camarón y sus indicadores comerciales</i>	19
Tabla 4 <i>Principales países exportadores de camarón y sus indicadores comerciales</i>	21
Tabla 5 <i>Exportaciones del camarón ecuatoriano, millones de USD.</i>	26
Tabla 6 <i>Principales empresas empacadoras y exportadoras de camarón en el 2019</i>	32
Tabla 7 <i>Indicadores de liquidez del sector acuicultor entre el 2014 al 2019.</i>	34
Tabla 8 <i>Indicadores de actividad del sector acuicultor entre el 2014 al 2019.</i>	35
Tabla 9 <i>Indicadores de endeudamiento del sector acuicultor entre el 2014 al 2019</i>	36
Tabla 10 <i>Indicadores de rentabilidad del sector acuicultor entre el 2014 al 2019</i>	37
Tabla 11 <i>Tasas de interés promedio activa efectiva referencial en los años 2014 al 2019.</i>	47
Tabla 12 <i>Tasas de interés promedio activa efectiva máxima en los años 2014 al 2019.</i>	49
Tabla 13 <i>Evolución del monto de operaciones activas en los segmentos de créditos.</i>	53
Tabla 14 <i>Tasas de Interés Promedio Activa Efectiva Referencial</i>	54
Tabla 15 <i>Tasas de Interés Promedio Activa Efectiva Máxima.</i>	56
Tabla 16 <i>Tasas de Interés Efectiva Activa Promedio Ponderada por los Segmentos de Créditos.</i>	57
Tabla 17 <i>Evolución del monto total negociado en renta variable y sus indicadores comerciales</i>	70
Tabla 18 <i>Evolución del monto total negociado en renta fija y sus indicadores comerciales</i>	72

Tabla 19 <i>Evolución del monto de los títulos de valor negociados en renta fija.</i>	73
Tabla 20 <i>Condiciones de la Emisión</i>	89
Tabla 21 <i>Condiciones del Crédito Bancario</i>	89
Tabla 22 <i>Costos Adicionales en la Emisión</i>	90
Tabla 23 <i>Costos Adicionales en el Crédito Bancario</i>	91
Tabla 24 <i>Tabla de Amortización Francesa de la Emisión.</i>	92
Tabla 25 <i>Tabla de Amortización Francesa del crédito bancario.</i>	93
Tabla 26 <i>Costo Total de las opciones de financiamiento</i>	94

Índice de Figuras

<i>Figura 1.</i> Exportaciones de Camarón en los años 2010 – 2019.	4
<i>Figura 2.</i> Etapas de cultivo y producción del camarón.....	17
<i>Figura 3.</i> Participación de los principales destinos de exportación del camarón ecuatoriano, %.....	23
<i>Figura 4.</i> Evolución del precio anual promedio del camarón, libras.	24
<i>Figura 5.</i> Exportaciones del camarón ecuatoriano, 2014 al 2019.	25
<i>Figura 6.</i> Producción de Camarón en el Ecuador durante 2014 al 2019.	27
<i>Figura 7.</i> Precios Nacionales del camarón entre 2014 al 2019, (KG/USD)..	27
<i>Figura 8.</i> Participación de los principales productos de exportación no petrolera 2019.....	28
<i>Figura 9.</i> Valor Agregado Bruto en la Industria de Acuicultura y Pesca de Camarón, 2014 al 2019.	29
<i>Figura 10.</i> Variación Porcentual del PIB Total vs Variación Porcentual del PIB Acuicultor y pesca de camarón, 2014 al 2019	29
<i>Figura 11.</i> Participación por provincia de las procesadoras de camarón.....	30
<i>Figura 12.</i> Proceso de las empacadoras y exportadoras del producto.	31
<i>Figura 13.</i> Estructura de costos de una empresa empacadora y exportadora de camarón.....	33
<i>Figura 14.</i> Principales Fuentes de Financiamiento Externo 2019.....	41
<i>Figura 15.</i> Evolución del monto de operaciones activas en el Sistema Financiero Nacional, millones de USD.....	43
<i>Figura 16.</i> Evolución del número de operaciones activas en el Sistema Financiero Nacional, millones.	44
<i>Figura 17.</i> Evolución del monto de operaciones activas en la provincia del Guayas, millones de USD.....	45
<i>Figura 18.</i> Evolución del monto total negociado en el Mercado de Valores. 64	
<i>Figura 19.</i> Evolución del monto nacional negociado vs PIB.	64
<i>Figura 20.</i> Evolución del monto negociado por el mercado primario y secundario.	66
<i>Figura 21.</i> Número de emisores inscritos por actividad económica.	67
<i>Figura 22.</i> Número de emisores inscritos por provincia.	68

<i>Figura 23.</i> Proceso de emisión de títulos de valores en el Mercado de Valores.	76
<i>Figura 24.</i> Tasas de interés promedio en los años 2014 al 2019 aplicadas en las Obligaciones Corporativas.	78
<i>Figura 25.</i> Evolución de los plazos en días de los títulos de valor de renta fija.	80

Resumen

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo analizar el financiamiento de las procesadoras de camarón del sector acuícola en la provincia del Guayas en los años 2014-2019. Por ello el desarrollo del presente estudio se justifica en la necesidad de indagar acerca del acceso a créditos de financiamiento que ha mantenido el sector camaronero en el periodo mencionado para la mejora y tecnificación de su producción y así obtener un producto competitivo frente a otros países. La metodología de la investigación es de tipo descriptiva y analítica ya que nos permitirá identificar las diferentes fuentes de financiamiento a las que el sector camaronero puede acceder. El enfoque utilizado es mixto, cualitativo y cuantitativo, ya que se empleó como instrumento de investigación entrevistas dirigidas a empresarios y gerentes de empresas empacadoras y exportadoras de camarón con la finalidad de conocer cuáles fueron sus opciones de fuentes de financiamiento, su experiencia, las limitaciones y otros aspectos que tuvieron con cada de una de ellas durante los años 2014 al 2019. Por último, se dio como resultado que las principales fuentes de financiamiento utilizados en ese periodo de tiempo son las siguientes: Capital social, Utilidades Retenidas, Obligaciones Bancarias, Proveedores y Obligaciones con el Mercado de Valores. Con la finalidad de ayudar a fomentar el crecimiento del sector.

Palabras claves: Financiamiento, Procesadoras, Camarón, Sector Acuícola.

Abstract

The present research work aims to analyze the financing of shrimp processors in the aquaculture sector in the province of Guayas in the years 2014-2019. For this reason, the development of this study is justified by the need to inquire about access to financing credits that the shrimp sector has maintained in the aforementioned period for the improvement and modernization of its production and thus obtain a competitive product compared to other countries. The research methodology is descriptive and analytical and we seek to identify the different sources of financing that the shrimp sector can access. The approach used is mixed, qualitative and quantitative, since interviews directed to entrepreneurs and managers of shrimp packing and exporting companies were used as a research instrument in order to know the results were their options of financing sources, their experience, the limitations and other aspects that they had with each of them during the years 2014 to 2019. Finally, it was found that the main sources of financing used in that period of time are the following: Capital Stock, Retained Earnings, Bank Obligations, Suppliers and Obligations with the Stock Market. In order to help promote the growth of the sector.

Keywords: Financing, Processors, Shrimp, Aquaculture Sector

Introducción

En la actualidad, el sector camaronero en el Ecuador es una industria que obtiene rubros significativos sobre la exportación de productos no petroleros que tiene el país, debido a su valor comercial y sus diversas cosechas anuales, también es reconocido a nivel internacional por su calidad y sabor. En Ecuador existen numerosas empresas dedicadas al procesamiento y exportación del camarón que se encuentran ubicadas en las provincias del Guayas, Manabí, Santa Elena, Esmeraldas y El Oro.

Debido al crecimiento en el sector camaronero ecuatoriano, las procesadoras de camarón se han visto en la necesidad de aumentar sus volúmenes de producción por tal motivo dichas empresas a su vez debieron aumentar su capital de trabajo a través del financiamiento interno y externo para así poder cumplir su demanda real y potencial en el mercado internacional.

En el primer capítulo se describen las generalidades del proyecto de investigación junto al planteamiento y justificación del problema seguido de los objetivos generales y específicos a cumplir en el trabajo de investigación. De la misma forma, se relata el marco teórico y conceptual en el que se explica las diferentes teorías relacionadas a la estructura de capital, asimismo, se explica los términos básicos empleados en el desarrollo del trabajo de investigación.

En el segundo capítulo, se relata sobre el sector camaronero ecuatoriano, donde se desarrolla subtemas tales como historia, comercio internacional, destinos de exportación, precio internacional.

En el tercer capítulo, se desarrolla acerca de las fuentes de financiamiento del sector camaronero donde se identifica las diferentes fuentes de financiamiento tales como interno y externo, créditos bancarios, tasas de interés.

En el capítulo cuatro, se presenta el diseño metodológico donde se identifica la metodología a aplicar, tipos de investigación con el fin de manifestar el procedimiento empleado para el desarrollo de la investigación.

Generalidades del Tema

Antecedentes

El sector productivo camaronero en el Ecuador es una industria generadora de unos de los mayores ingresos de divisas, ya que este sector se convierte en un puntal en la economía ecuatoriana debido a que posee más de 50 años de labor en la creación de una parte de la producción de productos no petroleros tradicionales en la economía del país. Este sector tiene un papel importante para el cumplimiento de los objetivos gubernamentales como impulsar la balanza comercial, la atracción de inversión nacional e internacional y cambiar la matriz productiva del país.

Tabla 1

Datos Históricos de las Exportaciones FOB No Petroleras tradicionales

Año	Banano plátano	y Café elaborados	y Camarón	Cacao elaborados	y Atún pescado	y
2014	\$ 2.577.188	\$ 178.295	\$ 2.513.464	\$ 710.151	\$ 296.484	
2015	\$ 2.808.119	\$ 146.516	\$ 2.279.595	\$ 812.394	\$ 257.818	
2016	\$ 2.734.164	\$ 148.577	\$ 2.580.153	\$ 750.059	\$ 244.312	
2017	\$ 3.028.195	\$ 119.403	\$ 3.043.032	\$ 672.434	\$ 252.595	
2018	\$ 3.215.933	\$ 83.370	\$ 3.189.749	\$ 787.952	\$ 308.103	
2019	\$ 3.295.159	\$ 80.173	\$ 3.890.531	\$ 763.922	\$ 307.960	

Nota. Adaptado del “Boletín Anuario N° 42”, por el Banco Central del Ecuador, 2020.

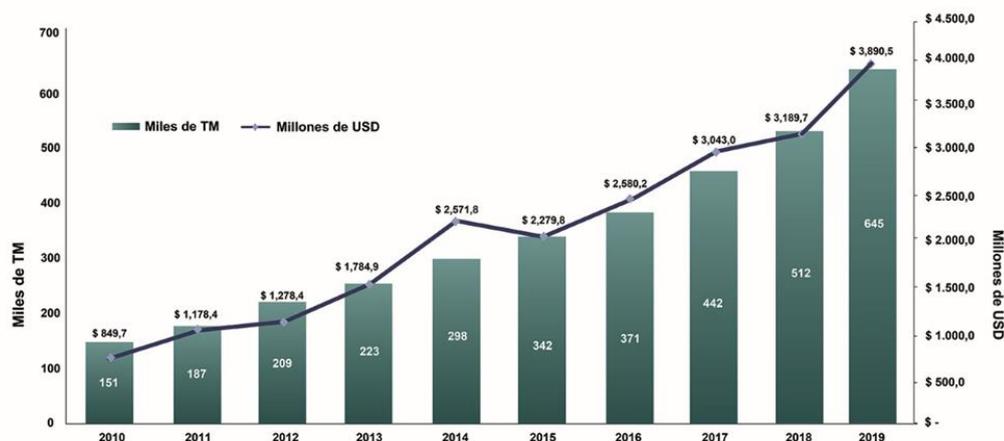
En la tabla anterior, se detallan a los principales productos no petroleros tradicionales que son exportados en el país, según el Banco Central del Ecuador [BCE] (2020a) durante los años 2014 al 2019 los principales productos de exportación fueron el camarón, el banano y el cacao, al mismo tiempo el camarón ha tenido un crecimiento en sus exportaciones superando al banano como el producto principal de exportación no petrolera.

El camarón ecuatoriano es un producto reconocido internacionalmente por sus distintas características debido a esto en el país existen numerosas empresas dedicadas al procesamiento y exportación del camarón que se

encuentran ubicadas en las provincias del Guayas, Manabí, Santa Elena, Esmeraldas y El Oro; así como sus principales destinos de exportación del camarón son Estados Unidos de América, China, Vietnam, España, Francia y entre otros.

Figura 1.

Exportaciones de Camarón en los años 2010 – 2019.



Nota. Tomado de “*Reporte de Exportaciones Totales del Camarón*”, por Cámara Nacional de Acuicultura, 2020.

Según la figura 1 la exportación del camarón ha incrementado durante los últimos años por ende el sector camaronero acrecentó sus volúmenes de producción para poder cubrir la demanda internacional debido a esto debieron haber aumentado su capital de trabajo a través de financiamiento tanto interno como externo pero la mayoría de empresarios no acceden a financiamiento debido a que no cumplen los requisitos necesarios para la adquisición del mismo o no poseen una garantía y otra causa sería el desconocimiento de otras alternativas no tradicionales para poder financiar sus operaciones.

Justificación

El desarrollo de este estudio se justifica en la necesidad de indagar acerca del acceso opciones de financiamiento que han mantenido al sector camaronero para la mejora y tecnificación de su producción y así obtener un producto competitivo frente a otros países.

El sector camaronero posee un gran impacto en la economía del Ecuador, ya que es considerada una actividad no petrolera que genera rubros

importantes para el crecimiento económico del país. Ha logrado posicionarse en mercados internacionales debido a su calidad y sus distintas características.

Sin embargo, este sector ha sufrido grandes inconvenientes para el desarrollo del mismo, uno de ellos es la falta de financiamiento, falta de liquidez, lo que impide planes de expansión y tecnificación de los procesos productivos sobre todo el su proceso final.

Planteamiento del Problema

Dentro de la economía ecuatoriana, el camarón es considerado uno de los productos no petroleros de exportación que genera el ingreso de muchas divisas y empleo al país aportando así en gran medida al crecimiento económico del Ecuador.

A finales de la década del 60 se dio inicio a la industria camaronera en el Ecuador y con ella nació una de las industrias de mayor crecimiento y tecnificación en nuestro país, la misma que ha evolucionado a través de más de cinco décadas enfrentando problemas tales como enfermedades del camarón, falta de financiamiento, sobreoferta mundial del producto, así como también, produciendo grandes beneficios para los involucrados en esta rama productiva y para el país en general como fuente generadora de divisas y empleo (Marriott García, 2015).

Muchas son los factores que pueden incidir en la expansión de la demanda del sector camaronero, entre dichos factores se puede encontrar la falta de acceso a financiamiento, el cual limita el desarrollo productivo de este sector. En tal virtud el Estado ecuatoriano debería fortalecer esta producción mediante políticas claras y definidas que permitan a todo el sector vinculado a esta actividad tales como pequeños, medianos y grandes productores formen o se integren para el mejoramiento de la oferta externa y así en conjunto se obtendrían mejores resultados económicos para todo el sector camaronero.

Según la Cámara Nacional de Acuicultura [CNA] el sector camaronero finalizó el año 2019 con las cifras más altas de exportación contribuyendo de manera positiva en la balanza de pagos con un aporte de 0,7% del Producto

Interno Bruto (PIB) por lo que una de las razones de esta excelente participación en mercados internacionales se debe a las inversiones realizadas en la tecnificación de la cadena de producción y manejo de producción para generar materia prima de calidad, ya que el crecimiento del sector camaronero ha permitido convertir al camarón en el segundo rubro de exportación no petrolera, ingresando a los mercados internacionales como el Continente Asiático, Unión Europea y Estados Unidos (Sánchez , Vayas, Mayorga, & Freire, 2020).

Formulación del Problema

¿Cuál fue el impacto que generó el financiamiento en las procesadoras de camarón del sector acuicultor de la provincia del Guayas en el periodo 2014-2019?

Objetivos

Objetivo General.

Analizar el financiamiento de las procesadoras de camarón del sector acuicultor en la provincia del Guayas en los años 2014 - 2019

Objetivos Específicos.

- Determinar las opciones de financiamiento utilizados por las procesadoras de camarón en el periodo analizado.
- Realizar un marco metodológico que permita conocer los diferentes factores que incidieron en la obtención de financiamiento en el sector camaronero.
- Sugerir recomendaciones para poder realizar una correcta toma de decisiones al momento de elegir una adecuada alternativa de financiamiento respecto al sector camaronero.

Delimitación del Tema

El alcance de este proyecto es conocer cuáles eran las condiciones del sector camaronero en el periodo 2014 al 2019 a nivel empresarial y financiero, los factores que incidieron en la obtención de un financiamiento y los resultados que obtuvieron del mismo. De esta manera determinar qué tipo de financiamiento es el más conveniente para el sector acuicultor.

Esta investigación se desarrollará con los datos existentes sobre las empacadoras acuícolas existentes en el Ecuador, las diversas empacadoras se encuentran ubicados en las diferentes provincias, las cuales son: Santa Elena, Guayas, El Oro, Manabí y Esmeraldas. Por lo que este trabajo de investigación estará basado en la información de las empacadoras acuícolas ubicadas en la provincia del Guayas.

Limitaciones del Trabajo

Una de las principales limitaciones que se tuvo al momento de realizar este trabajo de investigación fue la falta de información y datos en las fuentes oficiales gubernamentales o instituciones privadas acerca del sector camaronero debido a que existe la información de manera limitada lo que te dificulta realizar un análisis de manera concreta

Otra de las limitaciones fue el acceso a las entrevistas con los empresarios y gerentes de las empacadoras y exportadoras de camarón de manera presencial debido a la pandemia de virus COVID-19 que se está viviendo en la actualidad y la disponibilidad de tiempo de cada uno de ellos.

Capítulo I: Marco Teórico y Conceptual

Marco Teórico

Teoría de la Estructura de Capital.

Según Jahanzeb , Khan, Bajuri, Karami, & Ahmadimousaabad (2014) la estructura financiera de una empresa “se refiere a la combinación entre deuda y capital para financiarse, el cual requiere de una táctica al momento de tomar decisiones” (pág. 8). Debido a que se debe seleccionar una entre muchas alternativas posibles para enfocarse en como maximizar el valor general de la empresa.

Esta se lleva a cabo a través de dos teorías principales, la teoría de la compensación y la teoría de orden jerárquico. La teoría de la compensación apoya el apalancamiento para construir una estructura de capital, ya que el nivel óptimo de apalancamiento se obtiene equilibrando los beneficios de los pagos de intereses y los costos de emitir deuda. Adicionalmente, predice el análisis de costos y beneficios del financiamiento de la deuda para lograr una estructura de capital óptima. Sin embargo, la teoría del orden jerárquico sostiene que las empresas altamente rentables financian sus actividades con fondos internos y tenderían a reducir el nivel de ratio de deuda (Zambrano Vargas & Acuña Corredor, 2013).

Teoría del Equilibrio Estático o *Trade Off*.

Según Mondragón Hernández (2011) la teoría del *Trade off* sugiere que las empresas se adaptan a un nivel de endeudamiento óptimo, que está determinado por un *trade off* entre los costos y los beneficios del endeudamiento, es decir, el nivel de endeudamiento depende de un equilibrio óptimo entre las ventajas tributarias de la deuda y las desventajas derivadas del incremento de la posibilidad de quiebra (pág. 171).

Cuando se alcanza la combinación óptima entre deuda y recursos propios, las empresas maximizan su valor y no tienen incentivos para aumentar su deuda pues una unidad monetaria adicional en el endeudamiento supone una pérdida marginal neta de ese valor (Mondragón Hernández, 2011).

Esta teoría menciona que las empresas equilibran las ventajas impositivas obtenidas por la deuda, contra las probabilidades de caer en bancarrota. Es decir, trata de predecir el nivel de deuda óptimo que deben fijar los administradores a fin de minimizar los costos de bancarrota y maximizar las ventajas impositivas. Este nivel de deuda objetivo y óptimo estaría relacionado inversamente con los costos esperados de bancarrota y con la cantidad de escudos fiscales no generados por deuda (Gutiérrez Ponce, Morán Montalvo, & Posas Murillo, 2019).

Mediante el endeudamiento los problemas de agencia tienden a reducirse ya que el endeudamiento serviría como un mecanismo disciplinario para los directores gracias a que la carga de la deuda, prevendría el uso ineficiente del efectivo motivo por el cual el endeudamiento funciona como un mecanismo de control de los directores reside en que el repago de la deuda exige salidas constantes y periódicas de efectivo en forma de capital e intereses, de tal forma que limita el efectivo. Ya que esta teoría sugiere la existencia de una estructura de capital óptimo para cada empresa, es decir que se mantiene una combinación de recursos propios y deuda que maximizan el valor de mercado de la empresa, ya que ese óptimo de deuda se alcanza donde se equilibren los beneficios y costes asociados a una unidad adicional de deuda (Gutiérrez Ponce et al., 2013).

Teoría del Orden Jerárquico o *Pecking Order*.

Según Zambrano Vargas & Acuña Corredor (2013) expresa que:

Esta teoría propuesta por Myers afirma que las empresas prefieren financiarse con recursos propios para evitar el problema de asimetría de información que trae consigo la deuda, al igual que los costos y los problemas de agencia. Como primera opción de financiamiento se opta por los recursos de la propia empresa. En segundo lugar, se escoge la deuda financiera, donde se prioriza la deuda menos riesgosa y luego la deuda riesgosa. Por último, las empresas optarían por emitir acciones o bonos, debido a los altos costos que significan la emisión de estos instrumentos.

Basa sus supuestos indicando que no existe una estructura óptima de capital, sino que más bien los gerentes usan la jerarquía de preferencias a la hora de realizar nuevas inversiones, es decir primero se recurre al financiamiento con fondos internos debido a que en ésta no existe asimetría de la información, luego se recurre al endeudamiento y como última alternativa a la emisión de acciones (pág. 208).

Es por ello que esta teoría tiene una gran aceptación por parte de las organizaciones que no buscan la combinación óptima entre deuda y capital, sino que tratan de financiar sus nuevos proyectos con recursos propios mediante la reinversión de las utilidades para aprovechar las oportunidades de inversión en el mercado.

Modelo de Apalancamiento Financiero.

El apalancamiento se refiere a los efectos que tienen los costos fijos sobre el rendimiento que ganan los accionistas. Por costos fijos se refiere a los costos que no aumentan ni disminuyen con los cambios en las ventas de la compañía. Las empresas tienen que pagar estos costos fijos independientemente de que las condiciones del negocio sean buenas o malas.

El apalancamiento financiero es usar endeudamiento para financiar una operación. Es decir, en lugar de realizar una operación con fondos propios, se hará con fondos propios y un crédito. La principal ventaja es que se puede multiplicar la rentabilidad y el principal inconveniente es que la operación no salga bien y se acabe siendo insolvente (Ayón Ponce, Plas Barcia, & Ortega Macías, 2020, pág. 122).

Este mecanismo financiero se presenta cuando la organización asume cargas fijas representadas en deudas financieras, con el propósito de incrementar al máximo el efecto de la inversión sobre las utilidades por acción de la misma (Ayón Ponce et al., 2020).

Este mecanismo de apalancamiento se lo utiliza con el objetivo de aumentar el rendimiento para el accionista. Se dice que el apalancamiento financiero es rentable o positivo cuando la empresa utiliza fondos a un costo

fijo para ganar más que el costo fijo de financiamiento pagado. Por el contrario, un apalancamiento desfavorable ocurre cuando la empresa no gana lo suficiente como los costos fijos de financiamiento.

Teoría de Agencia.

La Teoría de Agencia es utilizada en el campo de las finanzas y del gobierno corporativo para analizar y explicar la manera como se vinculan los dueños de las empresas (principal) y los gerentes generales (agente) en las entidades, donde los comportamientos oportunistas proclives a maximizar las funciones de utilidad de cada parte, constituyen elementos esenciales de esta teoría (Ganga Contreras, Quiroz Castillo, & Maluk Uriguen, 2015).

La teoría de la agencia describe a la firma en términos de relaciones principal-agente, donde hay presencia de información asimétrica, el riesgo moral y la selección adversa. Estos elementos que generan los llamados conflictos de agencia entre la gerencia y los accionistas, que inciden en las decisiones sobre la estructura de capital en las empresas. Por ello, el principal determinante sobre la estructura de capital es la información asimétrica.

Existen dos cuestiones claves que sustenta la Teoría de agencia una tiene que ver con el hecho de que en la relación entre agente y principal existe la factibilidad subyacente de que el máximo gerente se movilice primordialmente en consideración a sus intereses particulares, dejando en un segundo plano los del principal. Y la otra, que es conocido como selección adversa en el cual el mandatario no cuente con las competencias tales como conocimientos, actitudes y aptitudes suficientes como para asumir eficientemente las tareas que se le encomendarán (Ganga Contreras et al.,2015).

Política de Financiamiento.

Las políticas de financiamiento son los lineamientos que le permiten a una entidad obtener fondos o recursos financieros para llevar a cabo sus metas de crecimiento y progreso. Por ende, constituyen el apalancamiento de las empresas, razón por la cual afectan directamente su liquidez, autonomía, solvencia, así como el monto e importancia relativa de los gastos, al igual que la producción. Es por ello, que la relación entre capital propio y crédito

invertido en una operación financiera, reducen el capital inicial que es necesario aportar, produciendo un aumento de la rentabilidad obtenida (Mejía Gómez, 2017).

Las políticas de financiamiento permiten a las empresas establecer las diversas figuras financieras disponibles para proporcionar a las organizaciones los recursos económicos que en algún momento requieran. Las políticas financieras para el largo plazo involucran aspectos sobre la inversión, la estructura financiera, la retención y reparto de utilidades y por su parte para el corto plazo deben considerar aspectos sobre el capital de trabajo, el financiamiento corriente y la gestión del efectivo. Dentro de la función financiera se encuentran aspectos fundamentales como los análisis de liquidez y solvencia, de equilibrio económico-financiero, de inversiones, de rentabilidad y beneficios, de fuentes de financiación, de estructura financiera y nivel de endeudamiento, de costos financieros, del riesgo de créditos concedidos (Montero,2004, citado por Mejía, 2017).

Tabla 2
Clasificación de las fuentes de financiamiento.

Clasificación	Descripción
Según procedencia	<p>Interna: se genera dentro de la empresa mediante su propio ahorro o auto financiación.</p> <p>Externa: son los recursos que provienen del exterior de la empresa como el capital social, préstamos y créditos de funcionamiento.</p>
Según propiedad	<p>Propia: la constituyen los recursos financieros que son propiedad de la empresa.</p> <p>Ajena: la constituyen los recursos financieros que tienen que ser devueltos en un plazo mayor o menor.</p>
Según el plazo de devolución	<p>Corto plazo: está formado por los recursos que provienen de proveedores, préstamos y créditos bancarios que tienen que devolver en menos de un año.</p> <p>A largo plazo: son las fuentes de capitales permanentes, es decir las aportaciones de los socios.</p>

Nota. Adaptado del “Estructura de financiamiento de pymes industriales Argentina”, 2018.

Marco conceptual

Mercado de valores.

El mercado de valores es un conjunto de instituciones y agentes financieros que negocian sobre los distintos tipos de activos como lo son acciones, obligaciones y fondos. Cuyo principal objetivo es el de ayudar al movimiento de capitales, contribuyendo en la estabilidad monetaria y financiera. El mercado de valores se convierte en el lugar donde los intermediarios y los instrumentos desarrollados intercambian activos entre sí (Fernández, 2018).

Según Sánchez Suárez & Cañizalez de Aguirre (2019) dicho mercado “utiliza los mecanismos previstos en la Ley de Mercado de valores para canalizar los recursos financieros hacia las actividades productivas, a través de la negociación de valores en los segmentos bursátil y extrabursátil” (pág. 1003).

Por ende, los participantes del mercado de valores son: las bolsas de valores, las asociaciones gremiales, las casas de valores, las administradoras de fondos y fideicomisos, las calificadoras de riesgo, los emisores, las auditoras externas y demás participantes que de cualquier manera actúen realizando transacciones en dicho mercado (pág. 1004).

Títulos de renta fija.

Son aquellos valores negociables emitidos por las administraciones públicas y las empresas privadas, en el cual el inversor otorga un préstamo al emisor y este adquiere el compromiso de devolver el capital en el momento del vencimiento y de pagar la rentabilidad pactada (Universidad de Málaga, s.f., pág. 3).

El inversor asume un principal riesgo que es denominado riesgo de crédito, que se da cuando el emisor no puede cumplir con los compromisos futuros de pago cupón. Existen dos tipos de renta fija, en función de la naturaleza del emisor. Deuda pública: es cuando la emisión de los títulos es llevada a cabo por el Estado, otros administradores y entes públicos y renta

fija privada que son aquellos valores emitidos por las empresas del sector privado (Universidad de Málaga, s.f.).

Títulos de renta variable.

Los títulos de renta variable representan la captación de fondos propios por una sociedad, es decir quien los suscribe se convierte en propietario de la sociedad.

El mercado de renta variable son las Bolsas de Valores, y es considerado un punto de encuentro entre los ahorristas y las empresas societarias donde los ahorradores financian a las compañías mediante la compra de sus acciones para luego convertirse en accionistas (Universidad de Málaga, s.f., pág. 13).

Costo de capital.

De acuerdo a Cabrejos (2012) define el costo de capital como la tasa mínima de rendimiento que deben proveer las inversiones de la empresa para mantener el valor de las acciones en el mercado de capitales. Considera dos componentes principales, el primero hace referencia a la deuda financiera que comprende las obligaciones de corto y largo plazo y el segundo es el patrimonio donde hace referencia al costo que es la tasa esperada por los inversionistas de la empresa (pág. 167).

Riesgo financiero.

El riesgo financiero hace referencia a la probabilidad de ocurrencia de un evento y que obtenga como consecuencia financiera negativa para la empresa. Por ello, los riesgos financieros están relacionados con las pérdidas financieras debido a los movimientos desfavorables de los tipos de interés, tipos de cambio o precio de las acciones. De este modo los riesgos financieros se clasifican en riesgo de crédito, mercado y liquidez (Cifuentes Venegas & Aravena Maureira, 2013).

Mercado de capitales.

De acuerdo con Zambrano Farías, Martínez Mayorga, Balladares Ponguillo, & Molina Villacis (2017a) el mercado de capitales es un tipo de mercado financiero a través del cual se realiza la compra y venta de títulos de

valor, activos financieros de empresas y otras unidades económicas a mediano y largo plazo hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores. Este tipo de mercado otorga a los inversores la posibilidad de participar como socios en el capital invertido de la empresa (pág. 110).

Titularización.

Zambrano Farías et al. (2017b) menciona a la titularización como una herramienta financiera mediante el cual se obtiene liquidez a través de la transformación de los activos actuales o futuros que no son fáciles de negociar en el Mercado de Valores. En el Ecuador, existen cuatro tipos de titularización que son: titularización de cartera, inmuebles, de proyectos inmobiliarios y titularización de flujo de fondos (pág. 137).

Capítulo II: Sector Camaronero Ecuatoriano

Historia del Camarón

La actividad del cultivo de camarón en el Ecuador inició hace más de 5 décadas, principalmente en la región costera debido a sus condiciones climáticas y naturales que permiten que el sector acuicultor se desarrolle de una excelente manera, por lo que sus primeras granjas de cultivo se ubicaron en Santa Rosa, la provincia del Oro. Desde entonces se han desarrollado aproximadamente 250.000 hectáreas de producción y que en la actualidad se ha convertido es una de las industrias no petroleras que genera un fuerte ingreso de divisas a la economía del país (Alvarado, 2020; Bernabé, 2016; Piedrahita, 2018).

La expansión del cultivo del camarón inicio en los años 70 en las provincias de El Oro y Guayas donde poseían aproximadamente 600 hectáreas de producción camaronera, debido a sus yacimientos de agua salada y grandes cantidades de larvas de camarón en el sector, pero en esa época existía desconocimiento sobre los procesos técnicos de la producción del camarón pero a pesar de esto lograron que esta actividad económica se convierta en un negocio rentable y que sea una de las principales exportaciones no petroleras del país. En los años 80 el país logro posesionarse como uno de los principales exportadores de camarón, ya que se construyeron al menos 90.000 hectáreas de producción y a finales de los años 90 ya existían aproximadamente 180.000 hectáreas que estaban operativas. También registro un aumento en las empresas que constituyen la cadena de valor del camarón, como por ejemplo las camaroneras , laboratorios de larvas , fábricas de producción de insumos alimenticios del sector acuícola y entre otros (Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura [FAO], 2020a).

En el año 2000 las exportaciones decrecieron un 0.2% la producción del camarón ecuatoriana fue golpeada por varias enfermedades , una de ellas fue la mancha blanca. El virus de la mancha blanca o bien conocido como white spot causo que el valor y el volumen de las exportaciones del camarón tuviera una reducción del 53% y el 61.8% respectivamente, debido a que en el año 1999 el ingreso fue de \$607.137 miles de dólares FOB y su cantidad

de toneladas métricas fue de 94.034; y el año 2000 fue de \$285.434 miles de dólares FOB y su cantidad de toneladas métricas fue 35.939 (BCE, 2002, 2007) .

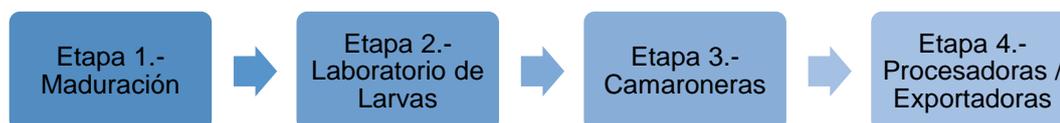
Después de esa recaída por esa enfermedad quedaron pocas fincas que se mantuvieron por muchos años más y el sector camonero comenzó a recuperarse de los estragos causados por el virus de la mancha blanca y el proceso de dolarización que pasó el país en esos tiempos, desde ese entonces hasta la actualidad el sector acuicultor ha ido aumentando progresivamente sus producciones y exportaciones del producto, por lo que se ha convertido en unos de los productos no petroleros con mayor ingresos.

Etapas del cultivo

Según la FAO (2020b), las etapas del cultivo de camarón se podrían clasificar de la siguiente manera:

Figura 2.

Etapas de cultivo y producción del camarón.



Nota. El gráfico expresa las etapas del cultivo y producción del camarón hasta el momento de su exportación. Elaborado por las autoras, por FAO, 2020.

En la Figura 2 el proceso de cultivo y producción del camarón está conformado por cuatro etapas que permiten que este producto sea exportado. Por lo que cada paso del proceso será detallado de la siguiente manera:

- Por lo que el proceso comienza en la etapa 1, la maduración que permite la reproducción entre ejemplares (macho y hembra), después de esto las hembras ya fertilizadas van al área de desove

en tanques pequeños, oscuros y en silencio para evitar abortos de huevos. Después de esto, se recolectan los huevos de una manera cuidadosa para evitar pérdidas, daños a los huevos y a las hembras. El siguiente paso es la eclosión de los huevos donde los nauplios se desinfectan, se enjuagan y vuelven a los tanques hasta su despacho.

- Etapa 2 los laboratorios de larvas hacen la recepción de los nauplios que son colocados en los tanques de crianza previamente limpiados, desinfectados y con agua preparada, después pasan a los estadios los cuales son los siguientes: Zoea y Mysis tienen tres subestadios cada uno, después pasan al estadio de Postlarvas que suele durar de 8 a 20 días aproximadamente dependiendo del pelegamo que desee la camaronera y se procede a su despacho.
- Etapa 3 las camaroneras realizan la recepción de la cantidad de postlarvas requeridas por ellos, que son colocadas en estanques para el engorde de ellos y que al final de aproximadamente en 90 a 120 días, se realice la cosecha y transporte a las procesadoras.
- Etapa 4 las plantas procesadoras hacen la recepción de los camarones cosechados, llevan a cabo el respectivo procedimiento del procesamiento del producto, después se realiza el proceso de empaque y al final de todos estos pasos, se realiza la exportación del producto a su mercado meta.

Comercialización Internacional

Demanda Internacional.

El camarón es un producto reconocido internacionalmente por su alta calidad, su sabor exquisito y su precio, son factores influyentes para su crecimiento en la demanda mundial. Dentro de la demanda internacional los principales importadores del camarón son Estados Unidos y Japón, debido a que en estos países la preferencia del consumidor hacia ese producto es alta, por lo que esta demanda tiene una tendencia de crecimiento.

Tabla 3

Principales países importadores de camarón y sus indicadores comerciales.

Países	Cantidad importada en 2019, TM	Valor unitario (USD/TM)	Valor importado en 2019, miles de USD	Participación anual entre 2014 - 2019 (%)
Estados Unidos de América	550,837	8,739	4.814.028	31,82
China	649,272	6,120	3.973.351	7,07
Japón	143,913	10,027	1.442.958	10,43
España	159,217	7,090	1.128.888	7,70
Francia	92,375	7,680	709,483	5,03

Países	Tasa de crecimiento anual en valor entre 2014-2019 (%)	Tasa de crecimiento anual en cantidad entre 2014-2019 (%)	Tasa de crecimiento anual del valor unitario (USD/TM) entre 2014 - 2019 (%)	Tasa de crecimiento anual en valor entre 2018-2019 (%)
Estados Unidos de América	3,67	6,50	-2,83	-1
China	81,50	91,83	-1,50	193
Japón	-4,33	-2,67	-1,67	-4
España	1,33	1,50	-0,17	-7
Francia	-0,33	0,83	-1,17	-12

Nota. Elaborado por las autoras, por *Trade Map*, 2020.

En la Tabla 3 se detallan los principales cinco países importadores de camarón en el mundo entre el 2014 al 2019 son Estados Unidos de América, Japón, España, China y Francia. Estos países tienen una participación promedio en valor en las importaciones del mundo durante el periodo

analizado: Estados Unidos de América cuenta con un porcentaje del 31.82%, Japón con 10.43%, España con 7.7%, China con 7.07%, Francia con 5.03%.

Durante estos últimos 6 años los tres principales países importadores de camarón en el mundo han tenido un decrecimiento internacional, Estados Unidos de América con un porcentaje de -2%, seguido de Japón con -4% y España con -1%. Otro principal importador de camarón durante el periodo analizado es China que ha tenido un crecimiento promedio del 86% durante esos años. Pero en el periodo 2018 – 2019 la tasa de crecimiento anual en los principales países importadores fueron las siguientes: Estados Unidos de América con -1%, China con 193%, Japón con -4%, España con -7% y Francia con -12%. Estos datos dan como resultado que la demanda de importación de camarón en China se encuentra en un crecimiento descomunal, pero con un valor unitario por tonelada métrica más bajo que el resto de los países importadores.

Según *Trade Map* (2020) los datos comerciales de los principales países importadores de camarón durante el año 2019 son los siguientes: Estados Unidos de América con una cantidad importada de 550.837 de toneladas métricas a un valor unitario de 8.739 USD /TM y un valor de importación por 4'814,028 miles de USD; China con una cantidad importada de 649.272 de toneladas métricas a un valor unitario de 6.120 USD /TM y un valor de importación por 3.973.351 miles de USD ; Japón con una cantidad importada de 143.913 de toneladas métricas a un valor unitario de 10.027 USD /TM y un valor de importación por 1.442.958 miles de USD ; España con una cantidad importada de 159.217 de toneladas métricas a un valor unitario de 7.090 USD /TM y un valor de importación por 1.128.888 miles de USD , finalmente Francia con una cantidad importada de 92.375 de toneladas métricas a un valor unitario de 7.680 USD /TM y un valor de importación por 7.680 miles de USD.

En síntesis, los tres principales países importadores son: Estados Unidos de América por poseer la mayor participación en el mercado, China por importar una considerable cantidad de toneladas métricas del producto y Japón por ser el país con el mejor valor unitario en dólares americanos por tonelada métrica (USD / TM).

Oferta Internacional.

Dentro de la oferta internacional los principales países exportadores de camarón son India y Ecuador, debido a las condiciones de la industria que poseen estos países permite que la oferta del producto sea alta y se encuentre en crecimiento, por la calidad y sabor de su producto.

Tabla 4

Principales países exportadores de camarón y sus indicadores comerciales.

Exportadores	Cantidad exportada en 2019, TM	Valor unitario (USD/TM)	Valor exportado en 2019, miles de USD	Participación anual entre 2014 - 2019 (%)
India	604,299	7,180	4.338.768	26,97
Ecuador	614,854	5,978	3.675.300	15,45
Viet Nam	235,714	8,323	1.961.743	12,33
Indonesia	149,152	8,510	1.269.251	8,12
Argentina	165,512	6,358	1.052.404	6,13

Exportadores	Tasa de crecimiento anual en valor entre 2014-2019 (%)	Tasa de crecimiento anual en cantidad entre 2014-2019 (%)	Tasa de crecimiento anual del valor unitario (USD/TM) entre 2014 - 2019 (%)	Tasa de crecimiento anual en valor entre 2018-2019 (%)
India	11,00	18,50	-6,50	-1
Ecuador	21,50	27,33	-4,67	26
Viet Nam	1,50	1,50	1,67	-1
Indonesia	2,50	5,17	-3,33	-6
Argentina	10,83	11,17	-0,83	-19

Nota. Elaborado por las autoras, por *Trade Map*, 2020.

En la Tabla 4 expone cuales son los principales cinco países exportadores de camarón en el mundo en los años 2014 al 2019 que son India, Ecuador, Vietnam, Indonesia y Argentina. Estos países tienen una

participación promedio en valor en las exportaciones del mundo durante el período analizado la cual se detallará de la siguiente manera: India cuenta con un porcentaje del 26.97%, Ecuador con 15.45%, Vietnam con 12.33%, Indonesia con 8.12%, Argentina con 6.13%.

Durante estos últimos 6 años los tres de los cinco principales países exportadores de camarón en el mundo han tenido un crecimiento promedio a nivel internacional, Ecuador con un porcentaje de 14%, seguido de India con un 4.8% y Argentina con 8.4%. Además, dos principales exportadores de camarón durante el periodo analizado que son Vietnam e Indonesia han tenido un decrecimiento promedio de -3.2% y -3% respectivamente. Pero en el periodo 2018 – 2019 la tasa de crecimiento anual en los principales países exportadores fueron las siguientes: India con -1%, Ecuador con 26%, Vietnam -1%, Indonesia -6% y Argentina con -19%. Estos datos dan que el crecimiento de las exportaciones de los principales países se encuentra en una tendencia negativa y decreciente, excepto Ecuador que el último año ha crecido ese porcentaje esto quiere decir que sus cantidades exportadas son mayores a los demás países.

Según *Trade Map* (2020) los datos comerciales de los principales países exportadores de camarón durante el año 2019 son los siguientes: India con una cantidad exportada de 604.299 de toneladas métricas a un valor unitario de 7.180 USD /TM y un valor de exportación por 4.338.768 miles de USD; Ecuador con una cantidad exportada de 614.854 de toneladas métricas a un valor unitario de 5.978 USD /TM y un valor de exportación por 3.675.300 miles de USD; Vietnam con una cantidad exportada de 235.714 de toneladas métricas a un valor unitario de 8.323 USD /TM y un valor de exportación por 1.961.743 miles de USD; Indonesia con una cantidad exportada de 149.152 de toneladas métricas a un valor unitario de 8.510 USD /TM y un valor de exportación por 1.269.251 miles de USD, finalmente Argentina con una cantidad exportada de 165.512 de toneladas métricas a un valor unitario de 6.358 USD /TM y un valor de exportación por 1.052.404 miles de USD.

En virtud de los datos, los tres principales países exportadores son: India por poseer la mayor participación en el mercado, Ecuador por exportar una considerable cantidad de toneladas métricas del producto y Indonesia por

ser el país con el mejor valor unitario en dólares americanos por tonelada métrica (USD / TM).

Entorno Internacional, Nacional y Empresarial

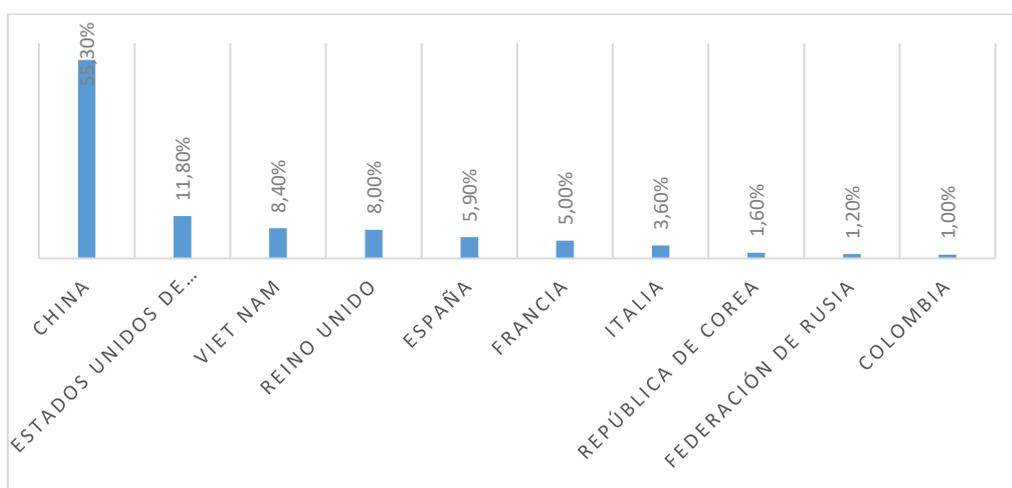
El camarón es un producto reconocido internacionalmente por sus distintas características debido a esto la preferencia de los consumidores con este producto es alta. Por eso los países lo ven como una oportunidad de negocio, han invertido en este sector, por lo cual Ecuador que es un país con excelentes condiciones climáticas que ha permitido que este sector evolucione y obtenga un producto reconocido a nivel internacional por su exquisito sabor y calidad, debido a esto se ha convertido en el segundo exportador de camarón en el mundo.

Destinos de exportación.

Los principales destinos de exportación del camarón ecuatoriano y su porcentaje de participación en las exportaciones del país se detallarán en la siguiente figura:

Figura 3.

Participación de los principales destinos de exportación del camarón ecuatoriano, %.



Nota. El gráfico explica el porcentaje de participación de los principales destinos de exportaciones del camarón ecuatoriano. Elaborado por las autoras, por *Trade Map*, 2020.

En la Figura 3 explica el porcentaje de participación de los principales destinos de exportación del camarón ecuatoriano, quedando

los tres principales países como son China con el porcentaje del 55.3%, seguido de Estados Unidos con 11.8% y finalmente Vietnam con un 8.40%.

Precio Internacional.

El sector camaronero a nivel internacional se encuentra en tendencia al crecimiento, a pesar de que su precio ha bajado durante el periodo analizado, pero esto se compensa con mayores cantidades de toneladas métricas exportadas y a su vez el incremento de ingresos en las exportaciones.

Figura 4.

Evolución del precio anual promedio del camarón, libras.



Nota. El gráfico explica la evolución del precio anual promedio de libras del camarón ecuatoriano durante los años 2014 al 2019. Adaptado de “Estadísticas” (pag.77), por CNA , 2020, Revista AQUA-CULTURA, 137.

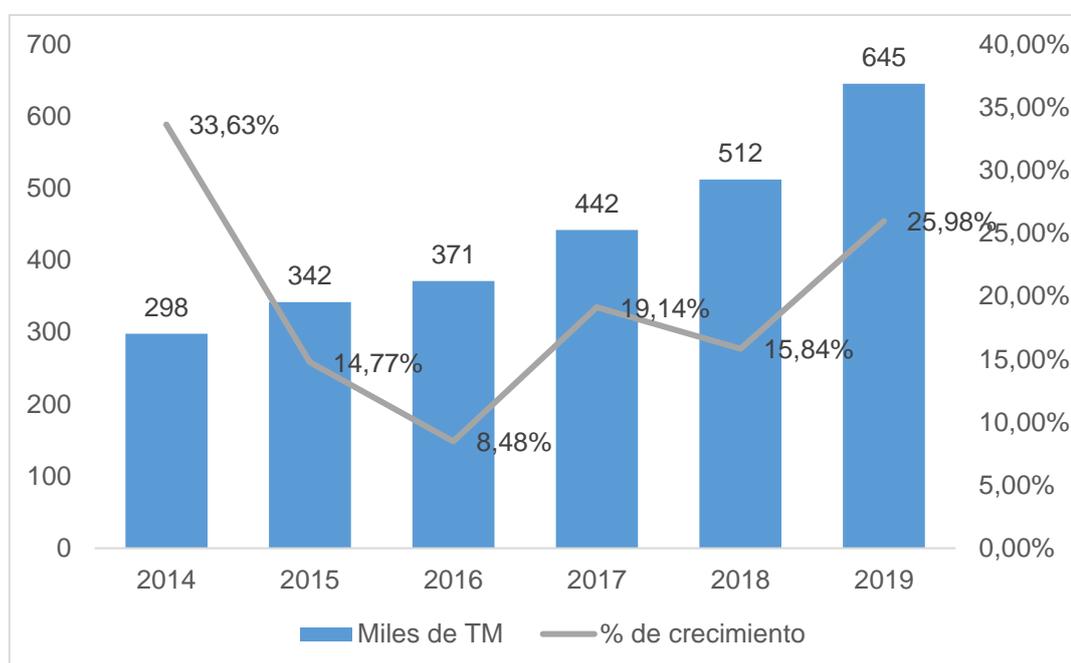
En la Figura 4 se presenta el precio promedio del camarón ecuatoriano durante los años 2014 al 2019 fue de \$3.09 dólares americanos con un crecimiento del -4.12%, en el 2019 el precio anual promedio fue de \$2.61 dólares americanos con un crecimiento del -9.06% con respecto al año anterior. Según el CNA (2020b) esto se debe a que la demanda de este producto es constante durante los últimos años, con un crecimiento promedio de aproximadamente del 4% pero la oferta va en crecimiento debido a esto el precio disminuye (Castillo, 2018).

Exportación del Camarón.

Las exportaciones del camarón en toneladas métricas promedio durante el periodo analizado han sido aproximadamente de 435 miles de toneladas métricas y un crecimiento promedio de 19.64%, en el año 2019 su cantidad de exportación fue de 645 miles de toneladas métricas y un crecimiento con respecto al año anterior del 25.98%.

Figura 5.

Exportaciones del camarón ecuatoriano, 2014 al 2019.



Nota. El gráfico explica las exportaciones del camarón ecuatoriano en toneladas métricas y su porcentaje de crecimiento durante los años 2014 al 2019. Adaptado de “Estadísticas” (pag.77), por CNA , 2020, Revista AQUACULTURA, 137.

En la tabla 5 presenta los datos de la exportación del camarón ecuatoriano en millones de dólares promedio en el periodo 2014 al 2019 fue de 2.925.83 millones de USD y un crecimiento promedio en los valores exportados de 15.11%. Además, en el año 2019 exportaron alrededor de \$3.890.531 millones de USD con un crecimiento del 21.97% con respecto al año anterior.

Tabla 5

Exportaciones del camarón ecuatoriano, millones de USD.

Año	Millones de USD
2014	\$ 2.513.464,00
2015	\$ 2.279.595,00
2016	\$ 2.580.153,00
2017	\$ 3.043.032,00
2018	\$ 3.189.749,00
2019	\$ 3.890.531,00

Nota. Adaptado de “Estadísticas” (pag.77), por CNA , 2020, Revista AQUA-CULTURA, 137.

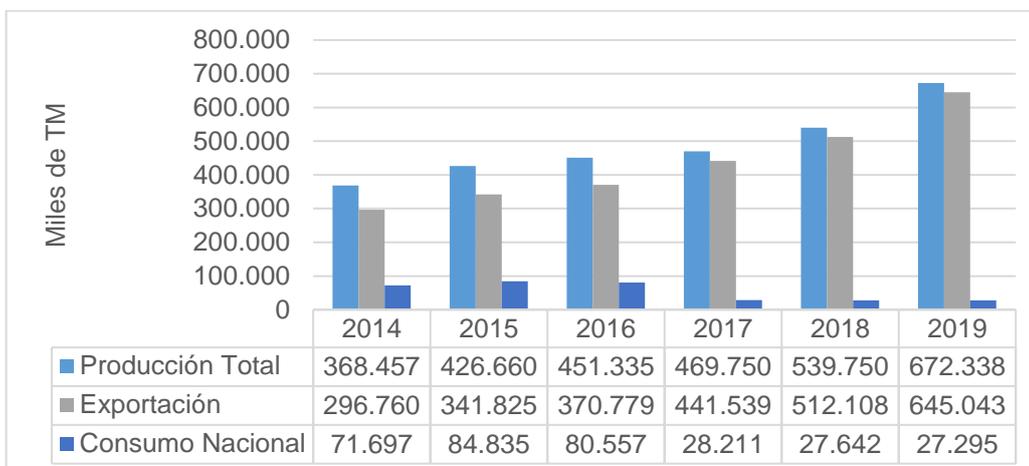
En el mercado nacional la producción del camarón que es destinada para el consumo nacional es de aproximadamente del 12.06% durante el periodo analizado, esto quiere decir que la cantidad ofertada nacionalmente puede ser medida a través de la resta de la producción total de camarón y la cantidad de toneladas métricas exportadas a nivel mundial.

Producción Nacional del Camarón.

En la Figura 6 expone que el consumo nacional promedio de camarón en el Ecuador durante los años 2014 al 2019 fue de 53'372.7 miles de toneladas métricas que representa el 12.06% respecto a la producción general del producto, por lo que durante el periodo analizado los niveles de producción total del camarón tuvieron una tendencia creciente proporcional a las cantidades exportadas al mercado internacional, por otro lado el consumo nacional del mismo mantuvo una tendencia decreciente debido a que en el año 2014 dicho consumo fue de 71'697 miles de toneladas métricas con un porcentaje representativo del 19.49% a la producción general y de tal manera en el año 2019 el consumo fue de 27'295 con un porcentaje del 4.06% respecto a la niveles de producción totales, ya que la mayor parte de dicha producción del camarón es exportada.

Figura 6.

Producción de Camarón en el Ecuador durante 2014 al 2019.



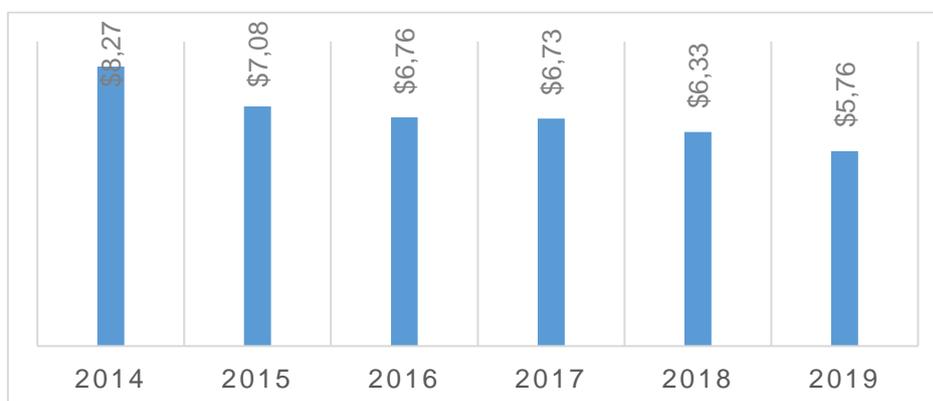
Nota. El gráfico explica la producción del camarón en el país. Elaborado por las autoras, Adaptado de “Producción de acuicultura a total en la República del Ecuador”, por Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura [FAO], 2020.

Precios Nacionales.

Como se aprecia en la siguiente figura el precio promedio anual del kilogramo de camarón en el Ecuador fue de \$ 6.82 dólares americanos en el periodo analizado con un crecimiento de -4.06% respectivamente y que en el año 2019 el precio anual promedio fue de \$5.76 dólares americanos con un crecimiento del -8.93% con respecto al año anterior. Esto indica que los precios no han incrementado debido a que este producto tiene una demanda constante asegurada por las tendencias de consumo del camarón en el país y tiene una oferta en crecimiento, lo que hace que el precio disminuya.

Figura 7.

Precios Nacionales del camarón entre 2014 al 2019, (KG/USD).



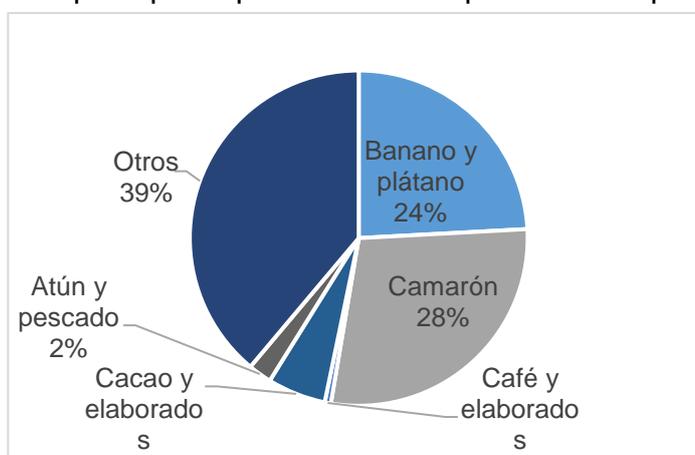
Nota. El gráfico expone los precios nacionales del camarón ecuatoriano en el periodo 2014 al 2019. Elaborado por las autoras, Adaptado de “Estadísticas”, por CNA, 2020.

Contribución a la Economía.

Según el BCE (2020a) las exportaciones del país se dividen en petroleras y no petroleras. En el año 2019, las exportaciones no petroleras tuvieron un porcentaje del 61.13% de participación con respecto a la exportación total del país.

Figura 8.

Participación de los principales productos de exportación no petrolera 2019.



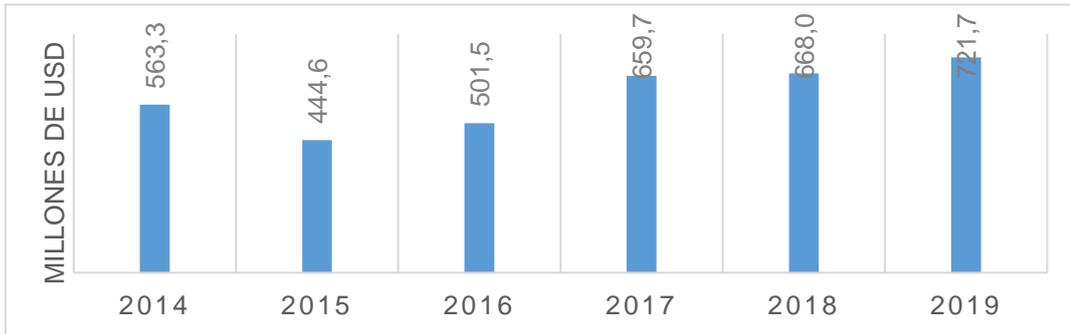
Nota. El gráfico explica la participación de los principales productos de exportación no petrolera 2019. Elaborado por las autoras, Adaptado del “Boletín Anuario N° 42”, por el BCE, 2020.

Como se muestra en la figura 8, la exportación del camarón dentro de las exportaciones no petroleras del país en el año 2019 representa un 33%, lo que significa que esta industria se ha desarrollado debido a las inversiones que se realizaron en la producción, en la tecnificación de los procesos, mejor de la calidad y el aumento de la producción de este producto.

Un indicador macroeconómico en el país es el valor agregado que generan las industrias. Según el BCE la industria de acuicultura y pesca de camarón ha generado en promedio anual un valor aproximado de 593.1 millones de dólares americanos en el periodo analizado como valor agregado. Además, en el año 2019 generó un aproximado de 721.7 millones de USD como valor agregado, esto quiere decir que la industria está tecnificando sus procesos, mejorando la calidad y transformando el producto de manera que está agregando valor.

Figura 9.

Valor Agregado Bruto en la Industria de Acuicultura y Pesca de Camarón, 2014 al 2019.

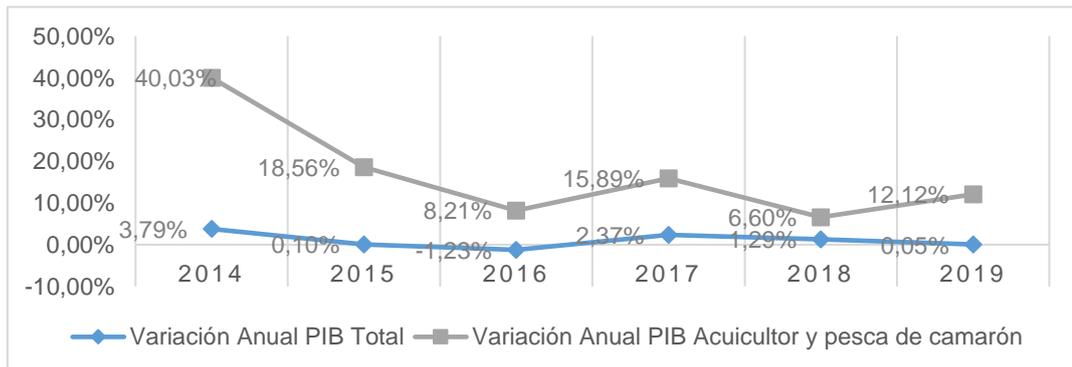


Nota. El gráfico expone el Valor Agregado Bruto de las Industria de Acuicultura y Pesca de Camarón en los años 2014 al 2019 , en millones de USD.Elaborado por las autoras, Adaptado del “Boletín Anuario N° 42”, por el BCE, 2020.

En el caso de la producción del camarón se le agrega valor al momento de su procesamiento en las empacadoras y exportadoras acuícolas donde se pueden realizar diversas presentaciones como por ejemplo pre-cocido , con aderezos , con rellenos y entre otros dependiendo los requerimientos de los clientes.

Figura 10.

Variación Porcentual del PIB Total vs Variación Porcentual del PIB Acuicultor y pesca de camarón, 2014 al 2019



Nota. El gráfico expone la variación del PIB Total Vs variación del PIB Acuicultor y pesca de camarón. Elaborado por las autoras, Adaptado del “Boletín Anuario N° 42”, por el BCE, 2020.

La variación porcentual promedio del PIB Acuicultor y pesca del camarón en un porcentaje de 16.90% y que durante este tiempo ha sido volátil en el periodo de años analizado, lo que indica una recuperación de la industria

acuicultora. Entonces la variación más alta registrada en ese lapso de tiempo en el PIB Acuicultor y pesca de camarón es de 40.03% en el año 2014 y de tal manera que la variación del PIB Total también presenta una variación máxima del 3.79% durante ese año.

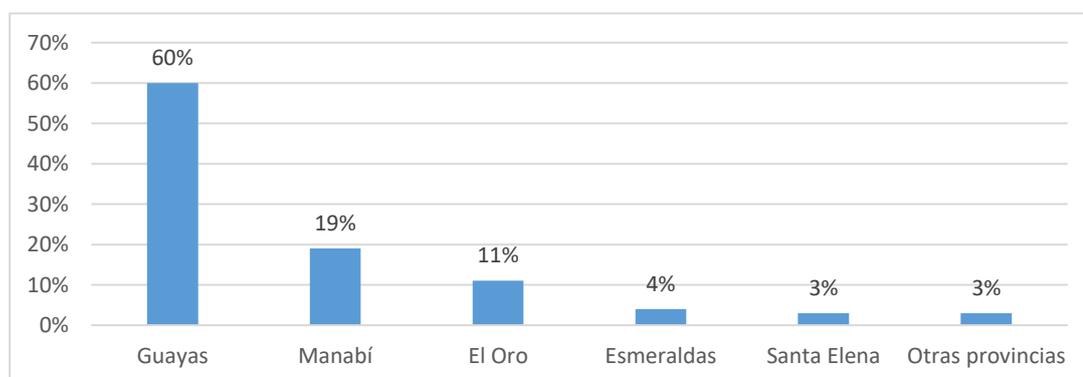
Por otro lado, la variación porcentual más baja de ese periodo para el PIB Total fue en el año 2016 con un decrecimiento en -1.23% y para el PIB Acuicultor y pesca de camarón fue en el año 2018 con un 6.60%, pero en el año 2019 la tasa de variación porcentual del PIB acuicultor y pesca de camarón fue de 12.02% y para el PIB Total en cambio existió una reducción a 0.06%.

Procesadoras y Exportadoras de Camarón.

Nuestra investigación estará basada en una etapa del cultivo del camarón, la cual es la etapa 4 las procesadoras y exportadoras del producto, donde se detallará el proceso e información referente a esta etapa. El sector camaronero en el Ecuador tiene una alta oferta de camarón procesado y empaquetado por parte de las procesadoras, según los datos tomados del Ministerio de Acuicultura y Pesca (2020) existen alrededor de 100 procesadoras avaladas y certificadas por esta entidad para poder exportar sus productos, dividiéndose de la siguiente manera:

Figura 11.

Participación por provincia de las procesadoras de camarón.

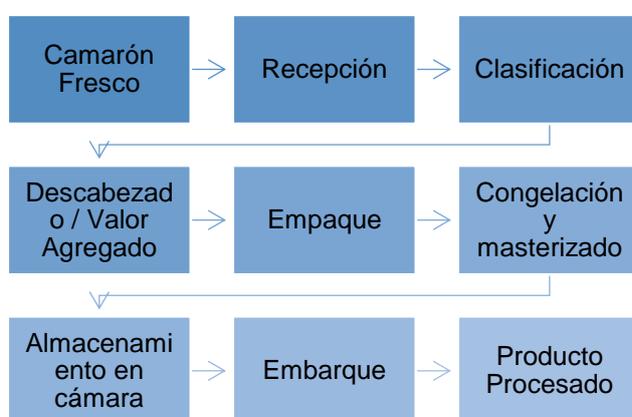


Nota. El gráfico representa la participación por provincia en las procesadoras regularizadas en el país. Elaborado por las autoras, por Ministerio de Acuicultura y Pesca, 2020.

El Ministerio de Acuicultura y Pesca (2020) informo que la mayor participación sobre el procesamiento y exportación del camarón del país se encuentra en la provincia del Guayas con un porcentaje del 60% de procesadoras acuícolas regularizadas y con los respectivos permisos correspondientes para la exportación del camarón a sus diversos mercados destinos. Por lo que se detallará el proceso desde la materia prima hasta el producto procesado, las cual se detallará en la siguiente figura:

Figura 12.

Proceso de las empacadoras y exportadoras del producto.



Nota. El gráfico explica el proceso de las empacadoras de camarón hasta que el producto pueda ser exportado. Elaborado por las autoras, Adaptado de “El uso eficiente de recursos en el procesamiento del camarón” (pag. 20), por M.Orbea, 2017, Revista AQUA-CULTURA, 116.

La actividad de las procesadoras de camarón empieza con la recepción del producto, una vez ingresado en la planta empacadora se le realizan analisis y controles de calidad para ver si ese lote es apto para el proceso de empaqueo de camarón entero o sin cabeza. Entonces el siguiente paso es colocar ese lote de camarón en las máquinas clasificadoras, que los clasifican según las tallas. Después de esto, el camarón destinado a empaqueo sin cabeza pasa a otra area a ser descabezado , pelado y desvenado; también tienen que añadir el valor agregado deseado como por ejemplo: pre-cocido , con aderezos , con rellenos y entre otros dependiendo los requerimientos de los clientes. Una vez empaqueo los camarones enteros y sin cabeza, los paquetes del camarón van a los tuneles de congelación rápida con una temperatura

aproximada de -40°C después de ese proceso pasan al almacenamiento en las cámaras frigoríficas que tienen una temperatura de -20°C hasta que sean embarcado y enviados a sus destinos de exportación (Villao Astudillo , 2019; Orbea, 2017).

Principales Empresas del Sector.

Según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros [SUPERCIAS] (2020) realizan el ranking empresarial de cada año donde analizan los datos reportados por las compañías en los estados financieros y la posición en ese listado está basado en los activos, pasivos y patrimonio. Por lo que en la tabla 5 se han presentado las diez primeras compañías encontradas en listado empresarial dedicadas al procesamiento y exportación de camarón:

Tabla 6
Principales empresas empacadoras y exportadoras de camarón en el 2019.

Empresas	Ranking General 2019	Ingresos por Ventas (millones de USD)	Provincia
Industrial Pesquera Santa Priscila S. A	17	673'734.355.00	GUAYAS
Empacadora Grupo Granmar S.A Empagran	25	167'748.635.70	GUAYAS
Operadora y Procesadora de Productos Marinos Omarsa S. A	49	573'894.857.20	GUAYAS
Promarisco S. A	128	236'847.981.90	GUAYAS
Cofimar S. A	378	88'848.850.20	GUAYAS
Exportadora Total Seafood S. A	423	77'239.279.41	GUAYAS
Procesadora Posorja Proposorja S. A	437	27'925.934.80	GUAYAS
South Pacific Seafood S.A Sopase	510	86'979.494.70	GUAYAS
Empacrece S. A	580	182'374.204.00	GUAYAS
Proexpo, Procesadora y Exportadora de Mariscos S. A	784	114'851.415.00	GUAYAS

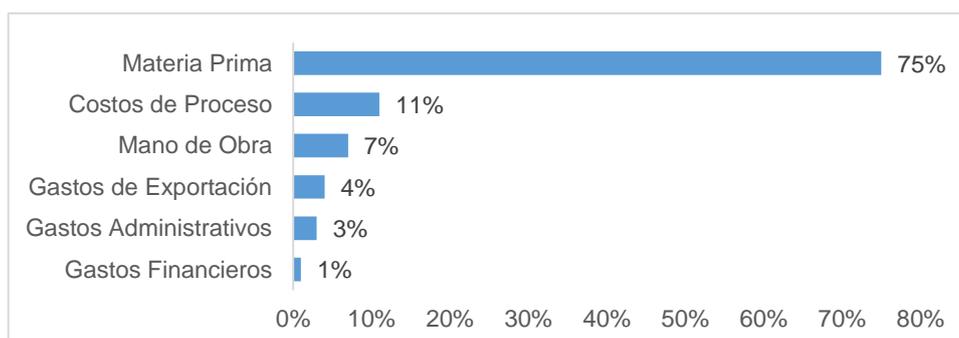
Nota. Adaptado de “Ranking Empresarial”, por Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2020.

Por lo que las tres principales empresas del sector camaronero en el ranking empresarial 2019 son las siguientes: la Industrial Pesquera Santa Priscila S.A ubicada en la provincia del Guayas, y que está situado en el puesto número diecisiete con un ingreso por ventas de \$673'734.355.00 millones de dólares americanos. Otra empresa importante en el sector acuicultor es la Empacadora Grupo Granmar S.A Empagran con un ingreso de \$167'748.635.70 millones de USD y en el *ranking* se encuentran en el puesto número 25, también se encuentran ubicada en la provincia del Guayas al igual que la tercera empresa que es la Operadora y Procesadora de Productos Marinos Omarsa S.A con un ingreso de \$573'894.635.20 millones de USD y el puesto número 49. Las demás empresas encontradas en el *ranking* empresarial se encuentran en el top 1000, esto quiere decir que es un buen indicador debido a que este ranking abarca aproximadamente a 60.000 empresas en el Ecuador, que estas empresas del sector acuicultor se encuentren en el mismo significa que el sector acuicultor es unos de los más importantes en la economía ecuatoriana.

Estructura de Costos.

Figura 13.

Estructura de costos de una empresa empacadora y exportadora de camarón.



Nota. El gráfico explica los costos y gastos aplicados en una empresa empacadora y exportadora de camarón. Elaborado por las autoras, por Barriga Ordoñez, 2015.

La materia prima es el rubro con mayor peso en la estructura de costos de una empresa empacadora y exportadora del camarón con un porcentaje de 75%, de ahí el siguiente es el costo de procesos con un 11%. También los demás costos y gastos como mano de obra, gastos de exportación, administrativos y financieros tienen una contribución en la estructura de costos

pero que es muy importante identificarlo y conocer cuáles son los valores reales (Barriga Ordoñez, 2015).

Indicadores Financieros.

Los indicadores financieros determinan las relaciones existentes en las partidas que integran los estados financieros en las empresas y que tienen como objetivo analizar la liquidez, rotación, rentabilidad, apalancamiento y endeudamiento. Por lo que en este trabajo de investigación es necesario e importante saber cuáles son las variaciones que han existido en esos indicadores en el periodo de análisis (Espinoza , Figueroa , Laínez, & Malavé, 2017).

Debido a esto se ha analizado los ratios financieros de liquidez, de actividad, rentabilidad, endeudamiento y apalancamiento del sector camaronero en el periodo de tiempo del año 2014 al 2019, para determinar cómo está dicho sector en el ámbito financiero.

Indicadores de Liquidez.

Según Espinoza et al. (2017) el ratio de liquidez cuantifica la capacidad de las empresas de efectuar el pago de sus obligaciones a corto plazo o inmediatas, debido a esto es importante para el sector camaronero conocer cuáles son sus recursos líquidos o activos que se puedan convertirse fácilmente en efectivo para cubrir sus operaciones productivas debido a que en esta industria los costos de producción son elevados.

Tabla 7

Indicadores de liquidez del sector acuicultor entre el 2014 al 2019.

Indicador	Fórmula	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio
Liquidez Corriente	Activo Corriente/ Pasivo Corriente	1,04	1,03	1,00	1,22	0,96	0,90	1,03
Prueba Ácida	Activo Corriente - Inventarios / Pasivo Corriente	0,72	0,77	0,73	1,00	0,68	0,65	0,76

Nota. El gráfico explica los indicadores de liquidez del sector acuicultor entre los años 2014 al 2019. Elaborado por las autoras, por Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2020.

La liquidez corriente promedio en el sector acuicultor en los años 2014 al 2019 fue 1.03, esto quiere decir que el sector puede cubrir sus obligaciones inmediatas o a corto plazo, ya que posee activos circulantes con respecto a sus pasivos, pero en el año 2018 su ratio fue de 0.96 y en el año 2019 fue de 0.90 esto significa que disminuyo su capacidad de cubrir sus obligaciones inmediatas. Otro ratio de liquidez es la prueba ácida que mide la capacidad del sector acuicultor de cancelar sus obligaciones corrientes sin la dependencia de su inventario, por lo que el promedio del ratio de la prueba ácida es 0.76 en el periodo analizado, esto quiere decir que no está en las posibilidades de cumplir sus obligaciones a corto plazo en su totalidad.

Indicadores de Actividad.

Los ratios de actividad o rotación sirven para la medición de la eficiencia de las empresas en la utilización de sus recursos y el nivel de rotación de activos, créditos y pago de sus obligaciones, también la velocidad en que diversas cuentas recuperan sus valores aplicados en ellos (SUPERCIAS, 2011).

Tabla 8

Indicadores de actividad del sector acuicultor entre el 2014 al 2019.

Indicador	Fórmula	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio
Rotación Cartera	Ventas / Cuentas por Cobrar	2,86	2,64	1,42	5,17	2,28	1,80	2,69
Rotación Activo Fijo	Ventas / Activo Fijo	1,18	0,93	0,00	1,78	0,54	0,40	0,81
Rotación de Ventas	Ventas / Activo Total	0,98	0,86	0,54	0,81	0,69	0,59	0,74

Nota. El gráfico explica los indicadores de actividad del sector acuicultor entre los años 2014 al 2019. Elaborado por las autoras, por Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2020.

El promedio de la rotación de cartera en el periodo analizado es de 2.69 veces, esto quiere decir las veces que ha rotado las cuentas por cobrar con respecto a las ventas, en el año 2019 fue de 1.80 veces, esto disminuyo con relación al año anterior. También el promedio del ratio de rotación de activo fijo en los años 2014 al 2019 fue de 0.81 ocasiones, significa que durante ese periodo por cada dólar invertido se obtuvo \$0.81 dólares americanos. Por lo que en el año 2019 fue de 0.40 veces, esto significa que por cada dólar

invertido en activos fijos se recuperó \$0.40 dólares americanos.

Asimismo, la ratio de rotación de ventas promedio en el periodo analizado fue de 0.74 veces, esto indica el número de veces se utilizan los activos del sector acuicultor, en el año 2019 fue de 0.59 veces.

Indicadores de Endeudamiento.

Según Espinoza et al. (2017) los ratios de endeudamiento miden el grado y la participación de los acreedores dentro del financiamiento de la organización, además de los riesgos que corren ambos.

Tabla 9

Indicadores de endeudamiento del sector acuicultor entre el 2014 al 2019.

Indicador	Fórmula	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio
Endeudamiento del Activo	Pasivo Total / Activo Total	0,53	0,52	0,50	0,54	0,52	1,25	0,642
Endeudamiento Patrimonial	Pasivo Total / Patrimonio	0,97	0,89	0,72	0,80	0,77	0,68	0,805
Endeudamiento del Activo Fijo	Patrimonio / Activo Fijo Neto	0,54	0,57	0,18	0,85	0,38	0,33	0,476
Apalancamiento	Activo Total / Patrimonio	1,97	1,89	1,72	1,80	1,77	1,68	1,805
Apalancamiento Financiero	(Utilidad antes de Impuestos/ Patrimonio) / (Utilidad antes de Impuestos e Intereses/ Activos Totales)	1,72	1,44	1,30	1,86	1,42	1,49	1,538

Nota. El gráfico explica los indicadores de endeudamiento del sector acuicultor entre los años 2014 al 2019. Elaborado por las autoras, por Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2020.

El ratio de endeudamiento de activo mide la dependencia del sector acuicultor con sus acreedores, por lo que el promedio del ratio en el periodo analizado es de 0.64 y en el año 2019 fue de 1.25, esto quiere decir que el sector acuicultor es dependiente con respecto a sus acreedores. También, el ratio de endeudamiento patrimonial indica el nivel de compromiso del patrimonio con los acreedores del sector acuicultor, el promedio del ratio en

los años 2014 al 2019 fue de 0.81 y en el año 2019 fue de 0.68. Asimismo, el ratio de endeudamiento de activo fijo indica el número de unidades monetarias que posee el patrimonio del sector acuicultor con respecto al número de unidades monetarias invertidas en activos fijos, por lo que el promedio de este ratio en el periodo analizado es de 0.48 y en el año 2019 fue de 0.33.

También el ratio de apalancamiento indica la cantidad de unidades monetarias de activo obtenida por cada unidad monetaria de patrimonio, el promedio de este ratio en el periodo analizado es de 1.81 y en el año 2019 fue de 1.68, esto quiere decir que el sector acuicultor en los años 2014 al 2019 por cada dólar de activo tenían \$1.81 dólares americanos de deuda y que en el 2019 por cada dólar de activo tenían \$1.68 dólares americanos de deuda. Además, el ratio de apalancamiento financiero en el periodo analizado es de 1.54 y en el año 2019 fue 1.49 esto quiere decir que es rentable el apalancamiento.

Indicadores de Rentabilidad.

Los indicadores de rentabilidad indican el nivel de efectividad de las compañías para controlarlos costos y gastos; de esa forma determinar cuál es el retorno de los valores invertidos, esto quiere decir las unidades monetarias generadas por cada dólar en el patrimonio (SUPERCIAS, 2011).

Tabla 10

Indicadores de rentabilidad del sector acuicultor entre el 2014 al 2019.

Indicador	Fórmula	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio
Rentabilidad Neta del Activo	$(\text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}) * (\text{Ventas} / \text{Activo Total})$	0,05	0,02	0,01	0,08	0,01	0,00	0,03
Margen Bruto	$\text{Ventas Netas} - \text{Costo de Ventas} / \text{Ventas}$	0,14	0,41	0,22	0,50	0,37	0,35	0,33
Margen Neto	$\text{Utilidad Operacional} / \text{Ventas}$	0,03	0,02	0,01	0,05	0,01	0,01	0,02
Margen Operacional	$\text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}$	0,03	0,03	0,01	0,07	0,09	0,10	0,06
Rentabilidad Operacional del Patrimonio	$(\text{Utilidad Operacional} / \text{Patrimonio})$	0,17	0,12	0,06	0,16	0,31	0,28	0,18
Rentabilidad Financiera	$(\text{Ventas} / \text{Activo}) * (\text{Utilidad antes de Impuestos e Intereses} / \text{Ventas}) * (\text{Activo} / \text{Patrimonio}) * (\text{Utilidad antes de Impuestos} / \text{Utilidad})$	0,16	0,05	0,02	0,25	0,01	0,01	0,08

Nota. El gráfico explica los indicadores de rentabilidad del sector acuicultor entre los años 2014 al 2019. Elaborado por las autoras, por Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2020.

El ratio de rentabilidad neta del activo indica la capacidad del activo para obtener utilidades, el promedio este ratio en el periodo analizado es de 0.03 y en el año 2019 fue de 0.0041, como se puede observar en la tabla anterior existió una reducción con respecto al año anterior. Según la SUPERCIAS (2011) el margen bruto indica en el nivel de rentabilidad sobre la ventas, la capacidad de cubrir obligaciones operativas y la generación de utilidades antes de los impuestos, por lo que el promedio de este ratio en los años 2014 al 2019 fue 0.33 y en el año 2019 fue de 0.35.

Asimismo , el margen neto indica la utilidad generada por cada unidad monetaria vendida, esto quiere decir por cada dólar vendido cuanto gana el sector acuicultor por lo que promedio de este ratio es de 0.02 y en el año 2019 fue 0.01, esto indica que por cada dólar que se vendió en ese año se ganó 0.01 centavo. También el margen operacional fue de 0.06 en el periodo analizado y en el año 2019 fue de 0.10.

Además, el promedio de la rentabilidad operacional del patrimonio en los años 2014 al 2018 fue de 0.18 y en el 2019 fue de 0.28 , esto significa la rentabilidad ofrecida a los acciones sobre el patrimonio de la empresa. También la rentabilidad financiera en el periodo analizado fue de 0.08 y en el año 2019 fue 0.01 , esto es el rendimiento obtenido en relación a las inversiones.

Capítulo III: Financiamiento del Sector Camaronero

El Ecuador a través de los créditos otorgados por las entidades financieras del Estado busca promover el desarrollo y crecimiento de las empresas que representan a los sectores productivos del país por medio de la obtención de financiamiento con tasas y plazos competitivos, que mejoren el proceso de acceder a un crédito (Corporación Andina de Fomento [CAF], 2019).

Debido a esto una vez analizado uno de los principales sectores de la economía ecuatoriana que es el sector camaronero, se realizara un análisis de las diferentes opciones de financiamiento que accedió en los años 2014 al 2019 la industria camaronera y el condicionamiento de cada una de ellas como, por ejemplo: los valores, planes de pagos, tasas de interés, requisitos, restricciones y beneficios a través de los productos financieros de financiación.

Definición del Financiamiento

Según Brealy (2007, como se citó en Guerrero, Torres, & Paradas, 2017) el financiamiento es la obtención de efectivo que se necesita para la ejecución de inversiones, operaciones y el crecimiento de la empresa, el cual se puede obtener de algunas opciones tanto internas como externas tales como recursos propios, créditos, emisión de acciones, obligaciones y entre otros en un determinado plazo (pág. 288).

En tal sentido se puede definir al financiamiento como el proceso por el cual las organizaciones obtienen capital para el funcionamiento de sus operaciones productivas, el desarrollo de nuevas inversiones, tecnificar sus procesos productivos, la adquisición de nuevas tecnologías y la expansión de sus mercados internacionales.

Fuentes de Financiamiento

Según Myers (1983, como se citó en Montalván, 2019) mantenía la postura que el orden jerárquico era fundamental en las decisiones sobre el financiamiento, ya que la primera opción de financiamiento de las empresas debería ser obtenida mediante sus fuentes internas como las utilidades

retenidas, después de eso buscar el financiamiento externo a través de instituciones financieras y como última opción realizar la emisión de acciones o bonos (pág. 60).

Debido a esto en el sector camaronero se pueden detallar dos tipos de fuentes de financiamiento utilizados por este sector, los cuales son: financiamiento interno y externo.

Fuentes Internas de Financiamiento

Por lo que Brealy, Allen, & Myers (2009) define al financiamiento interno como el “financiamiento generado dentro de una empresa con utilidades retenidas y depreciación” (pág. 1040), esto quiere decir que es generado por las operaciones propias de la compañía y puede ser generado a través del capital propio aportado por los fundadores o socios de la compañía, utilidades retenidas y reinvertidas, reservas de capital, depreciación y amortización, entre otros.

Las principales empresas que conforman el sector acuicultor, utilizaban como unas de las principales fuentes de financiamiento interno las aportaciones de los socios, utilidades retenidas y reinvertidas, por lo que esto quiere decir que es una fuente común de financiamiento (Delgado Delgado & Chávez Granizo, 2018).

Utilidades Retenidas y Reinvertidas.

Según Brealy et al. (2009) las utilidades retenidas se definen como las “utilidades que no fueron pagadas como dividendos” (pág. 1048). Mientras que las utilidades reinvertidas son las utilidades que no se repartieron durante años que se reinvierten en actividades de la empresa como la adquisición de maquinarias u otras actividades que mejoran la productividad y eficiencia en sus operaciones productivas (Guerrero et al., 2017).

En el Ecuador, la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno en sus artículos 37 al 39 explica que las empresas que deseen aplicar al beneficio de la reducción del 10% del Impuesto a la Renta sobre el monto reinvertido en activos productivos, deben cumplir ciertos condicionamientos los cuales son que la reinversión de utilidades deben ser destinadas a la adquisición de nuevas maquinarias y equipos , activos para el sector de la agricultura,

ganadería, silvicultura y pesca que tenga como finalidad la actividad productiva, comprar bienes que tengan relación con la investigación y tecnología con el objetivo de mejorar la productividad, diversificar la producción y que estas actividades incrementen las plazas de empleo. (Servicios de Rentas Internas [SRI], 2018)

Aportaciones de los Socios.

Según Aching Guzmán (2006) define a las aportaciones de los socios como “referida a las aportaciones de los socios, en el momento de constituir legalmente la sociedad (capital social) o mediante nuevas aportaciones con el fin de aumentar éste” (pág. 195).

En el Ecuador, para la realizar la solicitud del aumento de capital de las empresas pertenecientes al sector societario que cumplan con lo estipulado en el artículo 432 de la Ley de Compañías, deben realizar un trámite a través del representante legal de su empresa con la aprobación de la junta general de accionistas y socios a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros con los requisitos necesarios (Portal único de trámites ciudadanos [GOB.EC], 2020).

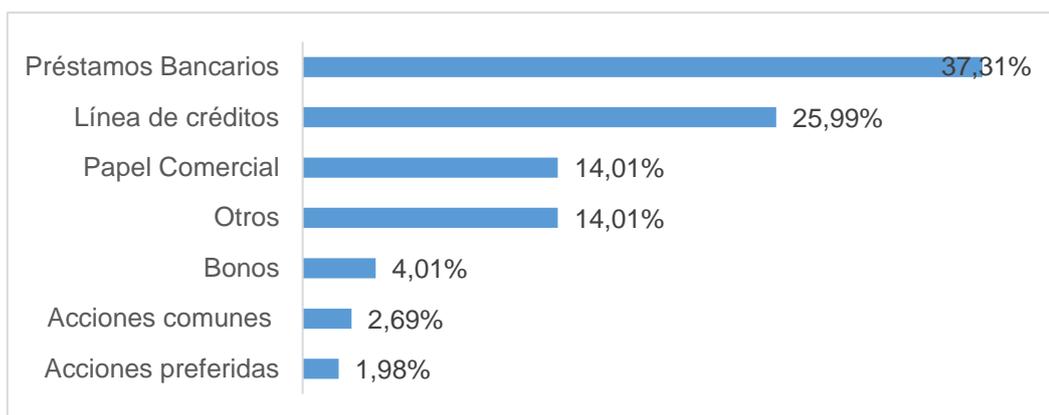
Fuentes Externas de Financiamiento

Brealy et al. (2009) define al financiamiento externo como el “financiamiento que no fue generado por la empresa” (pág. 1040), esto quiere decir que es generado por fuentes externas o ajenas a la empresas como, por ejemplo: créditos otorgados por los bancos o instituciones financieras, proveedores, financiamiento por las existencias, financiamiento por cuentas por cobrar, renta fija, renta variable y entre otros.

Según la Bolsa de Valores de Quito [BVQ] (2019) las principales fuentes de financiamiento de las empresas ecuatorianas en el año 2019 se podrán detallar en la siguiente figura:

Figura 14.

Principales Fuentes de Financiamiento Externo 2019.



Nota. El gráfico explica las principales fuentes de financiamiento externo en las empresas ecuatorianas en el año 2019. Elaborado por las autoras, por BVQ, 2019.

En la Figura 14 indica que las principales fuentes de financiamiento externo utilizadas por las empresas ecuatorianas en el año 2019 son las siguientes: préstamos bancarios con un porcentaje del 37.31%, líneas de créditos con el 25.99%, papel comercial con 14.01% y el restante del 22.69% son los otros diversos tipos de financiamiento externos, esto quiere decir que los créditos bancarios es la principal fuente de financiamiento a nivel empresarial debido a su alcance a nivel nacional y en la provincia del Guayas. Las principales empresas que conforman el sector acuicultor, utilizaban como unas de las principales fuentes de financiamiento externo los créditos bancarios (Delgado Delgado & Chávez Granizo, 2018).

Créditos con Entidades Financieras.

El crédito bancario es un contrato donde cierta cantidad es asignada a un cliente por una entidad financiera, que devolverá el total asignado más interés y comisiones establecidas en un plazo determinado por ambas partes (Superintendencia de Bancos, 2020).

La Superintendencia de Bancos (2018) establece los segmentos de créditos existentes en el país, los cuales son: Productivo, Comercial Ordinario y Prioritarios, Consumo Ordinario y Prioritario, Educativo, Inmobiliario, Vivienda de Interés Público, Inversión Pública y Microcrédito.

Debido a esto se pueden detallar las diferentes condicionamientos que se aplican al momento de realizar un crédito como son el monto, tasas de

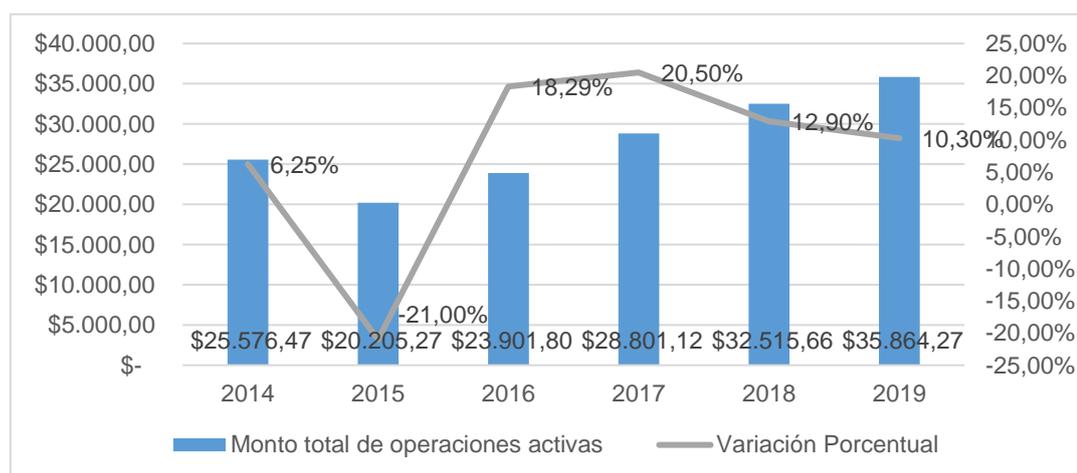
interés, segmento de créditos, plazos, requisitos y garantías utilizados por las entidades financieras.

Monto de Operaciones Activas.

El Sistema Financiero Nacional Ecuatoriano que abarca los bancos privados, economía popular y solidaria (segmentos 1, 2, 3, 4, 5 y mutualistas) y banca pública a las diversas personas naturales o jurídicas con la necesidad de obtener financiamiento , por lo que en los años 2014 al 2019 se ha visto una tendencia de crecimiento en los créditos otorgados en este periodo , por lo que en la siguiente figura se detallará la evolución del monto de operaciones activas en el Sistema Financiero Nacional:

Figura 15.

Evolución del monto de operaciones activas en el Sistema Financiero Nacional, millones de USD.



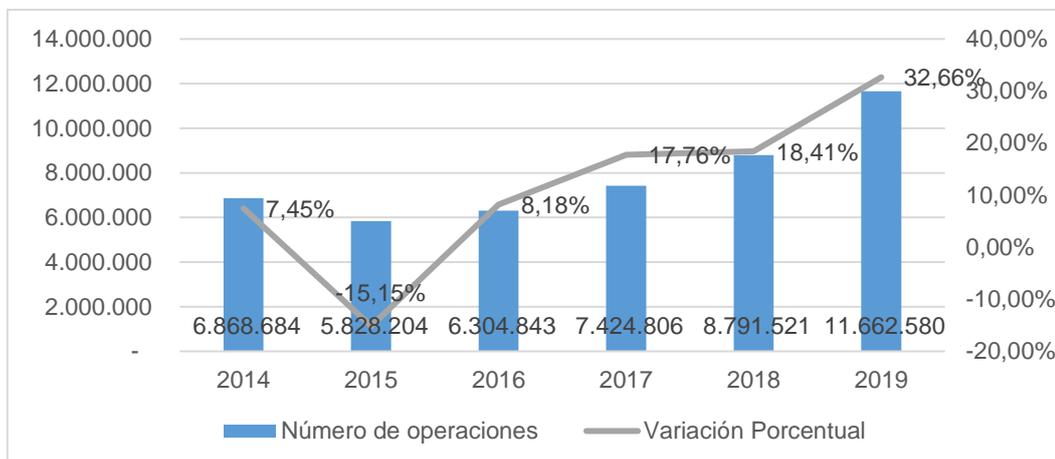
Nota. El gráfico explica la evolución del monto de operaciones activas del Sistema Financiero Nacional Ecuatoriano durante los años 2014 al 2019. Adaptado de “Evolución del Crédito y Tasas de Interés”, por BCE , 2020.

En la Figura 15 el monto total promedio de operaciones activas del Sistema Financiero Nacional Ecuatoriano durante los años 2014 al 2019 fue de \$27.810,8 millones de dólares americanos. Según el BCE (2020b) dentro del periodo analizado, el año con menor monto de operaciones activas fue el 2015 con un monto de \$20.205,3 millones de USD y una variación porcentual del -21% con respecto al año anterior debido a que en este año el Sistema Financiero se encontraba en reestructuración, pero el año con mayor monto

de operaciones activas fue en el año 2019 con un \$35.864,3 millones de USD con una variación porcentual de 10.30% con respecto al año anterior.

Figura 16.

Evolución del número de operaciones activas en el Sistema Financiero Nacional, millones.



Nota. El gráfico explica la evolución del número de operaciones activas del Sistema Financiero Nacional Ecuatoriano durante los años 2014 al 2019. Adaptado de “Evolución del Crédito y Tasas de Interés”, por BCE , 2020.

En la Figura 16 el número total promedio de operaciones activas realizadas en el Sistema Financiero Nacional Ecuatoriano durante los años 2014 al 2019 fue de 7.813.439,7 millones. Según el BCE (2020b) dentro del periodo analizado el año con menor número de operaciones activas realizadas fue en el año 2015 con 5.828.204,0 y una variación porcentual del -15.15% con respecto al año anterior debido a que en este año el Sistema Financiero se encontraba en reestructuración, pero en el año 2019 el número de operaciones activas realizadas fue de 11.662.580,0 millones con una variación porcentual de 32.66% con respecto al año anterior.

En síntesis, el volumen de crédito a nivel nacional durante el periodo analizado tiene una tendencia de crecimiento tanto en el monto y el número de operaciones activas realizadas durante los años 2014 al 2019, esto quiere decir el nivel de financiamiento tanto empresarial como de consumo ha aumentado, refiriéndonos a nivel empresarial esto significa que las compañías incrementan su nivel de inversión lo que da como resultado la mejora de su productividad, empleo, entre otros aspectos.

Con respecto a la evolución del monto total promedio de operaciones activas realizadas en el Sistema Financiero Nacional Ecuatoriano en el sector acuicultor en los años 2018 al 2019 fue aproximadamente de \$614.07 millones de dólares americanos debido a que este sector ha tenido una tendencia de crecimiento sobre las inversiones en las tecnologías que tecnifican los procesos de producción, comercialización y exportación del camarón con el objetivo de aumentar las cantidades producidas del mismo , esto a su vez ha generado un incremento en el monto de operaciones activas para las actividades económicas del sector acuicultor. Entre los años 2017 y 2018, el crédito otorgado por el Sistema Financiero Nacional a este sector fue aproximadamente de \$655.62 millones de dólares americanos, que significa un crecimiento del 38.56% con respecto al monto de operaciones activas colocadas en el año 2017 y en el año 2019 el monto otorgado fue de \$572.53 millones de USD aproximadamente (Globalratings, 2020).

Figura 17.

Evolución del monto de operaciones activas en la provincia del Guayas, millones de USD.



Nota. El gráfico explica la evolución del monto de operaciones activas en la provincia del Guayas durante los años 2014 al 2019 y su participación en monto total nacional. Adaptado de “Evolución del Crédito y Tasas de Interés”, por BCE , 2020.

En la Figura 17 el monto total promedio de operaciones activas en la provincia del Guayas durante los años 2014 al 2019 fue de \$7.590,02 millones de dólares americanos. Según el BCE (2020b) dentro del periodo analizado, el año con menor monto de operaciones activas fue el 2016 con un monto de

\$6.221,20 millones de USD y una participación del monto total de operaciones activas del Sistema Financiero Nacional aproximadamente del 26.03% con respecto al año anterior, pero el año con mayor monto de operaciones activas fue en el año 2019 con un \$8.515,40 millones de USD con una participación del 23.74% a nivel nacional con respecto al año anterior, esto significa que el volumen del monto total de operaciones activas otorgadas en la provincia del Guayas se encuentran en una tendencia de crecimiento , pero una tendencia de decrecimiento en la participación de esta provincia a nivel nacional con respecto a las otras.

Tasas de Interés.

Para Gitman & Zutter (2012) las tasas de interés se aplican “a instrumentos de deuda como préstamos bancarios o bonos; es la compensación que paga el prestatario de fondos al prestamista; desde el punto de vista del prestatario, es el costo de solicitar fondos en préstamo” (pág. 207), esto quiere decir que las tasas de interés es el costo que se paga por obtener recursos financieros en la actualidad y cancelarlos en un futuro.

El sector financiero monetario del país se maneja por dos tasas de interés, los cuales son: Activa Efectiva y Pasiva Efectiva ; la tasa de interés activa efectiva es la que cobran las entidades financieras por proporcionar sus recursos financieros como crédito y el uso de capital a sus clientes y la tasa de interés pasiva efectiva es la comisión que los intermediarios financieros pagan a sus clientes por captar sus recursos en sus entidades, de tal manera que la resta entre la tasa de interés activa efectiva y la tasa de interés pasiva efectiva es el beneficio obtenido por las entidades financieras por las actividades realizadas (Superintendencia de Bancos, 2020).

Por lo que en este país existen las tasas de intereses referenciales y máximas fijadas por un ente regulador, el cual es el Banco Central del Ecuador, las cuales son publicadas semanalmente en su sitio web oficial para todos los segmentos de créditos existentes en el país. Debido a esto el sector camaronero que requirió financiamiento a través de créditos bancarios en el periodo analizado se concentró en el segmento de créditos como el Productivo

y Comercial Prioritario y se basaron en las tasas de intereses para dichos segmentos.

Por lo que en la siguiente tabla se presentaran las tasas de interés activa efectiva referencial que correspondieron a los años 2014 al 2019.

Tabla 11

Tasas de interés promedio activa efectiva referencial en los años 2014 al 2019.

Tasa de Interés Activa Efectiva Referencial							
Datos Históricos Promedios del 2014 al 2019							
Segmento/Año	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio
Productivo Corporativo	8,12%	8,23%	9,12%	7,97%	7,99%	9,06%	8,41%
Productivo Empresarial	9,57%	9,62%	9,88%	9,53%	9,56%	9,79%	9,66%
Productivo PYMES	11,18%	10,96%	11,37%	11,23%	10,78%	10,36%	10,98%
Productivo Agrícola y Ganadero	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	8,34%	8,34%
Comercial Ordinario	n/d	8,63%	9,49%	8,47%	8,01%	9,00%	8,72%
Comercial Prioritario Corporativo	n/d	9,15%	8,69%	7,92%	7,72%	8,56%	8,41%
Comercial Prioritario Empresarial	n/d	9,97%	9,99%	9,74%	9,68%	9,88%	9,85%
Comercial Prioritario PYMES	n/d	10,96%	11,21%	10,88%	10,62%	10,99%	10,93%
Consumo	15,95%	15,89%	n/d	n/d	n/d	n/d	15,92%
Consumo Ordinario	n/d	16,22%	16,68%	16,75%	16,64%	16,40%	16,54%
Consumo Prioritario	n/d	16,02%	16,53%	16,59%	16,56%	16,67%	16,47%
Educativo	n/d	7,18%	8,72%	9,49%	9,47%	9,42%	8,86%
Educativo Social	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	6,46%	6,46%
Vivienda	10,74%	10,69%	n/d	n/d	n/d	n/d	10,72%
Vivienda de Interés Público	n/d	4,94%	4,98%	4,98%	4,90%	4,78%	4,92%
Inmobiliario	n/d	10,80%	10,87%	10,60%	10,28%	10,10%	10,53%
Microcrédito Minorista	28,58%	28,40%	26,75%	27,65%	n/d	n/d	27,84%

Microcrédito de Acumulación Simple	25,10%	25,59%	24,85%	24,90%	n/d	n/d	25,11%
Microcrédito de Acumulación Ampliada	22,34%	22,85%	21,62%	21,41%	n/d	n/d	22,05%
Microcrédito Agrícola y Ganadero	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	19,39%	19,39%
Microcrédito Minorista 1.	n/d	n/d	n/d	n/d	27,10%	25,77%	26,43%
Microcrédito de Acumulación Simple 1.	n/d	n/d	n/d	n/d	24,06%	23,39%	23,73%
Microcrédito de Acumulación Ampliada 1.	n/d	n/d	n/d	n/d	20,28%	20,15%	20,21%
Microcrédito Minorista 2.	n/d	n/d	n/d	n/d	24,71%	23,53%	24,12%
Microcrédito de Acumulación Simple 2.	n/d	n/d	n/d	n/d	23,11%	22,51%	22,81%
Microcrédito de Acumulación Ampliada 2.	n/d	n/d	n/d	n/d	21,08%	20,63%	20,85%
Inversión Pública	n/d	8,08%	8,16%	8,23%	8,31%	8,29%	8,21%

Nota. Elaborado por las autoras, por BCE, 2020.

En la Tabla 11 detallan las tasas de interés activa efectiva referencial aplicada a todos los segmentos de créditos existentes en el Sistema Financiero Nacional en el periodo de años 2014 al 2019. Estos segmentos tienen una tasa de interés activa efectiva referencial promedio del periodo analizado aproximadamente del 15.65% debido a estos las tasas de interés de todos los segmentos de créditos se encuentran entre un rango del 4.78% hasta un 28.58% en el Sistema Financiero Nacional.

Los segmentos de créditos en el periodo de años del 2014 al 2019 ha sufrido diversos cambios, ya que en el año 2014 solo existían nueve segmentos de créditos, los cuales son: Productivo Corporativo, Empresarial y PYMES; Microcrédito Acumulación Ampliada y Simple, Microcrédito Minorista, Consumo y Vivienda. En el año 2015 el Sistema Financiero Nacional tuvo proceso de adaptación a la nueva normativa emitida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera por lo que se crearon nuevos segmentos

de créditos, los cuales son: Comercial Ordinario; Comercial Prioritario Corporativo, Empresarial y PYMES; Consumo Ordinario y Prioritario; Educativo, Inmobiliario, Vivienda de Interés Público e Inversión Pública y se eliminaron los créditos de Consumo y Vivienda. También en el año 2018 separaron estos segmentos de créditos tales como Microcrédito Acumulación Ampliada y Simple , Microcrédito Minorista y crearon estos segmentos Microcrédito Acumulación Ampliada 1 y 2; Microcrédito Acumulación Simple 1 y 2 , Microcrédito Minorista 1 y 2. Finalmente , los últimos cambios que ha tenido el Sistema Financiero Nacional fue en el mes de abril del año 2019 creando estos dos últimos segmentos de créditos , los cuales son: Productivo Agrícola y Ganadero , y Microcrédito Agrícola y Ganadero ; también en el mes de septiembre del mismo año creando el segmento de crédito Educativo Social.

También en la siguiente tabla se presentarán las tasas de interés activa efectiva máxima que correspondieron a los años 2014 al 2019.

Tabla 12

Tasas de interés promedio activa efectiva máxima en los años 2014 al 2019.

Tasa de Interés Activa Máxima							
Datos Históricos Promedio del 2014 al 2019							
Segmento/Año	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio
Productivo Corporativo	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%
Productivo Empresarial	10,21%	10,21%	10,21%	10,21%	10,21%	10,21%	10,21%
Productivo PYMES	11,83%	11,83%	11,83%	11,83%	11,83%	11,83%	11,83%
Productivo Agrícola y Ganadero	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	8,53%	8,53%
Comercial Ordinario	n/d	11,83%	11,83%	11,83%	11,83%	11,83%	11,83%
Comercial Prioritario Corporativo	n/d	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%
Comercial Prioritario Empresarial	n/d	10,21%	10,21%	10,21%	10,21%	10,21%	10,21%
Comercial Prioritario PYMES	n/d	11,83%	11,83%	11,83%	11,83%	11,83%	11,83%

Consumo	16,30%	16,30%	n/d	n/d	n/d	n/d	16,30%
Consumo Ordinario	n/d	16,70%	17,30%	17,30%	17,30%	17,30%	17,18%
Consumo Prioritario	n/d	16,70%	17,30%	17,30%	17,30%	17,30%	17,18%
Educativo	n/d	9,20%	9,50%	9,50%	9,50%	9,50%	9,44%
Educativo Social	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	7,50%	7,50%
Vivienda	11,33%	11,33%	n/d	n/d	n/d	n/d	11,33%
Vivienda de Interés Público	n/d	4,99%	4,99%	4,99%	4,99%	4,99%	4,99%
Inmobiliario	n/d	11,33%	11,33%	11,33%	11,33%	11,33%	11,33%
Microcrédito Minorista	30,50%	30,50%	30,50%	30,50%	n/d	n/d	30,50%
Microcrédito de Acumulación Simple	27,50%	27,50%	27,50%	27,50%	n/d	n/d	27,50%
Microcrédito de Acumulación Ampliada	25,50%	25,50%	25,50%	25,50%	n/d	n/d	25,50%
Microcrédito Agrícola y Ganadero	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	20,97%	20,97%
Microcrédito Minorista 1.	n/d	n/d	n/d	n/d	28,50%	28,50%	28,50%
Microcrédito de Acumulación Simple 1.	n/d	n/d	n/d	n/d	25,50%	25,50%	25,50%
Microcrédito de Acumulación Ampliada 1.	n/d	n/d	n/d	n/d	23,50%	23,50%	23,50%
Microcrédito Minorista 2.	n/d	n/d	n/d	n/d	30,50%	30,50%	30,50%
Microcrédito de Acumulación Simple 2.	n/d	n/d	n/d	n/d	27,50%	27,50%	27,50%
Microcrédito de Acumulación Ampliada 2.	n/d	n/d	n/d	n/d	25,50%	25,50%	25,50%
Inversión Pública	n/d	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%

Nota. Elaborado por las autoras, por BCE, 2020.

En la Tabla 12 detallan las tasas de interés activa máxima aplicada a todos los segmentos de créditos existentes en el Sistema Financiero Nacional en el periodo de años 2014 al 2019. Estos segmentos tienen una tasa de interés activa máxima promedio del periodo analizado aproximadamente del

16.78% debido a estos las tasas de interés de todos los segmentos de créditos se encuentran entre un rango del 4.99% hasta un 30.50% en el Sistema Financiero Nacional.

Segmentos de Créditos.

Para que las empresas tengan acceso a los créditos bancarios en el Ecuador deben calificarse como sujetos de créditos y ser clasificadas mediante su tamaño y su nivel de ingresos o ventas. Las empresas empacadoras y exportadoras de camarón que requieran financiamiento a través de créditos bancarios se concentren en el segmento de créditos como el Productivo y Comercial Prioritario, por lo que el BCE (2019) define estos segmentos de créditos de la siguiente manera:

Crédito Productivo. - Según el BCE (2019) este crédito es concedido a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o jurídicas por un plazo de tiempo mayor a un año con el objetivo del financiamiento de proyectos productivos cuya cantidad otorgada, al menos el 90%, sea destinada a adquisición de bienes de capital, terrenos, infraestructura y comprar de derechos de propiedad industrial. También para personas jurídicas no residentes para adquirir exportaciones de bienes y servicios producidos por residentes (págs. 26 - 27).

Este crédito se divide en los siguientes subsegmentos, los cuales son:

- **Productivo Corporativo.** - es el crédito con un monto total de operaciones de créditos mayores a 1'000.000.00 millón de dólares americanos que se le otorga a personas naturales que son obligadas a llevar contabilidad o jurídicas, que tenga ventas anuales mayores a 5'000.000.00 millones de USD (pág. 27).
- **Productivo Empresarial.** - es el crédito con un monto total de operaciones de créditos mayores a 200.000.00 miles de dólares americanos hasta 1'000.000 millón de USD que se le otorga a personas naturales que son obligadas a llevar contabilidad o jurídicas, que tenga ventas anuales mayores a 1'000,000.00 millón de USD hasta 5'000.000.00 millones de USD (pág. 27).
- **Productivo PYMES.** - es el crédito con un monto total de operaciones de

créditos menores a 200.000.00 miles de dólares americanos que se le otorga a personas naturales que son obligadas a llevar contabilidad o jurídicas, que tenga ventas anuales mayores a 100.000.00 miles de USD hasta 1'000.000.00 millón de USD (pág. 27).

Crédito Comercial Prioritario. - Según el BCE (2019) este crédito es concedido a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o jurídicas que tengas ventas mayores a 100.000.00 miles de dólares americanos con el objetivo del financiamiento de proyectos productivos y comerciales cuya cantidad otorgada sea destinada a la adquisición de bienes y servicios. También para las actividades de financiamiento de vehículos pesados, capital de trabajo y créditos entre entidades financieras (pág. 28).

Este crédito se divide en los siguientes subsegmentos, los cuales son:

- **Comercial Prioritario Corporativo.** - es el monto total de operaciones de crédito que se le otorga a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o jurídicas, que tenga ventas anuales mayores a 5'000.000.00 millones de USD (pág. 28).
- **Comercial Prioritario Empresarial.** - es el monto total de operaciones de crédito que se le otorga a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o jurídicas, que tenga ventas anuales mayores a 1'000,000.00 millón de USD hasta 5'000.000.00 millones de USD (pág. 28).
- **Comercial Prioritario PYMES.** - es el monto total de operaciones de crédito que se le otorga a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o jurídicas, que tenga ventas anuales mayores a 100.000.00 miles de USD hasta 1'000.000.00 millón de USD (pág. 28).

Las empresas emparadoras y exportadora de camarón que se concentran en los segmentos de créditos como el Productivo y Comercial Prioritario, se detallara la evolución del monto total de operaciones activas de estos segmentos en la siguiente figura:

Tabla 13

Evolución del monto de operaciones activas en los segmentos de créditos.

Monto total de operaciones activas por segmento de créditos							
Datos Históricos del 2014 al 2019							
Millones de USD							
Segmento/Año	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio
Productivo Corporativo	\$ 11.096,60	\$ 5.959,40	\$ 595,29	\$ 1.153,96	\$ 1.043,98	\$ 1.212,82	\$3.510,34
Productivo Empresarial	\$ 2.324,50	\$ 1.272,70	\$ 161,21	\$ 387,85	\$ 671,64	\$ 310,82	\$ 854,79
Productivo PYMES	\$ 2.457,90	\$ 1.349,10	\$ 105,85	\$ 162,40	\$ 220,69	\$ 212,87	\$ 751,47
Comercial Prioritario Corporativo	n/d	\$ 2.490,70	\$ 9.702,99	\$ 9.648,74	\$ 10.232,67	\$ 9.647,29	\$8.344,48
Comercial Prioritario Empresarial	n/d	\$ 416,80	\$ 1.360,23	\$ 1.635,28	\$ 1.706,75	\$ 1.775,77	\$1.378,97
Comercial Prioritario PYMES	n/d	\$ 308,50	\$ 1.068,29	\$ 1.309,29	\$ 1.397,79	\$ 1.188,24	\$1.054,42

Nota. El gráfico explica la evolución del monto de operaciones activas del Sistema Financiero Nacional Ecuatoriano en los segmentos de créditos durante los años 2014 al 2019. Adaptado de “Evolución del Crédito y Tasas de Interés”, por BCE , 2020.

En la Tabla 13 se detallan la evolución del monto total de operaciones activas de los principales segmentos de créditos en el Sistema Financiero Nacional utilizados por el sector camaronero en el periodo de años del 2014 al 2019. Estos segmentos tiene un monto total promedio de operaciones activas del periodo analizado , las cuales se detallan de la siguiente manera: Crédito Productivo Corporativo con un monto aproximado de \$3.510,34 millones de dólares americanos , Crédito Productivo Empresarial con \$854,79 millones de USD , Crédito Productivo PYMES con \$751,47 millones de USD , Crédito Comercial Prioritario Corporativo con \$8.344,48 millones de USD, Crédito Comercial Prioritario Empresarial con \$1.378,97 millones de USD y Crédito Comercial Prioritario PYMES con \$1.054,42 millones de USD , esto quiere decir que en el periodo analizado los créditos con los montos de operaciones activas más bajas son: el crédito Productivo Empresarial y PYMES ; y el monto de operaciones activas más alto son el crédito Productivo

Corporativo y el Comercial Prioritario Corporativo. Por lo que el crédito con mayor monto otorgado durante el periodo analizado fue el crédito Productivo Corporativo con \$11.096,60 millones de USD en el año 2014 y el crédito con menor monto otorgado es el crédito Productivo Empresarial con \$161,21 millones de USD en el año 2016.

Por lo que en el año 2019 , estos segmentos de créditos otorgaron un monto total de operaciones activas los cuales se detallan de la siguiente manera: Crédito Productivo Corporativo con un monto aproximado de \$1.212,82 millones de dólares americanos , Crédito Productivo Empresarial con \$310,82 millones de USD , Crédito Productivo PYMES con \$212,87 millones de USD , Crédito Comercial Prioritario Corporativo con \$9.647,29 millones de USD, Crédito Comercial Prioritario Empresarial con \$1.775,77 millones de USD y Crédito Comercial Prioritario PYMES con \$1.188,24 millones de USD.

A continuación, se presentan las diferentes tasas de interés activas efectivas referenciales, efectiva máxima y efectiva activa promedio ponderada, efectivas del Sistema Financiero Nacional aplicada a los segmentos de créditos antes mencionados, las cuales se detallarán en las siguientes tablas:

Tabla 14
Tasas de Interés Promedio Activa Efectiva Referencial.

Tasa de Interés Activa Efectiva Referencial								
Datos Históricos Promedios del 2014 al 2019								
Segmento/Año	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio	
Productivo Corporativo	8,12%	8,23%	9,12%	7,97%	7,99%	9,06%	8,41%	
Productivo Empresarial	9,57%	9,62%	9,88%	9,53%	9,56%	9,79%	9,66%	
Productivo PYMES	11,18%	10,96%	11,37%	11,23%	10,78%	10,35%	10,98%	
Comercial Corporativo	Prioritario	n/d	9,15%	8,69%	7,92%	7,72%	8,56%	8,41%
Comercial Empresarial	Prioritario	n/d	9,97%	9,99%	9,74%	9,68%	9,88%	9,85%
Comercial PYMES	Prioritario	n/d	10,96%	11,21%	10,88%	10,62%	10,99%	10,93%

Nota. Elaborado por las autoras, por BCE, 2020.

En la Tabla 14 detallan las tasas de interés activa efectiva referencial aplicada a los principales segmentos de créditos en el Sistema Financiero Nacional utilizados por el sector camaronero en el periodo de años 2014 al 2019. Estos segmentos tiene una tasa de interés activa efectiva referencial promedio del periodo analizado , las cuales se detallan de la siguiente manera: Crédito Productivo Corporativo con una porcentaje de 8.41% , Crédito Productivo Empresarial con un 9.66% , Crédito Productivo PYMES con un 10.98% , Crédito Comercial Prioritario Corporativo con 8.41% , Crédito Comercial Prioritario Empresarial con un 9.85% y Crédito Comercial Prioritario PYMES con un 10.93% , esto quiere decir que en el periodo analizado los créditos con tasas porcentuales más bajas son: el crédito productivo corporativo y el crédito comercial prioritario corporativo con un 8.41% y con la tasa porcentual más alta es el crédito comercial prioritario PYMES con un 10.93%.

Durante el año 2015 en el mes de agosto se crearon los nuevos segmentos de créditos, los cuales son: crédito comercial prioritario corporativo, empresarial y PYMES, durante el mes de agosto y septiembre las entidades financieras utilizaron las tasas de interés activas efectivas máximas fijadas por el BCE En el periodo analizado , las tasas de intereses activas efectivas referenciales han tenido un crecimiento volátil , pero con los datos obtenidos se puede observar que los mejores años que tuvieron para obtener un financiamiento a través de un crédito bancario fueron los años 2017 al 2018 porque en dichos años las tasas de intereses fueron las más bajas durante el periodo analizado, al contrario del año 2016 que fue el año con las tasas de intereses activas efectivas referenciales más altas durante el periodo de años del 2014 al 2019.

En síntesis, el segmento de crédito más conveniente para el sector camaronero es el crédito comercial prioritario corporativo debido a que es uno de los segmentos de créditos con la tasa de interés activa efectiva referencial más baja en comparación con los demás segmentos de créditos.

También en la siguiente tabla se presentarán las tasas de interés activa efectiva máxima que correspondieron a los años 2014 al 2019.

Tabla 15
Tasas de Interés Promedio Activa Efectiva Máxima.

Tasa de Interés Activa Efectiva Máxima							
Datos Históricos Promedios del 2014 al 2019							
Segmento/Año	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio
Productivo Corporativo	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%
Productivo Empresarial	10,21%	10,21%	10,21%	10,21%	10,21%	10,21%	10,21%
Productivo PYMES	11,83%	11,83%	11,83%	11,83%	11,83%	11,83%	11,83%
Comercial Prioritario Corporativo	n/d	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%	9,33%
Comercial Prioritario Empresarial	n/d	10,21%	10,21%	10,21%	10,21%	10,21%	10,21%
Comercial Prioritario PYMES	n/d	11,83%	10,21%	10,21%	10,21%	10,21%	10,53%

Nota. Elaborado por las autoras, por BCE, 2020.

Dentro de los años 2014 al 2019 , las tasas de intereses activas efectivas máximas de los segmentos de créditos del Sistema Financiero Nacional utilizados por el sector camaronero , las cuales se detallaran de la siguiente manera: Crédito Productivo Corporativo con una porcentaje de 9.33%, Crédito Productivo Empresarial con un 10.21% , Crédito Productivo PYMES con un 11.83% , Crédito Comercial Prioritario Corporativo con 9.33%, Crédito Comercial Prioritario Empresarial con un 10.21% y Crédito Comercial Prioritario PYMES con un 11.83% se han mantenido estables durante el periodo analizado.

También en la siguiente tabla se presentarán las tasas de interés efectiva promedio ponderada que correspondieron a los años 2014 al 2019.

Tabla 16

Tasas de Interés Efectiva Activa Promedio Ponderada por los Segmentos de Créditos.

Tasa de Interés Efectiva Activa Promedio Ponderada por Segmento de Créditos							
Datos Históricos del Sistema Financiero Nacional durante el 2014 al 2019							
Segmento/Año	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Promedio
Productivo Corporativo	8,02%	7,94%	8,66%	7,03%	7,95%	8,73%	8,06%
Productivo Empresarial	9,18%	9,15%	9,05%	8,37%	7,59%	9,16%	8,75%
Productivo PYMES	10,66%	10,46%	10,63%	10,77%	10,23%	9,69%	10,41%
Comercial Prioritario Corporativo	n/d	8,70%	8,45%	7,94%	8,13%	8,65%	8,37%
Comercial Prioritario Empresarial	n/d	9,40%	9,48%	9,11%	9,16%	9,48%	9,33%
Comercial Prioritario PYMES	n/d	10,74%	10,51%	10,16%	9,93%	10,12%	10,29%

Nota. Elaborado por las autoras, por BCE, 2020.

En la Tabla 16 se detallan las tasas de interés efectiva activa promedio ponderada aplicada a los principales segmentos de créditos en el Sistema Financiero Nacional utilizados por el sector camaronero en el periodo de años 2014 al 2019. Estos segmentos tiene una tasa de interés efectiva activa promedio ponderada del periodo analizado , las cuales se detallan de la siguiente manera: Crédito Productivo Corporativo con una porcentaje de 8.26% , Crédito Productivo Empresarial con un 8.83% , Crédito Productivo PYMES con un 10.33% , Crédito Comercial Prioritario Corporativo con 8.48% , Crédito Comercial Prioritario Empresarial con un 9.38% y Crédito Comercial Prioritario PYMES con un 10.32%, esto quiere decir que en el periodo analizado los créditos con tasas porcentuales más bajas son: el crédito productivo corporativo y el crédito comercial prioritario corporativo ; y con la tasa porcentual más alta es el crédito comercial prioritario PYMES.

En síntesis, los segmentos de créditos más convenientes para el sector camaronero es el crédito productivo corporativo y comercial prioritario corporativo debido a que son los segmentos de créditos con la tasa de interés más bajas en comparación con los demás segmentos de créditos. Las tasas de intereses activas efectivas , máximas y efectivas activas promedio ponderada utilizadas por las entidades financieras ecuatorianas en estos segmentos de créditos se encuentran entre un rango de 7.03% hasta 11.83%, sin incluir los costos directos e indirectos de obtención del crédito como la Contribución atención integral del cáncer que es del 0.5% y el seguro de desgravamen que encuentran en un rango del 1% a 3% anual dependiendo de la entidad financiera y otros seguros que deben tener la aprobación de ambas partes en el contrato. Además, con los datos presentados, las entidades financieras pertenecientes al Sistema Financiero Nacional usan las tasas de interés máximas aplicadas en los segmentos de créditos, pero ciertas usan la estrategia de disminuir las tasas de interés hasta cierto punto para incentivar y captar el mayor monto posible de operaciones activas de créditos.

Plazos.

Una de las principales actividades del Sistema Financiero Nacional es el otorgamiento de créditos a las personas naturales o jurídicas con condicionamientos establecidos por cada una de las entidades financieras tanto públicas como privadas, estas condiciones como tasas de interés, plazos o duración del mismo que son determinados de acuerdo al segmento y el destino de cada uno de los financiamientos. Refiriéndonos a los plazos de los financiamientos existen a corto, mediano y largo plazo, los créditos que son destinados para capital de trabajo son a corto plazo porque tienen un rango de duración aproximado de un año y medio hasta dos años en el sistema financiero privado y hasta tres años para el sistema financiero público. Por otro lado, los financiamientos destinados para la adquisición de activos fijos son a mediano plazo porque tienen un rango de duración aproximado de tres hasta cinco años en el sistema financiero privado y de largo plazo en el sistema financiero público porque pueden durar hasta 15 años, también otorgan créditos a largo plazo donde su duración es superior a los cinco años,

pero este depende de otro condicionamiento como el riesgo crediticio (BCE, 2020b).

Requisitos.

La Superintendencia de Bancos y Seguros (2017b) exige que las entidades financieras tanto públicas como privadas deben formar una relación comercial o contractual con sus clientes con la finalidad de recopilar, verificar y actualizar toda información acerca de ellos. También deben crear un perfil transaccional mensual para sujeto de análisis con la información económica, productos a utilizar, propósito de la relación, la transaccionalidad histórica en la entidad financiera y el análisis efectuado. Debido a aquello las entidades financieras deben diseñar su formulario de solicitud de iniciación de una relación comercial donde deben incorporar la información y documentación de sus clientes, por lo que la Superintendencia de Bancos y Seguros (2017b) detalla que la información mínima requerida que debe obtener las entidades financieras dependiendo del cliente es la siguiente:

Para personas naturales, sociedades de hecho y cuentas en participación (págs. 828 - 829).

- Datos completos del cliente, como los nombres y apellidos, fecha y lugar de nacimiento, número de identificación, ciudad y país de residencia, dirección y teléfono de domicilio, dirección de correo electrónico;
- Datos del cónyuge o conviviente, en caso de aplicar, como nombres, apellidos y número de identificación;
- Información económica del cliente entre ellos la actividad económica o no económica, independiente o dependiente, en este último caso el cargo que ocupa, ingresos provenientes de las actividades declaradas y otros ingresos netos;
- Propósito de la relación comercial;
- Información laboral del cliente, en caso de aplicar, entre ellos como nombre, dirección, número de teléfono, fax y dirección de correo electrónico de la empresa, oficina o negocio donde trabaja;

- Información financiera del cliente como el total de activos y pasivos que poseen los clientes;
- Referencias personales, bancarias y comerciales;
- Declaración de origen lícito de recursos;
- Firma y número del documento de identificación del solicitante;
- Documentación requerida como la copia de algún documento de identificación, certificado de empadronamiento y de aplicar el de su cónyuge o conviviente; confirmación del pago del impuesto a la renta del año inmediato anterior o constancia de la información publicada por el Servicio de Rentas Internas a través su página web, en caso de aplicar y copia de los recibos de cualquiera de los servicios básicos.

Para personas jurídicas (págs. 829 - 830).

- Información completa del cliente como la razón social de las personas jurídicas, empresas, fundaciones y otras sociedades, número de registro único de contribuyentes o número análogo, objeto social, ciudad y país del domicilio, dirección, número de teléfono y dirección de correo electrónico;
- Información sobre la actividad económica;
- Información completa del representante legal o apoderado como nombres y apellidos completos, número del documento de identificación, lugar y fecha de nacimiento, ciudad y país de residencia, dirección y teléfono de domicilio, dirección de correo electrónico;
- Datos del cónyuge o conviviente del representante legal o apoderado, en caso de aplicar, como nombres, apellidos y número de identificación;
- Nómina actualizada de socios o accionistas con información sobre montos de acciones o participaciones;
- Declaración de origen lícito de recursos;
- Documentación requerida como la certificado de cumplimiento de obligaciones, estados financieros como mínimo un año de antigüedad copia de algún documento de identificación, confirmación del pago del impuesto a la renta del año inmediato anterior o constancia de la

información publicada por el Servicio de Rentas Internas a través su página web, copia de los recibos de cualquiera de los servicios básicos, copia de la escritura de constitución y de sus reformas, copias de los documentos de identificación de las personas con firmas autorizadas y representantes legales de la compañía.

Los requisitos de información y documentación antes mencionados para la utilización de algún producto financiero , también son importantes al momento de obtener un financiamiento mediante créditos bancarios y estos requisitos varían según la política interna de crédito de cada entidad bancaria, también pueden solicitar información y documentación adicional como por ejemplo certificado de cumplimiento de obligaciones patronales con el IESS, acta de autorización de la contratación del crédito, información económica adicional como balance general, balance fiscal, declaración de IVA de los últimos años y entre otros. Debido a que los requisitos mínimos y básicos solicitados por las entidades financieras, tienen la finalidad de recopilar la mayor cantidad de información y documentación del solicitante del crédito con el objetivo de los riesgos existentes sobre las asimetría de información en este proceso y así al analizar los parámetros para determinar si es sujeto de crédito o no, tales como su actividad económica su historial crediticio, capacidad de pago, solvencia y entre otros aspectos importantes para proceder declarar al solicitante sujeto de crédito o no.

Garantías.

Las entidades financieras dependiendo de los montos de las operaciones activas de créditos tanto productivos como comerciales que otorgan a los diversos sectores productivos solicitan algún tipo de garantía para poder conceder el crédito y así disminuir los riesgos existentes en esa operación sobre el pago del mismo (Superintendencia de Bancos y Seguros, 2017a).

Según la política interna de crédito de cada entidad bancaria las garantías solicitadas pueden variar, pero entre las más comunes y que están avaladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros (2020) se pueden detallar las siguientes:

- Garantía Prendaria o Pignoratícia que son aquellas donde el sujeto de crédito utiliza bienes muebles como garantía de pago del crédito solicitado, ya que, si este incumple esa obligación con la entidad financiera, está es su facultad de ejecutar su garantía para poder cubrir el valor del crédito prestado.
- Garantía Hipotecarias son aquellas donde el sujeto de crédito utiliza bienes inmuebles como por ejemplo terrenos, casas y entre otros, como garantía de pago del crédito solicitado debido a que, si incumplen esta deuda con la entidad financiera, está facultada a ejecutar la garantía y cubrir el valor del crédito concedido.
- Aval personal se puede definir como el compromiso de una persona natural o jurídica asumir la responsabilidad de deuda u obligación con una entidad financiera de otra persona en caso de que aquella incumpla.
- Certificados de Inversión en cualquier valor son aquellos certificados que te avalan una inversión y que dicha inversión pueda cubrir con el valor del crédito concedido, en caso de incumplir la obligación con la entidad financiera.
- Otras, puede ser el más utilizado en el país es el seguro de desgravamen que tiene como finalidad cubrir el monto de la deuda en caso de que el solicitante fallezca o quede invalidado para cancelar dicha obligación y que está no sea asumida por los familiares o garante.

Ventajas y Desventajas.

Las ventajas y desventajas de las empresas emparadoras y exportadoras de camarón al momento de financiarse a través de entidades financieras, se detallan de la siguiente manera: ´

Ventajas

- Financiación inmediata, debido a que los créditos bancarios satisfacen las necesidades de capital o liquidez a corto plazo.
- Adaptado a las necesidades de la empresa ya que para otorgar el crédito analizan tu situación financiera y en base de aquello colocan los plazos y la tasa de interés.

- Facilidades de pagos en función al giro del negocio.
- Conocimiento actualizado de la obligación con la entidad financiera.

Desventajas

- Necesidad de garantía de pago, las entidades financieras solicitan aval personal o garantías de pago para la obtención del crédito y ciertas compañías no poseen dichas garantías.
- Costos de intermediación financiera
- Burocracia de tramitación, al momento de solicitar un crédito bancario, la entidad financiera solicita mucha información para la evaluación de los casos y este puede ser un proceso demorado.

Mercado de Valores.

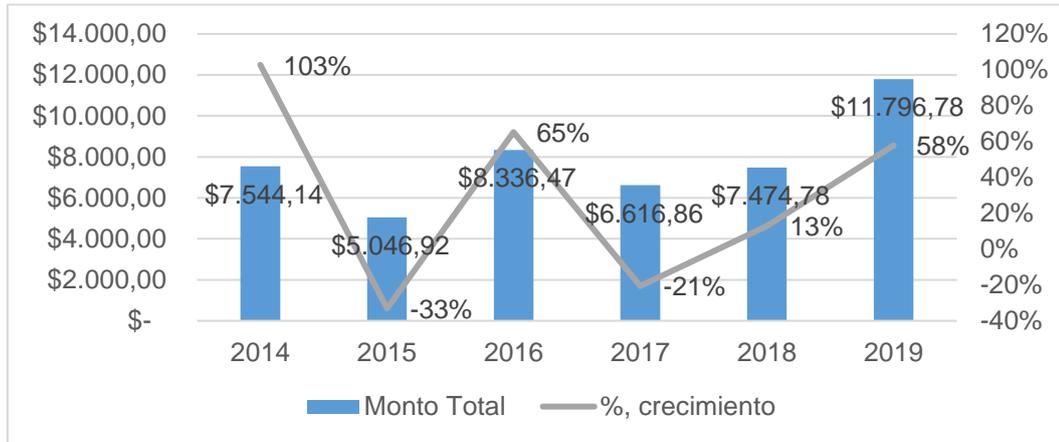
El Mercado de Valores del Ecuador es un mercado que se puede considerar joven ya que desde su creación en el país han transcurrido aproximadamente 30 años se encuentra regulado por la Ley de Mercado de Valores y todavía se encuentra en proceso de consolidación, pero con una tendencia de crecimiento. Debido a esto las empresas empacadoras y exportadoras de camarón que tienen la necesidad de obtener financiamiento pueden obtener financiamiento a través medio del Mercado de Valores el cual utiliza estas herramientas financieras, las cuales son: Renta Variable, Renta Fija y Valores Genéricos (BVQ, 2020a; PLUSVALORES, 2020a).

Monto Negociado.

El Mercado de Valores posee varias herramientas financieras para las empresas con la necesidad de obtener financiamiento, debido a esto se analizará el periodo de años del 2014 al 2019, por lo que en la siguiente figura se detallará la evolución de los montos negociados a nivel nacional:

Figura 18.

Evolución del monto total negociado en el Mercado de Valores.

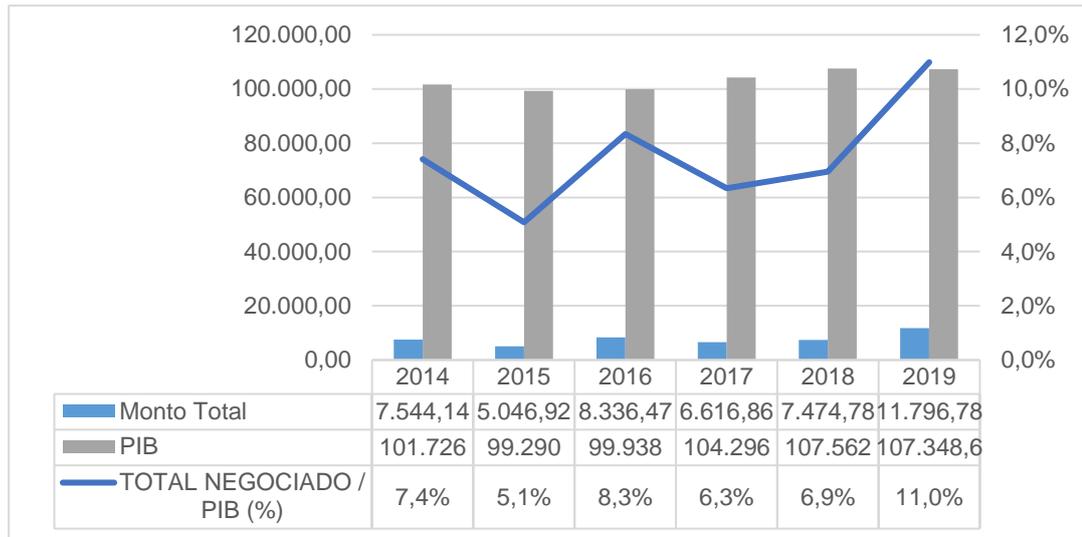


Nota. El gráfico explica la evolución del monto total negociado en el Mercado de Valores Ecuatoriano durante los años 2014 al 2019. Adaptado de “Informe Bursátil Mensual sobre las negociaciones a nivel nacional”, por BVQ , 2020.

En la Figura 18 el monto total promedio negociado en el Mercado de Valores Ecuatoriano durante los años 2014 al 2019 fue de aproximadamente \$ 7.802,66 millones de dólares americanos. Según la BVQ (2020d) dentro del periodo analizado, el año con menor monto negociado a nivel nacional fue el 2015 con un monto de \$5.046,92 millones de USD y una tasa de crecimiento porcentual del -33% con respecto al año anterior, pero el año con mayor monto negociado a nivel nacional fue en el año 2019 con un \$11.796,78 millones de USD y una tasa de crecimiento porcentual del 58% con respecto al año anterior. En síntesis, durante el periodo analizado el crecimiento promedio del monto negociado a nivel nacional fue del 31% pero en términos generales tuvo un crecimiento volátil y en los últimos tres años hubo una tendencia creciente debido a que en el año 2017 al 2019 aproximadamente un 78%, esto quiere decir que el Mercado de Valores Ecuatoriano se está consolidando.

Figura 19.

Evolución del monto nacional negociado vs PIB.



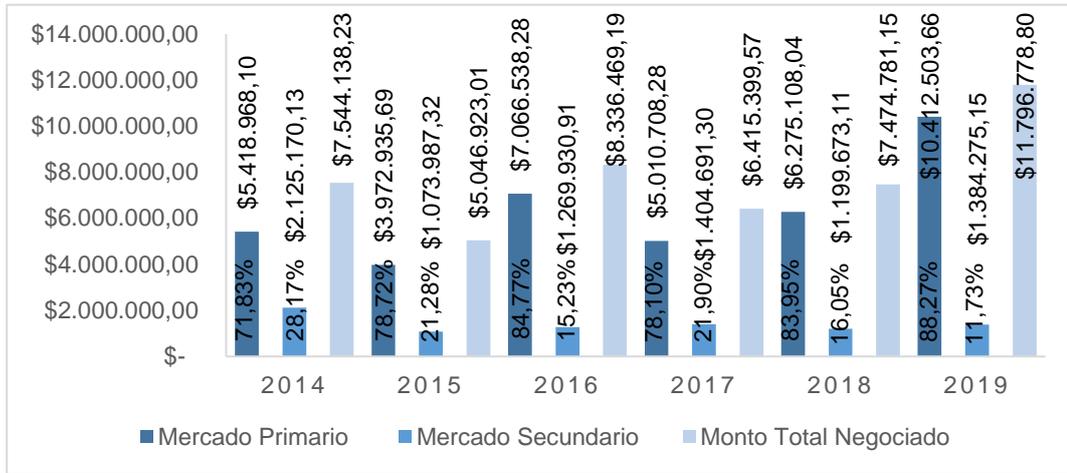
Nota. El gráfico explica la evolución del monto total negociado vs PIB durante los años 2014 al 2019. Adaptado de “Informe Bursátil Mensual sobre las negociaciones a nivel nacional”, por BVQ , 2020.

En la Figura 19 el porcentaje promedio del monto total negociado sobre el Producto Interno Bruto del país durante los años 2014 al 2019 es 7.51%. Según la BVQ (2020d) dentro del periodo analizado, el año con menor porcentaje fue el año 2015 con un aproximado del 5.1 % y el año con mayor porcentaje fue en el año 2019 con 11%, esto quiere decir que el Mercado de Valores del Ecuador está consolidándose y tomando un papel importante en la economía ecuatoriana.

Según la Ley de Mercado de Valores el Mercado de Valores Ecuatoriano se divide en dos tipos de mercados , los cuales son: Mercado Primario y Secundario, por lo que el mercado primario se denomina así debido a que las emisiones de títulos de valores tanto de renta fija o variable se negocian entre compradores y emisores directamente o mediante intermediación , por primera vez , en cambio en el mercado secundario refiere a las transacciones realizadas posteriormente de los valores ya emitidos (2006, pág. 17). Por lo que en la siguiente figura detallaremos la evolución de los montos negociados en ambos mercados y su participación sobre el total de cada uno de ellos:

Figura 20.

Evolución del monto negociado por el mercado primario y secundario.



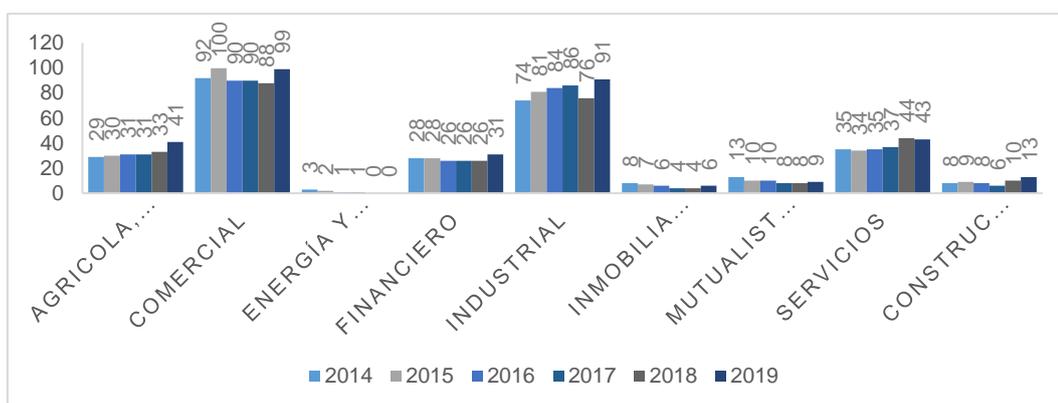
Nota. El gráfico explica la evolución monto negociado en el mercado primario y secundario durante los años 2014 al 2019. Adaptado de “Informe Bursátil Mensual sobre las negociaciones a nivel nacional”, por BVQ , 2020.

En la Figura 20 el monto promedio negociado en el mercado primario y secundario los años 2014 al 2019 fue de aproximadamente de \$6.359.460,34 y \$1.409.621,32 millones de dólares americanos respectivamente. Según la BVQ (2020d) dentro del periodo analizado, el año con menor monto negociado fue el año 2015 debido a que en el mercado primario el monto fue \$3.972.935,69 millones de USD con una participación sobre el monto total del 78.72% y en el mercado secundario el monto fue de \$1.073.987,32 millones de USD con una participación sobre el monto total del 21.28%. Además el año con mayor monto negociado fue el año 2019 debido a que en el mercado primario el monto fue \$10.412.503,66 millones de USD con una participación sobre el monto total del 88.27% y en el mercado secundario el monto fue de \$1.384.275,15 millones de USD con una participación sobre el monto total del 11.73%, con los datos obtenidos se observa que durante el periodo analizado tanto el mercado primario y secundario han tenido un crecimiento volátil pero con una tendencia creciente durante ese periodo de año , cabe recalcar que los montos negociados en el Mercado de Valores Ecuatoriano en su mayoría se realizan en el mercado primario ya que su porcentaje promedio de participación tiene un porcentaje de aproximadamente de 81% y el mercado secundario el porcentaje de participación es del 19%.

En la siguiente figura se detallará el número de emisores inscritos en el Mercado de Valores según su actividad económica durante el periodo analizado.

Figura 21.

Número de emisores inscritos por actividad económica.



Nota. El gráfico explica la evolución del número de emisores inscritos en el Mercado de Valores según su actividad económica durante los años 2014 al 2019. Adaptado de “Informe Bursátil Mensual sobre las negociaciones a nivel nacional”, por BVQ , 2020.

En la figura anterior expone las principales actividades económicas que realizan emisiones de títulos de valores en el Mercado de Valores durante los años 2014 al 2019, las cuales son las siguientes: Agrícola, ganadero, pesquero y maderero; Energía y Minas; Mutualistas y Cooperativas; Servicios y Construcción, Comercial, Financiero, Industrial e Inmobiliario, con un número promedio de emisores inscrito durante el periodo analizado de 299 emisores.

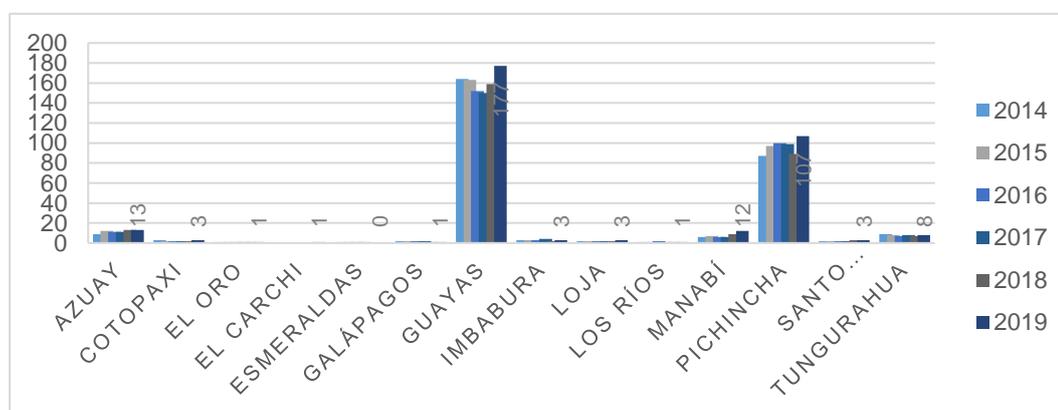
Por lo que las cinco principales actividades económicas emisoras de títulos en el Mercado de Valores son: Comercial, Industrial, Servicios, Agrícola, ganadero, pesquero y maderero; como última actividad tenemos al Financiero. Estas actividades económicas tienen un número promedio de emisores inscritos en el Mercado de Valores durante el periodo analizado los cuales se detallarán de la siguiente manera: la actividad Comercial cuenta con 93 emisores, Industrial con 82 emisores, Servicios con 38, Agrícola, ganadero, pesquero y maderero con 33 emisores; y como última actividad tenemos al Financiero con 28 emisores.

Durante estos últimos 6 años, las cinco actividades económicas han tenido un crecimiento promedio en el número de emisores inscritos en el Mercado de Valores, se detallan de la siguiente manera: la actividad Comercial con un porcentaje del 1.79%, Industrial con 4.73%, Servicios con 4.49%, Agrícola, ganadero, pesquero y maderero con 7.50%; y como última actividad tenemos al Financiero con 2.42%.

En el año 2019 el número de emisores inscritos según las actividades económicas en el Mercado de Valores, se detalla de esta manera: Agrícola, ganadero, pesquero y maderero con 41 emisores, Comercial con 93 emisores; Energía y Minas con 1 emisor, Financiero con 28 emisores , Industrial con 82 emisores , Inmobiliario con 6 emisores, Mutualistas y Cooperativas con 10 emisores; Servicios con 38 emisores y Construcción con 9 emisores dando como resultado un total de 333 emisores inscritos en ese año.

En la siguiente figura se detallará el número de emisores inscritos en el Mercado de Valores por provincia durante el periodo analizado.

Figura 22.
Número de emisores inscritos por provincia.



Nota. El gráfico explica la evolución del número de emisores inscritos en el Mercado de Valores por provincia durante los años 2014 al 2019. Adaptado de “Informe Bursátil Mensual sobre las negociaciones a nivel nacional”, por BVQ , 2020.

En la figura anterior expone las principales provincias donde realizan emisiones de títulos de valores en el Mercado de Valores durante los años 2014 al 2019, las cuales son las siguientes: Azuay, Cotopaxi, El Oro, El Carchi, Esmeraldas, Galápagos, Guayas, Imbabura, Loja, Los Ríos, Manabí,

Pichincha, Santo Domingo y Tungurahua, con un número promedio de emisores inscrito durante el periodo analizado de 299 emisores.

Por lo que las tres principales provincias emisoras de títulos en el Mercado de Valores son: Guayas, Pichincha y Azuay. Estas provincias tienen un número promedio de emisores inscritos en el Mercado de Valores durante el periodo analizado los cuales se detallarán de la siguiente manera: Guayas con 161 emisores, Pichincha con 97 emisores y Azuay con 12 emisores. Durante estos últimos 6 años, las tres principales provincias han tenido un crecimiento promedio en el número de emisores inscritos en el Mercado de Valores, se detallan de la siguiente manera: Guayas con un porcentaje del 1.73%, Pichincha con 4.74% y Azuay con 8.64%.

En el año 2019 el número de emisores inscritos por provincia en el Mercado de Valores, se detalla de esta manera: Azuay con 13 emisores; Cotopaxi, Imbabura, Loja y Santo Domingo con 3 emisores, Esmeraldas con 0, Guayas con 177 emisores, Manabí con 12 emisores, Pichincha con 107, Tungurahua con 8 emisores y El Oro, El Carchi, Galápagos y Los Ríos con 1 emisor cada uno de ellos dando como resultado un total de 333 emisores inscritos en ese año.

Herramientas Financieras.

Renta Variable.- Según la Ley de Mercado de Valores (2006) define a la renta variable como “aquellos que no tienen un vencimiento determinado y cuyo rendimiento, en forma de dividendos o ganancias de capital, variará según los resultados financieros del emisor” (pág. 18) , esto quiere decir que es el conjunto de activos financieros donde la recuperación de la inversión y su rentabilidad dependen de la compañía emisora. Por lo que en el Mercado de Valores Ecuatoriano existen dos tipos de títulos de renta variable, los cuales son: Acciones y Valores de participación (BVQ,2020a).

Según Aching Guzmán (2006) define a las acciones como “títulos emitidos por las sociedades de capital a favor de sus socios, para acreditar su condición de tales” (pág. 19) y se podrían clasificar en dos tipos, las cuales son: Ordinarias y preferentes. Como Brealy et al. (2009) define a las acciones preferentes como el “aquella que tiene prioridad sobre la acción

ordinaria o común en el pago de dividendos” y las acciones ordinarias como el “título que representa la propiedad de una empresa” (pág. 1034).

La Ley de Mercado de Valores define a los valores de participación por “los cuales los inversionistas adquieren una alícuota en el patrimonio de propósito exclusivo, a prorrata de su inversión, con lo cual participa de los resultados, sea utilidades, sea pérdidas, que arroje dicho patrimonio respecto del proceso de titularización” (2006, pág. 62).

Por lo que en la siguiente tabla detallaremos el monto total negociado de renta variable en el periodo analizado:

Tabla 17
Evolución del monto total negociado en renta variable y sus indicadores comerciales

Años	Monto Negociado	Tasa de crecimiento, %	Participación sobre el total, %
2014	\$ 1.203.048,13	711%	15,9%
2015	\$ 77.665,58	-94%	1,5%
2016	\$ 96.386,40	24%	1,2%
2017	\$ 42.475,42	-56%	0,6%
2018	\$ 67.511,54	59%	0,9%
2019	\$ 94.841,68	40%	0,8%

Nota. Elaborado por las autoras, por BVQ, 2020.

En la Tabla 17 se expone el monto total negociado en renta variable en los años 2014 al 2019, donde el monto promedio durante el periodo analizado fue de aproximadamente \$263.654,79 millones de dólares americanos. Dentro del periodo de análisis, el año con menor monto negociado nacional en renta variable fue en el año 2017 con un monto aproximado de \$42.475,42 millones de USD, una tasa de crecimiento del -56% con respecto al año anterior, pero el año con mayor monto negociado fue en el año 2014 con un monto de \$1.203.048,13 millones de USD y una tasa de crecimiento del 711% con respecto al año anterior y en el año 2019 el monto negociado fue de \$94.841,68 millones de USD y una tasa de crecimiento del 40% con respecto al año anterior. En conclusión, durante el periodo analizado el crecimiento promedio del monto total negociado en renta variable del 114%, pero en

términos generales tuvo un crecimiento volátil. Durante estos últimos 6 años la participación promedio sobre el monto total negociado en el Mercado de Valores es del 3.49% aproximadamente, donde se pudo observar que durante el periodo analizado la renta variable tuvo mayor participación en el año 2014 con una participación del 15.9% y desde ese año hasta el 2019 su participación a nivel nacional fue en tendencia decreciente debido a que en el 2019 su porcentaje de participación fue de 0.8%.

Renta Fija.- Según la Ley de Mercado de Valores define a la renta variable como “aquellos cuyo rendimiento no depende de los resultados de la compañía emisora, sino que está predeterminado en el momento de la emisión y es aceptado por las partes” (2006, pág. 17) , esto quiere decir que es el conjunto de activos financieros donde la recuperación de la inversión y su rentabilidad el emisor garantiza la devolución de la misma. Por lo que en el Mercado de Valores Ecuatoriano existen diversos tipos de títulos de renta fija, los cuales son los siguientes: Certificado de Tesorería, Depósito , Ahorro e Inversión , Papel Comercial, Obligaciones Corporativas , Notas de Créditos , Facturas Comerciales Negociables, Titularizaciones, Polizas de Acumulación , Bonos de Estados , TBC – Títulos del Banco Central , Reporto , Avaes Bancarios, Letras de Cambios, Aceptaciones Bancarias , Cupones de Capital e Intereses y entre otros (BVQ, 2020d).

Dentro de los activos financieros que se negocian en el Mercado de Valores Ecuatoriano las obligaciones corporativas y el papel comercial son las opciones utilizadas por las empresas empacadoras y exportadoras de camarón. Según Gitman & Zutter (2012) define al papel comercial como “una forma de financiamiento que consiste en pagarés a corto plazo sin garantía, que emiten las empresas con alta capacidad crediticia” (pág. 595). Esto quiere decir que es un título de valor a corto plazo que representa una obligación que es reconocida o creada por el emisor y que es exigible según las condiciones expresadas en la emisión debido a esto se concede un derecho de cobranza de intereses y la recuperación de capital en un plazo aproximadamente de 360 días desde su emisión hasta su vencimiento pero este título de valor tiene la opción de un programa abierto donde las empresas pueden volver a emitir dicho valor un lapso de tiempo de 720 días desde la fecha de su primer

emisión. Durante el año 2019 se negoció un monto aproximado de \$693.709.121 millones de dólares americanos con una Tasa Efectiva Activa Promedio Ponderada de 5.80% y un plazo promedio de 0.69 años aproximadamente (BVQ, 2020b, 2020d).

Según la BVQ (2020c) define a las obligaciones corporativas como títulos de valor a largo plazo emitidos por una empresa legamente constituida como mecanismo para la captación de recursos del público para el financiamiento de actividades productivas que representa obligación que es reconocida o creada por el emisor y que es exigible según las condiciones expresadas en la emisión, esto quiere decir que se concede un derecho de cobranza de intereses y la recuperación de capital en un plazo mayor de 360 días desde su emisión hasta su vencimiento, los cual podrá contener cupones. Durante el año 2019 se negoció un monto aproximado de \$833.831.581 millones de dólares americanos con una Tasa Efectiva Activa Promedio Ponderada de 8.23% y un plazo promedio de 4.28 años aproximadamente (BVQ, 2020d).

Por lo que en la siguiente tabla detallaremos el monto total negociado de renta fija en el periodo analizado:

Tabla 18

Evolución del monto total negociado en renta fija y sus indicadores comerciales

Años	Monto Negociado	Tasa de crecimiento, %	Part. sobre el total, %
2014	\$ 6.341.090,09	77%	84,1%
2015	\$ 4.969.257,43	-22%	98,5%
2016	\$ 8.240.082,78	66%	98,8%
2017	\$ 6.574.385,70	-20%	99,4%
2018	\$ 7.407.269,76	13%	99,1%
2019	\$ 11.701.937,12	58%	99,2%

Nota. Elaborado por las autoras, por BVQ, 2020.

En la Tabla 18 se expone el monto total negociado en renta fija en los años 2014 al 2019, donde el monto promedio durante el periodo analizado fue de aproximadamente \$7.539.003,82 millones de dólares americanos. Dentro

del periodo de análisis, el año con menor monto negociado nacional en renta fija variable fue en el año 2015 con un monto aproximado de \$4.969.257,43 millones de USD, una tasa de crecimiento del -22% con respecto al año anterior, pero el año con mayor monto negociado fue en el año 2019 con un monto de \$11.701.937,12 millones de USD y una tasa de crecimiento del 78% con respecto al año anterior. En conclusión, durante el periodo analizado el crecimiento promedio del monto total negociado en renta fija fue del 29%, pero en términos generales tuvo un crecimiento volátil. Durante estos últimos 6 años la participación promedio sobre el monto total negociado en el Mercado de Valores es del 96,50% aproximadamente, donde se pudo observar que durante el periodo analizado la renta fija tuvo mayor participación en el año 2017 con una participación del 99.4% y durante el periodo analizado su participación a nivel nacional fue una tendencia creciente y estable ya que en el año 2019 su participación fue del 99.2%.

Estos datos se deben a los títulos de valor que se negocian en la renta fija, por lo que en la siguiente tabla se detallara la evolución de cada uno de ellos durante el periodo analizado.

Tabla 19

Evolución del monto de los títulos de valor negociados en renta fija.

Titulo	Año 2014		Año 2015		Año 2016	
	Val. Efec.	%	Val. Efec.	%	Val. Efec.	%
Certificados de Tesorería	\$ 1.658.669	26,2%	\$ 1.421.081	28,6%	\$ 2.437.730	29,6%
Certificados de Depósito	\$ 722.903	11,4%	\$ 438.896	8,8%	\$ 1.157.113	14,0%
Certificados de Inversión	\$ 1.434.720	22,6%	\$ 1.290.524	26,0%	\$ 1.840.962	22,3%
Papel Comercial	\$ 602.904	9,5%	\$ 482.082	9,7%	\$ 720.152	8,7%
Obligaciones Corporativas	\$ 423.541	6,7%	\$ 280.857	5,7%	\$ 369.736	4,5%
Notas de Crédito	\$ -	0,0%	\$ 155.388	3,1%	\$ 258.266	3,1%
Facturas Comerciales						
Negociables	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%
Titularizaciones	\$ 356.678	5,6%	\$ 69.637	1,4%	\$ -	0,0%
Pólizas de Acumulación	\$ 114.346	1,8%	\$ 104.253	2,1%	\$ 39.581	0,5%
Bonos de Estados	\$ 502.496	7,9%	\$ 474.860	9,6%	\$ 273.704	3,3%
TBC - Títulos del Banco Central	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%	\$ 328.694	4,0%

Reporto	\$ 196.626	3,1%	\$ 33.987	0,7%	\$ -	0,0%
Avales						
Bancarios	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%
Letras de						
Cambio	\$ 60.467	1,0%	\$ 73.388	1,5%	\$ -	0,0%
Aceptaciones						
Bancarias	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%
Cupones de						
Capital	\$ -	0,0%	\$ 13.212	0,3%	\$ 666.509	8,1%
Certificados de						
Ahorro	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%
Cupones de						
Interés	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%
Otros	\$ 267.740	4,2%	\$ 131.094	2,6%	\$ 147.636	1,8%
Total	\$ 6.341.090	100%	\$ 4.969.257	100%	\$ 8.240.083	100%

Titulo	Año 2017		Año 2018		Año 2019	
	Val. Efec.	%	Val. Efec.	%	Val. Efec.	%
Certificados de Tesorería	\$ 1.848.251	28,1%	\$ 2.298.695	31,0%	\$ 4.772.091	40,9%
Certificados de Depósito	\$ 810.622	12,3%	\$ 1.578.895	21,3%	\$ 1.518.380	13,0%
Certificados de Inversión	\$ 1.554.567	23,6%	\$ 1.136.312	15,3%	\$ 2.282.591	19,6%
Papel						
Comercial	\$ 612.487	9,3%	\$ 628.084	8,5%	\$ 693.709	5,9%
Obligaciones						
Corporativas	\$ 368.565	5,6%	\$ 511.707	6,9%	\$ 802.234	6,9%
Notas de Crédito	\$ 137.213	2,1%	\$ 276.614	3,7%	\$ 254.112	2,2%
Facturas						
Comerciales						
Negociables	\$ -	0,0%	\$ 271.777	3,7%	\$ 377.574	3,2%
Titularizaciones	\$ 153.977	2,3%	\$ 226.653	3,1%	\$ 261.116	2,2%
Pólizas de Acumulación	\$ 96.020	1,5%	\$ 168.646	2,3%	\$ 169.262	1,5%
Bonos de Estados	\$ 279.000	4,2%	\$ 153.585	2,1%	\$ 392.333	3,4%
TBC - Títulos del Banco						
Central	\$ 204.000	3,1%	\$ 51.422	0,7%	\$ -	0,0%
Reporto	\$ 82.942	1,3%	\$ 37.151	0,5%	\$ 29.083	0,2%
Avales						
Bancarios	\$ -	0,0%	\$ 33.870	0,5%	\$ 57.832	0,5%
Letras de						
Cambio	\$ 53.262	0,8%	\$ 14.772	0,2%	\$ 34.808	0,3%
Aceptaciones						
Bancarias	\$ -	0,0%	\$ 9.031	0,1%	\$ 18.871	0,2%
Cupones de						
Capital	\$ 183.085	2,8%	\$ 6.561	0,1%	\$ 3.537	0,0%
Certificados de						
Ahorro	\$ -	0,0%	\$ 2.426	0,0%	\$ 2.276	0,0%
Cupones de						
Interés	\$ -	0,0%	\$ 1.070	0,0%	\$ 566	0,0%
Otros	\$ 190.394	2,9%	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%
Total	\$ 6.574.386	100%	\$ 7.407.270	100%	\$ 11.670.376	100%

Nota. Elaborado por las autoras, por BVQ, 2020.

En la tabla 19 se expone los títulos de valor negociados que conforman la renta fija durante los años 2014 al 2019 , pero los cinco títulos de valor con

mayor monto y participación promedio sobre el monto total negociado por renta fija durante el periodo se detallan de la siguiente manera: Certificados de Tesorería con un monto negociado de \$2.062.359,54 millones de dólares americanos y una participación del 31%, Certificados de Depósito con un monto de \$889.544.111 millones de USD y una participación del 13%, Certificado de Inversión con un monto de \$1.362.810,81 millones de USD y una participación del 22%, Papel Comercial con un monto de \$534.202.518 millones de USD y una participación del 9%; y Obligaciones Corporativas con un monto de \$393.805.700 millones de USD y una participación del 6%.

Debido a que estos títulos de valor se encuentran en tendencia creciente, en el año 2019 obtuvieron los siguientes montos negociados, los cuales se detallaran de la siguiente manera: Certificados de Tesorería con un monto negociado de \$4.772.091,35 millones de dólares americanos y una participación del 41%, Certificados de Depósito con un monto de \$1.518.379,89 millones de USD y una participación del 13%, Certificado de Inversión con un monto de \$2.282.590,56 millones de USD y una participación del 20%, Papel Comercial con un monto de \$693.709.121 millones de USD y una participación del 6%; y Obligaciones Corporativas con un monto de \$802.234.490 millones de USD y una participación del 7%.

Proceso de emisión.

Según la BVQ (2020a) el proceso de emisión de títulos de valor en el Mercado de Valores se da a través de los siguientes pasos:

1. La empresa que quiere emitir obligaciones a corto o largo plazo en el Mercado de Valores deberá acudir a una Casa de Valores de su preferencia para que lo asesoren de la mejor manera en este tema respectivamente,
2. Deberá presentar los requisitos y documentos necesarios para la emisión,
3. Con dicha información se realizará lo siguiente: un prospecto de emisión, informe de calificación de riesgo y estados financieros auditados.
4. Con toda esta documentación se deberá ingresar a la

Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros para su aprobación del Mercado de Valores,

5. Se inscribirá en el Registro y Catastro Público del Mercado de Valores,
6. Con su aprobación de la inscripción de la emisión en Bolsa,
7. Automáticamente la empresa es un emisor en el Mercado de Valores.

Figura 23.

Proceso de emisión de títulos de valores en el Mercado de Valores.



Nota. El gráfico explica el proceso de emisión de los títulos de valor en el Mercado de Valores. Adaptado de “¿Cómo Financiarse?”, por BVQ, 2020.

Durante los pasos número 2 y 3 para poder realizar la emisión de obligaciones corporativas y papel comercial se necesita la siguiente información y documentación. Según la Ley de Mercado de Valores (2006, pág. 69) en el artículo 164 expone que el contrato de emisión debe estar constituido con la información sobre los derechos y obligaciones del emisor, obligacionistas y los representantes de cada uno de ellos y debe contener lo siguiente:

- a) Información del emisor tales como nombre, domicilio, fecha de constitución de la compañía y fecha de inscripción en el Registro Mercantil.
- b) Condicionamientos aplicados en la emisión como monto, unidad

monetaria, rendimiento, plazo, garantías, sistema de amortización, sorteos y rescates, lugar y fecha de pago, series, destino de los fondos.

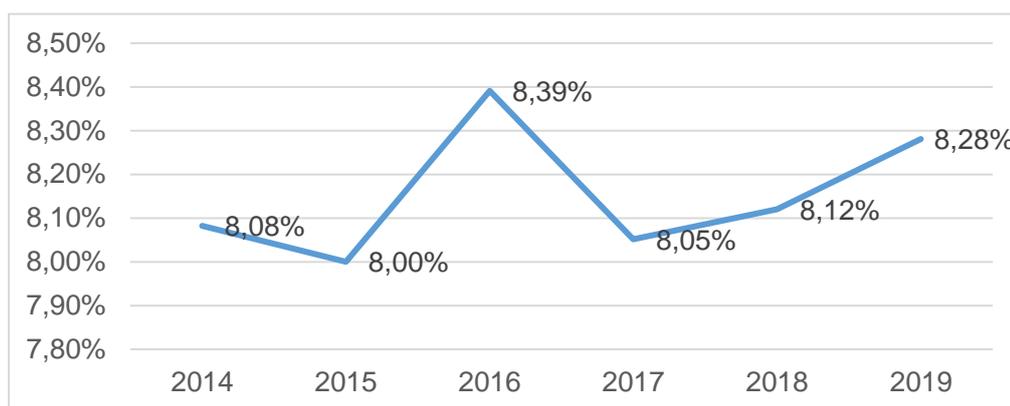
- c) Información de la garantía específica, si fuera el caso. En caso de estar representada en títulos de valor, debe estar a la orden o al portador.
- d) Procedimientos de rescates anticipados, deben efectuarse sorteos u otros mecanismos que garantice un procedimiento transparente y equitativo con poseedores de obligaciones.
- e) Limitaciones del endeudamiento de la empresa emisora.
- f) Información sobre las obligaciones, limitaciones y prohibiciones adicionales que serán aplicadas al emisor de los títulos durante el tiempo de duración de la emisión que tiene como objetivo de defender los intereses de los poseedores de obligaciones con respecto a la información que se debe proporcionar durante el tiempo de duración de la emisión. Además de establecer todo tipo de resguardo en defensa de los obligacionistas como todo referente a las garantías y facultades de fiscalización que serán aplicadas por los acreedores y representantes.
- g) Objeto de la emisión de obligaciones.
- h) Procedimiento de elección, reemplazo, remoción, derechos, deberes y, responsabilidades de los representantes de los tenedores de obligaciones y normas relativas al funcionamiento de las asambleas de los obligacionistas;
- i) Indicación del representante de obligacionistas y remuneración a recibir.
- j) Indicación del agente pagador, lugar de pago del título de valor y remuneración a recibir.
- k) Información sobre cómo resolver controversias y estipular las cláusulas respectivas para el arbitraje en caso de aplicar

Tasas de Interés.

En la siguiente figura se presentarán la tasa de interés aplicada en el Mercado de Valores Ecuatorianos en los años 2014 al 2019. Por lo que en la siguiente figura se presentaran las tasas de interés que correspondieron a los años 2014 al 2019.

Figura 24.

Tasas de interés promedio en los años 2014 al 2019 aplicadas en las Obligaciones Corporativas.



Nota. El gráfico explica la evolución de las tasas de interés promedio en los años 2014 al 2019 aplicadas en las Obligaciones Corporativas, por BVQ, 2020.

En la anterior figura se detallan las tasas de interés promedios aplicadas a las Obligaciones Corporativas durante el periodo de años del 2014 al 2019. Este título de valor aplico una tasa de interés promedio de 8.15% en el periodo analizado, durante esos años la tasa de interés con mayor porcentaje fue en el año 2016 con 8.39% aproximadamente y la tasa con menor porcentaje fue en el 2015 con un 8.00%.

En el Mercado de Valores Ecuatoriano durante ese periodo el pago de intereses sobre las Obligaciones Corporativas se realizó de manera trimestral y con una tasa de interés fija y en el Papel Comercial aplico una tasa de interés sin cupón.

Costos de Emisión.

El costo de emisión de títulos de valor en el Mercado de Valores Ecuatoriana está conformado de la siguiente manera: Estructuración de la emisión, Colocación, Calificación de riesgos, Catastro Público de Mercado de

Valores, Gestión de Pago, Inscripción o Mantenimiento en la Bolsa de Valores, Piso de Bolsa y entre otros costos adicionales en la emisión (BVQ, 2016).

- Estructuración de la Emisión. - Para poder realizar emisiones de títulos de valor se deben realizar la estructuración tanto financiera y legal para así poder determinar las condiciones de emisión de acuerdo a estado de la compañía, este costo es fijado entre el emisor y la casa de valores seleccionada para realizar la transacción. Este costo puede variar dependiendo de las condiciones de la emisión por ejemplo el monto y entre otras cosas, el rango de comisión de estructuración es aproximadamente de 0.25% hasta 3%
- Colocación de la Emisión. - Los costos de colocación de los títulos de valor son aquellos a los que se incurre la casa de valores seleccionado para la difusión y venta de estos títulos. Este costo puede variar dependiendo de las condiciones aplicadas, el rango de comisión de colocación es aproximadamente de 0.10% hasta el 1%.
- Calificación de Riesgos. - Los costos de calificación de riesgos está conformado por dos costos, los cuales son: la calificación inicial y la revisión periódica de la calificación hasta el periodo de duración de la emisión. El rango de estos costos son los siguientes: Calificación Inicial y Calificación Posteriores con una cuota mínima de \$2.000 hasta \$8.000 y cuota máxima de \$5.000 hasta \$16.000 dependiendo de las condiciones.
- Gestión de Pagos. - El costo de comisión de pago y cobro, se pueden realizar mediante empresas que realizan este servicio con un costo aproximado del 0.01% anual sobre el monto total transferido, aunque el emisor puede realizar esta gestión directamente.
- Piso de Bolsa. - Este costo de comisión está establecido con un aproximado de 0.09% anual sobre el monto total de la transacción.
- Catastro Público de Mercado de Valores. - Este es el costo de inscripción en el Mercado de Valores, con un porcentaje aproximado del 0.50% sobre el monto total de la transacción con una cuota máxima de \$2.500.
- Inscripción o Mantenimiento en la Bolsa de Valores. - Este es el costo de

inscripción o mantenimiento de los títulos de valor negociados en la Bolsa de Valores, este costo puede variar dependiendo del monto negociado con un porcentaje aproximado de 0.05% hasta 0.20%, también una cuota mínima de \$200 hasta una cuota máxima de \$25.000, se pueden aplicar estas normativas dependiendo de las condiciones de la emisión.

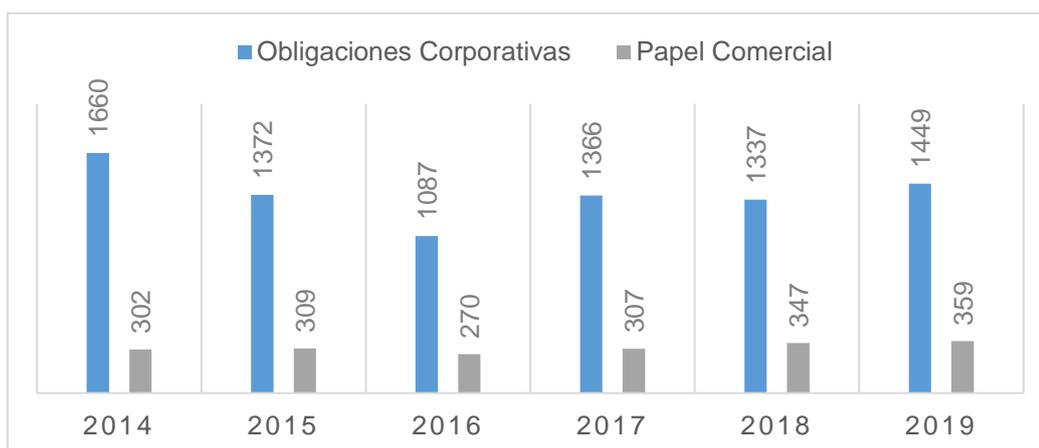
- Otros costos adicionales. - Son aquellos a los cuales se incurren como gastos notariales, representante de obligaciones y entre otros, el rango de este costo puede estar entre 0.10% hasta el 1% sobre el monto negociado dependiendo de las condiciones de la emisión.

Plazos.

Las condiciones de emisión de títulos de valor como el tipo de clases, monto en dólares americanos, plazo de emisión, plazo de programa y entre otras condiciones. Refiriéndonos a los plazos de los financiamientos existen a corto, mediano y largo plazo, los financiamientos que son destinados para capital de trabajo, adquisición de activos fijos y entre otros destinos del financiamiento a través del Mercado de Valores, por lo que en la siguiente figura se detallará:

Figura 25.

Evolución de los plazos en días de los títulos de valor de renta fija.



Nota. El gráfico explica la evolución de los plazos en días de los títulos de valor en el Mercado de Valores en los años del 2014 al 2019. Adaptado de “Informe Bursátil Mensual sobre las negociaciones a nivel nacional”, por BVQ, 2020.

En la figura anterior expone la evolución de los plazos promedio en días durante los años 2014 al 2019 donde el plazo de emisión de obligaciones corporativas es de 1379 días, que en años es aproximadamente 3.83 años y para la emisión de papel comercial es 316 días que en años es aproximadamente 0.88 años. Con los datos antes expuestos en la figura 11, se observa que, durante el periodo analizado, el plazo de la emisión del camarón tuvo un crecimiento promedio del 4.00% y para las obligaciones corporativas el crecimiento fue de -1.25%, esto quiere decir que para el papel comercial durante ese periodo de años los plazos en días de una emisión han estado en aumento mientras que para las obligaciones corporativas han disminuido. También se podría que considerar que el papel comercial en el Mercado de Valores es un financiamiento a corto plazo por su duración en días que tiene un rango aproximado de 30 a 360 días según la condiciones de emisión colocadas por lo que durante el año 2019 fue de 359 días promedio, mientras que las obligaciones corporativas es un financiamiento a mediano y largo plazo debido a que su duración en días que tiene un rango aproximado de entre 360 a 2520 días según las condiciones de emisión , por lo que en el año 2019 fue de 1449 días aproximadamente.

Garantías.

En el Mercado de Valores al momento de emitir títulos de valor como son obligaciones corporativas y el papel comercial deben estar aseguradas por algún tipo de garantías, las cuales podrían ser garantía general y específicas. Según la Ley del Mercados de Valores (2006) define a la garantía general como “la totalidad de los activos no gravados del emisor que no estén afectados por una garantía específica” (pág. 68) y la garantía específica como “aquella de carácter real o personal, que garantiza obligaciones para asegurar el pago del capital, de los intereses o de ambos” (pág. 68). Además, en la garantía específica podría constituirse con títulos de valor de terceras personas distintos al emisor o flujo de fondos predeterminados y/o específicos, en estos casos dichas garantías deben ser depositadas en el depósito centralizado de compensación y liquidación. También podría ser constituida con garantías prendaria, hipotecaria y entre otras, en dicho caso

deberán encontrarse a favor del representante de las obligaciones o de quien este estipulado.

Ventajas y Desventajas.

Las ventajas y desventajas de las empresas emparadoras y exportadoras de camarón al momento de financiarse a través de los activos financieros que se negocian en el Mercado de Valores (PLUSVALORES, 2020b).

Ventajas

- Emitiendo obligaciones o papel comercial, los plazos de financiamiento se adaptan a las necesidades del emisor con el objetivo de evitar dificultades de liquidez tanto excedente o faltante.
- El costo de financiamiento mediante la emisión es relativamente bajo sobre las entidades financieras, debido a que el financiamiento en el Mercado de Valores no requiere garantías a gran escala y las tasas de interés no son altas.
- El acompañamiento de la Casa de Valores en todo el proceso, definiendo las mejores opciones y condiciones del emisor para poder realizar la emisión.

Desventajas

- Las empresas deben otorgar información importante y privada sobre ellos lo que conlleva a una pérdida de privacidad.
- Mayores gastos asociados a la emisión que encarecen el proceso de financiamiento.

Capítulo IV: Diseño y Análisis de la Investigación

Diseño Metodológico de la Investigación

Metodología de Investigación.

La metodología a aplicar en el presente trabajo de investigación se realizó a través de la metodología descriptiva y analítica, ya que nos permitirá identificar las diferentes fuentes de financiamiento a las que el sector camaronero puede acceder.

El propósito de esta metodología es poder analizar las diferentes fuentes de financiamiento a las que el sector acuicultor tiene la posibilidad de acceder para mejorar su capacidad de producción, reinversión o planes de expansión. Es por ello, en el sector camaronero se puede definir dos tipos de fuente de financiamiento, los cuales son financiamiento interno y externo.

De acuerdo a los objetivos planteados, se procedió a emplear el método de investigación cualitativa cuya finalidad es hallar los factores que incidieron en la obtención del financiamiento para el sector camaronero y a su vez determinar las opciones de financiamiento utilizado dentro del periodo estipulado.

Tipo de Investigación.

En el presente proyecto de investigación se lleva a cabo los siguientes tipos de investigación:

Investigación Cualitativa.

La investigación cualitativa propone evaluar e interpretar la información obtenida a través de recursos como entrevistas. Para llevar a cabo esta investigación realizamos entrevistas a los gerentes de las empacadoras de camarón situadas en la provincia del Guayas, en la cual se pudo recopilar información del acceso al financiamiento, beneficios y demás aspectos relacionados al financiamiento del sector camaronero.

Investigación Cuantitativa.

Este tipo de investigación se fundamenta en analizar una realidad objetiva de los datos obtenidos de los diferentes instrumentos de medición, y estos datos permiten al investigador realizar conclusiones acerca de la

problemática. La investigación cuantitativa se basó en entrevistas realizadas a los gerentes de empacadoras de camarón de la provincia del Guayas.

Investigación Descriptiva.

La investigación de tipo descriptiva trabaja sobre realidades de hecho y su característica principal es la de presentar una interpretación correcta de un fenómeno, situación o elemento concreto. Para el desarrollo del presente trabajo de investigación se estableció la problemática existente en el sector camaronero de la provincia del Guayas. Esta se determina por el limitado acceso a financiamiento o acceso a créditos a través del sistema financiero, el cual limita el desarrollo productivo de este sector y se convierte en una barrera que impide incrementar la expansión de la demanda del sector camaronero

Investigación Explicativa.

Este tipo de investigación se realiza con el objetivo de ayudar a los investigadores a estudiar el problema con mayor profundidad y entender el fenómeno de forma eficiente. Utiliza la recolección de datos secundarios como fuente de información y a su vez permite al investigador tener una amplia comprensión de tema (Castaño Garrido & Quecedo Lecanda, 2002).

La mayor parte de las empresas del sector camaronero se financian a través de las fuentes tradicionales como es el sistema financiero. Sin embargo, estas empresas no han logrado obtener dicho financiamiento o el monto deseado para llevar a cabo sus proyectos de desarrollo productivo.

Enfoque de la Investigación.

El presente trabajo de investigación se realizará mediante un enfoque mixto, el enfoque cualitativo nos permitió realizar entrevistas a gerentes de empacadoras de camarón y así determinar los factores que incidieron en el financiamiento del sector.

Por otro lado, el enfoque cuantitativo nos permitirá conocer las respuestas a dichas entrevistas realizadas a expertos del sector camaronero y conocer los diferentes puntos de vistas acerca de la problemática. La

investigación cuantitativa se basó en realizar entrevistas a un pequeño grupo de expertos en el sector camaronero.

Método de Investigación.

Se empleará el método inductivo que esta generalmente relacionado con la investigación cualitativa cuya finalidad es hallar los factores que incidieron en la obtención del financiamiento para el sector camaronero. De este modo se utilizarán métodos de investigación como método teórico que explica acerca de las diferentes teorías de la estructura de capital que se explicarán a continuación.

Según Jahanzeb et al. (2014) la estructura financiera de una empresa “se refiere a la combinación entre deuda y capital para financiarse, el cual requiere de una táctica al momento de tomar decisiones” (pág. 8). Debido a que se debe seleccionar una entre muchas alternativas posibles para enfocarse en como maximizar el valor general de la empresa.

Instrumentos de la investigación.

Para la recopilación de información precisa y conocer la naturaleza de la problemática se empleó el siguiente instrumento de investigación

La entrevista es una técnica de gran utilidad para recopilar información en una investigación cualitativa. Es muy ventajosa en los estudios descriptivos y en la fase de exploración ya que tiene como propósito obtener información en relación con un tema determinado.

De acuerdo Grados Espinosa & Sánchez Fernández (2007) la entrevista es una forma de comunicación interpersonal entre entrevistado y entrevistador que tiene por objetivo proporcionar o recibir información, la cual surge a través de un proyecto de investigación para obtener información acerca de la problemática.

Análisis Cuantitativo y Cualitativo de Datos

Entrevista.

Para la investigación se realizaron entrevistas a empresarios y gerentes de empresas empacadoras y exportadoras de camarón con la finalidad de conocer cuáles fueron sus opciones de fuentes de financiamiento, su

experiencia, las limitaciones y otros aspectos que tuvieron con cada de una de ellas durante los años 2014 al 2019.

Formato de la Entrevista.



**UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
EMPRESARIALES
CARRERA DE COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES**

Tema:

Análisis del financiamiento del sector camaronero en la provincia del Guayas del 2014 al 2019

Preguntas

1. ¿Cuáles fueron los factores por los cuales decidieron obtener financiamiento durante el periodo de año 2014 al 2019?
2. ¿Cuáles fueron las limitaciones que encontraron para poder obtener financiamiento?
3. ¿Qué tipo de financiamiento utilizaron en ese periodo de tiempo?
4. ¿Cuál es el porcentaje que representa cada uno de los financiamientos utilizados en ese período de tiempo?
5. ¿Para que fue destinado y usado el financiamiento obtenido durante ese periodo?
6. ¿Considera usted que las fuentes de financiamiento ayudan al crecimiento de las empresas empacadoras y exportadoras del camarón?

Interpretación de Datos.

- **Pregunta 1.-** Dentro de las entrevistas realizadas se llegó a la conclusión que el principal factor para la obtención de financiamiento durante esos años fue para invertir debido a que el sector camaronero se encontraba en su auge de crecimiento, por lo que estas empresas necesitaron aumentar su liquidez y efectivo para poder cubrir sus necesidades de producción inmediata, así como otros factores tales como: modernización y tecnificación de sus procesos, aumento de capital de trabajo, reestructuración de pasivos, generación o aumento de carteras de créditos para sus clientes, inversión en activos fijos o nuevos proyectos y entre otras.
- **Pregunta 2.-** Las principales limitaciones que tuvieron al momento de la obtención de financiamiento fueron la realización de trámites y papeleos como por ejemplo la presentación de información financiera de sus compañías, recolectar los requisitos necesarios para el financiamiento y entre otros.
- **Pregunta 3.-** Dentro de las entrevistas aplicadas dio como resultado que las principales fuentes de financiamiento utilizados en ese periodo de tiempo son las siguientes: Capital social, Utilidades Retenidas, Obligaciones Bancarias, Proveedores y Obligaciones con el Mercado de Valores.
- **Pregunta 4.-** Dentro de las entrevistas aplicadas se concluyó cual es el porcentaje de representación de cada una de las fuentes de financiamiento utilizadas en esos años por este tipo de empresas, los cuales se detallaron de la siguiente manera:
 - Obligaciones Bancarias 41%
 - Proveedores 22%
 - Capital Social 17%
 - Utilidades retenidas 11%
 - Obligaciones con Mercados de Valores 5%
 - Otras fuentes de financiamiento 4%

- **Pregunta 5.-** Los principales destinos de financiamiento durante ese periodo de tiempo fueron los siguientes:
 - Capital de Trabajo,
 - Sustitución de pasivos financieros,
 - Pago de obligaciones con los proveedores,
 - Ampliación de la cartera de crédito a los clientes.
- **Pregunta 6.-** Dentro de las entrevistas aplicadas se determinó que el financiamiento obtenido durante ese tiempo ayudo a fomentar el crecimiento del sector.

Análisis Comparativo de las Opciones de Financiamiento.

Para poder realizar el análisis comparativo de las opciones de financiamiento externos utilizadas por las empresas empacadoras y exportadoras de camarón con los créditos con las entidades financieras y la emisión de títulos de valor en el Mercado de Valores, se realizará un análisis comparativo con los datos presentados en estos supuestos son resultados de la investigación previa con la finalidad de determinar cuál de estas opciones fue la más factible durante el periodo analizado.

Debido a esto los cálculos correspondientes se realizarán con los siguientes datos, la tasa de interés utilizada para el crédito bancario es la tasa de interés activa efectiva referencial promedio aplicada en el segmento de crédito productivo empresarial durante los años 2014 al 2019 la cual es 9.66% y para la emisión de títulos de valor como las obligaciones corporativas será la tasa de interés promedio aplicada para este tipo de obligaciones durante el periodo de tiempo analizado la cual es 8.15% , esto más los costos financieros adicionales incurridos en la obtención del financiamiento que para el crédito bancario es de 2,44% y para la emisión es de 3.82%.

Además, el monto del crédito en las entidades financieras y en la emisión en el mercado de valores será de \$5.000.000,00 millones de dólares americanos y un plazo de 1800 días con una base comercial de 360 días que serían cinco años. Por lo que el análisis comparativo se realizará con un método de amortización francesa, tanto con el crédito en las entidades financieras como con la emisión en el Mercado de Valores, esté método se

basa en pagos constantes con una amortización de capital ascendente e intereses decrecientes de manera trimestral.

Debido a esto se presentarán las condiciones de emisión de títulos de valor como opción de financiamiento a través del mercado de valores por las empresas empacadoras y exportadoras de camarón que han emitido durante el periodo de tiempo analizado

Tabla 20

Condiciones de la Emisión

Condiciones		
Instrumento:	Obligación	
Monto:	\$5.000.000,00	
Plazo:	1800	días
Base Comercial:	360	días
Tasa:	8,15%	
Amortización de Capital:	Trimestral	
Amortización de Interés:	Trimestral	

Nota. Elaborado por las autoras, por BVQ, 2020.

La siguiente opción de financiamiento será a través sistema financiero nacional, por lo que se estableció que las condiciones del crédito en las entidades financieras utilizadas por las empresas empacadoras y exportadoras de camarón durante el periodo de tiempo analizado.

Tabla 21

Condiciones del Crédito Bancario

Condiciones		
Instrumento:	Crédito Bancario	
Tipo:	Productivo Empresarial	
Monto:	\$5.000.000,00	
Plazo:	1800	días
Base Comercial:	360	días
Tasa Activa Efectiva Referencial:	9,66%	
Amortización de Capital:	Trimestral	
Amortización de Interés:	Trimestral	

Nota. Elaborado por las autoras, por BCE, 2020.

Adicionalmente a estos datos se deben añadir los costos financieros incurridos para la obtención del financiamiento tanto como en los créditos en

las entidades financieras y en la emisión de títulos de valor en el Mercado de Valores aparte de los intereses que generan cada una de ellas, dichos datos se detallarán en las siguientes tablas:

Tabla 22

Costos Adicionales en la Emisión

Costos Financieros Adicionales		
Costos	Monto	Porcentaje
Estructuración de la Emisión	\$68.750,00	1,38%
Colocación de la Emisión	\$45.833,33	0,92%
Calificación de Riesgos	\$6.250,00	0,13%
Revisión de Calificación de Riesgos	\$20.000,00	0,40%
Gestión de Pagos	\$500,00	0,01%
Piso de Bolsa	\$4.500,00	0,09%
Catastro Público de Mercado de Valores	\$2.500,00	0,05%
Inscripción en la Bolsa de Valores	\$8.750,00	0,18%
Mantenimiento en la Bolsa de Valores	\$8.750,00	0,18%
Otros Costos Adicionales	\$25.000,00	0,50%
Total	\$190.833,33	3,82%

Nota. Elaborado por las autoras, por BVQ, 2020.

Como se detallan en la tabla anterior los costos financieros adicionales incurridos en la obtención del financiamiento en el periodo analizado son los siguientes: Estructuración y Colocación de la Emisión de títulos de valor como las obligaciones corporativas, Calificación de Riesgos, Revisión de Calificación de Riesgos, Gestión de Pagos, Piso de Bolsa, Catastro Público de Mercado de Valores Inscripción en la Bolsa de Valores , Mantenimiento en la Bolsa de Valores y otros costos adicionales como la gestión notarial , las publicaciones y reproducciones, entre otros. Por lo que los porcentajes detallados en la tabla anterior están basados en la investigación realizada con las normativas y tarifarios de las empresas que brindan estos servicios y en su mayoría se pagan al inicio del financiamiento, todos estos condicionamientos de los costos adicionales pueden variar de acuerdo a lo estipulado entre el emisor y la compañía que brinde cada uno de los servicios.

Tabla 23
Costos Adicionales en el Crédito Bancario

Costos Financieros Adicionales			
Costos		Monto	Porcentaje
Contribución atención integral del cáncer (SOLCA)	\$	25.000,00	0,50%
Seguro de desgravamen	\$	97.099,99	1,94%
Total	\$	122.099,99	2,44%

Nota. Elaborado por las autoras, por BCE, 2020.

En la tabla anterior están detallados los costos financieros adicionales incurridos en la obtención del financiamiento a través de un crédito con una entidad financiera en el periodo analizado los cuales son los siguientes: Contribución atención integral del cáncer (SOLCA) y Seguro de desgravamen. Estos costos adicionales se basan en la investigación realizada con las normativas y tarifarios de las empresas que brindan estos servicios, por lo que la Contribución SOLCA se cancelará una sola vez durante el tiempo de duración del crédito al contrario del Seguro de desgravamen que se aplicará trimestralmente con un porcentaje aproximado del 0,0971% durante el tiempo de duración del crédito, todos estos condicionamientos pueden variar dependiendo de la entidad financiera y estos deben ser aceptados por ambas partes contractuales.

Por lo que se puede observar en las tablas anteriores, los costos financieros adicionales de incurrir en la obtención de financiamiento a través del Mercado de Valores son del 3.82% sobre el monto total otorgado con respecto a los costos financieros adicionales incurridos en obtención de financiamiento a través de un crédito bancario que son del 2.44%, esto quiere decir que los costos adicionales de la emisión de títulos de valor son mayores por 1.38% que los del crédito bancario.

Por lo que se procedió a elaborar en la siguiente tabla la amortización de la emisión en el Mercado de Valores.

Tabla 24*Tabla de Amortización Francesa de la Emisión.*

Período	Cuota	Interés	Amortización	Saldo
0	\$ -	\$ -	\$ -	\$5.000.000,00
1	\$306.891,29	\$101.875,00	\$205.016,29	\$4.794.983,71
2	\$306.891,29	\$ 97.697,79	\$209.193,50	\$4.585.790,21
3	\$306.891,29	\$ 93.435,48	\$213.455,82	\$4.372.334,39
4	\$306.891,29	\$ 89.086,31	\$217.804,98	\$4.154.529,41
5	\$306.891,29	\$ 84.648,54	\$222.242,76	\$3.932.286,65
6	\$306.891,29	\$ 80.120,34	\$226.770,95	\$3.705.515,70
7	\$306.891,29	\$ 75.499,88	\$231.391,41	\$3.474.124,29
8	\$306.891,29	\$ 70.785,28	\$236.106,01	\$3.238.018,28
9	\$306.891,29	\$ 65.974,62	\$240.916,67	\$2.997.101,61
10	\$306.891,29	\$ 61.065,95	\$245.825,35	\$2.751.276,26
11	\$306.891,29	\$ 56.057,25	\$250.834,04	\$2.500.442,22
12	\$306.891,29	\$ 50.946,51	\$255.944,78	\$2.244.497,43
13	\$306.891,29	\$ 45.731,64	\$261.159,66	\$1.983.337,78
14	\$306.891,29	\$ 40.410,51	\$266.480,79	\$1.716.856,99
15	\$306.891,29	\$ 34.980,96	\$271.910,33	\$1.444.946,66
16	\$306.891,29	\$ 29.440,79	\$277.450,51	\$1.167.496,15
17	\$306.891,29	\$ 23.787,73	\$283.103,56	\$ 884.392,59
18	\$306.891,29	\$ 18.019,50	\$288.871,79	\$ 595.520,80
19	\$306.891,29	\$ 12.133,74	\$294.757,56	\$ 300.763,24
20	\$306.891,29	\$ 6.128,05	\$300.763,24	\$ 0,00

Nota. Elaborado por las autoras, por BVQ, 2020.

En la siguiente tabla se presentará la tabla de amortización del crédito en las entidades financieras.

Tabla 25*Tabla de Amortización Francesa del crédito bancario.*

Periodo	Cuota	Interés	Amortización	Costos Adicionales	Saldo
0					\$5.000.000,00
1	\$ 323.021,04	\$ 120.750,00	\$ 197.416,04	\$ 4.855,00	\$4.802.583,96
2	\$ 323.021,04	\$ 115.982,40	\$ 202.183,64	\$ 4.855,00	\$4.600.400,32
3	\$ 323.021,04	\$ 111.099,67	\$ 207.066,37	\$ 4.855,00	\$4.393.333,95
4	\$ 323.021,04	\$ 106.099,01	\$ 212.067,02	\$ 4.855,00	\$4.181.266,93
5	\$ 323.021,04	\$ 100.977,60	\$ 217.188,44	\$ 4.855,00	\$3.964.078,48
6	\$ 323.021,04	\$ 95.732,50	\$ 222.433,54	\$ 4.855,00	\$3.741.644,94
7	\$ 323.021,04	\$ 90.360,73	\$ 227.805,31	\$ 4.855,00	\$3.513.839,62
8	\$ 323.021,04	\$ 84.859,23	\$ 233.306,81	\$ 4.855,00	\$3.280.532,81
9	\$ 323.021,04	\$ 79.224,87	\$ 238.941,17	\$ 4.855,00	\$3.041.591,64
10	\$ 323.021,04	\$ 73.454,44	\$ 244.711,60	\$ 4.855,00	\$2.796.880,04
11	\$ 323.021,04	\$ 67.544,65	\$ 250.621,39	\$ 4.855,00	\$2.546.258,65
12	\$ 323.021,04	\$ 61.492,15	\$ 256.673,89	\$ 4.855,00	\$2.289.584,76
13	\$ 323.021,04	\$ 55.293,47	\$ 262.872,57	\$ 4.855,00	\$2.026.712,19
14	\$ 323.021,04	\$ 48.945,10	\$ 269.220,94	\$ 4.855,00	\$1.757.491,25
15	\$ 323.021,04	\$ 42.443,41	\$ 275.722,63	\$ 4.855,00	\$1.481.768,62
16	\$ 323.021,04	\$ 35.784,71	\$ 282.381,33	\$ 4.855,00	\$1.199.387,29
17	\$ 323.021,04	\$ 28.965,20	\$ 289.200,84	\$ 4.855,00	\$ 910.186,46
18	\$ 323.021,04	\$ 21.981,00	\$ 296.185,04	\$ 4.855,00	\$ 614.001,42
19	\$ 323.021,04	\$ 14.828,13	\$ 303.337,91	\$ 4.855,00	\$ 310.663,52
20	\$ 323.021,04	\$ 7.502,52	\$ 310.663,52	\$ 4.855,00	\$ 0,00

Nota. Elaborado por las autoras, por BVQ, 2020.

Por lo que en la siguiente tabla se detallaran los costos financieros totales en que se incurrieron en la obtención de financiamiento a través de las herramientas financieras antes mencionadas.

Tabla 26*Costo Total de las opciones de financiamiento*

Opción	Monto	Intereses	Costos Adicionales	Monto Total
Emisión en el Mercado de Valores	\$5.000.000	\$1.137.825,87	\$ 190.833,33	\$6.328.659,20
Crédito Bancario	\$5.000.000	\$1.363.320,80	\$ 122.099,99	\$6.485.420,78

Nota. Elaborado por las autoras, por BVQ, 2020; por BCE, 2020.

En la tabla anterior se puede observar que por concepto de intereses en la emisión en el Mercado de Valores pagará aproximadamente \$1.137.825,87 más los costos financieros adicionales que son \$190.833,33 y sumado el monto otorgado da un total de \$6.328.659,20. También en el crédito en las entidades financieras que por concepto de intereses pagará \$1.363.320,80 más los costos financieros adicionales que son \$122.099,99 y sumado el monto otorgado da un total de \$6.485.420,78

Conclusiones y Recomendaciones

Conclusiones

El sector camaronero ecuatoriano para poder efectuar sus actividades productivas inmediatas, expandir el negocio y realizar otras actividades, tienen la necesidad de obtener financiamiento, pero en la mayoría de los casos es difícil la obtención del mismo ya que sus costos y las condiciones tales como tasas de interés, garantías, requisitos y entre otros aspectos, no pueden ser cubiertas por este sector.

Debido a esto las empresas que conforman dicho sector como lo son las empacadoras y exportadoras de camarón en los años 2014 al 2019 obtienen financiamiento a través de fuentes internas y externas como lo son las obligaciones con entidades financieras, proveedores, capital social, utilidades retenidas, obligaciones con el Mercado de Valores y entre otros. Además, lo que impulso la obtención del financiamiento durante esos años fue que el sector camaronero se encontraba en auge de crecimiento durante esos años ya que las exportaciones de ese producto fueron alrededor de \$2.925.83 millones de dólares americanos y un crecimiento promedio en los valores exportados del 15.11%, por lo que estas empresas necesitaron aumentar su liquidez y efectivo para poder cubrir sus necesidades de producción inmediata y la expansión del negocio. Además de otros factores tales como: la modernización y tecnificación de sus procesos, aumento de capital de trabajo, reestructuración de pasivos, generación o aumento de carteras de créditos para sus clientes, inversión en activos fijos o nuevos proyectos y entre otras

Pese a tener diversas alternativas de financiamiento, las dos opciones principales de financiamiento externo son las siguientes: el crédito con las entidades financieras y las obligaciones con el mercado de valores. Refiriéndonos al crédito con las entidades financieras es una opción tradicional ya que se encuentra consolidada y conocida a nivel empresarial debido a esto durante el periodo analizado otorgo un monto promedio aproximado de \$27.810,8 millones de dólares americano. En cambio, la otra opción de financiamiento como lo emisión de títulos de valor en el Mercado de Valores durante el periodo analizado otorgo un monto promedio de

\$7.802,66 millones de dólares americanos debido a que es poco conocida, promocionada y recién se encuentra consolidándose a nivel nacional y empresarial.

La provincia del Guayas en el periodo analizado le fue otorgado un monto promedio de \$7.590,02 millones de dólares americanos por las entidades financieras y en el mercado de valores tiene inscrito alrededor de 161 emisores pertenecientes a esa provincia. Por lo que las empresas empacadoras y exportadoras de camarón tienen una mayor participación en la provincia del Guayas ya que el 60% se encuentran en la misma. Además, en el *ranking* empresarial de la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros, las principales empresas del sector se encontraban en el *top* 1000, que quiere indicar que sector acuicultor es uno de los más importantes en la economía ecuatoriana ya que dicho ranking abarca aproximadamente a 60.000 empresas en el Ecuador.

También las principales empresas del sector y que se dedican al procesamiento y exportación del camarón son las siguientes: Industrial Pesquera Santa Priscila S.A, Empacadora Grupo Granmar S.A Empagran, Operadora y Procesadora de Productos Marinos Omarsa S.A, Promarisco S.A, Cofimar S.A, Exportadora Total Seafood S.A, Procesadora Posorja Proposorja S.A, South Pacific Seafood S.A Sopase, Empacrece S.A y Proexpo, Procesadora y Exportadora de Mariscos S.A , dichas empresas tienen un rango de ingreso por ventas de aproximadamente 27 hasta 675 millones de dólares americanos. Además, el monto promedio otorgado durante el periodo analizado fue de \$ 614.07 millones de dólares americanos para este tipo de empresas.

Para conocer cuál fue la mejor opción de financiamiento durante el periodo analizado, se procedió a realizar un análisis comparativo sobre las dos principales opciones de financiamiento externos como son los créditos con las entidades financieras y la emisión de obligaciones en el mercado de valores con los datos promedios obtenidos en la investigación previa. Por lo que se concluyó que el crédito con las entidades financieras tenía mayor costos financieros que la emisión de obligaciones, ya que dicha opción tenía una tasa de interés promedio del 9.66% más los costos financieros adicionales

de 2.44% y que la emisión de obligaciones en el Mercado de Valores tenía una tasa de interés promedio de 8.15% más los costos financieros adicionales de 3.82% y que dicho análisis dio como resultado que el financiamiento con entidades financieras fue mayor por \$156.761,58 miles de dólares americanos con respecto a la emisión de obligaciones esto quiere decir que la opción de financiamiento menos costosa es la emisión de obligaciones en el Mercado de Valores.

Recomendaciones

Debido a que el sector acuicultor ecuatoriano es uno de los ingresos más significativo a nivel empresarial e internacional se recomienda que el estado ecuatoriano impulse el crecimiento productivo y económico del sector. También que realicen charlas y capacitaciones con el objetivo que se fortalezca el conocimiento sobre una correcta estructura administrativa y financiera de las empresas de este sector. Además de otorgar incentivos para los emisores e inversionistas que quieran ingresar a dicho mercado.

Para el Mercado de Valores se recomienda realizar mayor difusión y promoción sobre el acceso, funcionamiento, actividades realizadas y beneficios de dicho mercado con el objetivo de consolidarlo y que pueda competir con el sistema financiero nacional, que realicen una reestructura de sus herramientas financieras para que ingresen las pequeñas y microempresas. También para las entidades financieras existentes en el país amplíen los montos y plazos otorgados a los sectores productivos como el sector acuicultor.

Para la empresas empacadoras y exportadoras de camarón se recomienda que tengan una óptima planificación financiera con respecto a la estructura de capital que poseen con el objetivo de establecer cuáles son sus alternativas de financiamiento, los costos financieros, los condicionamientos, los beneficios y así definir cuál es la opción correcta para cada uno de ellos.

Referencias

- Aching Guzmán, C. (2006). *Matemáticas financieras para toma de decisiones empresariales*. Editorial McGraw-Hill. <https://www.eumed.net/libros-gratis/2006b/cag3/>
- Alvarado, P. (08 de enero de 2020). El camarón alcanzó cifra récord en el 2019 en el Ecuador. *El Comercio*. <https://www.elcomercio.com/actualidad/camaron-record-ecuador-exportacion-economia.html>
- Ayón Ponce, G. I., Pluas Barcia, J. J., & Ortega Macías, W. R. (2020). El apalancamiento financiero y su impacto en el nivel de endeudamiento de las empresas. *Revista Científica FIPCAEC (Fomento De La investigación Y publicación En Ciencias Administrativas, Económicas Y Contables)*. ISSN: 2588-090X. *Polo De Capacitación, Investigación Y Publicación (POCAIP)*, 5(5), 117-136. <https://doi.org/10.23857/fipcaec.v5i5.188>
- Banco Central del Ecuador [BCE]. (2002). *El entorno económico internacional y la economía ecuatoriana en el año 2000*. <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Memoria/2000/1raparte.pdf>
- Banco Central del Ecuador [BCE]. (2007). *Comercio Exterior* [Archivo Excel]. Banco Central de Ecuador. <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Anuario/Anuario29/IndiceAnuario29.htm>
- Banco Central del Ecuador [BCE]. (2019). *Instructivo de Tasas de Interés del Banco Central del Ecuador*. <https://www.bce.ec/images/transparencia2019/documental/IG-081-2019.pdf>
- Banco Central del Ecuador [BCE]. (2020a). *Comercio Exterior* [Archivo Excel]. Banco Central del Ecuador. <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Anuario/Anuario40/IndiceAnuario42.htm>

- Banco Central del Ecuador [BCE]. (2020b). *Evolución del Crédito y Tasas de Interés - Datos Históricos del 2014 al 2019* [Diapositiva de PowerPoint]. Banco Central del Ecuador. <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/BoletinTasasInteres/IndicePresentacionSFN.htm>
- Banco Central del Ecuador [BCE]. (2020c). *Tablas de Amortización Período de Gracia Parcial* [Archivo Excel]. Banco Central del Ecuador. <https://contenido.bce.fin.ec/home1/economia/tasas/Ejemploti.xlsm>
- Barriga Ordoñez, A. (2015). *Plan de Negocios de exportación de un Consorcio Camaronero para los pequeños productores de la Provincia del Oro* [Tesis de Maestría, Universidad de Especialidades Espíritu Santo]. Repositorio Institucional - Universidad de Especialidades Espíritu Santo.
- Bernabé, L. (2016). Sector Camaronero: Evolución y proyección a corto plazo. *Revista FCSHOpina*, 87, 1-7. <http://www.revistas.espol.edu.ec/index.php/fenopina/article/view/100>
- Bolsa de Valores de Quito [BVQ]. (18 de Noviembre de 2016). *Reglamento General de la Bolsa de Valores de Quito*. <https://www.bolsadequito.com/uploads/normativa/autoregulacion/reglamento-general-bvq.pdf>
- Bolsa de Valores de Quito [BVQ]. (2019). *Planeación de Finanzas Corporativas -Ecuador* [Diapositiva de PowerPoint]. Bolsa de Valores de Quito. <https://www.bolsadequito.com/images/2019/Reporte-Planeacion-Financiera-Corporativa-Ecuador-2019.pdf>
- Bolsa de Valores de Quito [BVQ]. (2020a). *¿Cómo financiarse?*. Bolsa de Valores de Quito. <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/conozca-el-mercado/como-financiarse>
- Bolsa de Valores de Quito [BVQ]. (27 de Agosto de 2020b). *Qué es el Papel Comercial*. *Bolsa de Valores de Quito*.

<https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/516-que-es-el-papel-comercial>

Bolsa de Valores de Quito [BVQ]. (15 de Junio de 2020c). Qué son las Obligaciones. *Bolsa de Valores de Quito*.
<https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/509-que-son-las-obligaciones>

Bolsa de Valores de Quito [BVQ]. (2020d). *Informe Bursátil Mensual sobre las negociaciones a nivel nacional - Datos Históricos del Mercado de Valores Ecuatoriano* [Archivo Excel]. Bolsa de Valores de Quito.
<https://www.bolsadequito.com/index.php/estadisticas/boletines/boletines-mensuales/149-informe-bursatil-mensual>

Brealy, R. A., Allen, F., & Myers, S. C. (2009). *Principios de Finanzas Corporativas*. (9ª ed.) McGraw Hill.
https://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion_general/book/princ_de_finanzas_corporativas_9ed_myers.pdf

Cabrejos Polo, J. (2012). *Costo de capital*.
<https://sisbib.unmsm.edu.pe/bibvirtualdata/publicaciones/economia/22/a09.pdf>

Cámara Nacional de Acuicultura [CNA]. (2020a). *Estadísticas*. Cámara Nacional de Acuicultura. Recuperado el 09 de Noviembre de 2020 de
<https://www.cna-ecuador.com/estadisticas/>

Cámara Nacional de Acuicultura [CNA]. (2020b). *Estadísticas. Revista AQUACULTURA*, (137), 72-74. https://issuu.com/revista-cna/docs/revista_edicion_137

Castaño Garrido, C., & Quecedo Lecanda, R. (2002). Introducción a la metodología de investigación cualitativa. *Revista de Psicodidáctica*, (14), 5-39. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=17501402>

Castillo, M. A. (26 de Junio de 2018). Precio del camarón, el más bajo en cuatro años. *El Comercio*.
<http://www.elcomercio.com/actualidad/precio-camaron-exportacion-negocios-economia.html>

- Cifuentes Venegas, M., & Aravena Maureira, F. (Marzo de 2013). *Políticas de riesgo financiero Banco Santander y Retail Falabella* [Tesis de Pregrado, Universidad de Bío - Bío]. <http://repobib.ubiobio.cl/jspui/bitstream/123456789/251/1/Aravena%20Maureira%2C%20Fidelina.pdf>
- Comisión de Legislación y Codificación. (22 de Febrero de 2006). *Código Orgánico Monetario y Financiero*. <https://www.bolsadequito.com/uploads/normativa/mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores.pdf>
- Corporación Andina de Fomento [CAF]. (28 de Agosto de 2019). *CFN y CAF impulsan el crecimiento de las Pyme en Ecuador*. Corporación Andina de Fomento - Banco de Desarrollo de América Latina. <https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/2019/08/cfn-y-caf-impulsan-el-crecimiento-de-las-pyme-en-ecuador/>
- Delgado Delgado, D. D., & Chávez Granizo, G. P. (2018). Las Pymes en el Ecuador y sus fuentes de financiamiento. *Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana*, 1-15. <https://www.eumed.net/rev/oel/2018/04/pymes-ecuador-financiamiento.html>
- Espinoza, J., Figueroa, I., Láinez, A., & Malavé, L. (2017). Rentabilidad financiera del Sector Camaronero: Formulación del árbol de decisión mediante el algoritmo de CHAID. *Revista de Negocios & PyMes*, 3(9), 27-34. https://www.ecorfan.org/spain/researchjournals/Negocios_y_PyMES/vol3num9/Revista_de_Negocios_&_PYMES_V3_N9_3.pdf
- Fernández, H. (2018). *Mercado de valores: Definición, características e importancia*. Economía TIC. <https://economytic.com/mercado-de-valores/>
- Ganga Contreras, F., Quiroz Castillo, J., & Maluk Uriguen, S. A. (2015). ¿QUÉ HAY DE NUEVO EN LA TEORÍA DE AGENCIA (TA)? Algunos trabajos

teóricos y empíricos aplicados a las organizaciones. *Prisma Social*, (15), 685-707. <https://www.redalyc.org/pdf/3537/353744533019.pdf>

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de Administración Financiera*. (12^a ed.). Pearson Education. <https://educativopracticas.files.wordpress.com/2014/05/principios-de-administracion-financiera.pdf>

Globalratings. (27 de Noviembre de 2020). *Calificación Primer Programa de Papel Comercial Promarisco S.A.* <http://www.globalratings.com.ec/sitio/Adjuntos/INFORME%20FINAL%201PC%20PROMARISCO%20-%20NOVIEMBRE%202020.pdf>

Grados Espinosa, J., & Sánchez Fernández, E. (2007). *La entrevista en las organizaciones* (2^a ed.). En D. E. Márquez (Ed.). *Manual Moderno*. <https://maestrobarba.files.wordpress.com/2018/04/la-entrevista-en-organizaciones-jaime-grados-2ed.pdf>

Guerrero, F., Torres, A., & Paradas, M. (2017). Financiamiento utilizado por las pequeñas y medianas empresas. *Revista del Centro de Investigación de Ciencias Administrativas y Gerenciales*, 14(2), 284-303. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6430961>

Gutiérrez Ponce, H., Morán Montalvo, C., & Posas Murillo, R. (2019). Determinantes de la estructura de capital: un estudio empírico del sector manufacturero en Ecuador. *Contaduría y Administración*, 64(2), 1-18. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2018.1848>

Jahanzeb, A., Khan, S.-U.-R., Bajuri, N., Karami, M., & Ahmadimousaabad, A. (2014). Trade-Off Theory, Pecking Order Theory and Market Timing Theory [Teoría del trade off, teoría del orden jerárquico y teoría de orden de mercado]. *International Journal of Management and Commerce Innovations (IJMCI)*, 1(1), 11-18. https://www.researchgate.net/publication/264422625_Trade-Off_Theory_Pecking_Order_Theory_and_Market_Timing_Theory_A_Comprehensive_Review_of_Capital_Structure_Theories

- Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. (2018). *Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros*. https://www.bce.fin.ec/images/SISTEMA_N_PAGOS/GestionRiesgo/Codificacioon-JPRMF-libro-I-Junio-2018.pdf
- Marriott García, F. (Junio de 2015). *Análisis del sector camaronero – Apuntes de Economía* No. 29. <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Apuntes/ae29.pdf>
- Mejía Gómez, J. L. (2017). Políticas de financiamiento: Perspectivas y enfoque de las pequeñas empresas del municipio Riohacha. *ECONÓMICAS CUC*, 38(2), 89-100. <https://doi.org/10.17981/econcuc.38.2.2017.07>
- Ministerio de Acuicultura y Pesca. (2020). *Lista de establecimientos Internos y Externos aprobados*. Ministerio de Acuicultura y Pesca. <http://acuaculturaypesca.gob.ec/lista-de-establecimientos-internos-y-externos-aprobados>
- Mondragón Hernández, S. A. (2011). Marco conceptual de las teorías de la irrelevancia, del trade-off y de la jerarquía de las preferencias. *Cuadernos De Contabilidad*, 12(30), 165-178. Obtenido de <http://www.scielo.org.co/pdf/cuco/v12n30/v12n30a07.pdf>
- Montalván, J. (Noviembre de 2019). Determinantes de la Estructura de Capital: Un Análisis de las Pymes Ecuatorianas con Financiamiento en el Mercado de Valores. *Revista X-pedientes Económicos*, 3(7), 55-75. https://ojs.supercias.gob.ec/index.php/Xpedientes_Economicos/article/view/103
- Muñoz Briones, J. (2018). Análisis a los estados financieros de empresas camaroneras en la provincia de El Oro, Ecuador: Análisis Financiero. *INNOVA Research Journal*, 3(9), 102-115. <https://doi.org/10.33890/innova.v3.n9.2018.686>

- Orbea, M. (2017). El uso eficiente de recursos en el procesamiento del camarón. *Revista AQUACULTURA*, (116), 19-22. <https://www.cna-ecuador.com/aqua-cultura-116/>
- Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura [FAO]. (2020a). *Visión general del sector acuícola nacional – Ecuador*. Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura. http://www.fao.org/fishery/countrysector/naso_ecuador/es
- Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura [FAO]. (2020b). *Penaeus vannamei (Boone, 1931) [Penaeidae]*. Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura. http://www.fao.org/tempref/FI/DOCUMENT/aquaculture/CulturedSpecies/file/es/es_whitelegshrimp.htm
- Piedrahita, Y. (27 de Julio de 2018). *La industria de cultivo de camarón en Ecuador, parte 1*. Global Aquaculture Alliance. <https://www.aquaculturealliance.org/advocate/la-industria-de-cultivo-de-camaron-en-ecuador-parte-1/>
- PLUSVALORES. (2020a). *Dinámica del Mercado de Valores del Ecuador*. PLUSVALORES. <https://plusvalores.com.ec/dinamica-del-mercado-de-valores-del-ecuador/>
- PLUSVALORES. (08 de Diciembre de 2020b). *Obligaciones y Papel Comercial*. PLUSVALORES. <https://plusvalores.com.ec/obligaciones-y-papel-comercial/>
- Portal único de trámites ciudadanos [GOB.EC]. (2020). *Aprobación de aumento de capital de compañías*. Portal único de trámites ciudadanos. <https://www.gob.ec/scvs/tramites/aprobacion-aumento-capital-companias>
- Sánchez, A., Vayas, T., Mayorga, F., & Freire, C. (2020). *Acuicultura y Pesca de Camarón*. <https://blogs.cedia.org.ec/obest/wp-content/uploads/sites/7/2020/06/Acuicultura-y-pesca-de-camar%c3%b3n.pdf>

- Sánchez Suárez, E. E., & Cañizalez de Aguirre, B. d. (2019). Estructura del mercado de valores ecuatoriano. *RECIAMUC*, 2(1), 997-1022. <https://doi.org/10.26820/reciamuc/2.1.2018.997-1022>
- Servicios de Rentas Internas [SRI]. (2018). *Extracto de los Arts. 37 al 39 Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno y Art. 51 Reglamento para la aplicación Ley de Régimen Tributario Interno*. <https://www.sri.gob.ec/DocumentosAlfrescoPortlet/descargar/b7fd9a67-a899-4a38-a886-c6d0c4b25ead/Art.+37+Tarifas+para+sociedades.pdf>
- Superintendencia de Bancos. (2020). *Glosario de Términos*. Superintendencia de Bancos. <https://www.superbancos.gob.ec/bancos/glosario-de-terminos/>
- Superintendencia de Bancos y Seguros. (2017a). *Categorización y valoración de las Garantías adecuadas*. https://www.superbancos.gob.ec/bancos/wp-content/uploads/downloads/2017/06/L1_IX_cap_IV.pdf
- Superintendencia de Bancos y Seguros. (2017b). *Normas para las instituciones el Sistema Financiero sobre prevención de lavado de activos, Financiamiento del terrorismo y otros delitos*. https://www.superbancos.gob.ec/bancos/wp-content/uploads/downloads/2017/06/L1_XIII_cap_IV.pdf
- Superintendencia de Bancos y Seguros. (2018). *Calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones por parte de las instituciones controladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros*. https://www.superbancos.gob.ec/bancos/wp-content/uploads/downloads/2017/06/L1_IX_cap_II.pdf
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros [SUPERCIAS]. (2011). *Tabla de Indicadores*. https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/ss/20111028102451.pdf

- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros [SUPERCIAS]. (2020). *Ranking Empresarial*. Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
<https://appscvs.supercias.gob.ec/rankingCias/rankingCias.zul?id=A&tipo=5>
- Trade Map. (2020). Trade Map.
<https://www.trademap.org/Index.aspx?lang=es>
- Universidad de Málaga. (s.f.). *La renta fija y la renta variable*.
https://miriadax.net/c/document_library/get_file?uuid=155b1a2d-38b5-4b34-bf34-e46a96425115&groupId=18527612
- Villao Astudillo, M. (2019). *Diseño conceptual de una planta procesadora de camarón blanco Litopenaeus vannamei in Guayas - Ecuador* [Tesis de pregrado, Escuela Agrícola Panamericana Zamorano].
<https://bdigital.zamorano.edu/bitstream/11036/6521/1/AGI-2019-T063.pdf>
- Zambrano Farías, F. J., Martínez Mayorga, R. X., Balladares Ponguillo, K. A., & Molina Villacis, C. J. (10 de Enero de 2017a). El mercado de capitales como fuente de financiamiento para las PYMES en el Ecuador. *INNOVA Research Journal*, 2(1), 108-127.
<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5920562>
- Zambrano Farías, F. J., Martínez Mayorga, R. X., Balladares Ponguillo, K. A., & Molina Villacis, C. J. (2017b). El mercado de capitales como fuente de financiamiento para las PYMES en el Ecuador. *INNOVA Research Journal*, 2(3), 130-149. <https://doi.org/10.33890/innova.v2.n3.2017.87>
- Zambrano Vargas, S., & Acuña Corredor, G. A. (2013). Teoría del Pecking Order versus teoría del Trade off para la empresa Coservicios S.A. *Revista Apuntes del CENES*, 32(56), 205-236.
<https://www.redalyc.org/pdf/4795/479549579009.pdf>



**Presidencia
de la República
del Ecuador**



**Plan Nacional
de Ciencia, Tecnología,
Innovación y Saberes**



SENESCYT
Secretaría Nacional de Educación Superior,
Ciencia, Tecnología e Innovación

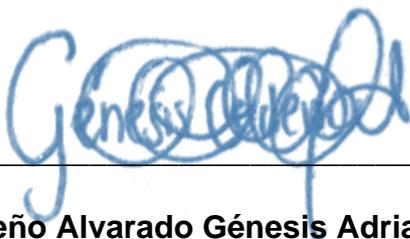
DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, **Cedeño Alvarado Génesis Adriana**, con C.C: # **1206501767** autora del trabajo de titulación: **Análisis del financiamiento del sector camaronero en la provincia del Guayas del 2014 al 2019** previo a la obtención del título **DE INGENIERA EN COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES BILINGÜE** en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de titulación para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizo a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de titulación, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, a los **15 días del mes de Marzo del año 2021**

f.  :
Cedeño Alvarado Génesis Adriana

C.C: 1206501767



**Presidencia
de la República
del Ecuador**



**Plan Nacional
de Ciencia, Tecnología,
Innovación y Saberes**



SENESCYT
Secretaría Nacional de Educación Superior,
Ciencia, Tecnología e Innovación

DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, **Vargas Zavala Arianna Estefania**, con C.C: # **0940026883** autora del trabajo de titulación: **Análisis del financiamiento del sector camaronero en la provincia del Guayas del 2014 al 2019** previo a la obtención del título **DE INGENIERA EN COMERCIO Y FINANZAS INTERNACIONALES BILINGÜE** en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de titulación para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizo a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de titulación, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, a los **15 días del mes de Marzo del año 2021**

f. Arianna U.

Vargas Zavala Arianna Estefania

C.C: 0940026883



**Presidencia
de la República
del Ecuador**



**Plan Nacional
de Ciencia, Tecnología,
Innovación y Saberes**



SENESCYT
Secretaría Nacional de Educación Superior,
Ciencia, Tecnología e Innovación

REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA

FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE TITULACIÓN

TEMA Y SUBTEMA:	Análisis del financiamiento del sector camaronero en la provincia del Guayas del 2014 al 2019		
AUTOR(ES)	Cedeño Alvarado, Génesis Adriana y Vargas Zavala, Arianna Estefania		
REVISOR/TUTOR	Ing. Garzón Jiménez, Luis Renato / Lcdo. Layana Ruíz, Javier Francisco		
INSTITUCIÓN:	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil		
FACULTAD:	Facultad de Ciencias Económicas, Administrativas y Empresariales		
CARRERA:	Comercio y Finanzas Internacionales		
TÍTULO OBTENIDO:	Ingeniera en Comercio y Finanzas Internacionales Bilingüe		
FECHA DE PUBLICACIÓN:	15 de Marzo del 2021	No. DE PÁGINAS:	106
ÁREAS TEMÁTICAS:	Análisis de modelos de financiamiento alternativos (no tradicionales) que puedan ser aplicados por empresas ecuatorianas		
PALABRAS CLAVES/ KEYWORDS:	Financiamiento, Procesadoras, Camarón, Sector Acuícola.		
RESUMEN/ABSTRACT:	<p>El presente trabajo de investigación tiene como objetivo analizar el financiamiento de las procesadoras de camarón del sector acuícola en la provincia del Guayas en los años 2014-2019. Por ello el desarrollo del presente estudio se justifica en la necesidad de indagar acerca del acceso a créditos de financiamiento que ha mantenido el sector camaronero en el periodo mencionado para la mejora y tecnificación de su producción y así obtener un producto competitivo frente a otros países. La metodología de la investigación es de tipo descriptiva y analítica ya que nos permitirá identificar las diferentes fuentes de financiamiento a las que el sector camaronero puede acceder. El enfoque utilizado es mixto, cualitativo y cuantitativo, ya que se empleó como instrumento de investigación entrevistas dirigidas a empresarios y gerentes de empresas emparadoras y exportadoras de camarón con la finalidad de conocer cuáles fueron sus opciones de fuentes de financiamiento, su experiencia, las limitaciones y otros aspectos que tuvieron con cada de una de ellas durante los años 2014 al 2019. Por último, se dio como resultado que las principales fuentes de financiamiento utilizados en ese periodo de tiempo son las siguientes: Capital social, Utilidades Retenidas, Obligaciones Bancarias, Proveedores y Obligaciones con el Mercado de Valores. Con la finalidad de ayudar a fomentar el crecimiento del sector.</p>		
ADJUNTO PDF:	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO	
CONTACTO CON AUTOR/ES:	Teléfono: +593-985933533 +593-968039062	E-mail: ariannavargaszavala96@hotmail.com gene19951@hotmail.com	
CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN (COORDINADOR DEL PROCESO UTE):	Nombre: Ing. Mónica Echeverría Bucheli, Mgs.		
	Teléfono: PBX: 043804600 o call center: 222024, 222025 ext. 5021, 5129		
	E-mail: monica.echeverria@cu.ucsg.edu.ec		
SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA			
Nº. DE REGISTRO (en base a datos):			
Nº. DE CLASIFICACIÓN:			
DIRECCIÓN URL (tesis en la web):			