



UNIVERSIDAD DE ESPECIALIDADES ESPÍRITU SANTO

FACULTAD DE ECONOMÍA Y CIENCIAS EMPRESARIALES

**TÍTULO: ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR
DE ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.**

Trabajo de titulación que se presenta como requisito previo a optar el grado de:

INGENIERO EN CIENCIAS EMPRESARIALES

Nombre del Estudiante:

ANDREW DARREN LEECH MORÁN

Nombre del Tutor:

ECON. SEBASTIÁN CÁRDENAS

SAMBORONDÓN, DICIEMBRE 2018

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE
ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

**Análisis de la deuda financiera en empresas del sector de alimentos y bebidas entre
2014-2017**

Andrew Darren Leech Morán

Resumen

Las empresas más grandes del sector de alimentos y bebidas corresponden a un importante porcentaje del área manufacturera en el mercado ecuatoriano. Dichas empresas deberían tener un nivel de solvencia aceptable para poder estar dentro de las mejores del sector, y para esto el nivel de deuda debe ser analizado. La pregunta de investigación del siguiente trabajo es: ¿Qué comportamiento ha tenido la deuda financiera con respecto a los pasivos totales y el patrimonio de las empresas más grandes del sector de Alimentos y Bebidas del Ecuador? Teniendo como objetivo principal analizar de qué manera han variado los indicadores financieros de solvencia de las empresas más significativas del sector de Alimentos y Bebidas en el periodo 2014- 2017. Los materiales que se utilizaron para la investigación fueron datos bibliográficos y estadísticos, los cuales aportaron de manera contundente a la investigación. Las teorías utilizadas para soportar la investigación fueron sacadas de material bibliográfico académico, lo cual asegura su relevancia. Como conclusión se determinó que empresas grandes de este sector en Ecuador gozan de un buen nivel de solvencia, ya que con las ratios se puede observar que en caso de necesitar endeudarse financieramente están en la capacidad de hacerlo.

Palabras claves: sector de alimentos y bebidas, análisis financiero, indicadores de solvencia, deuda financiera, riesgo de solvencia.

Abstract

The largest companies in the food and beverage sector correspond to an important percentage of the manufacturing area in the Ecuadorian market. These companies should have an acceptable solvency level in order to be within the best in the sector, and for this the level of debt should be analyzed. The research question for the following work is: What behavior has the financial debt had in relation to the total liabilities and equity of the largest companies in the Food and Beverages sector in Ecuador? With the main objective to analyze how the financial indicators of solvency of the most significant companies of the Food and Beverage sector in the period 2014-2017 varied. The materials that were used for the investigation were bibliographical and statistical data, which contributed in a conclusive way to the investigation. The theories used to support the research were taken from academic bibliographic material, which ensures its relevance. As a conclusion, it was determined that large companies in the food and beverage sector in Ecuador enjoy a good level of solvency, since with ratios it can be observed that in case of needing to borrow financially they are in the capacity to do so.

Keywords: food and beverage sector, financial analysis, solvency indicators, financial debt, solvency risk.

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

Introducción

Las empresas del sector privado en Ecuador son, como en la gran mayoría de países, uno de los principales motores económicos en relación a la evolución de la economía en todos sus sectores (Tsai, 2004). Establecido esto, se busca con el trabajo de investigación analizar cómo las empresas más grandes de un sector del país son capaces de impulsar un crecimiento económico.

Las empresas consideradas grandes de un sector en específico, en este caso el sector de Alimentos y Bebidas, son aliados principales de los distintos gobiernos para poder incentivar la economía y dinamizar los sectores menos productivos de un país, para buscar un mayor crecimiento en todos los rubros (Lyons, 2006).

El sector de Alimentos y Bebidas constituye básicamente en aquellas empresas que se encargan de transformar materia prima derivada de agricultura, pesca o ganadería en productos terminados destinados a la venta al consumidor final (Rivera & Ruiz Acero, 2011). Según Pacific Credit Rating (2017), la industria de Alimentos y Bebidas en el Ecuador representa un aporte significativo al PIB en el sector de Manufactura, representando el 54,50% de su producción.

Como antecedentes del sector, es preciso decir que es uno que tiene un crecimiento constante comprobado con la información de los últimos años. El sector alimenticio representó en el año 2012 \$8000 millones, equivalente al 15% del PIB. En los 10 años anteriores a este, el crecimiento de dicho sector fue de un constante 4% (INEC, 2014).

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

Dentro del sector a analizar están constituidas empresas grandes, las cuales son las que más aportan a la evolución de dicho sector. El trabajo se justifica por la premisa de que estas grandes empresas deben tener niveles de solvencia aceptables para poder cumplir con un pleno desarrollo de la industria (Cuñat, 1999). Al referirse a solvencia, se debe analizar a detalle que niveles de deuda financiera tienen estas grandes empresas en relación a sus pasivos totales y su patrimonio.

Acorde a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (Supercías) (2017) , entre las empresas que representan mayor aporte al sector, y las cuales son las seleccionadas a analizar, constan Rey Banano del Pacifico (REYBANPAC), Alimentos Ecuatorianos S.A. (ALIMEC S.A.), Compañía Azucarera Valdez, e Industrias Lácteas TONI (TONI).

El problema de investigación que se necesita atender es la que ciertas empresas no pueden tomar decisiones de endeudamiento adecuadas ya que no existe un análisis específico actualizado de la deuda financiera con relación a sus pasivos totales y patrimonio, basado en fuentes fidedignas.

Este análisis sirve para que las empresas puedan tomar decisiones adecuadas en cuanto a la solvencia y determinar si lo son.

La investigación tiene como propósito responder pregunta de investigación, la cual es ¿Qué comportamiento ha tenido la deuda financiera con respecto a los pasivos totales y el patrimonio de las empresas más grandes del sector de Alimentos y Bebidas del Ecuador?

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

El objetivo del trabajo de investigación es analizar de qué manera han variado los indicadores financieros de solvencia de las empresas más significativas del sector de Alimentos y Bebidas en el periodo 2014- 2017. Además, identificar si las empresas del sector son consideradas solventes. Adicionalmente, se busca brindar recomendaciones relacionadas a la gestión de deuda financiera de dichas empresas.

Marco Teórico

Sector de Alimentos y Bebidas

El sector de alimentos y bebidas es un sector altamente importante cuando se trata del aporte al Producto Interno Bruto (PIB). Solamente este sector representa el 7,7% del PIB, mientras que dentro del área de manufactura este representa 54,5% del total del PIB (INEC, 2017). Acorde al mismo INEC (2017), el 37% de las empresas registradas para comercializar en el país se dedica exclusivamente al sector de alimentos y bebidas.

Dentro de las más grandes empresas del sector de alimentos y bebidas, acorde con el ranking de la Supercías, se encuentran las empresas detalladas a continuación con sus respectivos valores de ventas netas al año 2017:

Tabla#1

Ventas Netas de empresas del sector de alimentos y bebidas al año 2017.

Empresa	Ventas Netas (en millones de \$)
Rey Banano del Pacifico (REYBANPAC)	\$266.205
Alimentos Ecuatorianos S.A. (ALIMEC S.A.)	\$91.243

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE
ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

Compañía Azucarera Valdez	\$134.729
Industrias Lácteas TONI (TONI)	\$210.511

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Las empresas descritas en la tabla 1 representan a cuatro de las empresas más grandes del sector de alimentos y bebidas, y especifica los valores netos en venta, es decir, cuánto dinero ingresaron esas empresas con la venta de sus productos, sin contar los costos. Cabe recalcar que los datos son del final del periodo 2017.

A pesar de que todas pertenecen al sector establecido, las funciones y variedad de productos son distintas en cada una. REYBANPAC se especializa en la comercialización de banano y productos de línea de consumo como leche o quesos. ALIMEC S.A. se dedica a la producción y venta de especias y condimentos. Valdez es un ingenio muy reconocido a nivel nacional, mientras que TONI se dedica a la producción y venta de, más que nada, productos lácteos.

El sector de alimentos y bebidas es un sector, como se aprecia, importante para el desarrollo económico del país, por lo que el trabajo de investigación está basado en datos de este sector en específico para realizar el análisis. Las grandes empresas de este sector deberían manejar una solvencia, o relación deuda- patrimonio, deuda-pasivos, estable para el manejo y desarrollo de sus actividades y del mismo sector (Lawrence, 2010).

Análisis Financiero

Un análisis financiero es de las herramientas más utilizadas dentro de las empresas para analizar de manera adecuada las decisiones que se tomarán a futuro dentro de las

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

mismas (Baena Toro, 2010). El análisis financiero consiste básicamente en analizar indicadores financieros con los datos obtenidos en los estados de resultado de las empresas, para poder estudiar el riesgo de la misma, los distintos rendimientos de inversión, y buscar potenciales errores cometidos por parte de la empresa (Estupiñán, 2010).

Según Barnstein (1994) un análisis financiero tiene funciones específicas para los directivos de las empresas, ya que con los mismos pueden acceder a información valiosa a la hora de generar estrategias de mejora para sus empresas. Adicionalmente, para un inversionista es de suma importancia revisar un análisis financiero antes de abordar una inversión, ya que con esta puede conocer a detalle si la misma resultará rentable o no (Urías, 1995).

Normalmente, los análisis financieros se los realiza con fines académicos, y una vez realizados son analizados por las personas pertinentes que necesitan de dicha información (White & Ashwinpaul, 2015). Existen empresas dedicadas a la realización de análisis financieros, para de esta manera brindar mayor información a los gerentes e inversiones interesados en distintos proyectos (Vogel, 2014).

En cuanto a los indicadores financieros, estos son ratios que buscan resumir de manera estándar las relaciones de como es el comportamiento operativo de una empresa (Nava, 2009). Mediante los indicadores financieros, se puede realizar análisis de liquidez, la solvencia de una empresa, como está estructurado el capital de la misma, si sus actividades son eficientes o no, y cuanta rentabilidad genera la empresa con los activos que maneja (García, 2003).

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

Los indicadores de liquidez y solvencia se manejan en muchas ocasiones de manera similar, pero la realidad es que miden aspectos totalmente distintos (López, 2002). La liquidez mide la capacidad que tiene una empresa para mantener el efectivo necesario para poder cumplir con obligaciones previas, mientras que la solvencia se refiere a qué tan bien una empresa mantiene bienes (patrimonio) para poder cumplir con los compromisos de las deudas (Gutierrez, 1992).

Para que una empresa sea considerada solvente, esta debe tener la capacidad de poder cancelar las obligaciones que ha contraído, y además debe ser capaz de mantener sus actividades operacionales de manera común, como lo ha venido haciendo; es decir, debe mantenerse a pesar de tener desembolsos de dinero por pago de deudas (Cuervo, 1986).

Indicadores de Solvencia

Un indicador de solvencia es aquel que tiene como objetivo realizar una medición de que tan involucrado se encuentra un acreedor dentro de la forma en las que se financia una empresa (Pastor, 2009). Según Horrigan (1965), los niveles de solvencia tienen que ver con el grado de endeudamiento financiero que adquieren las empresas. El mismo autor señala que los gerentes deben tomar en cuenta la situación financiera de la empresa y la rentabilidad de las mismas al momento de decidir de qué manera endeudarse; teniendo en cuenta que para poder endeudarse con un banco y trabajar con dinero prestado, es bueno siempre que la rentabilidad generada sea superior al nivel de intereses que se contraen con la deuda adquirida.

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

Acorde a Sherris (2006) los acreedores generalmente otorgan préstamos a entidades que tienen un nivel de endeudamiento bajo, o que demuestran tener la capacidad para poder solventar las deudas adquiridas por el mismo, reduciendo así un riesgo de crédito.

Como parte de los indicadores de solvencia, se encuentra el indicador de endeudamiento de activos. Este índice simplemente es una división entre el pasivo total de la empresa y el activo total de la misma. Cuando este indicador tiene un valor elevado quiere decir que la empresa tiene poco potencial de endeudamiento debido a la alta dependencia que posee con sus acreedores (Ortíz, 2011).

Acorde a Salgueiro (2001) otro de los indicadores de solvencia importante es el de endeudamiento patrimonial. Este indicador mide que tan comprometido está el patrimonio de la empresa en relación a los acreedores. Se calcula dividiendo el pasivo total de la empresa para su patrimonio. Este indicador es importante ya que permite conocer más a profundidad quienes son los que financian la empresa, si los acreedores o los propietarios de la empresa.

La relación entre la deuda financiera y el patrimonio de las empresas, también conocido como Ratio de Endeudamiento, explica la relación que existe entre las deudas a largo plazo que adquieren las empresas, y los capitales propios que se maneja la misma (Rodríguez & De Andrés, 2000). Se conoce como capitales propios de las empresas al patrimonio que tienen las mismas y a las deudas financieras a los valores que se tengan que pagar como deuda a un banco; además, lo ideal es que los pasivos o deuda de la empresa no iguale la cantidad de recursos de la empresa o patrimonio, por lo que este ratio debería estar

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

situado en un máximo de 0.50 para que sea considerado como aceptable (Mascareñas, 1993).

En cuanto a la relación entre la deuda financiera y el pasivo de las empresas, es un indicador útil ya que permite conocer a la empresa cuánta parte de sus pasivos pertenecen a una deuda financiera contraída (Van Horne, 2002). Lo ideal sería que no más de la mitad de los pasivos son producto de un endeudamiento financiero, por lo que si este ratio no supera el 0.50 se considera que la empresa tiene flujos de pasivos normales y que su total de pasivos no es por una considerable deuda con un banco (Weston & Brigham, 1987)

Deuda Financiera

Acorde a De Jaime (2010) una deuda financiera consiste básicamente en aquellas deudas que tienen un valor fijo a pagar, y pueden ser aquellas obligaciones que las empresas adquieren con alguna entidad bancaria o a su vez la deuda adquirida por una empresa cada vez que emite documentos en los mercados financieros. También se considera una deuda financiera aquella deuda que se obtiene con el único fin y propósito de generar fondos adicionales para la empresa, por lo que prestamos y emisiones de bonos, por ejemplo, entran en este rubro (Gitman, 2003).

Una deuda financiera es una herramienta útil para los gerentes y las empresas de poder obtener fondos al momento de querer realizar una inversión. Una obligación financiera debe ser contraída siempre y cuando los fines sean una inversión provechosa a futuro, y no para cubrir otras deudas o para fines de consumo (Gómez & Reyes, 2008).

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

Una deuda financiera se puede clasificar en una deuda buena, como en una deuda mala (Diamond, 1991). Una deuda buena es aquella que se contrae para fines productivos, mientras que una deuda mala es la que se contrae para actividades innecesarias o lujos (Husain, 1989).

Riesgo de Solvencia

Cuando los indicadores de solvencia analizados demuestran que la compañía está en riesgo por índices no aceptables, se dice que la empresa tiene un problema en su estructura financiera, por lo que puede haber un déficit en la capacidad de pago de obligaciones (Haberman & Butt, 2000). Cuando esto sucede, se conoce como un Riesgo de Solvencia o una Insolvencia de esa compañía. Cuando una empresa tiene riesgo de solvencia, quiere decir que es muy probable que la misma no tenga la capacidad para cumplir con sus obligaciones adquiridas por endeudamiento (Panjer, 2001).

Al momento en que las empresas quieren vencer su riesgo de solvencia, pueden realizar ciertas actividades para conseguirlo (Smithson, 1998). Acciones como vender las obligaciones o propiedades que representan riesgos son válidas por parte de las empresas al momento de buscar reducir su riesgo de solvencia (Grable, 2000).

Cuando existe un riesgo de solvencia por parte de una empresa, la tendencia de los acreedores, sean estos portadores de bonos o bancos dispuestos a entregar un préstamo a la empresa, es de no arriesgarse a que la compañía adquiera una obligación con ellos (Butsic, 1994). Esto refuerza aún más la premisa de que un análisis completo del nivel de solvencia de las empresas, directamente relacionado con su endeudamiento a los pasivos y

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

patrimonio, es necesario tanto para la empresa como para los acreedores al momento de tomar decisiones o corregir estrategias aplicadas (Bouchaud & Potters, 2003)

Metodología

El presente trabajo de investigación recogió información fidedigna y confiable, la cual se puede medir debido a la obligación de las empresas de publicar sus estados financieros, con el fin de que la información sea pública y accesible para la investigación. Debido a la recolección de esta información, se pudo calcular las ratios necesarias para determinar la solvencia relacionada con el endeudamiento financiero y el patrimonio y pasivos de las empresas.

Los participantes de la investigación fueron las cuatro empresas seleccionadas para el análisis, las cuales son REYBANPAC, Azúcar Valdez, Industrias TONI, y ALIMEC S.A., ya que se consideran empresas grandes dentro del sector de Alimentos y Bebidas en el mercado ecuatoriano.

La investigación se realizó bajo un enfoque cualitativo, en el cual se elaboró un análisis descriptivo de las empresas, comparando entre ellas los indicadores de solvencia en el financiamiento de estas. Los indicadores por analizar son la relación deuda con patrimonio, y relación deuda con pasivos en las empresas.

Los materiales que se utilizaron para la investigación fueron datos bibliográficos y estadísticos, los cuales aportaron de manera contundente a la investigación. Los datos cuantitativos que se utilizaron provienen de los estados de resultados de las compañías publicados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador. Las

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

teorías utilizadas para soportar la investigación fueron sacadas de material bibliográfico académico, lo cual asegura su relevancia.

La investigación tomó un tipo longitudinal, ya que se utilizaron datos específicos de las distintas empresas a analizar en distintos puntos de tiempo para poder lograr analizar su evolución. La línea de tiempo comprendió en un rango dividido en años, específicamente en el periodo 2014 hasta el 2017.

El procedimiento que se utilizó en la investigación para lograr un análisis comparativo entre las empresas en el periodo de tiempo fue el siguiente: se tomó información cuantitativa de los estados de resultados de las empresas, pertinentes al cálculo de las ratios de solvencia a analizar. Luego se realizaron los cálculos de cada año del periodo establecido pertinentes a la investigación para poder realizar el análisis comparativo entre las empresas, y demostrar si es que las empresas mencionadas manejan solvencia o un riesgo de solvencia.

Los datos y cálculos que se realizaron se tabularon en Microsoft Excel, para poder realizar las tablas y gráficos correspondientes al análisis. La información pertinente a la revisión bibliográfica se obtuvo de libros y artículos de revistas científicas halladas en la plataforma de Google Académico.

Análisis de los Resultados

Rey Banano del Pacífico C.A. (REYBANPAC)

El primer indicador analizado para medir la solvencia de la empresa REYBANPAC, es el de la deuda financiera con el patrimonio de la empresa. Este cálculo resultante de la

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE
ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

división de la deuda financiera de la empresa, para su patrimonio, arrojó los resultados reflejados en la siguiente tabla:

Tabla 2

Relación entre deuda financiera y patrimonio de REYBANPAC.

Indicador de Solvencia	2014	2015	2016	2017
Deuda Financiera/ Patrimonio	36,52%	14,98%	26.57%	16.84%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Como se observa en la tabla, desde al año 2014 existe una reducción del nivel de deuda financiera con el patrimonio, a excepción del 2016 en donde subió al 26,57%. Esto se debe a que la empresa en el año 2017 hizo una importante inversión de capital, aumentando así en ese año su deuda financiera, la cual había disminuido en los últimos años debido al pago gradual de las obligaciones que ya poseía. Para el año 2017, la relación Deuda- Patrimonio volvió a reducir, debido a que las obligaciones adquiridas el año anterior fueron canceladas gradualmente, y no se adquirió nueva deuda.

Sin embargo, el nivel actual de endeudamiento relacionado con el patrimonio de la empresa es aceptable, ya que representa que tan solo el 0.17 del patrimonio está vinculado a la deuda financiera adquirida.

En cuanto al segundo indicador analizado, el que indica la relación de la deuda financiera con los pasivos de la empresa, resultante de la división entre la deuda y los pasivos, se refleja la evolución en la tabla a continuación:

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE
ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

Tabla 3

Relación entre deuda financiera y pasivos de REYBANPAC.

Indicador de Solvencia	2014	2015	2016	2017
Deuda Financiera/ Pasivos	39,47%	16.82%	33.30%	18.08%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

La tabla indica una tendencia de baja en el año 2015, al 16,82%. Esto se explica ya que, ante la reducción de la deuda financiera, el rubro de la deuda que representa a los pasivos totales de la empresa no es elevado. Lo contrario se observa en el 2016, cuando tras la adquisición de una nueva deuda financiera, en el total de pasivos el 33,30% de ellos era correspondiente a la deuda. Para el año 2017, la reducción fue notable debido al pago de la deuda adquirida el año anterior.

A pesar del incremento en el 2016, el nivel de endeudamiento respecto a los pasivos no fue elevado, representando un 0.33, por lo que inclusive en ese año, si la empresa deseaba asumir una nueva deuda, tenía capacidad ya que estas no representaban ni la mitad de sus pasivos. Por lo que, el año 2017, tiene aún mayor capacidad de adquirir nueva deuda ya que un índice de 0.18, que poseen actualmente, es más que aceptable.

Alimentos del Ecuador S.A. (ALIMEC S.A.)

El primer indicador analizado que mide la solvencia de la empresa ALIMEC S.A., es el de la deuda financiera con el patrimonio de la empresa. Este cálculo deriva de la división de la deuda financiera de la empresa, para su patrimonio. Los resultados se ven plasmados en la tabla a continuación.

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE
ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

Tabla 4

Relación entre deuda financiera y patrimonio de ALIMEC S.A

Indicador de Solvencia	2014	2015	2016	2017
Deuda Financiera/ Patrimonio	45,03%	25,27%	8,03%	45.50%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Como se puede analizar en la tabla, desde al año 2014 existe una reducción del nivel de deuda financiera con el patrimonio. Esto se debe a que la empresa en el año 2014 se propuso, al tener un nivel de deuda con patrimonio de 0,5 el cual está al borde ser un valor alto, a pagar sus obligaciones correspondientes a un préstamo bancario.

Por lo que, a pesar de no disminuir mucho en el 2014, en los años 2015 y 2016 se redujo hasta casi 0.08, un valor extremadamente bajo de deuda con patrimonio, dejando así una impresión de solvencia al no tener comprometido patrimonio. Sin embargo, para el año 2017, la empresa se comprometió a cancelar todas las obligaciones que tenían pendientes con terceros, por lo que tuvieron que adquirir nueva deuda financiera.

Esto último provocó que, la empresa deje una relación deuda patrimonio de 0.45, lo cual si bien es cierto no es extremadamente algo, la obliga a tener mesura al momento de decidir si debe adquirir o no una nueva obligación.

El segundo indicador analizado, el cual indica la relación de la deuda financiera con los pasivos de la empresa, la cual deriva de la división entre la deuda y los pasivos, se muestra su evolución en la siguiente tabla:

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE
ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

Tabla 5

Relación entre deuda financiera y pasivos de ALIMEC S.A.

Indicador de Solvencia	2014	2015	2016	2017
Deuda Financiera/ Pasivos	35,70%	26,40%	9,98%	39.64%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

La tabla indica una tendencia de baja desde el año 2014 hasta el 2017, al 9,98%. La explicación es clara ya que ALIMEC se propuso en reducir su nivel de endeudamiento, reduciendo así también el grado en los cuales la deuda representa de su patrimonio. Se llegó a un nivel de 0.09, explicando que tan solo el 10% de sus pasivos es generado por una deuda financiera. Sin embargo, el año 2017 fue un año de adquisición de nuevas deudas financieras con el objetivo de cumplir con distintas obligaciones a terceros.

Esto refleja cierta solvencia ya que los pasivos no están altamente ligados a la deuda, por lo que a priori si podría decir que la empresa podría cumplir con sus obligaciones de deuda. Sin embargo, se debe tener precaución por el alto incremento que se produjo en los dos últimos años.

Compañía Azucarera Valdez

El indicador de solvencia primeramente analizado de la empresa Azucarera Valdez, corresponde al de la deuda financiera con el patrimonio de la empresa. La división de la deuda financiera de la empresa, para su patrimonio, entregó los resultados definidos en la siguiente tabla:

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE
ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

Tabla 6

Relación entre deuda financiera y patrimonio de AZUCARERA VALDEZ.

Indicador de Solvencia	2014	2015	2016	2017
Deuda Financiera/ Patrimonio	35,97%	33,60%	34.10%	30,27%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Como se observa en la tabla, desde al año 2014 hasta el año 2017 existe una estabilidad del nivel de deuda financiera con el patrimonio. Esto indica que la empresa maneja niveles parejos de endeudamiento año a año, sin excederse de los niveles adecuados de deuda con patrimonio.

Parte de la explicación es que Azucarera Valdez en los años 2015, 2016 y 2017 emitió 9 obligaciones en la ciudad de Quito y 17 en Guayaquil, en sus respectivos mercados bursátiles, representando estos un valor de \$220 millones. Al ellos mantenerse emitiendo obligaciones, el endeudamiento financiero también se mantiene, razón de la regularidad en el periodo de tiempo.

A pesar de sus continuas emisiones, el nivel de endeudamiento financiero relacionado con el patrimonio de la empresa es aceptable, ya que representa que tan solo el 0.30 del patrimonio está vinculado a la deuda financiera adquirida.

El indicador que muestra la relación de la deuda financiera con los pasivos de la Azucarera Valdez, refleja su evolución en la tabla a continuación:

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE
ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

Tabla 7

Relación entre deuda financiera y pasivos de AZUCARERA VALDEZ.

Indicador de Solvencia	2014	2015	2016	2017
Deuda Financiera/ Pasivos	38,90%	35,72%	37.21%	33.27 %

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Lo que indica la tabla es que, en relación a la deuda financiera y los pasivos de la empresa, también se han mantenido constantes. Se ha reducido hasta el 33.27%, lo cual no es un cambio considerable con los años anteriores. Esta estabilidad se explica por la emisión de obligaciones emitidas por Valdez, los cuales fueron explicados anteriormente.

Al haber una emisión constante de obligaciones, la relación de la deuda que genera esta emisión con los pasivos no varía mucho, manteniéndose en un promedio de entre 0,33 a 0,40 en los 4 años analizados. El valor que representa la deuda en los pasivos de la empresa no es alto, por lo que a pesar de generar obligaciones Valdez da muestras de solvencia.

Industrias Lácteas Toni (TONI)

La solvencia fue medida con el indicador de Ratio de Endeudamiento de la empresa TONI, es decir, la división de la deuda financiera con el patrimonio de la empresa. Arrojó los resultados reflejados en la siguiente tabla:

Tabla 8

Relación entre deuda financiera y patrimonio de TONI.

Indicador de Solvencia	2014	2015	2016	2017
-------------------------------	-------------	-------------	-------------	-------------

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE
ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

Deuda Financiera/ Patrimonio	27,88%	14,35%	38,93%	25,32%
---------------------------------	--------	--------	--------	--------

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Como se observa en la tabla, desde el año 2014 existe una reducción del nivel de deuda financiera con el patrimonio al año 2015, donde se redujo del 28% al 14%. Esta reducción fue tras la cancelación de obligaciones de la empresa. En el año 2016, un año después de la venta de la compañía a ARCA, TONI adquirió nueva deuda por parte de sus nuevos dueños.

Esto aumento la deuda financiera y por ende su relación al patrimonio. Sin embargo, al 2017, TONI pagó sus obligaciones financieras en un 38,70%. Esto redujo al 25.32% su nivel de endeudamiento y por ende su relación con el patrimonio. Reflejando así un nivel de solvencia bueno para poder adquirir deudas en caso de necesitar nuevas inversiones.

En cuanto al segundo indicador analizado, el cual muestra la relación de la deuda financiera con los pasivos de la empresa, la evolución es la especificada en la siguiente tabla:

Tabla 9

Relación entre deuda financiera y pasivos de TONI

Indicador de Solvencia	2014	2015	2016	2017
Deuda Financiera/ Pasivos	34,04%	21,54%	39,93%	39,72%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

Tal como se profundizó anteriormente, la adquisición de deuda de TONI significó un mayor nivel de deuda financiera, afectando así el nivel de relación entre la deuda y los pasivos de la empresa. A pesar que son niveles aceptables de endeudamiento en relación a los pasivos, se ve que en el año 2017 no disminuyó como si en el 2015. La razón es que tanto la deuda que fue pagada en el 2016, bajó también el total de pasivos de la empresa en medidas similares, por lo que el indicador no disminuyó.

No quiere decir que TONI no canceló sus obligaciones, lo cual sí hizo, sino que el nivel de pasivos fue también disminuido por la empresa, por lo que el nivel de pasivos representado por la deuda es 39% dos años seguidos. Sin embargo, este indicador muestra aún una posibilidad de que la empresa pueda contraer nuevas deudas en caso de necesitarlo.

Un resumen de la evolución de ambos indicadores financieros en las 4 empresas seleccionadas puede apreciarse en la figura a continuación:

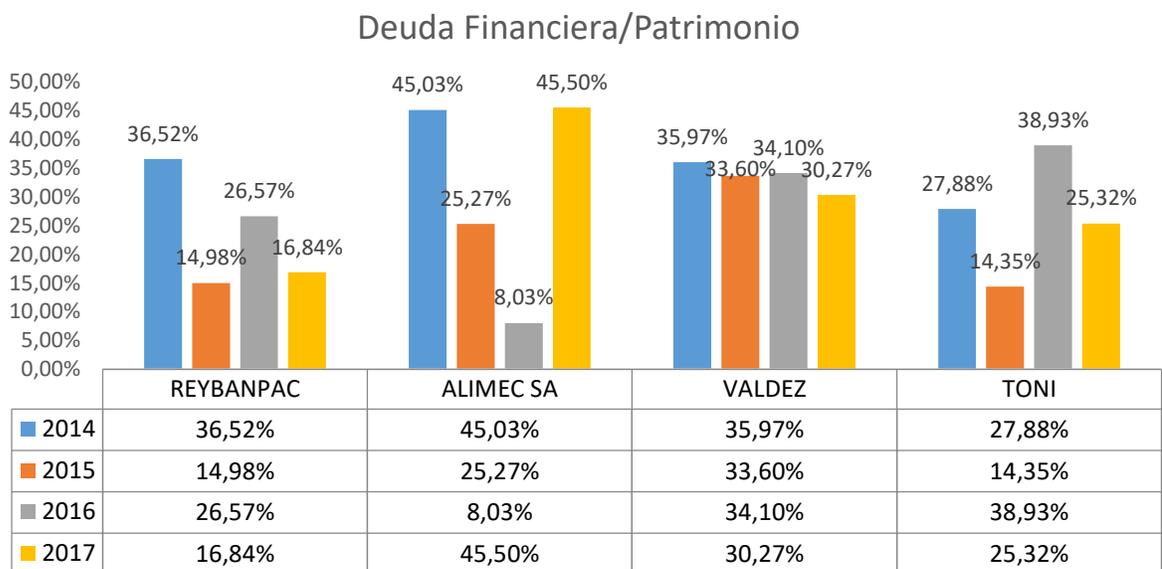


Figura 1. Gráfico de barras de la evolución de la razón deuda financiera/ patrimonio en las 4 empresas. **Fuente:** Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE
ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

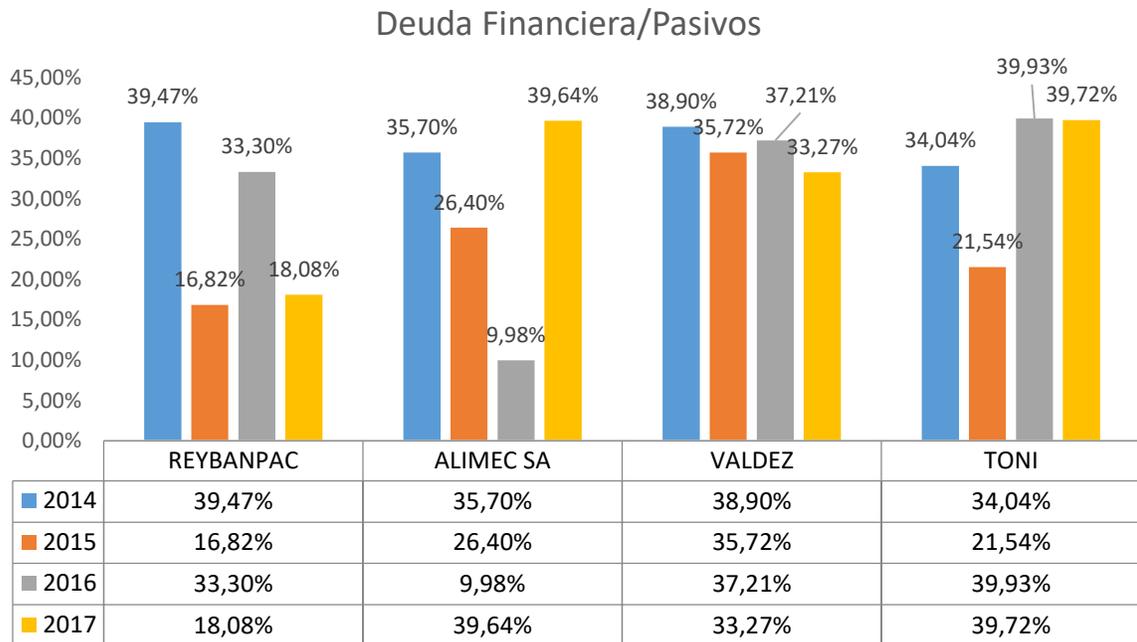


Figura 2. Gráfico de barras de la evolución de la razón deuda financiera/ pasivo en las 4 empresas. **Fuente:** Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Conclusiones y Recomendaciones

La investigación realizada destacó muchos puntos importantes respecto a los objetivos de la misma. Las empresas seleccionadas son compañías consideradas, por sus flujos de ventas y capacidades de endeudamiento, como grandes dentro del sector de alimentos y bebidas del mercado ecuatoriano. Estas empresas aportan de gran manera a la producción total de dicho sector, lo que las hizo relevantes para el estudio.

Con los datos obtenidos de la investigación, se pudo analizar, primero, que la deuda financiera es totalmente independiente de cada empresa, y que cada una de estas decide cuanto y como endeudarse acorde a sus necesidades. Cada una de las distintas empresas

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

analizadas mostró niveles distintos de relación entre deuda y patrimonio, así como de deuda y pasivos.

Los indicadores calculados, con su respectiva evolución, sirven para determinar la solvencia de las distintas empresas del sector, lo cual se quería probar. En el caso de REYBANPAC, se ve que en el periodo de tiempo tuvieron una reducción de la relación entre la deuda y patrimonio, del 36.52% al 16,84%, con ciertas fluctuaciones pasando un año tras la adquisición de nueva deuda, pero con un pago rápido. Su relación de deuda y pasivo también tiene una tendencia similar. Tras el pago de la inversión de capital en el 2017, el índice de endeudamiento disminuyó, por lo que quedó en un 18%, valor considerado como solvente.

ALIMEC S.A. tuvo un alza en sus valores de deuda con patrimonio y pasivos, quedando al año 2017 en 45% y 39% respectivamente. Esta empresa refleja estos niveles por su dedicación a cancelar todas sus deudas a terceros, por lo que en el 2017 adquirió nueva deuda financiera. Sin embargo, la empresa demuestra con estos indicadores que es una empresa solvente para adquirir nueva deuda y más que nada cumpliendo.

En cuanto a Azucarera Valdez, los indicadores de relación de deuda patrimonio y pasivos ha sido constante, con un 30.20% Y 33,20% respectivamente. Tras la emisión de obligaciones de Valdez los últimos tres años, los niveles de deuda financiera se han mantenido parejo año a año. Sin embargo, los niveles no son elevados y permiten un posible nuevo endeudamiento por parte de Valdez en caso de necesitarlo.

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

La última empresa analizada fue Industrias Lácteas Toni, la cual a raíz de su venta al grupo Arca en el 2016, y tras ir reduciendo la deuda en el año anterior, contrajo una nueva en ese año. Sin embargo, tras el pago del casi 40% de la deuda en el 2017, los indicadores de relación entre deuda financiera patrimonio y pasivo quedaron en 25.32% y 39,72% a finales de dicho año, mostrando así capacidad de solvencia.

Tras el análisis de cada una de las empresas escogidas, y determinar los indicadores de solvencia de las mismas, se puede determinar que las empresas grandes del sector de alimentos y bebidas en Ecuador gozan de un buen nivel de solvencia, ya que con los ratios se puede observar que en caso de necesitar endeudarse financieramente ya sea con una institución bancaria, o tras la emisión de obligaciones, están en la capacidad de hacerlo sin comprometer su patrimonio o inflar los pasivos solamente por esa actividad.

Se puede decir también que existe relación directa entre el nivel de endeudamiento de las empresas, y sus índices de relación entre deuda con patrimonio y pasivos. Esto quiere decir que mientras más se endeude financieramente una empresa, mayor serán los índices explicados.

Como recomendación a las empresas se tiene el profundo análisis financiero a la hora de tomar una decisión de expansión, inversión, o adquisiciones. El análisis financiero normalmente se realiza en base a la liquidez o al rendimiento, pero se debe tener en cuenta los índices que ayudan a determinar la solvencia de las empresas al momento de contraer deuda.

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

Las empresas seleccionadas en los últimos años han demostrado que tienen buen manejo de endeudamiento en cuanto a relación con patrimonio y pasivos se refiere, por lo que se sugiere que tengan en cuenta siempre la parte de solvencia al momento de realizar un análisis financiero. De esta manera se aseguran que las nuevas inversiones, y sus distintas maneras de financiarse no vayan a perjudicar financieramente a la empresa.

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE
ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

Referencias

- Baena Toro, D. (2010). Analisis financiero enfoque y proyecciones financieras. *Economic Counseling*, 11-15.
- Barnstein, L. (1994). *Financial statement analysis theory, application and interpretation*. Madrid: Irwin.
- Bouchaud, J., & Potters, M. (2003). *Theory of financial risk and derivative pricing: from statistical physics to risk management*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Butsic, R. (1994). Solvency measurement for property-liability risk-based capital applications. *Journal of Risk and Insurance*, 656-690.
- Cuervo, A. (1986). El análisis económico-financiero de la empresa. *Revista española de financiación y contabilidad*, 15-33.
- Cuñat, V. (1999). Determinantes del plazo de endeudamiento de las empresas españolas. *Investigaciones Económicas* 23.3, 351-392.
- De Jaime, J. (2010). *Las claves del análisis económico-financiero de la empresa*. Madrid: ESIC Editorial.
- Diamond, D. (1991). Debt maturity structure and liquidity risk. *The Quarterly Journal of Economics*, 709-737.
- Estupiñán, R. (2010). *Análisis Financiero y de gestión*. Bogotá: ECOE.
- García, A. (2003). Análisis financiero de las entidades locales mediante el uso de indicadores. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 661-692.
- Gitman, L. (2003). *Principios de administración financiera*. Pearson Educación.
- Gómez, J., & Reyes, N. (2008). El racionamiento del crédito y las crisis financieras. *Revista de Economía Institucional*, 18-23.
- Grable, J. (2000). Financial risk tolerance and additional factors that affect risk taking in everyday money matters. *Journal of Business and Psychology*, 625-630.
- Gutierrez, L. (1992). *Finanzas prácticas para países en desarrollo: con énfasis en flujos de fondos, uso de calculadoras financieras, inflación, devaluación y análisis de valor de los accionistas*. Bogotá: Norma.
- Haberman, S., & Butt, Z. (2000). Contribution and solvency risk in a defined benefit pension scheme. *Insurance: Mathematics and Economics*, 237-259.
- Horrigan, J. (1965). Some Empirical Bases of Financial Ratio Analysis. *The Accounting Review*, 558-568.

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE
ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

- Husain, I. (1989). Dealing with the debt crisis. *World Bank Publications*, 50-63.
- INEC. (2014). *Ecuador en cifras*. Obtenido de Instituto Nacional de Estadísticas y Censos: <http://www.ecuadorencifras.gob.ec//vdatos/>
- INEC. (2017). *Ecuador en Cifras*. Obtenido de <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/wp-content/descargas/Infoeconomia/infoe.pdf>
- Lawrence, C. (2010). Financial Factors in Economic Fluctuation. *ECB*, 13-15.
- López, B. (2002). Analisis de las Administraciones Publicas a traves de Indicadores Financieros. *Revista de Contabilidad* , 5-9.
- Lyons, S. (2006). Lyons, Sean T., Linda E. Duxbury, and A comparison of the values and commitment of private sector, public sector, and parapublic sector employees. *Public administration review* , 605-618.
- Mascareñas, J. (1993). *Análisis de Apalancamiento*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.
- Nava, R. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 27-35.
- Ortíz, H. (2011). *Análisis Financiero Aplicado y Principios de Administración Financiera*. Bogotá: U. Externado de Colombia.
- Panjer, H. (2001). *Measurement of Risk, Solvency Requirements and Allocation of Capital Within Financial Conglomerates*. Ontario: University of Waterloo, Institute of Insurance and Pension Research.
- Pastor, L. (2009). Solvencia y liquidez en época de crisis: un análisis empírico. *Partida Doble*, 20-24.
- Rating, P. C. (2017). Informe Sectorial: Alimentos. *Informe Sectorial Pacific Credit Rating*, 1-3.
- Rivera, G., & Ruiz Acero, D. (2011). Análisis del desempeño financiero de empresas innovadoras del Sector Alimentos y Bebidas en Colombia. *Pensamiento & Gestión*, 109-136.
- Rodríguez, J., & De Andrés, A. (2000). Endeudamiento, oportunidades de crecimiento y estructura contractual: un contraste empírico para el caso español. *Investigaciones Económicas*, 641-679.
- Salgueiro, A. (2001). *Indicadores de gestión y cuadro de mando*. Sao Paulo: Ediciones Díaz de Santos.

ANÁLISIS DE LA DEUDA FINANCIERA EN EMPRESAS DEL SECTOR DE
ALIMENTOS Y BEBIDAS ENTRE 2014- 2017.

- Sherris, M. (2006). Solvency, capital allocation, and fair rate of return in insurance. *Journal of Risk and Insurance*, 71-96.
- Smithson, C. (1998). *Managing financial risk*. Washington: McGrawHill.
- Superintendencia de Compañías, V. y. (2017). *Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros* . Obtenido de <http://appscvs.supercias.gob.ec/portalInformacion/index.zul>
- Tsai, K. (2004). *Capitalism Without Democracy*. Londres: Cornell University Press.
- Urías, J. (1995). *Análisis de estados financieros*. Andalucía: Ed. McGraw Hill/Interamericana de España.
- Van Horne, J. (2002). *Fundamentos de administración financiera*. California: Pearson Education.
- Vogel, H. (2014). *Entertainment industry economics: A guide for financial analysis*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Weston, J., & Brigham, E. (1987). *Fundamentos de administración financiera*. Nueva Editorial Interamericana.
- White, G., & Ashwinpaul, C. (2015). Analysis of Financial Statement. *Analysis*, 11-16.