



UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

La Universidad Católica de Loja

ÁREA ADMINISTRATIVA

TÍTULO DE MAGÍSTER EN GESTIÓN FINANCIERA

La gestión financiera de corto plazo y el efecto en la rentabilidad de las empresas ecuatorianas del sector "I" actividades de alojamiento y servicios de comidas en el período 2012-2016

TRABAJO DE TITULACIÓN.

AUTOR: Benítez Hidalgo, Ronald Santiago, Ing.

DIRECTORA: Rojas Toledo, Dolores María, Mgtr.

CENTRO UNIVERSITARIO QUITO

2018



Esta versión digital, ha sido acreditada bajo la licencia Creative Commons 4.0, CC BY-NY-SA: Reconocimiento-No comercial-Compartir igual; la cual permite copiar, distribuir y comunicar públicamente la obra, mientras se reconozca la autoría original, no se utilice con fines comerciales y se permiten obras derivadas, siempre que mantenga la misma licencia al ser divulgada. <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/deed.es>

2018

APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Magister.

Dolores María Rojas Toledo.

DOCENTE DE LA TITULACIÓN

De mi consideración:

El presente trabajo de titulación, denominado: La gestión financiera de corto plazo y el efecto en la rentabilidad de las empresas ecuatorianas del sector "I" actividades de alojamiento y servicios de comidas en el período 2012-2016 realizado por Benítez Hidalgo Ronald Santiago, ha sido orientado y revisado durante su ejecución, por cuanto se aprueba la presentación del mismo.

Loja, 28 agosto de 2018

f)

DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS

“Yo Benítez Hidalgo Ronald Santiago declaro ser autor (a) del presente trabajo de titulación: La gestión financiera de corto plazo y el efecto en la rentabilidad de las empresas ecuatorianas del sector “I” actividades de alojamiento y servicios de comidas en el período 2012-2016, de la Titulación Magister en Gestión Financiera, siendo Mgtr. Dolores María Rojas Toledo, directora del presente trabajo; y eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones legales. Además, certifico que las ideas, conceptos, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad.

Adicionalmente declaro conocer y aceptar la disposición del Art. 88 del Estatuto Orgánico de la Universidad Técnica Particular de Loja que en su parte pertinente textualmente dice: “Forman parte del patrimonio de la Universidad la propiedad intelectual de investigaciones, trabajos científicos o técnicos y tesis de grado o trabajos de titulación que se realicen con el apoyo financiero, académico o institucional (operativo) de la Universidad”

f.

Autor: Benítez Hidalgo Ronald Santiago

Cédula: 171374511-3

DEDICATORIA

A mi esposa e hijo, ya que gracias a su apoyo, ánimo y paciencia me han ayudado a la consecución de este logro en nuestra vida familiar.

A mis padres para quienes con su esfuerzo dedicación y confianza me apoyaron durante toda mi vida laboral y universitaria, mismos que me han ayudado a convertirme en un profesional que cumple sus objetivos con calidad y eficiencia.

A mi abuelito con quien hubiera deseado compartir estos momentos ya que con sus consejos y buen ejemplo siempre estuvo conmigo para darme ánimo de seguir adelante y cumplir mis metas, a mis abuelitas que con su rigidez supieron inculcar en mi responsabilidad y perfeccionismo en todas las actividades en que intervengo.

A mis hermanos, primos, tíos y suegra, quienes con una palabra o acción de apoyo siempre estuvieron ahí para apoyarme y seguir adelante en este camino enriquecedor.

A mis verdaderos amigos que, aunque pocos siempre me han dado la madurez y conciencia suficiente para convertirme en un ser de provecho para nuestra sociedad.

Para finalizar, pero el más importante a la vez, a mi Dios quien con sus bendiciones me ha brindado una hermosa familia, salud y lucidez para disfrutar este momento junto a las personas más importantes en mi vida.

AGRADECIMIENTO

A mi Dios quien con sus bendiciones y favor me ha dado una familia hermosa, salud y lucidez para culminar con éxito un paso adicional en mi labor de crecimiento personal.

A mis planteles educativos empezando por la Unidad Educativa del Sur, la Escuela Experimental Espejo, el Colegio Nacional Experimental Montúfar, la Escuela Politécnica del Ejercito y actualmente la Universidad Particular de Loja, que han sabido cultivar en mí ideales, principios y valores que han ayudado a la formación del ser humano que soy en la actualidad.

A mi familia, por ser mi soporte y ejemplo de lucha ante las adversidades, ya que con su ejemplo me han ayudado a mejorar, persistir y cumplir mis metas, teniendo siempre la premisa el trabajo duro combinado con honestidad y calidad en lo que se realiza.

A mis docentes que han sabido impartir conocimientos y valores útiles para el desempeño diario de mis funciones tanto académicas como laborales.

INDICE DE CONTENIDOS

CARÁTULA	i
APROBACIÓN DE LA DIRECTORA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y CESIÓN DE DERECHOS	iii
DEDICATORIA	iv
AGRADECIMIENTO	v
INDICE DE CONTENIDOS.....	vi
INDICE DE TABLAS	vii
INDICE DE FIGURAS.....	vii
INDICE DE ECUACIONES	viii
RESUMEN.....	1
ABSTRACT	2
INTRODUCCIÓN.....	3
CAPÍTULO I: ANÁLISIS DEL ENTORNO	1
1.1 Entorno empresarial.....	6
1.2 Análisis de la actividad económica.....	11
CAPITULO II: REVISIÓN DE LITERATURA.....	22
2.1 Gestión del capital de trabajo y sus determinantes	23
2.1.1 Capital de trabajo.	23
2.1.2 Capital de trabajo neto.....	24
2.1.3 Componentes del capital de trabajo.....	25
2.1.4 Administración del capital de trabajo.....	29
2.2 Indicadores de rentabilidad.....	29
2.2.1 Rentabilidad neta del activo (dupont).....	30
2.2.2 Margen bruto.	30
2.2.3 Margen operacional.	30
2.2.4 Rentabilidad neta de ventas (margen neto).	31
2.2.5 Rentabilidad operacional del patrimonio.....	31
2.2.6 Rentabilidad financiera.	31
2.3 Estudios previos de capital de trabajo y rentabilidad empresarial	32
CAPÍTULO III: METODOLOGÍA Y RESULTADOS.....	16
3.1 Determinación de muestra.....	40
3.3 Modelo econométrico	41
3.4 Análisis de resultados.....	43

3.5 Discusión de resultados	50
CONCLUSIONES.....	52
RECOMENDACIONES.....	53
BIBLIOGRAFÍA.....	54
ANEXOS.....	40

INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Variación PIB.....	7
Tabla 2. Aporte al PIB por industria.....	9
Tabla 3. Número de empresas por tamaño.....	11
Tabla 4. Indicadores financieros actividades alojamiento y servicio de comidas	12
Tabla 5. Actividades económicas	14
Tabla 6. Cifras número de empresas de rama “I”	15
Tabla 7. Número de compañías (según su tipo)	18
Tabla 8. Número de establecimientos turísticos.....	19
Tabla 9. Número de empleos	20
Tabla 10. Detalle de actividades según ramas (CIIU)	59

INDICE DE FIGURAS

Figura 1. Cifras Producto Interno Bruto (PIB).....	6
Figura 2. Variación Producto Interno Bruto (PIB).....	6
Figura 3. Variación cotización pesos colombianos vs dólar	7
Figura 4. Variación cotización nuevos soles peruanos vs dólar	8
Figura 5. Variación cotización bolívar fuerte venezolano vs dólar	8
Figura 6. Variación cotización pesos chilenos vs dólar	8
Figura 7. Tendencia de industrias en el Ecuador.....	10
Figura 8. Tendencia de número de empresas por tamaño.....	11
Figura 9. Tendencia de crecimiento empresas rama “I”	16
Figura 10. Número de empresas por región geográfica.....	16
Figura 11. Participación porcentual por región geográfica	17
Figura 12. Número de empresas por ciudad.....	17
Figura 13. Cifras de extranjeros que ingresan al Ecuador.....	18
Figura 14. Tendencia de ingresos por exportaciones de la Balanza de Pagos	19

Figura 15. Tendencia de número de empleos por género (Alojamiento)	20
Figura 16. Tendencia de número de empleos por género (Alimentación)	21
Figura 17. Ciclo de efectivo	24
Figura 18. Diagramación capital de trabajo neto.....	24
Figura 19. Tipos de existencias.....	27
Figura 20. Cálculo de desviación estándar, media y rangos mínimo y máximo	43
Figura 21. Cálculo de desviación estándar; media y; rangos mínimo y máximo mediante winsor 2	43
Figura 22. Modelo de correlación	45
Figura 23. Regresión de variable dependiente MB con efectos aleatorios.....	46
Figura 24. Regresión de variable dependiente MB con efectos fijos	47
Figura 25. Regresión de variable dependiente RNA con efectos aleatorios	48
Figura 26. Regresión de variable dependiente RNA con efectos fijos.....	49

INDICE DE ECUACIONES

Ecuación 1. Capital de trabajo.....	23
Ecuación 2. Rentabilidad neta del activo	30
Ecuación 3. Margen bruto	30
Ecuación 4. Margen operacional.....	31
Ecuación 5. Rentabilidad neta de ventas (margen neto)	31
Ecuación 6. Rentabilidad operacional del patrimonio.....	31
Ecuación 7. Rentabilidad financiera	32
Ecuación 8. Modelo matemático	41
Ecuación 9. Modelo econométrico (MB).....	42
Ecuación 10. Modelo econométrico (RNA)	42
Ecuación 11. Regresión variable MB con efectos aleatorios	46
Ecuación 12. Regresión variable MB con efectos fijos.....	47
Ecuación 13. Regresión variable RNA con efectos aleatorios.....	49
Ecuación 14. Regresión variable RNA con efectos fijos	50

RESUMEN

La investigación se enfoca en la relación existente entre la gestión de capital de trabajo y la rentabilidad empresarial de las organizaciones de **Alojamiento y Servicio de Comidas** en el Ecuador, mismas que están segmentadas en la rama "I" de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Esta investigación obtiene su información de las bases de datos publicados por el portal del mencionado organismo en el período 2012-2016 de 400 compañías. La relación entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad se evaluó considerando, variables de análisis como: periodos medios inventario, de cuentas por cobrar, el periodo medio de pago y el ciclo de conversión de efectivo. Como resultado de la investigación se demostró según datos obtenidos que las variaciones del ciclo de conversión de efectivo de empresas cuya actividad económica se centra en el alojamiento y servicio de comidas tiene influencia sobre el margen y; la rentabilidad operativa y financiera de las organizaciones, ya que poseen una relación negativa y poco significativa entre ellos considerando las limitantes obtenidas; por otro lado las variaciones concernientes al periodo medio de pago, periodo medio de cobro y periodo medio de inventario no tuvieron resultados concluyentes y significativos.

PALABRAS CLAVES: capital de trabajo; rentabilidad; alojamiento y servicio de comidas.

ABSTRACT

This research focuses on the relationship between the Working Capital Management and the Business Profitability on the Accommodation and Food Service organizations in Ecuador, these are segmented in the "I" category of the Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). This investigation gets its information from the databases published by the portal of the mentioned organism in the period of 2012-2016 of 400 companies. The relation between the management of the working capital and the profitability was assessed considering, variables of analysis such as: Half inventory periods, accounts receivable, the average period of payment and the cash conversion cycle. As a result of the research, it was demonstrated that the variations in the cash conversion cycle of companies whose economic activity is focused on the accommodation and service of meals has influence on the margin and; the operational and financial profitability of the organizations, since they have a negative and little significant relationship between them considering the constraints obtained; On the other hand, variations concerning the accounts receivable period, inventory period and accounts payable period did not have conclusive and significant results.

KEYWORDS: working capital; profitability; accommodation and food service.

INTRODUCCIÓN

Para las organizaciones, la gestión del capital de trabajo (WCM) por sus siglas en inglés Working Capital Management, constituye una de las principales preocupaciones tanto de la administración como para la alta dirección, debido principalmente a que la correcta implementación de una estrategia balanceada de las variables que constituye el capital de trabajo permite aumentar la rentabilidad tanto financiera como operativa de las empresas, tanto es así que Dávila, J. P. (2010) considera al WCM como el termómetro de la gestión en las compañías, ya que resalta la importancia de realizar una correcta administración en el control de los inventarios, las cuentas por pagar y las cuentas por cobrar; además, resalta que se constituye en un proceso generador de valor empresarial ya que permite aumentar cifras de rentabilidad y ganancias.

Otros autores, como por ejemplo Pandey (2006) considera al capital de trabajo como el principal indicador financiero de la organización ya que permite visualizar la situación de liquidez y solvencia de la misma; por otro lado, estudios previos como el de Shin & Soenen (1998) aseguran que el WC es de gran influencia tanto en la variable de liquidez como en la de rentabilidad de una compañía; esto se debe a que una correcta gestión de capital de trabajo, asegura a las empresa poseer suficiente flujo de efectivo para que pueda liquidar sus gastos operativos y las obligaciones que posee a corto plazo; por otro lado, la incapacidad de pagar a su debido tiempo estas obligaciones puede tener efectos negativos en el crecimiento financiero de la compañía según estudios realizados por Nwankwo, Odi & Osho, Solomon (2010).

La presente investigación está compuesta de 3 partes, en el primer capítulo se analiza la situación de las empresas de la rama "I" según la clasificación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS), constituida por las organizaciones que desarrollan actividades de alojamiento y servicio de comidas en el periodo 2012-2016, resaltando la influencia y el aporte que estas brindan en la economía ecuatoriana, comparándolas con sus pares de otras ramas de actividad de forma general; el segundo capítulo describe el marco teórico de la relación existe entre el capital de trabajo y la rentabilidad financiera, así como las variables tanto dependientes como independientes que servirán como insumo para la realización del estudio en cuestión; además, se citan estudios previos de "relación entre capital de trabajo y rentabilidad" que tienen como objetivo, el apoyar y sustentar las conclusiones y recomendaciones que se obtendrán posterior al desarrollo del análisis; para finalizar el tercer capítulo describe los procedimientos, metodología, herramientas y resultados

obtenidos en el desarrollo del estudio, así como los limitantes y problemas que se hayan dado en el proceso, de igual forma en esta sección se contrasta la información y los resultados obtenidos con estudios previos de otros autores. El objetivo de esta investigación se enmarca en determinar el efecto de la gestión del capital de trabajo y su grado de influencia sobre la rentabilidad de las empresas, particularmente las de alojamiento y servicio de comidas en el Ecuador, además de contribuir con un estudio formal y actualizado de la situación de las organizaciones de la rama "I" de la clasificación de la SCVS, ya que son consideradas como un grupo de gran importancia en la nueva matriz productiva del país, debido a que constituyen la parte visible del ciclo turístico ecuatoriano. La falta de conocimiento del impacto que tiene la gestión del capital de trabajo en la rentabilidad de las empresas; y la ausencia de investigaciones específicas y actualizadas en relación al WCM de las organizaciones dedicadas a actividades de alojamiento y servicios de comidas en el Ecuador (evidenciado durante la revisión de literatura de este estudio), es la problemática que constituye el punto de partida para la elaboración de este proyecto investigativo, el mismo que analizado y resuelto mediante la utilización de documentos bibliográficos y fuentes secundarias oficiales de información del período 2012 al 2016, permitiendo elaborar una investigación real de la situación actual de las empresas de la rama "I" según la SCVS.

Con la realización de esta investigación se desarrollan los objetivos planteados, ya que se determina cuál es el grado de influencia que tienen las variables ciclo de conversión de efectivo (CCE), período medio de pago (PMP), período medio de cobro (PMC) y período medio de inventario (PMI) con respecto al margen y la rentabilidad de las empresas de alojamiento y servicio de comida; la principal limitante con la que el estudio se enfrentó es la falta de información completa tanto de balances como de índices de rentabilidad de las empresas registradas en la SCVS de la rama "I" de los periodos 2012-2016, ya que, de 1.720 expedientes de compañías registradas en un inicio, únicamente 400 cumplían con los parámetros requeridos para la investigación, además del hecho que la misma institución oficial no publicó todos los datos en su portal de información.

La metodología utilizada para elaborar la investigación se basa en la relación existente entre el capital de trabajo y la rentabilidad, esta se inició con la selección de las variables que influyen en los indicadores mencionados, a continuación, se consideró el coeficiente de la correlación de Pearson para posterior determinar la relación causa efecto de los resultados mediante la implementación de un modelo de regresión.

CAPÍTULO I: ANÁLISIS DEL ENTORNO

1.1 Entorno empresarial

Durante el 2016, el Ecuador sufrió una contracción anual en su Producto Interno Bruto (PIB) de alrededor de (-)1,5% (Ver Figura 2) según datos proporcionados en la reseña Panorama Laboral y Empresarial del Ecuador (INEC, 2017) del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) y el Boletín Anual Nro. 39 del Banco Central (BC) (Ver Figura 1), este año sitúa a esta cifra en el punto más bajo de una tendencia decreciente que tuvo sus inicios en el año 2012 (Ver Tabla 1), esto como resultado de una variación en los precios de sus principales commodities (materias primas) que oferta el país, así como por ejemplo la reducción del precio del petróleo en el mercado internacional considerando un valor promedio de casi US\$35 por barril en 2016 según cifras del INEC.

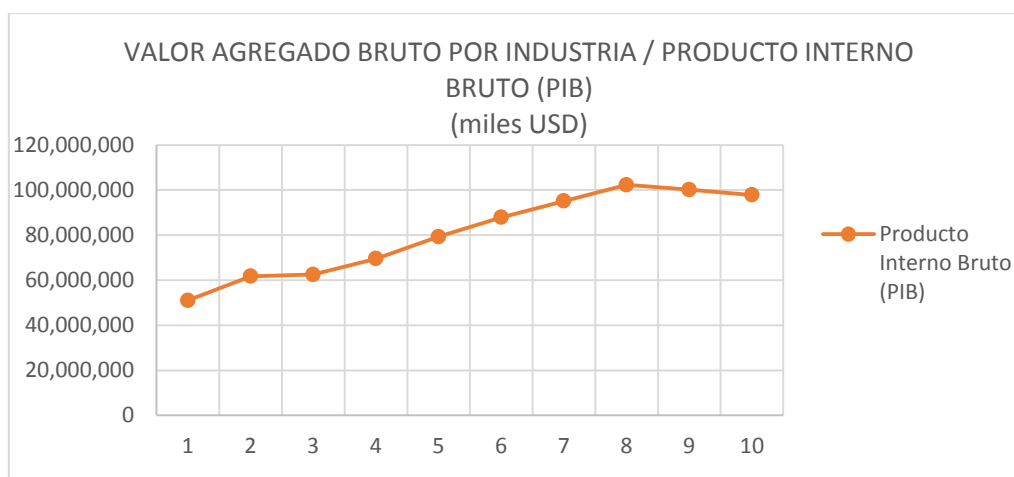
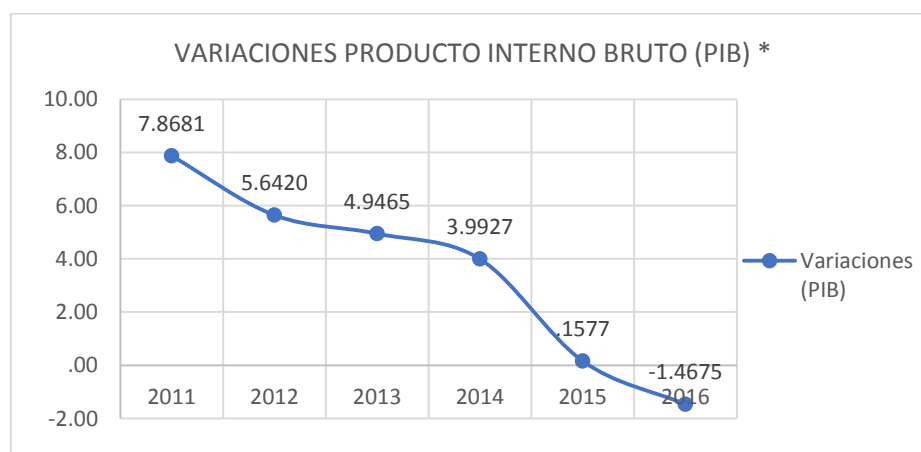


Figura 1. Cifras Producto Interno Bruto (PIB)

Fuente: Boletín Anual Nro. 39, Banco Central del Ecuador (BCE)

Elaborado por: Ronald Benítez H.



* Tasas de variación a precios de 2007

Figura 2. Variación Producto Interno Bruto (PIB)

Fuente: Boletín Anual Nro. 39, Banco Central del Ecuador (BCE)

Elaborado por: Ronald Benítez H.

Tabla 1. Variación PIB

Rubros	2012	2013	2014	2015	2016
Producto Interno Bruto (PIB) (miles USD)	87,924,544	95,129,659	102,292,260	100,176,808	97,802,211
Variaciones (PIB)*	5.6	4.9	4.0	0.2	-1.5

* Tasas de variación a precios de 2007

Fuente: Boletín Anual Nro. 39, Banco Central del Ecuador (BCE)

Elaborado por: Ronald Benítez H.

De igual forma tuvo un impacto importante en la economía la variación constante de las monedas de la región principalmente cuando existía apreciación del dólar, lo que provocó una disminución en la competitividad de los principales productos con respecto a economías pares (Ver Figuras 3 - 6); también se debe sumar el impacto que tuvo el sismo de 7.8 grados Richter en la región costa norte del país (Manabí y Esmeraldas) el 16 de abril del mismo año cuyo costo total destinado para la reconstrucción se estimó en 3,344 MM USD según el documento Evaluación de los Costos de Reconstrucción elaborado por la Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo (Senplades, 2016), todos estos factores provocaron en la economía un desbalance comercial incentivando de esta forma la puesta en marcha de políticas comerciales restrictivas (salvaguardias y sobretasas arancelarias aplicadas desde el 2015) dando como resultado una reducción en las importaciones y una contracción en la economía, además de un aumento del déficit fiscal generando el aumento del endeudamiento externo del gobierno con el objetivo de inyectar mayor liquidez en la economía, la relación deuda pública/PIB creció en 6.9 puntos en el 2016 de acuerdo a datos del Banco Central del Ecuador.



Figura 3. Variación cotización pesos colombianos vs dólar

Fuente: Consulta por Moneda Extranjera, Banco Central del Ecuador (BCE)

Elaborado por: Ronald Benítez H.



Figura 4. Variación cotización nuevos soles peruanos vs dólar
Fuente: Consulta por Moneda Extranjera, Banco Central del Ecuador (BCE)
Elaborado por: Ronald Benítez H.

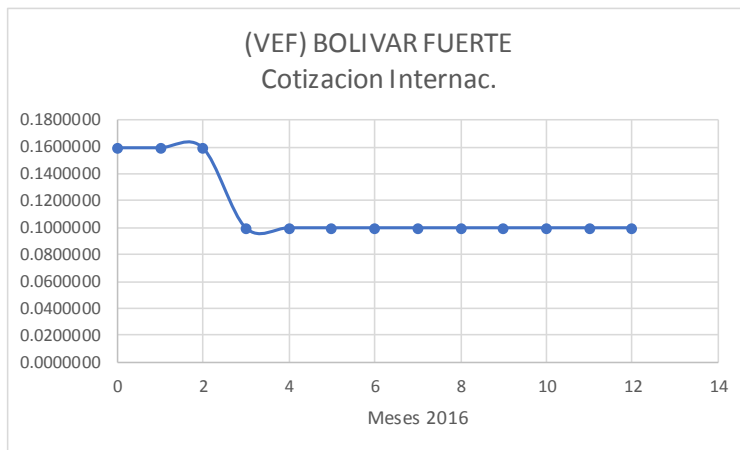


Figura 5. Variación cotización bolívar fuerte venezolano vs dólar
Fuente: Consulta por Moneda Extranjera, Banco Central del Ecuador (BCE)
Elaborado por: Ronald Benítez H.



Figura 6. Variación cotización pesos chilenos vs dólar
Fuente: Consulta por Moneda Extranjera, Banco Central del Ecuador (BCE)
Elaborado por: Ronald Benítez H.

En la economía ecuatoriana el sector de actividades de alojamiento y servicios de comidas presenta al 2016 un aporte al PIB de 2.12% según un cálculo preliminar por sumatoria de trimestres del boletín anuario No. 39 (BCE, 2017), este porcentaje de aportación se encuentran distante de otras ramas de la economía como la industria de “manufactura” con una aportación en el mismo año del 13.93% y la de “comercio” con 10.15%, según como se puede observar en la siguiente a continuación (Ver Tabla 2):

Tabla 2. Aporte al PIB por industria

Industrias	2016	%
Manufactura (excepto refinación de petróleo)	13,627,734	13.93
Comercio	9,924,381	10.15
Construcción	9,427,769	9.64
Enseñanza y Servicios sociales y de salud	8,742,713	8.94
Agricultura	8,429,116	8.62
Otros elementos del PIB	7,630,682	7.80
Act. profesionales, técnicas y administrativas	6,740,923	6.89
Adm. pública, defensa; planes de seguridad social obligatoria	6,517,635	6.66
Otros Servicios *	6,487,280	6.63
Transporte	4,516,374	4.62
Petróleo y minas	4,187,923	4.28
Actividades de servicios financieros	3,388,324	3.46
Alojamiento y servicios de comida	2,069,075	2.12
Correo y Comunicaciones	1,845,048	1.89
Suministro de electricidad y agua	1,804,150	1.84
Refinación de Petróleo	1,093,588	1.12
Pesca (excepto camarón)	561,442	0.57
Acuicultura y pesca de camarón	417,947	0.43
Servicio doméstico	390,107	0.40
Total PIB	97,802,211	100.00

(*) Incluye: Actividades inmobiliarias; y, Entretenimiento, recreación y otras actividades de servicios

Fuente: Boletín Anual Nro. 39, Banco Central del Ecuador (BCE)

Elaborado por: Ronald Benítez H.

Como se puede observar en la Figura 7 la economía ecuatoriana mantenía una tendencia alcista en los principales rubros industriales hasta el año 2014, sin embargo, debido a la caída de precios de los commodities, rubros como la minería, petróleo y construcción tuvieron reducciones significativas en el PIB debido principalmente a que estas cifras dependían principalmente del mercado global, mismo que afectaban a los ingresos estatales y como consecuencia a la inversión que realizaba en el país.

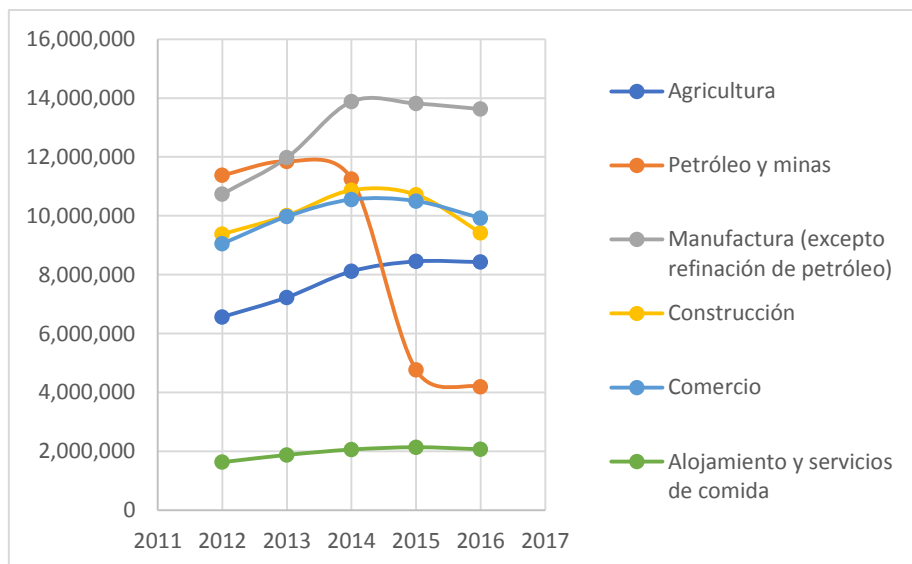


Figura 7. Tendencia de industrias en el Ecuador

Fuente: Boletín Anual Nro. 39, Banco Central del Ecuador (BCE)

Elaborado por: Ronald Benítez H.

En el año 2016 la economía ecuatoriana se encontraba en un proceso de “desaceleración bajo la tendencia” según cifras y análisis del BCE, este período se caracteriza porque los ingresos de las empresas se ven disminuidos y afectan sus indicadores de desempleo y subempleo; adicional se veían en la necesidad de recalculer sus estimaciones proyectadas de crecimiento, a diferencia de periodos previos donde la implementación de políticas de expansión era normal y se basaban en mejoras salariales al recurso humano e inversión en infraestructura de las empresas, de igual forma se veía un escenario propicio para la creación de nuevas compañías (Ver Tabla 3).

De acuerdo a estadísticas del INEC se puede observar que existe un escenario de contracción de la economía ecuatoriana ya que el panorama de inversión se encuentra acompañado de una mayor incertidumbre lo que provoca un ajuste en la estrategia de las organizaciones a una más conservadora, lo cual da como resultado una menor creación de fuentes de empleo, como podemos observar en la Figura 8 a partir del año 2015 la tendencia alcista en el número de empresas con mayor capital de inversión (Mediana y Grande Empresa) disminuye y en otros casos tiende a la baja como es la Mediana Empresa B y la Grande Empresa.

El tamaño de las empresas para este estudio se encuentra alineado con la publicación del Suplemento R.O. No. 351 del 29 de diciembre de 2010 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en donde se define los parámetros que se utilizan para determinar el tamaño de las compañías.

Tabla 3. Número de empresas por tamaño

Tamaño Empresa	2012	2013	2014	2015	2016
Microempresa	671,037	744,829	774,117	774,613	763,636
Pequeña Empresa	63,328	65,200	68,280	66,360	63,400
Mediana Empresa A	7,130	7,683	8,206	8,331	7,703
Mediana Empresa B	4,863	5,258	5,685	5,436	5,143
Grande Empresa	3,554	3,834	4,106	4,095	3,863
Total	749,912	826,804	860,394	858,835	843,745

Fuente: Instituto Ecuatoriano de Estadísticas y Censos (INEC)

Elaborado por: Ronald Benítez H.

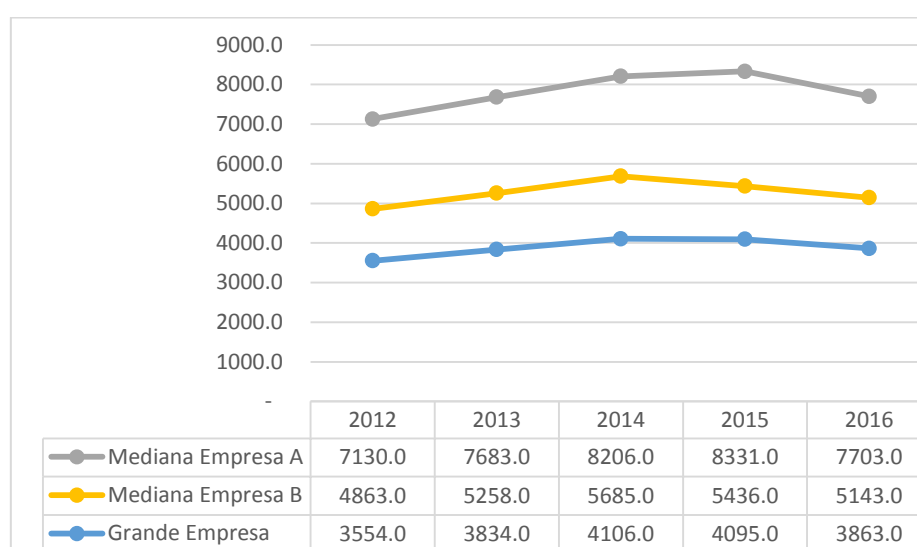


Figura 8. Tendencia de número de empresas por tamaño

Fuente: Instituto Ecuatoriano de Estadísticas y Censos (INEC)

Elaborado por: Ronald Benítez H.

1.2 Análisis de la actividad económica

La actividad económica objeto de esta investigación es la de **alojamiento y servicio de comidas** misma que según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros se la encuentra segmentada en la rama “1” de acuerdo al nivel 6 de la clasificación industrial internacional uniforme (CIIU), la variable que incentiva a esta rama del sector real de la economía es el “Turismo” en el Ecuador tanto interno como externo, este tipo de demanda estimula el proceso de creación de empresas destinadas al alojamiento de turistas y al servicio de preparación de comidas en cualquier de sus presentaciones.

De acuerdo al Estudio Sectorial de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador (Camino - Mogro & Guale - Córdova, 2017), se define a la rama “1”, como la industria que se encuentra conformada por dos subsectores, la constituida

por las actividades de alojamiento de clientes y las actividades de servicio de alimentos y bebidas; en este segmento de industrias se incluye al alojamiento temporal de visitantes y viajeros; y al abastecimiento de comidas y bebidas para su consumo inmediato respectivamente. Hay que considerar que esta sección excluye al alojamiento que es por tiempo prolongado como es el caso de las residencias ya que estas se encuentran ubicadas en la sección L (Actividades Inmobiliarias), y la de preparación de comidas y bebidas la cuales por sus características no son para consumo inmediato y que son comercializadas por comercio en industria tales como por ejemplo la comida enlatada, ya que se encuentran segmentados en la sección C (Industrias).

Según las actividades que las empresas dedicadas al **alojamiento y servicio de comidas** realizan, de acuerdo a la SCVS éstas se encuentran divididas por las actividades de alojamiento (I55); y de servicio de alimento y bebida (I56).

De la información financiera obtenida en las bases históricas de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador con corte a diciembre del 2016 (Tabla 4) de las actividades económicas de **alojamiento y de servicio de comidas**, se encuentran segmentadas según el CIIU del organismo de control antes mencionado en la rama "I", se presentan los principales indicadores financieros de este sector, en donde se destaca la información de apalancamiento, endeudamiento, rotación y rentabilidad, de igual forma que en el resto de segmentos de la economía ecuatoriana se evidencia una tendencia a la baja en cada uno de los indicadores.

Tabla 4. Indicadores financieros actividades alojamiento y servicio de comidas

Indicadores	2012	2013	2014	2015	2016
Liquidez Corriente	0.9312	1.064	1.0118	1.0331	0.8005
Prueba Ácida	0.7541	0.894	0.8412	0.8604	0.6284
Endeudamiento del Activo	0.7126	0.6793	0.694	0.6907	0.6547
Endeudamiento Patrimonial	1.2363	1.0407	1.0752	1.5464	0.7237
Endeudamiento del Activo Fijo	0.37	0.5861	0.566	0.546	0.2033
Apalancamiento	2.2363	2.0407	2.0752	2.5464	1.7237
Apalancamiento Financiero	1.8959	0	2.1005	1.9786	1.0599
Rotación de Cartera	7.5	21.4165	13.4442	12.8418	4.2158
Rotación de Activo Fijo	0.6215	1.7905	3.2979	3.2069	0.7104
Rotación de Ventas	1.3953	1.335	1.2259	1.1925	0.8982
Período Medio de Cobranza	2.7477	5.5682	15.4937	17.4972	20.3057
Período Medio de Pago	18.8597	69.7753	128.987	62.7449	50.483
Impacto Gto. Adm. Y Ventas	0.4673	0.5402	0.4843	0.7133	0.624
Impacto Carga Financiera	0	0.002	0.0024	0.002	0.0006
Rentabilidad Neta del Activo	0.011	0.0292	0.0458	0.0379	0
Margen Bruto	0.4985	0.5955	0.5309	0.716	0.6205

Margen Operacional	0.0249	0.0422	0.0357	0.0231	0.0015
Margen Neto	0.0087	0.0189	0.0318	0.0242	0.0001
Rentabilidad Operacional del Patrimonio	0.2025	0.1817	0.1361	0.0715	0.0611
Rentabilidad Financiera	0.0946	0.1587	0.2203	0.1568	0

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

Elaborado por: Ronald Benítez H.

La tendencia presentada en la Tabla 4 es de suma preocupación para la economía ecuatoriana, ya que según la Senplades y el Estudio Sectorial 2017 de Camino & Guale (2017) el sector de alojamiento y servicio de comidas es catalogado como uno de 14 ámbitos estratégicos de la nueva matriz productiva, debido a que un alto porcentaje de actividades forman parte del sector estratégico “Turismo”, lo que lo pone entre los primeros puntos de análisis de la agenda de desarrollo del país.

La influencia de actividades relacionadas con el turismo es de suma importancia para las economías de países de América Latina, ya que según estudios realizados por la Organización Mundial del Turismo (OMT) esta actividad es un dinamizador de fuentes de ingresos económicos y generador de empleo para las naciones, es más, de acuerdo a cifras que presenta el Estudio Sectorial 2017 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador (Camino - Mogro & Guale - Córdova, 2017), se considera que en el Ecuador 1 de cada 11 fuentes de empleo tienen algún tipo de relación o están directamente enfocados con el sector turismo, ya que se registra 397,190 puestos de trabajo lo que representan un 5.6% del total de empleos en el país.

Según el Estudio Sectorial: Panorama de la Inversión Empresarial en el Ecuador 2013 – 2017 (Camino - Mogro, Bermudez - Barrezueta, & Alvarado, 2018), el aumento de la productividad de las economías latinoamericanas viene acompañada necesariamente por la inversión privada, en el Ecuador los tipos de empresas están constituidas por compañías anónimas, de responsabilidad limitada, de economía mixta y sucursales de compañías extranjeras; de acuerdo a cifras dadas por Global Entrepreneurship Monitor (2016), el monto de inversión promedio requerido en el Ecuador para iniciar con un negocio es de USD 2,000; lo que no concuerda con la normativa vigente en el instructivo societario de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros el cual menciona que para poder iniciar las operaciones de compañía en suelo ecuatoriano se requiere de un monto inicial de USD 400 si es una compañía de responsabilidad limitada y de USD 800 si es para constituir una sociedad anónima.

Considerando el párrafo anterior un indicador clave para la comprensión de la situación actual del segmento es el número de empresas que están registradas en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador (SCVS) bajo la rama “I”; como mencionamos con anterioridad existen subsegmentos que son clasificados según la actividad que realizan las empresas de alojamiento y servicio de comidas, las mismas que se encuentran enumeradas a continuación (Ver Tabla 5):

Tabla 5. Actividades económicas

Segmento	Código
Servicios de alojamiento prestados por hoteles, hoteles de suites, apartamentos hoteles, complejos turísticos, hosterías.	I5510.01
Servicios de alojamiento prestados por moteles.	I5510.02
Otros servicios de alojamientos por corto tiempo: casas de huéspedes; cabañas, chalets, cabañas con servicio de mantenimiento y limpieza, hostales juveniles y refugios de montaña.	I5510.09
Provisión de alojamiento en campamentos, parques para caravanas, campamentos recreativos y campamentos de caza y de pesca para estancias cortas. Espacio e instalaciones para vehículos de recreo. Se incluye refugios o simples instalaciones de acampada para plantar tiendas o pernoctar en sacos de dormir	I5520.00
Servicio de residencias de estudiantes, dormitorios escolares, albergues para trabajadores, casas de huéspedes e internados	I5590.01
Servicios de coches cama ferroviarios	I5590.02
Restaurantes, cevicherías, picanterías, cafeterías, etcétera, incluido comida para llevar	I5610.01
Restaurantes de comida rápida, puestos de refrigerio y establecimientos que ofrecen comida para llevar, reparto de pizza, etcétera; heladerías, fuentes de soda, etcétera.	I5610.02
Preparación y suministro de comidas para su consumo inmediato de manera ambulante, mediante un vehículo motorizado o carro no motorizado, vendedores de helados en carros móviles, carritos ambulantes de comida incluye la preparación de comida en puestos de mercados	I5610.03
Servicios de restaurantes y bares en conexión con transporte cuando son proporcionadas por unidades independientes: bares del aeropuerto, bares terminales terrestres, etcétera	I5610.04
Servicio de comidas basado en acuerdos contractuales con el cliente para un evento (banquetes, bodas, fiestas y otras celebraciones, buffet) en la localización especificada por el cliente (abastecedores de eventos)	I5621.00
Actividades de contratistas de servicio de comidas (por ejemplo, para compañías de transporte catering)	I5629.01
Servicios de concesiones de servicio de comidas en instalaciones deportivas e instalaciones similares, cantinas o cafeterías (por ejemplo, para fábricas, oficinas, hospitales o escuelas) en régimen de concesión	I5629.02
Actividades de preparación y servicio de bebidas para su consumo inmediato en: bares, tabernas, coctelerías, discotecas (con suministro predominante de bebidas) cervecerías y pubs	I5630.01
Actividades de preparación y servicio de bebidas para su consumo inmediato en: cafés, tiendas de jugos de fruta, vendedores ambulantes de bebidas, etcétera	I5630.02

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

Elaborado por: Ronald Benítez H.

En el 2016 según cifras publicadas en la página de la SCVS, el sector de alojamiento y servicios de comidas estuvo conformada por un total de 1,528 empresas en el Ecuador, de las cuales el 65% se encuentra concentrado en 4 subsegmentos que realiza actividades de alojamiento de corto plazo y restaurantes de comida rápida para llevar (Ver Tabla 6), cabe recalcar que ha existido un crecimiento en el número de empresas en un 29% con respecto al año anterior y un 79% en relación a un periodo de 5 años previos.

La nomenclatura de la que está conformada las actividades de la rama “I” actividades de alojamiento y de servicio de comidas se encuentran subdivididas según los códigos I55 que corresponde a las actividades de alojamiento e I56 que son servicio de alimento y bebida.

Tabla 6. Cifras número de empresas de rama “I”

Código	2012	2013	2014	2015	2016
I5510.01	233	221	224	271	281
I5510.02	21	20	20	28	32
I5510.09	84	77	85	104	121
I5520.00	7	4	5	7	20
I5590.01	1	1	2	7	14
I5590.02				2	7
I5610.01	280	280	324	357	412
I5610.02	102	79	106	137	186
I5610.03	4	5	7	27	63
I5610.04				15	48
I5621.00	54	57	72	87	93
I5629.01	15	20	20	30	36
I5629.02	25	27	27	35	44
I5630.01	21	23	30	47	85
I5630.02	6	5	10	24	86
Total general	853	819	932	1,178	1,528

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

Elaborado por: Ronald Benítez H.

Como se puede evidenciar en la Figura 9 existe una tendencia alcista en el número de empresas de los principales subsegmentos de la rama “I”; así, en el año 2016 las empresas del código I5510.01 posee un crecimiento del 21% respecto al periodo anterior, de igual forma las del I5510.09 tiene un 44% en el mismo rubro, sin embargo una mayor tendencia de crecimiento se puede observar en empresas I5610.01 y I5610.02 que pertenecen al segmento de servicio de alimento y bebidas ya que poseen indicadores de aumento en el número de empresas de 47% y 82% respectivamente.

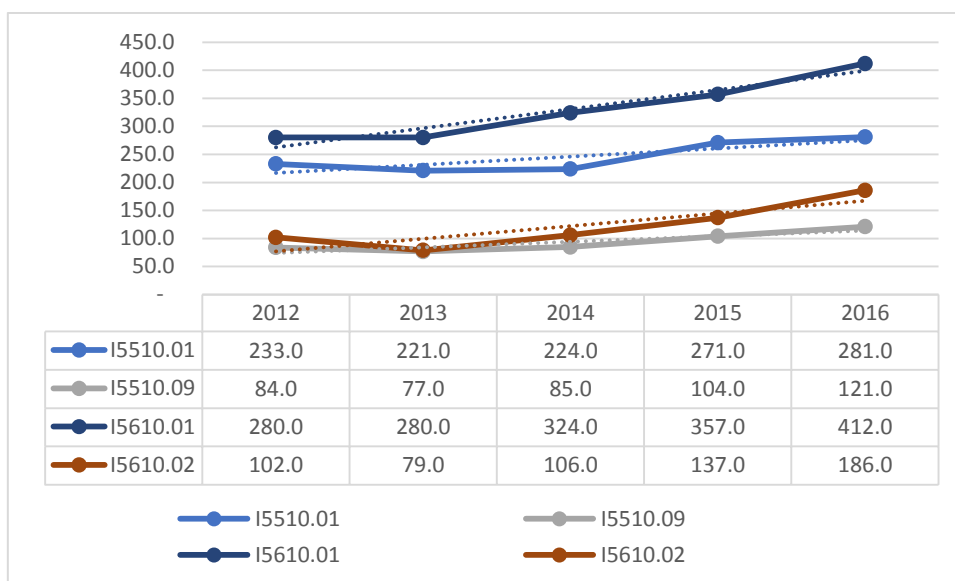


Figura 9. Tendencia de crecimiento empresas rama "I"

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

Elaborado por: Ronald Benítez H.

Otro punto que hay que analizar es la concentración de empresas registradas en la SCVS, que para el año 2016 se encuentra ubicada en las regiones de sierra (52%) y costa (46%) con un porcentaje de participación del 98% (Ver Figuras 10 - 11).

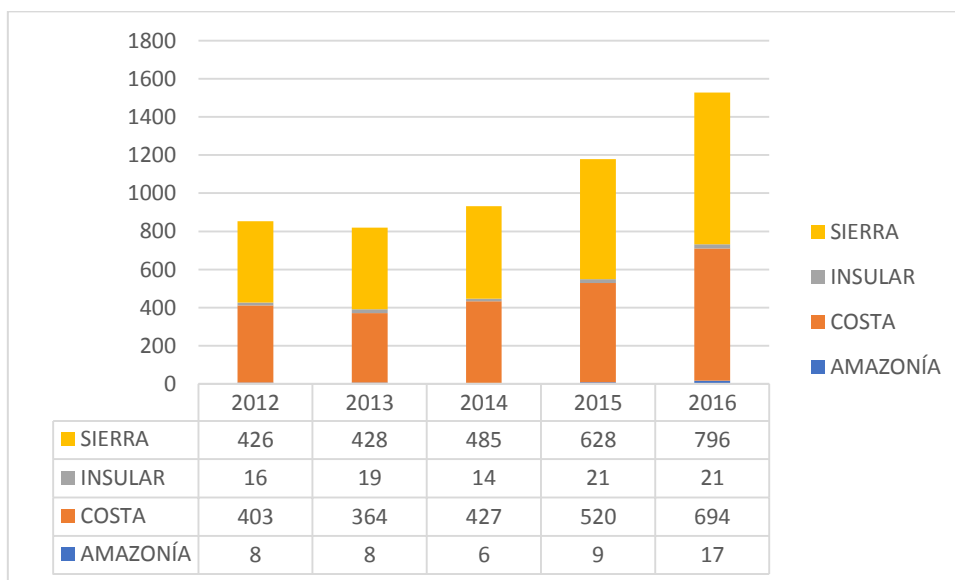


Figura 10. Número de empresas por región geográfica

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

Elaborado por: Ronald Benítez H.

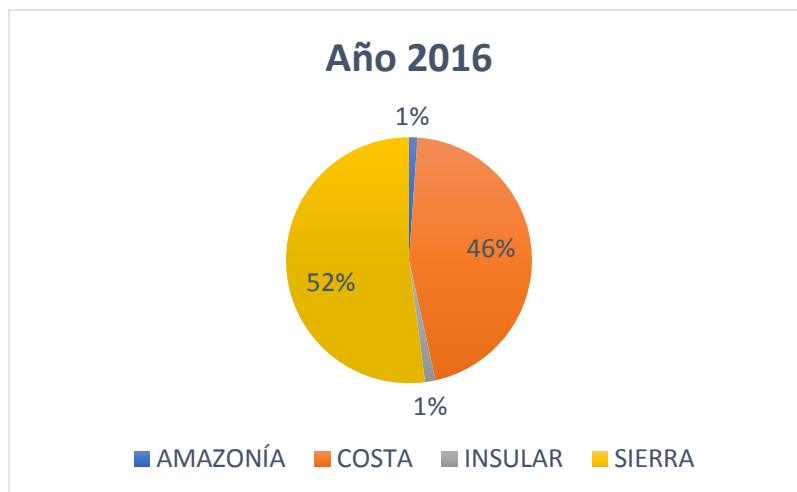


Figura 11. Participación porcentual por región geográfica

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

Elaborado por: Ronald Benítez H.

Cabe recalcar que, el nivel de concentración no solo se centra por regiones sino también en ciudades, ya que el porcentaje de participación de las tres ciudades principales del país Quito, Guayaquil y Cuenca constituye el 75% de las empresas de la rama “I” actividades de alojamiento y de servicio de comidas, además la línea de tendencia alcista es más pronunciada de las dos ciudades principales en comparación con otras ciudades con un porcentaje del 29% de crecimiento en comparación con el periodo anterior como se puede evidenciar en la Figura 12.

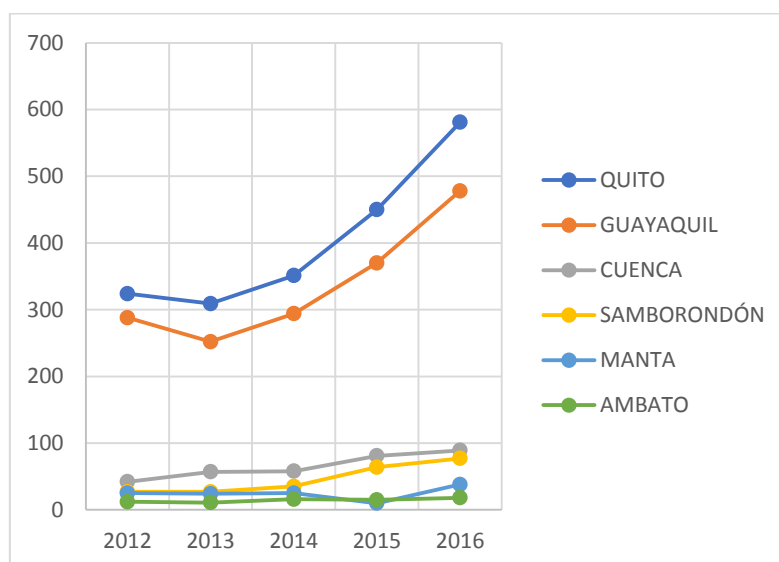


Figura 12. Número de empresas por ciudad

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

Elaborado por: Ronald Benítez H.

Otro factor que se puede mencionar es que en el año 2016 de acuerdo a la información proporcionada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

del Ecuador (SCVS) las empresas registradas en actividades de alojamiento y servicio de comidas constituyen en su mayoría compañías con figura anónima con un 64% y de responsabilidad limitada en un 35%, sin embargo, se evidencia que la inversión extranjera en este tipo de empresas es de menos del 1% (Ver Tabla 7).

Tabla 7. Número de compañías (según su tipo)

Tipo de Compañía	2012	2013	2014	2015	2016
Anónima	570	528	610	784	980
Economía Mixta	1		1	1	
Responsabilidad Limitada	278	287	315	391	542
Sucursal Extranjera	4	4	6	2	6
Total general	853	819	932	1,178	1,528

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador (SCVS)
Elaborado por: Ronald Benítez H.

Según datos registrados por el Ministerio de Turismo en Boletín de Estadísticas Turísticas 2012-2016, en el Ecuador se registraron 1,418,159 arribos de extranjeros (Ver Figura 13), en donde se observó un decrecimiento de alrededor de 8.18% en relación al año 2015, en donde se resaltó que los principales mercados originarios de los turistas son los provenientes de América, en donde se resalta países como Colombia, Estados Unidos y Perú, los cuales tienen una participación aproximada por nación de 22.5%, 18.8% y 10.4% respectivamente, en lo que respecta al mercado europeo mantiene una cuota representativa; así, por ejemplo España aporta con un 4.4%, Alemania con un 2.2% y Reino Unido es de 2%.

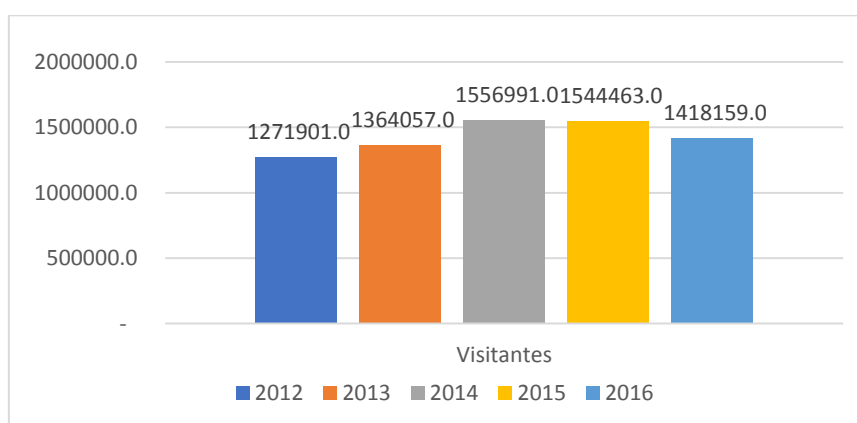


Figura 13. Cifras de extranjeros que ingresan al Ecuador

Fuente: Boletín de Estadísticas Turísticas 2012-2016, Ministerio de Turismo
Elaborado por: Ronald Benítez H.

Durante el año 2016 por concepto de ingreso de divisas de actividades relacionadas con turismo según la Balanza de Pagos en el Ecuador se percibieron USD 1,449.3

millones de dólares, ubicándolo como el tercer rubro de aporte después del banano y camarón que por tradición son los principales recursos de exportación como se lo presenta en la Figura 14.

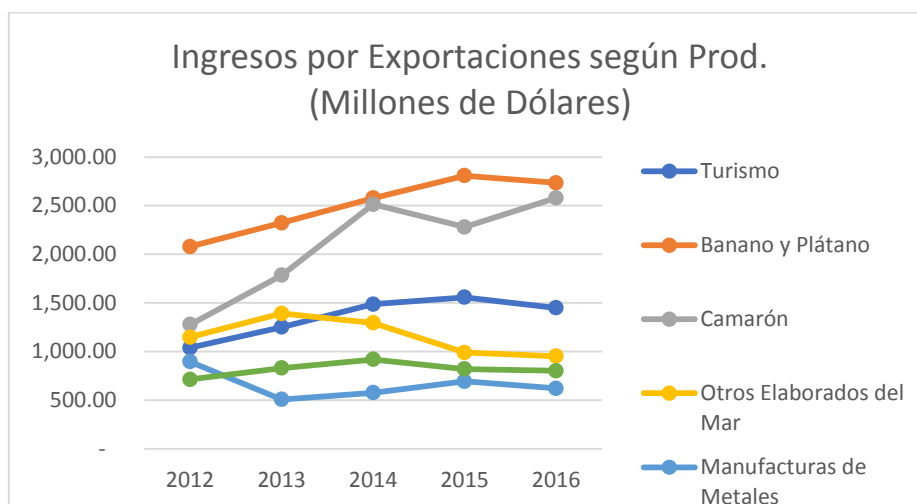


Figura 14. Tendencia de ingresos por exportaciones de la Balanza de Pagos
Fuente: Boletín de Estadísticas Turísticas 2012-2016, Ministerio de Turismo
Elaborado por: Ronald Benítez H.

El 2016 en lo que respecta a tributación según cifras del Boletín de Estadísticas Turísticas (Ministerio de Turismo, 2017) se recaudaron USD 150,944,484 por concepto de actividades de Hoteles y Restaurantes, este rubro posee un aporte significativo en las provincias de Pichincha con un 54.1% y la Provincia de Guayas con 25.3%, el resto del aporte se encuentra repartido en el resto de provincias del país; Se puede evidenciar según cifras reportadas por el Ministerio de Turismo que en el año 2016 se encuentran registrados 22,872 establecimientos (Ver Tabla 8), rubros alojamiento y servicio de alimentos y bebidas) cuya actividad se dedica netamente al alojamiento y servicio de comidas (rama I), número que registra menos del 1% de crecimiento con relación al año anterior y un incremento del 29.99% con respecto al 2012.

Tabla 8. Número de establecimientos turísticos

Actividad	2012	2013	2014	2015	2016
Alojamiento	4,334	4,672	5,189	5,488	5,177
Servicio de Alimentos y Bebidas	13,261	14,057	15,741	17,325	17,695
Transportación	362	378	400	444	510
Operación	661	734	776	858	905
Intermediación	970	1,034	1,114	1,277	1,341
Otras Actividades *	141	194	235	280	303
Total General	19,729	21,069	23,455	25,672	25,931

*Termas Balnearios, Boleras, Pistas de Patinaje, Hipódromo y Centros de Recreación
Fuente: Boletín de Estadísticas Turísticas 2012-2016, Ministerio de Turismo
Elaborado por: Ronald Benítez H.

En lo que respecta a fuentes de empleo, según cifras del Ministerio de Turismo el número de empleados directos es de 137,647; de los cuales 122,569 corresponde a actividades de la rama “I” (Ver Tabla 9, alojamiento y servicio de alimentos y bebidas); de este valor el 53% de las actividades son desarrolladas por hombres y el 47% por mujeres, otro indicador que se debe mencionar es que el 64% de estos empleos realizan actividades de comidas y bebidas, el 25% las de alojamiento y el 11% restante realiza otras actividades turísticas (Ver Figura 15); como dato adicional se puede mencionar que la mayor concentración de plazas de alojamiento en el Ecuador se encuentran en las provincias de Pichincha, Guayas, Manabí y Esmeraldas las cuales participan con un 16%, 14%, 12% y 9% respectivamente (Ver Figura 16).

Tabla 9. Número de empleos

Actividad	2012	2013	2014	2015	2016
Alojamiento	29,632	31,904	34,130	35,476	34,306
Servicio de Alimentos y Bebidas	65,140	69,782	78,152	85,654	88,263
Transportación	2,704	2,965	2,995	3,061	3,216
Operación	2,437	2,675	2,773	3,046	3,335
Intermediación	5,378	5,559	6,051	6,487	6,860
Otras Actividades *	1,021	1,115	1,394	1,579	1,667
Total General	106,312	114,000	125,495	135,303	137,647

*Termas Balnearios, Boleras, Pistas de Patinaje, Hipódromo y Centros de Recreación

Fuente: Boletín de Estadísticas Turísticas 2012-2016, Ministerio de Turismo

Elaborado por: Ronald Benítez H.

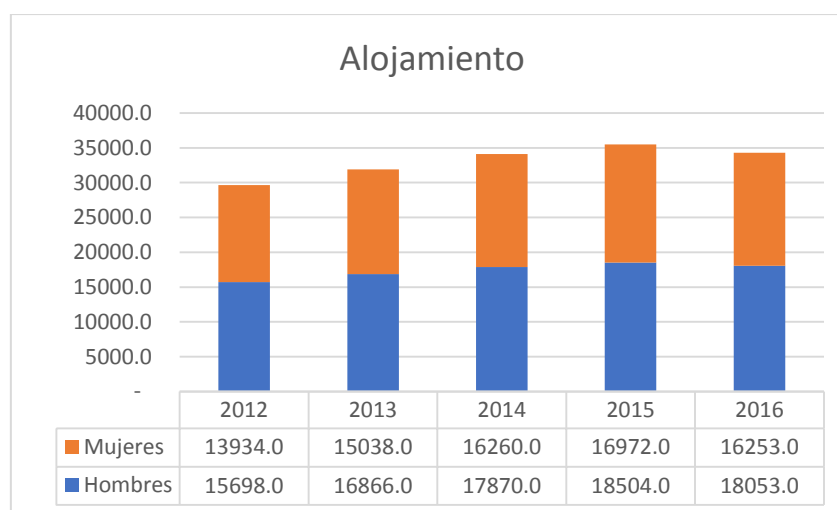


Figura 15. Tendencia de número de empleos por género (Alojamiento)

Fuente: Boletín de Estadísticas Turísticas 2012-2016, Ministerio de Turismo

Elaborado por: Ronald Benítez H.

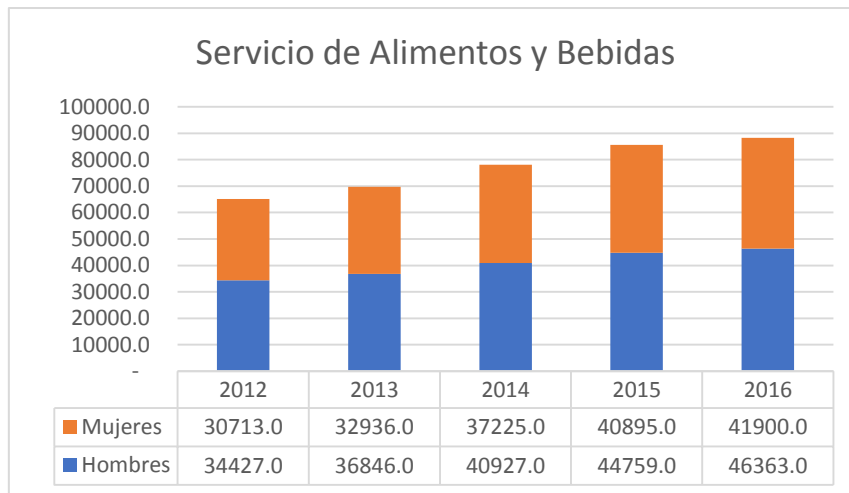


Figura 16. Tendencia de número de empleos por género (Alimentación)

Fuente: Boletín de Estadísticas Turísticas 2012-2016, Ministerio de Turismo

Elaborado por: Ronald Benítez H.

En consideración a la importancia que la administración de gobierno da al sector Turismo en el Ecuador, se debería acoger las recomendaciones que el Foro Económico Mundial (FEM), realizó a los países de Centro y Sudamérica, ya que sugieren que para mejorar acogida de turistas tanto internos como externos se debería aumentar la seguridad de las locaciones, al igual que crear ambientes propicios que faciliten el desarrollo de negocios, mediante la inversión en infraestructura principalmente en conectividad, con el fin de potenciar en dichos países actividades turísticas, por otro lado según el ranking de Competitividad de Viajes y Turismo (World Economic Forum, 2018), ubica al Ecuador en el puesto 57 de un total de 136 países como principales atractivos turísticos.

Es importante mencionar que a pesar de ser el “Turismo”, un sector de gran importancia tanto para la economía como para la matriz productiva en el Ecuador, de acuerdo a información de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) a diciembre del 2016, de entre las 400 empresas más grandes del país considerando factores de análisis: el número de empleados, el activo total, el patrimonio, el nivel de ingresos por venta y la utilidad, únicamente 3 empresas de la rama “I” son representativas y su actividad se basa en el servicio de alojamiento prestado por hoteles subsegmento I5510.01; estas organizaciones son: H.O.V. Hotelera Quito SA (puesto 377), Hotel Colon Internacional CA (puesto 383) ambos de la sierra y el Hotel Colon Guayaquil SA (puesto 393) perteneciente a la costa ecuatoriana.

CAPITULO II: REVISIÓN DE LITERATURA

2.1 Gestión del capital de trabajo y sus determinantes

2.1.1 Capital de trabajo.

Conceptualmente el término Capital de Trabajo se atribuye al flujo de recursos con los que la empresa debe contar para que sus actividades sean realizadas con normalidad en el corto plazo, entendiéndose a los períodos de tiempo que no sean mayores a un año calendario; este se encuentra constituido por el activo corriente de la organización; principalmente, el efectivo, las inversiones que son de corto plazo, la cartera y los inventarios.

De acuerdo a la obra Finanzas y Contabilidad para Ejecutivos (Droms, 1994) “El capital de trabajo puede definirse como la diferencia que se presenta entre los activos y los pasivos corrientes de la empresa”; esto nos lleva a pensar que si una empresa pretende realizar algún tipo de actividad comercial o de servicio requiere de un mínimo de capital de trabajo con el cual pueda afrontar los gastos operativos con los que la empresa se va a encontrar.

Ecuación 1. Capital de trabajo

$$CT = AC - PC$$

Donde: CT = Capital de Trabajo
 AC = Activo Corriente
 PC = Pasivo Corriente

El concepto posee varias definiciones, conocedores de la materia entre ellos Gallagher & Andrew (2001) consideran al capital de trabajo como todos los activos circulantes de la firma, resaltando que estos activos se espera que se conviertan en efectivo en un período corto de tiempo.

La inversión de una organización en activos de corto plazo (activos corrientes) consiste en la circulación de los recursos mediante la implementación de un ciclo en donde el efectivo se vuelve inventarios, este a su vez se transforma en cuentas por cobrar y finalmente vuela a constituirse en efectivo (Ver Figura 17).



Figura 17. Ciclo de efectivo
Fuente: Administración Financiera CT, UACAM
Elaborado por: Ronald Benítez H.

2.1.2 Capital de trabajo neto.

El Capital Neto de Trabajo se define como la proporción de los activos circulantes los cuales son financiados con fondos a largo plazo, tomando en consideración que los fondos a largo plazo son la suma de los pasivos a largo plazo y el capital social de una organización.

De forma gráfica se puede representar de la siguiente manera (Ver Figura 18):

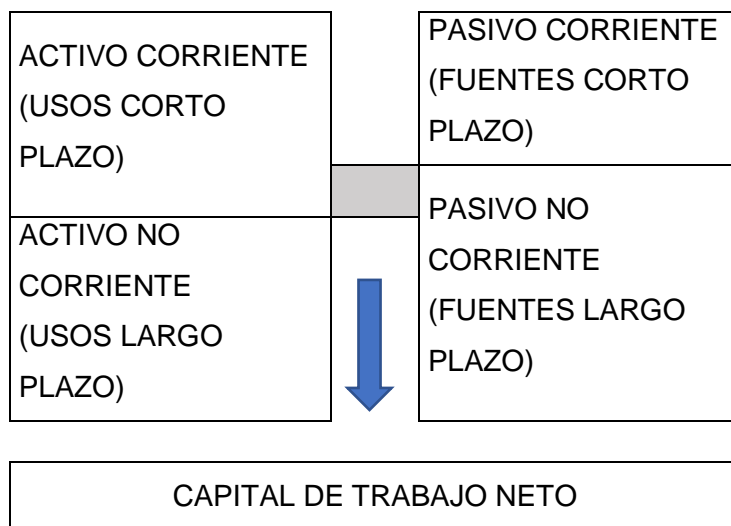


Figura 18. Diagramación capital de trabajo neto
Fuente: Diario Gestión, Eco. Paul Lira Briceño
Elaborado por: Ronald Benítez H.

De esta forma, según el diagrama el Capital Neto de Trabajo (CNT) son todos los recursos corrientes (corto plazo) que posee una empresa posterior a ser cubiertas todas las obligaciones cuyo plazo es menor a un año, este término también es

conocido como “capital corriente, capital circulante, capital de rotación, fondo de rotación o fondo de maniobra” ya que el mismo de acuerdo a la necesidad de la empresa tiene la facilidad de convertirse en líquido en poco tiempo.

2.1.3 Componentes del capital de trabajo.

2.1.3.1 Activos corrientes.

Bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) una organización deberá clasificar un activo como corriente cuando este cumpla con las siguientes condiciones:

- Espera realizar el activo o tiene intención de venderlo en su ciclo normal de operación.
- Mantiene el activo con fines de negociación.
- Espera realizar el activo dentro de los doce meses siguientes después del periodo sobre el que se informa.
- El activo es efectivo o equivalente de efectivo a menos que se encuentre restringido.

Para los demás tipos de activos se deberán clasificar como no corrientes.

2.1.3.1.1 Efectivo o equivalentes al efectivo.

En lo que se refiere a activos corrientes se puede mencionar al efectivo, mismo que comprende todos los recursos que una organización mantiene y que son de disponibilidad inmediata, así por ejemplo se constituye los recursos de caja chica, caja, fondos rotativos y saldos que se encuentran resguardados en las entidades del sistema financiero tanto nacional como internacional.

Otro activo que se puede considerar de disponibilidad casi inmediata son elementos financieros denominados como equivalentes de efectivo, estos comprenden inversiones que son de corto plazo y que son de gran liquidez para las organizaciones, debido principalmente a que su riesgo es mínimo en lo que considera a cambio de su valor comercial en el mercado.

De acuerdo a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) 7, para definir que un activo es equivalente al efectivo debe cumplir con una serie de características como son:

- No se tiene para propósito de inversión, sino que el mismo es para cumplir con los compromisos de pago de la organización a corto plazo;
- Es fácilmente convertible en efectivo;
- El riesgo de cambios en su valor debe ser insignificante;
- Una inversión, deben de tener un vencimiento de al menos tres meses o menor desde la fecha de su adquisición.
- Cuando son participaciones en el capital de otras organizaciones (acciones) no se consideran equivalentes al efectivo, a menos que sean sustancialmente equivalentes.
- En el caso de los sobregiros bancarios, son equivalente al efectivo ya que forman parte de la gestión de la organización.

2.1.3.1.2 *Inversiones financieras.*

El rubro de las inversiones financieras constituye todos aquellos instrumentos financieros cuyo objetivo principal para la organización es su tenencia con la intención de obtener ganancia de ellas en el corto plazo y que en el futuro siempre sean consideradas disponibles para la venta.

De acuerdo a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) 25 una inversión financiera “es un activo poseído por la empresa con la finalidad de incrementar su riqueza por medio de los réditos producidos (tales como intereses, derechos de patente, dividendos y alquileres), para conseguir su revalorización o para la obtención de otros beneficios para la empresa inversora, tales como los que se derivan de las relaciones comerciales”, es importante resaltar que este tipo de inversiones deben ser de corto plazo ya que por sus características deben ser de fácil conversión al efectivo, las mismas deben conservarse por un periodo superior a un año desde la fecha de su adquisición, además hay que considerar que no constituyen inversiones financieras los referentes a los inventarios de cualquier naturaleza, al igual que las consideradas propiedades, planta y equipo de una organización.

2.1.3.1.3 *Cuentas por cobrar.*

Según Apaza (2010, p. 43, 46) las cuentas por cobrar agrupan los derechos de cobro a terceros que derivan de la venta de bienes y/o servicios que realiza en libre ejercicio de las operaciones de una organización en virtud de su giro de negocio.

2.1.3.1.4 Existencias.

Según las NIC 2 las existencias son activos que tienen como características principales (Ver Figura 19):

- Son adquiridos con el objetivo de ser vendidos en el giro normal de la explotación;
- Son comprados en el proceso de la etapa de producción y son únicamente para la venta;
- Además, los que se encuentran en forma de materiales o suministros, los mismos que van a ser consumidos en el proceso de producción (giro del negocio) o en el suministro normal de los servicios.

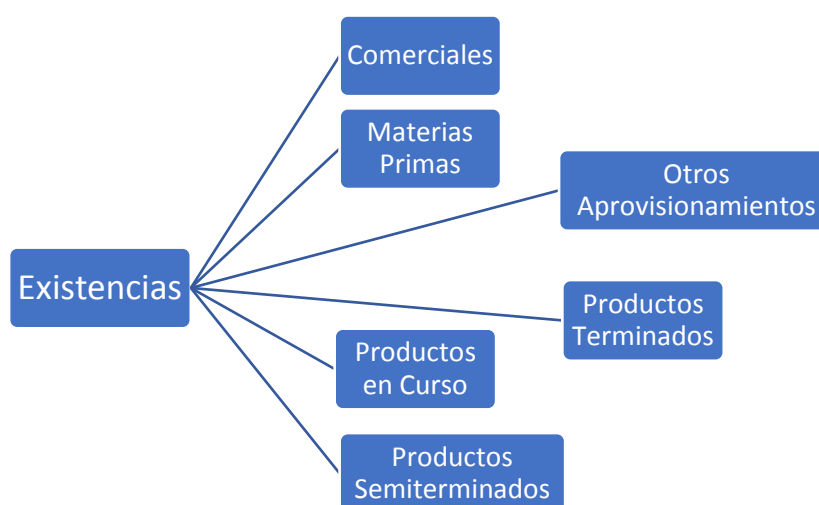


Figura 19. Tipos de existencias

Fuente: Contabilidad General, Cultura Ediciones S.A.

Elaborado por: Ronald Benítez H.

De acuerdo a la obra Contabilidad General, Tomo 1 de Cultural de Ediciones S.A. (Cultural de Ediciones S.A., 2002, p.149, 150) las existencias se definen como el conjunto de propiedad de la empresa destinados a la venta dentro del ámbito de la explotación ordinaria, o bien para ser incorporados al proceso de fabricación.

2.1.3.2 Pasivos corrientes.

Bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) una organización clasificará un pasivo como corriente siempre y cuando se cumpla con las siguientes condiciones:

- Espera liquidar el pasivo en un ciclo normal de operación.
- Mantiene el pasivo con fines de negociación.

- El pasivo debe liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha del período sobre el que se informa.
- No tiene un derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante al menos doce meses siguientes a la fecha del período sobre el que se informa.

El resto de los pasivos deberán ser clasificados como no corrientes en los Estados Financieros.

2.1.3.2.1 Cuentas por pagar.

Las cuentas por pagar se definen como cualquier compromiso en el que organización suponga una obligación de entregar recursos ya sean en efectivo u otro activo financiero a un tercero (proveedor, acreedor, etc.); según Gitman (2000) por su parte afirma que los recursos provenientes de las cuentas por pagar constituyen la principal fuente del financiamiento a corto plazo sin garantía de las organizaciones, estas son el resultado de las transacciones normales de las operaciones de las empresas en las que se compra bienes o servicios, pero no se firma ningún tipo de documento formal que demuestre obligación de pago entre el comprador con el vendedor.

2.1.3.2.2 Obligaciones financieras a corto plazo.

De acuerdo al Manual para la Preparación de Información Financiera de Juan Enrique Flores (2008), las obligaciones financieras a corto plazo agrupan a las subcuentas en las que se representan obligaciones por operaciones de financiamiento crediticio que son contraídas por la organización con empresas del sector financiero, cooperativo y otras entidades no vinculadas por concepto de emisión de instrumentos de deuda.

Además, se incluyen en este grupo las acumulaciones y costos financieros que son asociados con dicha financiación de recursos y además de otras obligaciones que son relacionadas con derivados financieros.

2.1.3.2.3 Otras cuentas por pagar.

En este grupo de cuentas se incluye a aquellas provenientes por conceptos de tributos, las remuneraciones, los beneficios sociales, los anticipos de clientes, las garantías recibidas, las participaciones, los dividendos, los intereses y otros tipos de cuentas por pagar que son de corto plazo.

Los tributos son aquellas obligaciones tributarias correspondientes a los períodos actual y anterior del ejercicio, por su parte las remuneraciones y beneficios sociales son las que incluyen todas las obligaciones que la organización tiene con sus

trabajadores por concepto de compensación de servicios prestados y de las obligaciones por jubilación que estable la ley, lo que corresponde a los rubros de participaciones y dividendos por pagar son aquellos que representan el importe de las utilidades de la organización.

2.1.4 Administración del capital de trabajo.

Una correcta administración del Capital de Trabajo basa su gestión en una adecuada financiación de los recursos y de un manejo balanceado de los activos corrientes que posee la organización, por tal razón el funcionario encargado de las finanzas deberá dedicar la mayor parte de su tiempo a esta actividad principalmente porque constituye una herramienta importante en la toma de decisiones gerenciales de la empresa.

La clave para constituir una correcta Administración del Capital de Trabajo o también llamado Gerencia del Capital de Trabajo se basa en realizar un buen manejo sobre el nivel de liquidez, considerando que mientras más amplio sea el margen entre los activos corrientes y los pasivos circulantes, mayor será la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones de corto plazo, pero tampoco se puede exceder los niveles óptimos ya que si el margen es muy amplio la organización se puede volver insolvente; cuando la administración es correcta la organización pueden mantener niveles de rentabilidad razonable, ya que se garantiza una mejor utilización de los recursos monetarios, propende a un incremento de las ventas y alienta a crecimiento continuo del negocio.

Gitman en su obra Fundamentos de Administración Financiera (1986) expresa que “mientras más grande sea la cantidad de activos circulantes existentes mayor es la probabilidad de que algunos de ellos puedan convertirse en efectivo para pagar una deuda vencida”

2.2 Indicadores de rentabilidad

Para este apartado se ha establecido como referencia principal a la tabla de indicadores financieros de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador que en su capítulo 4, define los indicadores de rentabilidad o también llamados indicadores de rendimiento o lucratividad, estos índices sirven para medir la efectividad de controlar los costos y gastos de una organización y tienen el objetivo de convertir a las ventas en la mayor cantidad de utilidades posibles para la organización, si hablamos del punto de vista de un inversionista, estos índices sirven para analizar cuál es el retorno de la inversión de la organización (la rentabilidad del patrimonio y la

rentabilidad del activo); una vez conceptualizada la importancia de los indicadores de rentabilidad estos se clasifican en:

2.2.1 Rentabilidad neta del activo (dupont).

Este indicador representa la capacidad del activo para generar utilidades en la organización, de forma aislada como haya sido financiado, ya sea esta con deuda contratada o con el mismo patrimonio.

Ecuación 2. Rentabilidad neta del activo

$$RNA = \frac{Utilidad\ Neta}{Ventas} * \frac{Ventas}{Activo\ Total}$$

Según autores modernos entre ellos Brealey & Myers la rentabilidad neta del activo se obtiene cuando se divide la utilidad neta para el activo total, por otro lado, se considera una variación de este método al Sistema Dupont ya que permite relacionar la rentabilidad que tiene las ventas y la rotación del activo total, esta variación permite identificar las áreas que son responsables del desempeño de la rentabilidad del activo, este indicador puede tener también resultado negativo ya que si el monto de gastos no deducibles es alto, el impuesto a la renta pueden sumarse a la participación de trabajadores y en ciertos casos puede ser mayor a la utilidad del ejercicio.

2.2.2 Margen bruto.

Este permite conocer la rentabilidad en relación de las ventas con el costo de ventas y la capacidad de la empresa para cubrir sus gastos operativos y a su vez generar utilidades para la empresa, previo a la disminución de las deducciones y los impuestos.

Ecuación 3. Margen bruto

$$MB = \frac{Ventas - Costo\ de\ Ventas}{Ventas}$$

Este indicador puede tener resultado negativo cuando el costo de ventas es mayor a las ventas totales de la organización.

2.2.3 Margen operacional.

El margen operacional es de suma importancia para determinar cuan rentable es una empresa, ya que indica si la organización es lucrativa o no, independientemente de la forma ha sido financiada.

Ecuación 4. Margen operacional

$$MO = \frac{\textit{Utilidad Operación}}{\textit{Ventas}}$$

Ya que la utilidad operacional es resultado de la diferencia entre los ingresos operacionales, los costos de ventas, los gastos de administración y los gastos de ventas; este rubro puede tomar valores negativos, si la principal fuente de ingresos de la organización constituye los ingresos no operacionales

2.2.4 Rentabilidad neta de ventas (margen neto).

Este indicador muestra la utilidad por cada unidad de venta que posee la organización. Además, se debe comparar constantemente con el margen operacional, con el fin de establecer si la utilidad proviene de la operación como tal o de otro tipo de ingresos.

Ecuación 5. Rentabilidad neta de ventas (margen neto)

$$MN = \frac{\textit{Utilidad Neta}}{\textit{Ventas}}$$

Este índice puede registrarse con valores negativos por la misma razón que se puede dar en el caso de la rentabilidad neta del activo.

2.2.5 Rentabilidad operacional del patrimonio.

Este indicador permite a las empresas identificar el nivel de rentabilidad que la inversión ofrece a los socios o accionistas por el capital invertido, sin tomar en consideración en el cálculo los gastos financieros, los impuestos y la participación de trabajadores.

Ecuación 6. Rentabilidad operacional del patrimonio

$$ROP = \frac{\textit{Utilidad Operacional}}{\textit{Patrimonio}}$$

Este índice también puede registrar valores negativos, por el mismo caso del explicado en el índice de margen operacional.

2.2.6 Rentabilidad financiera.

El índice de rentabilidad financiera permite medir el beneficio neto, esto deduciendo los gastos financieros, los impuestos y la participación de los trabajadores; que genera

la organización en relación a la inversión que efectuaron los propietarios de la empresa. Además, compara sus expectativas comparándolo con el costo de oportunidad, que tendrían frente a realizar inversiones en otras inversiones de riesgo.

La rentabilidad neta se calcula cuando se divide la utilidad neta para el patrimonio, sin embargo, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador presenta una fórmula que permite identificar en qué factores se está afectando a la utilidad de los accionistas.

Ecuación 7. Rentabilidad financiera

$$RF = \frac{Ventas}{Activos} * \frac{UAI}{Ventas} * \frac{Activo}{Patrimonio} * \frac{UAI}{UAI} * \frac{Utilidad Neta}{UAI}$$

Este índice puede registrarse valores negativos por el mismo caso que la rentabilidad neta del activo.

2.3 Estudios previos de capital de trabajo y rentabilidad empresarial

En este apartado se va a registrar los estudios previos que fueron utilizados como referencia del análisis a realizar, en donde se registrará el título de la obra, así como los autores de los estudios realizados, el tiempo en que se realizó, la metodología de cálculo que se utilizó y las variables que fueron utilizadas tanto dependientes como independientes; esto con el objetivo de establecer parámetros guía de estudios y poseer lineamientos que ya han sido probados para realizar en presente estudio de forma más eficiente y veraz .

Comerciales

- El estudio “A nexus between working capital management and profitability: a case study of pharmaceutical sector in Pakistan” de los autores (Ahmed, Awan, Safdar, Hasnain, & Kamran, 2016) fue elaborado con datos del período 2001 - 2008, donde se utilizó el análisis de correlación y el análisis de regresión, además, sus variables dependientes fueron el retorno de la inversión (ROI) y el retorno sobre la equidad (ROE) y sus variables independientes fueron NWC, CR, prueba ácida/cociente rápido (QR), ciclo de funcionamiento (OC) y CCC.
- El estudio “Bayesian analysis of working capital management on corporate profitability: evidence from India” de los autores (Shrivastava, Kumar, & Kumar, 2017) fue elaborado con datos del período 2003 - 2012, donde se utilizó la

regresión del panel, además, su variable dependiente fue la rentabilidad bruta operativa (GOPR) y sus variables independientes fueron CCC, Size, LR, CACL, CLTA, CATA.

- El estudio “Effects of Working Capital Management on SME Profitability” de los autores (García Teruel & Martínez Solano, 2007) fue elaborado con datos del período 1996 - 2002, donde se utilizó la regresión del panel, además, su variable dependiente fue el retorno de los activos (Roa) y sus variables independientes fueron el número medio de días que la empresa toma para cobrar los pagos de sus clientes, número medio de días de existencias de la empresa, número de días de cuentas por pagar, ciclo de conversión de efectivo (CCC).
- El estudio “Impact of Working Capital Management on Firm Profitability: Evidence from Scandinavian Countries” de los autores (Usmar, Shaikh, & Khan, 2017) fue elaborado con datos del período 2003 - 2015, donde se utilizó el modelo econométrico, además, su variable dependiente fue el retorno de los activos (Roa) y sus variables independientes fueron el número medio de días que la empresa toma para cobrar los pagos de sus clientes, número medio de días de existencias de la empresa, número de días de cuentas por pagar, ciclo de conversión de efectivo (CCC).
- El estudio “Investment and financing constraints in China: does working capital management make a difference?” de los autores (Ding, Guariglia, & Knight, 2013) fue elaborado con datos del período 2000 - 2007, donde se utilizó la prueba Sargan (también conocida como prueba J) y prueba se basa en la correlación serial en los residuales diferenciados., además, su variable dependiente fue el capital fijo y sus variables independientes fueron las sensibilidades de nivel firme para identificar las características de las empresas con alta y baja sensibilidades fijas de inversión-flujo de efectivo (FKS), y empresas con sensibilidades capital investment de trabajo altas y bajas (WKS), por un lado.
- El estudio “Is working capital management value-enhancing? Evidence from firm performance and investments” de los autores (Aktas, Croci, & Petmezas, 2015) fue elaborado con datos del período 1982 - 2011, donde se utilizó el modelo de regresión lineal, además, su variable dependiente fue el retorno de los activos (Roa) y su variable independiente fue el exceso de rentabilidad para el tiempo t como la diferencia entre el retorno de la inversión de compra y retención en la muestra Fi.
- El estudio “The working capital management: the determinants and the effect on profitability: evidence from portuguese SMES” de los autores (Tavares Batista Russo, 2013) fue elaborado con datos del período 2009 - 2011, donde se utilizó

los modelo de efectos fijos y momentos (GMM), estimador de coeficiente t, además, sus variables dependientes fueron CCC, GOP y sus variables independientes fueron CASHFLOW, apalancamiento, oportunidades de crecimiento, tamaño, activos fijos tangibles, devolución de activos (Roa), PIB.

- El estudio “The relative importance of working capital management and its components to SMEs’ profitability” de los autores (Tauringana & Adjapong Afrifa, 2013) fue elaborado con datos del período 2005 - 2009, donde se utilizó los modelo de regresión lineal, además, su variable dependiente fue el retorno de los activos (Roa) y sus variables independientes fueron el número medio de días que la empresa toma para cobrar los pagos de sus clientes, número medio de días de existencias de la empresa, número de días de cuentas por pagar, ciclo de conversión de efectivo (CCC).
- El estudio “The impact of working capital management on firm profitability in different business cycles: evidence from the United Kingdom” del autor (Robles, 2016) fue elaborado con datos del período 2006 - 2014, donde se utilizó los modelo de correlación de Pearson, además, sus variables dependientes fueron el retorno de los activos (ROA) y los ingresos operacionales brutos (GOI) y sus variables independientes fueron el número medio de días que la empresa toma para cobrar los pagos de sus clientes, número medio de días de existencias de la empresa, número de días de cuentas por pagar, ciclo de conversión de efectivo (CCC).
- El estudio “Administración del capital de trabajo y su influencia en la rentabilidad de la empresa Consorcio Roga s.a.c. Trujillo 2011-2012” del autor (Rodriguez, 2013) fue elaborado con datos del período 2011 - 2012, donde se utilizó los modelo lógico Inductivo / Deductivo, además, sus variables dependientes fueron el margen de beneficio bruto, el beneficio bruto, la rentabilidad sobre activos, la rentabilidad sobre recursos propios y sus variables independientes fueron el capital circulante neto (expresado en miles de soles), el coeficiente de circulante y el coeficiente de liquidez inmediata.

Compañías públicas

- El estudio “Access to finance, working capital management and company value: Evidences from Brazilian companies listed on BM&FBOVESPA” de los autores (Ribeiro de Almeida & Eid Jr, 2014) fue elaborado con datos del periodo 1995 - 2009, donde se utilizó el modelo de regresión; además, su variable dependiente fue el exceso de stock y sus variables independientes fueron Clt, que es el valor

en efectivo de la empresa i en el año t ; Ebit, que son ganancias antes de intereses, impuestos y extraordinarios; Nat, que es el valor total de los activos menos el valor en efectivo; Intert, que es el valor de los gastos financieros; Divid, que es el total importe del dividendo pagado; Apalancat, que es el nivel de apalancamiento de la compañía (obtenida dividiendo pasivos a largo plazo por el mercado valor de la empresa), y Nft, que es la financiación neta de la empresa (obtenida por la diferencia entre el valor de la emisión de las acciones y el valor de las recompras más la diferencia entre el valor de la emisión de la deuda y el valor de la redención de la deuda). And finally, ΔX indica variaciones inesperadas en variable X .

- El estudio “The Effect of the Split Share Structure Reform on Working Capital Management of Chinese Companies” de los autores (He, Mukherjee, & Kent Baker, 2017) fue elaborado con datos del periodo 2003 - 2011, donde se utilizó el modelo de regresión; además, sus variables dependientes fueron Número medio de días que la empresa toma para cobrar los pagos de sus clientes, número medio de días de existencias de la empresa, número de días de cuentas por pagar, ciclo de conversión de efectivo (CCC) y sus variables independientes fueron la propiedad del gobierno (estatal), tenencias de gestión (Mang), acciones negociables como % del total de acciones (TSPT).

Empresas cotizadas en bolsa

- El estudio “Aggressive strategies in working capital management and productivity (Case study: listed companies in Tehran Stock Exchange)” de los autores (Samadi & Moazen Jamshidi, 2016) fue elaborado con datos del período 2009 - 2013, donde se utilizó el análisis de correlación, además, su variable dependiente fue la estrategia agresiva y sus variables independientes fueron el número medio de días que la empresa toma para cobrar los pagos de sus clientes, número medio de días de existencias de la empresa, número de días de cuentas por pagar y el ciclo de conversión de efectivo (CCC).
- El estudio “Comparison of Working Capital Management, Capital Structure and Real Investment Policies among Active and Bankrupt Firms in Tehran Stock Exchange” de los autores (Asgarnezhad, Bagheri, & Fathi, 2016) fue elaborado con datos del período 2008 - 2014, donde se utilizó la prueba t de dos muestras, además, su variable dependiente fue los activos fijos y sus variables independientes fueron el período de cuentas por pagar, cuentas por cobrar período, inventario período de facturación, ciclo de conversión de efectivo,

relación deuda a activo, deuda a largo plazo relación de activos, relación deuda/patrimonio a corto plazo, relación deuda-equidad.

- El estudio “The Relationship between Working Capital Management and Profitability: Evidence from Turkey” de los autores (Şamiloğlu & Akgün, 2016) fue elaborado con datos del período 2003 - 2012, donde se utilizó los datos del panel y los modelos de regresión lineal múltiple además, sus variables dependientes fueron el retorno sobre el activo (Roa), el retorno sobre la equidad (ROE), el margen de beneficio neto (NMP) y el margen de beneficio operacional (OPM) y sus variables independientes fueron Período de cuentas por pagar (APP), el período de conversión de inventario (ICP) y el ciclo de conversión de efectivo (CCC).

Industria

- El estudio “Relación entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad en la industria de distribución de químicos en Colombia” del autor (Jaramillo, 2016) fue elaborado con datos del período 2008 - 2014, donde se utilizó la regresión descriptiva, análisis de corrección y análisis de regresión, además, sus variables dependientes fueron Return on assets (ROA) y el Gross operating profit (GOP) y sus variables independientes fueron el ciclo de conversión de efectivo (CCE), los días de inventarios (days on hand, DOH), los días de cuentas por cobrar (days sales outstanding, DSO) y los días de cuentas por pagar (days payable outstanding, DPO).
- El estudio “Data Envelopment Analysis and Tobit Analysis for Firm Efficiency in Perspective of Working Capital Management in Manufacturing Sector of Pakistan” de sus autores (Fawad Ahmad, Ishtiaq, Hamid, Usman Khurram, & Nawaz, 2017) fue elaborado con datos del período 2009 - 2014, donde se utilizó el método de datos panel, además, su variable dependiente fue la eficiencia y sus variables independientes fueron las ventas totales de empresas, beneficio total después de impuestos, activos totales, coste de ventas y gastos totales de la venta y de la administración y coste, período medio de la colección (ACP), GWCTR, SG, cociente de crédito y cociente de deuda financiera.
- El estudio “Effect of working capital management on firms profitability evidence from manufacturing companies in eastern, Ethiopia” de sus autores (Yohannes Hailu & Venkateswarlu, 2016) fue elaborado con datos del período 2010 - 2014, donde se utilizó el método de regresión de los datos del panel, además, su variable dependiente fue el retorno de los activos (Roa) y sus variables independientes fueron el número de días cuentas por cobrar (ARD), número de

días inventarios (INV), número de días cuentas por pagar (AP) y ciclo de conversión de efectivo (CCC).

- El estudio “Liquidity risk, performance and working capital relationship of Cash conversion cycle: an empirical study of the firms in Pakistan” de sus autores (Farooq, Qasim, Waris, & Rashid, 2016) fue elaborado con datos del período 2009 - 2013, donde se utilizó el método del análisis descriptivo, la correlación de Pearson y también el análisis de la varianza (ANOVA) con las pruebas post-hoc (la diferencia menos vital), además, su variable dependiente fue el retorno de los activos (Roa) y sus variables independientes fueron el CCC, WC, CRb.
- El estudio “Relationship between Working Capital Management, Policies, and Profitability of Small Manufacturing Firms” de su autor (Temtime, 2016) fue elaborado con datos del período 2004 - 2013, donde se utilizó el método de regresión, además, sus variables dependientes fueron rentabilidad sobre del activo (Roa), las ganancias brutas de explotación q (TBQ) y sus variables independientes fueron el período de inventario (ARP) período de existencias (INP) período de cuentas por pagar (APP) y el ciclo de conversión de efectivo (CCC).
- El estudio “Working Capital Management and Corporate Performance : Evidence from Sri Lankan Listed Manufacturing Firms” de sus autores (Vijayakumaran & Vijayakumaran, 2018) fue elaborado con datos del período 2011 - 2016, donde se utilizó el método de regresión de datos panel, además, su variable dependiente fue la rentabilidad sobre del activo (Roa) y sus variables independientes fueron el número medio de días que la empresa toma para cobrar los pagos de sus clientes, número medio de días de existencias de la empresa, número de días de cuentas por pagar, ciclo de conversión de efectivo (CCC).
- El estudio “The impact of the working capital management on firm profitability in the romanian manufacturing industry” de sus autores (Cristea & Cristea, 2016) fue elaborado con datos del período 2011 - 2015, donde se utilizó el método de regresión de datos panel, además, su variable dependiente fue la rentabilidad sobre del activo (Roa) y sus variables independientes fueron el número medio de días que la empresa toma para cobrar los pagos de sus clientes, número medio de días de existencias de la empresa, número de días de cuentas por pagar, ciclo de conversión de efectivo (CCC).

Servicios

- El estudio “The effect of working capital management on the profitability of the hotel industry in Kenya; a study of the five-star hotels in Nairobi.” de su autor

(Nteere, 2014) fue elaborado con datos del período 2009 - 2013, donde se utilizó el método de regresión múltiple, además, su variable dependiente fue el margen de beneficio neto (NPM) y sus variables independientes fueron el número medio de días que la empresa toma para cobrar los pagos de sus clientes, número medio de días de existencias de la empresa, número de días de cuentas por pagar, ciclo de conversión de efectivo (CCC).

- El estudio “Working Capital Management and Its Impact on Profitability Evidence from Food Complex Manufacturing Firms in Addis Ababa” de sus autores (Seyoum, Tesfay, & Kassahun, 2016) fue elaborado con datos del período 2009 - 2013, donde se utilizó el análisis agrupado de los datos del panel, además, su variable dependiente fue el retorno del activo (ROA) y sus variables independientes fueron el período de cobro de cuentas por cobrar (ARCP/DSO), el día de facturación del inventario (ITD/dio) y el día de cuentas por pagar (APD/privilegio de pago), el ciclo de conversión de efectivo (CCC) cociente (CR), cociente rápido del activo (QAR).
- El estudio “Working Capital Management and Performance of Food and Beverage Industry in Nigeria.” de su autor (Ph.D Imeokparia, 2015) fue elaborado con datos del período 2010 - 2012, donde se utilizó el método mínimos cuadrados y el ANOVA, además, sus variables dependientes fueron Período de tenencia de la acción período de recolección de deudores, el plazo de pago de acreedores, el margen de ganancia bruta, el margen de beneficio neto, el margen de ganancia bruta y su variable independiente fue capital de trabajo.

CAPÍTULO III: METODOLOGÍA Y RESULTADOS

3.1 Determinación de muestra

Para la investigación se consideró a 1.720 compañías de alojamiento y servicio de comidas del Ecuador, las cuales poseen un número único de expediente en las bases de la SCVS, conforme al periodo de estudio y análisis se consideró los balances e indicadores financieros de los años 2012 al 2016, la fuente secundaria utilizada fue obtenida del portal de información de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Para obtener resultados coherentes en el análisis se realizó una depuración de información de las bases en donde se consideró:

- Existencia tanto de balances como de indicadores financieros de los años 2012, 2013, 2014, 2015 y 2016 de cada uno de los expedientes.
- Se validó el registro de información en las bases de datos de cada uno de los expedientes y eliminando registros con cifras en "0".

Posterior a la realización de la depuración de la información se determinó que las empresas que cumplían con los parámetros completos para ser objeto de estudio constituían 400 empresas de alojamiento y servicio de comida.

3.2 Explicación de variables e hipótesis

Para nuestro análisis se consideró variables dependientes e independientes; las cuales fueron utilizadas en su momento para la realización de estudios formales por conocedores e investigadores que tenían como premisa la confirmación de hipótesis referentes a la relación entre el capital de trabajo y la rentabilidad financiera, mismas que valen la pena citar para dar mayor realce a la investigación que se está llevando a cabo de las empresas ecuatorianas con actividades de alojamiento y servicios de comidas en un período del 2012 al 2016.

VARIABLES DEPENDIENTES

Para este análisis se utilizó como variables dependientes los indicadores financieros Margen Bruto (MB) y la Rentabilidad Neta sobre el Activo (RNA); así en el primer caso estudios como el de Duplan (1971) o el de Bandeira (2008) mencionan al MB como un indicador que refleja cómo se encuentra la salud financiera de una empresa al conocer la capacidad de la organización para poder cubrir sus gastos operativos y al mismo tiempo generar utilidades; por otro lado basados en estudios llevados a cabo por Abenet Yohannes Hailu, P. Venkateswarlu (2016), por García y Martínez (2003), o los

investigados por Shinn y Soennen (1998) se pretende hacer más robusto el análisis, mediante la utilización del RNA ya que este indicador representa la capacidad del activo para generar utilidades en la organización.

Variables independientes

En lo que respecta a las variables independientes, estas permiten comparar la eficiencia de la gestión del capital de trabajo que posee una organización, ya que mediante la realización de múltiples estudios se evalúa el ciclo generador de efectivo, para el presente estudio las variables las que van a ser utilizadas son: el ciclo de conversión de efectivo (CCE), período promedio de inventarios (PPI), período promedio de cuentas por cobrar (PPC) y el período promedio de pago (PPP)), ya que se han considerado estudios previos de investigadores como: Jaramillo (2016), Hailu & Venkateswarlu (2016) y García-Teruel & Martínez-Solano (2007).

3.3 Modelo econométrico

Para la elaboración del estudio se optó por la utilización de la metodología de datos panel (Hueso González & Cascant i Sempere, 2012; López, N. y Sandoval, 2006) ya que permite en primer lugar realizar seguimiento de las empresas a través del tiempo, interpretando de mejor manera la dinámica del cambio en su situación, otro factor que se tomó en consideración para su utilización es la cantidad de datos que tienen que ser analizados, ya que este tipo de metodología permite la utilización de programas estadísticos en este caso el aplicativo Stata 14 (Labra & Torrecillas, 2014), otro factor que se consideró para la utilización de esta metodología es la capacidad de realizar análisis heterogéneos de datos principalmente series de tiempo y de estructura, además de consolidarlos en una sola interpretación; este tipo de metodologías fueron utilizadas por investigadores como: (Shrivastava et al., 2017) Shrivastava, Kumar, N. & Kumar, P. (2017), Jaramillo (2016), Hailu & Venkateswarlu (2016) o Korankye, & Adarquah, (2013),

El modelo matemático es una representación en la que Y esta en función de X y se lo gráfica de esta forma:

Ecuación 8. Modelo matemático

$$Y = \beta_1 + \beta_2 X_i$$

Para establecer la forma econométrica de modelo matemático se le adiciona un término, el mismo que representa a las variables que tienen de alguna forma relación con la variable dependiente Y, y se la representa como:

Ecuación 9. Modelo econométrico (MB)

$$MB_{it} = \alpha_{it} + \beta CCCE_{it} + \beta PMC_{it} + \beta PMI_{it} + \beta PMP_{it} + \beta LIQ_{it} + \beta LEV_{it} + \beta ICF_{it} + \beta LOGAT_{it} + \mu_{it}$$

Ecuación 10. Modelo econométrico (RNA)

$$RNA_{it} = \alpha_{it} + \beta CCCE_{it} + \beta PMC_{it} + \beta PMI_{it} + \beta PMP_{it} + \beta LIQ_{it} + \beta LEV_{it} + \beta ICF_{it} + \beta LOGAT_{it} + \mu_{it}$$

Donde:

- MB_{it} :** Constituye la variable dependiente **Margen Bruto** de una empresa i en un tiempo t.
- RNA_{it} :** Constituye la variable dependiente **Rentabilidad Neta de Activo** de una empresa i en un tiempo t.
- $\beta CCCE_{it}$:** Constituye la variable independiente **Ciclo de Conversión de Efectivo** de una empresa i en un tiempo t.
- βPMC_{it} :** Constituye la variable independiente **Período Medio de Cobro** de una empresa i en un tiempo t.
- βPMI_{it} :** Constituye la variable independiente **Período Medio de Inventario** de una empresa i en un tiempo t.
- βPMP_{it} :** Constituye la variable independiente **Período Medio de Pago** de una empresa i en un tiempo t.
- βLIQ_{it} :** Constituye la variable de control **Liquidez Corriente** de una empresa i en un tiempo t.
- βLEV_{it} :** Constituye la variable de control **Apalancamiento Financiero** de una empresa i en un tiempo t.
- βICF_{it} :** Constituye la variable de control **Impacto Carga Financiera** de una empresa i en un tiempo t.
- $\beta LOGACT_{it}$:** Constituye la variable **Logaritmo del Activo** de una empresa i en un tiempo t.

Estos modelos también fueron utilizados por investigadores como Shrivastava, Kumar, N. & Kumar, P. (2017), Jaramillo (2016), Hailu & Venkateswarlu (2016); y Korankye & Adarquah (2013).

3.4 Análisis de resultados

Una vez realizado el análisis de la información obtenida de la SVCS los resultados son los siguientes:

```
summ MB RNA CCE PMC PMI PMP LIQ LEV ICF LOGACT
```

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
MB	2,000	.5650051	.3290975	-.6432	1.0035
RNA	2,000	.0439097	.305042	-6.3342	.8581
CCE	2,000	-442.8577	10167.59	-251664.9	308651.6
PMC	2,000	54.35101	501.7401	0	20105.4
PMI	2,000	186.9254	7619.949	-110440.3	308925.7
PMP	2,000	684.1341	6730.886	0	251698
LIQ	2,000	8.61321	162.464	0	6213.59
LEV	2,000	11.5134	127.4942	-1317.4	2597.12
ICF	2,000	.0176889	.0699489	0	2.3157
LOGACT	1,994	12.41491	2.106703	3.409166	17.74656

Figura 20. Cálculo de desviación estándar, media y rangos mínimo y máximo

Fuente: Cálculo STATA

Elaborado por: Ronald Benítez H.

```
summ MB_win RNA_win CCE_win PMC_win PMI_win PMP_win LIQ_win LEV_win ICF_win LOGAT_win
```

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
MB_win	2,000	.566085	.3266233	0	1
RNA_win	2,000	.0579176	.152227	-.65935	.6398
CCE_win	2,000	-324.9067	1368.693	-10303.03	871.0619
PMC_win	2,000	36.13273	73.15111	0	505.479
PMI_win	2,000	40.67472	112.7615	0	900.87
PMP_win	2,000	388.1061	1336.486	0	10107.45
LIQ_win	2,000	2.582789	6.690765	0	51.5697
LEV_win	2,000	6.496207	29.74176	-34.14035	253.5675
ICF_win	2,000	.0151299	.0298878	0	.1937
LOGAT_win	1,994	12.41965	2.061019	6.684612	16.67021

Figura 21. Cálculo de desviación estándar; media y; rangos mínimo y máximo mediante winsor 2

Fuente: Cálculo STATA

Elaborado por: Ronald Benítez H.

Se realizó el cálculo utilizando datos reales y winsorizados (reemplazar los valores sustituyéndolos por cifras más próximas sin eliminarlas) en el sistema Stata 14, en donde se puede evidenciar que al utilizar el comando winsor 2 y sustituir de alguna

manera los valores atípicos (Ver Figuras 20 - 21), las variaciones más significativas se encuentran registradas en las variables independientes (CCE, PMC, PMI, PMP), en contraste las cifras que tuvieron una mínima variación en este caso el MB y RNA (variables dependientes); buscando definir los rangos más razonables de acuerdo el sector de alojamiento y servicio de comidas.

De acuerdo a los resultados obtenidos en la Figura 20 se puede determinar que el promedio del ratio margen bruto (MB) correspondiente a empresas dedicadas al segmento alojamiento y servicio de comidas es 0.57%, lo que se interpreta que por cada dólar de ingreso existe 0.0057 dólares de margen bruto y posee una desviación estándar con respecto a la media de 0.33, por otro lado el promedio del ratio rentabilidad neta del activo (RNA) es de 0.04% lo que se interpreta que por cada dólar de ingreso existe 0.0004 dólares de rentabilidad neta del activo y posee una desviación estándar con respecto a la media de 0.31; en lo que respecta al ciclo de conversión de efectivo (CCE) existe una media de -443 y una desviación estándar de 10,167.59; el período medio de cobro (PMC) tiene una media de 54 lo que se interpreta que las empresas en promedio tardan 54 días aproximadamente en cobrar a sus clientes y posee una desviación estándar de 501.74; el período medio de inventario (PMI) tiene una media de 187 esto se interpreta que las empresas en promedio se tarda de 187 días en renovar sus inventarios y posee una desviación estándar de 7,619.95; y el período medio de pago (PMP) posee una media de 684 ,lo que se interpreta que las empresas se tarda alrededor de 684 días en pagar a sus proveedores y posee y una media de 6,730.89.

Realizando una comparación con el modelo winzorizado se puede definir según los resultados obtenidos de la Figura 21 que el promedio del ratio margen bruto (MB) correspondiente a empresas dedicadas al segmento alojamiento y servicio de comidas es 0.57%, lo que se interpreta que por cada dólar de ingreso existe 0.0057 dólares de margen bruto y posee una desviación estándar con respecto a la media de 0.33, por otro lado el promedio del ratio rentabilidad neta del activo (RNA) es de 0.06% lo que se interpreta que por cada dólar de ingreso existe 0.0006 dólares de rentabilidad neta del activo y posee una desviación estándar con respecto a la media de 0.15; en lo que respecta al ciclo de conversión de efectivo (CCE) existe una media de -324 y una desviación estándar de 1,368.69; el período medio de cobro (PMC) tiene una media de 36 lo que se interpreta que las empresas tardan 36 días aproximadamente en cobrar a sus clientes y posee una desviación estándar de 73.15; el período medio de inventario (PMI) tiene una media de 41 esto se interpreta que las empresas en

promedio se tarda de 41 días en renovar sus inventarios y posee una desviación estándar de 112.76; y el período medio de pago (PMP) posee una media de 388, lo que se interpreta que la empresa se tarda alrededor de 388 días en pagar a sus proveedores y posee una desviación estándar una media de 1,336.49.

Análisis de Correlación

```
. correlate MB RNA CCE PMC PMI PMP LIQ LEV ICF LOGACT
(obs=1,994)
```

	MB	RNA	CCE	PMC	PMI	PMP	LIQ	LEV	ICF	LOGACT
MB	1.0000									
RNA	0.0130	1.0000								
CCE	-0.0227	-0.0006	1.0000							
PMC	0.0717	-0.0077	0.0446	1.0000						
PMI	0.0291	-0.0050	0.7482	-0.0000	1.0000					
PMP	0.0726	-0.0053	-0.6602	0.0071	0.0019	1.0000				
LIQ	-0.0588	-0.0075	0.0021	0.0027	-0.0010	-0.0042	1.0000			
LEV	0.0130	-0.0019	0.0019	-0.0033	0.0100	0.0081	0.0381	1.0000		
ICF	0.0953	-0.0121	-0.0261	0.0008	-0.0036	0.0354	-0.0111	0.0006	1.0000	
LOGACT	0.2507	0.1153	-0.0573	0.0371	-0.0088	0.0794	-0.0326	0.0302	0.1338	1.0000

Figura 22. Modelo de correlación

Fuente: Cálculo STATA

Elaborado por: Ronald Benítez H.

En lo que respecta al análisis de la Figura 22, se puede resaltar que, según los resultados obtenidos el mayor grado de relación entre variables la constituyen el ciclo de conversión de efectivo (CCE) y el periodo medio de inventario (PMI) con un 0.74 constituyendo un grado de correlación alto positivo; y el mismo CCE con el periodo medio de pago (PMP) con un 0.66 constituyendo un grado de correlación medio negativo, todo esto durante un análisis de empresas del segmento alojamiento y servicio de comida en el lapso analizado (2012-2016), las tres en este caso son variables independientes.

En cuanto a la relación existente entre las variables dependientes (MB, RNA) con las independientes (CCE, PMC, PMI, PMP) o las de control (LIQ, LEV, ICF, LOGACT) se puede establecer que en las empresas que se dedican a actividades de alojamiento y servicio de comida en el Ecuador, el grado de correlación son bajas tanto positivas como negativas y por ende no poseen una relación directa entre sí.

Análisis de Regresión

Una vez ingresados los datos de los distintos períodos de análisis, registrados en los balances e indicadores de la empresas de alojamiento y servicio de comida, se realiza

Interpretación. Las variables que tienen mayor significación y afectan sobre la variable dependiente MB son PMC, PMI, LIQ y LOGACT ya que su valor de Z es menor que 0.05.

Al utilizar el test de Hausman para el modelo sobre el Margen Bruto, se rechazó la Ho: Prob>chi² = (0,0000) < (0,05); por tal razón se considera la opción del modelo de regresión con efectos fijos.

```
. xtreg MB CCE PMC PMI PMP LIQ LEV ICF LOGACT, fe vce(robust)
note: PMP omitted because of collinearity
```

Fixed-effects (within) regression
Group variable: EXPE

Number of obs = 1,994
Number of groups = 400

R-sq:
within = 0.0686
between = 0.0807
overall = 0.0746

Obs per group:
min = 4
avg = 5.0
max = 5

corr(u_i, Xb) = -0.1580
F(7,399) = 19.31
Prob > F = 0.0000

(Std. Err. adjusted for 400 clusters in EXPE)

MB	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
CCE	-1.41e-06	1.18e-06	-1.20	0.230	-3.72e-06	8.97e-07
PMC	.0000547	6.21e-06	8.81	0.000	.0000425	.0000669
PMI	3.14e-06	1.40e-06	2.24	0.026	3.87e-07	5.89e-06
PMP	0	(omitted)				
LIQ	-.0001087	.0000228	-4.77	0.000	-.0001534	-.0000639
LEV	.0000646	.0000543	1.19	0.235	-.0000421	.0001713
ICF	.2276722	.1415092	1.61	0.108	-.0505246	.505869
LOGACT	.0567184	.0102354	5.54	0.000	.0365964	.0768404
_cons	-.1455647	.1270431	-1.15	0.253	-.3953223	.1041928
sigma_u	.25859915					
sigma_e	.2092964					
rho	.60421416	(fraction of variance due to u_i)				

Figura 24. Regresión de variable dependiente MB con efectos fijos

Fuente: Cálculo STATA

Elaborado por: Ronald Benítez H.

Según los resultados obtenidos en la regresión de la variable dependiente con efectos fijos se puede determinar que la ecuación econométrica para el análisis de la variable Margen Bruto, se define como:

Ecuación 12. Regresión variable MB con efectos fijos

$$MB_{it} = -0.1455647_{it} + 0.0000547PMC_{it} + 0.00000314PMI_{it} - 0.0001087LIQ_{it} + 0.567184LOGACT_{it}$$

Interpretación. Las variables que tienen mayor significación y afectan sobre la variable dependiente MB son PMC, PMI, LIQ y LAGACT ya que su valor de Z es menor que 0.05.

Adicional se puede deducir que por cada incremento de 1 día en el PMC el porcentaje de la variable MB será aumentado en 0.0000547, por cada incremento de 1 día en el PMI el porcentaje de la variable MB se verá aumentado en 3.14e-06, por cada incremento de 1 dólar en el LIQ el porcentaje de la variable MB se verá disminuido en 0.0001087 y por cada incremento de 1 por ciento en el LOGACT el porcentaje de la variable MB se verá aumentado en 0.567184.

```
. xtreg RNA CCE PMC PMI PMP LIQ LEV ICF LOGACT, re vce (robust)
note: PMP omitted because of collinearity

Random-effects GLS regression           Number of obs   =    1,994
Group variable: EXPE                    Number of groups =     400

R-sq:                                    Obs per group:
    within = 0.0000                       min =          4
    between = 0.0545                       avg =         5.0
    overall = 0.0143                       max =          5

corr(u_i, X) = 0 (assumed)                Wald chi2(7)    =    23.69
                                           Prob > chi2     =    0.0013
```

(Std. Err. adjusted for 400 clusters in EXPE)

RNA	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
CCE	3.91e-07	2.82e-07	1.38	0.166	-1.62e-07	9.44e-07
PMC	-6.04e-06	3.69e-06	-1.63	0.102	-.0000133	1.20e-06
PMI	-6.01e-07	2.82e-07	-2.13	0.033	-1.15e-06	-4.88e-08
PMP	0	(omitted)				
LIQ	.0000156	.0000173	0.90	0.369	-.0000184	.0000495
LEV	-8.01e-06	8.04e-06	-1.00	0.319	-.0000238	7.74e-06
ICF	-.0993529	.0470289	-2.11	0.035	-.191528	-.0071779
LOGACT	.016279	.0045787	3.56	0.000	.0073049	.0252532
_cons	-.1557623	.0624811	-2.49	0.013	-.2782229	-.0333016
sigma_u	.0968862					
sigma_e	.2869262					
rho	.10235054	(fraction of variance due to u_i)				

Figura 25. Regresión de variable dependiente RNA con efectos aleatorios

Fuente: Cálculo STATA

Elaborado por: Ronald Benítez H.

Según los resultados obtenidos en la regresión de la variable dependiente con efectos aleatorios (Ver Figura 25) se puede determinar que la ecuación econométrica para el análisis de la variable Rentabilidad Neta de Activo, se define como:

Ecuación 13. Regresión variable RNA con efectos aleatorios

$$RNA_{it} = -0.1557623_{it} + 0.000000601PMI_{it} - 0.0993529ICF_{it} + 0.016279LOGACT_{it}$$

Interpretación. Las variables que tienen mayor significación y efecto sobre la variable dependiente RNA es el PMI, ICF y LOGACT ya que su valor de Z es menor que 0.05.

Adicional se puede deducir que por cada incremento de 1 día en el PMI el porcentaje de la variable RNA será aumentado en 0.000000601, por cada incremento de 1 dólar en el ICF el porcentaje de la variable RNA se verá disminuido en 0.0993529 y por cada incremento de 1 por ciento en el LOGACT el porcentaje de la variable RNA se verá aumentado en 0.016279.

```
. xtreg RNA CCE PMC PMI PMP LIQ LEV ICF LOGACT, fe vce(robust)
note: PMP omitted because of collinearity

Fixed-effects (within) regression              Number of obs   =       1,994
Group variable: EXPE                          Number of groups =        400

R-sq:                                         Obs per group:
  within = 0.0019                             min =           4
  between = 0.0617                            avg =           5.0
  overall = 0.0070                             max =           5

corr(u_i, Xb) = -0.2562                       F(7,399)        =        0.85
                                                Prob > F        =       0.5431

(Std. Err. adjusted for 400 clusters in EXPE)
```

RNA	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
CCE	-1.53e-07	2.40e-07	-0.64	0.523	-6.24e-07	3.18e-07
PMC	-1.64e-06	3.06e-06	-0.54	0.591	-7.66e-06	4.37e-06
PMI	-1.81e-07	4.15e-07	-0.44	0.663	-9.96e-07	6.35e-07
PMP	0	(omitted)				
LIQ	.0000677	.000053	1.28	0.202	-.0000364	.0001718
LEV	9.08e-06	.0000178	0.51	0.610	-.0000259	.000044
ICF	-.0490392	.0447213	-1.10	0.273	-.136958	.0388797
LOGACT	-.006115	.031835	-0.19	0.848	-.0687003	.0564702
_cons	.1201949	.3948945	0.30	0.761	-.6561389	.8965288
sigma_u	.17039716					
sigma_e	.2869262					
rho	.26072837 (fraction of variance due to u_i)					

Figura 26. Regresión de variable dependiente RNA con efectos fijos

Fuente: Cálculo STATA

Elaborado por: Ronald Benítez H.

Al utilizar el test de Hausman para el modelo sobre la Rentabilidad, se rechazó la H_0 : $\text{Prob}>\chi^2 = (0,0013) < (0,05)$; sin embargo no se considera para este caso como un determinante concluyente ya que si se utiliza el modelo de regresión con efectos fijos no existen variables con significancia como se puede evidenciar en la figura 26.

Según los resultados obtenidos en la regresión de la variable dependiente con efectos fijos (Ver Figura 26) se puede determinar que la ecuación econométrica para el análisis de la variable Rentabilidad Neta de Activo, se define como:

Ecuación 14. Regresión variable RNA con efectos fijos

$$RNA_{it} = 0.12_{it}$$

Interpretación. No existen variables que tengan mayor significación y efecto sobre la variable dependiente RNA ya que el valor de Z supera 0.05.

3.5 Discusión de resultados

Existieron resultados que no estuvieron en línea con la realización del estudio, por ejemplo, la investigación “Relación entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad en la industria de distribución de químicos en Colombia” (Jaramillo, 2016) concluye que las empresas más rentables son aquellas que pagan con mayor celeridad las obligaciones con sus proveedores, sin embargo, si consideramos los resultados de las empresas ecuatorianas de la rama “I” de este estudio, el número de días promedio en la cancelación de obligaciones es significativo, esto tiene su explicación ya que las empresas mediante estos recursos pretenden obtener liquidez sin aumentar sus índices de endeudamiento; otro criterio que se encuentra distanciado de los resultados obtenidos es el que respecta a los días de inventarios ya que se determinó que las compañías de alojamiento y servicio de comidas tienen una importante correlación con la variable de rentabilidad de activos a diferencia del estudio de Jaramillo en donde no se demuestra una relación significativa, debido principalmente a que las empresas manufactureras gestionan sus inventarios en porcentajes mínimos con el fin de optimizar recursos y espacio físico, esta diferencia se basa en que las empresas objeto de estudio pertenecen a diferentes sectores de la economía, es por esto, que en el área de servicios el nivel de inventarios tiene el objetivo de cubrir las necesidades inmediatas de los clientes y su consumo, además del hecho que su utilización debe ser la menor posible debido a que son productos de rápida caducidad, este efecto explica a corto plazo las variaciones que se dan en la

variable rentabilidad de los activos de la organización de alojamiento y servicio de comidas.

Es importante resaltar las coincidencias de resultados con investigaciones realizadas por conocedores del tema; así la existencia de una relación significativa y negativa entre el período de cuentas por cobrar y el retorno sobre el activo que promulga la obra "The Relationship between Working Capital Management and Profitability: Evidence from Turkey" de (Şamiloğlu & Akgün, 2016), evidencia la importancia de mantener una customizada política de créditos a los clientes en empresas de servicios ya que mientras mayor sea el tiempo en recuperación de las ventas a crédito, menor será el retorno sobre el activo; por otro lado la investigación "Effect of working capital management on firms profitability evidence from manufacturing companies in eastern, Ethiopia" de (Yohannes Hailu & Venkateswarlu, 2016), coincide con el estudio realizado, en el alto grado de correlación entre el ciclo de conversión del efectivo con el PMI, esto se da ya que una correcta política de inventarios genera un mayor nivel de circulante en la organización, otro aspecto en donde se coincide con los resultados del estudio, es en la existencia de una relación negativa entre el período de cobro, el período de conversión del inventario, el período de aplazamiento del pago y la rentabilidad, este resultado se encuentra publicado en la investigación "Working Capital Management and Its Impact on Profitability Evidence from Food Complex Manufacturing Firms in Addis Ababa" de (Seyoum, Tesfay, & Kassahun, 2016), esta coincidencia robustece a la investigación realizada, ya que analiza realidades de compañías de servicio de comidas en otra latitud geográfica, donde se concluye que este tipo de resultados responde a que las empresas aumentan su rentabilidad acortando sus períodos de cuentas por cobrar, de inventario y los pagos a sus proveedores, cabe recalcar que la investigación descrita de Seyoum, Tesfay & Kassahun menciona que estos resultados también tienen concordancia con estudios previos como son los de Raheman & Nasr (2007) y Deloof (2003).

En lo que respecta a la actividad de alojamiento se determinó que el margen de beneficio neto está negativamente relacionado con el período de conversión del inventario y el ciclo de conversión de efectivo, ya que la investigación "The effect of working capital management on the profitability of the hotel industry in Kenya; a study of the five-star hotels in Nairobi." de (Nteere, 2014) establece que las organizaciones menos rentables constantemente perseguirá una disminución de sus cuentas por cobrar considerando la reducción de su brecha de efectivo en el ciclo de conversión de efectivo además también retrasaran el pago de sus acreedores; esto siempre y cuando se mantenga una buena relación comercial.

CONCLUSIONES

Según los resultados obtenidos se concluyó:

Se pudo demostrar que existe un grado de significancia entre la rentabilidad y el margen bruto con el capital de trabajo, lo cual ratifica las hipótesis desarrolladas en el inicio de la investigación, además se observó que el indicador periodo medio de inventario (PMI) constituye la variable con mayor grado de correlación y afectación con respecto al resto de variables.

El nivel de significancia en la correlación entre el capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas de la rama "I" es baja, lo cual se explica por un nivel de información limitado por parte de la SCVS, ya que la misma se encuentra incompleta y no permiten medir con veracidad la relación entre los indicadores antes mencionados, esto dificulta realizar una investigación mediante datos panel que aporte al crecimiento y conocimiento del Ecuador, otro factor que incidió en el resultado, es que la información obtenida no corresponde a cifras promedios, sino a un corte específico en el año (diciembre), cifras que pueden estar influenciadas por las estrategias de crecimiento de cada una de las organizaciones ya que van a estar reflejadas en sus balances finales.

Para culminar el nivel de limitantes encontrados durante la investigación es el número de empresas que cumplía con los parámetros de análisis (400) misma que no permite determinar un estudio más robusto y resultados más concluyentes.

Con los resultados obtenidos se ha demostrado que en el Ecuador las empresas dedicadas a las actividades de alojamiento y servicio de comidas no brindan la atención suficiente al capital de trabajo y a la influencia que este tiene sobre la rentabilidad de las organizaciones y en el impacto que las malas decisiones pueden tener en las proyecciones de crecimiento de las mismas.

Debido a la falta de estudios actualizados de actividades del segmento alojamiento y servicios de comidas a nivel local y regional, se dificulta realizar un contraste de información y resultados con investigaciones similares, ya que la realidad de un país con economía emergente del continente americano no necesariamente es comparable con economías africanas o europeas y como resultado de ello las evidencias empíricas encontradas durante la recolección de información no necesariamente aportan a robustecer el estudio realizado.

RECOMENDACIONES

Según los resultados obtenidos se puede recomendar:

Mejorar el proceso de validación de información de la data que reposa en el portal de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros Del Ecuador (SCVS) mediante la implementación de controles de calidad de cifras, que permitan a investigadores y público en general contar con datos veraces para conocer la realidad de la economía de las empresas ecuatorianas.

Implementar en las empresas de alojamiento y servicios de comidas; técnicas y parámetros que concienticen la importancia de mantener un capital de trabajo balanceado acorde a la realidad del Ecuador, esto se puede lograr si el gobierno mediante el apoyo técnico de sus organismos públicos y de control, desarrollen controles más eficientes sobre la salud financiera de las empresas, logrando de esta forma, mejorar los índices de gestión de las organizaciones ecuatorianas.

Las actividades de la rama "I" alojamiento y servicio de comidas tiene relación directa con el Turismo y como tal, debe incentivarse su crecimiento por parte del Estado ya que al encontrarse dentro de los pilares de la nueva matriz productiva, son generadores de fuentes de empleo y un dinamizador de la economía; por otro lado es importante acoger sugerencias de organismos multinacionales con respecto al mejoramiento de la infraestructura y servicios que las empresas de esta rama brindan a los turistas tanto internos como externos; lo cual incentivará las propuestas de inversión privada tanto nacional como internacional.

BIBLIOGRAFÍA

1. Ahmed, Z., Awan, M. Z., Safdar, M. Z., Hasnain, T., & Kamran, M. (2016). A nexus between working capital management and profitability: A case study of pharmaceutical sector in Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2004), 153–160.
2. Aktas, N., Croci, E., & Petmezas, D. (2015). Is working capital management value-enhancing? Evidence from firm performance and investments. *Journal of Corporate Finance*, 30, 98–113. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.12.008>
3. Asgarnezhad, B., Bagheri, F., & Fathi, A. (2016). Comparison of Working Capital Management , Capital Structure and Real Investment Policies among Active and Bankrupt Firms in Tehran Stock Exchange. *International Business and Management*, 13(1), 8–15. <https://doi.org/10.3968/8609>
4. BCE. (2016). Boletín anuario 39. Banco Central del Ecuador
5. Camino - Mogro, S., Bermudez - Barrezueta, N., & Alvarado, E. (2018). Panorama de la Inversión Empresarial en Ecuador. *Superintendencia de Compañías Valores y Seguros*, 58.
6. Camino - Mogro, S., & Guale - Córdova, A. (2017). Estudios sectoriales: Alojamiento y Servicio de Comidas. *Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros Del Ecuador*, 0–84.
7. Cristea, C., & Cristea, M. (2016). The Impact Of The Working Capital Management On Firm Profitability In The Romanian Manufacturing Industry. *ANNALS OF THE ORADEA UNIVERSITY. Fascicle of Management and Technological Engineering.*, Volume XXV(2), 107–110. <https://doi.org/10.15660/AUOFMTE.2016-2.3228>
8. Ding, S., Guariglia, A., & Knight, J. (2013). Investment and financing constraints in China: Does working capital management make a difference? *Journal of Banking and Finance*, 37(5), 1490–1507. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.03.025>
9. Droms, W. (1994). *Finanzas y contabilidad para ejecutivos no financieros / William G. Droms. SERBIULA (sistema Librum 2.0)*.
10. Farooq, U., Qasim, M., Waris, M., & Rashid, H. (2016). Liquidity risk , performance and working capital relationship of cash conversion cycle : an empricial study of the firms in Pakistan. *International Journal of Information Research and Review*, 03(03), 1946–1951. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/301625450%0ALIQUIDITY>
11. Fawad Ahmad, M., Ishtiaq, M., Hamid, K., Usman Khurram, M., & Nawaz, A. (2017). Data Envelopment Analysis and Tobit Analysis for Firm Efficiency in Perspective of Working Capital Management in Manufacturing Sector of Pakistan. *SSRN Electronic Journal*, 7(2), 706–713. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2911577>

12. García Teruel, P. J., & Martínez Solano, P. (2007). Effects of working capital management on SME profitability. *International Journal of Managerial Finance*, 3(2), 164–177. <https://doi.org/10.1108/17439130710738718>
13. He, W., Mukherjee, T. K., & Kent Baker, H. (2017). The effect of the split share structure reform on working capital management of Chinese companies. *Global Finance Journal*, 33(April 2005), 27–37. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.02.003>
14. Hueso González, A., & Cascant i Sempere, M. J. (2012). *Metodología y Técnicas Cuantitativas de Investigación*. Editorial Univesitat Politècnica de València. Retrieved from [https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/17004/Metodología y técnicas cuantitativas de investigación_6060.pdf?sequence=3](https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/17004/Metodología_y_técnicas_cuantitativas_de_investigación_6060.pdf?sequence=3)
15. INEC. (2017). Panorama laboral y empresarial del Ecuador. *Instituto Nacional de Estadísticas y Censos*.
16. Jaramillo, S. (2016). Relación entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad en la industria de distribución de químicos en Colombia Artículo n°1. *Revista Finanzas y Política Económica*, 8, 327–347. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.2016.8.2.6>
17. Labra, R., & Torrecillas, C. (2014). Guía CERO para datos de panel . Un enfoque práctico. *Cátedra UAM-Accenture En Economía y Gestión de La Innovación*, 1–57.
18. López, N. y Sandoval, I. (2006). Métodos y técnicas de investigación cuantitativa y cualitativa. *Universidad de Guadalajara*, 5. Retrieved from <http://www.udgvirtual.udg.mx/dspace/handle/20050101/1103>
19. Ministerio de Turismo. (2017). Boletín de Estadísticas Turísticas 2012-2016. *Boletín de Estadísticas Turísticas*. Retrieved from <https://servicios.turismo.gob.ec/descargas/Turismo-cifras/AnuarioEstadistico/Boletin-Estadisticas-Turisticas-2012-2016.pdf>
20. Nteere, E. N. (2014). The Effect of Working Capital Management on the Profitability of the Hotel Industry in Kenya ; a Study of the Five Star Hotels in Nairobi . By of the Requirement for the Award of Degree of Master of Business Administration , School of Business , October 2. *Thesis*, (October).
21. Ph.D Imeokparia, L. (2015). Working Capital Management and Performance of Food and Beverage Industry in Nigeria . *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(4), 196–203.
22. Ribeiro de Almeida, J., & Eid Jr, W. (2014). Access to finance , working capital management and company value : Evidences from Brazilian companies listed on BM & FBOVESPA. *Journal of Business Research Access*, 67(2014), 924–926. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.07.012>
23. Robles, F. (2016). The impact of working capital management on firm profitability

- in different business cycles: evidence from the United Kingdom. Retrieved from <https://www.iseg.ulisboa.pt/aquila/getFile.do?fileId=659356&method=getFile>
24. Rodriguez, D. (2013). Administración Del Capital De Trabajo Y Su Influencia En La Rentabilidad De La Empresa Consorcio Roga S.a.C. Trujillo 2011-2012. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53, 160. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
 25. Samadi, R., & Moazen Jamshidi, M. H. (2016). Aggressive strategies in working capital management and productivity (Case study : listed companies in Tehran Stock Exchange). *BioIT Journals*, 7(3), 1724–1728.
 26. Şamiloğlu, F., & Akgün, A. İ. (2016). The Relationship between Working Capital Management and Profitability : Evidence from Turkey. *Business and Economics Research Journal*, 7(2), 1–14. <https://doi.org/10.20409/berj.2016217492>
 27. SENPLADES. (2016). *Evaluación de los Costos de Reconstrucción*. Retrieved from http://www.planificacion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2017/04/Evaluacion-de-los-Costos-de-Reconstruccion-Libro-Completo.pdf%0Ahttps://www.humanitarianresponse.info/fr/system/files/document_s/files/evaluacion_costos_de_la_reconstruccion_-_libro_compl
 28. Seyoum, A., Tesfay, T., & Kassahun, T. (2016). Working Capital Management and Its Impact on Profitability Evidence from Food Complex Manufacturing Firms in Addis Ababa. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 6(6), 815–833.
 29. Shrivastava, A., Kumar, N., & Kumar, P. (2017). Bayesian analysis of working capital management on corporate profitability: evidence from India. *Journal of Economic Studies*, 44(4), 568–584. <https://doi.org/10.1108/JES-11-2015-0207>
 30. Tauringana, V., & Adjapong Afrifa, G. (2013). The relative importance of working capital management and its components to SMEs' profitability. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 20(3), 453–469. <https://doi.org/10.1108/JSBED-12-2011-0029>
 31. Tavares Batista Russo, J. F. (2013). The working capital management: the determinants and the effect on profitability: Evidence from Portuguese SMEs, (October), 85.
 32. Temtime, Z. T. (2016). Relationship between Working Capital Management, Policies, and Profitability of Small Manufacturing Firms. *ProQuest Dissertations and Theses*, 153. Retrieved from <http://search.proquest.com.ezaccess.library.uitm.edu.my/docview/1767786220?accountid=42518>

33. Usmar, M., Shaikh, S. A., & Khan, S. (2017). Impact of working capital management on firm profitability: Evidence from Scandinavian Countries, *11*(1), 99–112.
34. Vijayakumaran, R., & Vijayakumaran, S. (2018). Working Capital Management and Corporate Performance: Evidence from Sri Lankan Listed Manufacturing Firms, (April). <https://doi.org/10.5296/ijaf.v7i2.12453>
35. World Economic Forum (WEF). (2018). Informe de Competitividad de Viajes y Turismo 2017. Retrieved June 16, 2018, from <http://www.cdi.org.pe/InformeGlobaldeViajesyTurismo/index.html>
36. Yohannes Hailu, A., & Venkateswarlu, P. (2016). Effect of working capital management on firms ' profitability: empirical evidence from malaysia. *International Journal of Applied Research* 2016; 2(1): 643-647, 2(1), 643–647.

ANEXOS

- Detalle de actividades económicas según ramas (CIU), de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros del Ecuador. (Ver Tabla 10)

Tabla 10. Detalle de actividades según ramas (CIU)

Código CIU N1	Descripción CIU N1	Código CIU N2	Descripción CIU N2	Código CIU N3	Descripción CIU N3	Código CIU N4	Descripción CIU N4	Código CIU N5	Descripción CIU N5	Código CIU N6	Descripción CIU N6
I	I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	155	155 - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO.	1551	1551 - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO PARA ESTANCIAS CORTAS.	15510	15510 - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO PARA ESTANCIAS CORTAS.	15510.0	15510.0 - HOTELES Y ALOJAMIENTOS TURÍSTICOS.	15510.01	15510.01 - SERVICIOS DE ALOJAMIENTO PRESTADOS POR HOTELES, HOTELES DE SUITES, APART HOTELES, COMPLEJOS TURÍSTICOS, HOSTERÍAS.
I	I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	155	155 - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO.	1551	1551 - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO PARA ESTANCIAS CORTAS.	15510	15510 - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO PARA ESTANCIAS CORTAS.	15510.0	15510.0 - HOTELES Y ALOJAMIENTOS TURÍSTICOS.	15510.02	15510.02 - SERVICIOS DE ALOJAMIENTO PRESTADOS POR MOTELES.
I	I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	155	155 - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO.	1551	1551 - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO PARA ESTANCIAS CORTAS.	15510	15510 - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO PARA ESTANCIAS CORTAS.	15510.0	15510.0 - HOTELES Y ALOJAMIENTOS TURÍSTICOS.	15510.09	15510.09 - OTROS SERVICIOS DE ALOJAMIENTOS POR CORTO TIEMPO: CASAS DE HUÉSPEDES; CABAÑAS, CHALETS, CABAÑAS CON SERVICIO DE MANTENIMIENTO Y LIMPIEZA, HOSTALES JUVENILES Y REFUGIOS DE MONTAÑA.
I	I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	155	155 - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO.	1552	1552 - ACTIVIDADES DE CAMPAMENTOS, PARQUES DE VEHÍCULOS DE RECREO Y PARQUES DE CARAVANAS.	15520	15520 - ACTIVIDADES DE CAMPAMENTOS, PARQUES DE VEHÍCULOS DE RECREO Y PARQUES DE CARAVANAS.	15520.0	15520.0 - ACTIVIDADES DE CAMPAMENTOS, PARQUES DE VEHÍCULOS DE RECREO Y PARQUES DE CARAVANAS.	15520.00	15520.00 - PROVISIÓN DE ALOJAMIENTO EN CAMPAMENTOS, PARQUES PARA CARAVANAS, CAMPAMENTOS RECREATIVOS Y CAMPAMENTOS DE CAZA Y DE PESCA PARA ESTANCIAS CORTAS. ESPACIO E INSTALACIONES PARA VEHÍCULOS DE RECREO. SE INCLUYE REFUGIOS O

											SIMPLES INSTALACIONES DE ACAMPADA PARA PLANTAR TIENDAS O PERNOCTAR EN SACOS DE DORMIR.
I	I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	I55	I55 - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO.	I559	I559 - OTRAS ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO.	I5590	I5590 - OTRAS ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO.	I5590.0	I5590.0 - OTRAS ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO.	I5590.01	I5590.01 - SERVICIO DE RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, DORMITORIOS ESCOLARES, ALBERGUES PARA TRABAJADORES, CASAS DE HUÉSPEDES E INTERNADOS.
I	I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	I55	I55 - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO.	I559	I559 - OTRAS ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO.	I5590	I5590 - OTRAS ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO.	I5590.0	I5590.0 - OTRAS ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO.	I5590.02	I5590.02 - SERVICIOS DE COCHES CAMA FERROVIARIOS.
I	I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	I56	I56 - SERVICIO DE ALIMENTO Y BEBIDA.	I561	I561 - ACTIVIDADES DE RESTAURANTES Y DE SERVICIO MÓVIL DE COMIDAS.	I5610	I5610 - ACTIVIDADES DE RESTAURANTES Y DE SERVICIO MÓVIL DE COMIDAS.	I5610.0	I5610.0 - RESTAURANTES Y SERVICIOS MÓVIL DE COMIDAS.	I5610.01	I5610.01 - RESTAURANTES, CEVICHERÍAS, PICANTERÍAS, CAFETERÍAS, ETCÉTERA, INCLUIDO COMIDA PARA LLEVAR.
I	I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	I56	I56 - SERVICIO DE ALIMENTO Y BEBIDA.	I561	I561 - ACTIVIDADES DE RESTAURANTES Y DE SERVICIO MÓVIL DE COMIDAS.	I5610	I5610 - ACTIVIDADES DE RESTAURANTES Y DE SERVICIO MÓVIL DE COMIDAS.	I5610.0	I5610.0 - RESTAURANTES Y SERVICIOS MÓVIL DE COMIDAS.	I5610.02	I5610.02 - RESTAURANTES DE COMIDA RÁPIDA, PUESTOS DE REFRIGERIO Y ESTABLECIMIENTOS QUE OFRECEN COMIDA PARA LLEVAR, REPARTO DE PIZZA, ETCÉTERA; HELADERÍAS, FUENTES DE SODA, ETCÉTERA.
I	I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	I56	I56 - SERVICIO DE ALIMENTO Y BEBIDA.	I561	I561 - ACTIVIDADES DE RESTAURANTES Y DE SERVICIO MÓVIL DE COMIDAS.	I5610	I5610 - ACTIVIDADES DE RESTAURANTES Y DE SERVICIO MÓVIL DE COMIDAS.	I5610.0	I5610.0 - RESTAURANTES Y SERVICIOS MÓVIL DE COMIDAS.	I5610.03	I5610.03 - PREPARACIÓN Y SUMINISTRO DE COMIDAS PARA SU CONSUMO INMEDIATO DE MANERA AMBULANTE, MEDIANTE UN VEHÍCULO MOTORIZADO O CARRO NO MOTORIZADO, VENDEDORES DE HELADOS EN CARROS MÓVILES, CARRITOS AMBULANTES DE COMIDA INCLUYE LA

											PREPARACIÓN DE COMIDA EN PUESTOS DE MERCADOS.
I	I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	I56	I56 - SERVICIO DE ALIMENTO Y BEBIDA.	I561	I561 - ACTIVIDADES DE RESTAURANTES Y DE SERVICIO MÓVIL DE COMIDAS.	I5610	I5610 - ACTIVIDADES DE RESTAURANTES Y DE SERVICIO MÓVIL DE COMIDAS.	I5610.0	I5610.0 - RESTAURANTES Y SERVICIOS MÓVIL DE COMIDAS.	I5610.04	I5610.04 - SERVICIOS DE RESTAURANTES Y BARES EN CONEXIÓN CON TRANSPORTE CUANDO SON PROPORCIONADAS POR UNIDADES INDEPENDIENTES: BARES DEL AEROPUERTO, BARES TERMINALES TERRESTRES, ETCÉTERA.
I	I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	I56	I56 - SERVICIO DE ALIMENTO Y BEBIDA.	I562	I562 - SUMINISTRO DE COMIDAS POR ENCARGO Y OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIO DE COMIDAS.	I5621	I5621 - SUMINISTRO DE COMIDAS POR ENCARGO.	I5621.0	I5621.0 - SUMINISTRO DE COMIDAS POR ENCARGO.	I5621.00	I5621.00 - SERVICIO DE COMIDAS BASADO EN ACUERDOS CONTRACTUALES CON EL CLIENTE PARA UN EVENTO (BANQUETES, BODAS, FIESTAS Y OTRAS CELEBRACIONES, BUFFET) EN LA LOCALIZACIÓN ESPECIFICADA POR EL CLIENTE (ABASTECEDORES DE EVENTOS).
I	I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	I56	I56 - SERVICIO DE ALIMENTO Y BEBIDA.	I562	I562 - SUMINISTRO DE COMIDAS POR ENCARGO Y OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIO DE COMIDAS.	I5629	I5629 - OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIO DE COMIDAS.	I5629.0	I5629.0 - OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIO DE COMIDAS.	I5629.01	I5629.01 - ACTIVIDADES DE CONTRATISTAS DE SERVICIO DE COMIDAS (POR EJEMPLO, PARA COMPAÑÍAS DE TRANSPORTE CATERING).
I	I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	I56	I56 - SERVICIO DE ALIMENTO Y BEBIDA.	I562	I562 - SUMINISTRO DE COMIDAS POR ENCARGO Y OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIO DE COMIDAS.	I5629	I5629 - OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIO DE COMIDAS.	I5629.0	I5629.0 - OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIO DE COMIDAS.	I5629.02	I5629.02 - SERVICIOS DE CONCESIONES DE SERVICIO DE COMIDAS EN INSTALACIONES DEPORTIVAS E INSTALACIONES SIMILARES, CANTINAS O CAFETERÍAS (POR EJEMPLO, PARA FÁBRICAS, OFICINAS, HOSPITALES O ESCUELAS) EN RÉGIMEN DE CONCESIÓN.

I	I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	I56	I56 - SERVICIO DE ALIMENTO Y BEBIDA.	I563	I563 - ACTIVIDADES DE SERVICIO DE BEBIDAS.	I5630	I5630 - ACTIVIDADES DE SERVICIO DE BEBIDAS.	I5630.0	I5630.0 - ACTIVIDADES DE SERVICIO DE BEBIDAS.	I5630.01	I5630.01 - ACTIVIDADES DE PREPARACIÓN Y SERVICIO DE BEBIDAS PARA SU CONSUMO INMEDIATO EN: BARES, TABERNAS, COCTELERÍAS, DISCOTECAS (CON SUMINISTRO PREDOMINANTE DE BEBIDAS) CERVECERÍAS Y PUBS.
I	I - ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO Y DE SERVICIO DE COMIDAS.	I56	I56 - SERVICIO DE ALIMENTO Y BEBIDA.	I563	I563 - ACTIVIDADES DE SERVICIO DE BEBIDAS.	I5630	I5630 - ACTIVIDADES DE SERVICIO DE BEBIDAS.	I5630.0	I5630.0 - ACTIVIDADES DE SERVICIO DE BEBIDAS.	I5630.02	I5630.02 - ACTIVIDADES DE PREPARACIÓN Y SERVICIO DE BEBIDAS PARA SU CONSUMO INMEDIATO EN: CAFÉS, TIENDAS DE JUGOS DE FRUTA, VENDEDORES AMBULANTES DE BEBIDAS, ETCÉTERA.

Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros del Ecuador

Elaborado por: Ronald Benítez H.