

Policy Report

Flujo de Caja y Días de Resistencia sin Efectivo en Tiempos de Covid-19: El Caso de Ecuador



COORDINADORES:
Segundo Camino-Mogro
Xavier Ordeñana Rodríguez
Alexandra Portalanza Chavarría

ABRIL 2020

Agradecimientos

Este *Policy Report* ha sido elaborado por los equipos de investigación económica de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros; ESPAE Graduate School of Management y la Universidad Espíritu Santo por medio de la ESAI Business School. Este reporte ha sido coordinado por Segundo Camino-Mogro, Xavier Ordeñana Rodríguez y Alexandra Portalanza Chavarría, cada uno perteneciente a las instituciones mencionadas.

Los principales autores de las diferentes secciones son los siguientes:

Sección 1.	Mary Armijos y Segundo Camino-Mogro
Sección 2.	Álvaro Acosta y Mary Armijos
Sección 3.1	César Espinoza Samaniego y Aldo Salinas Aponte
Sección 3.2	Javier Changoluisa Acuña y Paola Ycaza Oneto
Sección 3.3	Xavier Ordeñana Rodríguez y Paúl Vera-Gilces
Sección 3.4	Juan Manuel Domínguez Andrade y Xavier Villavicencio Córdova
Sección 3.5	Álvaro Acosta y Segundo Camino-Mogro
Sección 4.	Segundo Camino-Mogro, Xavier Ordeñana Rodríguez y Alexandra Portalanza Chavarría
Sección 5.	Segundo Camino-Mogro, Xavier Ordeñana Rodríguez y Alexandra Portalanza Chavarría

Mary Armijos y Paúl Vera-Gilces colaboraron con los criterios para la depuración de la base de datos proporcionada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Investigadores como Grace Armijos-Bravo, Luis Brito-Gaona, Paúl Carrillo-Maldonado, José Luis Castillo proporcionaron comentarios valiosos para la mejora de este documento.

Natascha Ortiz-Yáñez de la Universidad Espíritu Santo, en la diagramación y diseño del reporte, y su portada.

Cita:

Camino-Mogro, S., Ordeñana, X. & Portalanza, A. (2020). *Flujo de Caja y días de Resistencia sin efectivo en tiempos de Covid-19: El Caso de Ecuador. Policy Report*. Universidad Espíritu Santo, Ecuador

Edición:

Abril 2020

ISBN-E:

978-9978-25-150-8

Derechos reservados. Prohibida la reproducción parcial o total de esta obra, por cualquier medio, sin la autorización escrita de las entidades autoras.

Flujo de Caja y Días de Resistencia sin Efectivo en Tiempos de Covid-19: El Caso de Ecuador

COORDINADORES:

Segundo Camino-Mogro (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros)

Xavier Ordeñana Rodríguez (ESPAE Graduate School of Management)

Alexandra Portalanza Chavarría (Universidad Espiritu Santo – ESAI Business School)

Contenido

- 4 Sección 1: Resumen Ejecutivo
- 11 Sección 2: Introducción
- 12 Sección 3: Hallazgos
- 28 Sección 4: Implicaciones de política empresarial en tiempos de pandemia
- 30 Sección 5: Conclusiones
- 31 Referencias
- 32 Anexos

1. Resumen Ejecutivo

El mundo ha pasado por varias crisis económicas que han afectado de una u otra manera a los países. Sin embargo, la actual crisis de la pandemia del SARS-COV-2 o conocido más comúnmente como Coronavirus, ha puesto en graves problemas a todas las economías, mostrando mayormente las vulnerabilidades en países en vías de desarrollo.

Esta pandemia ha llevado a que casi todos los países se encuentren bajo estrictas medidas de distanciamiento social y que por lo tanto la actividad económica de la mayoría de los sectores se paralice de forma indefinida. Esta situación deja en vulnerabilidad no solo a los hogares y empleados sino también a las empresas, ya que al encontrarse cerradas necesitarían reservas de efectivo para poder cubrir con las obligaciones de sus empleados y proveedores y de esta forma amortiguar el shock negativo de liquidez dada la situación de no poder vender. Sin reservas suficientes de efectivo, las empresas podrían cerrar sus operaciones definitivamente.

En este *Policy Report* de las empresas formales en el Ecuador, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS), ESPAE Graduate School of Management y la Universidad Espíritu Santo por medio de la ESAI Business School, se analiza la situación financiera de las empresas formales del Ecuador, a través de las entradas y salidas de dinero de las actividades de operación, inversión y financiamiento de las empresas. Descubrimos que, a pesar de la importancia de las reservas de efectivo, la mayoría de las empresas tienen un nivel de reservas de efectivo que proporcionaría un colchón insuficiente ante una recesión económica significativa u otra interrupción tal como una suspensión de actividades de más de 28 días.

Para esto, se utilizó una base de datos construida a partir de los flujos de efectivo, balance general y estado de resultado con corte al 31 de diciembre de 2018 reportados por las compañías ante la SCVS. Nuestros resultados muestran que la mitad de todas las empresas analizadas pueden tener una resistencia de 28 días sin ventas. Aunque, estos días de resistencia varían según el tamaño de la empresa, provincia, ciudad, industria en la que opera, si es intensiva en mano de obra o capital y si tiene actividades de comercio internacional.

Nuestros resultados son relevantes para los formuladores de políticas que buscan ayudar a las empresas, puntualmente a las más pequeñas; al dinamismo empresarial que existe en cada industria dada su heterogeneidad; a las empresas que exportan e importan bienes y/o servicios. En este sentido, varias propuestas podrían desprenderse de este estudio, desde el entrenamiento en finanzas empresariales a las micro, pequeñas y medianas empresas, acceso al crédito de forma más ágil y con menor costo de dinero en el tiempo para las empresas para que puedan soportar una crisis como una suspensión de actividades por una pandemia; y subsidios a las empresas para poder pagar salarios en aquellos sectores más golpeados.

Esperamos que este informe sea útil para los empresarios, hacedores de política pública, encargados de las finanzas de las compañías y sobretodo de los estrategas empresariales para comprender de mejor manera la importancia de la liquidez y estar preparados para un siguiente escenario similar a las diferentes crisis mundiales que generaron cierres de empresas.

DATOS

Se construyó una base de datos de **30.817** empresas con información de cuentas de tres estados financieros: flujo de efectivo, balance general y estado de resultado con corte al 31 de diciembre de 2018.

ESTADOS FINANCIEROS



Flujo de efectivo



Balance general



Estado de resultado

Se analiza el flujo de efectivo a partir de las entradas y salidas de dinero de las actividades de operación, inversión y financiamiento de las empresas.

Los días de resistencia se calculan con base en el saldo promedio de efectivo dividido para el egreso promedio mensual.

Se clasifican a las empresas por tamaño:

* Actividad económica;

* Ubicación geográfica;

* Actividad comercial internacional, y si la empresa es intensiva, en mano de obra o capital.

CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS

La actividad económica se la segmenta con base en la clasificación industrial internacional uniforme (CIU REV 4.0).



Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca



Explotación de Minas y Canteras



Industrias Manufactureras



Suministro de Electricidad y otros



Distribución de Agua; Alcantarillado y otros



Construcción



Comercio



Transporte y Almacenamiento



Actividades de Alojamiento



Información y Comunicación



Actividades financieras y de Seguros



Actividades Inmobiliarias



Actividades profesionales, científicas y técnicas



Actividades de Servicios administrativos



Administración pública y defensa



Enseñanza



Actividades de atención de la salud humana



Artes, entretenimiento y recreación



Otras Actividades de Servicios



Actividades de hogares como empleadores

La clasificación de tamaños se hizo de acuerdo con la definición del Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones.

Microempresas:

Entre 1 a 9 trabajadores o ingresos menores a \$100.000,00



Pequeña empresa:

Entre 10 a 49 trabajadores o ingresos entre \$100.001,00 y \$1'000.000,00



Mediana empresa:

Entre 50 a 199 trabajadores o ingresos entre \$1'000.001,00 y \$5'000.000,00



Empresa grande:

Más de 200 trabajadores o ingresos superiores a los \$5'000.001,00

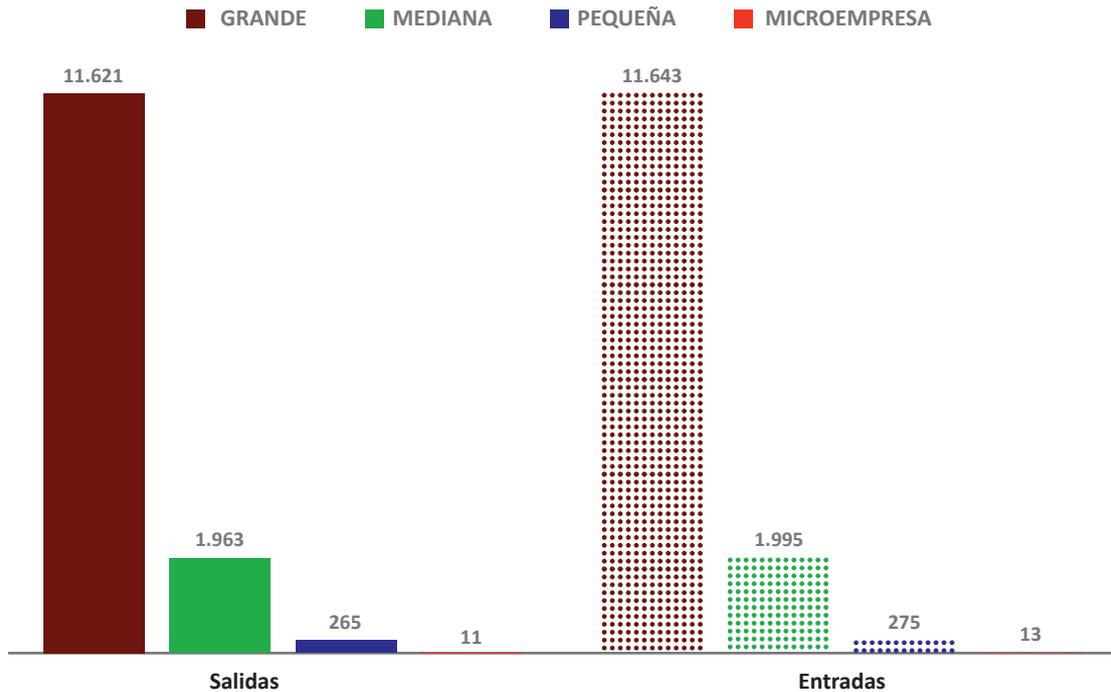


**HALLAZGO
1**

El 50% de las empresas ecuatorianas tienen salida de efectivo por \$141.000 y entradas anuales de \$151.000; así mismo, se evidencia una heterogeneidad de las entradas y salidas de efectivo por tamaño de empresa, actividad económica y ubicación geográfica.

Salidas: Se refiere a los flujos de efectivo utilizado en actividades de operación, inversión y financiamiento.

Entradas: se refiere a los flujos de efectivos provenientes de actividades de: operación, inversión y financiamiento.



El promedio de flujo de efectivo anual varía entre las diferentes industrias:

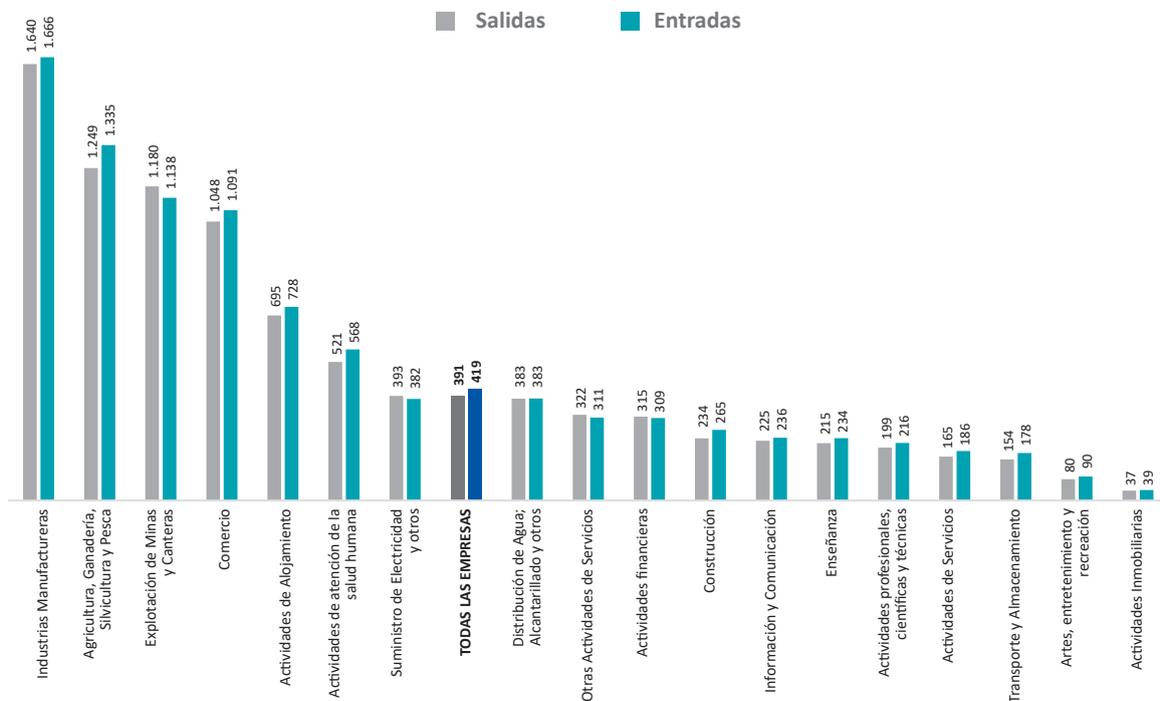
- Las empresas que se ubican en la mediana y que realizan actividades inmobiliarias presentan el menor flujo de entradas y salidas, las cuales corresponden a US\$14.000 y \$13.000, respectivamente.
- Las empresas que se ubican en la mediana y que pertenecen a la industria manufacturera presentan el mayor flujo de efectivo anual de entradas y salidas de 600.000 y 590.000 dólares, respectivamente.

En lo que respecta al flujo de efectivo anual por provincia:

- Las empresas ubicadas en Napo, Bolívar, Morona Santiago y Pastaza tienen los flujos de entradas y salidas más bajo a nivel del país.
- Las empresas en Tungurahua, El Oro, Pichincha y Azuay, tienen el mayor volumen de flujo de entradas y salidas del país.

**HALLAZGO
2**

El 50% del as empresas ecuatorianas tienen salida de efectivo diarios de \$391 y entradas diarias de \$419; así mismo, se evidencia una heterogeneidad de las entradas y salidas de efectivo diario por tamaño de empresa, actividad económica y ubicación geográfica.



El flujo de efectivo diario varía entre los tamaños de empresa:

- Las empresas grandes tienen una mediana de entradas diarias de \$2.157 y salidas de \$2.065.
- Por otro lado, las microempresas tienen una mediana de ingreso de efectivo diario de \$0,47.

En lo que respecta al flujo de efectivo diario por ubicación geográfica:

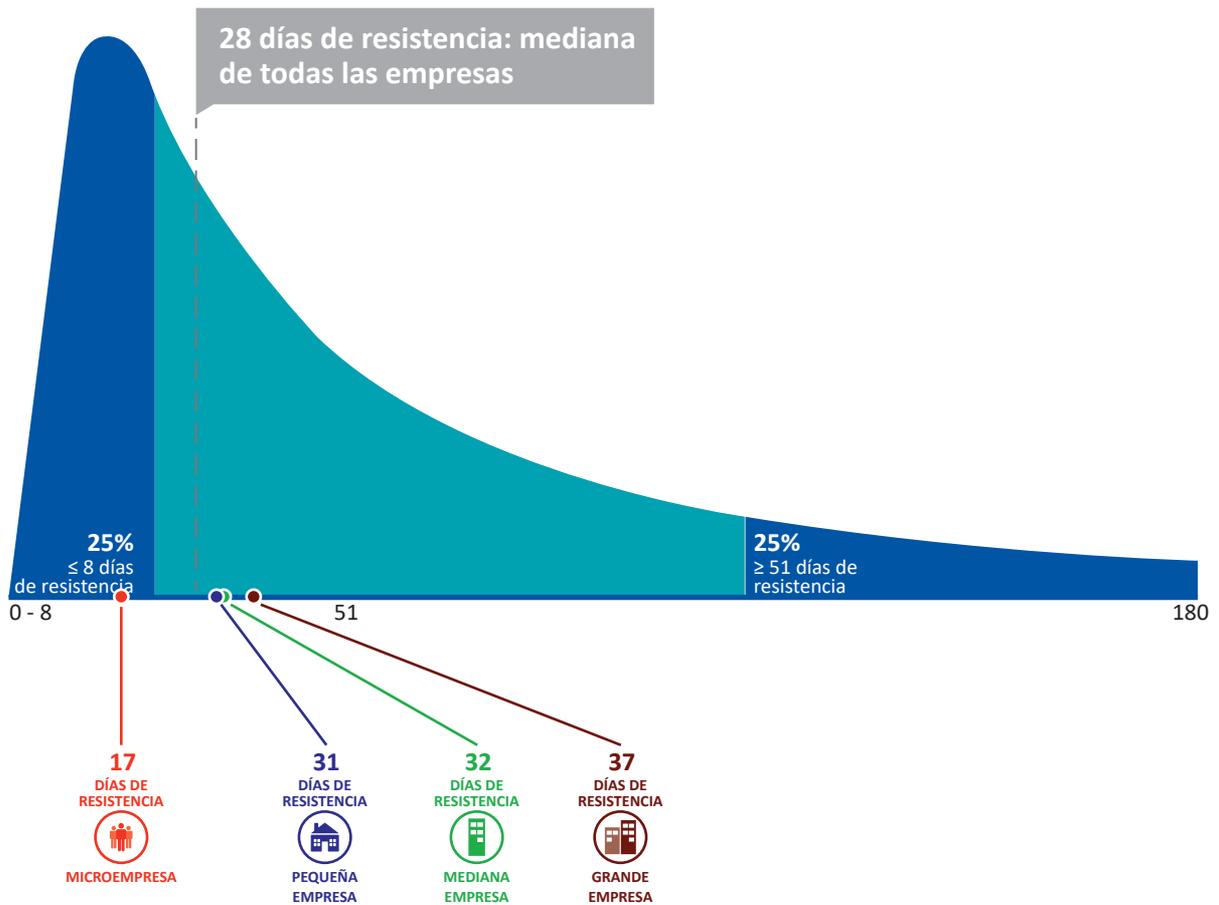
- Las empresas en Tungurahua, El Oro, Pichincha y Azuay, tienen el mayor volumen de flujo diario de entradas; mientras que, Zamora Chinchipe, Napo, Bolívar y Morona Santiago presentan valores menores de flujo diario de ingreso de efectivo.

**HALLAZGO
3**

Las empresas en Ecuador tienen una mediana de 28 días de resistencia sin efectivo, estos días de resistencia varían según el tamaño de la empresa, la industria y la ubicación geográfica en la que operan, mostrando la heterogeneidad del tejido empresarial.

La mitad de las empresas pueden resistir hasta 28 días sin efectivo:

- Un 25% de las empresas pueden resistir hasta 8 días sin efectivo.
- En contraste, el 25% de las empresas de la parte superior de la distribución pueden resistir más de 51 días sin liquidez.

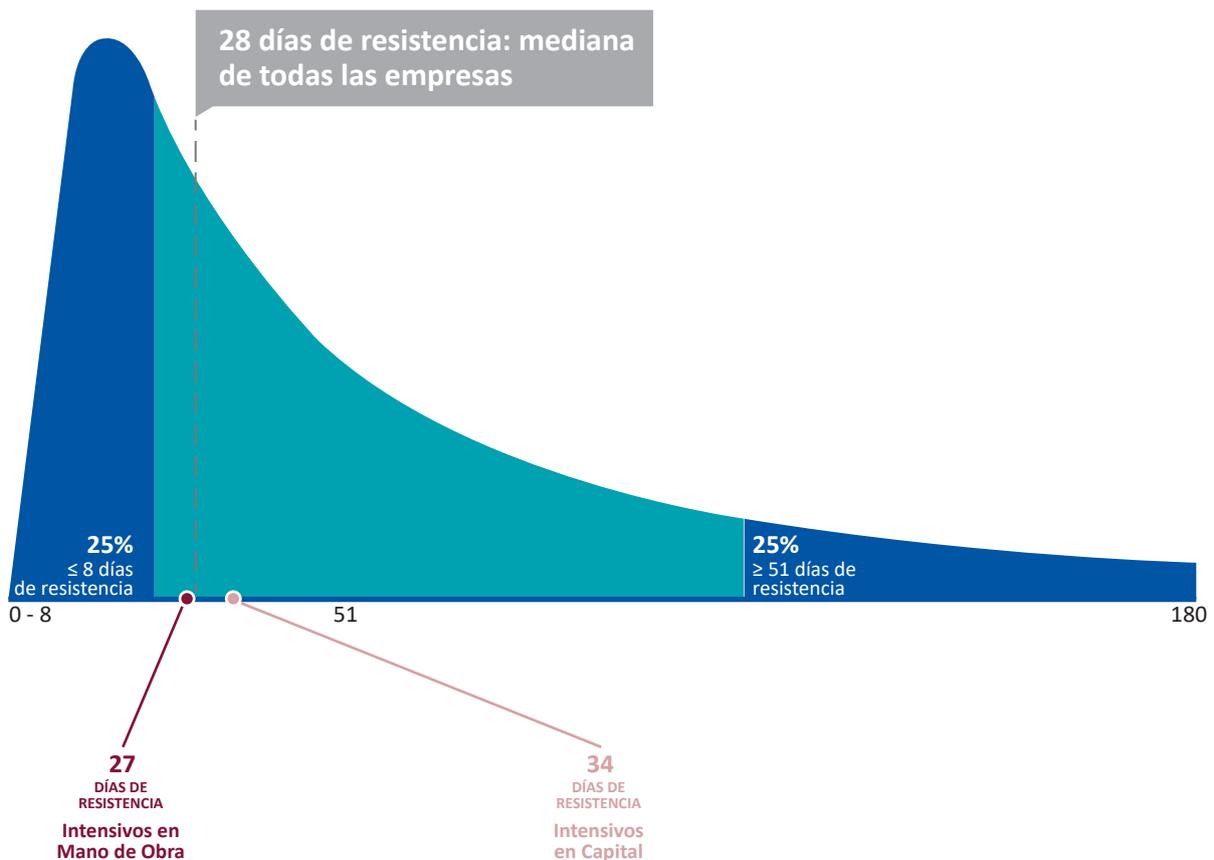


La mediana de los días de resistencia varía entre industrias y ubicación geográfica:

- Las industrias más vulnerables son: construcción, actividades de alojamiento, servicios administrativos, artes, entretenimiento, recreación y actividades inmobiliarias.
- Las actividades económicas de atención a la salud humana, comercio, financieras, seguros y manufacturas son las industrias con más días de resistencia sin efectivo.
- Las ciudades de Macas, Ibarra, Riobamba, Cuenca, Latacunga, Ambato y Quito presentan mayores días de resistencia sin liquidez que la mediana de las empresas a nivel nacional.

HALLAZGO
4

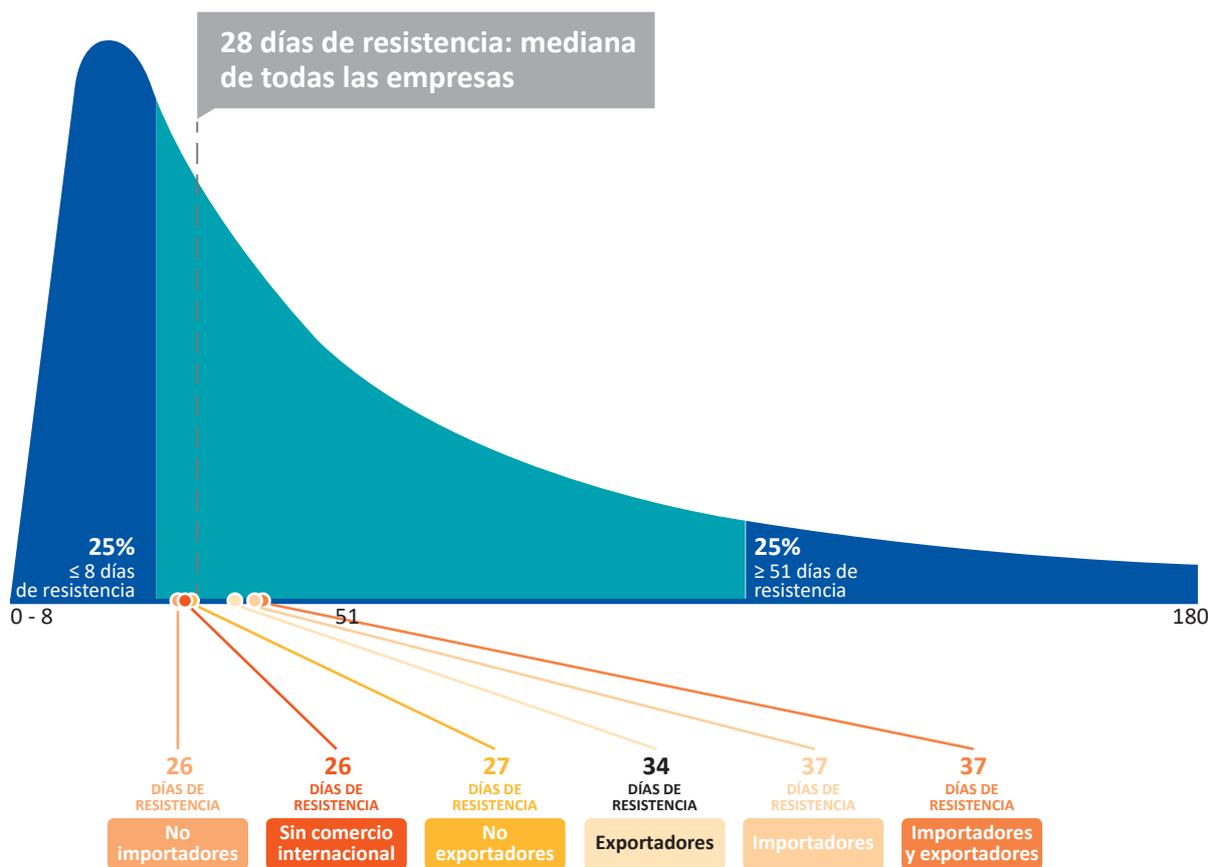
Las empresas en Ecuador que son intensivas en capital tienen mayores días de resistencia sin efectivo que las empresas que son intensivas en manos de obra.



- Las empresas que son intensivas en capital y que se encuentran en el percentil 25 de la distribución pueden resistir hasta 17 días sin liquidez, mientras que las que se encuentran en el percentil 75 pueden soportar más de 57 días sin liquidez.
- Las empresas que son intensivas en mano de obra y que se encuentran en el percentil 25 de la distribución pueden resistir hasta 6 días sin liquidez, mientras que las que se encuentran en el percentil 75 pueden soportar más de 50 días sin liquidez.

HALLAZGO
5

Las empresas que tienen exposición en el comercio internacional tienen mayor día de amortiguación de efectivo que las empresas que no realizan comercio con el exterior, tanto como exportar o importar.



• Solo el 6% de empresas exportan, el 14 importan y el 3% realizan estas dos actividades al mismo tiempo, mostrando así la falta de penetración de las empresas ecuatorianas en el comercio internacional.

• La mediana de días de amortiguación de efectivo de las empresas que comercializan internacionalmente es mayor que la mediana de todas las empresas sin distinguir su actividad del comercio internacional.

2. Introducción

Es ampliamente conocido que las empresas formales en una nación son la principal fuente de empleo, producción, crecimiento económico y por ende de riqueza. En Ecuador, el sector empresarial formal está conformado por un 96% de micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes) y solo un 4% de grandes empresas; las Mipymes emplean alrededor del 49% de todos los trabajadores formales, mientras que las grandes empresas emplean alrededor del 51%. En términos de ingresos por ventas, las Mipymes generan alrededor del 21% del total de ventas, mientras que las grandes empresas el 79% y todo el sector formal de compañías aporta al PIB alrededor del 75% (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2018).

En este sentido, las compañías en Ecuador son un punto clave para muchos formuladores de políticas, economistas y funcionarios gubernamentales. La preocupación entre estas partes interesadas ha aumentado recientemente, debido a la pandemia mundial del Coronavirus y los efectos que pueda causar en las empresas debido a la cuarentena y la limitación de la actividad económica ya que esto sin duda generará una disminución del PIB y del empleo. Sin embargo, comprender con claridad y lograr cuantificar cuantos días podría una empresa estar cerrada sin ninguna venta (dependiendo su tamaño, la industria y la ciudad en la que opera y otras características como intensidad del uso de mano de obra o si tiene comercio internacional) llevaría a tomar mejores decisiones sobre subsidios a las empresas y protección del empleo.

La información que se utiliza en este reporte corresponde a una base de datos de 30.817 empresas con información de cuentas de tres estados financieros: flujo de efectivo, balance general y estado de resultado con corte al 31 de diciembre de 2018. Para comprender de mejor manera los resultados obtenidos, y lograr desagregar la heterogeneidad del tejido empresarial del Ecuador, se ha dividido a las compañías por su tamaño, actividad económica que realizan, lugar de operación, si es intensiva en mano de obra o capital y finalmente si tiene exposición al comercio internacional.

En nuestro *Policy Report* sobre el sector empresarial en Ecuador, nos centramos en las entradas, salidas y saldos de cuentas en efectivo. Encontramos que los niveles medios de flujos y saldos son relativamente bajos, con variaciones entre las industrias. Además, a pesar de la importancia de contar con una cantidad de efectivo para resistir las crisis adversas, la mitad de todas las empresas tienen solo una cantidad de efectivo lo suficientemente grande como para financiar 28 días. Estos resultados son más críticos cuando dividimos a las empresas por su tamaño debido a que la mitad de las microempresas solo pueden resistir sin efectivo 17 días, las pequeñas empresas 31 días, las medianas 32 días y la mitad de las grandes empresas un total de 37 días.

Finalmente, de los 18 sectores económicos que se analizan en este reporte, solo 6 sectores tienen una mediana de días de resistencia sin efectivo mayor a 28 días y de las 24 provincias del Ecuador, solo las empresas que se ubican en 9 de ellas tienen una resistencia de días sin liquidez mayor a la mediana general. Las empresas intensivas en capital y que comercializan sus bienes y servicios en el exterior tienen mayores días de resistencia de liquidez que aquellas que son intensivas en mano de obra y que solo venden sus productos de forma doméstica.

3. Hallazgos

En este *Policy Report* sobre las empresas del Ecuador, nos centramos en el flujo de caja y el efectivo de las empresas. “El efectivo es el rey”, es una frase célebre entre empresarios ya que administrar adecuadamente la liquidez de las empresas y la cantidad de efectivo que necesitan para operar de forma adecuada es fundamental para el crecimiento y supervivencia empresarial. Generalmente, las empresas utilizan varias formas para obtener liquidez y efectivo, en las más pequeñas lo tradicional es la deuda de corto plazo, mientras que en las más grandes es la deuda de largo plazo o aumentos de capital de accionistas nacionales y/o extranjeros, en algunos casos la gestión de las deudas por pagar con proveedores es otra opción. Sin embargo, la falta de liquidez por diferentes razones, podría generar serios problemas dentro de las empresas y también sobre el empleo ya que sin liquidez y efectivo, las empresas podrían empezar a reducir sus nóminas y en algunos casos cerrar las operaciones.

En este reporte, mostramos resultados completamente novedosos, inexplorados y de gran importancia para empresarios y hacedores de política pública. Utilizamos tres bases de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para responder una serie de preguntas: ¿De qué tamaño son los flujos de efectivo típicos dentro y fuera de una empresa? ¿Qué nivel de saldos en efectivo tienen las empresas? ¿Cuántos días de resistencia sin efectivo tienen las empresas? ¿Las respuestas a estas preguntas varían de una industria a otra, de un tamaño a otro, de una ubicación a otra? ¿Qué tan importante es la intensidad en mano de obra y/o capital en los días de resistencia sin efectivo? ¿Qué tan importante es acceder al comercio internacional para los días de resistencia sin efectivo?

HALLAZGO # 1

El 50% de las empresas ecuatorianas tienen salida de efectivo por \$141.000 y entradas anuales de \$151.000; así mismo, se evidencia una heterogeneidad de las entradas y salidas de efectivo por tamaño de empresa, actividad económica y ubicación geográfica.

3.1 Flujo de caja anual de las empresas: tamaño, industria, provincia y ciudad

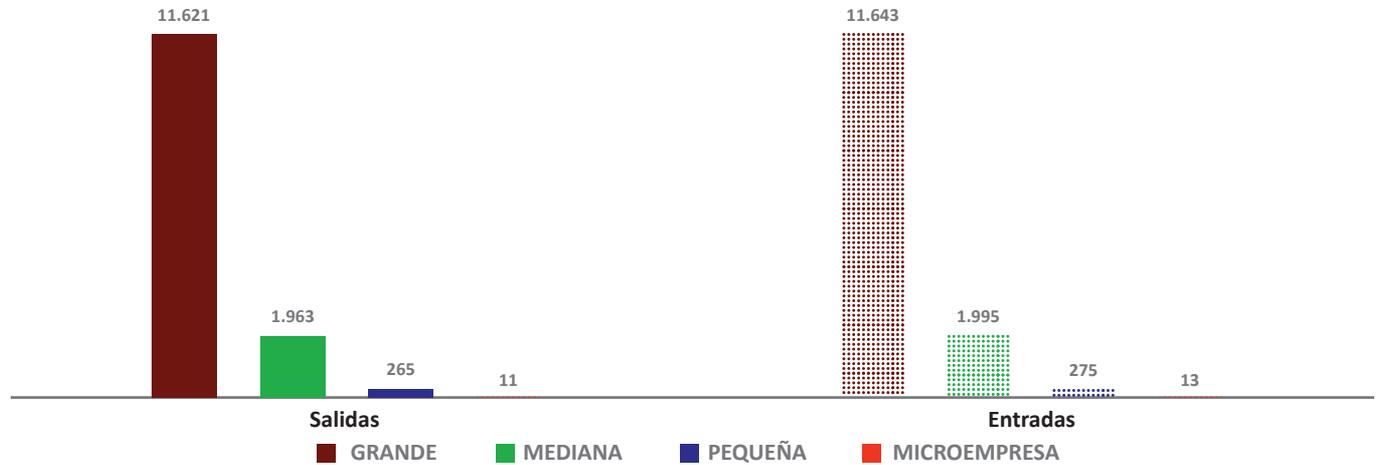
En esta sección del reporte se analiza el flujo de efectivo anual de las empresas ecuatorianas de acuerdo a su tamaño, actividad económica y localización tanto a nivel de provincia como de ciudad. El reporte toma como medida de interés la mediana y empieza describiendo el flujo de entradas y salidas de efectivo anual. Posteriormente, se procede a analizar los flujos anuales de entradas y salidas, pero tomando en cuenta aspectos relacionados con el tamaño, actividad y localización de las empresas. Los resultados permitirán una primera aproximación a la identificación de grupos de empresas con mayor riesgo de enfrentar problemas de flujo de efectivo, como consecuencia de la crisis sanitaria.

Flujo de efectivo anual por tamaño de empresa

En la Figura 1, se pueden observar tanto las entradas como las salidas de efectivo anuales de las empresas ubicadas en la mediana, categorizadas de acuerdo a su tamaño: grande, mediana, pequeña o microempresa. Como se desprende de la figura 1, la mediana del flujo de caja varía sustancialmente entre empresas de diferentes tamaños. Por ejemplo, la empresa grande que se ubica en la mediana de la distribución presenta entradas anuales de 11.643.000 USD, y salidas anuales de 11.621.000 USD. Es decir, el 50% de empresas grandes tienen ingresos anuales de hasta 11.643.000 USD y salidas de efectivo de hasta 11.621.000 USD. Por tanto, la entrada de la empresa grande representa casi seis veces el valor de las entradas de la empresa de tamaño medio y cuarenta y dos veces la entrada de la empresa pequeña ubicada en la mediana. Respecto a las salidas, la empresa grande representa casi seis veces la salida de la empresa de tamaño medio y cuarenta y cuatro veces las salidas de la empresa pequeña.

Así mismo, del análisis sobresale una alta vulnerabilidad de las microempresas. Por ejemplo, la microempresa que se ubica en la mediana de la distribución reporta valores considerablemente bajos de entradas (13.000 USD) y salidas anuales de efectivo (11.000 USD). Esta situación conlleva a un flujo de caja pequeño para la mayoría de microempresas, que a su vez se convierte en un factor limitante para el acceso al crédito, volviéndolas extremadamente vulnerables ante shocks que impliquen reducciones significativas en sus entradas de ingresos.

Figura 1. Entradas y salidas de efectivo de las empresas ecuatorianas por tamaño

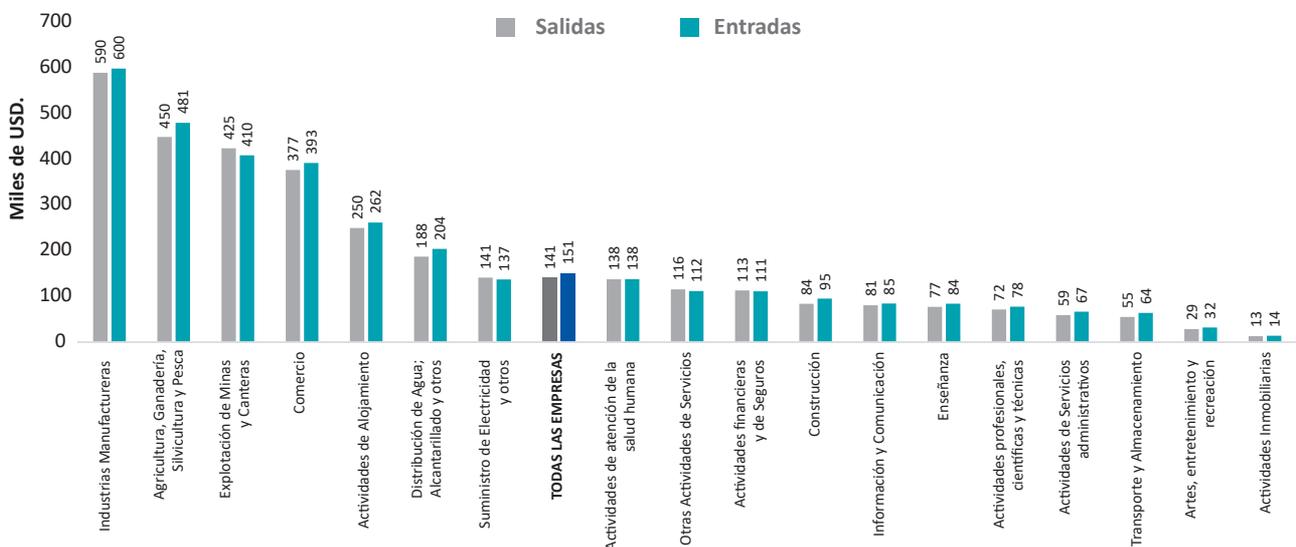


Flujo de efectivo anual por industria.

A continuación, se procede a desagregar el análisis de las entradas y salidas de efectivo de las empresas que se ubican en la mediana de la distribución por tipo de actividad económica. En la Figura 2 se puede observar nuevamente la presencia de una importante heterogeneidad entre las distintas actividades económicas. Por ejemplo, la empresa que se ubica en la mediana y que pertenece a la actividad de Industrias Manufacturera presenta el mayor flujo a nivel de entradas y salidas en relación al resto de actividades económicas. Así tenemos que, para el caso de las Industrias Manufactureras, el cincuenta por ciento de las empresas poseen entradas anuales de hasta 600.000 USD, y salidas de hasta 590.000 USD.

En el otro extremo, la empresa que se ubica en la mediana y que realiza actividades inmobiliarias presenta el menor flujo de entradas y salidas, las cuales corresponden a 14.000 USD y 13.000 USD respectivamente. Esta actividad, junto a Artes, entretenimiento y recreación, y Transporte y Almacenamiento constituyen las tres actividades con menor flujo de entradas y salidas; lo que las convierte en actividades bastante vulnerables ante shocks inesperados que afecten su flujo de caja. Adicionalmente, estas actividades son las más afectadas por la suspensión de actividades como consecuencia del brote del Coronavirus, generando problemas futuros de liquidez.

Figura 2. Entradas y salidas de efectivo de las empresas ecuatorianas por industria

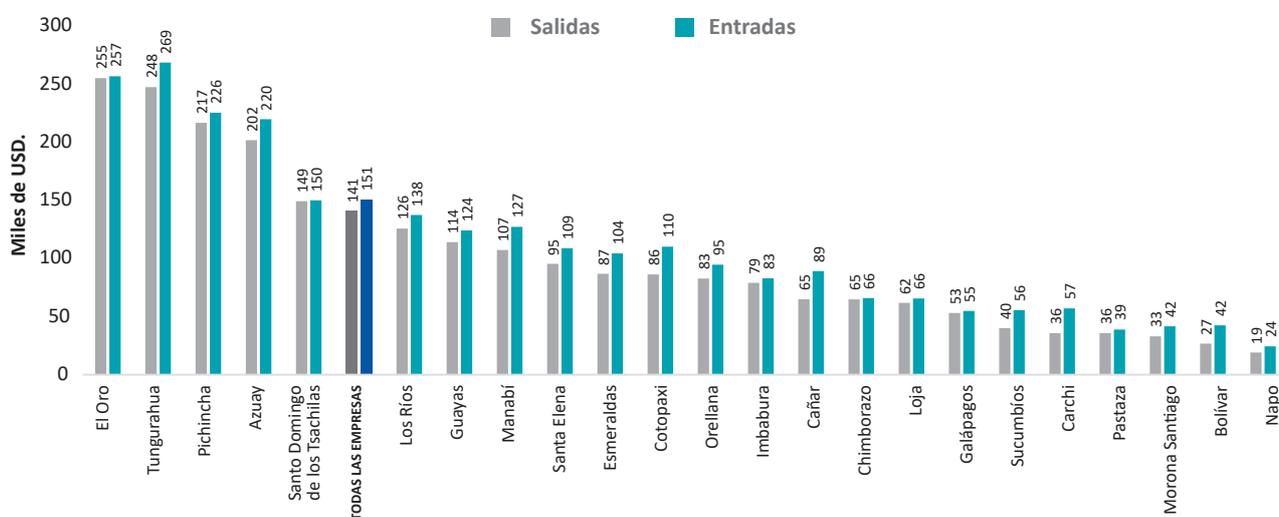


Flujo de efectivo anual por provincia y ciudad.

En la Figura 3 se presenta el flujo de efectivo anual considerando la localización geográfica de las empresas a nivel provincial. A partir de la figura 3, se observa heterogeneidad en los flujos de entradas y salidas de efectivo de las empresas dependiendo de su ubicación geográfica. Por ejemplo, las empresas ubicadas en la mediana de las provincias de Tungurahua, El Oro, Pichincha y Azuay son las que poseen el mayor volumen de flujo de entradas y salidas. En el caso de Tungurahua, la mitad de sus empresas reciben entradas anuales de efectivos menores a 269.000 USD, y salidas anuales de hasta 248.000 USD.

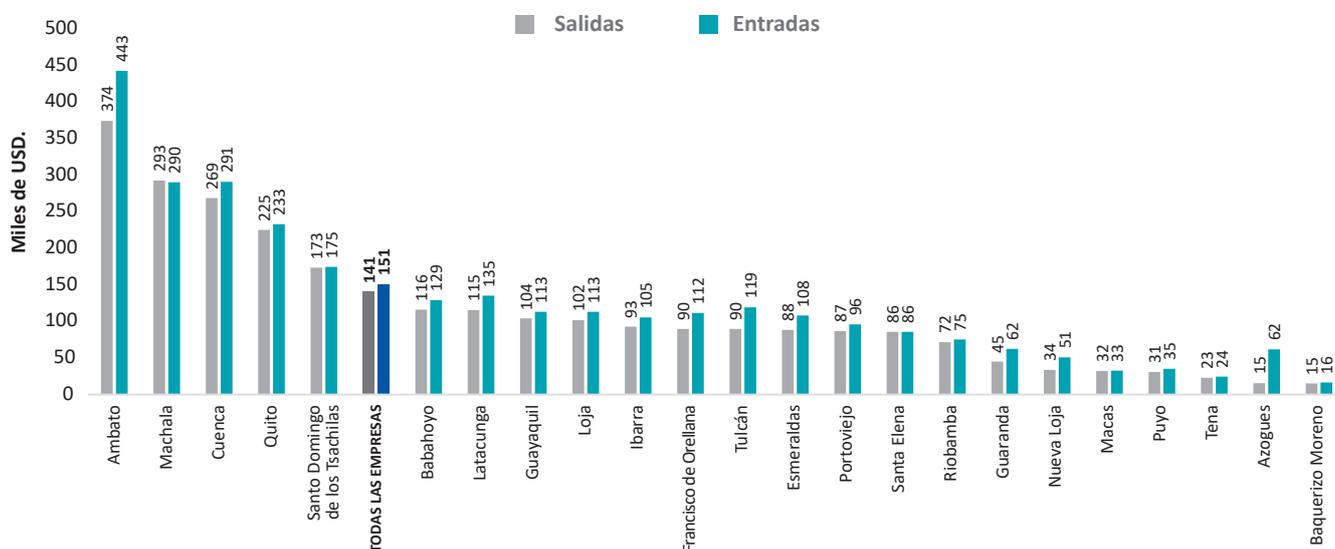
Por otra parte, existen provincias cuyas empresas tienen valores de entradas y salidas considerablemente bajos. Por ejemplo, las empresas ubicadas en Napo, Bolívar, Morona Santiago y Pastaza exhiben los menores flujos de entradas y salidas a nivel de país. A excepción de Bolívar, todas las provincias pertenecen a la región amazónica, y, por tanto, en el contexto que se analiza en este reporte, las empresas que se ubican en esta región exhibirían alta vulnerabilidad frente a la emergencia sanitaria.

Figura 3. Entradas y salidas de efectivo de las empresas ecuatorianas por provincia



Finalmente se ha analizado también el flujo de efectivo de las empresas de acuerdo a su localización a nivel de ciudades del Ecuador. En la Figura 4 es posible apreciar que los flujos de entradas y salidas de la empresa ubicada en la mediana de la distribución se corresponde en gran medida con el comportamiento de las empresas analizadas a nivel de provincia.

Figura 4. Entradas y salidas de efectivo de las empresas ecuatorianas por ciudad



Así tenemos que, a nivel de ciudad (capitales de provincias), es la empresa de la ciudad de Ambato ubicada en la mediana de la distribución la que presenta las mayores entradas y salidas, las cuales equivalen a 443.000 USD y 374.000 USD respectivamente. En el otro extremo, se ubica la empresa de la ciudad de Puerto Baquerizo Moreno, con una entrada anual de 16.000 USD y salidas anuales por 15.000 USD. Adicionalmente, al comparar las entradas y salidas de las dos principales ciudades del Ecuador, se observan diferencias bastante significativas. Por ejemplo, el 50% de las empresas de la ciudad de Quito presentan entradas de hasta 233.000 USD, mientras que el 50% de las empresas de Guayaquil alcanzan entradas de hasta 113.000 USD anuales. Esta misma relación se mantiene en el caso de las salidas. Por ejemplo, el 50% de las empresas de Quito tienen flujos de salida anuales de hasta 225.000 USD; en tanto que el 50% de las empresas de Guayaquil presentan salidas anuales menores a 104.000 USD.



El 50% de las empresas ecuatorianas tienen salida de efectivo diarios de \$391 y entradas diarias de \$419; así mismo, se evidencia una heterogeneidad de las entradas y salidas de efectivo diario por tamaño de empresa, actividad económica y ubicación geográfica.

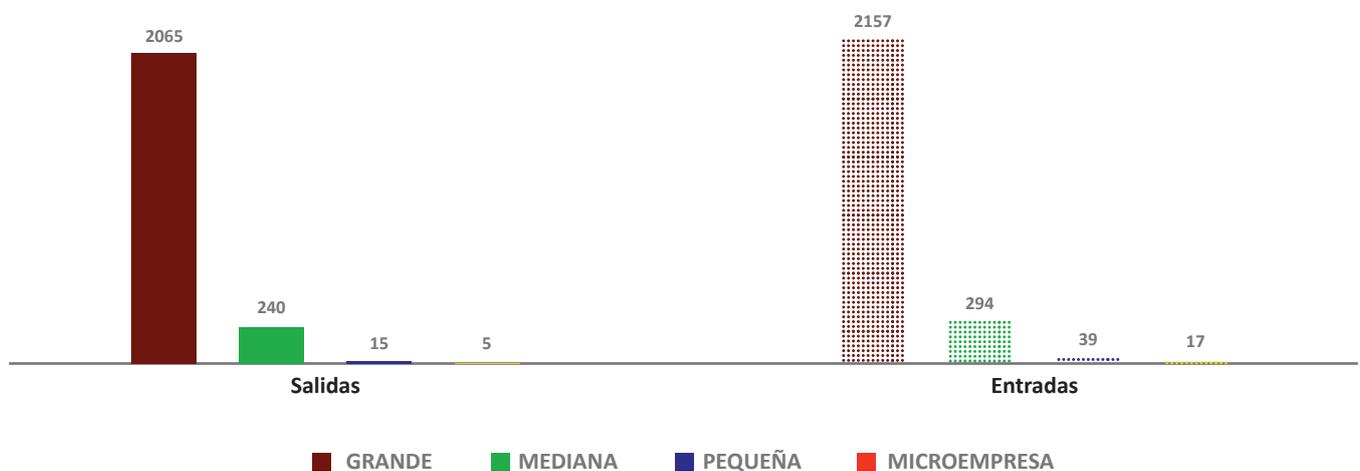
3.2 Flujo de efectivo diario de las empresas: tamaño, industria, provincia y ciudad

En esta sección del reporte analizamos el flujo de efectivo diario de las empresas ecuatorianas diferenciándolas por su tamaño, actividad económica y localización tanto a nivel de provincia como de ciudad. El análisis empieza describiendo el flujo de entradas y salidas de dinero de las empresas. Posteriormente, una vez consideradas las distinciones del tamaño, actividad y localización identificamos grupos de empresas especialmente vulnerables a enfrentar problemas de flujo de efectivo. Todas las figuras que se presentan a continuación corresponden al valor de la empresa que ubica en la mediana de la distribución de flujo de efectivo.

Flujo de efectivo diario por tamaño de empresa.

En la Figura 5 se puede observar tanto las entradas como las salidas de efectivo de las empresas una vez que han sido clasificadas dentro de las categorías de grande, mediana, pequeña o microempresa, conforme a la información presentada en el Anexo 1. Se observa que las empresas grandes en Ecuador tienen una mediana de entradas diarias de 2.157 USD y egresos de hasta 2.065 USD. Con una disminución bastante considerable les siguen las medianas empresas con una mediana de 294 USD de entradas y 240 USD de egresos diarios.

Figura 5. Entradas y salidas de efectivo diaria de las empresas ecuatorianas por tamaño



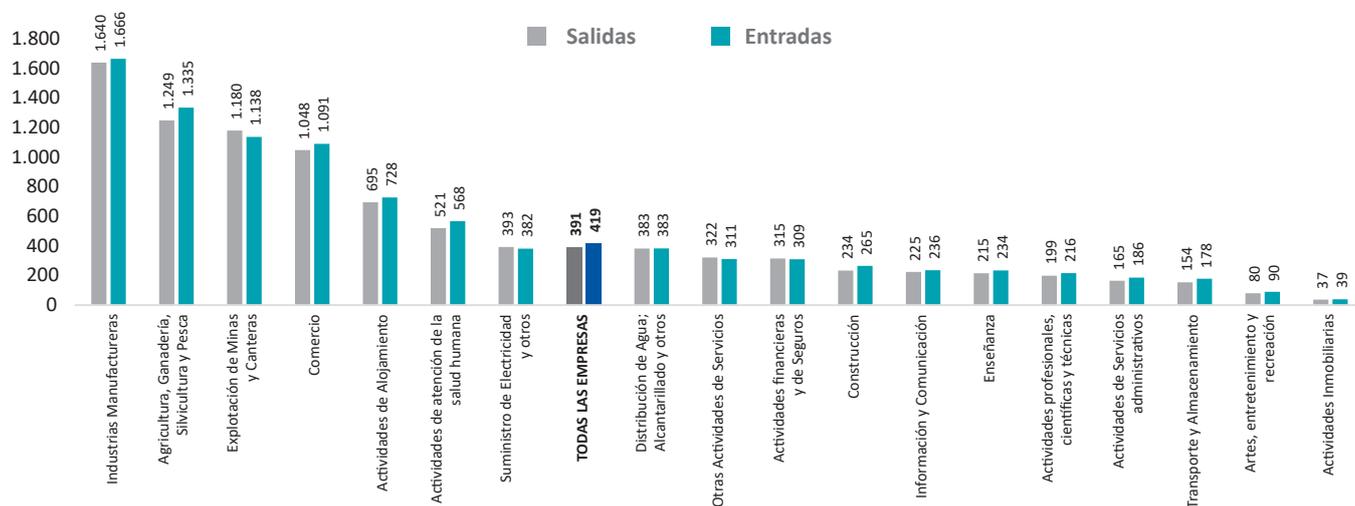
En contraposición a los valores reportados por las grandes empresas, la situación es muy diferente y crítica para las microempresas ya que reportan una mediana de entradas y egresos cercana a cero. De manera general, las grandes empresas cuentan con entradas y salidas considerablemente mayores que las medianas, pequeñas y microempresas. Esto permite identificar la considerable variación existente en el flujo de efectivo diario de las empresas dependiendo de su tamaño. Cabe enfatizar la vulnerabilidad de las microempresas que reportan valores considerablemente bajos de entradas y salidas. Esta situación del flujo de caja de las microempresas las hace aún más vulnerables frente a problemas económicos como la actual paralización de actividades. En otras palabras, las microempresas tienen una mediana aproximada de flujo de efectivo diario de 0,47 dólares, las pequeñas empresas de 6 dólares, las empresas medianas de 16 dólares y las empresas grandes de 48 USD, evidenciando que las micro y pequeñas empresas prácticamente viven el día a día en sus negocios.

Flujo de efectivo diario por industria.

Además de analizar el flujo de caja por tamaño de empresas es importante también identificar las actividades económicas en las cuales las empresas pueden tener mayor vulnerabilidad en el flujo de caja frente a emergencia sanitaria que vive el Ecuador. Este análisis también se incluye en esta sección. En la Figura 6 se presentan los flujos de caja de las empresas clasificadas en cada una de las actividades económicas consideradas en este estudio.

De manera inmediata se puede observar que existen variaciones considerables en el flujo de efectivo diario entre las empresas que pertenecen a cada una de las actividades. Por ejemplo, un 50% por ciento de las empresas en actividades económicas como artes, entretenimiento y recreación reportan entradas diarias considerablemente bajas cercanas a los 100 USD. Similar situación se presenta con respecto a los egresos de las empresas que pertenecen a esta actividad económica. Esto significa que los negocios en estas actividades son particularmente vulnerables debido a los valores considerablemente bajos que perciben diariamente. Empresas que perteneces a actividades económicas como transporte y almacenamiento, actividades de servicios administrativos y actividades inmobiliarias se encuentran en una situación similar.

Figura 6. Entradas y salidas de efectivo diarias de las empresas ecuatorianas por industria



Por otro lado, las empresas de la industria manufacturera son aquellas que reportar los mayores flujos de entradas diarias. Por ejemplo, la mediana de las empresas que pertenecen a la industria manufactura reciben diariamente alrededor de 1.666 USD, mientras que, reportan egresos de alrededor de 1.640 USD. Empresas que pertenecen a actividades como comercio, alojamiento y atención de salud humana reportan entradas mayores al total general.

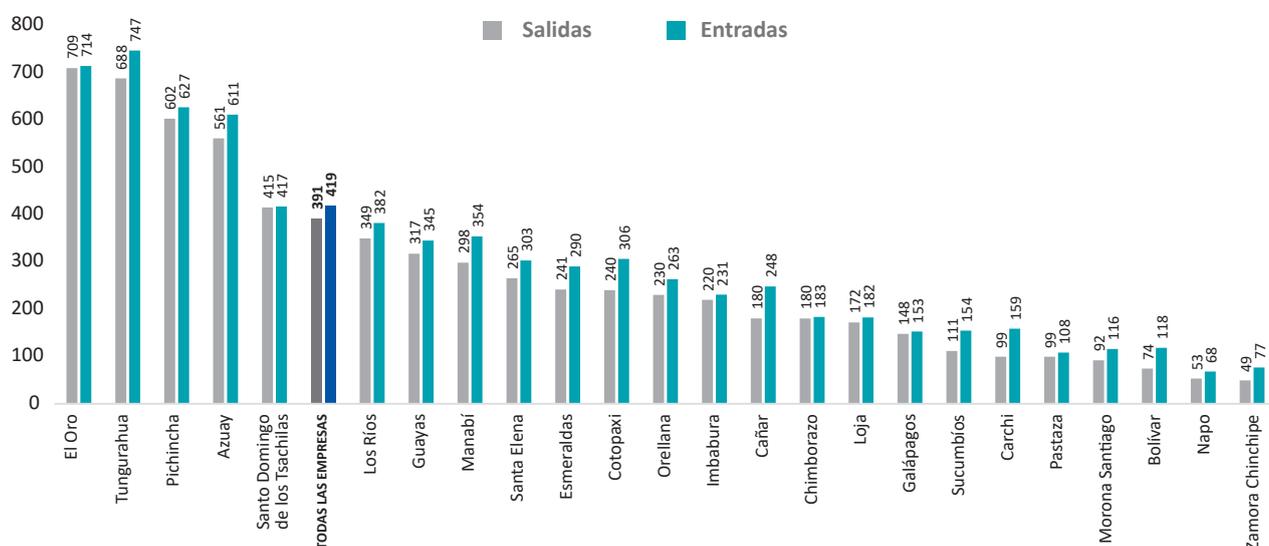
Este mayor flujo de entradas que a su vez supera a los egresos y les permitirá a las empresas que pertenecen a estas actividades económicas sortear de mejor forma las dificultades de efectivo en situaciones de crisis.

Flujo de efectivo diario por provincia y ciudad.

En la Figura 7 presentamos el flujo de efectivo diario considerando la localización geográfica de las empresas a nivel provincial. Es posible apreciar una considerable variación en el flujo de efectivo diario de las empresas dependiendo de su ubicación geográfica. Por ejemplo, las provincias de Tungurahua, El Oro y Pichincha son aquellas que presentan mayores valores de entradas. Por ejemplo, el 50% de empresas ubicadas en provincias como Tungurahua reciben por lo menos 747 USD y reportan egresos de 688 USD al día.

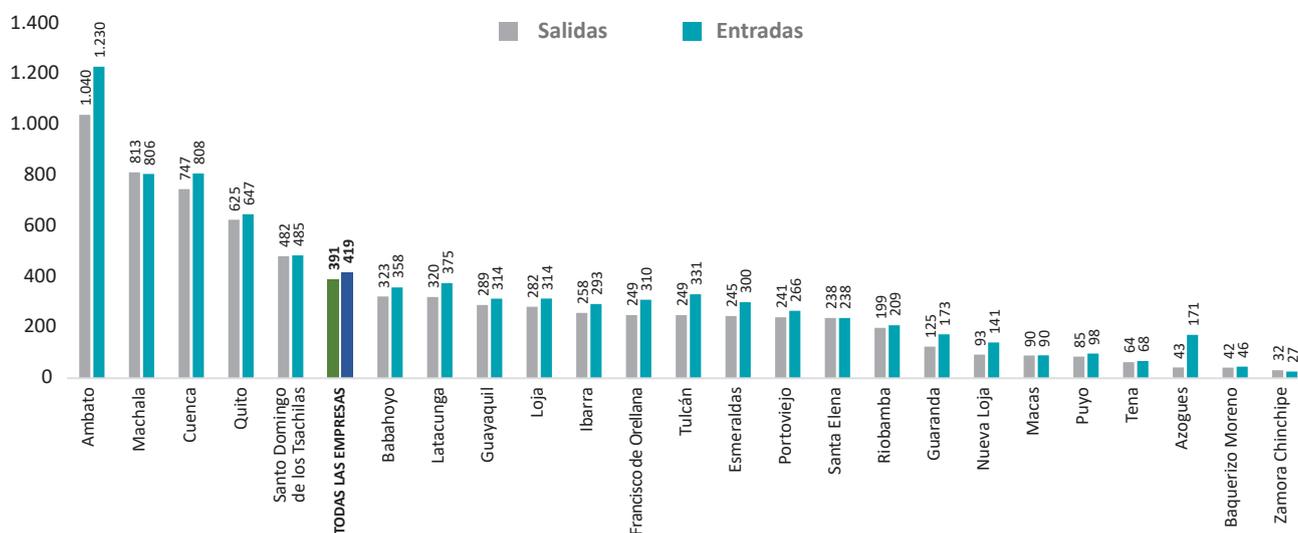
Por otra parte, existen provincias cuyas empresas tienen valores considerablemente bajos de flujos de caja, como por ejemplo Orellana, Pastaza, Bolívar, Sucumbíos y Zamora Chinchipe. La mediana de las entradas de las empresas que se ubican en estas provincias está alrededor de los 77 USD diarios. Es decir, el 50% de las empresas ubicadas en estas provincias tienen entradas de hasta 77 USD diarios. En el contexto que se analiza en este reporte, las empresas que se ubican en estas provincias serían las más vulnerables a las afectaciones económicas originadas por la emergencia sanitaria.

Figura 7. Entradas y salidas de efectivo diario de las empresas ecuatorianas por provincia



Finalmente, se ha analizado también el flujo de efectivo diario de las empresas de acuerdo a su localización a nivel de ciudades capitales del Ecuador. En la Figura 8, es posible apreciar que las empresas que se ubican en ciudades como Ambato, Machala y Cuenca son las que perciben los mayores ingresos de caja. De manera general, los resultados que se pueden observar en la Figura 8 tienen una alta correlación con los presentados a nivel provincial en la Figura 7.

Figura 8. Entradas y salidas de efectivo diario de las empresas ecuatorianas por ciudad



HALLAZGO # 3

Las empresas en Ecuador tienen una mediana de 28 días de resistencia sin efectivo, estos días de resistencia varían según el tamaño de la empresa, la industria y la ubicación geográfica en la que operan, mostrando la heterogeneidad del tejido empresarial.

3.3 Días de resistencia sin liquidez de las empresas: tamaño, industria, provincia y ciudad

Las empresas en Ecuador tienen una mediana de 28 días de resistencia sin efectivo, estos días de resistencia varían según el tamaño de la empresa, la industria y la ubicación geográfica en la que opera, mostrando la heterogeneidad del tejido empresarial.

Debido a la coyuntura actual, las empresas han abandonado su esquema habitual de operaciones generando un impacto importante en el desempeño, la rentabilidad, pero sobre todo en la planificación financiera y operativa del motor empresarial. Es posible mencionar que, gran parte de estos factores están influenciados por el manejo del capital de trabajo y la liquidez que pueda generar una empresa. Así, mantener en buenos niveles estos elementos no solo permite a las empresas gozar de estabilidad financiera, sino también tener capacidad de reacción ante eventualidades del entorno.

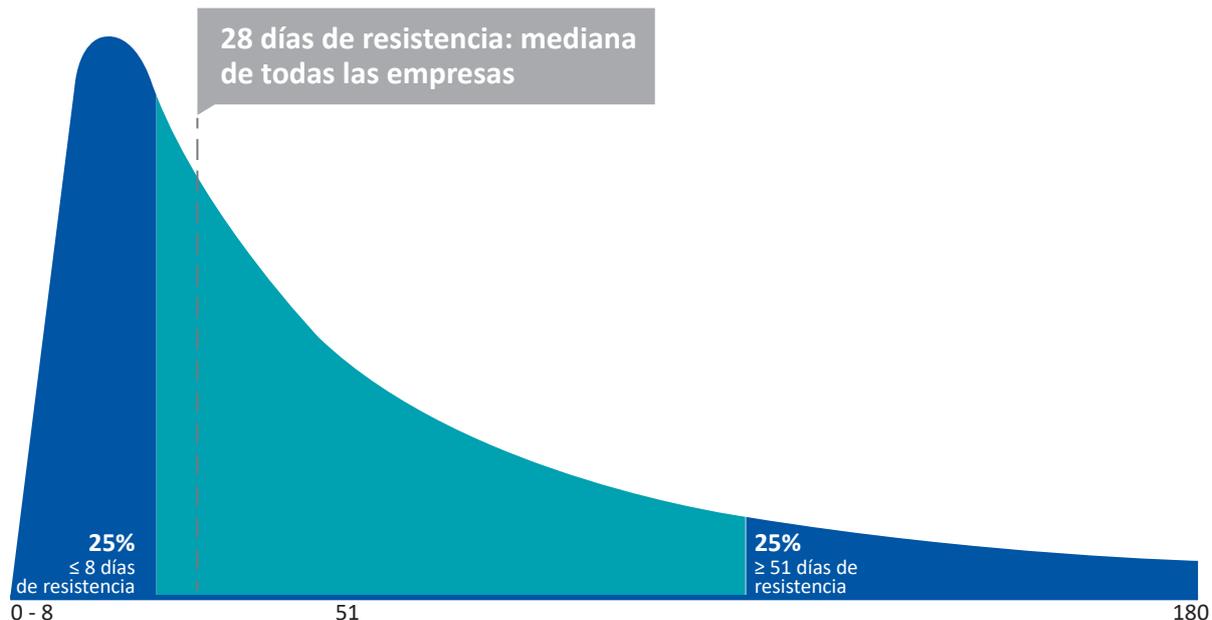
Existen varios indicadores de liquidez y solvencia que pretenden reflejar la salud de las empresas, sin embargo, sus interpretaciones van orientadas a la realización de acciones internas, por ejemplo, mejoras; y al seguimiento de la evolución periódica de las compañías. Estos indicadores son definidos como estáticos y dentro de los más conocidos se encuentran la razón de liquidez corriente y la prueba ácida. No obstante, ante un escenario como el de suspensión de actividades producto de la pandemia del Coronavirus (Covid-19) donde la actividad empresarial está limitada, resulta útil conocer cuál es la resistencia de las empresas para afrontar sus obligaciones de corto plazo.

Es importante tener en consideración que no todas las empresas afrontan una misma realidad. La nómina de trabajadores, el volumen de facturación, el nivel de inventario, las políticas de pagos y cobros, y el nivel de endeudamiento, son rasgos que difieren entre las empresas. Todo esto en conjunto, hace que las necesidades de liquidez sean heterogéneas. A su vez, estas diferencias también determinan la facilidad de acceder a créditos, siendo las empresas de menor tamaño quienes; usualmente, se encuentran en desventaja. Por esta razón, calcular los días de resistencia según los tamaños de las empresas que existen en nuestro país, es clave para identificar qué tipo de compañías podrían requerir asistencia ante shocks externos, como la actual crisis sanitaria.

Dentro de los resultados expuestos a continuación, es importante tomar algunas consideraciones. Los días de resistencia que tienen las empresas, según las diferentes categorías de tamaño, mantiene un orden intuitivo. Es decir, las microempresas tienen menos resistencia que las empresas pequeñas, las empresas pequeñas mantienen menos resistencia que las empresas medianas y de igual forma las empresas medianas sobre las empresas grandes. Además, existen factores diferentes al tamaño que determinan la capacidad de resistencia de las empresas, entre estos se encuentran: la localización y el tipo de actividad que desempeñan. Basado en esto, se encontró que, para una cantidad considerable de empresas, los días de resistencia han demostrado ser relativamente pequeños en algunas provincias, ciudades e industrias. Sin embargo, esto puede ser explicado por los diferentes movimientos de ingresos y egresos que tiene cada empresa dependiendo de su localización y actividad, ya que cada contexto tiene diferentes necesidades de liquidez.

En términos generales, la Figura 9 muestra los resultados para todo el panorama empresarial en el Ecuador. De esta forma, es posible notar que la mitad de las empresas cuentan con 28 días de resistencia o menos. Sin embargo, un grupo importante de 7.704 (percentil 25) compañías tienen a lo mucho 8 días para afrontar sus obligaciones de corto plazo. Por otro lado, existe un 25% de las empresas que tienen una resistencia mayor a 51 días (percentil 75).

Figura 9. Días de resistencia sin efectivo de las empresas ecuatorianas



Días de resistencia sin liquidez por tamaño.

Con un total de 12.504 entidades formalmente constituidas, las **microempresas** acumulan el 40.57 % del total de empresas analizadas para este estudio. Los resultados detallados en la Figura 10 muestran que, dentro de esta categoría, existen 6.252 empresas que cuentan con menos de 17 días de resistencia para afrontar un escenario adverso a su operación normal. De esta cantidad, la mitad se encontrarían en una situación crítica, ya que, suponiendo el cierre de operaciones, cuentan con cero días de resistencia para afrontar sus obligaciones de corto plazo. Por otro lado, la resistencia de 3.126 empresas se encuentra entre 17 y 44 días.

Basados en estos resultados, esta categoría tiene un alto grado de vulnerabilidad no solo por lo anteriormente expuesto, sino también debido a que el 50% de estas compañías se encuentran 11 días por debajo de la mediana general del reporte la cual representa 28 días. Asimismo, es importante mencionar que las microempresas podrían ser las más afectadas ante paralizaciones prolongadas de la actividad empresarial. En este sentido, si la cuarentena se extiende, por ejemplo, hasta 45 días; el 75% de las microempresas afrontaría problemas para cumplir con sus obligaciones.

Los sectores que cuentan con una alta participación de microempresas son: i) información y comunicación (51%), ii) actividades inmobiliarias (7%), iii) actividades profesionales científicas y técnicas (53%), iv) actividades de servicios administrativos (52%) y, v) artes, entretenimiento y recreación (58%). Además, la mayor cantidad de microempresas se encuentran concentradas en las actividades de transporte y almacenamiento (19%).

Por el lado de la categoría de **pequeña empresa**, este segmento cuenta con 11.213 empresas y forma una parte importante de este análisis, debido a que representa el 36.39% del total de empresas consideradas. Con respecto a sus días de resistencia mostrados en la Figura 10, 5.606 entidades pueden afrontar hasta 31 días de sus obligaciones con sus fuentes de liquidez disponibles. Aunque, de estas, el 50% podrían presentar condiciones vulnerables teniendo 13 días de resistencia o menos (percentil 25). Por otra parte, 2.803 empresas presentan una resistencia de entre 31 y 54 días y el percentil 75 tendría más de 54 días de resistencia sin liquidez. En general, los días de resistencia de las empresas pequeñas son superiores al de las microempresas. Sin embargo, esta categoría de empresas mantiene un grado de vulnerabilidad notable, puesto que, 1.121 empresas pequeñas resisten 3 días o menos. Más aún, ante un escenario de paralización de, por ejemplo, 45 días; más del 50% de estas empresas se verían afectadas.

Los sectores que cuentan con una alta participación de empresas pequeñas son: i) administración pública y defensa (67%) y ii) actividades de hogares como empleadores (100%). Además, la mayor cantidad de empresas pequeñas se

encuentran concentradas en las actividades de comercio al por mayor y menor (29%).

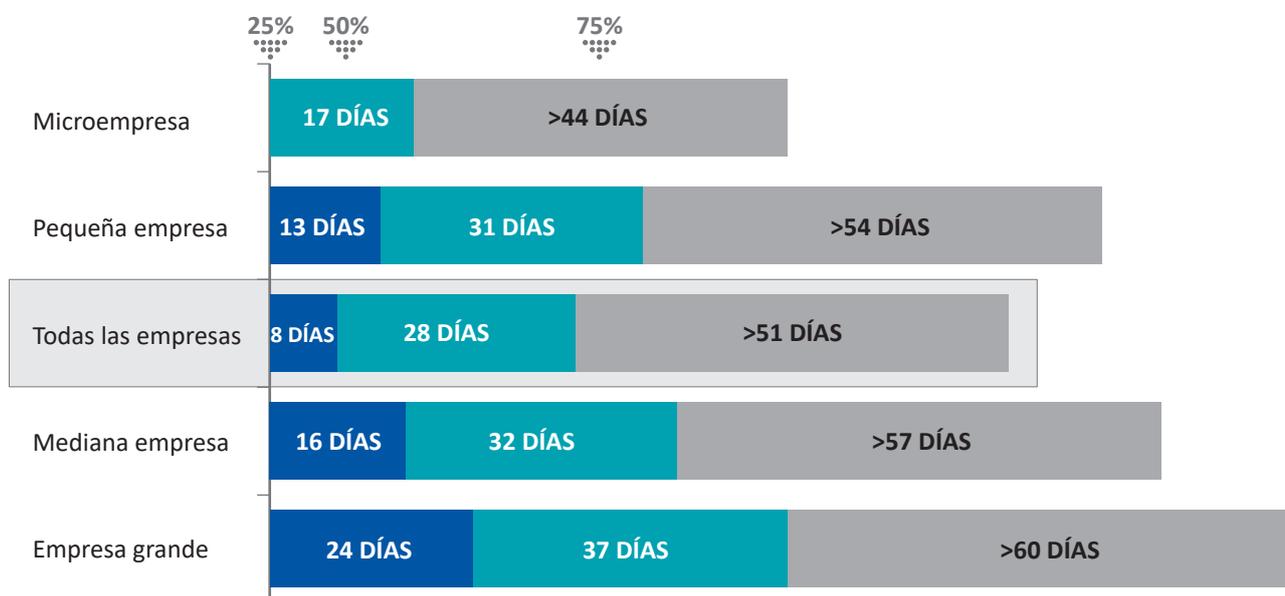
Respecto del total de las unidades de análisis de las **empresas medianas**, esta categoría representa el 15%. la Figura 10 describe los principales hallazgos. Es posible mencionar que, 2.460 empresas tienen una resistencia de hasta 32 días. Además, de esta cantidad de empresas el 50 % tiene una resistencia de 16 días o menos (percentil 25). Por otro lado, 1.230 empresas cuentan con una resistencia de entre 32 y 57 días, y el percentil 75 cuenta con más de 57 días para resistir sin liquidez en sus actividades empresariales.

Los sectores que cuentan con una alta participación de empresas medianas son: i) agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (28%), ii) explotación de minas y canteras (21%), iii) industrias manufactureras (24%), iv) comercio al por mayor y menor (24%), y v) actividades de atención a la salud humana (20%).

Finalmente, las **empresas grandes**, bajo un escenario de ausencia de ingresos, se muestran los siguientes resultados en la Figura 10. El 25% de estas empresas pueden resistir 24 días o menos. Por otro lado, alrededor de 1.090 empresas, tendrían liquidez hasta de 37 días. También, existe un grupo de 545 empresas que tiene una resistencia de entre 37 y 60 días. Las empresas grandes, en comparación a las demás, poseen mayores días de resistencia, posiblemente, debido a su volumen de producción y mayores fuentes de liquidez. En resumen, las empresas grandes abarcan un mayor grado de soporte ante un ambiente adverso. De hecho, el 50% de estas empresas se encuentra en 9 días por encima de la mediana general del estudio. No obstante, si las medidas restrictivas llegasen a extenderse hasta 45 días, al menos el 50% de las empresas de esta categoría tendrían problemas para afrontar sus obligaciones.

Los sectores que cuentan con una alta participación de empresas grandes son: i) explotación de minas y canteras (16%), y ii) industrias manufactureras (18%). Además, la mayor cantidad de empresas grandes se encuentran en las actividades de comercio al por mayor y menor (46%).

Figura 10. Días de resistencia sin efectivo de las empresas ecuatorianas: por tamaño



Días de resistencia sin liquidez por Industria.

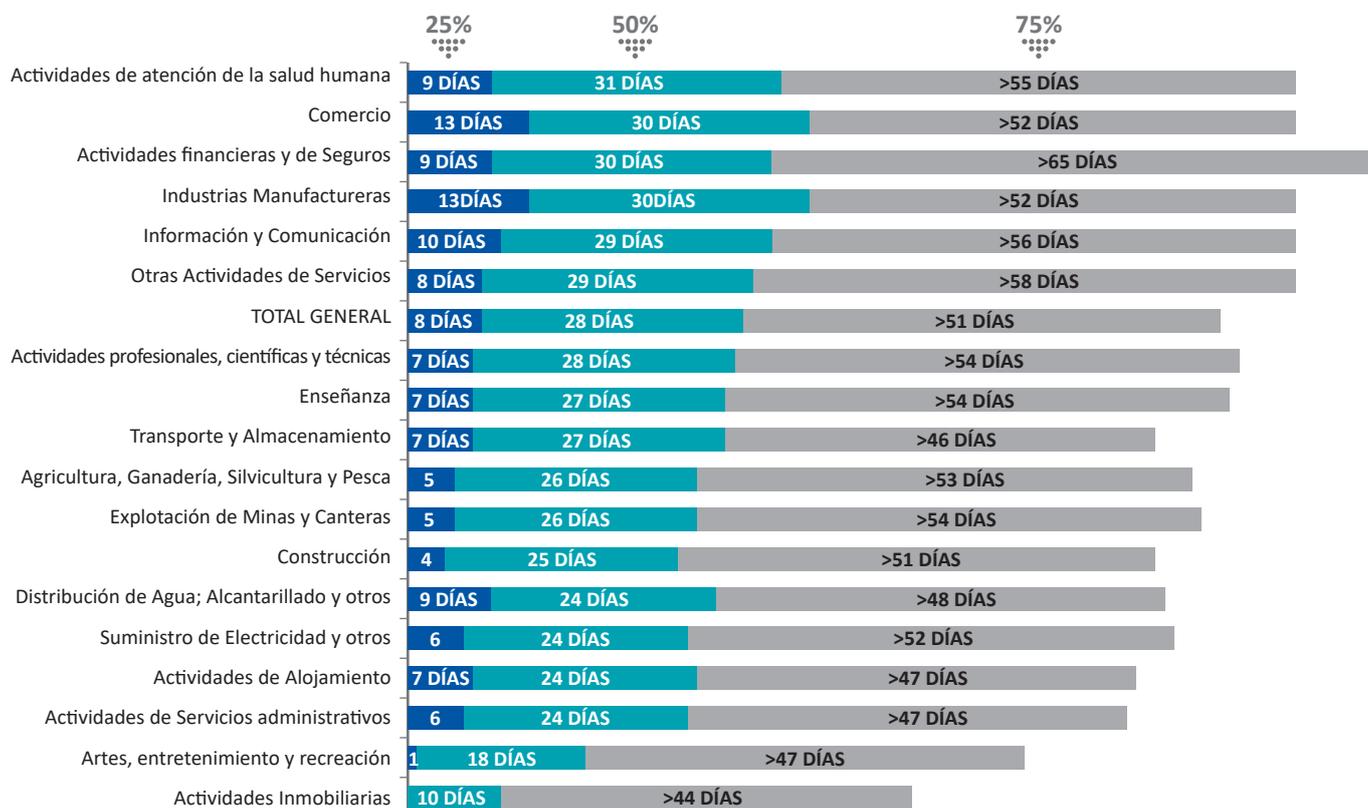
El análisis de los resultados por actividad económica se detalla en la Figura 11. Se observa que los días de resistencia varían tanto si se compara entre sectores económicos, así como dentro de cada sector. Los sectores que más resistirían una paralización total de sus actividades, si se analiza la mediana de la distribución son: Atención a la salud humana (con 31 días o menos de resistencia), Comercio al por mayor y menor (30 días), Actividades financieras y de Seguros (30 días) e Industrias manufacturas (30 días). Dichos resultados implican que el 50% de las empresas pertenecientes a cada sector económico resistirían a lo sumo el número de días reportado.

Por otro lado, aquellas actividades económicas privadas menos resistentes son: Construcción (25 días), Actividades de alojamiento (24 días), Servicios administrativos (24 días), Artes, entretenimiento y recreación (18 días) y Actividades inmobiliarias (10 días).

Estos resultados difieren también dependiendo del percentil analizado: por ejemplo, para las Actividades financieras y de seguros, las empresas situadas en el percentil 75 de la distribución resistirían hasta 65 días, mientras que aquellas ubicadas en el percentil 25 resistirían a lo sumo 9 días sin ingresos. Para las actividades de atención a la salud humana los días de resistencia son 55 días para el percentil 75 y 9 días para el percentil 25, mientras que para aquellas empresas localizadas en el sector Comercio al por mayor y menor, los días de resistencia son de 52 días para el percentil 75 y 13 días para el percentil 25.

En aquellos sectores menos resistentes, la distribución se comporta de la siguiente manera: en el sector de la Construcción, las empresas del percentil 75 resistirían hasta 51 días, mientras que las del percentil 25 resistirían solamente hasta 4 días. En el sector de Actividades de alojamiento, las empresas ubicadas en el percentil 75 resistirían hasta 47 días y las del percentil 25 resistirían hasta 7 días. Las empresas del sector Artes, entretenimiento y recreación del percentil 75 resistirían hasta 47 días mientras que las del percentil 25 resistirían solamente 1 día. Este comportamiento en los resultados obtenidos es el reflejo de la estructura corporativa de las compañías: a medida que una empresa pertenece a un sector con mayor sofisticación de negocios, los días de resistencia suelen ser mayores que en otros sectores con menor desarrollo o valor agregado.

Figura 11. Días de resistencia sin efectivo de las empresas ecuatorianas: por industria



Un análisis adicional merecen los sectores de Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca y de Transporte y Almacenamiento. Si bien los días de resistencia para estas actividades son de 26 y 27 días respectivamente, el decreto ejecutivo N° 1017 del 16 de marzo de 2020 que estableció medidas de confinamiento para la población en general, también dispuso que “...seguirán funcionando las actividades agrícolas, ganaderas, las cadenas y actividades comerciales de las áreas de la alimentación, la salud, las encargadas de los servicios básicos y toda la cadena de exportaciones...”. Esto implicaría que para este tipo de actividades y sus industrias conexas en la cadena de valor no existen las limitaciones a operar que sí sufren las demás actividades económicas y podrían seguir en funcionamiento de manera total o parcial, recibiendo flujos de efectivo.

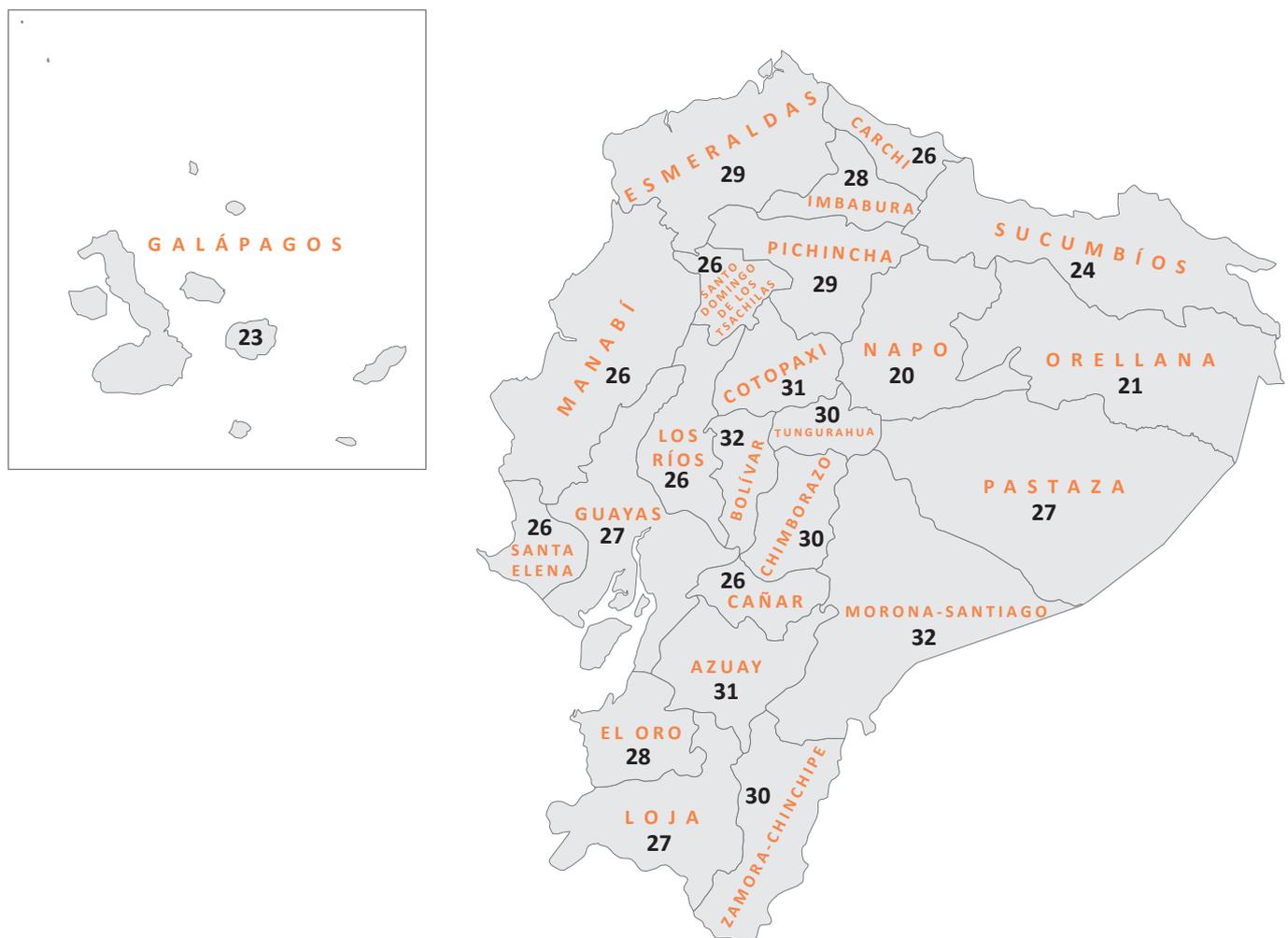
En general, en la mayoría de las industrias, las empresas en el percentil 75 tienen aproximadamente el doble de días de resistencia sin efectivo que la mediana de todas las empresas. Aun así, la variación sustancial dentro de la industria en los días de resistencia sin efectivo muestra el grado de heterogeneidad en el tejido empresarial.

Días de resistencia sin liquidez por provincia y ciudad.

En general, de la información obtenida de las Figuras 12 y 13, existe una alta correlación entre los resultados por provincia versus los resultados por ciudad capital de la misma. Esto implica que el análisis es cualitativamente similar ya sea que se analice un gráfico u otro. Por otro lado, los gráficos muestran que existe variabilidad en los resultados dependiendo de la ciudad y la región a la que pertenecen.

Las ciudades cuyas empresas tienen un nivel mayor de reservas de liquidez en la mediana de la distribución son: Macas (36 días de resistencia), Ibarra (32 días), Riobamba (31 días) y Cuenca (31 días). Asimismo, las empresas de

Figura 12. Días de resistencia sin efectivo de las empresas ecuatorianas: por provincia



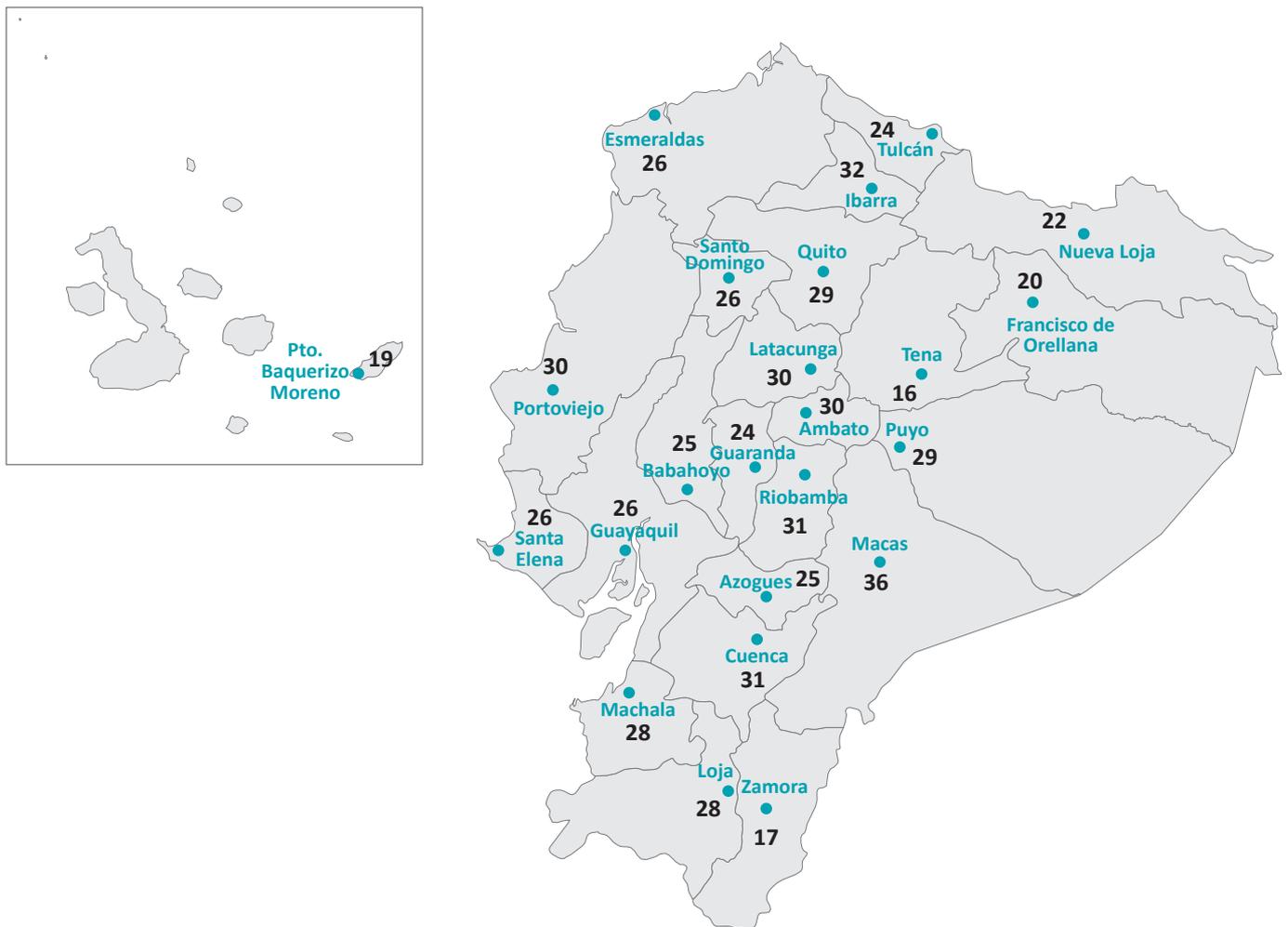
las ciudades de Latacunga (30 días), Ambato (30 días) y Quito (29 días) poseen días de reserva de liquidez por encima de la mediana nacional de 28 días.

Por otro lado, es interesante notar que el 50% de las empresas localizadas en la mayoría de ciudades de la región Litoral, muestran días de reserva por debajo de la mediana nacional. Tal es el caso de Machala (28 días de resistencia) Santa Elena, Guayaquil y Esmeraldas (con 26 días) y Babahoyo (25 días). A nivel nacional, las ciudades donde las empresas tienen menos días de reserva en la mediana de la distribución son: Nueva Loja (22 días), Puerto Francisco de Orellana (20 días), Puerto Baquerizo Moreno (19 días), Zamora (17 días) y Tena (16 días). Como se mencionó anteriormente, un comportamiento muy similar se observa si el análisis se realiza a nivel provincial.

Por otro lado, si se analiza en la parte superior de la distribución, las empresas localizadas en el percentil 75 pertenecientes a las ciudades de Cuenca, Loja y Quito muestran la mayor cantidad de días de resistencia a nivel nacional (57, 56 y 55 días respectivamente); mientras que si se analiza las distribuciones en el percentil 25, las ciudades con las empresas más vulnerables en días de resistencia son: Puerto Francisco de Orellana (2 días), Zamora (2 días) y Puerto Baquerizo Moreno (con 0 días).

Estos resultados muestran una heterogeneidad notable de las empresas a nivel provincial y cantonal en el país. Una hipótesis que trataría de explicar estas diferencias a nivel geográfico sería la mayor preponderancia en ciertas ciudades de actividades económicas con bajo nivel de sofisticación y alta rotación de efectivo, lo que resultaría en que las empresas localizadas en esas plazas se sostengan principalmente de las ventas del día a día. Por otro lado, aquellas ciudades con mayor nivel de industrialización y valor agregado en sus actividades económica conllevarían empresas con mayores colchones de liquidez.

Figura 13. Días de resistencia sin efectivo de las empresas ecuatorianas: por ciudad



HALLAZGO # 4

Las empresas en Ecuador que son intensivas en capital tienen mayores días de resistencia sin efectivo que las empresas que son intensivas en manos de obra.

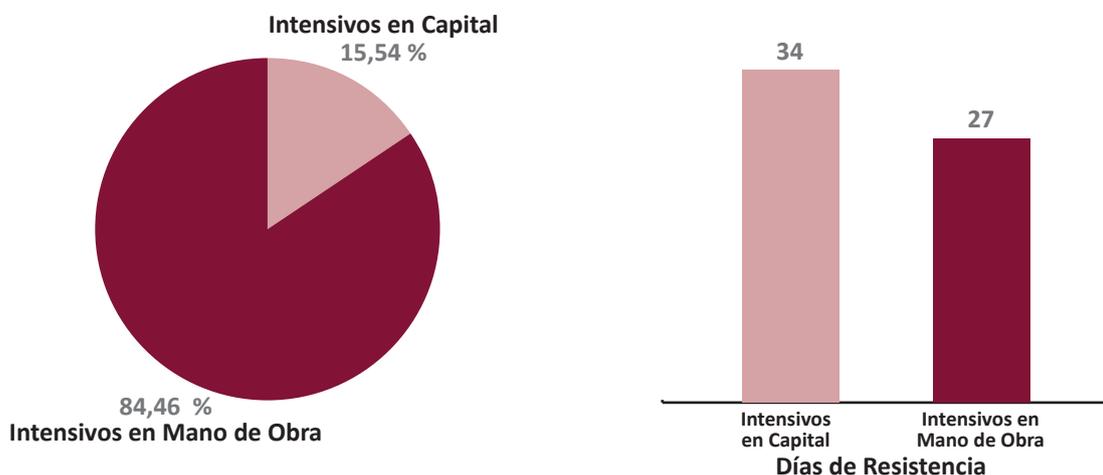
3.4 Días de resistencia sin liquidez de las empresas por intensidad en mano de obra y capital

Las empresas en Ecuador que son intensivas en capital tienen mayores días de resistencia sin efectivo que las empresas que son intensivas en mano de obra.

En un análisis histórico sobre la estructura económica del país, se observó que el sector primario, representado principalmente por la agricultura, redujo su participación en la composición del PIB pasando del 27.4% (1970) al 7.67% (2014), mientras que el sector de minas y petróleo incrementó su participación del 1.16% al 12%, en el mismo período. Por otro lado, el sector manufacturero se contrajo a la mitad con respecto a su participación en el PIB, es decir, de 24% (1970) terminó en 12% (2014) (Domínguez y Caria, 2016).

Esta estructura económica determina dos aspectos fundamentales: i) la participación de los sectores que son o mano de obra intensivo o capital intensivo, y ii) la alta dependencia de nuestra producción tanto para consumo interno, como también para comercio internacional está basada principalmente en productos primarios (mano de obra intensivos). Consecuentemente, debido a esta estructura se puede observar que, del total de empresas analizadas, aquellas que son mano de obra intensiva corresponden al 84.46%, mientras que el remanente (15.54%) está relacionado con aquellas empresas que son capital-intensivo.

Figura 14. Días de resistencia sin efectivo: Intensivas en Capital vs. Intensivos en mano de obra.

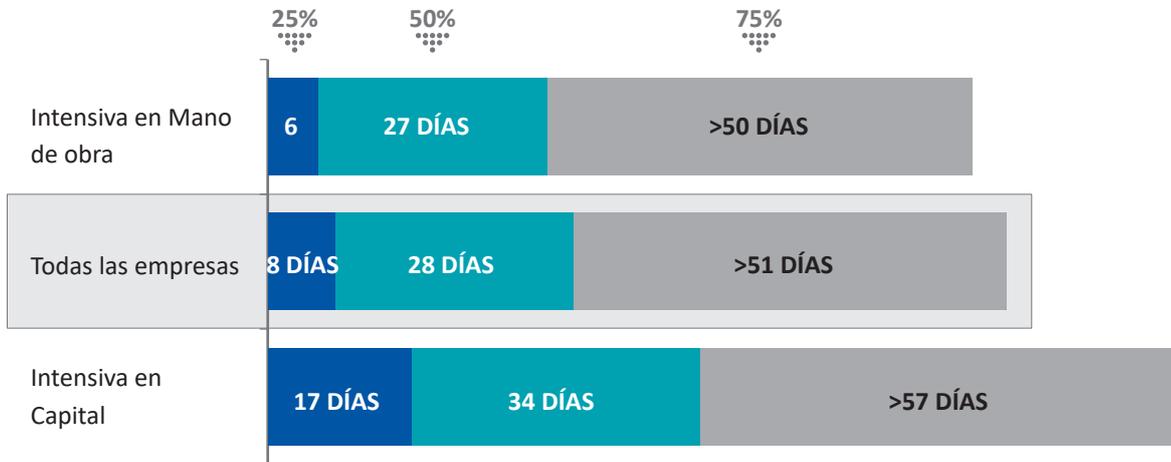


Por otro lado, aquellas empresas que son capital-intensivo, al tener sus productos un mayor grado de sofisticación, también tendrán un mayor grado de liquidez en comparación con aquellas que son mano de obra intensivo.

La Figura 15, nos permite realizar las siguientes comparaciones entre empresas mano de obra – capital-intensivo: i) aquellas que están en el percentil 25 de la distribución, tiene una relación de 0.35, es decir, que las empresas mano de obra intensivo tienen un 35% de la liquidez que poseen aquellas que son capital intensivo, ii) con respecto a aquellas que están en la mediana, la relación está en aproximadamente 0,79, y iii) finalmente, aquellas que están en el percentil 75 de la distribución tienen una relación alrededor de 0,88.

Como hemos mencionado anteriormente, la distancia de liquidez entre las empresas que son mano de obra y capital intensivo se va diluyendo en la medida que recorremos la distribución, sin embargo, si se establecen, por ejemplo 45 días como un umbral para la cuarentena, como medida efectiva para evitar contagios y reducir tasas de mortalidad; de entre el 50-75% de las empresas sin importar la intensidad de los factores de producción estarán enfrentado serios problemas de liquidez.

Figura 15. Días de resistencia sin efectivo: Intensivas en Capital vs. Intensivos en mano de obra



**HALLAZGO
 # 5**

Las empresas que tienen exposición en el comercio internacional tienen mayor día de amortiguación de efectivo que las empresas que no realizan comercio con el exterior, tanto como exportar o importar.

3.5 Días de resistencia sin liquidez de las empresas que acceden al comercio internacional

Las empresas en Ecuador que tienen exposición en el comercio internacional tienen mayores días de amortiguación de efectivo que las empresas que no realizan comercio con el exterior, tanto como exportar o importar.

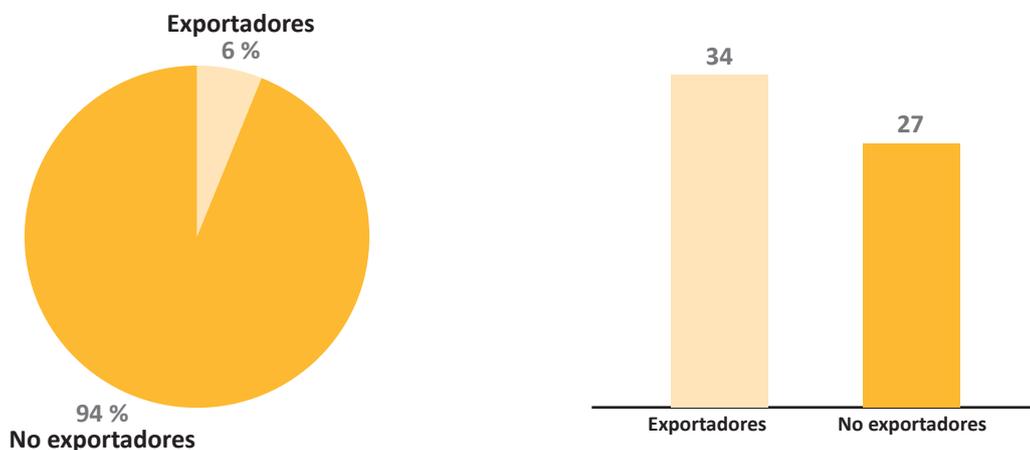
Para comprender mejor la variabilidad en el tipo de comercio internacional que realizan las empresas en Ecuador que observamos en los días de amortiguación de efectivo; identificamos 3 características de acceder al comercio internacional que podrían ayudar a obtener una idea de estas diferencias: exportadores vs. No exportadores, importadores vs. No importadores y empresas globales o que exportan e importan al mismo tiempo vs. aquellas que producen y consumen solo a nivel doméstico. La figura 16 resume nuestra caracterización de este tipo de empresas. Solo el 6% de empresas exportan, el 14% de empresas importan y tan solo el 3% de las empresas realizan estas dos actividades al mismo tiempo, mostrando así la falta de penetración en el comercio internacional de las empresas ecuatorianas.

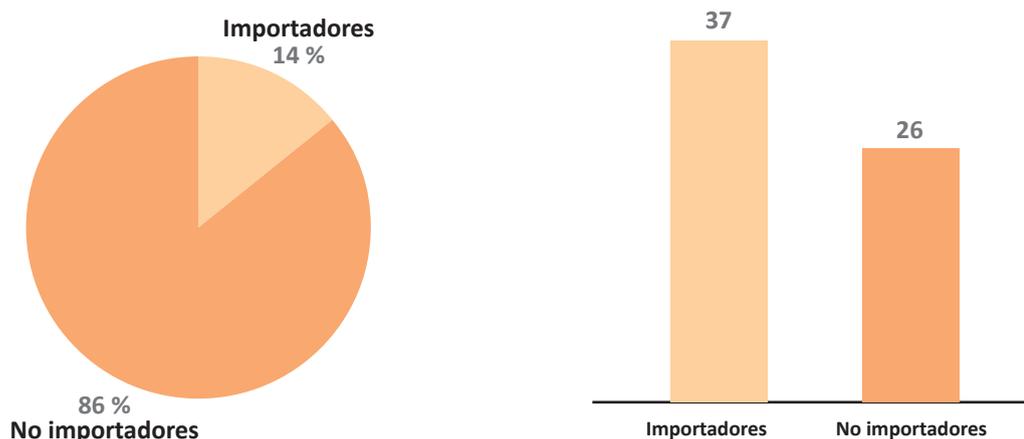
Figura 16. Porcentaje de empresas que tienen actividad en el comercio internacional



Primero consideramos las dos características de tener relación en el comercio internacional: exportar e importar. La Figura 17 presenta diferencias en días de amortiguación de efectivo por las empresas que exportan vs. No exportadoras e importadoras vs. No importadores.

Figura 17. Días de amortiguación de efectivo en: Exportadores vs. No exportadores e Importadores vs. No importadores



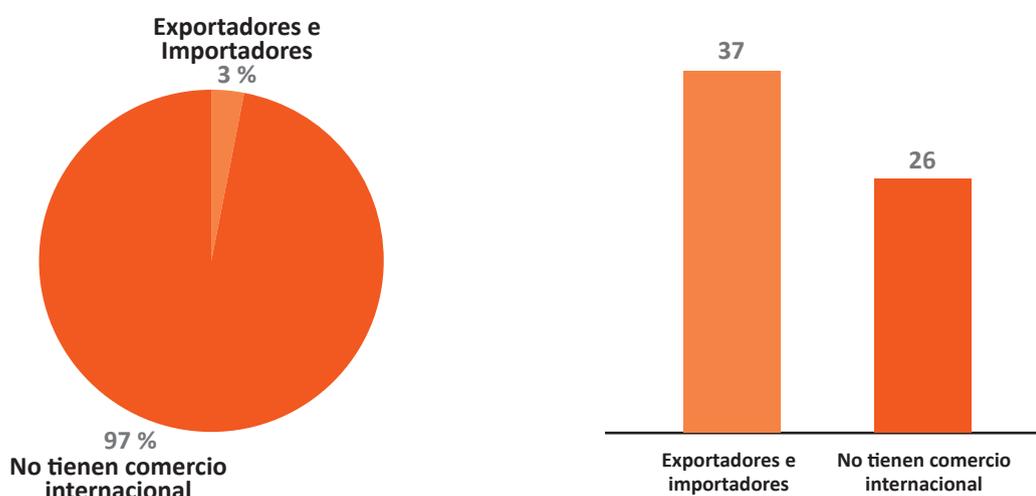


Encontramos que las empresas ecuatorianas que no exportan y aquellas que no importan tienen la menor cantidad de días de amortización de efectivo. Tal como se muestra en la Figura 17, la mediana de días de amortiguación de efectivo de las empresas que no exportan es 7 días menos que aquellas empresas que si exportan, esto puede ser debido a que aquellas empresas que exportan generalmente tienen un mejor desempeño económico que aquellas que no exportan y Ecuador no es la excepción (Bernard et al., 2018; Camino-Mogro et al., 2020). Asimismo, la mediana de días de amortiguación de efectivo de las empresas que no importan es 11 días menos que aquellas empresas que si importan (al menos materia prima), nuevamente la evidencia empírica ha demostrado que importar aumenta el desempeño económico debido a que se accede a mejor tecnología y Ecuador no se exime en este resultado (Wagner, 2012; Camino-Mogro et al., 2020).

Finalmente, en la Figura 18, los resultados muestran también que las empresas que exportan e importan al mismo tiempo (empresas globales) tienen una mediana mayor de días (11) de amortización de efectivo que las empresas que solo compran y venden en el Ecuador. Este resultado soporta la hipótesis que aquellas empresas que están expuestas en mayor medida al comercio internacional tienen un mejor desempeño económico que aquellas que solo comercializan sus productos en el mercado interno, en otras palabras, las exportaciones e importaciones son complementarias (Camino-Mogro y López, 2020).

En general, estos resultados muestran que las empresas que están expuestas al mercado internacional tienen mayores días de amortización de efectivo. Además, la mediana de días de amortización de efectivo de las empresas que comercializan con otros países es mayor inclusive que la mediana de todas las empresas sin distinguir su actividad de comercio internacional, evidenciando que el comercio internacional mejora definitivamente el desempeño económico.

Figura 18. Días de amortización de efectivo en: Exportadores e Importadores vs. Domesticas



4. Implicaciones de Política Empresarial en Tiempos de Pandemia

“El efectivo es el rey”, es una frase aupada por los empresarios, que conocen claramente que sin liquidez los negocios no podrían sobrevivir mucho tiempo. La falta de liquidez en las empresas puede darse por distintos factores; sin embargo, es poco probable que se dé por una imposición de cuarentena debido a una pandemia. Este escenario poco probable se ha dado desde el 16 de marzo de 2020 en Ecuador, donde varias empresas se vieron obligadas a cerrar sus operaciones (temporalmente) hasta que se termine el estado de emergencia decretado por el Gobierno central.

El cierre de operaciones (temporal) de las empresas debido a la pandemia del Coronavirus (Covid-19) ha llevado a una situación extrema de iliquidez de muchas empresas que no han llegado a cubrir salarios del primer mes de cuarentena y, por lo tanto, el cierre temporal de operaciones pudiese volverse permanente, agudizando los problemas económicos en el país como la falta de producción y la pérdida de empleo formal.

Por lo tanto, los encargados de formular políticas, los gremios empresariales del sector privado deberían centrarse en ayudar a buscar soluciones para generar la liquidez y mejorar la capacidad de recuperación financiera de las empresas mediante el aumento al acceso al crédito y ayudando al propietario de las empresas más pequeñas a gestionar mejor sus flujos de efectivo y aumentar sus días de amortiguación de efectivo para superar los tiempos difíciles sin depender de fuentes de crédito (a menudo costosas) (Farrell y Wheat, 2016).

Sin embargo, el tiempo es vital en momentos de pandemia no solo por el hecho del cierre de empresas y pérdida de empleo, sino también por la pérdida de vidas (capital humano). Es así que, en este reporte, se cuantifica cuanto necesitarían las compañías para cubrir sus salarios si la cuarentena continua hasta 45 días y hasta 60 días. En el Anexo 2 se muestran el número de empresas que tendrían hasta 45 y 60 días de resistencia sin liquidez y también se obtiene el monto de salarios a subsidiar que se necesitaría para no perder empleos.

Por un lado, las microempresas y pequeñas empresas son las más golpeadas en número, aunque en términos de salarios las más golpeadas son las medianas y las grandes. En un escenario donde las empresas que solo tienen 45 días de resistencia sin liquidez, se necesitarían 633 millones de USD para cubrir completamente los salarios de este grupo de empresas; mientras que en el escenario donde las empresas solo tienen hasta 60 días de resistencia sin liquidez, se necesitarían alrededor de 1.025 millones a subsidiar para mantener el empleo en las 24.823 compañías durante dos meses. Estos resultados también se muestran por sector económico, siendo el sector que más necesitaría ayuda el de Comercio al por mayor y menor.

Una opción para proteger a los empleados y a las empresas es que el Gobierno Central obtenga financiamiento por los montos antes descritos para poder cubrir los salarios de los trabajadores, pero esto no puede ser por separado de lo que proponen Castillo-Burbano et al. (2020) donde mencionan que se necesitan alrededor de 5.500 millones de USD para aplanar la curva del Covid-19, especialmente los 3.500 millones para un fondo de garantía para créditos a empresas. Adicionalmente, el Banco Mundial (2020) menciona que una primera vía debe orientarse a empleadores o exportadores importantes, aquellos con importantes vínculos hacia atrás y hacia adelante o aquellos en sectores como la logística y los servicios públicos que permiten otras actividades económicas, una segunda vía se centraría en las empresas más pequeñas y el objetivo sería garantizar la disponibilidad de financiación en un contexto de crecientes necesidades de capital de trabajo; el BID (2020) cree que esto necesariamente debería ser soportado por bancos comerciales, instituciones de micro finanzas, plataformas de préstamos digitales, cadenas de suministro corporativas u otros intermediarios, adicionalmente mencionan que las empresas que acceden a esos créditos, sobre todo si éstos están subsidiados, deben tener que proporcionar evidencia de que no están incurriendo en despidos, y abstenerse de pagar o incluso aumentar dividendos, recomprar acciones o sacar dinero de las empresas por otros medios.

En general, se propone que se debe subsidiar a los trabajadores y a las empresas vía transferencias monetarias

desde el Gobierno Central para cubrir gastos de nómina y evitar despidos; este subsidio se debe enfocar en empresas que tengan mayor encadenamiento productivo, puesto que sería un efecto multiplicador en la generación de producción; se deben aplazar las contribuciones a la seguridad social para aliviar la carga de pagos de las empresas; se deben crear nuevas líneas de crédito para las empresas más golpeadas por la pandemia, estas nuevas líneas de crédito deben contemplar la disminución de los tipos de interés y aumento en los plazos de pago, de esta manera se empieza a recuperar la liquidez y la capacidad productiva. Didier et al. (2020) mencionan dos grandes grupos de propuestas de soluciones que pueden ser replicadas en cualquier país: adaptar el marco institucional y proveer crédito a las empresas.

Estas políticas deben buscar mantener vivas las empresas, pero sobre todo mantener vivo el empleo ya que si la empresa está cerrada el subsidio buscaría pagar salarios a primera instancia y luego ayudar a buscar financiamiento externo. Esto ayudaría a que las empresas puedan continuar produciendo en donde se quedaron antes de la cuarentena y retomar la demanda acumulada.

5. Conclusiones

Este *Policy Report* utiliza tres bases de datos novedosas y poco explorados en el ámbito empresarial, a partir de este análisis se estudian los flujos de efectivo anual y diario de las empresas formales del Ecuador, por su tamaño, industria y ubicación geográfica. Finalmente, se calculan los días de resistencia que las empresas pueden soportar sin liquidez, y se compara como estos días de liquidez varían no solo por la desagregación antes mencionada, sino también por la intensidad en la que se utiliza la mano de obra y el capital y por la actividad comercial con el mercado internacional.

Respecto al análisis de los flujos de efectivo, la principal conclusión que se puede resaltar es la heterogeneidad del mismo de las empresas ecuatorianas. Esta heterogeneidad se ha hecho evidente en cada una de las secciones analizadas en el presente reporte. Mediante la consideración de esta heterogeneidad se han podido identificar empresas especialmente vulnerables ante la emergencia sanitaria que vive el Ecuador y que motivó la realización del presente estudio.

En cuanto al tamaño de las empresas y su flujo de efectivo, vale la pena enfatizar que son las microempresas las que reportan flujos de entradas mínimos exponiéndose a un mayor riesgo de posible iliquidez. Otro factor diferenciador de los niveles de ingreso y salida de efectivo de las empresas es su actividad económica. El reporte ha revelado las actividades con mayores y menores flujos de efectivo, identificando aquellas más vulnerables a problemas económicos. Finalmente, también se han encontrado importantes diferencias en el flujo de efectivo dependiendo de la localización geográfica de las empresas. En este sentido, las empresas ubicadas en varias provincias de la Amazonía, así como en provincias de la Sierra como Bolívar, se muestran como aquellas con menores flujos de entradas y consecuente vulnerabilidad a la crisis sanitaria.

La aplicación de una intervención de política pública sin consideración de la heterogeneidad de flujos de efectivos que presentan las empresas, en términos de tamaño, actividad económica o localización sería bastante limitada. De manera particular llaman la atención los flujos de caja extremadamente bajos que reportan las microempresas, ya que al parecer estas empresas viven del día a día. Esto constituye un claro llamado a que cualquier intervención en términos de políticas públicas debería priorizar la crítica situación de este tipo de empresas.

Por el lado de los días de resistencia sin liquidez, se puede concluir que las empresas en Ecuador tienen una mediana de 28 días de resistencia sin efectivo, estos días de resistencia varían según el tamaño de la empresa, la industria y la ubicación geográfica en la que opera, mostrando nuevamente, la heterogeneidad del tejido empresarial. En este sentido, se concluye que mientras más grande es la empresa, más días sin liquidez puede resistir, sin embargo, estos días de liquidez varían según el percentil en el que se ubiquen las empresas. También se encuentra que industrias con mayor sofisticación de negocios o con mayor valor agregado poseen una mediana de días de resistencia sin liquidez superior a industrias donde predomina la mano de obra o donde existe poca sofisticación. Tanto que las empresas intensivas en capital que aunque en proporción son muchas menos que las intensivas en mano de obra, el 50% de ellas tienen 7 días más para resistir que aquellas que son intensivas en mano de obra.

Finalmente, las empresas que tienen exposición en el comercio internacional tienen mayores días de amortiguación de efectivo que aquellas que no realizan comercio con el exterior, tanto como exportar o importar o ambas actividades simultáneamente. Sin duda, el tener acceso al comercio internacional garantiza el aumento de la productividad y un mejor desempeño económico. Esto se debe a la transferencia tecnológica de las empresas globales y multinacionales, lo cual tiene un efecto en su liquidez y les permite tener mayores días de resistencia sin efectivo ante un shock temporal, frente a aquellas empresas que no exportan, ni importan o son completamente domésticas.

Referencias

Banco Mundial. (2020). *The economy on time of Covi-19. The chief economist office for Latin America and the Caribbean the macroeconomics, trade and investment global practice.*

<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/33555/9781464815706.pdf?sequence=5&isAllowed=y>.

Banco Interamericano de Desarrollo (BID). (2020). *Políticas para combatir la pandemia. Editado por Nuguer, V. y Powell A.*

https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Informe_macroekon%C3%B3mico_de_Am%C3%A9rica_Latina_y_el_Caribe_2020_Pol%C3%ADticas_para_combatir_la_pandemia.pdf.

Bernard, A. B., Jensen, J. B., Redding, S. J., & Schott, P. K. (2018). Global firms. *Journal of Economic Literature*, 56(2), 565-619.

Camino-Mogro, S., & López, A. (2020). Two-way traders: Searching for complementarities between exports and imports in a developing country, *Unpublished manuscript*.

Camino-Mogro, S., Pinzón, K., & Carrillo-Maldonado, P. (2020). Do imports of intermediate inputs generate higher productivity? Evidence from Ecuadorian Manufacturing, *Unpublished manuscript*.

Camino-Mogro, S., Vera-Gilces, P., Ordenana-Rodriguez, X, & Murillo, P. (2020). Microeconomic evidence between Exporters and non-exporters: Differences in economic and productivity performance, *Unpublished manuscript*.

Castillo-Burbano, J., González-Astudillo, M., Lima-Reyna, J., Sánchez-Aragón, L, & Rumbela, F. (2020). Aplanar la curva del Covid-19: Una propuesta para hacer viable una cuarentena absoluta en Ecuador, *Unpublished Report*.

Didier, T., Huneeus, F., Larrain, M, & Schmukler, S. (2020). Financing Firms in Hibernation during the COVID-19 Pandemic. *Research & Policy Briefs from the World Bank Chile Center and Malaysia Hub.* <http://documents.worldbank.org/curated/en/228811586799856319/pdf/Financing-Firms-in-Hibernation-During-the-COVID-19-Pandemic.pdf>.

Domínguez, R., & Caria, S. (2016). Ecuador en la trampa de la renta media. *Problemas del desarrollo*, 47(187), 89-112.

Farrell, D., & Wheat, C. (2016). Cash is king: Flows, balances, and buffer days. *JPMorgan Chase Institute.* <https://www.jpmorganchase.com/corporate/institute/document/jpmc-institute-small-business-report.pdf>.

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2018). Estudio Sectorial: MIPYMES y Grandes empresas. *Dirección Nacional de Investigación y Estudios.*

<https://investigacionyestudios.supercias.gob.ec/wp-content/uploads/2018/09/Panorama-de-las-MIPYMES-y-Grandes-Empresas-2013-2017.pdf>.

UDLA. (2020). Las empresas ecuatorianas, al igual que sus pares del resto del mundo, tienen reservas que sólo les permiten resistir un tiempo limitado sin tener ingresos. *UDLA.*

https://udla.edu.ec/nota_metodologica_boletin_6.pdf.

Wagner, J. (2012). International trade and firm performance: a survey of empirical studies since 2006. *Review of World Economics*, 148(2), 235-267.

Anexo 1: Datos y metodología

El objetivo de este documento es realizar un análisis de los posibles escenarios que podrían experimentar las empresas ecuatorianas en presencia de un shock negativo como el de la crisis sanitaria, a raíz del SARS-COV-2 o Coronavirus, por la que está atravesando el mundo. Por un lado, se examina el flujo de caja de las compañías; se evalúan las entradas y salidas de dinero de éstas según su tamaño, actividad económica y ubicación geográfica. De esta manera se muestran las características de las empresas que podrían verse más afectadas en su cantidad de efectivo en tiempos de crisis.

Tener una reserva de dinero es crítico para poder alcanzar niveles de liquidez necesarios para pagar a empleados y proveedores (al menos). En base a esto y a los egresos de cada empresa, se calculan también los días promedio que podrían sobrevivir las empresas sin realizar ninguna actividad económica o días de amortización de efectivo, todo esto clasificado por tamaño, sector, ubicación geográfica, actividad comercial internacional y si la empresa es intensiva en mano de obra o capital.

Para cumplir con nuestra meta, se usó la información de los flujos de efectivo, balances generales y estados de resultado con corte al 31 de diciembre de 2018 reportados por las compañías al órgano de control: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Los balances generales y estados de resultado contienen variables cuantitativas como: total de activos, pasivos, patrimonio, total de ingresos, utilidad neta, salarios, entre otros. Se agregaron de la base de datos del directorio de compañías variables cualitativas como: la provincia y ciudad donde está ubicada la empresa y la clasificación de su actividad económica en base a la clasificación industrial internacional uniforme (CIU REV 4.0). El estado de flujo de efectivo contiene información de las entradas y salidas de dinero usadas en actividades de operación, inversión y financiamiento (variables de incremento o disminución de cuentas por pagar, por cobrar, inventario, efectivo). Fue necesario realizar una depuración para poder construir la base de datos de este estudio debido a que la información de los estados financieros presenta, en ciertas ocasiones, inconsistencias por ser información auto reportada por cada una de las empresas, lo cual podría prestarse para conclusiones erradas. En este sentido, se eliminaron empresas con patrimonio, activo o pasivo negativo, y también se eliminaron las observaciones que presentaban valores extremos en el cálculo de días de resistencia. Como resultado se obtuvo una base de los estados financieros de 30.817 empresas.

Primero se determinaron las cuentas del flujo de efectivo para ver las entradas y salidas de dinero. En la Tabla 1, a continuación se enlistan las cuentas usadas.

Tabla 1. Descripción de variables para el flujo de efectivo

Variable	Cuenta del flujo de efectivo
Actividades de operación	Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación
Actividades de inversión	Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión
Actividades de financiamiento	Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación
Variaciones en la tasa de cambio	Efectos de la variación de la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo
Flujo de caja neto	Incremento(disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Para actividades de operación, se creó una variable de las entradas de dinero que contiene todas las transacciones de actividades de operación que son positivas y se generó otra variable de las salidas de dinero con todas las transacciones de actividades de operación con valores menores a cero. De la misma manera se clasificaron las salidas y entradas de dinero con el resto de las variables.

En segundo lugar, se calculó el flujo de caja promedio y las entradas y salidas de dinero promedio clasificadas por tamaño, actividad económica y ubicación geográfica.

Luego de eso, se realizó el cálculo de los días de resistencia de las empresas en base al estudio de Farrell y Wheat (2016) publicado por JP Morgan Chase Institute y el boletín publicado por la UDLA (2020). Si las empresas dejan de producir y paralizan sus ingresos, existe la posibilidad de que sigan funcionando si es que tienen un saldo de efectivo aun disponible. Para calcular cuántos días podrían resistir en esta situación, se calcula la razón del saldo promedio de efectivo sobre los egresos a los que incurren mensualmente las empresas, es decir, se calcula lo siguiente:

$$\text{Días de resistencia} = \frac{\text{saldo promedio del efectivo mensual}}{\text{egreso promedio mensual}} \times 30$$

A continuación, se detalla en la Tabla 2, las variables que se usaron para calcular los días de resistencia:

Tabla 2. Descripción de variables

	Variable	Cuentas del estado financiero	Estado financiero
Saldo promedio del efectivo	Caja	Efectivo y equivalentes	Balance general
	Cuentas por cobrar corrientes	Cuentas y documentos por cobrar comerciales	Balance general
	Otras cuentas por cobrar corrientes	Otras cuentas por cobrar corrientes operativas	Balance general
	Inventario	Mercadería en tránsito, inventarios de materia prima, productos, suministros	Balance general
	Proveedores	Cuentas y documentos por pagar corrientes	Balance general
	Otras cuentas por pagar corrientes	Otras cuentas por pagar corrientes operativas (a clientes y empleados)	Balance general
	Ventas	Ventas de bienes, prestaciones de servicios, exportaciones netas, ingresos de actividades ordinarias.	Estado de resultados
Egreso promedio	Costo de ventas	Inventario inicial y final de bienes no producidos por el sujeto pasivo, materia prima y productos en proceso. Compras e importaciones.	Estado de resultados
	Gastos administrativos y de ventas	Gastos por importaciones de bienes, Sueldos y salarios, honorarios, pagos servicios ocasionales.	Estado de resultados
	Otros gastos operacionales	Gastos de gestión, promoción, transporte, arrendamientos operacionales, etc.	Estado de resultados
	Depreciaciones, amortizaciones y provisiones	Depreciaciones amortizaciones y provisiones	Estado de resultados

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

El saldo promedio del efectivo se calculó considerando una penalidad en las cuentas debido al impacto de la crisis. Siguiendo lo establecido por la UDLA (2020), se penalizan a las cuentas por cobrar con la rotación de cuentas por cobrar a 30 días, otras cuentas por cobrar en un 50%, el inventario por la rotación de inventario a 30 días y las cuentas por pagar por la rotación de cuentas por pagar a 30 días. La variable ventas se usó para calcular la rotación de cuentas por pagar y cuentas por cobrar.

Saldo promedio del efectivo

$$\begin{aligned}
 &= + \text{ caja} + (\text{cuentas por cobrar} \times \text{rotación cxc mensual}) \\
 &+ (\text{otras cuentas por cobrar}) \times 0.5 \\
 &+ (\text{inventario} \times \text{rotación de inventario}) \\
 &+ (\text{otras cuentas por cobrar}) \times 0.5 \\
 &+ (\text{inventario} \times \text{rotación de inventario}) \\
 &- (\text{proveedores} \times \text{rotación de cuentas por pagar}) \\
 &- \text{ otras cuentas por pagar}
 \end{aligned}$$

El egreso promedio mensual se lo calculó sumando las variables de costos de ventas, gastos administrativos y ventas, otros gastos operacionales, sin considerar depreciaciones, amortizaciones, y provisiones. Esta suma se la dividió para 12 para poder obtener el valor mensual.

Egreso promedio

$$\begin{aligned}
 &= - \text{ costo de ventas} - \text{ gastos administrativos y ventas} \\
 &- \text{ otros gastos operacionales} + \text{ depreciaciones} \\
 &+ \text{ amortizaciones} + \text{ provisiones}
 \end{aligned}$$

Para segmentar el análisis por las diferentes características de las empresas se las clasificó por tamaños de acuerdo con la definición del Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, predominando siempre los ingresos sobre el número de trabajadores:

- 1.- Microempresas: Entre 1 a 9 trabajadores o ingresos menores a \$100.000,00
- 2.- Pequeña empresa: Entre 10 a 49 trabajadores o ingresos entre \$100.001,00 y \$1'000.000,00
- 3.- Mediana empresa: Entre 50 a 199 trabajadores o ingresos entre \$1'000.001,00 y \$5'000.000,00
- 4.- Empresa grande: Más de 200 trabajadores o ingresos superiores a los \$5'000.001,00

Se clasifican también las empresas como intensivas en capital e intensivas en mano de obra según lo establecido por Farrell y Wheat (2016), y se calcula en base a los pagos de mano de obra y pagos de capital.

$$\text{Participación del pago en mano de obra} = \frac{\text{pago de mano de obra}}{\text{pago de mano de obra} + \text{pago de capital}}$$

Los pagos se los calcula del estado de resultados de las empresas. Los pagos de mano de obra incluyen todas las cuentas de sueldos y salarios a trabajadores, y los pagos de capital incluyen los gastos financieros que son el coste de préstamos de capital a terceros. De esta participación, se calcula el promedio por industria y se determina que una empresa es intensiva en mano de obra si su participación es mayor al promedio, y es intensiva en capital si su participación es menor al promedio.

Para clasificar a las compañías por su actividad de comercio internacional, se las clasifica como exportadoras si es que presentan en el estado de resultado exportaciones de bienes y/o servicios mayores a cero. Así mismo para clasificar a las empresas como importadoras se toman a las empresas que tienen importación de bienes y/o materia prima mayores a cero. Y, finalmente se clasifica también a las empresas que importan y exportan (empresas globales) y se las compara con las empresas que no realizan ninguna de las dos actividades (domesticas), por lo que quedan excluidas de este análisis las empresas que solo exportan o solo importan.

Anexo 2: Montos posibles de subsidios a empresas para cubrir salarios

Tabla 3. Empresas con días de resistencia igual o menos a 45 días por tamaño

DIAS DE RESISTENCIA: IGUAL O MENOS DE 45 DÍAS		
Tamaño	Número de empresas	Salarios totales por 45 días*
Grande	1.351	\$444
Mediana	3.237	\$122
Pequeña	7.640	\$60
Microempresa	9.431	\$7
TOTAL	21.659	\$633

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

*Valores expresados en millones de dólares.

Tabla 4. Empresas con días de resistencia igual o menos a 45 días por sector económico

DIAS DE RESISTENCIA: IGUAL O MENOS DE 45 DÍAS		
Sector económico	Número de empresas	Salarios totales por 45 días*
A Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca	1.427	\$60
B Explotación de Minas y Canteras	172	\$7
C Industrias Manufactureras	1.925	\$170
D Suministro de Electricidad y otros	95	\$1
E Distribución de Agua; Alcantarillado y otros	97	\$2
F Construcción	1.397	\$16
G Comercio	5.882	\$230
H Transporte y Almacenamiento	3.340	\$27
I Actividades de Alojamiento	489	\$18
J Información y Comunicación	773	\$21
K Actividades financieras y de Seguros	317	\$7
L Actividades Inmobiliarias	1.293	\$3
M Actividades profesionales, científicas y técnicas	2.176	\$17
N Actividades de Servicios administrativos	1.385	\$31
O Administración pública y defensa	1	<\$1
P Enseñanza	265	\$6
Q Actividades de atención de la salud humana	396	\$13
R Artes, entretenimiento y recreación	96	\$1
S Otras Actividades de Servicios	129	\$2
T Actividades de hogares como empleadores	2	<\$1
U Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales	2	<\$1
TOTAL	21.659	\$633

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

*Valores expresados en millones de dólares.

Tabla 5. Empresas con días de resistencia igual o menos a 60 días por tamaño

DIAS DE RESISTENCIA: IGUAL O MENOS DE 60 DÍAS		
Tamaño	Número de empresas	Salarios totales por 60 días*
Grande	1.624	\$734
Mediana	3.789	\$190
Pequeña	8.865	\$91
Microempresa	10.585	\$11
TOTAL	24.863	\$1.025

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

*Valores expresados en millones de dólares.

Tabla 6. Empresas con días de resistencia igual o menos a 60 días por sector económico

DIAS DE RESISTENCIA: IGUAL O MENOS DE 60 DÍAS			
Sector económico		Número de empresas	Salarios totales por 60 días
A	Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca	1.624	\$100
B	Explotación de Minas y Canteras	197	\$15
C	Industrias Manufactureras	2.251	\$273
D	Suministro de Electricidad y otros	111	\$2
E	Distribución de Agua; Alcantarillado y otros	113	\$3
F	Construcción	1.568	\$26
G	Comercio	6.842	\$376
H	Transporte y Almacenamiento	3.796	\$42
I	Actividades de Alojamiento	568	\$27
J	Información y Comunicación	919	\$37
K	Actividades financieras y de Seguros	364	\$11
L	Actividades Inmobiliarias	1.417	\$5
M	Actividades profesionales, científicas y técnicas	2.524	\$28
N	Actividades de Servicios administrativos	1.556	\$48
O	Administración pública y defensa	1	<\$1
P	Enseñanza	297	\$9
Q	Actividades de atención de la salud humana	459	\$20
R	Artes, entretenimiento y recreación	109	\$1
S	Otras Actividades de Servicios	143	\$3
T	Actividades de hogares como empleadores	2	<\$1
U	Actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales	2	<\$1
	TOTAL	24.863	\$1.025

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

*Valores expresados en millones de dólares.

ISBN: 978-9978-25-150-8

