

UCUENCA

Universidad de Cuenca

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Carrera de Contabilidad y Auditoría

**Análisis contable y financiero del capital de trabajo y la palanca de crecimiento
en el sector comercial de la ciudad de Cuenca (2008-2018)**

Trabajo de titulación previo a la
obtención del título de Contador
Público Auditor

Autor:

María Soledad Sisalima Taday

Tania Maribel Espejo Espejo

Director:

Alex Santiago Vásquez Calderón

ORCID:  0009-0009-7180-7024

Cuenca, Ecuador

2023-07-05

Resumen

En el siguiente trabajo de titulación se analizará el capital de trabajo y la palanca de crecimiento mediante el cálculo de inductores de valor para determinar su importancia dentro de una planificación contable y financiera, que es esencial para el desarrollo de una empresa. Los inductores de valor a diferencia de los índices tradicionales, evalúan el crecimiento económico de las empresas basado en la gestión del capital de trabajo que proviene del flujo de caja del ciclo operativo.

Calcular factores de valor, como el margen EBITDA (ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización), la productividad del capital de trabajo y su relación se denominan palanca de crecimiento, en contraste con los indicadores tradicionales como liquidez, solvencia, deuda, etc., con datos de Estados financieros de la Superintendencia de Compañías.

El resultado de este análisis nos mostrará si el crecimiento económico favorable o desfavorable permite una correcta toma de decisiones, tomar decisiones mejorando el análisis de la información contable y financiera.

Palabras clave: análisis financiero, margen ebitda, palanca de crecimiento, generadores de valor



El contenido de esta obra corresponde al derecho de expresión de los autores y no compromete el pensamiento institucional de la Universidad de Cuenca ni desata su responsabilidad frente a terceros. Los autores asumen la responsabilidad por la propiedad intelectual y los derechos de autor.

Repositorio Institucional: <https://dspace.ucuenca.edu.ec/>

Abstract

In the following degree work, working capital and growth leverage will be analyzed through the calculation of value drivers to determine their importance within an accounting and financial planning, which is essential for the development of a company. Value drivers, unlike traditional ratios, evaluate the economic growth of companies based on the management of working capital that comes from the cash flow of the operating cycle.

Calculating value factors, such as EBITDA margin (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization), working capital productivity and their relationship are called growth leverage, in contrast to traditional indicators such as liquidity, solvency, debt, etc., with data from financial statements of the Superintendence of Companies.

The sample result of this analysis will show us if the favorable or unfavorable economic growth allows a correct decision-making process.

Keywords: financial Analysis, ebita margin, growth leverage, commercial sector, value drivers



The content of this work corresponds to the right of expression of the authors and does not compromise the institutional thinking of the University of Cuenca, nor does it release its responsibility before third parties. The authors assume responsibility for the intellectual property and copyrights.

Institutional Repository: <https://dspace.ucuenca.edu.ec/>

Índice de contenido

Contenido

Resumen	2
Abstract	3
Introducción.....	9
Capítulo I	10
Antecedentes	10
Marco conceptual	17
Inductores de valor	17
EBITDA	19
Descripción del margen EBITDA y sus ventajas sobre el uso de EBITDA	23
Capital de Trabajo Neto Operativo KTNO	23
Capital de Trabajo Neto.....	24
Productividad del Capital de Trabajo PKT	25
Palanca de crecimiento PCD	26
Capítulo III	28
Resultados	28
Venta al por mayor de aparatos electrodomésticos.....	28
Venta al por mayor de prendas de vestir y accesorios.....	33
Venta al por mayor de productos de perfumería y cosmética.....	34
Venta de automóviles y vehículos de motores ligeros.....	37
Capítulo IV	42
Conclusiones	42
Abreu, M., & Morales, J. (2009). El capital de trabajo de las empresas que cotizan en la bolsa mexicana de valores. Comercio Exterior.....	44

Índice de ilustraciones

Ilustración 1 Índices Tradicionales Almacenes Juan Eljuri.....	28
Ilustración 2 Inductores Tradicionales Almacenes Juan Eljuri	28
Ilustración 3 Inductores de Valor Comercial Salvador Pacheco Mora	29
Ilustración 4 Índices Tradicionales Comercial Salvador Pacheco Mora.....	29
Ilustración 5 Índices Tradicionales Eljuri Hatari S.A.....	30
Ilustración 6 Inductores de Valor Eljuri Hatari S.A	30
Ilustración 7 Inductores de Valor Mabe Ecuador S.A.....	30
Ilustración 8 Índices Tradicionales Mabe Ecuador S.A	30
Ilustración 9 Índices Tradicionales Marcimex S.A.....	31
Ilustración 10 Inductores de Valor Marcimex S.A	31
Ilustración 11 Promedio PDC Venta al por mayor de aparatos electrodomésticos.....	32
Ilustración 12 Inductores de Valor PAT Primo Ecuador Comercializadora S.....	33
Ilustración 13 Índices Tradicionales PAT Primo Ecuador Comercializadora S.A.....	33
Ilustración 15 inductores de Valor Superdeporte S.A	33
Ilustración 14 Índices Tradicionales Superdeporte S.A.....	33
Ilustración 16 Promedio PDC Venta al por mayor de prendas de vestir y accesorio	34
Ilustración 17 Inductores de Valor Casa Moeller Martínez C.A.....	34
Ilustración 18 Índices Tradicionales Casa Moeller Martínez C.A	34
Ilustración 19 Índices Tradicionales Dipaso S.A	35
Ilustración 20 Inductores de Valor Dipaso S.A.....	35
Ilustración 21 Inductores de Valor Oriflame del Ecuador S.A	36
Ilustración 22 Índices Tradicionales Oriflame del Ecuador S.A.....	36
Ilustración 23 Índices Tradicionales Yanbal Ecuador S.A.....	36
Ilustración 24 Inductores de Valor Yanbal Ecuador S.A	36
Ilustración 25 Promedio de PDC Venta al por mayor de productos de perfumería y cosmética	37
Ilustración 26 Inductores de Valor General Motors del Ecuador S.A	37
Ilustración 27 Índices Tradicionales General Motors del Ecuador S.A	37
Ilustración 28 Índices Tradicionales Importadora Tomebamba S.A.....	38
Ilustración 29 Inductores de Valor Importadora Tomebamba S.A	38
Ilustración 30 Índices Tradicionales Motricentro Cía. Ltda.....	39
Ilustración 31 Inductores de Valor Motricentro Cía. Ltda.	39
Ilustración 32 Índices Tradicionales Recordmotors S.A.....	39
Ilustración 33 Recordmotors S.A.....	39
Ilustración 34 Inductores de Valor Toyota del Ecuador S.A.....	40

Ilustración 35 Índices Tradicionales Toyota del Ecuador S.A	40
Ilustración 36 Promedio de PDC de automóviles y vehículos de motores ligeros	40

Agradecimientos

Agradezco a mi madre y a mi padre por el apoyo incondicional que me han brindado a lo largo de mi carrera, a mis hermanos y en especial a mi abuela Francisca la cual ha sido mi pilar fundamental.

Ma. Soledad Sisalima T

Agradecimiento

Con el presente trabajo de titulación agradezco a Dios por ser mi fortaleza y la guía de mi vida dándome el conocimiento para cumplir con éxito las metas que me he propuesto. A mi esposo y mis hijos por ser el pilar fundamental en todo este proceso y siempre estar a mi lado con su amor y apoyo.

Tania Maribel Espejo Espejo

Introducción

En relación al entorno cambiante en el que se desenvuelven las empresas y la necesidad de evaluar la situación financiera de todas ellas, se sugiere la ejecución de un estudio de inductores de valor por medio del capital de trabajo y palanca de crecimiento que contribuya a una idónea planificación y gestión contable y financiera por medio de la aplicación de estos inductores.

La indagación busca como fin entablar indicadores de evaluación del desempeño de capital de trabajo y palanca de crecimiento con información contable de los Estados Financieros de las organizaciones del sector comercial de la urbe de Cuenca.

La exploración de inductores de valor a diferencia de los indicadores financieros clásicos, permiten obtener información clave de los estados financieros con el fin de evaluar el progreso y dinamismo empresarial por medio del cálculo del Margen EBITDA, Capital de trabajo neto operativo KTNO, productividad del trabajo PKT y Palanca de Crecimiento.

Para sustentar el marco teórico se va aplicarán indicadores de valor a las empresas comerciales de la ciudad de Cuenca cuyos resultados van a permitir hacer una comparativa entre las mismas y establecer cuál es su nivel de crecimiento ante las decisiones contables y financieras adoptadas.

La metodología usada va a ser de tipo cuantitativo puesto que se recopilará datos acerca de las partidas de estados financieros de las empresas comerciales de la localidad de Cuenca, estos datos van a ser manejados en escala nominal.

Finalmente se presentan las conclusiones obtenidas después de realizar el análisis de las empresas del sector comercial de la urbe de Cuenca y se propondrán las respectivas recomendaciones para una mejor toma de decisiones.

Capítulo I

Antecedentes

La contabilidad se estructura como un sistema primordialmente de información de negocios, con el objetivo principal de ser el sustento para la toma de decisiones de distintos enfoques económicos que tienen que ver con la empresa. En primer lugar, el tramo contable capta, valora y calcula la realidad de la economía de la empresa, y su relación con agentes económicos con los que siempre está en contacto para después sintetizarlos y ser presentados en los estados contables o cuentas anuales. En segunda fase y teniendo ya la información de cuentas anuales, esta información se transforma donde se reduce las áreas inciertas y el grado de información para el proceso de tomar decisiones. El objetivo que se persigue es saber la situación de la empresa, como se llegó a eso y su perspectiva a futuro. Dada su absoluta importancia de un análisis contable esta se transforma en un aspecto importante para las personas que se interesan por la administración y dirección de las empresas y también con el entorno financiero económico (Esteban et al., 2013).

En la actualidad, los procesos de transformación son llevados de la mano también con avances tecnológicos, procesos automatizados, desarrollo de la economía, avance de una empresa, que dificultan los progresos de los negocios que se van manejando. Todas estas exigencias hacen que cada una de las unidades empresariales puedan y sobre todo estén en la capacidad de gestionar sus finanzas de una manera correcta, de esta forma las decisiones estén acorde a los objetivos que esta persigue.

Según Nava Rosillón (2009), las organizaciones o empresas son vulnerables a una inestabilidad financiera que no está prevista, que a su vez se caracteriza por falta de liquidez e insolvencia, que a su vez son el resultado de políticas malas y deficientes en las competencias administrativas, estratégicas, financieras y productivas; por lo que toda empresa debe conocer su realidad económica, para saber con exactitud sus fallas, y los factores que las generan. Para lograr esto se debe tener muy presentes las herramientas que permitan detectar estos errores y se tengan protocolos claros para su aplicación.

El análisis contable se entiende de manera general como una herramienta que permite gestionar acciones dentro de una empresa, para que esta a su vez conozca lo sucedido y el porqué de lo sucedido. Esto quiere decir que si se conocen los errores cometidos en el pasado se puede augurar un futuro con garantías y menos errores. Concretamente el análisis contable también realiza otra función, otro papel dentro de la empresa. Conocer la información interna y externa de la empresa, que técnicas han sido empleadas, lo ponen en una posición privilegiada, para a su vez retroalimentar a la gerencia la información pertinente para crear

estrategias enfocadas al futuro con alto éxito de que funcionen, pero conviene decir también, no habrá siempre el 100% de seguridad (Llanes, 2012).

Hernández (2005), indica que el análisis financiero es definido como una técnica de evaluación de comportamiento enfocado en las operaciones de una empresa, que a su vez facilita, su diagnóstico actual y da las pautas para algún comportamiento a futuro, dando como resultado la consecución de objetivos antes planteados. Dicho análisis se lo realiza basado en todos los sucesos dentro la actividad de la empresa, mediante técnicas que son usados para la posterior toma de decisiones que permiten evidenciar la capacidad de endeudamiento de la empresa, que se toma también como referencia los estados financieros.

Este análisis es una herramienta disponible para la gerencia, que sirve para ver los efectos que producen determinadas variaciones en el futuro de la empresa, que a su vez pueden ser la venta de alguna dependencia, distintas políticas de crédito o inventario, así como también una posible expansión hacia otra zona distinta; en efecto este análisis es de suma importancia para la organización visto desde cualquier punto a la empresa, ya que ayuda a con sus procesos y principios a transformar la información contable de la compañía, que es útil para la toma de decisiones en el ámbito de la inversión, planeación, que después se puede establecer una comparación de los resultados en un margen de tiempo establecido con otros negocios similares (Brigham & Houston, 2006).

Por otro lado, Rubio (2007) indica que analizar financieramente a una empresa es aplicar instrumentos y técnicas directamente a los estados financieros, para tener una variable en cuanto a las medidas significativas para la toma de decisiones, debido a que la información que se guarda en dichos estados no abastece para por si sola hacer una planificación financiera solvente en pro de la compañía o su vez interpretar dichos resultados también para conocer su realidad financiera. El estudio de análisis financieros es caracterizado fundamentalmente por recopilar, reclasificar, obtener y comparar datos contables, financieros y operativos de cierta organización, que mediante el uso de técnicas pretenden analizar su posición financiera, su desarrollado en beneficio de la empresa en tiempo presente y con miras al futuro para obtener las mejores estimaciones de estas.

En base a estas aseveraciones se puede decir que el análisis financiero es un estado o fase gerencial en el cual se inmiscuyen varias etapas. Parte primero en la conversión de toda la información contable que la empresa maneja que generalmente se registra en los estados financieros, posterior a esto, se usa la información que se considera más adecuada para la toma de decisiones, y prevenir posibles problemas del futuro, calculando a su vez indicadores

y aplicando técnicas específicas, y finalmente se llega a un diagnóstico de toda la situación económica, dentro de las cuales la empresa este operando (Nava Rosillón, 2009).

En base a esto los objetivos de analizar financieramente a una empresa, estará siempre encaminado a analizar ciertas tendencias de todas las variables que en esta abarcan; evaluando su situación económica y a su vez financiera para ver en qué grado se cumplen los objetivos; así como verificar que la información contable este en coherencia con todo el entorno empresarial, además de identificar los problemas que ya se presentan, aplicando correctivos necesarios, y enrumbar el camino de la empresa hacia una planificación efectiva y eficiente (Nava Rosillón, 2009).

Dentro de este mismo punto puede considerarse al análisis contable y financiero como un método estrictamente aplicado directamente a los estados financieros que presentan ciertas entidades contables, que por lo general son empresas, para a su vez establecer relaciones basadas en magnitudes y que permitan el correcto proceso de toma de decisiones, lo que se pretende siempre es transformar datos en información. También se puede llamar de cierta forma un proceso de mutación, como resultado que la manipulación de información contable que disponen ciertos departamentos en las empresas (Pina & Vela, 1998).

Es importante decir también que una empresa sometida a este análisis representa una figura que hasta cierto punto no termina de cristalizarse, que en gran forma se interpreta como la lectura de estado financieros. Las técnicas por usarse dentro del análisis, así como sus indicadores, van cambiando en función del uso de la información, y su vez también de los objetivos planteados. Lo más común es partir con información de fuentes terciarias para predecir la evolución de cierta empresa y de su diagnóstico situacional, aunque también en gran parte se usan técnicas de detección de puntos fuertes o débiles para el apoyo en tareas de planificación (Martínez V. , 1994).

En la actualidad, muchas de las empresas los indicadores financieros son usados para determinar a su vez su condición financiera, ya que, con su uso, calculo y posterior interpretación, se logra ajustar su desempeño y genera la identificación de todas las áreas donde se necesita mayor rendimiento y las que deben ser mejoradas. Entre los indicadores financieros que más se destacan y lo que comúnmente se usan para realizar un análisis están los indicadores de liquidez y solvencia, los indicadores de actividad, indicadores de rentabilidad y los indicadores de endeudamiento (Nava Rosillón, 2009).

La mayoría de los autores cuando hablan acerca del tema de liquidez, lo hacen enfocado siempre a este mas no tanto a la solvencia, pero algunos anidan estos dos términos. Razón

por la cual hace necesario diferenciar entre estas dos definiciones, ya que la liquidez indica tener el efectivo que la empresa necesita para pagar lo que se debe con ciertas entidades, mientras que ser solvente hace referencia, a que los bienes y servicios se mantengan como sustento a las deudas que se van adquiriendo, aun cuando estos bienes no estén catalogados como efectivo (Rubio, 2007).

Gitman (2003) dice que la liquidez esta medida por la capacidad de una empresa para pagar sus obligaciones inmediatas y de corto plazo en porción de cómo se van venciendo. Este autor dice también que la liquidez se relaciona con la mucha o poca solvencia de una posición financiera, lo que quiere decir que tan fácil es para una empresa pagar sus deudas. En el vaso de la liquidez según el autor es la capacidad para el pago que una empresa tendrá frente a sus acreedores, de esta forma la solvencia se define como la capacidad de responder a estos haberes en un lapso de tiempo corto, que a su vez se ve reflejada en los compromisos para pagar deudas a corto plazo

La empresa y las estrategias que esta utilice, no están exentas del mundo sino más bien en ellas tanto estrategias y empresas se dejan influenciar por hechos externos a su entorno, que obviamente se producen en el interior. Todas las estrategias que se pretendan tomar tendrán influencia por todo el sector en la que esta fue ubicada, pero también por su entorno social, geográfico, político y administrativo. Todas estas estrategias a su vez estarán determinadas bien sea por un producto o servicio, por cómo se acomoden dentro de la cadena de valor, nivel de diversidad geográfica y el nivel de diversificación de dicho sector. Todos estos elementos, incluidos los que se dan dentro del interior de la empresa son los que a su vez condicionan estrategias y metas que se fijen a corto y mediano plazo dentro de una empresa (Llanes, 2012).

Ahora bien, ahondando un poco más el tema, es pertinente hablar acerca del capital de trabajo; que en grandes rasgos es el capital que dispone una empresa para trabajar, es decir sus recursos que le ayudan a solventar sus operaciones, también llamado capital circulante, ya que dentro de una empresa en cierta forma el capital siempre circula y otro igual que se mantiene fijo. El primero por lo general siempre se denomina capital de trabajo y el segundo se lo llama Activos no corrientes, que también están dentro de las inversiones a largo plazo, los activos diferidos y los activos fijos (Hernández, 2005).

La palabra capital de trabajo viene dada por una persona que se dedicaba a la venta ambulante, viajando de pueblo en pueblo, dicha mercadería era considerada como capital de trabajo, pues siempre que rotaba esta se convertía en utilidades, en este caso el caballo y el carro son sus activos fijos que a su vez son financiados por un capital contable que sirve como

garantía para solicitar préstamos en cierta mercadería. Estas deudas a su vez se consideran pasivos a corto plazo que se tenían que cancelar cuando un viaje finalizaba lo que daba la garantía la solvencia en los pagos y así se pueda pedir otro préstamo (Aguilar et al., 2017).

Dentro de empresas u organizaciones la necesidad de un capital de trabajo se puede presentar cuando diferencias en el ciclo operativo aparecen y la desestabilizan (Rizzo, 2011). Este ciclo operativo es el periodo que se comprende entre la compra de la materia prima y su proceso de transformación. Por otro lado, el denominado ciclo de caja se traduce a los días que la empresa tiene para cubrir sus obligaciones. El capital de trabajo será importante de acuerdo a su número de actividades, lo que provoca un gran flujo de efectivo que se mueve entre bancos, mercadería en inventarios, cuentas por cobrar y activos circundantes (Abreu & Morales, 2009).

También es importante el capital de trabajo para llevar las operaciones gerenciales usadas en la operación de activos circulantes, para así lograr utilidad en las ventas e inversiones puestas en inventarios y cuentas por cobrar, durante todo su ciclo operativo; todo esto recae en la necesidad de siempre mantener un efectivo necesario para dar fluidez al ciclo de caja y así mantener una buena eficiencia operativa (Rivera, 2010).

El capital de trabajo también se conoce como fondo de maniobra, es decir la inversión que toda empresa realiza en los activos de corto plazo. Según Gitman & Zutter (2012) el capital de trabajo es la diferencia entre los activos corrientes y sus pasivos corrientes. Para Weston & Brigham (2000) el capital de trabajo se puede definir como activos circulantes menos los pasivos circulantes. Dicho de otra forma, el capital de trabajo es el recurso que hace que las empresas mantengan su entorno de manera solvente y eficiente, que a su vez se integra por cuentas de corto plazo, de esta forma se relaciona como cuando se pide un préstamo por ciertas necesidades que la empresa tiene, que sirve como actividades de corto plazo, cuya devolución será en los términos antes acordados.

En gran medida todas las empresas siempre requieren de un capital de trabajo, a veces unas más que otras. Pero esa diferencia de capital de trabajo requerido no se debería usar como una magnitud, sino más bien una proporción de ventas. De esta forma existen empresas que requieren más capital de trabajo que otras para poder realizar una venta, lo que se deduce del fenómeno se lo realiza en base a la cantidad de este recurso que la empresa usa para mantener un margen determinado de ventas (Ospino, 2020).

Desafortunadamente, esta última ha sido la forma en la que se ha analizado su capital de trabajo, siempre visto como una magnitud, y eso nada mas es el resultado de la resta del

activo corriente al pasivo corriente, visto de manera general es incorrecto puesto que no están asociadas a dicha operación. Los factores que terminan el nivel de inversión sobre el capital de trabajo son dos, por un lado, la gestión empresarial y como se ve la rivalidad en el sector. Esto se traduce a una nefasta gestión por parte de la gerencia relacionada con el nivel alto de cuentas por cobrar, esto genera que la empresa colapse cuando estos déficits ya no pueden ser solventados con la información dada por los proveedores. Por otro lado, cuando en un sector la rivalidad de su actividad económica es muy alta aquí se deberá aumentar los días de cuentas por cobrar que las empresas deberán mantener (Ospino, 2020).

La forma de administración del capital de trabajo es referida a como se administrarán cada una de las cuentas corrientes de la empresa, estas como ya se dijo serán los activos corrientes y los pasivos corrientes. Los activos corrientes dentro de una empresa juegan un papel sumamente importante en torno al capital de trabajo. Si dichos niveles se mantienen altos, toda la inversión y su rendimiento estarán por debajo de lo normal; pero si es demasiado bajo habrá problemas de liquidez para continuar con sus operaciones regulares. Los pasivos corrientes también son considerados importantes en un posible financiamiento externo (Aguilar et al., 2017).

Gitman & Zutter (2012) indican que no se debe sorprender que la administración de todo capital de trabajo sea una de las actividades más importantes de gerentes y la que más tiempo demande. De esta forma la administración del capital de trabajo en estos tiempos se ha vuelto compleja sobre la dinámica del entorno en general y las exigencias que presenta el mercado en que las empresas se desenvuelven, sobre todo aquellas en las cuales su economía está en desarrollo.

Cuando se presenta una adecuada administración del capital de trabajo es porque previamente se dio una inversión previa, pero algunas veces se interrumpe por ciertas deficiencias en el financiamiento. Todo esto también dependerá de los pronósticos financieros que se realicen dentro de la empresa, estos permitirán conocer ciertos beneficios económicos y darán pautas para la correcta toma de decisiones como decidir correctamente acerca de aplicar políticas en las cuentas por cobrar, cuentas por pagar e inventarios (Quispe & Salas, 2013).

Así mismo la importancia de la administración del capital de trabajo será siempre importante, ya que todas las operaciones de la empresa estarán sujetas al gerente y como este administrara las distintas cuentas empresariales. Su principal objetivo también será tener un dominio pleno sobre las cuentas de todos los activos corrientes, incluido también su financiamiento, y tener un equilibrio entre rentabilidad y riesgo, es por esto que se debe tener

especial cuidado sobre asuntos que tengan que ver con el capital de trabajo (Van Horne & Wachowicz, 2010).

La admiración del capital de trabajo por ende significa una de las actividades financieras de más valor, como ya se dijo antes, esta será proporcional a la cantidad de tiempo que el director de finanzas dedique. Según Jiménez et al (2013), su importancia también influye en como el dinero se mantiene en inventarios o cuentas por cobrar, hasta que este se pueda recuperar. Este ciclo de caja servirá también para saber si se cuenta o no con solvencia para solucionar deudas y si no es así se tendrá que pedir un crédito. Un buen manejo de este capital será efectivo siempre que las políticas de cobro, inventario y pago que la empresa tenga, se cumplan en todo momento.

Al establecer una relación entre la palanca de crecimiento y el análisis contable y financiero, se debe partir primero que la competitividad del mundo es cada vez mayor y la mayor ambición por parte de las empresas es lograr un crecimiento sólido. Muchas personas relacionan el crecimiento con el tamaño de la empresa, o su vez con la mayor cantidad de ventas que esta tenga, de cierta forma también se tiene la concepción que de aquí parte un crecimiento bien fundamentado. Teniendo en cuenta que el análisis contable dinamiza todas las acciones que se relacionan dentro de una empresa, el crecimiento también se relaciona con la estructura de costos e ingresos, lo que igualmente se relaciona con el cálculo de la palanca de crecimiento (Jiménez, 2013).

Cuando el valor de la palanca de crecimiento es positivo va a generar un crecimiento en la empresa, que indicaría aún más entrada de efectivo, traduciéndose en más liquidez, y cumplir con las deudas en el caso de que se requieran. Si el indicador de palanca de crecimiento no es favorable por el contrario, lo que pasa en la empresa es que en lugar de brindar efectivo, más bien se consumirá el de los ciclos anteriores lo que repercutirá en el flujo de caja, y si se tienen compromisos, pues estos debido a este problema no se podrán cumplir, esto traducido a las definiciones de análisis contable empresarial, indicaría que las cosas dentro de la empresa no se están llevando bien, el análisis realizado a la misma no está siendo el mejor y el indicador de palanca de crecimiento da razón de esto (García, 2009).

La utilidad de este indicador también radica en que se puede aplicar a cualquier empresa, si se tienen en cuenta que analizar contable y financieramente a una empresa, es ahondar en toda su estructura, este indicador será de gran ayuda. La palanca de crecimiento también guarda relación con el ciclo de efectivo, lo que es importante ya que la hipótesis de que un ciclo efectivo pequeño mejora la rentabilidad, es correcta (Jiménez, 2013). También influye en

qué tipo de empresas se va a aplicar, en este estudio en concreto será para las empresas del sector comercial y todo su análisis posterior.

Capítulo II

Marco conceptual

La gran mayoría de empresas comerciales en la ciudad de cuenca llevan un control mediante auditoria de toda su información financiera siendo regulada por la Superintendencia de compañía valores y seguros, que vigila y controla la organización, actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías y otras entidades en las circunstancias y condiciones establecidas por la Ley del Ecuador con la intención de proteger a los usuarios de cualquier eventualidad que pueda pasar, lo que a su vez les permite una organización y determinar los posibles fallos dentro de la misma. Como ya se vio en el capítulo anterior, todo parte precisamente de cómo la empresa maneja su efectivo, financiando de esta manera sus ciclos; partiendo de todo esto es imperante el conocimiento más a fondo de otros puntos y conceptos que también tiene que ver con el análisis contable, financiero y el capital de trabajo. La intención de este capítulo es de carácter descriptivo, ya que las empresas cuencanas presentaran su situación financiera real, lo que permitirá determinar factores influyentes en sus resultados y ver el direccionamiento que la empresa necesita.

Inductores de valor

Para partir con este análisis será importante recapitular definiciones en torno a temáticas necesarias. Para Puerta et al (2018), analizar financieramente a una empresa es una serie de procesos que conllevan a recopilar, interpretar, comparar y estudiar todos los estados financieros y datos de operaciones de una empresa. Su objetivo siempre será recabar información para la toma de decisiones correctas. Todo el análisis que gira en torno a una información financiera trata de facilitar y simplificar, todos los datos de los que se derivan los estados financieros, resultando una información mucho más comprensible y reducida.

Dentro de estos métodos están el análisis vertical, que se basa en el cálculo porcentual de partidas contables que a su vez forman parte todos los estados financieros, logrando ver su estructura interna. El análisis horizontal que tienen que ver con valores absolutos o relativos cuando se compara todas las partidas contables de los estados financieros en periodos de tiempo consecutivos; de esta forma a través de una razón sólida, se permite conjugar dos cifras financieras teniendo el desempeño total de toda la empresa (Estupiñan, 2020).

Para que una empresa cree valor se puede evidenciar en su utilidad económica mas no de la contable, esto se da porque la primera considera siempre el costo de capital total del empleado. Para todo este análisis deberá siempre aplicarse un buen juicio. A su vez para generar valor empresarial, está unido a las variables que tienen que ver con la operación de las empresas, generando la relación causa efecto dándose ciertas fluctuaciones, estas se conocen como inductores (García, 2009).

En todas las empresas habrá que realizar un diagnóstico de toda la estructura financiera de la misma, en lo que tiene que ver con sus operaciones financieras para evidenciar si estos a su vez son generadores de valor. Según García (2003) un inductor de valor se asocia directamente con la operación del negocio que puede llegar a tener causa y efecto permite determinar el porqué de su disminución o aumento en torno a las decisiones que se tomaron.

En este sentido los inductores se pueden clasificar en dos categorías: inductores operativos y finalmente inductores financieros (García O. , Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA, 2003):

- Los inductores operativos tenemos al margen EBITDA que es el margen de ganancia antes del interés, impuestos, depreciación y amortización, que a su vez es el porcentaje de ventas que tiene la empresa dispone ante un negocio, como el activo fijo produce y finalmente la productividad del capital de trabajo operativo neto, los cuales están disponibles para medir el grado como la gerencia maneja todos estos recursos.
- Los inductores financieros son el respaldo fiscal que evalúa el grado de todos los gastos financieros del negocio sobre el beneficio de la empresa; como se mide el riesgo en función nivel de endeudamiento y el nivel de compromiso que los propietarios tienen y por último el costo de capital, que es el más importante en proceso de valoración, dado que a este indicador se deducen flujos de caja de la empresa, también al ser referentes importantes para la medición del valor de toda la empresa.

En gran medida los inductores operativos y financieros están en relación con el dominio de competencias importantes lo cual si guarda relación ya que si se produce un mayor margen operativo esto quiere decir una buena eficiencia operacional, en este particular el margen EBITDA y menos requerimientos del activo fijo y capital de trabajo, tiene que ver con logros que no son fáciles ni requieren mayor costo económico de imitar por parte de la competencia (Jiménez, 2014).

Dentro de este mismo punto tener competencias especiales, se puede traducir como el gozar en mayor abundancia de los flujos de caja y de un elevado ROIC que quiere decir Retorno del Capital, en relación igualmente a la competencia, es por esto que no solo permite crecer, sino a su vez crecer siendo rentables, dando un valor agregado mayor. Todos los inductores financieros y los operativos se relacionan con el coste de capital de cualquier forma que se presente; el positivo valor tributario de una deuda y también el riesgo de la empresa, afecta directamente su valor, ya que es menos riesgo frente a más valor tributario, al darse un menor coste capital, produciendo así un valor más grande en los flujos de caja libre y más valor agregado (Jiménez, 2014).

Una generación correcta de valor empresarial ha alcanzado también fuerza dentro del mundo de los negocios, aquí radica también la importancia de considerar también a los inductores de valor en la evaluación financiera y económica de la empresa, pues esta también ayudara a tomar decisiones correctas alineadas siempre a su beneficio y el de sus colaboradores, será de preguntarse también si los inductores de valor en realidad buscan mejorar el desempeño en la empresa, y de esta respuesta cual será el análisis oportuno que se dará a estos resultados cuando se tomen decisiones importantes y finalmente como mejoraran los resultados de toda la empresa con su uso (Narea & Guamán, 2021)

EBITDA

Earnings Before Interest, Taxes, Depretiation and Amortization, traducido al español, RAIIDAIE, Resultado antes de interés, impuestos, Depreciación, Amortización e Ítems Extraordinarios, se ha vuelto un indicador financiero bastante usado por analistas de empresas ya que brinda información de calidad sobre el funcionamiento de todos los negocios, en comparación con la información obtenida viendo solo los indicadores globales. A su vez es considerada una medida de rentabilidad y por ende un indicador que da la cercanía a el valor de la empresa. Su cálculo parte del resultado de explotar la empresa, antes de tener aumentos o rebajas según sea la situación por conceptos que tienen que ver con depreciación, intereses, amortización de intangibles y el impuesto sobre la renta (Méndez, 2007).

En situaciones concretas cuando se presenta partidas que no forman parte de toda la esencia del negocio, como por ejemplo el dinero que ingresa por vender un edificio o algún activo, siendo una operación no enfocada en los bienes raíces se deberían también restarse del EBITDA ya que su objetivo principal es la comparación con distintas empresas o en periodos similares, analizando toda la marcha base de la empresa. El EBITDA determina las ganancias que una empresa obtiene, sin que se tenga en cuenta sus gastos financieros, todo lo que tiene que ver con impuestos que no son sinónimo de salida de dinero efectivo como amortizaciones

o las depreciaciones, en consecuencia, aquí se dice cuan rentable es un proyecto y su viabilidad dependerá de las condiciones del negocio (Martínez J. , 2012)

El inductor EBITDA es la utilidad operativa sumada a depreciaciones y amortizaciones, que muestra el resultado de toda empresa previamente a todos los intereses, impuestos, amortizaciones y depreciaciones. Este resultado a su vez indica cuanto se transforma en efectivo y lo que se dispone para el pago de impuestos, deuda con intereses, pasivos y cuotas de amortización, así también lo que se dispone para hacer una inversión a futuro en el capital de trabajo, reponer activos y devolver utilidades a los beneficiarios. Su resultado este sujeto siempre al análisis del desempeño operativo de toda la compañía (Jiménez, El inductor-PDC enfocado a medir el crecimiento y generación de valor para la PYME, 2013).

Hablando del beneficio contable siendo una medida que generalmente se toma en cuenta, se puede definir como una ficción ya que en su cálculo se puede esconder una ficción, ya que distorsiona su utilidad ya que no muestra el rendimiento operativo ni tampoco se puede estimar como cash-flow. Por tanto, el EBITDA posee la ventaja de eliminar dicho sesgo en la estructura financiera en un entorno fiscal mediante impuestos y de gastos ficticios como son las amortizaciones. Así se logra una idea clara de todo el rendimiento operativo de todas las empresas y se compara a lo hecho por otras empresas en los mismos ámbitos (Martínez J. , 2012).

Su cálculo está inmerso también del resultado de explotación final de una empresa sin tener en cuenta los gastos por impuestos o intereses, tampoco las disminuciones en el valor de amortizaciones, mostrando así que el resultado es únicamente de la empresa. Es por esto que elementos financieros como intereses, impuestos que son tributarios, externos como depreciaciones y las amortizaciones que son recuperaciones de la inversión deberán quedar fuera de este indicador. El propósito principal del EBITDA es mostrar una imagen fiel de toda la empresa que puede decir si se está ganando o perdiendo todo su núcleo de negocios (Martínez J. , 2012)

Gráfico 1: Cálculo EBITDA

EBITDA = Utilidad antes de impuestos + gastos de depreciación + gastos de amortización

Ecuación 1

Margen EBITDA

Supone a EBITDA dividido para las ventas, siendo una medida de rentabilidad aplicada al negocio, midiendo los centavos por cada dólar como resultado del producto de ventas, que se transforman en efectivo para solventar los propósitos más cercanos (Jiménez, 2013).

Gráfico 2: Calculo del Margen EBITDA

$$\text{Margen EBITDA} = \frac{\text{EBITA}}{\text{VENTAS}}$$

Ecuación 2

Relación entre el margen EBITDA y la Productividad de Capital de Trabajo

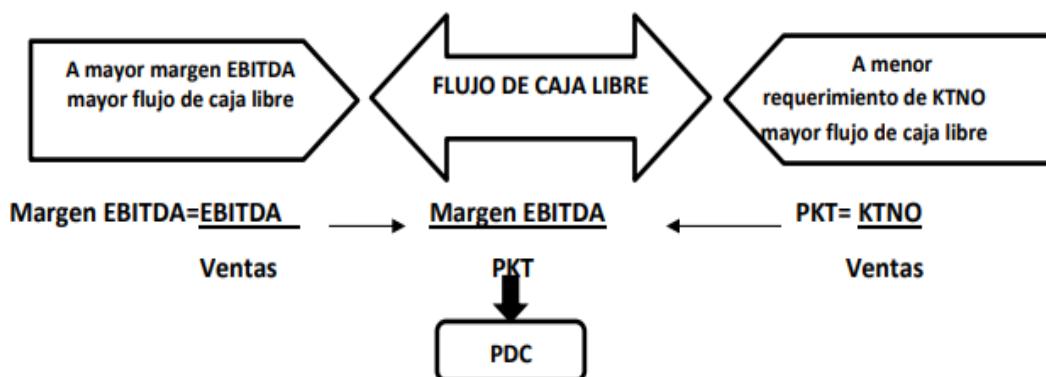
En términos generales la relación entre estos dos se llama Palanca de Crecimiento, la idea primordial sería que el margen EBITDA sea más grande que PKT, lo cual sería interpretado como un crecimiento económico positivo. Siempre el resultado esperado es que el PDC sea mayor a 1, pero si por el contrario es menor a 1 es malo, el crecimiento pide mayor flujo de caja en lugar de este ser el proveedor, para un análisis pertinente se debe tener en cuenta la fórmula de margen EBITDA y PKT (Chávez, 2021)

Tabla 1: Interpretación de palanca de crecimiento

Resultado PDC	Margin EBITA	PKT	Interpretación
>1	Positivo >0	Positivo >0	Bueno. El crecimiento genera caja. El porcentaje de ventas que se convierte en utilidad EBITA es mayor que el porcentaje KTNO
<1	Positivo >0	Positivo >0	Malo. El crecimiento demanda caja. El porcentaje de ventas que se convierte en utilidad EBITA, es menor que el porcentaje de KTNO
<0	Positivo >0	Negativo <0	Excelente. El crecimiento genera caja. Un porcentaje de las ventas se convierte en utilidad EBITA y la empresa no requiere mantener KTNO para generar esas ventas
<0	Negativo <0	Positivo <0	Pésimo. El crecimiento demanda caja. El porcentaje de ventas originan perdidas en el EBITA, y la empresa requiere KTNO para generar ventas.
>0	Negativo <0	Negativo <0	Malo. El crecimiento no genera caja operacional (EBITDA), pero si se generan fuentes provenientes de

Los inductores de valor permiten a la empresa tener una certeza de su crecimiento empresarial, teniendo en cuenta la administración del capital de trabajo, que se deriva del flujo de caja de cuentas por cobrar y pagar, además de toda la rotación de inventarios basado en su reposición y nivel de ventas, como se ve en el grafico 3, la relación entre el margen EBITDA y PKT. Medidores que la empresa tenga para medir su crecimiento (Chávez, 2021).

Gráfico 3: Relación del margen EBITDA y la productividad del trabajo neto operativo



Elaboración propia

Descripción del margen EBITDA y sus ventajas sobre el uso de EBITDA

EBITDA sobre ingresos de explotación que son ventas o un margen EBITDA, siendo un indicador de desempeño de operaciones ya que puede dar una idea acerca sobre los ingresos generados en varias empresas donde se destinara a cubrir todo el costo de capital que guarda relación de generar bienes y servicios en una empresa, siempre y cuando se hayan restado los costos de operación. El EBITDA en una buena estimación al flujo de caja antes de las inversiones ya que no se ve afectado por políticas de decrecimiento de las empresas, que pueden ser varias en cuanto a sus errores o aciertos en sus depreciaciones históricas y sus inversiones (Méndez, 2007).

El cálculo del margen sobre ventas influye en los ingresos ya que quedan liberados para pagar las inversiones de capital. Dicho indicador al centrarse en todos los ingresos que remuneran el costo de capital de activos, permiten individualizar las comparaciones del desempeño general de la empresa, de toda la eficiencia que estos mantengan en su gestión financiera, según se indica una parte de dicha remuneración se enfoca en pagar los pasivos de la empresa y otra en el pago de accionistas (Méndez, 2007).

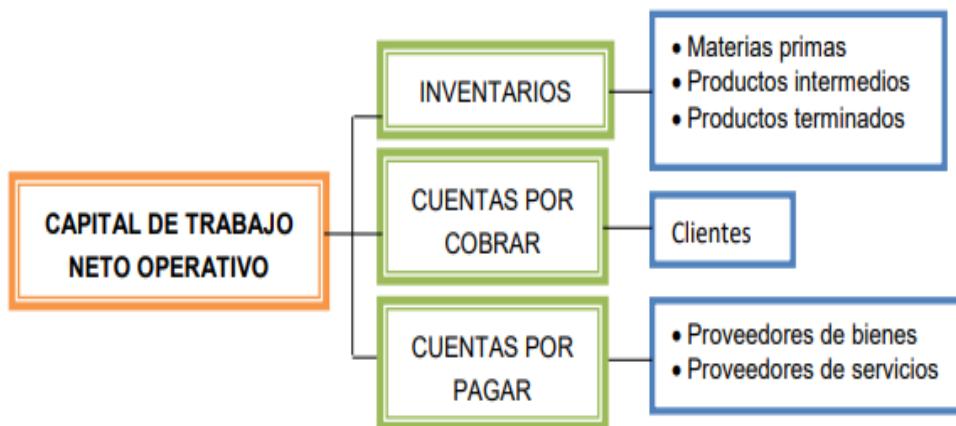
Capital de Trabajo Neto Operativo KTNO

Capital de trabajo neto operativo, importante para la empresa puesto que se debe contar siempre con liquidez, para atender todas sus obligaciones y pasivos lo que es un requisito clave para la proyección en crecimiento de la empresa. Para calcular el KTNO, el capital de trabajo neto operativo se debe tener en cuenta siempre la suma de todas las cuentas por cobrar, inventarios, esto restado menos las cuentas por pagar a todos los bienes y servicios incluyendo también a proveedores (Jiménez, El inductor-PDC enfocado a medir el crecimiento y generación de valor para la PYME, 2013).

El capital de trabajo neto operativo constituye una de las acciones más importantes dentro del funcionamiento de organizaciones, dado que está relacionada con recursos financieros, que permiten entre otras cosas no solamente realizar sus labores sin contratiempos sino también proyectarse y crecer en el mercado, ya que si se administran correctamente generan alto flujo de efectivo, liquidez y por ende buena rentabilidad (Blanco Bahoque, 2014).

García (2009) define también al capital de trabajo neto operativo como el valor entre las cuentas por cobrar, más los inventarios, eso menos las cuentas por pagar a proveedores de servicios y bienes. Si se administra bien el capital de trabajo neto operativo, da liquidez a la empresa para sus obligaciones a corto o mediano plazo, pagar además sus inversiones, y la reposición de activos fijos.

Gráfico 4: Capital de trabajo neto operativo



Elaboración propia

Si por alguna razón las ventas en una empresa crecen rápidamente puede ser que se vea repercutido sobre el incremento de los inventarios y cuentas por cobrar, lo que afecta el flujo de efectivo en la empresa. Si las ventas crecen rápidamente crea una amplitud en activos circulantes, en casos de cuentas por cobrar e inventarios (Block & Hirt, 2008).

Si la administración es inadecuada sobre el capital de trabajo operativo neto de cualquier empresa, se puede dar el caso de desviación de recursos (García, 2009):

- ✓ Incapacidad de cumplir con compromisos de alguna deuda financiera.
- ✓ Mal financiación del crecimiento de la capacidad disponible.
- ✓ Mucho reparto de utilidades.
- ✓ Mal uso de caja o perdida de esta.

Capital de Trabajo Neto

En grandes rasgos el capital de trabajo neto es definido como la diferencia que se da entre los activos corrientes y los pasivos corrientes, con los que la empresa dispone, siendo así (López Pumarejo, 2006):

Gráfico 5: Cálculo de capital de trabajo neto

$$\text{Capital de trabajo neto} = \text{Activos corrientes} - \text{Pasivos corrientes}$$

Elaboración propia

De este gráfico basada en la fórmula del capital de trabajo neto se pueden obtener 3 posibles situaciones uno positivo, otro siendo negativo y otro igual a cero. Si este a su vez es positivo la empresa tendrá recursos suficientes para cubrir sus requerimientos, en gran medida cuando más amplio sea el margen las compañías podrán cubrir todas sus deudas que están por vencer. Si el resultado es negativo, la empresa tiene problemas de liquidez, alterando su situación y más aún si este se presenta en períodos prolongados, para lo cual se debe buscar una posible fuente de desahogo ante este problema. Si el resultado es igual a cero, la empresa podría operar, pero corriendo el riesgo de iliquidez, ya que si se enfrenta alguna situación en particular no se podrían atender sus obligaciones como es debido (López Pumarejo, 2006).

Productividad del Capital de Trabajo PKT

Productividad de capital de trabajo es referido sobre la eficacia en toda la administración de los recursos corrientes con los que cuenta la empresa, así como a como se aprovecha la inversión sobre el capital de trabajo neto operativo en relación a todas las ventas alcanzadas. Si se presentan mayores ventas en la condición en el capital de trabajo neto operativo, mejorara la productividad en este rubro (Jiménez, El inductor-PDC enfocado a medir el crecimiento y generación de valor para la PYME, 2013).

Uno de los puntos débiles dentro de una empresa es la inversión dentro del capital de trabajo. La mayoría de las veces muchos recursos son ocupados en el inventario o las cuentas por cobrar ya sea porque el sector presenta características en concreto o por las deficiencias de la parte administrativa, lo que perjudica la rentabilidad de la empresa y pone en riesgo toda su liquidez, mostrando como esta maneja sus recursos corrientes, si es mayor la eficacia mayor será la eficiencia, dando un menor capital de trabajo lo que se deberá responder a todas las necesidades en la operación de organizaciones (Bastidas, 2013).

Ahora bien, como ya se dijo la productividad del capital de trabajo es como se aprovecha la inversión que se realizó al capital de trabajo neto operativo sobre el total de las ventas. Si son ventas elevadas mejor será la productividad en este aspecto. Se puede decir que, dentro del contexto nacional, en Ecuador la inversión del capital de trabajo es bajo; muchas de las veces los recursos comprometidos son bastantes en cuentas por cobrar o inventarios, ya sea por el sector competitivo o por deficiencias propias del sistema. Generando así un deterioro de la organización y su liquidez corre peligro (Gómez, 2008).

La correlación que se establece dentro del capital de trabajo con el trabajo neto operativo será de gran importancia, ya que, desde un punto de vista contable, capital de trabajo se define

como la diferencia entre activos corrientes y pasivos corrientes. Estos conceptos validan en gran parte la estructuración de todo el balance general y como cambia la posición financiera de una empresa. En este apartado lo que más importa es mirar el capital disponible para ejecutar acciones inmediatas; es por esto que el capital de trabajo es sinónimo del activo corriente, ya que las inversiones que se mantienen dentro del inventario, efectivo y cuentas por cobrar se usan siempre al desarrollar ciertas actividades, no solamente se establece como diferencia entre el pasivo y activo corriente, ya que nadie dejará de usar cierta cantidad de sus activos propios (Gómez, 2008).

Gráfico 6: Cálculo Productividad de capital de trabajo

$$\text{Productividad de capital de trabajo (PKT)} = \frac{KTNO}{\text{Ventas}}$$

Elaboración Propia

Palanca de crecimiento PCD

Mide que tan eficiente es la empresa para un posible crecimiento viendo todo esto con valor agregado. Si el resultado del cálculo de la PCD es menor que uno, la empresa teóricamente estará lista para crecer, si por el contrario es menor a uno, el crecimiento empresarial ya no se vuelve rentable, ya que aquí se tiene que tener en cuenta la caja y como esta se ve comprometida, lo que a su vez necesita mayor efectivo, lo que se traduce como un descuadre en el flujo de caja lo que impide el pago a todos los proveedores, el pago también de impuestos, reposición de activos fijos, servicios a deudas y el reparto de utilidades a beneficiarios (Jiménez, El inductor-PDC enfocado a medir el crecimiento y generación de valor para la PYME, 2013).

También, la palanca de crecimiento hace referencia al análisis en conjunto de margen EBITDA y la productividad del capital de trabajo PKT. Esto permite evidenciar que tan influyente resulta ser una empresa en su crecimiento, visto de la óptica de valor agregado. La palanca de crecimiento une al margen EBITDA con la producción del capital de trabajo, teniendo este referente como apropiado o no para su crecimiento, su relación es la siguiente (Gómez, 2008):

Gráfico 7: Cálculo de Palanca de crecimiento

$$\text{Palanca de crecimiento (PCD)} = \frac{ME}{PKT}$$

Elaboración propia

Siendo de esta forma la palanca de crecimiento favorable para cierta empresa y a su vez el crecimiento otorga valor si es que el resultado que se obtiene se ubica por sobre uno. Esto implica también que en cierta forma en que la empresa comienza a crecer, tiene más efectivo, mejora su liquidez en caja y a su vez posibilita la opción de cumplir con todos sus pendientes. Si la PDC en cambio es menor a uno, en lugar de liberarse efectivo, se merman de los consumos anteriores provocando un desbalance dentro de esta, lo que repercute sobre los pagos adecuados con sus compromisos, deudas, reparto de utilidades y reposición de activos (Gómez, 2008).

Si determinada empresa tiene un margen de EBITDA mayo que su producción de capital de trabajo, todas sus operaciones generaran valor; no se puede mirar con gran rigidez lo dicho anteriormente pues se podrían reducir este indicador y tener un efecto positivo dentro del capital de trabajo. Esto quiere decir aminorar costos dentro de muchos rubros corrientes. Siempre que se tenga un margen mayor a uno se deberá monitorear constantemente para ver las variaciones del mercado y los efectos que pueden tener sobre las empresas (García O. , Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA, 2003).

Capítulo III

Resultados

Análisis de indicadores tradicionales frente a inductores de valor e impacto en su PDC.

Para los cálculos respectivos, se agruparon a empresas del sector comercial en similares, como se detallan a continuación:

- Venta al por mayor de aparatos electrodomésticos.
- Venta al por mayor de prendas de vestir y accesorios.
- Venta al por mayor de productos de perfumería y cosmética.
- Venta de automóviles y vehículos de motores ligeros.
- Venta de partes, piezas y accesorios para vehículos automotores.

Venta al por mayor de aparatos electrodomésticos

Almacenes Juan Eljuri

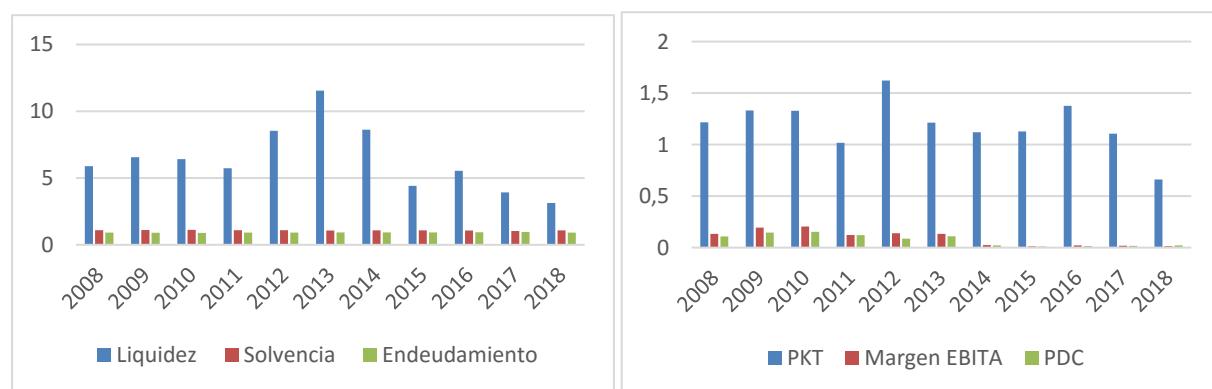


Ilustración 2 Índices Tradicionales Almacenes Juan Eljuri

Ilustración 1 Inductores Tradicionales Almacenes Juan Eljuri

De la ilustración 1 se puede evidenciar que todos los años los niveles de liquidez han sido muy altos, sin embargo, en la ilustración 2 se observa que la tendencia marca que todos los años genera utilidad en margen EBITDA mayor a lo que consume en PKT, en esta situación son mayor las cuentas por pagar que las cuentas por cobrar. Esta diferencia se debe a que, para los índices tradicionales se toma todas las partidas del activo corriente y pasivo corriente en el caso del índice de liquidez, total de activo y pasivo para el de solvencia.

Comercial Salvador Pacheco Mora

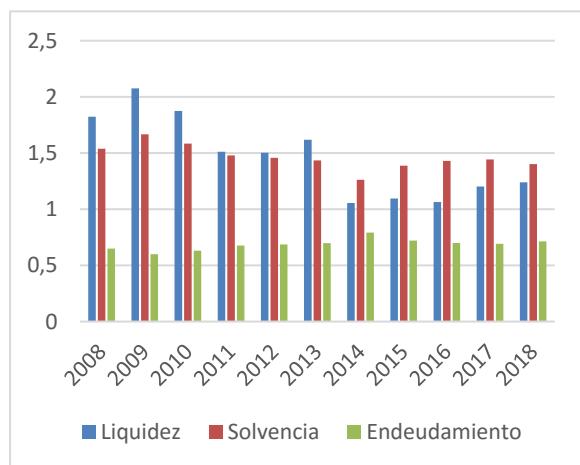


Ilustración 4 Índices Tradicionales Comercial
Salvador Pacheco Mora

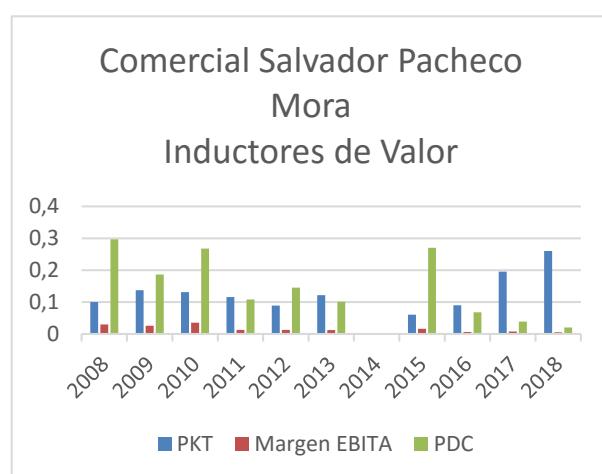


Ilustración 3 Inductores de Valor Comercial
Salvador Pacheco Mora

En el caso de Comercial Salvador Pacheco Mora, en la ilustración 3 se puede reflejar que en el transcurso de los 10 años analizados el nivel de endeudamiento se mantiene, el nivel de solvencia fluctúa, sin embargo, nunca tienen un índice menor a 1. Llama la atención los cambios que tienen el nivel de liquidez de la empresa que cada año se va reduciendo. Por lo contrario, lo que se puede observar con inductores de valor, ilustración 4, su PDC en el 2014 es 0 y los años consecutivos se mantiene en valores mínimos, en el 2008 se obtuvo el valor más alto PDC, este año se incrementaron las ventas y disminuyeron las cuentas por cobrar.

Eljuri Hatari S.A

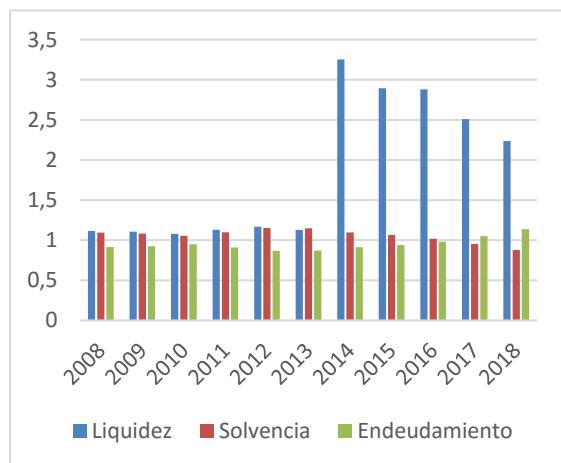


Ilustración 5 Índices Tradicionales Eljuri Hatari S.A

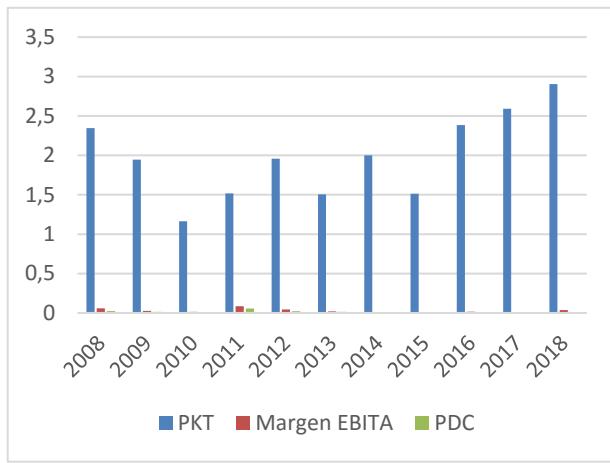


Ilustración 6 Inductores de Valor Eljuri Hatari S.A

Para Eljuri Hatari S.A. en el tiempo establecido de análisis, es una empresa que los indicadores tradicionales marcan que los primeros años relativos se mantienen estable, pero en los siguientes 5 años se ve que el indicador de liquidez aumenta representativamente pero su grado de endeudamiento se mantiene estable, sin embargo, según los inductores de valores se considera que la empresa no tiene crecimiento favorable, lo que hace que la empresa demande mucho flujo de caja, se observa que su PDC no llega a 1, esto se debe a los valores acumulados de las cuentas por cobrar y disminución de ventas.

Mabe Ecuador S.A

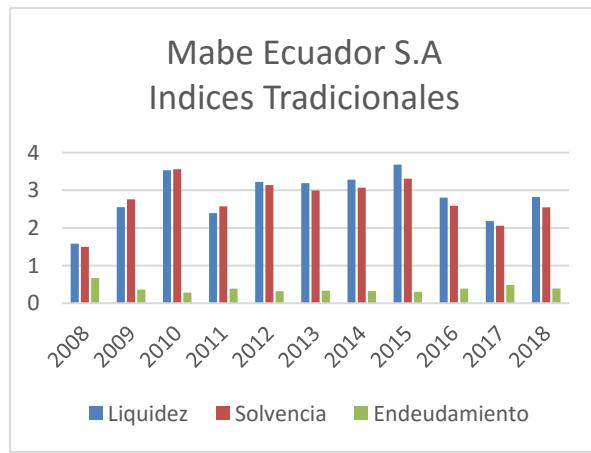


Ilustración 7 Índices Tradicionales Mabe Ecuador S.A

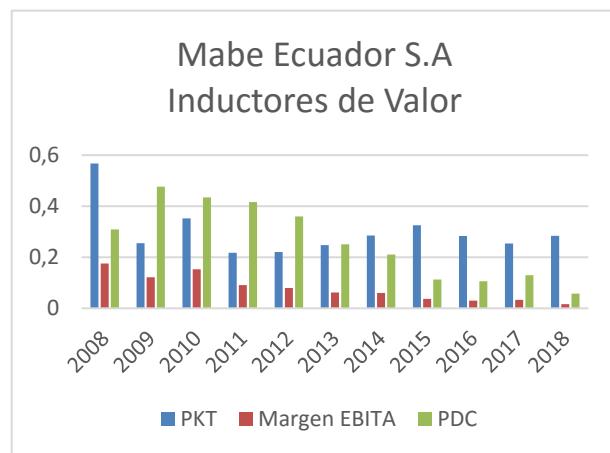
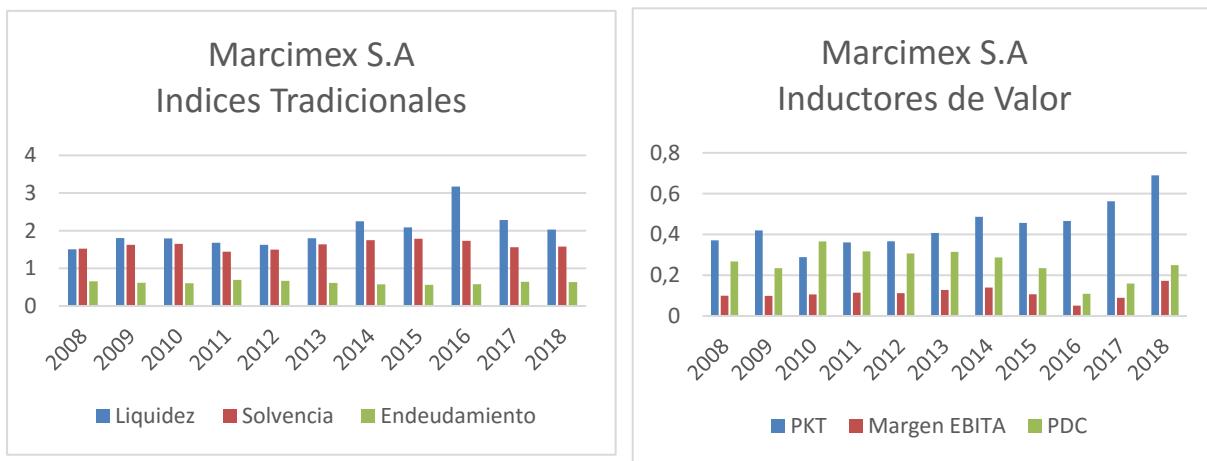


Ilustración 8 Inductores de Valor Mabe Ecuador S.A

Mabe Ecuador S.A. a lo largo de los años analizados se puede ver, de acuerdo a la ilustración 7, que los niveles de liquidez y solvencia son muy altos, es decir, que puede cumplir con el total de sus deudas a corto y largo plazo, sin embargo, también refleja que cuenta con activos improductivos. Analizando la información de la ilustración 8 se puede ver que la PDC es menor

a uno en todos los casos, demostrando con esto acumulación de inventarios y disminución de ventas lo que provoca una rentabilidad baja.

Marcimex S.A.



Podemos observar en la ilustración 9 que Marcimex S.A. es una empresa de buena situación financiera por sus altos niveles de solvencia y liquidez, y bajo nivel de endeudamiento debido a la concentración de valores en cuentas por cobrar y propiedad planta y equipo y valores bajos en cuentas por pagar. En contraste observamos que en los inductores de valor (ilustración 10) el PDC es inferior a 1, siendo esto malo para la empresa ya que el crecimiento demanda caja; el margen ebitda es menor al PKT por lo cual no se está aprovechando los recursos comprometidos de capital de trabajo para general valor agregado.

Promedio de PDC Venta al por mayor de aparatos electrodomésticos

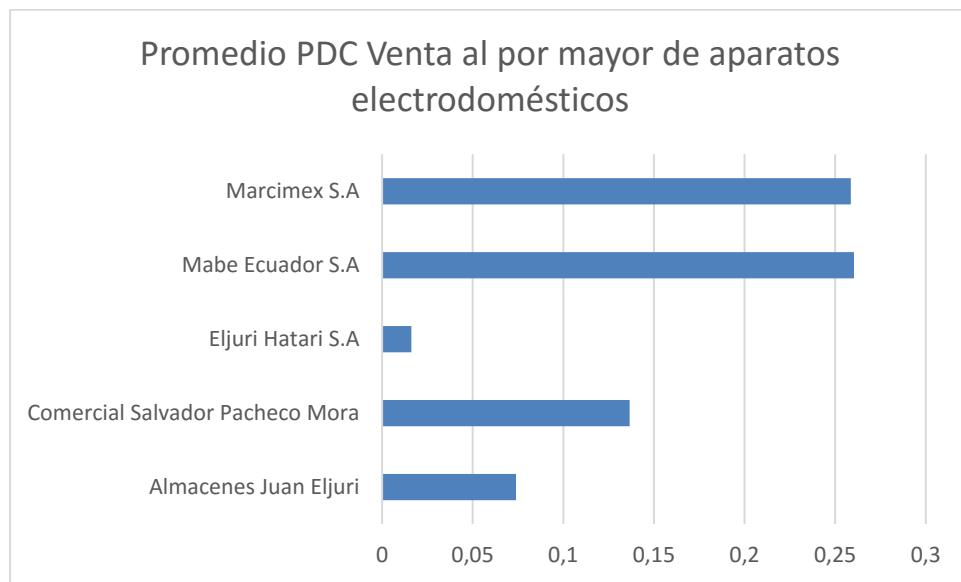


Ilustración 11 Promedio PDC Venta al por mayor de aparatos electrodomésticos

Con el gráfico del promedio de PDC de la Venta al por mayor de aparatos electrodomésticos se puede ver que las empresas con tiendas a mayor crecimiento para los años futuros son las de Mabe Ecuador S.A. y Marcimex S.A., por tener cuentas por cobrar menores a las cuentas por pagar y cada vez puede ir mejorando su PDC hasta poder llegar a 1.

Venta al por mayor de prendas de vestir y accesorios.

PAT Primo Ecuador Comercializadora S.A

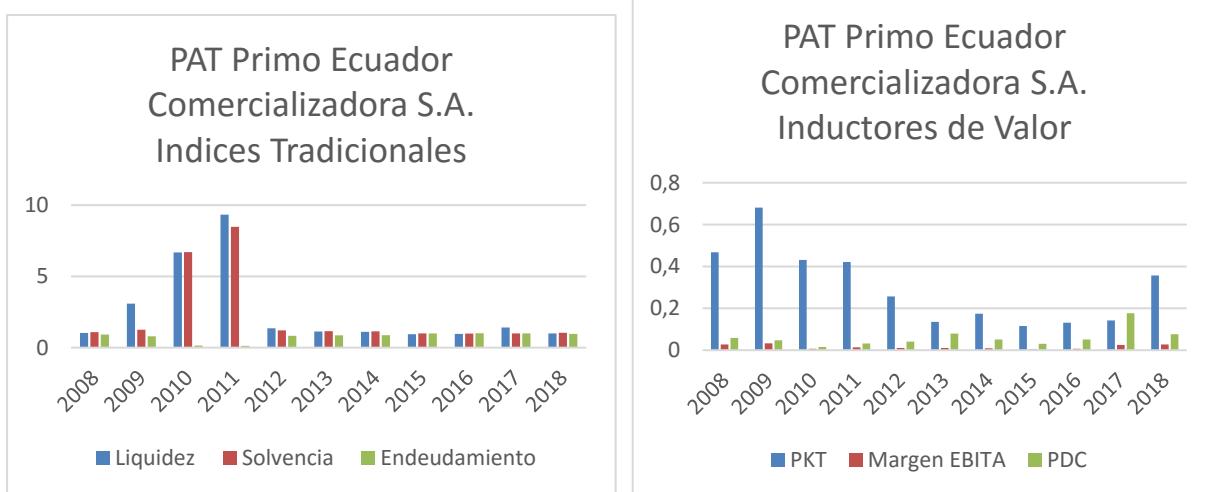


Ilustración 12 Índices Tradicionales PAT Primo Ecuador Comercializadora S.A

Ilustración 13 Inductores de Valor PAT Primo Ecuador Comercializadora S.

En el caso de PAT Primo Ecuador Comercializadora S.A. podemos ver que únicamente desde el 2009 al 2011 ha sido una empresa que ha tenido liquidez y solvencia, pero a partir del 2012 no hay ni liquidez ni solvencia más bien ha incrementado el nivel de endeudamiento, con los inductores de valor ilustración 12 vemos que el PDC es menor a 1 en todo el período evaluado debido al aumento de cuentas por cobrar y la disminución en ventas.

Superdeporte S.A.

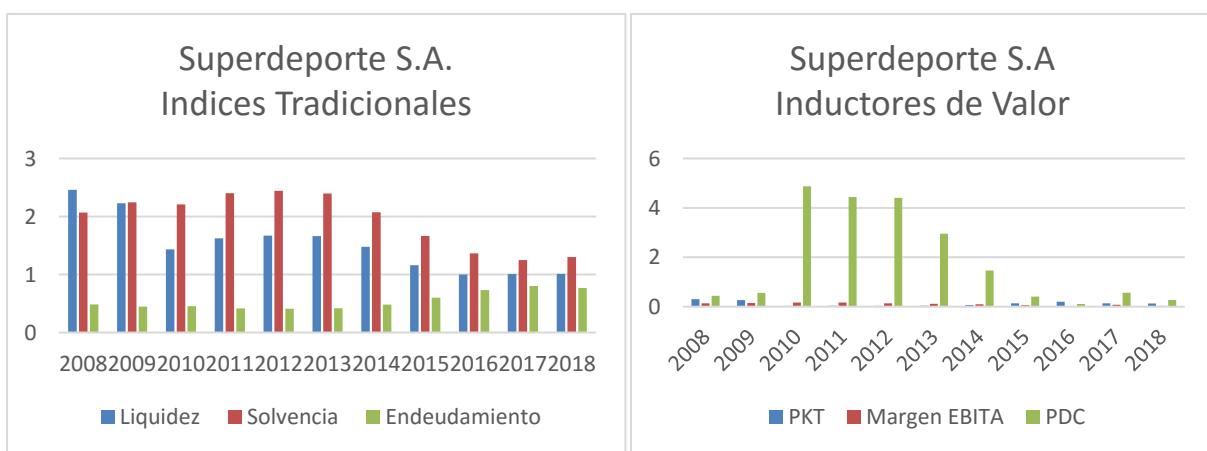


Ilustración 14 Índices Tradicionales Superdeporte S.A

Ilustración 15 inductores de Valor Superdeporte S.A

En la ilustración 13 observamos que los índices de solvencia liquidez y de Superdeporte S.A. son altos y su nivel de endeudamiento es apropiado haciendo así que su patrimonio no se vea comprometido. En la ilustración 14 inferimos que el PKT es mayor al margen Ebitda por la disminución en ventas y el aumento de cuentas por cobrar a excepción de los años 2010, 2011, 2012 y 2013 en los cuales existe un incremento en ventas haciendo que el PDC sea mayor a 1.

Promedio PDC Venta al por mayor de prendas de vestir y accesorios

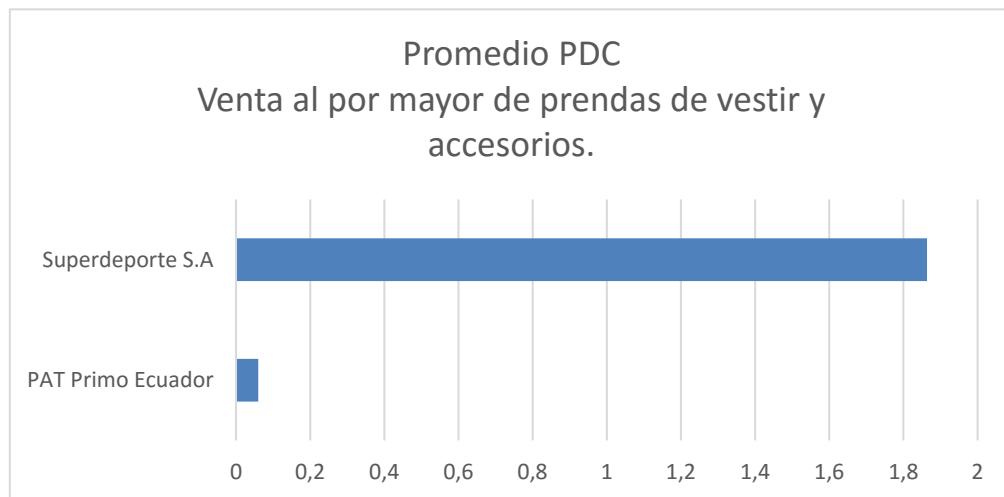


Ilustración 16 Promedio PDC Venta al por mayor de prendas de vestir y accesorios

En lo que respecta al grupo de venta al por mayor de prendas de vestir y accesorios sin duda Superdeporte tiene un promedio de PDC muy alto en comparación de PAT primo Ecuador, pero ninguna de las dos empresas mantiene indicadores estables.

Venta al por mayor de productos de perfumería y cosmética.

Casa Moeller Martínez C. A.

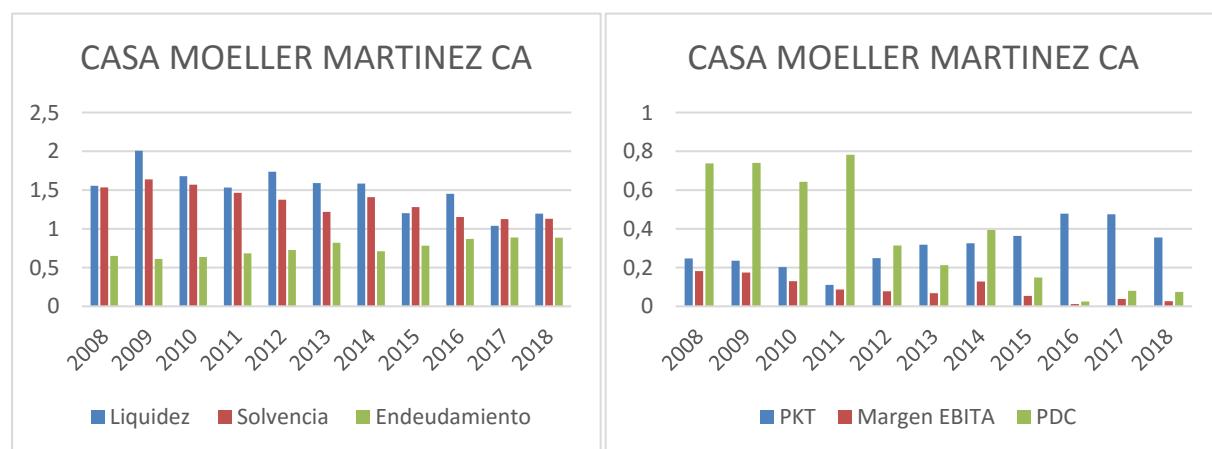


Ilustración 18 Índices Tradicionales
Casa Moeller Martínez C.A

Ilustración 17 Inductores de Valor
Casa Moeller Martínez C.A

En el caso de Casa Moeller Martínez C.A. observamos que con el análisis de los índices tradicionales es una empresa con una solvencia y liquidez aceptable y un nivel de endeudamiento bajo; en cuanto a los inductores de valor podemos determinar que el PDC es todo el período analizado es menor a 1 por lo cual la empresa no es rentable y su crecimiento pide mayor flujo de caja, existiendo un aumento en cuentas por cobrar, inventarios y una disminución en las ventas.

Dipaso S.A

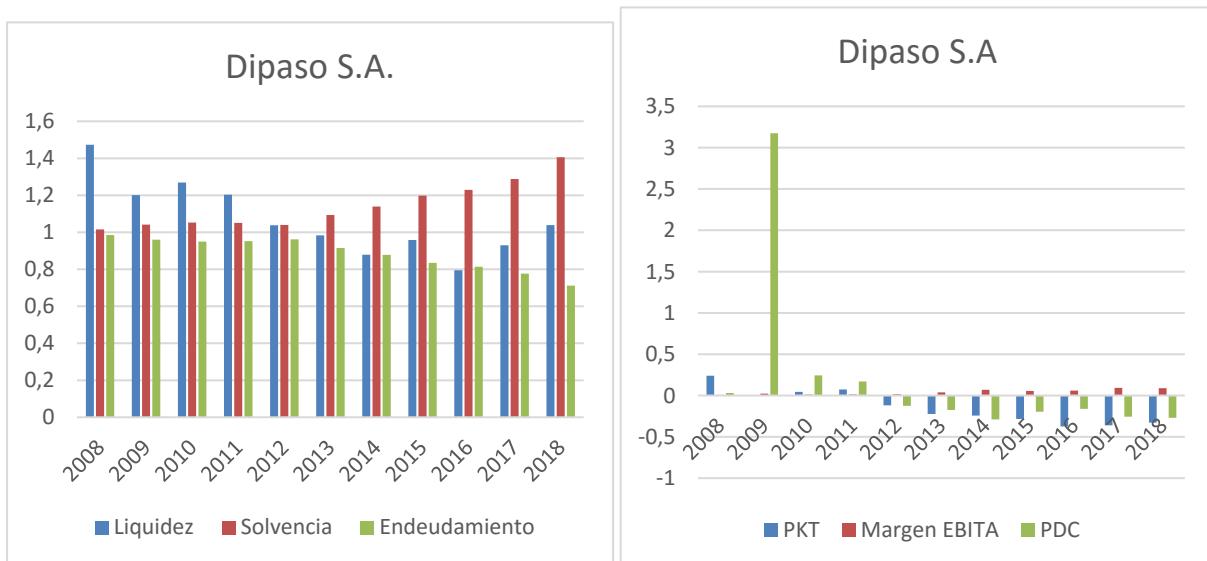


Ilustración 20 Índices Tradicionales Dipaso S.A

Ilustración 19 Inductores de Valor Dipaso S.A

Con la ilustración 17 determinamos que Dipaso S.A. en el año 2008 ha existido la mayor liquidez y en el 2018 existe la mayor solvencia, sin embargo, el endeudamiento es alto debido a las cuentas por pagar y las obligaciones con instituciones financieras. En la ilustración 18 podemos apreciar que Dipaso S.A. ha tenido crecimiento únicamente en el año 2009 y a partir del 2012 ya no existe crecimiento ya que el PDC es menor a 1.

Oriflame del Ecuador S.A.

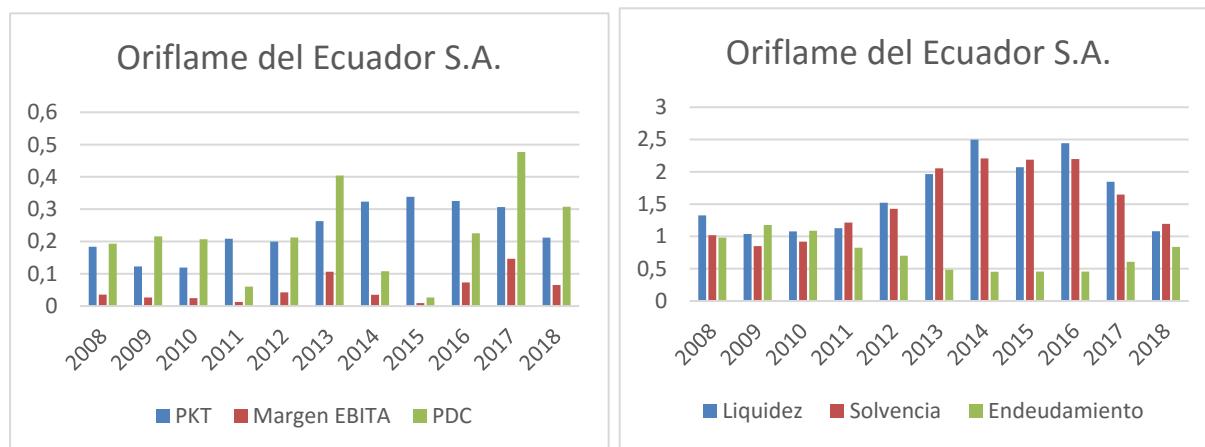


Ilustración 22 Índices Tradicionales Oriflame del Ecuador S.A

Ilustración 21 Inductores de Valor Oriflame del Ecuador S.A

En la ilustración 21 Oriflame del Ecuador S.A. desde el 2013 al 2017 ha tenido un alto nivel de solvencia y liquidez y un bajo nivel de endeudamiento. Sin embargo, en la ilustración 22 podemos observar que Oriflame del Ecuador S.A. no es una empresa rentable ya que el PDC en todo el período analizado es menor a 1 debido al aumento de cuentas por cobrar.

Yanbal Ecuador S.A.

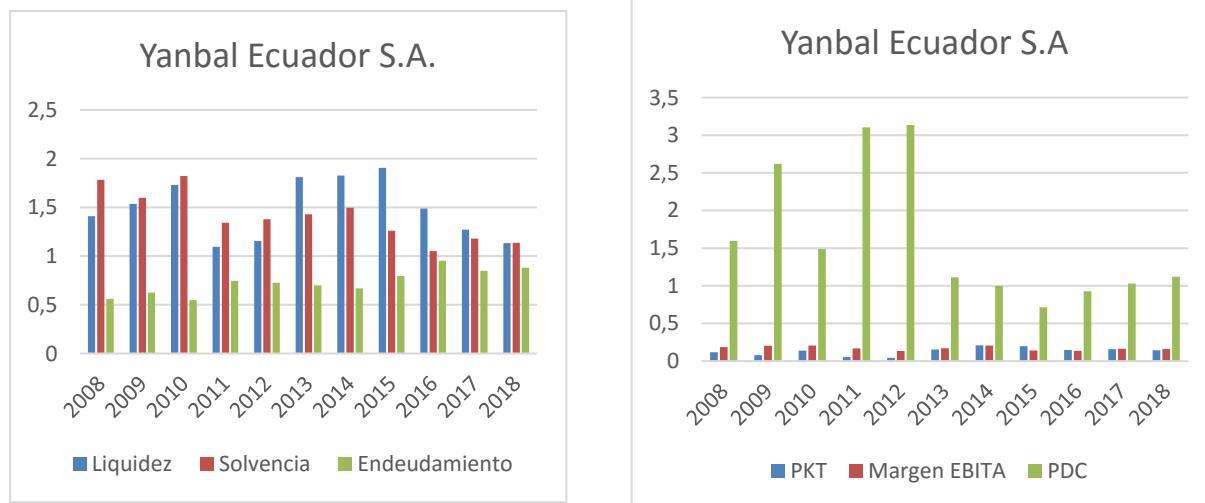


Ilustración 24 Índices Tradicionales Yanbal Ecuador S.A

Ilustración 23 Inductores de Valor Yanbal Ecuador S.A

En la ilustración 23 podemos observar que Yanbal S.A. es una empresa con una solvencia y liquidez buena siendo el 2015 el mejor año para la misma, su nivel de endeudamiento es bajo por lo cual su patrimonio no se ve comprometido. En la ilustración 24 con el análisis de los inductores de valor determinamos que Yanbal S.A. mantiene un Margen Ebitda y un PKT en igual proporción en todo el período analizado, pero su PDC es bueno ya que en algunos de los años es mayor a 1 debido a que han incrementado las ventas y han disminuido las cuentas por cobrar, los mejores años han sido 2011 y 2012.

Promedio PDC Venta al por mayor de productos de perfumería y cosmética

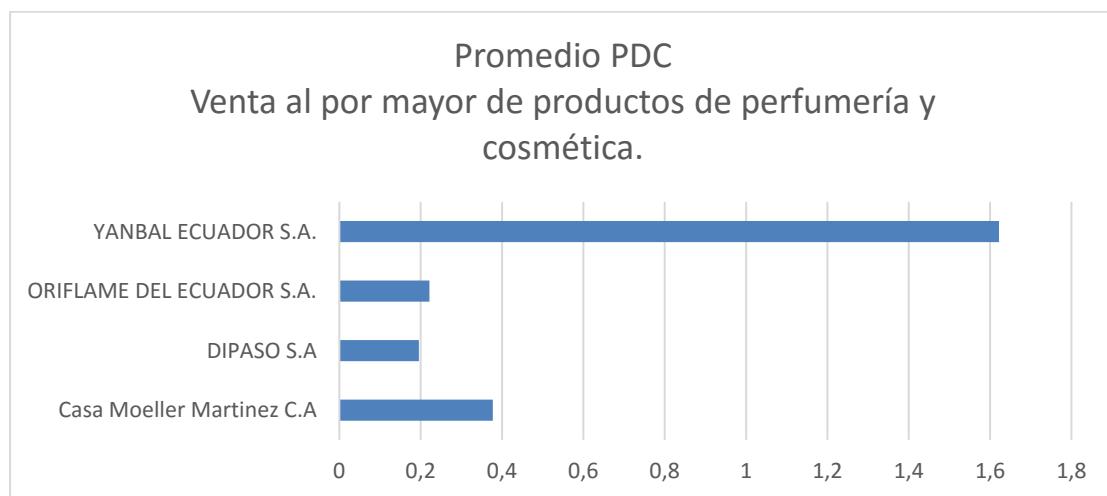


Ilustración 25 Promedio de PDC Venta al por mayor de productos de perfumería y cosmética

Yanbal sin duda es la empresa que se ha posicionado con la tendencia de un crecimiento favorable para los próximos años, su PDC en todos los años analizados es mayor a uno, sustentado en el incremento de sus ventas y en la disminución de sus cuentas por cobrar.

Venta de automóviles y vehículos de motores ligeros

General Motors

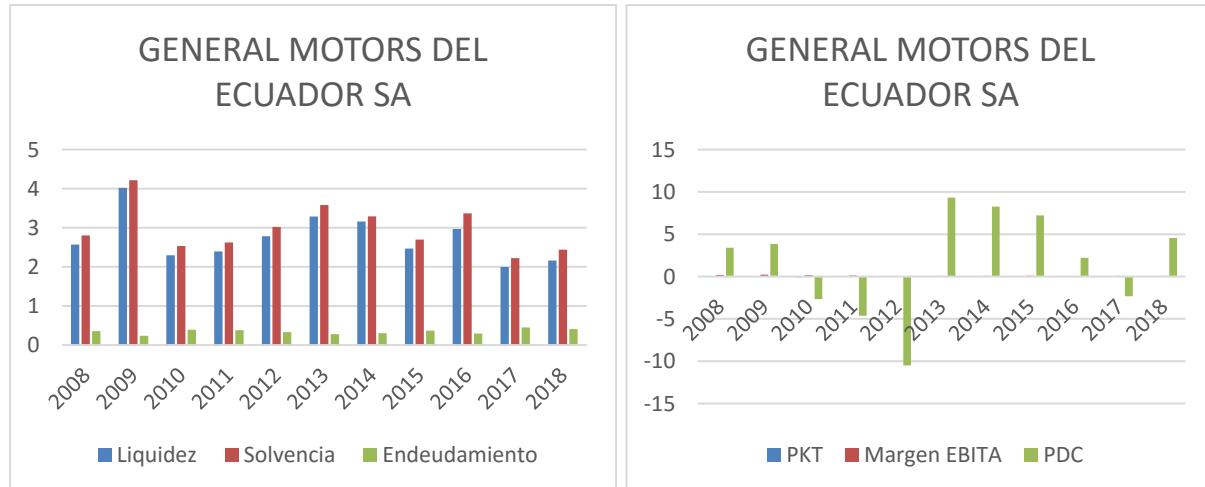


Ilustración 27 Índices Tradicionales
General Motors del Ecuador S.A

Ilustración 26 Inductores de Valor
General Motors del Ecuador S.A

General Motors del Ecuador S.A. que a lo largo de los años analizados según los indicadores tradicionales su nivel de liquidez y solvencia son muy altos, sin embargo, sus niveles de endeudamiento son por debajo de 1, esto indica que los activos de la empresa se están

subutilizando, pero se debe tomar en cuenta que al ser una empresa de venta de automóviles esta tendencia se puede mantener. Por otra parte, según los inductores de valor hay tres años críticos que son el 2010, 2011, 2012, que son años que su PDC, es mejor 0 sobre todo en el 2012 en donde se puede ver que el crecimiento demanda flujo de caja. Pero para los años siguientes su PDC sobrepasa 1 que quiere decir que el nivel de crecimiento es exitoso.

Importadora Tomebamba S.A

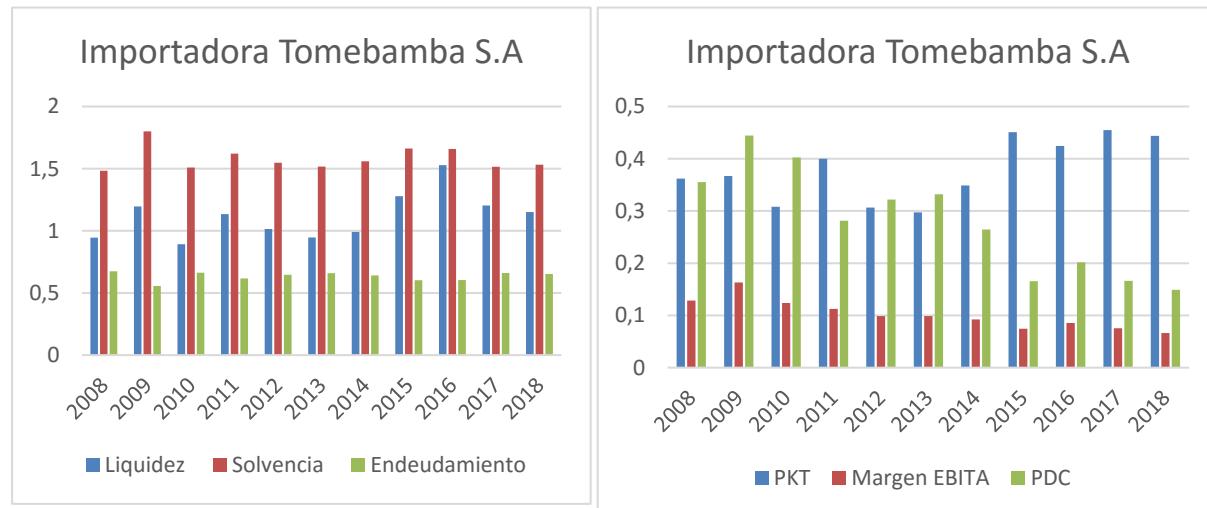


Ilustración 29 Índices Tradicionales
Importadora Tomebamba S.A

Ilustración 28 Inductores de Valor
Importadora Tomebamba S.A

Importadora Tomebamba según los indicadores tradicionales ha desarrollado excelentes niveles de liquidez, solvencia y endeudamiento, pero, al compararlos con los inductores de valor en ninguno de los años analizados la PDC llega a 1, su margen EBITA es menor a la Productividad del Capital de Trabajo, lo que nos indica que se demanda flujo de caja y se necesita más capital de trabajo

Motricentro Cía. Ltda.

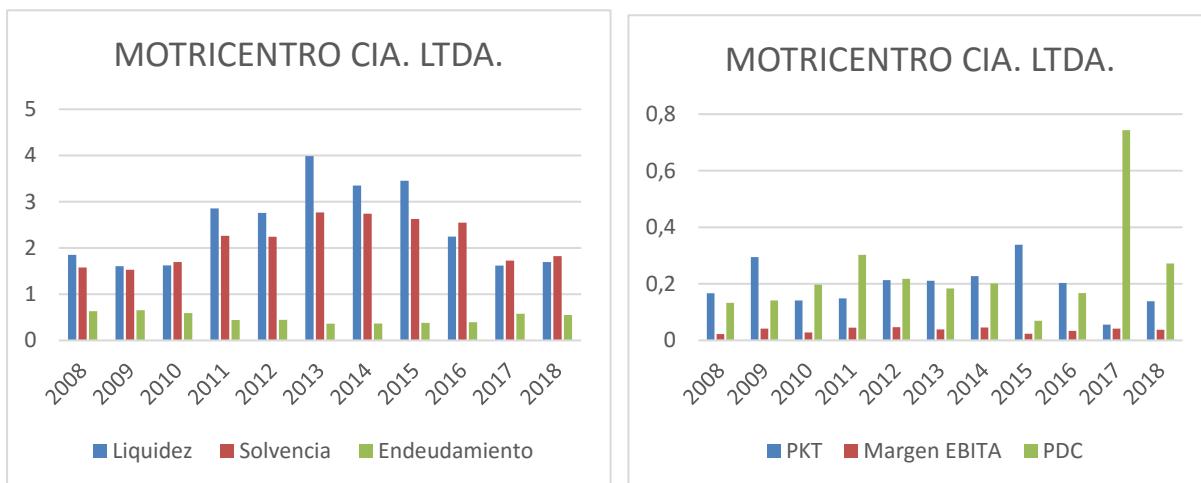


Ilustración 30 Índices Tradicionales Motricentro Cía. Ltda.

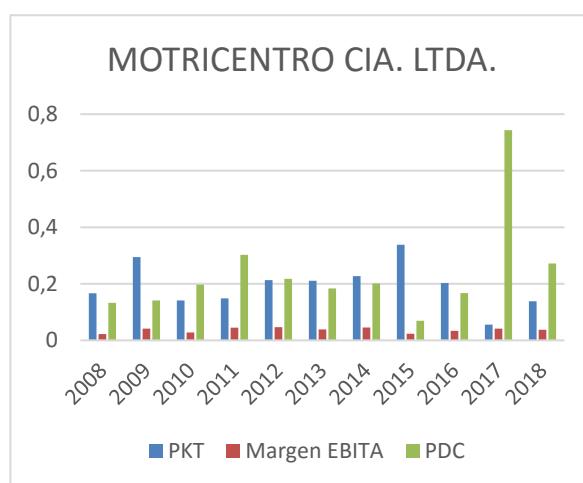


Ilustración 31 Inductores de Valor Motricentro Cía. Ltda.

Motricentro es un caso similar mientras los índices tradicionales muestran una estabilidad, lo que nos indican los inductores de valor son una cosa muy diferente, la palanca de crecimiento no llega a uno en ningún año, los mejores años de ventas son el 2012 y 2013 pero la PKT es mayor lo que nos dice que requiere de más Capital de trabajo para poder seguir trabajando.

Recordmotors S.A

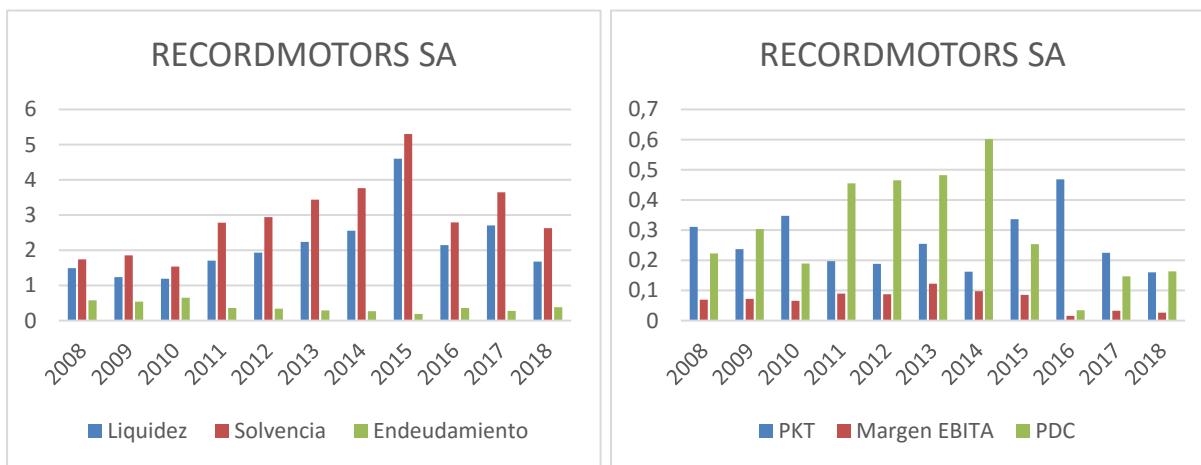


Ilustración 32 Índices Tradicionales Recordmotors S.A

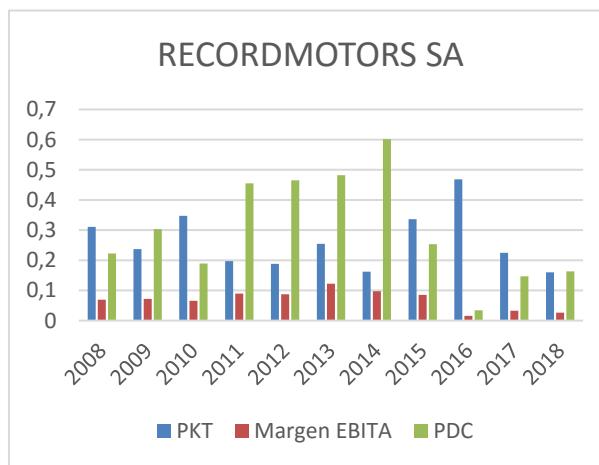


Ilustración 33 Recordmotors S.A

En Recordmotors S.A. según los índices tradicionales, la liquidez tiene un crecimiento paulatino hasta el 2015, pero desde este punto la liquidez decrece, al igual que el nivel de solvencia y el nivel de endeudamiento. Sin embargo, la PDC no llega a 1 en ninguno en ningún

año y se muestra que todos los años el margen EBITDA es menor que la PKT, por lo que el crecimiento de la empresa demanda flujo de caja y no genera una utilidad operativa

Toyota del Ecuador

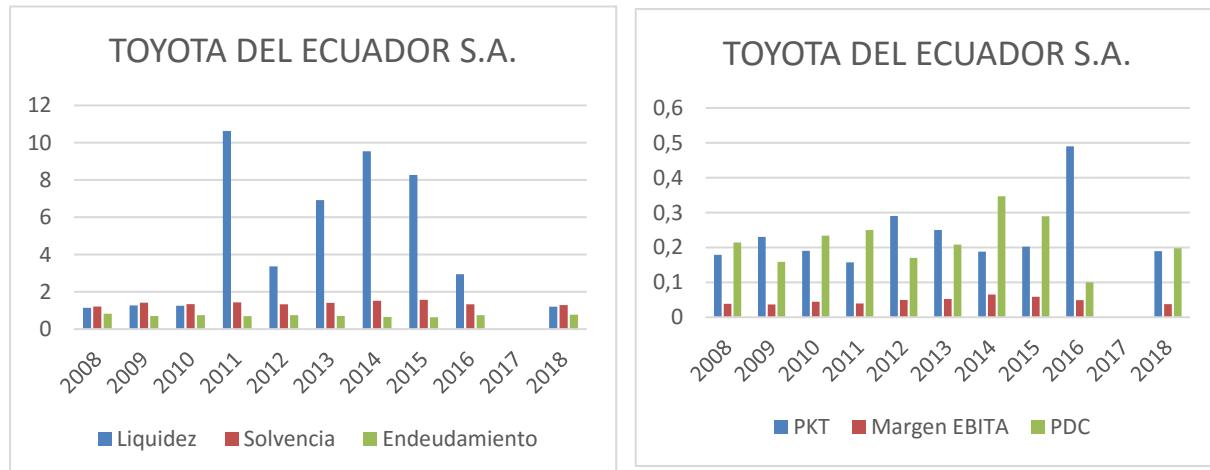


Ilustración 34 Índices Tradicionales Toyota del Ecuador S.A

Ilustración 35 Inductores de Valor Toyota del Ecuador S.A

Toyota de acuerdo a los años analizados se muestra que tiene algunos picos donde su nivel de liquidez son bastante atractivos, sin embargo, su nivel de endeudamiento es 2 veces menor, en comparación de los inductores de valor la PDC ni siquiera puede llegar a 0.5, pero se puede notar que todos los años la PKT es mayor al margen EBITDA, lo que implica menor flujo de caja y requieren más KTKO.

Promedio PDC de automóviles y vehículos de motores ligeros

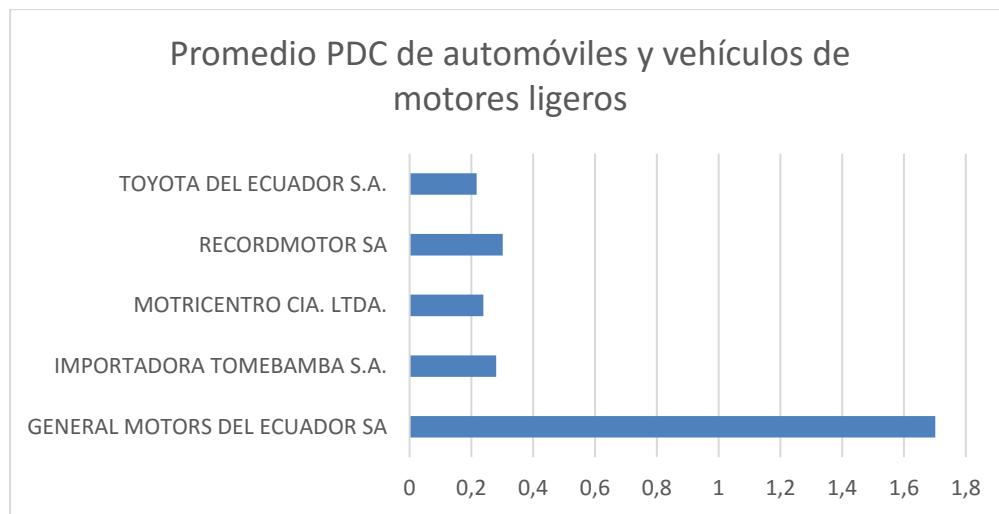


Ilustración 36 Promedio de PDC de automóviles y vehículos de motores ligeros

El promedio de la PDC de automóviles y vehículos de motores ligeros, nos muestra que la empresa GENERAL MOTORS DEL ECUADOR S.A a pesar de sus altos y bajos, como se

pudo analizar, es una empresa que su Palanca de Crecimiento es muy alentadora para los próximos años, los inductores de valor nos muestran una palanca de crecimiento mayor a 1, lo que nos dice que tenemos mayor flujo de caja libre.

Capítulo IV

Conclusiones

Los inductores de valor se calcularon tomando partidas contables de los Estados Financieros que implican el flujo de caja que nace del capital de trabajo y la utilidad operacional; o sea de la actividad propia del comercio.

Los negocios con PDC inferiores a 1 se relaciona a un incremento económico desfavorable a efecto de crecimiento en cuentas por cobrar, acumulación de inventarios y disminución en sus ventas, lo cual con conlleva a solicitar más grande flujo de efectivo sin tener utilidad operacional.

En la situación que la PDC sea superior a 1, representan un incremento económico conveniente, estas organizaciones producen ventas que se transforman en utilidad EBITDA en más grande proporción al grado de requerimiento de KTNO; es decir producen mayor flujo de caja provenientes de la utilidad operacional con más uso de capital del trabajo neto operativo.

Una PDC superior a cero, con Margen EBITDA y PKT negativos representa un déficit operacional, no se crean flujo de caja en margen EBITDA, los recursos de caja vienen de KTNO, lo que quiere decir que hay un aumento en CxP y disminución en ventas. En este entorno se interpreta como un incremento deficiente o desfavorable.

Sin embargo, una PDC negativa expone 2 escenarios. En el primero, con un incremento maravilloso, donde margen EBITDA es positivo y PKT negativo, con dichos inductores, las organizaciones producen flujo de caja operacional que procede de margen EBITDA y no necesitan recursos de capital de trabajo neto operativo, esto se debería al aumento en ventas, rotación de inventarios y cobro de cartera vencida a menores plazos que los pagos a proveedores. El segundo escenario se da una vez que Margen EBITDA es negativo y PKT positivo, esto pasa una vez que hay disminución de ventas y aumento de cartera vencida; este es el peor de los escenarios.

Las empresas que presentaron un crecimiento económico favorable son: en la rama de venta al por mayor de aparatos electrodomésticos tenemos dos disputando el primer lugar Mabe y Marcimex por tener un promedio de PDC de 0.26; en la rama de venta al por mayor de prendas de vestir y accesorios con Superdeporte S.A.; en la rama de venta al por mayor de productos de perfumería y cosmética con Yanbal Ecuador S.A. y en la rama de venta de automóviles y vehículos de motores ligeros con General Motor como el primer lugar indiscutible.

Los índices clásicos se calculan con partidas contables y datos históricos, los inductores de valor, sin embargo, permiten tener una perspectiva real del incremento económico y productividad empresarial ya que estima la función de la compañía de crear efectivo con el menor recurso viable, analizando las cuentas contables que producen flujo de caja que proceden de las operaciones del comercio y su interacción con la productividad del capital del trabajo.

Referencias

- Abreu, M., & Morales, J. (2009). El capital de trabajo de las empresas que cotizan en la bolsa mexicana de valores. *Comercio Exterior*.
- Aguilar, J., Torres, S., & Salazar, A. (2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes.//Importance of efficient management of working capital in SMEs. *Ciencia unemi*, 10(23), 30-39.
- Bastidas, D. (2013). *Análisis de los factores que inciden en el manejo del capital de trabajo en la empresa Transportes del Pacífico SA de la Ciudad de San Juan de Pasto*. periodo 2010–2012.
- Blanco Bahoque, B. (2014). *estión del capital de trabajo neto operativo en las microempresas del sector confecciones de la ciudad de barranquilla*.
- Block, S., & Hirt, G. (2008). *Fundamento de Administración Financiera*. McGrawHill.
- Brigham, E., & Houston, J. (2006). *Fundamentos de Administración Financiera*. Cengage Learning Editores.
- Chávez, A. (2021). Análisis del capital de trabajo y palanca de crecimiento como herramienta para la planificación contable y y financiera en el sector industrial de la ciudad de Cuenca.
- Cornejo, E., & Díaz Solís, D. (2006). *Medidas de Ganancia: EBITDA, EBIT, Utilidad Neta y Flujo de Efectivo*.
- Esteban, T., Arteche, J., & Etcheverry, G. (2013). *Analisis contable. Metodología e Instrumentos*.
- Estupiñan, R. (2020). *Análisis Financiero y de Gestión (Tercera Edición ed.)*. Ecoe Ediciones.
- Gallagher, T., & Andrew, J. (2001). *Administración Finaciera, Segunda Edición* . Prentice Hall.
- García Serna, O. (2009). *Administración Financiera. Fundamentos y Aplicaciones*. (B. S.A.S., Ed). BERNALIBROS S.A.S.
- García, O. (2003). *Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA*. Colombia: Prensa Moderna Impresores S.A. .
- García, O. (2009). *Administración Financiera: Fundamentos y aplicaciones, Valor Agregado*. . Prensa Moderna Impresores.

- García, S. (2009). Administración Financiera: fundamentos y aplicaciones . *Prensa Moderna*.
- Gitman, L. (2003). *Principios de Administración Financiera*. Prentice Hall.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de Administracion financiera*. Pearson Educacion. .
- Gómez, J. (2008). Generadores de valor. *Revista Visión Contable*, 6, 37-63.
- Hernández, J. (2005). *Análisis Financiero*. Recuperado el 18 de 01 de 2022, de www.gestiopolis.com/canales5/fin/anfinancier.htm.
- Jiménez, J. (2013). El inductor-PDC enfocado a medir el crecimiento y generación de valor para la PYME. *Dimensión Empresarial*, 13(2), 151-165.
- Jiménez, J. (2013). El inductor-PDC enfocado a medir el crecimiento y generación de valor para la PYME. *Dimensión Empresarial*, 13(2), 151-165.
doi:<http://dx.doi.org/10.15665/rde.v13i2.545>
- Jiménez, J. (2014). Inductores en la creación de valor de la empresa. *Asociación Española de Contabilidad y Administración de empresas*.
- Llanes, M. (2012). *Análisis contable con un enfoque empresarial*. Editorial McGraw Hill SA.
- López Pumarejo, M. (2006). *Administración del capital de trabajo en el sector de fertilizantes y acondicionadores de suelos en Colombia*.
- Martínez, J. (2012). El Ebitda. *Cont4bl3*, 41, 15-17.
- Martínez, V. (1994). Principios de análisis contable en la administración pública. *Revista española de financiación y contabilidad*, 379-432.
- Méndez, C. (2007). EBITDA, ¿ es un indicador financiero contable de agregación de valor? *Capic Review*, 5(4).
- Narea, P., & Guamán, G. (2021). Aplicación de indicadores financieros e inductores de valor como herramienta de optimización en las decisiones estratégicas empresariales. *Revista Economía y Política*, 34, 94-111.
- Nava Rosillón, M. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista venezolana de Gerencia*, 14(48), 606-628.
- Ospino, C. (2020). *Análisis capital de trabajo y palanca de crecimiento*.

Pina, V., & Vela, J. (1998). *Efectos económicos de las normas contables* . AECA.

Puerta Guardo, F., Vergara Arrieta, J., & Huertas Cardozo, N. (2018). Análisis Financiero: Enfoques en su evolución. *Criterio Libre*, 16(28), 85-104.

Rivera, R. (2010). aluación del Ciclo Efectivo de CGV Aluminios Nacionales y su efecto en la liquidez de la empresa. Alunasa.

Rizzo, M. (2011). El Capital de Trabajo Neto y el Valor en las Empresas. *RevistaEAN*, 103-122.

Rubio, D. (2007). *Manual de Análisis Financiero*. Universidad de Málaga. Edición electrónica. Recuperado el 19 de 01 de 2022, de <http://www.eumed.net/libros/2007a/255>.

Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. Naucalpan de Juárez: Pearson Educación de México. .

Weston, F., & Brigham, E. (2000). *Fundamentos de Administración Financiera*. McGrawHil.

Wild, J., Subramanyam, K., & Halsey, R. (2007). *Análisis de estados financieros*. Mc Graw Hill Interamericana.