

# UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO



## FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

### MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

**Tema:** EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO EN LAS EMPRESAS DEDICADAS A LA VENTA AL POR MENOR DE GRAN VARIEDAD DE PRODUCTOS EN TIENDAS DEL ECUADOR, CON MAYOR INVERSIÓN EN EL PATRIMONIO

Trabajo de Titulación previo a la obtención del Grado Académico de Magíster en Contabilidad y Auditoría

Modalidad de titulación Proyecto de Titulación con componentes de Investigación Aplicada.

**Autora:** Ingeniera Nancy Viviana Quispilema Landa

**Directora:** Doctora Ana Del Rocío Cando Zumba PhD.

Ambato - Ecuador

2023

## **APROBACIÓN DEL TRABAJO DE TITULACIÓN**

A la Unidad Académica de Titulación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría.

El Tribunal receptor de la Defensa del Trabajo de Titulación presidido por la Doctora Alexandra Tatiana Valle Álvarez PhD., e integrado por los señores: Licenciado Po Chun Lee Yeh PhD. e Ingeniero Oscar Patricio López Solís Magíster, designados por la Unidad Académica de Titulación de la Universidad Técnica de Ambato, para receptor el Trabajo de Titulación con el tema: “EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO EN LAS EMPRESAS DEDICADAS A LA VENTA AL POR MENOR DE GRAN VARIEDAD DE PRODUCTOS EN TIENDAS DEL ECUADOR, CON MAYOR INVERSIÓN EN EL PATRIMONIO”, elaborado y presentado por la señora Ingeniera Nancy Viviana Quispilema Landa para optar por el Grado Académico de Magíster en Contabilidad y Auditoría; una vez escuchada la defensa oral del Trabajo de Titulación el Tribunal aprueba y remite el trabajo para uso y custodia en las bibliotecas de la Universidad Técnica de Ambato.

-----  
Dra. Alexandra Tatiana Valle Álvarez PhD.  
**Presidente y Miembro del Tribunal de Defensa**

-----  
Lic. Po Chun Lee Yeh PhD.  
**Miembro del Tribunal de Defensa**

-----  
Ing. Oscar Patricio López Solís Mg.  
**Miembro del Tribunal de Defensa**

## **AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN**

La responsabilidad de las opiniones, comentarios y críticas emitidas en el Trabajo de Titulación presentado con el tema: **EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO EN LAS EMPRESAS DEDICADAS A LA VENTA AL POR MENOR DE GRAN VARIEDAD DE PRODUCTOS EN TIENDAS DEL ECUADOR, CON MAYOR INVERSIÓN EN EL PATRIMONIO**, le corresponde exclusivamente a: Ingeniera Nancy Viviana Quispilema Landa, Autora bajo la Dirección de Doctora Ana Del Rocío Cando Zumba PhD., Director del Trabajo de Titulación; y el patrimonio intelectual a la Universidad Técnica de Ambato.

-----  
Ing. Nancy Viviana Quispilema Landa

**AUTORA**

-----  
Dra. Ana Del Rocío Cando Zumba PhD.

**DIRECTORA**

## **DERECHOS DE AUTOR**

Autorizo a la Universidad Técnica de Ambato, para que el Trabajo de Titulación, sirva como un documento disponible para su lectura, consulta y procesos de investigación, según las normas de la Institución.

Cedo los Derechos de mi Trabajo de Titulación, con fines de difusión pública, además apruebo la reproducción de este, dentro de las regulaciones de la Universidad Técnica de Ambato.

-----  
Ing. Nancy Viviana Quispilema Landa  
c.c. 1804085726

## ÍNDICE DE CONTENIDO

### Contenido

PORTADA .....	i
APROBACIÓN DEL TRABAJO DE TITULACIÓN.....	ii
AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN.....	iii
DERECHOS DE AUTOR.....	iv
ÍNDICE DE CONTENIDO .....	v
ÍNDICE DE TABLAS.....	viii
ÍNDICE DE FIGURAS .....	xi
AGRADECIMIENTO.....	xii
DEDICATORIA.....	xiii
RESUMEN EJECUTIVO .....	xiv
EXECUTIVE SUMMARY .....	xvi
INTRODUCCIÓN.....	1
<b>CAPÍTULO I .....</b>	<b>3</b>
<b>1. EL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN .....</b>	<b>3</b>
1.1. Introducción.....	3
1.2. Justificación.....	4
1.3. Objetivos .....	5
1.3.1. General.....	5
1.3.2. Específicos .....	6
<b>CAPÍTULO II.....</b>	<b>7</b>
<b>2. ANTECEDENTES INVESTIGATIVOS .....</b>	<b>7</b>
2.1. Fundamentación teórica.....	12
2.1.1. Teoría del valor .....	12
2.1.2. Concepto valor económico .....	14

2.1.3. Conceptualización de pymes .....	18
2.1.4. Características de pymes.....	21
2.2. Evolución de las pymes en el Ecuador .....	23
2.3. El Valor económico agregado EVA .....	26
2.3.1. Ventajas de la aplicación del EVA .....	27
2.4. Estructura financiera.....	28
2.5. Rendimiento financiero .....	30
2.6. Desempeño financiero .....	31
2.7. Costo promedio ponderado de capital .....	34
2.8. Activos netos operacionales .....	35
2.9. Costo de oportunidad.....	36
2.10. Indicadores financieros.....	37
2.10.1. Indicador de liquidez .....	38
2.10.2. Liquidez corriente .....	39
2.10.3. Prueba ácida.....	39
2.10.4. Capital de trabajo .....	40
2.10.5. Índice de rentabilidad.....	41
2.10.6. Índice de endeudamiento .....	42
2.11. Gastos financieros .....	44
2.12. Utilidad neta .....	44
2.13. Utilidades extraordinarias.....	45
2.14. Pérdidas extraordinarias .....	45
2.15. Activos eotales .....	46
2.16. Costo de capital .....	46
<b>CAPÍTULO III .....</b>	<b>48</b>
<b>3. MARCO METODOLÓGICO.....</b>	<b>48</b>

3.1. Ubicación.....	48
3.2. Equipos y materiales .....	48
3.3. Tipo de investigación .....	49
3.4. Modalidad de investigación.....	49
3.4.1. Investigación bibliográfica .....	49
3.5. Prueba de hipótesis - pregunta científica – idea a defender .....	50
3.6. Población o muestra .....	50
3.7. Recolección de información .....	50
3.8. Procesamiento de la información y análisis estadístico .....	53
3.9. Proceso para el cumplimiento de objetivos .....	57
<b>CAPÍTULO IV .....</b>	<b>59</b>
<b>4. RESULTADOS Y DISCUSIÓN.....</b>	<b>59</b>
4.1. Análisis e interpretación de la estructura financiera de las empresas .....	59
4.2. Comprobación de hipótesis .....	90
4.2.1. Planteamiento de la hipótesis.....	90
<b>CAPÍTULO V .....</b>	<b>94</b>
<b>5. CONCLUSIONES, RECOMENDACIONES, BIBLIOGRAFÍA Y ANEXOS .....</b>	<b>94</b>
5.1. Conclusiones .....	94
5.2. Recomendaciones .....	95
5.3. BIBLIOGRAFÍA.....	96
5.4. ANEXOS.....	<b>107</b>

## ÍNDICE DE TABLAS

	<b>Pág.</b>
Tabla 1: Principales definiciones .....	13
Tabla 2: Principales definiciones valor .....	14
Tabla 3: Clasificación de las PYMES en Ecuador .....	19
Tabla 4: Debilidades de las PYME ecuatorianas .....	22
Tabla 5: Tamaño de las empresas en Ecuador .....	24
Tabla 6: Estructura de Empresas por sector económico .....	24
Tabla 7: Fórmula de aplicación del EVA.....	27
Tabla 8: Cálculo del CPPC .....	34
Tabla 9: Cálculo de capital de trabajo.....	40
Tabla 10: Fórmula De Margen Operacional .....	41
Tabla 11: Fórmula De Margen Neto .....	42
Tabla 12: Fórmula de Rentabilidad Operacional Del Patrimonio.....	42
Tabla 13: Fórmula de endeudamiento del activo .....	43
Tabla 14: Fórmula De Endeudamiento Patrimonial.....	43
Tabla 15: Fórmula De Endeudamiento del Activo Fijo.....	43
Tabla 16: Ficha de Observación Estado de Situación Financiera .....	51
Tabla 17: Ficha de Observación Estado de Resultados .....	52
Tabla 18: Indicadores y fórmulas.....	53
Tabla 19: Estructura Financiera del Sector Comercial. ....	59
Tabla 20: Estructura Económica del Sector Comercial. ....	59
Tabla 21: Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPC o WACC) Corporación La Favorita. ....	64
Tabla 22: Costo de los Fondos Propios Ke, Modelo CAMP .....	65
Tabla 23: Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke. ....	65
Tabla 24: El Costo del Endeudamiento Kd.....	66
Tabla 25: Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPD o WACC) Corporación La Favorita .....	64
Tabla 26: Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPC o WACC), Corporación el Rosado S.A.....	66



Tabla 27: Costo de los Propios Fondos Ke. Modelo CAMP .....	67
Tabla 28: Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke .....	68
Tabla 29: El Costo del Endeudamiento Kd.....	68
Tabla 30: Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPD o WACC) Corporación el Rosado S.A.....	69
Tabla 31: Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPC o WACC), De Prati S.A .....	69
Tabla 32: Costo de los Propios Fondos Ke, Modelo CAMP .....	70
Tabla 33: Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke .....	74
Tabla 34: El Costo del Endeudamiento Kd.....	76
Tabla 35: Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPD o WACC) De Prati S.A .....	71
Tabla 36: Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPC o WACC), Tiendas Económicas TIA S.A.....	79
Tabla 37: Costo de los Propios Fondos Ke, Modelo CAMP .....	79
Tabla 38: Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke .....	73
Tabla 39: Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPD o WACC), Tiendas Económicas TIA S.A.....	73
Tabla 40: Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPC o WACC), Mega Santamaria S.A .....	74
Tabla 41: Costo de los Propios Fondos Ke, Modelo CAMP .....	74
Tabla 42: Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke .....	75
Tabla 43: El Costo del Endeudamiento Kd.....	81
Tabla 44: Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPD o WACC) , Mega Santamaria S.A .....	67
Tabla 45: Costo Promedio Ponderado del Sector Empresarial .....	68
Tabla 46: Cálculo de la Utilidad Operacional después de Impuestos .....	79
Tabla 47: Cálculo del Valor Total del Activo (Capital Invertido).....	79
Tabla 48: Cálculo del Valor Económico Agregado EVA.....	80
Tabla 49: Cálculo de la Utilidad Operacional Después de Impuestos el Rosado S.A.....	81
Tabla 50: Cálculo del Valor Total del Activo (Capital Invertido) .....	81

Tabla 51: Cálculo del Valor Económico Agregado EVA.....	82
Tabla 52: Cálculo de la Utilidad Operacional Después de Impuestos De Prati S.A. .....	83
Tabla 53: Cálculo del Valor Total del Activo (Capital Invertido).....	84
Tabla 54: Cálculo del Valor Económico Agregado EVA.....	84
Tabla 55: Cálculo de la Utilidad Operacional Después de Impuestos Tiendas Asociadas TÍA S.A. ....	85
Tabla 56: Cálculo del Valor Total del Activo (Capital Invertido).....	85
Tabla 57: Cálculo del Valor Económico Agregado EVA.....	85
Tabla 58: Cálculo de la Utilidad Operacional Después de Impuestos Mega Santamaría S.A.....	85
Tabla 59: Cálculo del Valor Total del Activo (Capital Invertido). ....	87
Tabla 60: Cálculo del Valor Económico Agregado EVA.....	87
Tabla 61: Consolidado Valor Económico Agregado EVA .....	88
Tabla 62: Regla de decisión para la prueba de Wilcoxon.....	91
Tabla 63: Comprobación de hipótesis .....	92

## ÍNDICE DE FIGURAS

	<b>Pág.</b>
Figura 1: Fases para crea valor agregado .....	17
Figura 2: Principales características de las PYMES .....	21
Figura 3: Proceso para la obtención del EVA .....	26
Figura 4: Organigrama de una Estructura Financiera .....	29
Figura 5: Principales elementos en el desempeño financiero .....	32
Figura 6: Herramientas para el desempeño financiero.....	33
Figura 7: Elementos que ingresan la liquidez empresarial.....	38
Figura 8: Ratios Financieros .....	40
Figura 9: Tipos de activos .....	46
Figura 10: Consolidado Empresarial.....	77
Figura 11: Cálculo Eva La Favorita .....	80
Figura 12: Eva El Rosado S.A .....	82
Figura 13: EVA De Prati.....	84
Figura 14: Eva Almacenes TIA.....	86
Figura 15: EVA Mega Santamaria.....	88
Figura 16: Valor Económico Agregado (EVA) .....	88

## **AGRADECIMIENTO**

Quiero agradecer a todas las personas que me han brindado su apoyo incondicional, pues con ello hicieron posible la culminación de una etapa más.

De una manera especial agradezco a la Universidad Técnica de Ambato por los conocimientos brindados para alcanzar con éxito esta etapa de mi vida. A la Facultad de Contabilidad y Auditoría por el nivel educativo brindado.

A mi tutora la Dra. Ana Rocío Cando Zumba, docentes y a todas las personas que me brindaron su apoyo en la elaboración de este trabajo transmitiéndome los conocimientos necesarios aportando a mi formación profesional.

Nancy.

## **DEDICATORIA**

Dedico mi trabajo de investigación a Dios por darme la sabiduría y fuerza necesaria para alcanzar uno más de mis anhelos.

A mi madre porque con su amor, confianza y ejemplo me ha enseñado a alcanzar todo aquello que me proponga. A mi padre por ser mi guía en cada una de etapas de mi vida. A mi hija Leslie por siempre ser mi aliciente para alcanzar lo que me proponga, a mi esposo Edgar por apoyarme siempre en todo aquello que deseo, brindándome su amor y apoyo incondicional.

A mi abuelita que, aunque estes en el cielo me inculcaste el poder de creer en mí y se lo transmitiste a mi hija que te recuerda siempre.

A mis amigas, compañeras y compañeros que me brindaron confianza, palabras de aliento y así alcanzar mis objetivos.

Nancy.

**UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO**  
**FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**  
**MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**

**TEMA:**

EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO EN LAS EMPRESAS DEDICADAS A LA VENTA AL POR MENOR DE GRAN VARIEDAD DE PRODUCTOS EN TIENDAS DEL ECUADOR, CON MAYOR INVERSIÓN EN EL PATRIMONIO

**AUTORA:** Ingeniera Nancy Viviana Quispilema Landa

**DIRECTORA:** Doctora Ana Del Rocío Cando Zumba PhD.

**LÍNEA DE INVESTIGACIÓN:** Gestión Contable y Financiera

**FECHA:** 31 de marzo de 2023

**RESUMEN EJECUTIVO**

El objetivo principal de esta investigación es determinar el valor económico agregado en las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio para la obtención de la utilidad real. En el desarrollo de este trabajo, se analizó la información financiera obtenida del portal de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros a través de los Estados de Situación Financiera y los Estado de Resultados de una muestra de cinco empresas dedicadas a la venta al por menor de productos de consumo masivo en tiendas del Ecuador, mediante el análisis realizado en un periodo comprendido entre el 2017 al 2021.

Como herramienta metodológica se emplea el EVA que permitió analizar la estructura financiera en las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio, que permita la evaluación de la composición de las principales cuentas, así como para la determinación la creación o destrucción de valor del rendimiento

real de los inversionistas pues se consideran todos los costos y gastos dentro de un período determinado.

El costo de capital se determinó con la metodología WACC para conocer el rendimiento real de los inversionistas y el rendimiento mínimo que se desea obtener en una inversión realizada para mantenerse a través del tiempo. La mayoría de pymes utilizan indicadores tradicionales de liquidez, rentabilidad, eficiencia, y endeudamiento los cuales presentan limitaciones al momento de determinar la utilidad esperada por los accionistas.

Para la utilización del método EVA como medio de verificación financiera para cuya aplicación se utilizan como principales elementos el valor contable del activo, costo promedio ponderado de capital y las utilidades antes de intereses y después de impuestos. En base a la investigación realizada se logró determinar que durante los cinco años de análisis se establece que las empresas analizadas registran mayor creación de valor debido a factores como la rentabilidad del capital que es superior al costo del mismo.

Determinando del mismo modo la importancia de la aplicación del método EVA ya que es una medida absoluta de desempeño organizacional que permite apreciar la creación de valor; y además permite medir la calidad de las decisiones gerenciales, esto permitirá que se genere una estabilidad empresarial a lo largo del tiempo manteniendo un equilibrio en cada periodo analizado.

**Descriptor:** Activos netos operacionales, Costo de oportunidad, Costo promedio ponderado de capital, Desempeño financiero, Estructura financiera, Rendimiento financiero, Indicadores financieros, Utilidad extraordinaria, Utilidad neta, Valor económico agregado.

**UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO**  
**FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**  
**MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**

**THEME:**

THE ECONOMIC VALUE ADDED IN COMPANIES DEDICATED TO THE  
RETAIL SALE OF A GREAT VARIETY OF PRODUCTS IN STORES IN  
ECUADOR, WITH GREATER INVESTMENT IN HERITAGE

**AUTHOR:** Ingeniera Nancy Viviana Quispilema Landa

**DIRECTED BY:** Doctora Ana Del Rocío Cando Zumba PhD.

**LINE OF RESEARCH:** Accounting and Financial Management

**DATE:** March 31th, 2023

**EXECUTIVE SUMMARY**

The main objective of this research is to determine the economic value added in companies dedicated to the retail sale of a great variety of products in stores in Ecuador, with greater investment in equity to obtain real profit. In the development of this work, the financial information obtained from the portal of the Superintendence of Companies, Securities and Insurance was analyzed through the Statements of Financial Position and Income Statements of a sample of five companies dedicated to the retail sale of mass consumption products in stores in Ecuador, through the analysis carried out in a period from 2017 to 2021.

As a methodological tool, the EVA is used, which allowed analyzing the financial structure in companies dedicated to the retail sale of a great variety of products in stores in Ecuador, with greater investment in equity, which allows the evaluation of the composition of the main accounts, as well as for the determination the creation or destruction of value of the real return of investors as all costs and expenses within a given period are considered.



The cost of capital was determined using the WACC methodology to determine the real return to investors and the minimum return desired on an investment made to be maintained over time. Most SMEs use traditional indicators of liquidity, profitability, efficiency, and indebtedness, which have limitations when determining the profit expected by shareholders. For the use of the EVA method as a means of financial verification, the main elements used for its application are the book value of assets, weighted average cost of capital and earnings before interest and after taxes.

Based on the research carried out, it was determined that during the five years of analysis it was established that the companies analyzed recorded greater value creation due to factors such as the profitability of the capital, which is higher than the cost of the same. It also determined the importance of the application of the EVA method, since it is an absolute measure of organizational performance that allows appreciating the creation of value; and it also allows measuring the quality of managerial decisions, which will allow generating a business stability over time, maintaining a balance in each period analyzed.

**Keywords:** Economic value added, Extraordinary income, Financial performance, Financial structure, Financial performance, Financial indicators, Net operating assets, Net income, Opportunity cost, Weighted average cost of capital.

## INTRODUCCIÓN

En la presente investigación se realizó la aplicación y análisis del modelo EVA en las empresas seleccionadas, examinando los componentes del capital, la rentabilidad y los ingresos, con la finalidad de conocer si se generará o destruye el valor agregado, incluyendo una comparación global de los resultados obtenidos mediante la información financiera de la página de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros del Ecuador, presentados durante el período 2017 al 2021. Las empresas analizadas corresponden al sector con el CIU4 G4711.01 que se encuentra dentro de la Clasificación Industrial Uniforme del Ecuador, dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas, entre los que predominan, los productos alimenticios, las bebidas o el tabaco, como productos de primera necesidad y varios otros tipos de productos, como prendas de vestir, muebles, aparatos, artículos de ferretería, cosméticos, etcétera.

En el **Capítulo I**, se realiza una breve introducción, justificación al tema de investigación, determinación del objetivo general y objetivos específicos los cuales serán la base fundamental que guiará la investigación.

En el **Capítulo II**, se presenta el marco teórico, fundamentación teórica, antecedentes de investigaciones relacionados con el valor económico agregado de creación o destrucción de valor en artículos de científicos.

En el **Capítulo III**, se presenta el marco metodológico, ubicación mostrando con exactitud donde se realizó la investigación, los equipos y materiales utilizados, el tipo de investigación, prueba de hipótesis, las técnicas e instrumentos utilizados para la recolección de la información, descripción del modelo estadístico aplicado para el procesamiento de la información, análisis estadístico y los resultados alcanzados con relación a la variable planteada.

En el **Capítulo IV**, muestra los resultados obtenidos en la investigación, cálculos, variables relacionadas con el análisis e interpretación de la estructura financiera con

indicadores financieros, costo de capital y la determinación del valor económico agregado y la comprobación de la hipótesis.

En el **Capítulo V**, se señala conclusiones y recomendaciones obtenidas en la investigación en base a los objetivos planteados.

## CAPÍTULO I

### 1. EL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

#### 1.1. Introducción

La presente investigación promueve la economía de las pequeñas y medianas empresas PYMES dedicadas a la venta al por menor de diversos productos en las tiendas ecuatorianas, debido a que es un sector vulnerable frente a las grandes empresas y al no existir estudios previos en este campo, la mayoría de ellos no conocen la aplicación del modelo EVA y sus ventajas.

La generación de valor es la necesidad imperiosa de las empresas hoy en día, aunque estas no se muestren como grandes entidades económicas, siendo el único requisito la búsqueda por la innovación y el auto sustento. Mostrando al respecto la importancia del valor económico agregado como una forma adecuada de medir y generar valor en las empresas.

El modelo EVA es una herramienta financiera que estima la riqueza real creada por la empresa, transmite información a todos los grupos de interés, como accionistas, proveedores, instituciones bancarias, entre otros. Además, ayuda a la toma de decisiones con datos más realistas porque tiene en cuenta cuánto valor ha generado la empresa en comparación con el capital invertido.

Las creaciones de estrategias generadoras de valor permiten a la gerencia de las PYMES tomar decisiones que tienen como objetivo identificar aquellas decisiones que les permiten crear valor y aquellas que destruyen valor en el negocio.

Con base en lo anterior, se propone el presente trabajo de investigación, que estima el valor generado o destruido por las pequeñas empresas para desarrollar estrategias que contribuyan a enfrentar las decisiones de destrucción de valor.

En el desarrollo del estudio en primer lugar, se realizó un diagnóstico preliminar que permita el acercamiento al problema de investigación, conociendo el contexto, las causas, efectos y las posibles soluciones con relación a la problemática.

A través de una revisión sistemática de los principales aportes de la teoría se establece se resumen aquellas con gran interés para el estudio brindando sustento al fenómeno de estudio, mediante el análisis de diferentes fuentes bibliográficas establecidos en una base teórica.

Posteriormente se realizó la aplicación y análisis del modelo EVA en las empresas seleccionadas, examinando los componentes del capital, la rentabilidad y los ingresos, con la finalidad de conocer si se generará o destruyó el valor agregado, incluyendo una comparación global de los resultados obtenidos mediante la información financiera de la página de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros del Ecuador, presentados durante el período 2017 al 2021. Las empresas analizadas corresponden al sector con el CIU4 G4711.01 que se encuentra dentro de la Clasificación Industrial Uniforme del Ecuador, dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas, entre los que predominan, los productos alimenticios, las bebidas o el tabaco, como productos de primera necesidad y varios otros tipos de productos, como prendas de vestir, muebles, aparatos, artículos de ferretería, cosméticos, etcétera.

Finalmente se desarrollaron varias estrategias para mejoramiento del valor agregado.

## **1.2. Justificación**

El valor económico agregado es una herramienta empresarial de gran utilidad que promueve el reconocimiento de costos adicionales esto debido a la necesidad de los accionistas de comprender el valor de su patrimonio. Para la aplicación del modelo se utilizará el método residual EVA, si la utilidad neta operativa es mayor al costo

por el uso de activos se demuestra que la empresa genera valor, de manera contraria si la utilidad neta operativa es menor al costo por el uso de activos existe una destrucción de valor (Arias, 2011). El EVA se incrementará cuando las ganancias sean superiores al costo de capital invertido por los accionistas. Se quiere demostrar de manera acertada, si la utilidad representada en el estado de ganancias y pérdidas es real, tomando en consideración si el costo del capital retribuye a la inversión esperada en una actividad operativa. Analizar de manera oportuna la gestión de los administradores, con el objetivo de contribuir a la toma de decisiones adecuada. (Saavedra, 2000).

La presente investigación se realizó con la finalidad medir la eficiencia de la gestión financiera que compara la rentabilidad que obtuvo una empresa con el costo de los recursos utilizados. El EVA debe gestionar la alta dirección utilizando instrumentos como presupuesto, planificación de manera diaria, además que toda la organización debe estar involucrada para contar con los procedimientos adecuados y obtener el control de los procesos, logrando así la creación de valor y la consecución de metas y objetivos de los administradores. En consecuencia, el Eva mide el desempeño financiero logrando la toma de decisiones adecuadas.

### **1.3. Objetivos**

#### **1.3.1. General**

Determinar el Valor Económico Agregado en las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio para la obtención de la utilidad real.

### **1.3.2. Específicos**

- Analizar la estructura financiera en las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio, que permita la evaluación de la composición de las principales cuentas.
- Establecer el costo de capital en las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio, para la determinación del rendimiento real de los inversionistas.
- Aplicar la herramienta financiera EVA considerando los costos variables de capital para el cálculo del valor agregado del período 2017 al 2021 en las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio para la medición del desempeño financiero del sector empresarial.

## CAPÍTULO II

### 2. ANTECEDENTES INVESTIGATIVOS

Varios son los estudios que se han desarrollado enfocados en la creación de valor empresarial en las pequeñas y medianas empresas (PYMES) de diversas actividades económicas, entre los que se destacan:

En la investigación “El Valor Económico Agregado (EVA) en las PYMES, caso: fábrica de embutidos “La Ibérica” de la ciudad de Riobamba” ejecutada por (Cevallos et al., 2020) cuyo objetivo fue calcular la riqueza creada por la empresa, para determinar el nivel de riesgo con el que opera. La metodología del estudio corresponde a un enfoque cualitativo y cuantitativo, que combina las opiniones del personal directivo y administrativo de la organización con el procesamiento de la información obtenida de los estados financieros del período 2017 - 2018 considerando elementos como liquidez, endeudamiento y rentabilidad.

Los resultados obtenidos evidencian un EVA negativo de -\$71.017,23, lo que significa que en ese año la empresa destruyó valor, por lo que no produjo riqueza para los capitalistas aportantes en el negocio. Mientras que en 2018, se obtiene un EVA positivo de \$31.077,77, lo que representa que este año la empresa generó valor para los socios participantes, además la utilidad antes de intereses y después de impuestos (UAIDI) creció significativamente en un 35,17% con respecto al año anterior, otro resultado se refiere al crecimiento de los activos en un 2,5%. Por las razones anteriores, se concluye que en 2018 Fábrica de Embutidos Ibérica logró un EVA positivo (\$31.077,77); esto significa que este año la empresa generó riqueza para los socios que aportaron capital. Para el año 2018, se incrementa notablemente la UAIDI, en un 35,17% respecto al año anterior mientras que los Activos apenas crecen en un 2,45%.

Asimismo, la investigación “Análisis de la evolución del valor económico agregado (EVA), de las PYMES del sector manufacturero de sombreros de paja toquilla en la ciudad de Cuenca” elaborado por (Morocho y Pasaca, 2017), cuyo principal objetivo del estudio fue analizar la evolución del EVA, para verificar la creación



o destrucción de valor. La metodología aplicada es el cálculo del EVA en 4 PYMES utilizando los indicadores de rentabilidad financiera (ROE), como una aproximación a la tasa de retorno exigida por el accionista en la metodología  $k_e = \text{ROE}$  y  $k_e = \text{CAPM}$  durante el periodo comprendido del 2012 al 2014.

Entre las principales conclusiones se destaca que estas están destruyendo valor al menos en un período, ya que la rentabilidad de sus activos fue inferior al costo de financiamiento, ciertamente, las PYMES exploran la pérdida de valor por factores como los altos costos financieros, los activos fijos improductivos, el bajo estatus del sombrero ecuatoriano y la falta de una marca país que identifique el producto. De acuerdo a lo anterior, es claro que la única empresa que creó valor entre 2013 y 2012 fue Exportadora K. Dorfzaun, principalmente por el nivel de ventas, pero en 2014 su resultado positivo no logró crear valor porque el crecimiento fue distribuido. . en dos partes: capital invertido y WACC.

Mientras que la investigación “EVA como una herramienta importante para las organizaciones” desarrollado por (Velasquez, 2021), cuyo objetivo es determinar con la aplicación del EVA la construcción o destrucción de valor, en la empresa IngeAlquijos SAS, a través de la comparación de los indicadores ROA y WACC en el periodo comprendido del año 2019 y 2020. Mediante la revisión del estado de situación financiera, estado de resultados, así como la información de los bancos, para analizar el valor de sus créditos, montos, plazos y verificar si esta indexado a la IBR (costo de fondeo) o a la DTF (costo de liquidez), o si es de tasa variable; sin embargo, dentro de esto también se debe integrar otras cuentas por pagar como pagarés, retención en la fuente, retención ICA (impuesto a la industria y comercio), IVA por pagar, salarios por pagar, o intereses sobre cesantías, entre otros. Se concluyó que una vez aplicado el cálculo del EVA se genera una gran diferencia entre el total de activos de un año para otro, es decir, una disminución de 102%, se da una alerta porque la organización está destruyendo valor, incluso los activos no están generando rentabilidad. Se puede determinar según los datos presentados que en comparación de los periodos se observa que se pasó de un año sin registro de deudas a un año con deudas, viéndose claramente en la aplicación del EVA, esto

siendo unas de las razones que hace destruir valor a la organización incluso a que los activos dejen de generar rentabilidad.

En igual forma se encuentra la investigación “Análisis de Rentabilidad utilizando el Método del Valor Económico Agregado como moderno concepto para la toma de decisiones gerenciales en una Industria de Sacos Sintéticos S.A” elaborado por (Bazán y Pacheco, 2018), en el cual el objetivo del estudio fue analizar la viabilidad de la herramienta EVA, para la toma de decisiones acertadas y así ofrecer mecanismos que permitan una adecuada gestión empresarial. La metodología se centra en la aplicación del método EVA. Los principales hallazgos determinaron que en el 2011 tiene un EVA positiva por lo que podríamos manifestar que las decisiones gerenciales en comparación a años anteriores han sido exitosas ya que a pesar de utilizar otras técnicas de evaluación, las medidas tomadas han sido favorables. Según lo mencionado notablemente la empresa sin aplicar el EVA tiene una utilidad de \$100.000 donde por no tener una estructura organizacional financiera puede repartir a sus empleados valores desmesurados, lo que no le favorece porque no ha considerado el costo de capital que esta utilidad presenta.

Por otra parte el estudio “Análisis de la generación del valor EVA de las principales inmobiliarias del Perú” desarrollado por (Small-Rubio, 2019). Cuyo objetivo es analizar la posible asociación entre medidas financieras basadas en la rentabilidad del capital de los accionistas, la generación de flujo libre de efectivo y valor económico agregado con la creación de valor de los accionistas. La investigación define su metodología como exploratoria, no experimental y longitudinal. Entre los principales resultados se determinó que considerando el nivel de inversión entre el 2012 y 2016, ha generado un EVA promedio -\$1,031,093 al año. Esto quiere decir que, por cada \$.1.000 invertido, la compañía destruye valor en \$.1.24 anual. En síntesis Inmuebles Panamericana cuenta con un EVA promedio -\$7,026,886 al año. Es decir que, por cada \$1.000 invertido, la compañía destruye valor por \$ 5.46 al año en promedio.

Mientras que el estudio “Gestión financiera y el valor económico agregado (EVA) en pequeñas empresas del Cono Norte de Lima, 2019” ejecutado por (Morales, 2020). El objetivo fue analizar e interpretar las variaciones en una cuenta o grupo de cuentas perteneciente a un estado financiero. La metodología se definió a través de un diseño correlacional de tipo básica y no experimental transversal. Los principales resultados demostraron que se aceptó la hipótesis nula que establece que la Gestión Financiera no influye en la aplicación del Valor Económico Agregado en pequeñas empresas del Cono Norte de Lima. En definitiva es válido mencionar que la gestión financiera de las empresas pequeñas está enfocada a generar rentabilidad, sin embargo no se utilizan herramientas que permitan maximizar sus utilidades, no se aplica el EVA como método para mejorar el control, de rentabilidad para alcanzar una estructura financiera sólida.

Con base en el tema se encuentra el estudio “El Valor Económico Agregado como medición de la Rentabilidad Económica de la empresa Distribuidora e Importadora Mosuga SAC en el ejercicio 2017” elaborado por (García y Huiman , 2019).

El objetivo estableció determinar el impacto del valor económico agregado como medición de la rentabilidad económica. La metodología usa un enfoque mixto, pues utiliza el enfoque cuantitativo para calcular el EVA y el enfoque cualitativo para analizar este resultado y medir la rentabilidad económica. Entre los principales hallazgos se determina que el porcentaje de retorno sobre el capital invertido es menor que el WACC, es decir el ROIC conocido como el retorno de rentabilidad solo cubre los costos y gastos propios del giro del negocio, el costo de las obligaciones con bancos y el pago del impuesto a la renta; pero no es suficiente para cubrir el costo del financiamiento de la deuda con los accionistas llegando por lo tanto a la conclusión que la empresa no está creando valor económico agregado. Según con lo expuesto se puede deducir que la empresa ha tenido una disminución en las ventas debido a la poca demanda de los productos en el mercado, este factor ha complicado los rangos de rentabilidad en comparación del año anterior, y la gran cantidad de competidores que se han generado en el último año.

En referencia al tema en la investigación “Modelo para generar valor económico agregado, a las PYMES del sector manufacturero de la ciudad de Quito” elaborado por (Rosado, 2016). El objetivo del estudio fue proponer un modelo que permite a las pequeñas y medianas empresas dirigir la producción de valor económico añadido a través de inversiones, actividades, decisiones financieras y la implementación de políticas de motivación a los empleados. La metodología se centra en la aplicación del método EVA para determinar la creación o destrucción de valor empresarial. Como principales conclusiones se obtiene la necesidad de implementar un sistema de incentivos basado en el EVA como un cambio radical del método de medición tradicional que requiere una presión constante por parte de los dueños de los negocios. Según lo mencionado se puede acotar que los resultados permitieron seleccionar las estrategias que permitirán generar valor económico agregado como son: reducir tiempos muertos, eliminar errores de precios, invertir en propaganda y publicidad, satisfacción del cliente, optimizar el portafolio de producto entre otros.

Dentro del mismo contexto la investigación “Rendimiento contable y EVA en la PYMES de la industria del cuero, calzado y marroquinería en Colombia” elaborado por (Rivera, 2020). El objetivo principal se enmarca en evaluar el desempeño financiero en el periodo 2010-2016, mediante un estudio que sigue como metodología el análisis de los indicadores contables y de valor económico agregado que miden su crecimiento, eficiencia, eficacia y efectividad, centrándose en elementos como los señalados en Internacional Call Center Management (ICCM), la Porsche Classic Communication Management (PCCM) y la Gestión De Campañas Multicanal (MCCM). Encontrando que los activos y las ventas promedio de las pequeñas y medianas empresas aumentan, mientras que la utilidad neta fluctúa de un período a otro. Este comportamiento es similar en la industria del cuero, calzado y marroquinería. Las PYMES del sector obtuvieron resultados contables positivos en el período revisado, presentando una utilidad neta promedio y una rentabilidad positiva. Deduciendo de este modo que los valores promedio de ventas, activos y utilidad de la PCCM y la MCCM encontrados en este estudio son

inferiores a los que se muestran en la ICCM, esto debido a que este último no solo considera las pymes, sino también las grandes empresas de este sector en Colombia.

Finalmente se considera relevante el estudio denominado “Medición del valor económico agregado de las PYMES en la ciudad de Manizales para el sector de alimentos” desarrollado por (Escobar, 2017). El objetivo fue calcular el EVA de tal manera que sirva de modelo para que los inversionistas y las empresas del sector determinen los resultados esperados de su inversión. Se propone la metodología EVA. Durante la ejecución del estudio se concluye que al calcular el costo de capital ponderado, se observa que 16 de las 19 empresas estudiadas se financian principalmente con más capital propio que deuda (fondos de terceros), lo que conduce al crecimiento del capital porque el riesgo es mayor a la medida en que los recursos se invierten en una sola empresa, a diferencia de lo que ocurre con recursos de terceros, que están descentralizados, reduciendo el riesgo y generando bajos costos financieros.

Muchos empresarios manejan la creencia de que el financiamiento de capital propio es de costo cero porque no considera el riesgo asociado con la inversión. Para concluir se puede mencionar que los empresarios miden su rentabilidad a partir de las utilidades que se generan al interior de la organización, siendo éste un parámetro de corto plazo, donde la rentabilidad es un enfoque del largo plazo que el empresario no tiene en cuenta.

## **2.1. Fundamentación Teórica**

### **2.1.1. Teoría del valor**

A lo largo del tiempo, el concepto de valor ha sido objeto de un profundo debate, que no solo es apropiado en economía, sino que en última instancia condujo a una comprensión diferente de la misma. Sin embargo, dado que la teoría económica se ocupa más de esta área, este concepto forma la fuerza vital de esta disciplina, observamos un gran desarrollo de las teorías y conceptualizaciones.

**Tabla 1 :**

*Principales definiciones*

<b>Autores</b>	<b>Definiciones</b>
<b>Mattessich (2002)</b>	Rechaza la teoría subjetiva del valor de la economía tradicional como una base general de valuación para propósitos prácticos en todas las áreas de las ciencias económicas.
<b>Buys (2009)</b>	Ha utilizado la teoría del valor desde su aspecto científico, apoyándose en las primeras bases del pensamiento económico desde los filósofos morales griegos hasta pensadores más contemporáneos para explicar la manera en que se aborda la valuación de activos en la contabilidad, hasta llegar a una contabilidad basada en el valor.
<b>Toms (2010)</b>	Hace referencia a que una aplicación directa de la teoría del valor trabajo en la organización y, especialmente en su recurso humano, crea una ventaja competitiva sostenible.
<b>Socorro y Arias (2012)</b>	Su énfasis está puesto en las distintas maneras de adquirir bienes que tienen las personas, una de las cuales es el intercambio
<b>Dueñas (2018)</b>	El valor es un concepto muy estudiado, el más cercano hace referencia a que el valor de cambio de los bienes depende de la cantidad de trabajo materializado en ellos, dimensión que se diferencia explícitamente de la cantidad de trabajo ajeno que un bien puede pagar.

Nota. Elaboración propia a partir de datos obtenidos del análisis de (Bonmatí, 2011).

Según lo mencionado se puede acotar que las prácticas contables se desarrollan de manera diferente según la ubicación, las regulaciones e incluso el tipo de organización; sin embargo, siempre mantiene algunos supuestos y reglas generales.

### **2.1.2. Concepto valor económico**

Desde un punto de vista lógico, la creación de todo valor implica su distribución, porque todo lo bueno puede y debe ser analizado desde el punto de vista de su creación y apropiación. Por supuesto, en base a esta igualdad de creación y asignación de valor, cualquier variación en la generación afectará la distribución de la misma manera, aunque cambiar la forma en que se realiza la asignación puede no afectar la creación (León et al., 2018).

La incorporación de este modelo de gestión de valor a la gestión empresarial implica que la dirección del ente económico debe cuidar de manera efectiva el logro de la eficiencia en la creación de valor y obtener su justa distribución, que se describe a continuación. La gestión del valor, como cualquier otra, puede ser claramente prospectiva, porque implica más o menos incertidumbre sobre los efectos de las acciones resultantes de los procesos de toma de decisiones, lo que requiere una elección de estrategias para una mejora continua de la producción y distribución de valor (Déniz et al., 2022).

En relación a la concepción sobre el valor agregado en la tabla 1 se presentan un resumen de las principales concepciones sobre el tema, el mismo que es indispensable conocer para generar un análisis financiero.

#### **Tabla 2 :**

##### *Principales definiciones valor*

<b>Autores</b>	<b>Definiciones</b>
<b>Báez (2018)</b>	El valor es un concepto muy estudiado por los economistas porque trata de medir si los bienes económicos aportan en

---

la economía. Este valor se calcula en función de la utilidad esperada. Según la utilidad se asigna uno u otro valor. El valor económico es un concepto muy ambiguo, aunque un activo financiero puede tener un valor de uso muy alto y un valor de mercado bajo. Esta es la dicotomía entre los conceptos de valor y precio. Aunque algunos han considerado que estos términos son los mismos, la economía demuestra que no es así.

---

**León et al. (2018)** Afirman que en la práctica, el precio se define como la cantidad monetaria que el comerciante espera recibir del producto una vez que esté en el mercado. Por otro lado, el valor es la cantidad que un cliente está dispuesto a pagar por un producto o servicio en particular. Si la empresa supera la rentabilidad esperada, se puede decir que produce y genera valor.

---

**Améstica y King (2017)** En primer lugar, la empresa debe ser considerada como una unidad fundamental de la actividad económica, en la que participan interconectados los diferentes agentes de la actividad económica y cuyo comportamiento se explica por el valor económico, que a su vez depende de las expectativas de los participantes en cuestión; es decir, estos últimos se basan en la satisfacción que las personas esperan de su comportamiento.

---

**Franch (1990)** El valor existe sólo porque existe el hombre, por lo que el problema del valor se manifiesta a través del comportamiento humano y por ende de la sociedad, la realidad material está en un extremo y las necesidades y fines humanos en el otro; por lo tanto, el valor es una relación conveniente entre las necesidades y metas

---



---

materiales y humanas. Esta relación lleva a un acuerdo entre las necesidades y metas humanas y la realidad material.

---

*Nota.* Elaboración propia a través del aporte de autores.

Como afirma Jaensch (1974) citado por León et al. (2018), el valor es una medida del interés de un determinado sujeto económico por un determinado bien, en este caso una empresa, expresado en una determinada cantidad de dinero. Por lo tanto, este beneficio tanto para el comprador como para el vendedor representa la suma de los resultados futuros de poseer y operar el negocio, y hace que ambas partes, el vendedor y el comprador, busquen un equilibrio en la transacción para que ambos sientan que es lo que se beneficiaron de la operación.

Finalmente, este valor económico adquiere diferentes valores monetarios, dependiendo de la actividad económica y del valor que le atribuye al objeto en su realidad circundante; por lo tanto, este valor económico debe ser reemplazado por alguno de sus sustitutos, ya sea precio, costo o algún otro parámetro de evaluación.

Para Díaz (2016) la idea de valor agregado se utiliza en contabilidad, finanzas y economía. Una de las acepciones del término se refiere al valor económico que adquiere una mercancía cuando se transforma como parte del proceso de comercialización. Esto significa que, en un contexto, el valor agregado es el valor económico que genera el extra que se le agrega al bien.

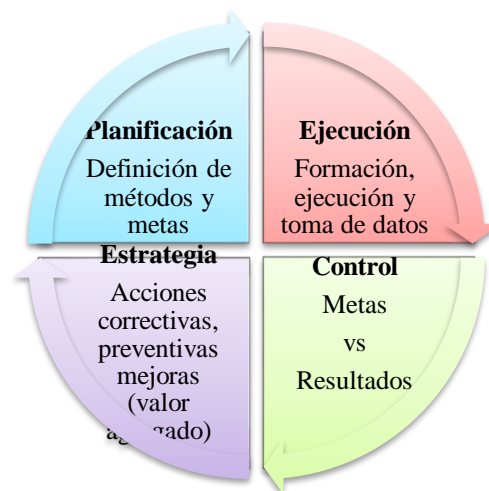
En la misma línea (Báez, 2018) menciona que la forma más sencilla de expresar el concepto de valor agregado es señalando que es lo que se agrega a un producto, bien o servicio durante el proceso, independientemente de cuándo se produzca. A continuación, se grafica el valor agregado.

Aportar suficiente valor añadido a los productos ayuda a definir ventajas competitivas o competencias particulares a través de las cuales se consigue una

mejor rentabilidad relativa que los competidores en el ámbito de la comercialización de los productos de consumo masivo, este incremento de rentabilidad en la comercialización agrega valor a los productos y servicios de una empresa.

**Figura 1 :**

*Fases para crea valor agregado*



*Nota.* Elaborado a partir de los datos otorgados por Hoyos y Lasso (2017)

Según los autores Hoyos y Lasso (2017) para brindar o crear valor agregado es importante conocer el producto o servicio que se brinda, para en base a este aplicar las cuatro fases estrategicas que garantiza el desarrollo de valor agregado que son la planificación, ejecución, control y la aplicación de estragteguas requeridas.

Pero otro gran impacto es que se puede aumentar el valor agregado mejorando la calidad, es decir se puede pensar en maximizar el valor agregado. En términos de calidad general, la calidad del producto depende no solo de la calidad del proceso, sino también de la calidad del diseño, los insumos indirectos de materiales y el servicio postventa brindado al consumidor o usuario del producto.

Según Sampedro (2021) el valor añadido o valor agregado es un término usado en economía, finanzas, contabilidad y entre otras ciencias con dos significados, desde el punto de vista de la contabilidad, es la diferencia entre el monto de las ventas y las compras. Esto significa la diferencia entre los precios de mercado y los costos de comercialización. A nivel de negocio del análisis de punto de equilibrio, es la diferencia entre los ingresos de la empresa y los costos de materia prima y capital fijo y variable.

De igual modo Subía et al. (2017) defiende la idea que en Ecuador, el valor agregado del producto es uno de los medios competitivos para hacer negocios y caracteriza a las empresas que buscan constantemente generar valor agregado entregado a los clientes que compran productos o servicios. La calidad del valor agregado depende de las actitudes de todos los empleados que trabajan en la empresa, es esencialmente el deseo y la convicción de ayudar a alguien a resolver un problema o satisfacer una necesidad.

### **2.1.3. Conceptualización de PYMES**

Es relevante partir por mencionar que según el reglamento COPCI (2018) definir programas para la promoción y desarrollo de las micro, pequeñas y medianas empresas, se consideran de acuerdo a las siguientes categorías:

- a.- Microempresa: es una unidad productiva de 1 a 9 empleados, cuya facturación o ingreso bruto anual no exceda de trescientos mil (300.000 USD) dólares de los Estados Unidos de América;
- b.- Pequeña empresa: Es una unidad productiva de 10 a 49 empleados y un valor de venta o ingreso bruto anual entre trescientos mil uno (USD 300.001,00) y un millón (USD 1.000.000) de dólares de los Estados Unidos de América; y
- c.- Mediana Empresa: Es una unidad productiva de 50 a 199 empleados y ventas o ingresos brutos anuales entre un millón uno (US\$1,000,001.00) y

cinco millones (US\$5,000,000) de dólares de los Estados Unidos de América

Según la Norma Técnica Ecuatoriana Inen del 2010 afirma que es una entidad económica formada por al menos una persona natural o jurídica en cualquier organización o administración empresarial especificada en la legislación vigente y cuyo objeto es el desarrollo, transformación y producción de bienes, venta o prestación de servicios (Luciani et al., 2019).

Para el Servicio de Rentas Internas las PYMES hacen referencia a un conjunto de pequeñas y medianas empresas que comparten las características de entidades de este tipo en términos de volumen de ventas, capital social, número de empleados y nivel de producción (García et al., 2018).

Para Hoyos y Lasso (2017) en general, las pequeñas y medianas empresas establecidas en el Ecuador se dedican a diversos tipos de actividades económicas, de las cuales las más destacadas son el comercio al por mayor y al por menor, la agricultura, la silvicultura y la pesca, manufactura, construcción, transporte, almacenamiento y comunicaciones, servicios inmobiliarios y empresariales, así como servicios comunitarios, sociales y privados.

En la misma línea García y Villafuerte (2017) mencionan las PYMES pueden definirse como un conjunto de pequeñas y medianas empresas que, en términos de volumen de ventas, número de empleados y nivel de activos, mantienen las características propias de ese tipo de organización. De acuerdo con la normativa implementada por la Comunidad Andina, aprobada por decisión 488 del 7 de diciembre del 2000 y adaptada a la legislación nacional vigente a través de la supervisión de empresas, la clasificación de las PYMES se presenta en el cuadro siguiente.

**Tabla 3 :**

*Clasificación de las PYMES en Ecuador*

Variables	Micro Empresa	Pequeña Empresa	Mediana Empresa	Grandes Empresas
Personal Ocupado	1-9	10-49	50-199	Mayor a 200
Valor bruto de ventas anuales (USD)	Menor a 100.000	De 100.001 a 1.000.000	De 1.00.001 a 5.000.000	Mayor a 5.000.000
Montos Activos	Hasta 100.000	De 100.001 hasta 750.000	De 750.001 hasta 3.999.999	Mayor a 4.000.000

*Nota.* Datos tomados de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2017).

Según los datos expuestos en la tabla se puede determinar que las PYMES ocupan un número importante a nivel nacional debido en gran parte por la distribución de productos de primera necesidad, por lo que poseen relevancia en relación a la contratación de personal, debido a que se establecen como una fuente importante en la generación de empleo.

Se afirma que las pequeñas y medianas empresas conocidas como PYMES se establecen como el motor del desarrollo social en toda economía, con estructuras más pequeñas se adaptan fácilmente a las demandas del mercado, pero también tienen que enfrentar obstáculos administrativos, límites tecnológicos y adaptarse a las leyes que definen el marco legal en que deben funcionar (Luciani et al., 2019).

En nuestro país, las PYMES están particularmente representadas en la comercialización de bienes y servicios, que son la base del desarrollo social del país, así como en la demanda y compra de productos o en la creación de valor agregado, para lo cual son los actores clave en la riqueza y el empleo.

Las PYMES que decidan obtener la personería jurídica pueden constituirse como uno de los cinco tipos de sociedad, bajo nombre común, sociedad de responsabilidad limitada o sociedad dividida por acciones, sociedad de responsabilidad limitada, sociedad anónima y empresa de económica mixta (Palas y Salcedo , 2021).

Por otro lado, en el período 2005-2009, estuvieron en vigor las normas relativas a las PYMES como la Ley de Promoción de la Pequeña Industria y la Ley de Comercio Exterior e Inversiones. A partir del 22 de diciembre de 2010 entra en vigencia el código de comercio el cual anula la vigencia de determinadas leyes pero establece normas favorables para el desarrollo de las PYMES (García y Villafuerte, 2017).

El Código Orgánico de Producción, Inversión y Comercio, que promueva todas las actividades productivas a nivel nacional, en todos los niveles de desarrollo y para los actores de la economía nacional y solidaria, así como la producción de bienes y servicios realizada por las diversas formas de desarrollo económico reconocido en la Constitución de la República (Mantilla et al., 2017).

Entre las entidades directamente relacionadas con las PYMES se encuentran el Consejo de Comercio Exterior e Inversiones, cuyo objeto es elaborar lineamientos generales, políticas y reglamentos correspondientes para el fortalecimiento y desarrollo del comercio exterior, integración e inversión directa principios de libre comercio, entorno del comercio mundial, y las obligaciones internacionales asumidas por el Estado (Subía et al., 2017).

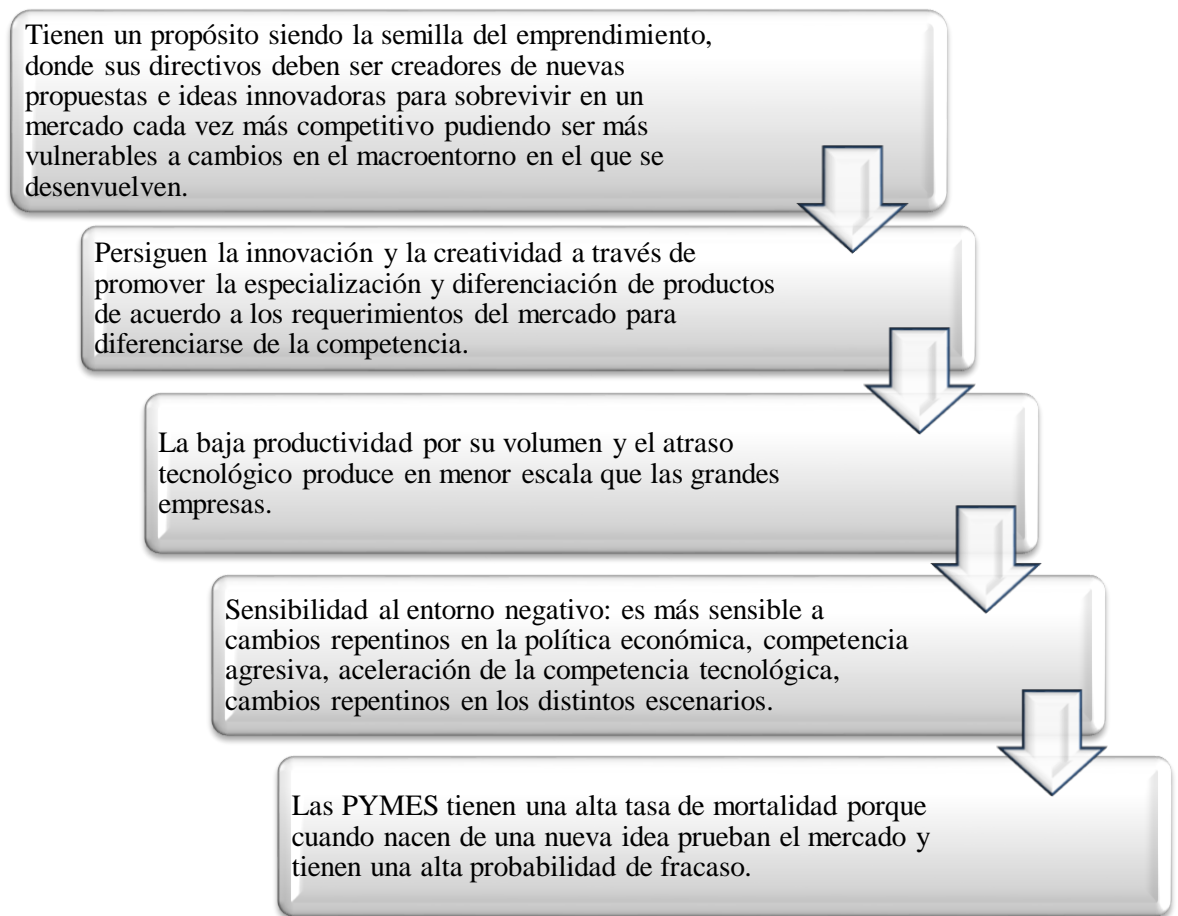
Así como el Ministerio de Industrias y Productividad cuya misión es planificar, dirigir, controlar y ejecutar la política de comercio exterior, integración e inversión directa en bienes, servicios y tecnología. En estrecha colaboración con el Ministerio de Relaciones Exteriores y las unidades de todo el sector público y privado que conforman y promueven la adecuada implementación de la citada política dentro de su jurisdicción (Mantilla et al., 2017).

#### **2.1.4. Características de pymes**

Para Hoyos y Lasso (2017) las PYMES poseen diversas características entre las que se destacan

#### **Figura 2 :**

*Principales características de las PYMES*



*Nota.* Datos tomados Hoyos y Lasso (2017).

De igual modo es importante hacer mención que como toda actividad que ofrece o realiza productos o servicios, durante su formación y posterior a ella se encuentra rodeada de fortalezas y debilidades que influyen en su crecimiento, así como la estabilidad continua durante el tiempo, frente a ello entre las principales debilidades se presentan en la siguiente tabla.

**Tabla 4 :**

*Debilidades de las PYME ecuatorianas*

<b>Generales</b>	<b>Internas</b>
Baja productividad y competitividad	Limitada gestión empresarial
Falta de definición y continuidad en las políticas de apoyo y al sector	Control de calidad y seguridad industrial deficiente

Marco legal desactualizado	Insuficiente conocimiento del mercado y del mercadeo
Instituciones públicas y privadas no responden a las necesidades del sector	Poca formación integral del recurso humano
Crecencia de liderazgo de los sectores involucrados en el desarrollo	Falta de liquidez
Insuficiente infraestructura para el sector	Falta de un sentido asociativo
Insuficiente información estadística y técnica sobre el sector	Desconocimiento de nuevas tecnologías Poco manejo de la información

*Nota.* Datos tomados de la Revista Ekos (2017).

La frecuencia de las debilidades es alarmante cuando se analiza la mortalidad de las PYMES, pues según la Comisión para América Latina y el Caribe (CEPAL), el 80% de las PYMES tienen menos de cinco años y el 90% tienen menos de diez años solo el 50% y el 25% por ciento sobrevive después de tres años de existencia (Hoyos y Lasso, 2017).

## **2.2. Evolución de las PYMES en el Ecuador**

A mediados del siglo XX en el Ecuador, las PYMES eran consideradas republicanas porque exportaban más productos primarios como cacao, banano y aceite, sin embargo, eran la principal fuente de ingresos del país (Hoyos y Lasso, 2017).

A partir de 1950 aparecen las primeras PYMES de carácter familiar, enfocadas principalmente a la industria textil (cuero-calzado), confecciones, papel e imprenta, y minerales no metálicos, en su mayoría en talleres artesanales y personales (Luciani et al., 2019).

Desde 1972, las PYMES han pasado por un proceso de aprendizaje que ha logrado avances significativos. Sin embargo, el proteccionismo nacional detuvo el sector



industrial, por lo que muchos comerciantes solo incrementaron su productividad y competitividad, aunque continuaron exportando productos básicos (Franco et al., 2019).

Según el INEC (2018) datos actualizados al 2018 del Instituto Ecuatoriano de Estadística y Censos, el 90,81% de las empresas son microempresas, el 7,13% son pequeñas empresas y el 1,59 % son medianas empresas, lo que representa el 99,53% del sector productivo ecuatoriano de un total de 899.208 empresas como se presenta en la siguiente tabla.

**Tabla 5 :**

*Tamaño de las empresas en Ecuador*

<b>Tamaño de empresa</b>	<b>Nro. Empresas</b>	<b>% Total</b>
<b>Total</b>	899.208	100%
<b>Microempresa</b>	816.553	90.81%
<b>Pequeña empresa</b>	64.117	7.13%
<b>Mediana empresa “A”</b>	8.529	0.95%
<b>Mediana empresa “B”</b>	5.749	0.64%
<b>Grande empresa</b>	4.260	0.47%

*Nota.* Datos tomados del Instituto Ecuatoriano de Estadística y Censos (INEC, 2018).

De igual modo se conoce el número de empresas según su distribución por sector económico en la siguiente tabla.

**Tabla 6 :**

*Estructura de Empresas por sector económico*

<b>Sector Económico</b>	<b>Nro. Empresas</b>	<b>% Total</b>
<b>Total</b>	899.208	100.00%

<b>Servicios</b>	383.582	42.66%
<b>Comercio</b>	314.127	34.93%
<b>Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca</b>	93.336	10.38%
<b>Industrias Manufactureras</b>	75.364	8.38%
<b>Constucción</b>	30.826	3.43%
<b>Explotación de Minas y Canteras</b>	1.973	0.22%

*Nota.* Datos tomados del directorio de empresas (INEC, 2018).

Según el directorio empresarial 2018 del Instituto Ecuatoriano de Estadística y Censos, la estructura de las empresas según área de actividad corresponde en un 2,66% a empresas del sector servicios, un 3,93% a comercio, un 10,38% a agricultura, ganadería, silvicultura y pesca. 8,38% para procesamiento y 3,65% para construcción y explotación de minas y canteras (INEC, 2018).

En la crisis de la década de 1980, Ecuador dejó de pagar su deuda externa y se declaró endeudado, provocando una balanza de pagos negativa y un déficit presupuestario que hizo que la economía ecuatoriana decayera y se debilitaran los ingresos económicos de familias y empresas. La nueva política económicas implementadas por el gobierno condujo a un nuevo modelo de desarrollo, pero no mejoró la crisis económica, sino que la agravó (Subía et al., 2017).

Posteriormente, en 1999, la crisis financiera provocada por la devaluación del sucre comenzó a preocupar por la supervivencia y estabilidad interna de las empresas familiares, iniciando entonces con el desarrollo de las PYMES con diversos retos como el ofrecer productos versátiles al mejor precio, incorporar tecnología, mejorar su calidad, eficiencia y eficacia y replantear sus estructuras para el crecimiento del mercado (Palas y Salcedo , 2021).

En la actualidad las PYMES son ahora cruciales en la economía ecuatoriana porque proveen bienes y servicios a las grandes empresas, cuentan con gran parte de la

mano de obra, requieren menos inversión, utilizan muchos insumos nacionales en gran magnitud y su estructura se adapta fácilmente a los cambios de la economía (Hoyos y Lasso, 2017).

### 2.3. El Valor económico agregado EVA

El valor económico agregado, o beneficio económico, es el producto obtenido de la diferencia entre la rentabilidad del bien y el coste de financiación o el capital necesario para poseer el bien. EVA es más que un indicador de desempeño, es parte de una cultura, la de gerencia valor, que es una forma de que todos los tomadores de decisiones de una empresa se posicionen para formular estrategias y metas con la creación de valor como punto de partida (Hoyos y Lasso, 2017).

En otras palabras, el valor agregado económico se basa en que los recursos utilizados por la empresa o unidad de negocio deben producir más ingresos que costos, de lo contrario, los bienes utilizados se transfieren mejor a otras actividades.

#### Figura 3 :

*Proceso para la obtención del EVA*



*Nota.* Elaboración propia a través de los datos de (Subía et al, 2017).

El EVA podría definirse como la cantidad que queda después de deducir todos los costos de la renta, incluido el costo de oportunidad del capital y los impuestos, en otras palabras, el EVA permanece después de cubrir todos los costos y lograr el rendimiento mínimo esperado por los accionistas (Mantilla et al., 2017).

Este método de valoración se ha convertido en un análisis clave para muchos inversionistas, analistas financieros y grandes empresas, porque permite medir la

condición financiera de la empresa y determinar la riqueza creada para los accionistas. Tradicionalmente, las empresas utilizaban ingresos netos y métricas conocidas, para determinar la gestión, pero estos cálculos no reflejan su realidad porque ignoran ciertos parámetros tales como el capital de trabajo o la productividad que se puede llegar a tener si se usa la totalidad de la capacidad instalada (Hoyos y Lasso, 2017).

Déniz y Arteaga (2022) mencionan que el EVA es un método de resultados financieros que muestra el beneficio económico real de la empresa, cuyo objetivo principal es medir el resultado de la gestión empresarial. También se define como el remanente de la inversión que surge de la utilidad comercial luego de reducir el costo de capital y así combinar la operación y estructura de capital de la empresa, es decir es la cantidad que queda en la empresa después de cubrir todos los gastos, incluyendo el costo de oportunidad del capital, los impuestos y el rendimiento mínimo esperado para los gerentes.

Para el cálculo del Eva se presenta la siguiente fórmula

**Tabla 7 :**

*Fórmula de aplicación del EVA*

$$EVA = UAIDI - (ACTIVOS TOTALES * COSTO DE CAPITAL)$$

---

**Donde:**

**EVA:** Valor económico agregado

**UAIDI:** Utilidad antes de intereses y después de impuestos

**VCA:** Valor contable del activo

**WACC:** Costo promedio ponderado de capital

---

*Nota.* Datos tomados de la investigación de (Báez, 2018).

Al calcular el EVA, es la diferencia entre el beneficio operativo después de impuestos y el rendimiento de los activos netos invertidos. Si la diferencia es positiva, se puede decir que se crea valor; Si, por el contrario, el resultado es negativo, el valor de la empresa fue destruido por durante el período (Báez, 2018).

### **2.3.1. Ventajas de la aplicación del EVA**

Las principales ventajas de la aplicación del método EVA según Hoyos y Lasso (2017).

afirman:

- Puede ser aplicado a todas las empresas independientemente de su actividad
- Proporciona una medición de creación de riqueza que alinea los objetivos de los tomadores de decisiones con los del negocio.
- Posibilita la identificación de creadores de valor en la empresa.
- Combine los resultados operativos y financieros en un informe integrado para respaldar la toma de decisiones.
- Sus cálculos pequeños y complejos requieren comprensión y aplicación.
- Ayudar a identificar áreas de gestión que crean o destruyen valor.
- Medir con precisión la riqueza creada desde la perspectiva de los accionistas.
- Es una guía para determinar si la riqueza generada por la empresa es suficiente para cubrir los costos de inversión y financiamiento.

#### **2.4. Estructura financiera**

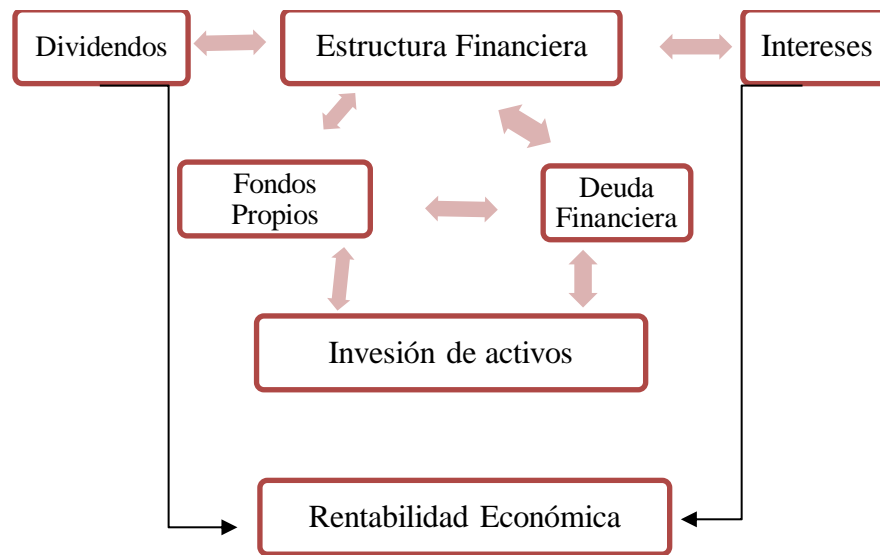
Para el autor Cabrer (2017) la estructura financiera está determinada por la forma en que el movimiento de capitales produce rentabilidad por lo que se aplica como enfoque de los recursos financieros a las actividades de la empresa a través de capitales propios o externos, que se denominan fuentes de capital para la ejecución y decisiones de gestión e implementación.

De igual modo para Báez (2018) la estructura financiera de una empresa se refiere a cómo financia sus activos, es decir, las decisiones financieras seleccionadas entre opciones a corto y largo plazo, las cuales están representadas en el lado derecho del estado de situación financiera.

Para una mejor comprensión de lo expuesto con anterioridad se presenta un gráfico que considera la presencia de todos los elementos mencionados:

**Figura 4 :**

*Organigrama de una Estructura Financiera*



*Nota.* Datos tomados de la investigación de Ordoñez et al. (2020).

Se puede acotar entonces que la estructura financiera se refiere a la combinación de capital y recursos obtenidos de terceros que se utilizan para llevar a cabo las actividades financieras de la empresa.

Para Ordoñez et al. (2020) la estructura financiera inicia con la tesis tradicional, referida a los mercados financieros perfectos y cómo las empresas se financian sin afectar su valor de mercado, ya que este valor está determinado por el tamaño y riesgo de los flujos de caja generados por los activos de la empresa. Sin embargo, esta tesis sobre la insignificancia de la estructura financiera es actualmente insuficiente porque las empresas dominan los mercados imperfectos.

Otra de las teorías fue impulsada por Medina et al. (2018) quien afirma que las diferencias entre accionistas y acreedores afectan la estructura financiera de la empresa. Por un lado, los propietarios altamente endeudados que persiguen sus propios intereses perjudican a los acreedores que exigen más garantías de las pólizas de riesgo y, por otro lado, a la gerencia y los accionistas que buscan bajos niveles de endeudamiento sacrificando el valor de la empresa. Una posible solución a estos

problemas destacados es aumentar la información que manejan los accionistas y administradores de la empresa, en la que se propone encontrar una estructura equilibrada óptima entre todos los propietarios de la empresa.

Finalmente, la teoría del Óptimo Financiero, hace referencia a la existencia de una estructura de capital óptima para cada una de las empresas, es decir, existe una combinación de capital y deuda que maximiza el valor de mercado de la empresa y minimiza el costo promedio de los recursos (Báez, 2018).

Se afirma que la estructura financiera óptima está dada por el equilibrio entre los ingresos y gastos de la deuda, el compromiso entre estos componentes determina el índice de apalancamiento financiero óptimo que conforma la infraestructura de capital, la teoría cuenta con elementos positivos y negativos, las ventajas en relación a la deuda incluye la consideración de los intereses como un gasto deducible y una reducción de los problemas de agencia entre accionistas y gerentes relacionados al flujo de caja libre. Y entre las deudas destacan los gastos de insolvencia y los costes de agencia surgidos entre los propietarios y el prestamista (Báez, 2018).

## **2.5. Rendimiento financiero**

El resultado financiero se puede definir como una recompensa para el empresario que realizó la inversión. Dependiendo de la naturaleza de la inversión, el rendimiento puede ser cualquiera de los siguientes tipos o una combinación de ellos: intereses, dividendos o ganancias de capital (Zambrano et al., 2021).

El desempeño financiero puede convertirse en una herramienta importante para predecir resultados porque proporciona información sobre el rendimiento de cada dólar o unidad de dinero invertido (Aguirre et al., 2020).

En la misma línea Macías (2022) afirma que el rendimiento financiero corresponde a metas financieras y a los grados de conformidad con el rendimiento obtenido, es decir cuantifica los resultados monetarios de las actividades y políticas implementadas por la organización. Por lo tanto, el resultado financiero se refiere a

la ganancia o pérdida que es el resultado de una inversión, actividad o transacción financiera realizada durante un período determinado.

Se puede determinar que el rendimiento financiero son los ingresos que se obtienen de la actividad, este cálculo se obtiene tomando la inversión realizada junto con la utilidad generada después de un determinado período de tiempo. El capital de trabajo es una inversión, cuya creación y por ende los resultados económicos de la empresa dependen de muchos factores, por lo que es necesario el cálculo y análisis de diversos indicadores financieros (Zambrano et al., 2021).

En el rendimiento financiero ingresan los ratios financieros, estos son indicadores que permiten conocer el estado de la empresa en base a sus datos históricos, los mismos provienen de los estados financieros, hoy en día este análisis es una herramienta importante para las empresas de todos los sectores, este permite observar desempeño, liquidez, solvencia, apalancamiento, capacidad de pago y muchos otros factores importantes para un negocio, también miden el alcance del cambio en una empresa durante períodos de tiempo, lo que reflejando su rendimiento y desempeño en el mercado (Hoyos y Lasso, 2017).

## **2.6. Desempeño financiero**

Con la ayuda del desempeño financiero de una empresa se puede conocer el nivel de bienestar y valor añadido que ha producido la empresa durante un determinado periodo de tiempo, esto apoyado en Berocal et al. (2022) quien define el desempeño financiero como una medida subjetiva de qué tan bien una empresa puede utilizar sus activos comerciales principales y generar ingresos. El término también se usa para proporcionar información general sobre la posición financiera de una empresa durante un período de tiempo específico y se puede usar para comparar empresas en la misma industria o sectores.

El desempeño financiero amerita la medición de resultados empresariales e indicadores financieros para controlar el uso de los recursos y controlar el plan estratégico. Por lo tanto, la organización debe analizar sus estados financieros para poder evaluar su desempeño, considerando que el dinero es un recurso limitado, por lo que su administración y cuidado son determinados por la gestión y liderazgo,



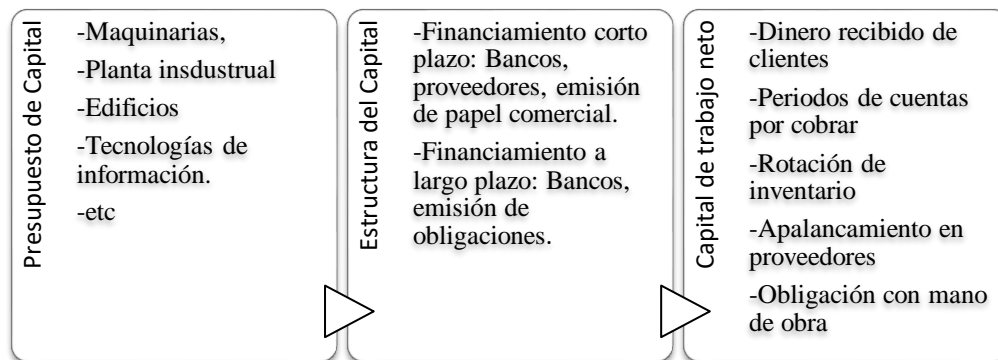
junto con todas las decisiones financieras y de inversión a las que apunta creando valor (Ferreiro, 2018).

Al evaluar el desempeño financiero, se consideran los indicadores financieros consistentes de los estados contables, que también forman la política de control y planificación del nivel estratégico. Sin embargo, pueden ser malinterpretados si no se analizan y profundizan adecuadamente (Freire et al., 2019).

Según Barreto (2020) recomiendan pautas para ayudar a comprender las actividades de desempeño financiero para elegir de manera efectiva y correcta las estrategias que afectarán efectivamente a la empresa. Estas estrategias se presentan en la siguiente figura.

**Figura 5 :**

*Principales elementos en el desempeño financiero*



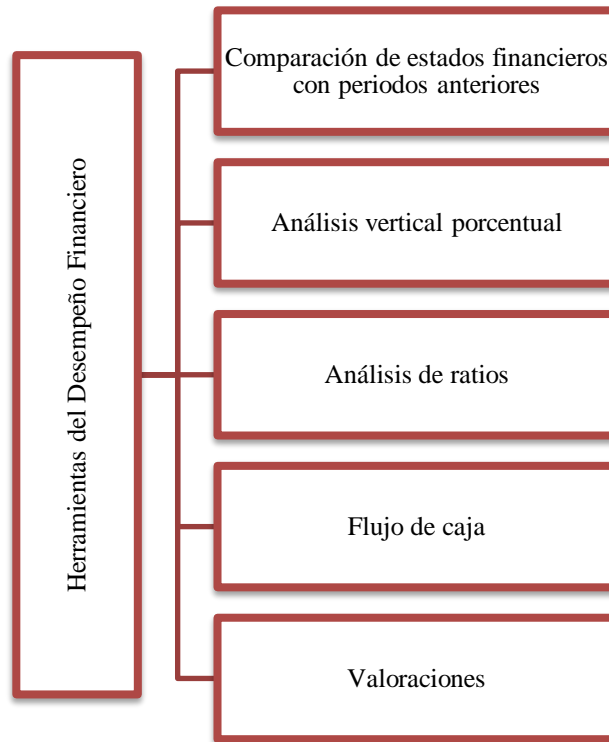
*Nota.* Datos tomados de la investigación de (Ferreiro, 2018).

En la figura 5 se puede determinar que el presupuesto de capital, incluye varios análisis, desde la estrategia hasta la evaluación de los propios proyectos, la estructura de capital, que se refiere al tamaño de la deuda y el patrimonio, que mide su efecto en el valor de la empresa, y el capital de trabajo neto, que debe calcularse en su totalidad para no interrumpir las operaciones, el mismo que consiste de cuentas por cobrar, inventario y cuentas por pagar.

Por otro lado, la evaluación del desempeño financiero de una entidad se puede ejecutar de varias maneras entre las que se destacan;

**Figura 6 :**

*Herramientas para el desempeño financiero*



*Nota.* Datos tomados de la investigación de (Peralta, 2022).

En el gráfico 6 se puede observar las técnicas para analizar los resultados financieros de las empresas. El primer método es comparar los estados financieros, especialmente el estado de situación financiera y el estado de resultados, con períodos financieros anteriores para identificar tendencias en varios elementos. El segundo es un análisis vertical, que consiste en presentar cada partida como un porcentaje, mostrando su proporción sobre el total de activos y su proporción sobre el total de ingresos. La tercera técnica se refiere al análisis de indicadores clave que combinan distintas partidas de diferente forma, combinando cifras de diferentes estados financieros (Peralta, 2022).

Mientras que la técnica de flujo de caja enseña el movimiento del dinero, su origen y uso. El análisis es importante porque sin un monitoreo continuo del dinero, pueden ocurrir errores que causen pérdidas. Por último, la técnica de valoración es

utilizada para determinar el valor de los proyectos futuros y el valor de la empresa a los ojos de los inversores (Ferreiro, 2018).

## **2.7. Costo promedio ponderado de capital**

Según Burbano y Garavito (2022) toda financiación tiene un precio y existen varias formas de financiarse, cada uno con su propio precio. Todos estos costos, a su vez, se denominan costo de los componentes individuales. La combinación de estos costos constituye el costo de capital promedio ponderado. Así, se podría definir el costo promedio ponderado del capital como la combinación de todos los costos que componen la estructura de capital de la empresa.

El costo de capital promedio ponderado, que también puede llamarse costo de capital en un sentido didáctico, suponiendo que los inversionistas son solo accionistas, entonces su costo de capital sería la tasa requerida por los accionistas de retorno a su capital. Sin embargo, la mayoría de las empresas utilizan diferentes tipos de capital y, debido a los diferentes riesgos, los diferentes valores tienen diferentes tasas de rendimiento requeridas (Barreto, 2020).

La tasa de rendimiento requerida para cada componente del capital se denomina costo de los componentes, y el costo del capital utilizado para analizar las decisiones presupuestarias de capital se obtiene como un promedio ponderado de los costos de los diversos componentes. En resumen, el WACC, o costo promedio ponderado del capital (CPPC), es la media de las tasas exigidas por los inversores (Burbano y Garavito, 2022).

Para determinar el CPPC, esto debe hacerse después del impuesto. El pago de intereses es un monto sujeto a impuestos, pero el pago de dividendos no lo es, por lo que en la práctica esto significa que el gobierno paga parte de los intereses.

La parte de los intereses que teóricamente pagaría el estado los proporciona el impuesto individual de cada empresa, por lo que el resto debe ser pagado por la entidad. Con estos antecedentes se puede definir el cálculo del CPPC, cuando una empresa tiene acciones preferentes, como:

### **Tabla 8 :**

*Cálculo del CPPC por el método de CAMP*

$$CPPC = K_e E / (E + D) + K_d (1 - T) D / (E + D)$$

---

**Donde:**

**kd:** Costo de la deuda

**T:** tipo de gravamen impositivo

**E:** Fondos Propios

**D:** Endeudamiento

**Ke.** Costo de Fondos Propios

**E:** Fondos Propios

**D:** Endeudamiento

*Nota.* Datos tomados de la investigación de (Barreto, 2020).

En la figura expuesta se puede determinar la fórmula que permite realizar el cálculo del costo promedio ponderado del capital, así como la definición de cada uno de los elementos y lo que estos representan. Es decir que para la aplicación de la fórmula se considera el porcentaje de deuda en la inversión este evalúa la proporción de financiación ajena que posee una empresa, el porcentaje de interés en la deuda que es la cantidad de dinero que por lo regular representa un porcentaje del crédito y que el deudor deberá pagar, se considera también la tasa impositiva de impuestos que es el porcentaje de impuestos pagado por la empresa sobre sus ingresos. El porcentaje de capital preferente en la inversión que es la tasa de rendimiento que los inversionistas, de igual modo se establece la tasa de retorno requerida por el capital referente en la inversión entendida como la estimación del costo de oportunidad que tiene el accionista respecto al capital, el porcentaje de capital común en la inversión que es la tasa de rendimiento interno y finalmente la tasa de retorno requerida por el capital común que es la estimación del costo de oportunidad que tiene el accionista.

## **2.8. Activos netos operacionales**

Los Activos netos operacionales, o también llamados patrimonios, o reserva neta, significa el capital libre de la empresa al final del ejercicio económico después de deducir las deudas derivadas de las actividades empresariales. Son inversiones de capital permanente para el desarrollo de la empresa. A estos activos se les descuenta

la reserva para depreciación, por ejemplo: propiedades, plantas, terrenos, maquinarias, mobiliarios, equipos de transporte, etc (Ferreiro, 2018).

Para calcular los activos fijos netos de la empresa, se deben sumar todos los activos pertenecientes, es decir todo el dinero, seguros, valor de las acciones, bienes muebles e inmuebles. Luego se suman todas los pasivos de la empresa, incluyendo hipotecas, préstamos o impuestos. Se resta el resultado de los activos y pasivos. Si el resultado es positivo, significa que hay más activos que pasivos, y si es negativo, la empresa tiene más deudas y está en pérdidas (Peralta, 2022).

El concepto de activos netos operacionales se refiere al equilibrio entre los activos y pasivos de una empresa. Esto significa que para saber cuáles son los activos netos de la empresa, es necesario restarles los pasivos. En otras palabras, conocer el patrimonio neto de una empresa da una visión general del valor de sus activos, porque finalmente, al hacer este cálculo, es posible rastrear activos sin deudas.

## **2.9. Costo de oportunidad**

La contabilidad financiera no incluye el costo de oportunidad al considerar los costos que representan ingresos o gastos recibidos o pagados actualmente o posteriormente. Es decir, cuando se elige una opción, se contabilizarán todas las operaciones resultantes de la misma, pero no se registran las operaciones que tienen su origen en la mejor opción a la que se renuncia, es decir, el costo de oportunidad (Aguilera, 2017).

El hecho de que el costo de oportunidad no se incluya en los estados financieros se debe a la complejidad de su cálculo. Es necesario conocer todas las opciones, de las cuales se rechaza elegir una, lo cual no es posible en la mayoría de los casos, porque los cursos de acción alternativos tienen muchas peculiaridades y limitaciones del conocimiento existente (Ferreiro, 2018).

Además, su inclusión implicaría un alto grado de subjetividad en la información económico y financiera, lo cual no es recomendable si el propósito del plan contable es preparar estados financieros para que no haya distorsión externa, los resultados del ejercicio y la situación real de la empresa desde el punto de vista financiero, patrimonial y económico (Berocal et al., 2022).

Además, cabe agregar que los costos de oportunidad están en constante cambio, es decir, varían según las circunstancias, lo que dificulta su cálculo. Lo que puede ser un costo de oportunidad hoy puede no serlo mañana (Peralta, 2022).

### **2.10. Indicadores financieros**

Los índices financieros son una herramienta para analizar y administrar correctamente los recursos financieros y tomar decisiones acertadas que conlleven al éxito de la empresa, y sin estos indicadores la empresa podría tener ingresar en aspectos como

- La toma de decisiones se realizaría con un criterio basado en la experiencia o por la costumbre.
- No se realizarían presupuestos reales pues estos se basan en índices financieros.
- No existiría un análisis, ni comparación sobre información financiera histórica y actual sobre los movimientos operacionales de la empresa.
- Se desconocería la utilidad real que tiene la empresa sobre lo inversión o el financiamiento.

No se conocería el área o departamento que necesita de mayor atención y dar los correctivos necesarios (Párraga et al., 2021).

Para Correa y Gómez (2018) los indicadores financieros explicados de una manera sencilla son una gran ayuda para los que son nuevos en las finanzas corporativas y probablemente también un apoyo para aquellos ya que, entrando en el campo de la gestión financiera, se usan como referencias para tomar decisiones.

De igual modo Párraga et al. (2021) menciona que los índices financieros son razones que brindan unidades de cálculo y medición y comparación financiera, a través de las cuales la relación de dos datos financieros directos permite el análisis del estado actual o pasado de la organización en base a los niveles óptimos definidos para la misma.

El propósito de los indicadores financieros o ratios clave es: Sintetizar la gestión de los parámetros financieros, facilitar las valoraciones rápida de beneficios, deudas, solvencia.

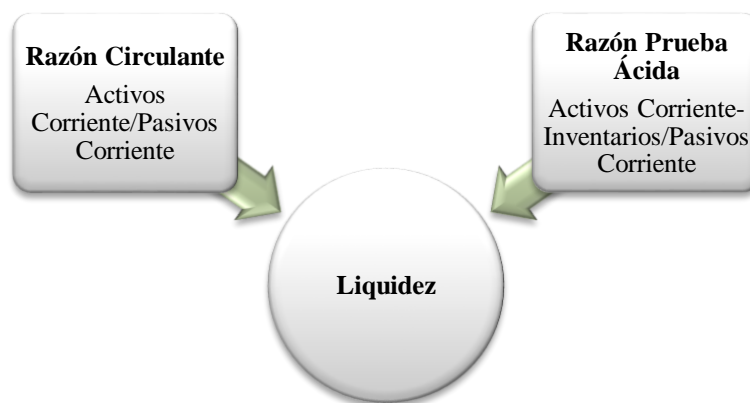
El administrador financiero tiene a su disposición herramientas financieras, llamadas razones o indicadores, que son la forma más común de analizar los estados financieros, y también la utiliza para mostrar las fortalezas o debilidades de la empresa y determinar la tendencia que trae diversos rubros de los estados financieros, para que se puedan tomar decisiones que permitan corregir las desviaciones financieras que se encuentran fuera de las previsiones realizadas durante la planificación de la empresa (Párraga et al., 2021).

### 2.10.1. Indicador de liquidez

Estos indicadores surgen de la necesidad de medir la capacidad de las empresas para pagar sus obligaciones de corto plazo. Se utilizan para averiguar qué tan fácil o difícil es para una empresa pagar sus pasivos corrientes al convertir a efectivo sus activos corrientes (Narea & Guamán , 2021).

#### Figura 7 :

*Elementos que ingresan la liquidez empresarial*



*Nota.* Datos tomados de la investigación de (Barreto, 2020).

El propósito es averiguar qué sucedería si a la empresa se le solicitara pagara inmediatamente todas sus obligaciones en menos de un año. De esta forma, los índices de liquidez vigentes en cada momento califican a la empresa en términos de pago inmediato de créditos a corto plazo en casos excepcionales.

Este indicador según Correa y Gómez (2018) está enfocado a medir la capacidad de la empresa para pagar sus obligaciones de corto y largo plazo, determina el índice

de apalancamiento financiero, la proporción de los gastos financieros en el estado de pérdidas y ganancias y el nivel de endeudamiento financiero de la empresa.

### **2.10.2. Liquidez corriente**

Este índice vincula activos a corto plazo con pasivos similares. Cuanto mayor sea el coeficiente, más probable es que la empresa realice sus pagos a corto plazo, es decir mide las disponibilidades de la empresa a corto plazo, para afrontar sus obligaciones también a corto plazo (Huacchillo et al., 2020).

La liquidez corriente muestra la capacidad de las empresas para cumplir con sus obligaciones de corto plazo, la cual se ve afectada por la composición de activos corrientes y las deudas a corto plazo, por lo que su análisis periódico permite a las empresas prevenir situaciones de liquidez y posteriores problemas de insolvencia (Párraga et al., 2021).

En general, el criterio utilizado es que una relación suficiente entre activos y pasivos corrientes debe ser en cierto punto igualitaria, considerando especialmente desde el punto de vista del prestamista que el índice es mejor cuando se alcanzan valores más altos. Sin embargo, en el caso de este último concepto, hay que tener en cuenta que un índice demasiado alto puede ocultar una gestión insuficiente del activo circulante, y las empresas pueden tener un exceso de liquidez, lo que resulta poco productivo (Báez, 2018).

### **2.10.3. Prueba ácida**

También se conoce como prueba de ácido o liquidez seca, este es un indicador más estricto que tiene como objetivo asegurar la capacidad de la empresa para pagar sus obligaciones corrientes, pero independientemente de la venta de su inventario; esto es, básicamente, con saldos de efectivo, cuentas por cobrar, inversiones temporales y algunos otros activos de fácil liquidación diferente de los inventarios (Narea & Guamán , 2021).

Este indicador mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones corrientes, pero independientemente de la venta de acciones (inventarios), es decir,



principalmente de saldos de caja, ingresos por recibos, inversiones temporales y otros activos de fácil liquidación pueda tener, diferente a los inventarios.

No es posible determinar el valor ideal de este indicador, pero en principio el más adecuado sería cercano a 1, aunque también se permite por debajo de este nivel según el tipo de actividad empresarial y la época del año en que se realice el corte del balance (Aguilera, 2017).

#### **2.10.4. Capital de trabajo**

Expresa la cantidad de recursos económicos con que cuenta la empresa para el desarrollo de sus actividades. Para operar, la empresa necesita recursos para cubrir insumos, materias primas, mano de obra, necesidad de reposición de activos fijos, etc.; Estos recursos deben estar disponibles en el corto plazo para atender las necesidades de la empresa en tiempo y forma.

#### **Tabla 9:**

*Cálculo de capital de trabajo*

$$\text{Capital de Trabajo} = (\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente})$$

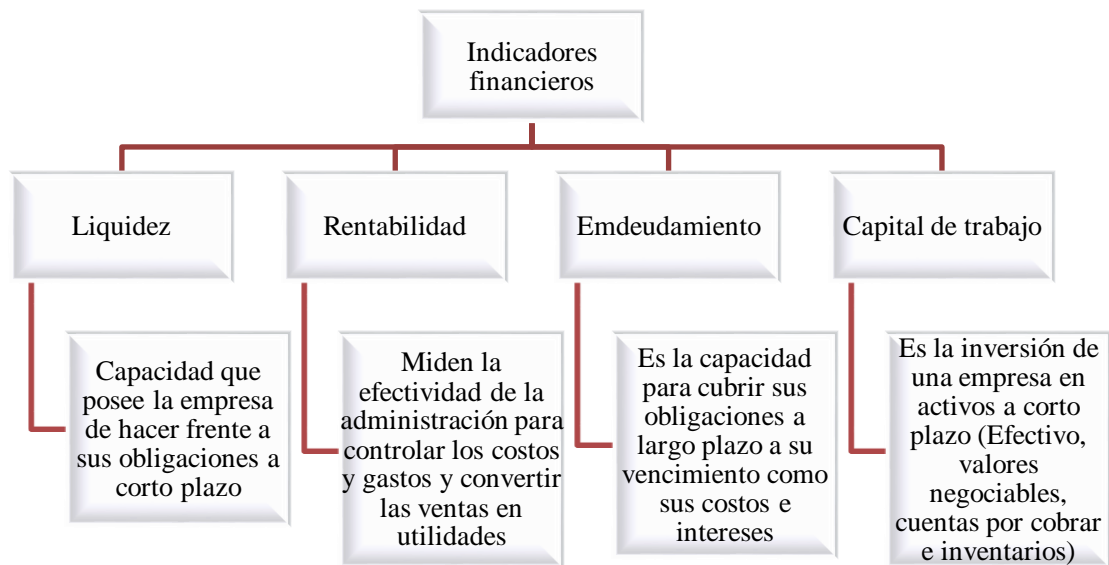
*Nota.* Datos tomados de la investigación de (Cabrer, 2017).

El capital de trabajo es la inversión de una empresa en activos a corto plazo. Se define como activo circulante menos pasivo circulante; estos últimos incluyen préstamos bancarios, papel comercial y salarios e impuestos diferidos (Huacchillo et al., 2020).

Para (Cabrer, 2017) los principales ratios financieros son:

#### **Figura 8:**

*Ratios Financieros*



*Nota.* Datos tomados de la investigación de (Cabrer, 2017).

Como se puede observar en la imagen expuesta los principales ratios financieros se centran en los indicadores de liquidez, rentabilidad, endeudamiento y capital de trabajo todos lo que se vuelven esenciales al momento de generar un análisis financiero de un determinado tiempo en una empresa.

### 2.10.5. Índice de rentabilidad

Los indicadores de desempeño, también llamados rentabilidad o lucrativita, se utilizan para medir la efectividad de la gestión de una empresa en el control de costos y gastos y así obtener ganancias por ventas (Aguilera, 2017).

Dentro de estos se encuentran elementos como el margen operacional cuya fórmula es

**Tabla 10:**

*Fórmula De Margen Operacional*

$$\mathbf{Margen\ Operacional} = (\mathbf{Utilidad\ Operacional})/\mathbf{Ventas}$$

*Nota.* Datos tomados de la investigación de (Báez, 2018).

Además de los costos de venta, los costos operativos de administración y ventas también afectan la utilidad operativa.

Del mismo modo se encuentra el margen neto, este índice muestra el beneficio de la empresa por unidad de venta. Al examinar este número clave y comparar el beneficio operativo con el margen, se debe prestar atención a si el beneficio proviene principalmente de las propias operaciones de la empresa o de otros ingresos diversos (Correa y Gómez, 2018).

**Tabla 11:**

*Fórmula De Margen Neto*

$$\text{Margen Neto} = (\text{Utilidad Neta})/\text{Ventas}$$

*Nota.* Datos tomados de la investigación de (Barreto, 2020).

Mientras que la rentabilidad operacional del patrimonio para Ferreiro (2018) permite identificar la rentabilidad que el capital invertido en una empresa da a los socios o accionistas, sin tener en cuenta los costes financieros ni la de impuestos y participación de trabajadores, cuya fórmula se determina de la siguiente manera:

**Tabla 12:**

*Fórmula de Rentabilidad Operacional Del Patrimonio*

$$\text{Indicador Liquidez Corriente} = (\text{Utilidad Operacional})/\text{Patrimonio}$$

*Nota.* Datos tomados de la investigación de (Barreto, 2020).

### **2.10.6. Índice de endeudamiento**

Los indicadores de endeudamiento o solvencia se refieren a la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones de largo plazo a medida que vencen, así como costos e intereses; donde se encuentran:

Según Berocal et al. (2022) en relación al endeudamiento del activo se debe comprender que si el índice es alto indica que la empresa depende de sus acreedores y su capacidad de endeudamiento es limitada, es decir, está descapitalizando y opera con una estructura financiera más riesgosa. Por el contrario, un índice bajo indica la alta independencia de una empresa de los acreedores, su fórmula se establece como:

**Tabla 13:**

*Fórmula de endeudamiento del activo*

$$\textbf{Endeudamiento del Activo} = \textit{Pasivo total/Activo total}$$

*Nota.* Datos tomados de la investigación de (Mejía, 2017).

Mientras que el endeudamiento patrimonial, es un indicador que mide la velocidad con la que la empresa asigna fondos a sus acreedores. No debe entenderse que las deudas se pueden pagar con patrimonio, porque básicamente ambas representan una obligación para la empresa (Ordoñez et al., 2020).

**Tabla 14:**

*Fórmula De Endeudamiento Patrimonial*

$$\textbf{Endeudamiento del Patrimonio} = \textit{Pasivo Total/Patrimonio}$$

*Nota.* Datos tomados de la investigación de (Barreto, 2020).

Finalmente el endeudamiento del activo fijo, es el coeficiente obtenido de esta relación expresa el número de unidades monetarias del capital social por cada unidad invertida en activos fijos. Si el cálculo del indicador es igual o mayor a 1, significa que todo el activo fijo podría ser financiado con el patrimonio de la empresa sin necesidad de préstamos externos (Báez, 2018).

**Tabla 15:**

*Fórmula De Endeudamiento del Activo Fijo*

***Endeudamiento del Activo Fijo = Patrimonio/Activo Neto Tangible***

*Nota.* Datos tomados de la investigación de (Báez, 2018).

Es decir, cada uno de los elementos que engloba el endeudamiento permite determinar la solvencia que posee una empresa.

### **2.11. Gastos financieros**

Según Améstica y King (2017) incluyen los costos incurridos por la empresa por el uso de fondos externos (deuda) para financiar sus activos. Este elemento incluye intereses, la amortización del descuento en emisión de obligaciones, comisiones y otros. Durante esta empieza a valorarse las utilidades logradas por los activos.

Esto constituye una cifra de utilidad contable sujeta a gravámenes fiscales. Este número puede no corresponder con la cifra de utilidad contenida que figura en la declaración presentada por las empresas, porque los principios de cuantificación de uno y otro son diferentes.

### **2.12. Utilidad neta**

Entre los diversos indicadores financieros considerados en las empresas para conocer el desempeño está la utilidad neta, la misma que ayuda a saber si la decisión sobre inversiones y ventas fue correcta. Se entiende por utilidad el beneficio que se puede obtener de algo. Para las empresas, esto significa el retorno de la inversión o las ventas durante un período de tiempo. Se calcula como la diferencia entre los ingresos y los gastos de una determinada actividad que presenta un flujo de caja positivo.

Dentro de la utilidad neta se contempla dos tipos, por un lado, la utilidad bruta que es la ganancia que se obtiene de la venta de un producto, luego de restarle los costos asociados a su producción. Esta tiene que aparecer en el estado de resultados es el

reflejo de los ingresos totales menos el costo de los productos vendidos. Mientras que la totalidad neta, es similar a la utilidad bruta, se refiere a la ganancia que obtiene una empresa sobre las ventas, descontando los costos de producción y distribución e impuestos, tarifas, gastos operativos y otros servicios. Para calcular la utilidad neta se deben tener en cuenta los costos fijos de la empresa (Subía et al., 2017).

### **2.13. Utilidades extraordinarias**

Se considera utilidad extraordinaria a aquellas que no están directamente relacionadas con la gestión de los responsables. Según lo expuesto, las utilidades extraordinarias pueden incluir la venta de activos fijos o pérdidas causadas por eventos naturales. El valor contable del activo es el valor promedio del mismo, de acuerdo con su estado de situación financiera.

Dentro de esta línea Bonmatí (2011) menciona que para el cálculo del EVA se debe tener en cuenta:

- Utilizar los valores de mercado de los activos. A los valores de adquisición se le debe sumar toda ganancia de capital que apareciera en todos los activos fijos o la pérdida de capital se redujo por depreciación.
- Calcular el valor promedio de los activos utilizados en el periodo.
- Deducir del activo la financiación automática de proveedores, la hacienda pública, seguridad social; trabajar con el activo neto.

### **2.14. Pérdidas extraordinarias**

Son hechos accidentales que causan daños a las empresas, como el robo, y pueden ser deducidos como gastos al cumplir con los requisitos de la Ley del Impuesto a la Renta (Barreto, 2020). Las pérdidas extraordinarias pueden dividirse en dos partes: los de caso fortuito o fuerza mayor, y los de delitos cometidos en perjuicio del contribuyente. En el primer caso, se trata de hechos de origen natural, o creados por

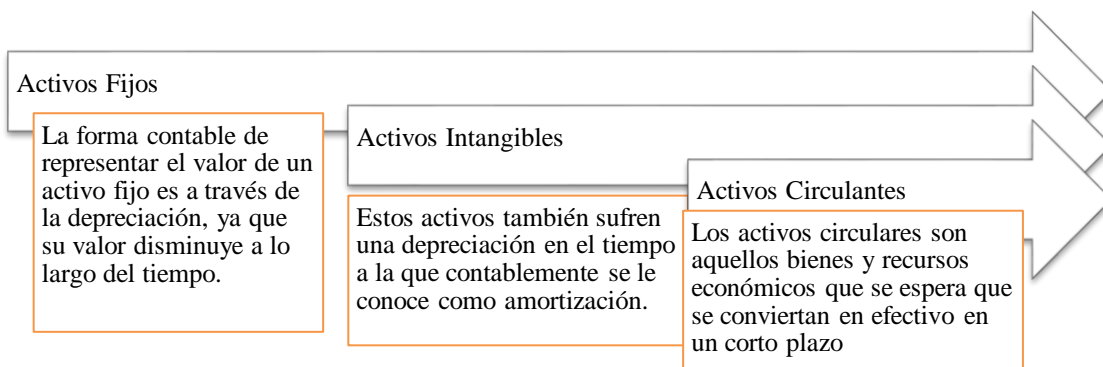
el hombre, como bloqueos de carreteras, guerras, etc. En el segundo caso, se trata de delitos cometidos contra el contribuyente, como el hurto, cometido por empleados o por terceros.

## 2.15. Activos totales

Para Ferreiro (2018) define un activo como un recurso que tiene un valor económico, es decir precio; ya sea por lo que representa o por los beneficios económicos que puede reportar en el futuro. Si bien los activos tienen valor en sí mismos, también son capaces de aumentar el valor de la empresa, porque muchas veces se utilizan para mejorar la producción, acortar la cadena de suministro o reducir los costos operativos para lograr mejores operaciones y por ende brindar un mejor precio durante la comercialización.

### Figura 9:

#### *Tipos de activos*



*Nota.* Datos tomados de la investigación de (Ferreiro, 2018).

## 2.16. Costo de Capital

El costo de capital es un término relacionado con la actividad financiera de largo plazo que examina dos componentes, el primero de los cuales es la deuda financiera, que se compone principalmente por obligaciones de corto y largo plazo, cuyos intereses son deducibles de impuestos; y el otro es el patrimonio, donde el costo

está relacionado con la tasa de interés esperada por los inversionistas (Déniz y Arteaga , 2022).

Debe reconocerse que el costo de capital es un concepto dinámico influenciado por factores económicos y por las propias pautas y condiciones de la empresa. Por lo tanto, es importante considerar ciertos supuestos como el riesgo del negocio.



## CAPÍTULO III

### 3. MARCO METODOLÓGICO

#### 3.1. Ubicación

La presente investigación se realizará en el sector empresarial que se dedican a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas, entre los que predominan, los productos alimenticios, las bebidas o el tabaco, como productos de primera necesidad y varios otros tipos de productos, como prendas de vestir, muebles, aparatos, artículos de ferretería, cosméticos, etcétera con el CIIU4 G4711.01 que se encuentra dentro de la Clasificación Industrial Uniforme del Ecuador, ubicada en la base de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros con la información anual, accesible al público comprendido en el periodo de 2017-2021. El objeto de la investigación es la obtención de resultados, considerando la información financiera y la inversión realizada por los accionistas para la evaluación de las decisiones que contribuyeron a la eficiencia administrativa financiera con relación a la generación de utilidades que aporten al crecimiento, sostenibilidad y reactivación económica empresarial.

#### 3.2. Equipos y materiales

Para el desarrollo de la investigación fue necesario la utilización de los siguientes equipos:

- Internet
- Computadora portátil
- Impresora

Los materiales utilizados para la realización de la presente investigación son:

- Cuaderno de apuntes
- Esferográficos
- Hojas
- Repositorios
- Páginas web

### **3.3. Tipo de investigación**

Según Corona (2017) la investigación documental es un procedimiento que divide el todo en sus elementos básicos y así pasa de lo general a lo específico. También se puede considerar como un camino que parte de los fenómenos hacia las leyes, es decir de los efectos a las causas. Además, la investigación es analítica por la evaluación a los indicadores financieros de las empresas seleccionadas, para establecer si existe creación o destrucción de valor en cada una de las organizaciones consideradas para el estudio.

El enfoque utilizado en la investigación, fue cuantitativo, debido a que en este tipo de estudio se realiza cálculos financieros con relación a varios indicadores que miden la estructura financiera como rentabilidad, liquidez, solvencia y endeudamiento de una empresa que permitirán la aplicación del WACC y del EVA mediante la información financiera de las empresas objeto de análisis, para establecer la creación o destrucción de valor en el sector de las empresas de comercialización consideradas.

### **3.4. Modalidad de investigación**

#### **3.4.1. Investigación bibliográfica**

Para el desarrollo del proyecto de igual modo se empleó el estudio bibliográfico que consiste en fundamentar bibliográficamente las variables de estudio según la intención del investigador para la obtención de información (Rodríguez y Pérez, 2017).

La investigación es bibliográfica por la información financiera utilizada con respecto a las variables planteadas en el campo de las finanzas corporativas con relación a los indicadores financieros encontrados en estudios previos de libros y artículos científicos del tema de investigación.

### **3.5. Prueba de hipótesis - pregunta científica – idea a defender**

La prueba para comprobar la hipótesis que se aplicó es la de los rangos con signo de Wilcoxon, la misma que constituye una prueba no paramétrica para comparar el rango medio de dos muestras relacionadas y determinar si existen diferencias entre ellas. Se utiliza como alternativa a la prueba t de Student cuando no se puede suponer la normalidad de dichas muestras.

La prueba T de Wilcoxon evalúa la probabilidad de que las diferencias encontradas entre dos muestras relacionadas se deba únicamente al error de muestreo a partir de la comparación de pares y tiene la ventaja de que da más peso a las diferencias mayores.

Para verificar la hipótesis, en primer lugar, se ordenan los valores absolutos  $z_1, z_n$ , y se les asigna su rango  $R_i$ . Entonces, el estadístico de la prueba de los signos de Wilcoxon,  $W_+$ , es  $W_+ = \sum R_i$ .

El presente estudio hace uso de la estadística inferencial, ya que la misma permite la comprobación de hipótesis, sobre todo en casos de estudios donde sean utilizadas poblaciones y tendencias, brindando una aproximación a un resultado final.

### **3.6. Población o muestra**

Para la realización de la presente investigación se considera cinco empresas por contar con la información financiera que se encuentran dentro de la Clasificación Industrial Uniforme con CIU4 G4711.01 con la actividad; venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas, entre los que predominan, los productos alimenticios, las bebidas o el tabaco, como productos de primera necesidad y varios otros tipos de productos, como prendas de vestir, muebles, aparatos, artículos de ferretería, cosméticos, etcétera, que se encuentran sujetas al control de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros durante el período 2017 al 2021.

### **3.7. Recolección de información**

La información secundaria se obtiene del portal de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros a través de los estados financieros de los periodos 2017-2021 de cinco empresas con CIU4 G4711.01 dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas, entre los que predominan, los productos alimenticios, las bebidas o el tabaco, como productos de primera necesidad y varios otros tipos de productos, como prendas de vestir, muebles, aparatos, artículos de ferretería, cosméticos, etcétera que cuentan con la información de los años señalados anteriormente. También se ha seleccionado varios artículos científicos con respecto a la temática a desarrollar para la fundamentación teórica – científica que permita el sustento y análisis científico de las variables de estudio.

**Tabla 16:**

*Ficha de Observación Estado de Situación Financiera*

Empresa	Año	Grupos de Cuentas		
		Activo	Pasivo	Patrimonio
<b>Corporación Favorita C. A.</b>	<b>2017</b>	\$1.563.999.682,27	\$366.803.120,86	\$1.197.196.561,41
	<b>2018</b>	\$2.151.307.336,15	\$516.471.337,21	\$1.634.835.998,94
	<b>2019</b>	\$3.027.584.479,62	\$1.254.019.452,42	\$1.773.565.027,20
	<b>2020</b>	\$3.155.979.685,88	\$1.251.029.397,69	\$1.904.950.288,19
	<b>2021</b>	\$3.268.386.102,43	\$1.327.240.665,41	\$1.941.145.437,02
<b>Corporación El Rosado S.A.</b>	<b>2017</b>	\$615.531.102,26	\$383.137.288,52	\$232.393.813,74
	<b>2018</b>	\$665.036.500,32	\$416.770.319,23	\$248.266.181,09
	<b>2019</b>	\$731.063.404,21	\$462.635.228,05	\$268.428.176,16
	<b>2020</b>	\$754.024.531,84	\$470.269.433,59	\$283.755.098,25
	<b>2021</b>	\$826.006.561,46	\$516.731.194,47	\$309.275.366,99
<b>Almacenes de Prati S.A</b>	<b>2017</b>	\$278.982.911,00	\$72.132.390,40	\$206.850.520,00
	<b>2018</b>	\$307.457.077,20	\$76.783.603,80	\$230.673.473,40
	<b>2019</b>	\$362.050.502,00	\$121.179.271,00	\$240.871.231,00
	<b>2020</b>	\$363.335.123,00	\$105.751.711,00	\$257.583.411,00
	<b>2021</b>	\$393.816.000,00	\$110.620.065,00	\$283.195.936,00
<b>Tiendas Industriales Asociadas TIA S.A.</b>	<b>2017</b>	\$296.611.048,57	\$239.289.681,15	\$57.321.367,42
	<b>2018</b>	\$394.974.103,00	\$318.317.850,86	\$76.656.252,14
	<b>2019</b>	\$490.076.464,47	\$390.373.623,41	\$99.702.841,06
	<b>2020</b>	\$535.714.982,59	\$439.114.345,19	\$96.600.637,40
	<b>2021</b>	\$593.780.189,94	\$497.308.997,74	\$96.471.192,20
	<b>2017</b>	\$109.992.238,92	\$71.607.716,14	\$38.384.522,78

	<b>2018</b>	\$148.908.394,90	\$86.479.210,52	\$62.429.184,42
<b>Mega Santamaria S.A.</b>	<b>2019</b>	\$140.141.571,81	\$92.904.023,36	\$47.237.548,45
	<b>2020</b>	\$145.179.224,85	\$105.492.520,10	\$39.686.704,76
	<b>2021</b>	\$116.599.406,00	\$78.196.512,80	\$38.402.893,10

**Fuente:** Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros 2017 al 2021

**Elaborado:** Quispilema Nancy

**Tabla 17:**

*Ficha de. Observación Estado de Resultados*

Empresa	Año	Grupos de Cuentas			
		Ingresos	Costos	Gastos	Utilidad
<b>Corporación Favorita C. A.</b>	<b>2017</b>	\$1.948.912.008,71	\$15.609.383,54	\$295.201.251,64	\$148.382.201,95
	<b>2018</b>	\$2.576.352.029,00	\$93.063.994,38	\$432.207.111,64	\$170.015.488,50
	<b>2019</b>	\$2.103.828.360,01	\$7.311.225,83	\$338.027.829,83	\$146.948.162,24
	<b>2020</b>	\$2.170.602.774,93	\$6.532.038,19	\$367.430.020,30	\$148.031.027,70
	<b>2021</b>	\$3.411.211.809,69	\$96.193.217,43	\$686.296.931,50	\$157.883.230,52
<b>Corporación El Rosado S.A.</b>	<b>2017</b>	\$1.063.741.336,70	\$ -	\$233.755.916,44	\$23.828.536,94
	<b>2018</b>	\$1.147.434.507,27	\$ -	\$254.756.780,64	\$25.446.073,86
	<b>2019</b>	\$1.167.697.953,63	\$ -	\$265.631.854,22	\$28.656.111,27
	<b>2020</b>	\$1.249.085.559,63	\$ -	\$265.390.239,57	\$27.622.934,68
	<b>2021</b>	\$1.294.978.450,99	\$ -	\$285.980.743,47	\$25.507.431,13
<b>Almacenes de Prati S.A</b>	<b>2017</b>	\$299.428.584,00	\$147.693.076,00	\$87.624.432,40	\$40.872.925,40
	<b>2018</b>	\$310.597.210,10	\$155.085.009,32	\$86.823.505,77	\$43.384.705,38
	<b>2019</b>	\$323.102.072,00	\$164.896.069,00	\$93.443.185,50	\$64.762.816,90
	<b>2020</b>	\$208.951.975,00	\$107.793.569,00	\$79.307.443,20	\$13.960.395,80
	<b>2021</b>	\$271.323.664,00	\$139.898.728,00	\$85.254.377,50	\$30.077.472,70
<b>Tiendas Industriales Asociadas TIA S.A.</b>	<b>2017</b>	\$659.995.668,87	\$ -	\$160.666.731,64	\$39.705.329,78
	<b>2018</b>	\$687.780.605,98	\$ -	\$171.729.109,84	\$35.843.565,50
	<b>2019</b>	\$707.460.253,99	\$ -	\$185.185.362,96	\$28.128.180,28
	<b>2020</b>	\$701.594.273,23	\$ -	\$184.555.465,60	\$28.489.595,55
	<b>2021</b>	\$705.015.333,00	\$ -	\$200.771.640,13	\$22.699.894,74
<b>Mega Santamaria S.A.</b>	<b>2017</b>	\$317.745.118,33	\$257.796.526,09	\$48.148.366,13	\$7.870.034,42
	<b>2018</b>	\$318.536.556,26	\$255.152.030,89	\$49.935.934,58	\$8.208.598,97
	<b>2019</b>	\$309.326.829,64	\$247.921.548,00	\$50.285.246,99	\$11.120.034,65
	<b>2020</b>	\$314.721.829,37	\$251.997.462,40	\$52.845.532,57	\$9.878.834,39
	<b>2021</b>	\$280.743.839,00	\$223.855.743,00	\$47.960.594,30	\$8.927.501,13

**Fuente:** Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros 2017 al 2021

**Elaborado:** Quispilema Nancy.

### 3.8. Procesamiento de la información y análisis estadístico

Para realizar el análisis de la información financiera, mediante indicadores que permitan la evaluación de la estructura financiera, del WACC y del EVA de las empresas seleccionadas en base a los Estados Financieros, Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados obtenidos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante la Clasificación Nacional de Actividades Económicas CIIU4 G4711.01 venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas, entre los que predominan, los productos alimenticios, las bebidas o el tabaco, como productos de primera necesidad y varios otros tipos de productos, como prendas de vestir, muebles, aparatos, artículos de ferretería, cosméticos, etcétera del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio y que presentaron su información financiera de los años 2017 al 2021. Además, se utilizó el análisis estadístico de la prueba Wilcoxon para comprobación de la hipótesis.

La metodología que se aplicará para la obtención de los resultados con relación a los objetivos planteados se describe a continuación:

Para el cumplimiento del primer objetivo se realiza un análisis de la estructura financiera de las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio, que permita la evaluación de la composición de las principales cuentas, considerando varios indicadores financieros con relación a liquidez, solvencia, capital de trabajo y endeudamiento. También se utilizará la estadística descriptiva; con medidas de tendencia central y medidas de dispersión que permitan realizar un análisis e interpretación de los resultados con relación a la estructura financiera de la empresa.

#### **Tabla 18:**

##### *Indicadores y fórmulas*

Indicador	Fórmula
-----------	---------

<b>Liquidez</b>	$Liquidez\ Corriente = (\text{Activo Corriente})/(\text{Pasivo Corriente})$
	$Prueba\ \acute{A}cida = (\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios})/\text{Pasivo Corriente}$
<b>Solvencia</b>	$Endeudamiento\ del\ activo = \text{Pasivo total}/\text{Activo total}$
	$Endeudamiento\ del\ Patrimonio = \text{Pasivo Total}/\text{Patrimonio}$
<b>Gestión</b>	$Rotacion\ de\ Activo\ Fijo = \text{Ventas}/\text{Activo Fijo}$
	$Rotaci3n\ de\ Ventas = (\text{Utilidad Neta}/\text{Ventas}) * (\text{Ventas}/\text{Activo Total})$
<b>Rentabilidad</b>	$Rentabilidad\ Neta\ en\ Ventas = \text{Utilidad Neta}/\text{Ventas}$
	$Rentabilidad\ Neta\ del\ Activo\ (Dupont) = (\text{Utilidad Neta}/\text{Ventas}) * (\text{Ventas}/\text{Activo Total})$

**Fuente:** Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros 2017 al 2021

**Elaborado:** Quispilema Nancy.

Para el cálculo de los indicadores financieros se utiliza el Estado de Situación Financiera para lo cuál se utilizan cuentas del Activo, Pasivo y Patrimonio y Estados de Resultados que utilizan cuentas como Ventas y Utilidad en Ventas que es obtenido a través de la página de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros de los años 2017 al 2021, descritas en la Tabla 18.

Para el cumplimiento del segundo objetivo con respecto al costo promedio de capital en las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio con la finalidad de determinar el rendimiento real de los inversionistas que proviene de los costos de las deudas contraídas con terceros que satisfaga la utilidad a la inversión realizada por los accionistas, el cálculo se realizará a través de la información tomada del estado de situación financiera y del estado de resultados de cinco de las empresas durante cinco años comprendidos entre 2017 -2021 con la siguiente fórmula:

$$E(ri) = rf + \beta[E (rm) - rf]$$

**Donde:**

**E(rf):** es la tasa de rentabilidad esperada del activo.

**rf:** Rentabilidad libre de riesgo.

**β: Beta:** Sensibilidad del rendimiento del activo cuando se produce un rendimiento en el mercado. Cuanto más se eleva el beta, más grande es el riesgo.

**E(rm):** Tasa de rentabilidad esperada del mercado

**E(ri):** Tasa de rentabilidad esperada por los accionistas

Para determinar el costo de capital se utiliza el modelo CAMP que es una herramienta fácil de aplicar y permite estimar la tasa de retorno de un activo financiero con el cuál obtenemos la relación entre un activo financiado y la rentabilidad esperada. Una vez establecido la tasa se calcula el costo de los fondos propios a través de la fórmula:

$$K_e = E(r_i) * E / (E + D)$$

**Donde:**

**Ke.** Costo de Fondos Propios

**E:** Fondos Propios

**D:** Endeudamiento

Para despejar la relación matemática se toma la tasa de rentabilidad esperada por los accionistas determinada en la fórmula anterior la multiplicamos por el valor de los fondos propios y este valor lo dividimos a la suma de los fondos propios más el endeudamiento.

Otro elemento a determinar es el costo para lo cual debemos tomar en consideración las obligaciones que tenemos con instituciones financieras y el porcentaje de interés que maneja cada entidad para lo cual necesitaremos hacer una relación interés por el monto. Una vez determinado este valor debemos dividir el total de la deuda para las obligaciones con cada una de las instituciones para obtener el costo de la deuda



por institución que al final será sumado todos los costos de las instituciones para obtener así el valor de costo total por empresa.

Para calcular el costo del endeudamiento debemos aplicar la siguiente fórmula:

$$K_d (1-T) D/(E+D)$$

**Donde**

**kd:** Costo de la deuda

**T:** tipo de gravamen impositivo

**E:** Fondos Propios

**D:** Endeudamiento

Una vez aplicada la fórmula, obtendremos el costo de financiación la misma que ayudará a determinar el costo promedio ponderado del capital o WACC.

$$CPPC = K_e E/(E + D) + K_d (1 - T) D/(E + D)$$

Para el cálculo del costo promedio ponderado de capital o wac, sumaremos el costo de los fondos propios, más el costo del endeudamiento, valores que fueron determinados con la aplicación de las fórmulas anteriores.

Para el cumplimiento del tercer objetivo se aplicará la herramienta financiera EVA considerando los costos variables de capital para el cálculo del valor agregado del período 2017 al 2021 en las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio que permita la medición del desempeño financiero del sector empresarial que representa el cálculo de la creación o destrucción de valor a través de la siguiente fórmula:

$$EVA = UODI - (Activos Netos de Operación * WACC)$$

**Donde:**

**EVA:** Valor Económico Agregado.

**UODI=** Es la Utilidad operativa después de impuestos, Ingresos operativos, gastos de administración y ventas e impuestos.

Es uno de los elementos para calcular el EVA, el cual se determina sumando los gastos financieros a la utilidad neta

**ACTIVOS NETOS DE OPERACIÓN=** Representan los activos utilizados para la generación de la utilidad operacional. Los cuales en este caso se obtiene de la suma de Cuentas por cobrar, Clientes, Inventarios, Cuentas por pagar proveedores, y Activos no Corrientes.

**WACC=** Costo promedio ponderado del capital, viene a ser la rentabilidad mínima de la tasa de retorno que los inversionistas esperan recibir por la inversión realizada.

Para el cálculo debe tenerse en consideración el valor de los Fondos Propios y el valor de Endeudamiento.

Finalmente, para la comprobación de la hipótesis se aplicará la prueba estadística no paramétrica de Wilcoxon que es utilizada con frecuencia para trabajar muestras pequeñas, es de fácil aplicación y compara poblaciones coincidentes y cuya información es continua con posibilidad de distribución no normal. Se utiliza para verificar la hipótesis entre dos medias poblacionales con variable continua de la misma muestra que puede ser medida antes y después de un período.

### **3.9. Variables respuesta o resultados alcanzados**

El presente trabajo se inició con el establecimiento del sector, mediante la Clasificación Industrial Uniforme del Ecuador, ubicada en la base de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Una vez identificado la actividad económica se procede a la revisión y descargo de la información financiera por patrimonio de las cuales se determina 5 empresas por contar con la información completa.

Para el cumplimiento del primer objetivo de investigación se utilizan los estados financieros otorgados por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros de las cinco empresas seleccionadas, las mismas que permiten observar cuantas de ellas generan una mayor inversión en el patrimonio, posterior al análisis mediante indicadores de liquidez, solvencia, capital de trabajo y endeudamiento. se analizaran activos otorga la estructura de las principales cuentas en cada una de las empresas.

Mientras que para el cumplimiento del segundo objetivo de investigación y determinar el costo de capital de las empresas seleccionadas, se calcula dividiendo el costo total del capital para el costo de la deuda. El WACC se utiliza para evaluar proyectos de inversión y comparar su rentabilidad con el costo promedio del capital de la empresa.

El tercer objetivo que establece la aplicación del Eva, este tipo de método financiero permitió el uso de factores como la utilidad operativa, activos netos de operación y costo promedio ponderado de capital. Para el cálculo se establece obteniendo la utilidad de las actividades ordinarias antes de intereses y después de impuestos que es el resultado de sumar la utilidad neta, los intereses y eliminando las actividades extraordinarias todas estas constanding en matrices dentro del programa Excel en el cual se ingresan las fórmulas para el cálculo y obtención de los resultados que se muestran a continuación en el apartado de resultados, para la comprobación es importante tener en consideración que un valor negativo define la destrucción de valor, mientras que un valor positivo identifica la creación de valor.

## CAPÍTULO IV

### 4. RESULTADOS Y DISCUSIÓN

#### 4.1. Análisis e interpretación de la estructura financiera de las empresas

A continuación, se presentan tablas y gráficos de los resultados obtenidos mediante la aplicación de indicadores para el cumplimiento de cada uno de los objetivos de la investigación.

##### 4.1.1. Indicadores Financieros

Para dar cumplimiento al primer objetivo se realiza un análisis de la estructura financiera de las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio, mediante la aplicación de indicadores financieros que permitan la evaluación de la composición de las principales cuentas con relación a la liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad.

**Tabla 19:**

*Estructura Financiera del Sector Comercial.*

	La Favorita	El Rosado	De Prati	Almacenes Tía	Santamaría	Parámetros Óptimos	
<b>Liquidez</b>	Liquidez Corriente	\$2,01	\$1,08	\$3,22	\$0,89	\$1,01	1,5 -2,50
	Índice de Prueba Ácida	1,21	0,66	2,66	0,44	0,63	0,20 a 0,30
<b>Solvencia</b>	Endeudamiento del activo	34%	63%	28%	81%	66%	40% y 60%
	Endeudamiento del patrimonio	53%	168%	40%	439%	198%	40% y 60%
<b>Gestión</b>	Rotacion de Activo Fijo	3	16	3	3	6	> 1
	Rotación de Ventas	1	2	1	1	2	> 1

Rentabilidad Neta en Ventas	6%	2%	14%	5%	3%	8% y 9%
<b>Rentabilidad</b>	<hr/>					
Rentabilidad Neta del Activo (Dupont)	6%	4%	12%	7%	7%	8% y 9%

**Fuente:** Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros 2017 al 2021

**Elaborado:** Quispilema Nancy.

Los resultados que corresponden al primer objetivo con relación al análisis de la estructura financiera de las cinco empresas en estudio mediante la aplicación de los indicadores de liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad con base a los datos obtenidos de la Supercías correspondiente al período 2017 – 2021 que se evidencia en la tabla 19, y señalan el cumplimiento de los parámetros con respecto a lo establecido en cada ratio. A continuación, se realiza una evaluación de los resultados alcanzados del análisis de la estructura financiera de las empresas seleccionadas:

- Con respecto al indicador de liquidez corriente Corporación la Favorita muestra valores óptimos de \$2,01 para cancelar las obligaciones a corto plazo considerando que los parámetros adecuados van de \$1,50 a \$2,50. Además se observa que Almacenes de Prati cuenta con \$3,22 lo que significa que tiene un exceso de liquidez poco productiva. Las empresas, el Rosado refleja un resultado de \$1,08, Mega Santamaría un \$1,01 lo que representa que disponen de \$1 para cubrir cada dólar de pasivo corriente. Finalmente, Almacenes Tía evidencia un resultado de \$0,89 centavos de dólar para cubrir cada dólar de obligaciones a corto plazo, lo que quiere decir que no cuenta con la liquidez suficiente.
- Con relación al indicador de prueba ácida se determina que las empresas Almacenes Tía dispone de \$0,44 centavos de dólar, Mega Santamaría evidencia \$0,63 centavos de dólar, el Rosado muestra un importe de \$0.66 centavos de dólar que superan los parámetros determinados como óptimos

que van de \$0,20 a \$0,30 centavos de dólar, lo que quiere decir que tienen la capacidad para cancelar sus obligaciones corrientes sin depender de la venta de los inventarios; Asimismo se refleja que Corporación la Favorita cuenta con \$1,21 centavos de dólar, Almacenes de Prati evidencia un valor de \$2,66 centavos de dólar para cubrir sus obligaciones; es decir tiene un exceso de saldo en efectivo, cuentas por cobrar, inversiones temporales, el tener un monto elevado o dinero ocioso no es conveniente ya que se pierde poder adquisitivo, impidiendo que la liquidez se convierta en inversión.

- Con respecto a el indicador de solvencia por endeudamiento del activo De Prati cuenta con el 28% de deuda, Corporación la Favorita muestra un 34% de endeudamiento; si consideramos que los parámetros adecuados van del 40% al 60%, quiere decir que tiene más activos que pasivos y dispone de autonomía financiera y no depende de financiación ajena para el desempeño de sus operaciones empresariales. Mientras que El Rosado evidencia un 63%, Mega Santamaría revela un 66% y Almacenes Tía reconoce el 81% de dependencia por parte de los acreedores, por lo tanto dispone de una capacidad limitada de endeudamiento, esta descapitalizado y su estructura financiera es arriesgada.
- En relación con el indicador de solvencia por endeudamiento del patrimonio De Prati muestra un 40% y Corporación la Favorita alcanza el 53% de obligaciones, a razón que los parámetros considerados como óptimos van del 40% al 60% se demuestra el grado de dependencia entre propietarios frente a los acreedores. Entre tanto El Rosado con el 168%, Mega Santamaría con el 198% y Almacenes Tía con el 439% tienen una fuerte dependencia crediticia ajena para el desempeño empresarial, son los acreedores los que financian a la empresa y su capital no es lo suficiente para cubrir sus obligaciones.
- Con relación al indicador de gestión de rotación de activo fijo Corporación la Favorita con \$3, De Prati con \$3, Almacenes Tía con \$3, si consideramos

que parámetro óptimo debe ser superior a \$1 se demuestra lo que por cada dólar invertido en propiedad, planta y equipo va a recibir \$3. Mega Santamaría muestra \$6 e indica que está utilizando de manera eficiente el dinero invertido en activos. El Rosado alcanza un valor de \$16 es la empresa que obtuvo mayor rentabilidad por los valores invertidos en activos fijos. Por lo antes mencionado se puede concluir que las 5 empresas en el periodo 2017- 2021 tienen un valor superior a \$1, lo que nos demuestra la efectiva gestión realizada e indica que su nivel de ventas produce más ingresos con el dinero que ha invertido en activos fijos.

- En relación con el indicador de gestión rotación de ventas El Rosado y Mega Santamaría muestran \$2 si tomamos en consideración que su parámetro óptimo debe ser superior a 1, lo que demuestra que las empresas son productivas, los activos facilitan generación de rentabilidad es decir tiene rotación adecuada por lo tanto se recuperan los activos a través de las ventas. Corporación la Favorita, De Prati y Almacenes Tía evidencian \$1, es decir la gestión realizada no es la adecuada, los activos no están siendo utilizados al máximo de su capacidad por lo tanto no generan las utilidades suficiente para brindar a sus acreedores un grado de seguridad a largo plazo.
- Con relación al indicador de Rentabilidad Neta en ventas De Prati muestra un 14% de rentabilidad superando el parámetro óptimo de 8% y 9%, es decir; mantiene un eficiente manejo de los recursos y su inversión está alcanzando una rentabilidad superior a la esperada. Corporación la Favorita alcanza el 6% y Almacenes Tía evidencia un 5%. Lo que quiere decir que tienen poca capacidad convertir las ventas en beneficio. Mega Santamaría con el 3% y el Rosado con el 2%, revela que el nivel de ventas es insuficiente para alcanzar la utilidad esperada por los accionistas, por lo tanto, debería incrementarse medidas para mejorar las ventas y disminuir costos y gastos.

- Con relación al indicador de rentabilidad neta del activo Dupont, De Prati con una utilidad del 14% despunta el parámetro establecido como óptimo del 8% y 9% es decir, la rentabilidad alcanzada de acuerdo con la relación ventas, rotación del activo total y la utilidad neta es favorable, supera el rango establecido como óptimo de esa manera obtiene los beneficios esperados por los accionistas. Almacenes Tía con el 7%, Mega Santamaría con el 7% y La Favorita con el 6% las ganancias una vez consideradas los costos y gastos no consiguen la utilidad deseada. El Rosado con el 4%, se ve afectada con baja rentabilidad financiera debido a los gastos administrativos elevados, impuestos incluso la participación trabajadores.

**Tabla 20:**

*Estructura Económica del Sector Comercial*

		La Favorita	El Rosado	De Prati	Almacenes Tía	Santamaría
<b>Liquidez</b>	Liquidez Corriente	✓	X	✓	X	X
	Índice de Prueba Ácida	✓	✓	✓	✓	✓
<b>Solvencia</b>	Endeudamiento del activo	X	X	X	X	X
	Endeudamiento del patrimonio	✓	X	✓	X	X
<b>Gestión</b>	Rotación de Activo Fijo	✓	✓	✓	✓	✓
	Rotación de Ventas	X	✓	X	X	✓
<b>Rentabilidad</b>	Rentabilidad Neta en Ventas	X	X	✓	X	X
	Rentabilidad Neta del Activo (Dupont)	X	X	✓	X	X

**Elaborado:** Quispilema Nancy.

Con relación al análisis de la estructura financiera mediante la herramienta de indicadores financieros demuestra que:

De Prati es la empresa que cuenta con la estructura financiera adecuada para el desarrollo de sus actividades en relación a la tabla 20 se puede observar que tiene liquidez, solidez y gestión que se espera en una inversión ya que cumple con los parámetros establecidos como óptimos y en caso de rentabilidad supera el rango logrando así mantenerse a través del tiempo.

Corporación la Favorita con respecto a la liquidez podrá cubrir sus obligaciones, con respecto al endeudamiento su patrimonio no está totalmente comprometido



con sus acreedores, de otro modo en rentabilidad debe disminuir gastos y costos que disminuyen la rentabilidad.

Considerando los indicadores de liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad el Rosado, Mega Santamaría y Almacenes Tía deben considerar los parámetros en los cuales deben establecerse para mantener una estructura financiera sólida y evitar dificultades a largo plazo de este modo se da cumplimiento al primer objetivo de investigación.

#### 4.1.2. Cálculo de Costo Promedio de Capital

Para el cumplimiento del segundo objetivo se procede a despejar la fórmula del costo de capital en las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio, para la determinación del rendimiento real de los inversionistas y conocer el rendimiento mínimo que se desea obtener en la inversión realizada por los accionistas, la cual permitirá mantenerse en el tiempo.

**Tabla 21:**

*Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPC o WACC)  
Corporación La Favorita*

Descripción	Fuentes de Financiación				
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Fondos Propios (E)</b>	\$ 326.298.673,76	\$ 267.598.465,89	\$ 310.969.029,82	\$ 244.503.872,19	\$ 393.944.504,60
<b>Endeudamiento (D)</b>	\$798.753.756,78	\$ 559.837.465,90	\$ 392.586.861,14	\$ 456.320.245,18	\$ 425.657.675,27

Los datos de la Tabla 21, fueron tomados de la información financiera y los balances relacionados con obligaciones financieras para determinar el nivel de deuda de la empresa con acreedores y la relación con el capital aportado por los socios. Por lo antes mencionado podemos observar que el nivel de endeudamiento supera los fondos propios en todos los años período de estudio.

**Tabla 22:***Costo de los Fondos Propios Ke, Modelo CAMP*

$E (ri) = rf + \beta [E (rm) - rf]$					
DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
<b>rf: Rentabilidad libre de riesgo</b>	13,80	11,25	12,00	15,63	13,76
	%	%	%	%	%
<b>β: Beta</b>	0,8519	0,8809	0,755	0,7221	0,8134
<b>E(r<sub>m</sub>): Tasa de rentabilidad esperada del mercado</b>	20,87	16,64	9,82%	10,65	12,87
	%	%		%	%
<b>E (ri): Tasa de rentabilidad esperada por los accionistas</b>	19,82	16,00	10,35	12,03	13,04
	%	%	%	%	%

El Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke en la tabla 22 mediante el modelo de CAMP son los del capital social de la empresa, como se puede observar se considera la rentabilidad libre de riesgo, beta, y las tasas de rentabilidad esperada del mercado y por los accionistas, este cálculo permite determinar la tasa de rentabilidad esperada por los accionistas en un proyecto de inversión. La tasa de rentabilidad más alta la tenemos en el año 2017, debido a que Corporación la Favorita en ese año tiene un nivel de endeudamiento que supera al capital propio.

**Tabla 23:***Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke*

DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Ke</b>	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%
<b>E</b>	326.298.673, 76	267.598.465, 89	310.969.029, 82	244.503.872, 19	393.944.504, 60
<b>D</b>	798.753.756, 78	559.837.465, 90	392.586.861, 14	456.320.245, 18	425.657.675, 27
<b>Ke*E/(E+D)</b>	<b>5,75%</b>	<b>5,17%</b>	<b>4,58%</b>	<b>4,20%</b>	<b>6,27%</b>
<b>=</b>					

En la tabla 23, se desarrolla el cálculo de los Fondos Propios Ke estos consisten en los rendimientos totales esperados por los accionistas del capital social de la empresa, como se puede observar se considera la tasa de rendimiento esperada por los accionistas, costo de fondos propios y costo de endeudamiento. En el año 2021

se obtiene el costo más alto de capital con el 6.27%, debido al elevado costo de capital y endeudamiento.

**Tabla 24:**

*El Costo del Endeudamiento Kd*

DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Kd</b>	9,06%	8,98%	8,59%	9,18%	8,45%
<b>T</b>	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%
<b>E</b>	326.298.673,76	267.598.465,89	310.969.029,82	244.503.872,19	393.944.504,60
<b>D</b>	798.753.756,78	559.837.465,90	392.586.861,14	456.320.245,18	425.657.675,27
<b>Kd (1-T) D/(E+D)</b>	<b>3,35%</b>	<b>3,16%</b>	<b>2,49%</b>	<b>3,11%</b>	<b>2,28%</b>

La tabla 24 muestra el coste de la deuda (Kd) es el coste que tiene una empresa para desarrollar su actividad o un proyecto de inversión a través de su financiación en forma de créditos y préstamos o emisión de deuda. Para lo cual se toma en consideración el interés, el tipo de gravamen impositivo, fondos propios y endeudamiento. En el 2017 tenemos el costo más elevado de deuda con el 3.35% considerando que el elevado monto de endeudamiento.

**Tabla 25:**

*Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPD o WACC) Corporación La Favorita*

Cálculo Costo Promedio Ponderado de Capital WACC					
DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Ke E/(E+D)</b>	5,75%	5,17%	4,58%	4,20%	6,27%
<b>Kd (1-T) D/(E+D)</b>	3,35 %	3,16%	2,49%	3,11%	2,28%
<b>Costo Promedio de Capital WACC</b>	<b>9,10%</b>	<b>8,33%</b>	<b>7,07%</b>	<b>7,31%</b>	<b>8,55%</b>

Mediante la determinación del Costo ponderado de Capital se puede observar el cálculo del costo del capital mediante el modelo de valoración de los activos de CAMP, el costo de la deuda y costo de endeudamiento. Se establecen los resultados correspondientes al costo de capital de Corporación la Favorita, es importante para la empresa conocer el nivel de rentabilidad mínima que debe obtener para expandir

sus operaciones y financiar sus negocios. Para el cálculo del costo promedio de capital sumaremos el costo del capital propio el costo de la deuda.

Como se puede observar en el gráfico anterior existen porcentajes positivos para el valor del costo de capital lo que significa que la empresa La Favorita ha logrado mantener elementos como las condiciones de mercado, así como una adecuada inversión que permitió la generación de producción ya que los valores determinan que dicha inversión fue recuperada estableciendo un margen de ganancia para los accionistas.

**Tabla 26:**

*Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPC o WACC),  
Corporación el Rosado S.A*

Descripción	Fuentes de Financiación				
	2017	2018	2019	2020	2021
Fondos Propios (E)	\$ 48.298.673,76	\$ 27.598.465,89	\$ 12.969.029,82	\$ 24.503.872,19	\$ 39.944.504,60
Endeudamiento (D)	\$ 22.875.376,78	\$ 39.837.465,90	\$ 62.286.861,14	\$ 26.320.245,18	\$ 42.657.675,27

Los datos de la Tabla 26, fueron tomados de la información financiera y los balances relacionados para determinar el nivel de deuda de la empresa con acreedores y la relación con el capital propio. Por lo mencionado podemos observar que El Rosado en el año 2017 tiene un nivel de endeudamiento superior al del capital propio. Lo que de manera contraria ocurre en el año 2018, 2019, 2020 y 2021.

**Tabla 27:**

*Costo de los Propios Fondos Ke. Modelo CAMP*

$E(ri) = rf + \beta [E(rm) - rf]$	EL ROSADO				
DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
rf: Rentabilidad libre de riesgo	13,80%	11,25%	12,00%	15,63%	13,76%
β: Beta	0,8519	0,8809	0,755	0,7221	0,8134
E(rm): Tasa de rentabilidad esperada del mercado	20,87%	16,64%	9,82%	10,65%	12,87%
E(ri): Tasa de rentabilidad esperada por los accionistas	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%

La tabla 27 en el Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke, mediante el modelo de CAMP de Corporación El Rosado, son los rendimientos esperados por los accionistas del capital social de la empresa, como se puede observar se considera la rentabilidad libre de riesgo, beta, y las tasas de rentabilidad de mercado y por los accionistas, este cálculo permite determinar un incremento o disminución en el porcentaje del activo. La tasa de rentabilidad más alta lo tenemos en el 2017 con el 19.82%.

**Tabla 28:**

*Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke*

DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
<b>N</b>					
<b>Ke</b>	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%
<b>E</b>	48.298.673,7 6	27.598.465,8 9	12.969.029,82	24.503.872,19	39.944.504,6 0
<b>D</b>	22.875.376,7 8	39.837.465,9 0	62.286.861,14	26.320.245,18	42.657.675,2 7
<b>Ke*E/(E+D) =</b>	<b>13,45%</b>	<b>6,55%</b>	<b>1,78%</b>	<b>5,80%</b>	<b>6,30%</b>

Mediante el cálculo de los Costos Fondos Propios Ke en la tabla 28 estos consisten en los rendimientos totales esperados por los accionistas del capital social de la empresa, como se puede observar se considera la tasa de rendimiento esperada por los accionistas, costo de fondos propios y costo de endeudamiento. El costo más alto de capital lo tenemos en el año 2017 con el 13,45%.

**Tabla 29:**

*El Costo del Endeudamiento Kd*

DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Kd</b>	9,32%	8,89%	8,81%	8,81%	9,12%
<b>T</b>	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%
<b>E</b>	48.298.673,76	27.598.465,89	12.969.029,82	24.503.872,19	39.944.504,60
<b>D</b>	22.875.376,78	39.837.465,90	62.286.861,14	26.320.245,18	42.657.675,27
<b>Kd (1-T) D/(E+D)</b>	<b>1,56%</b>	<b>2,73%</b>	<b>3,79%</b>	<b>2,37%</b>	<b>2,45%</b>

Por otro lado, la tabla 29, del coste de la deuda (Kd) es el porcentaje que tiene una empresa para desarrollar su actividad o un proyecto de inversión a través de su

financiación en forma de créditos y préstamos o emisión de deuda. Para lo cual se toma en consideración el interés, el tipo de gravamen impositivo, fondos propios y endeudamiento. El costo más alto de endeudamiento lo tenemos en el año 2019 con el 3.79%.

**Tabla 30:**

*Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPD o WACC)  
Corporación el Rosado S.A.*

<b>Cálculo Costo Promedio Ponderado de Capital WACC</b>					
<b>DESCRIPCIÓN</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Ke E/(E+D)</b>	13,45%	6,55%	1,78%	5,80%	6,30%
<b>Kd (1-T) D/(E+D)</b>	1,56%	2,73%	3,79%	2,37%	2,45%
<b>Costo Promedio de Capital WACC</b>	<b>15,01%</b>	<b>9,28%</b>	<b>5,57%</b>	<b>8,17%</b>	<b>8,75%</b>

Las tablas 29 y 30 dan respuesta al segundo objetivo de investigación ya que en estas se reflejan el costo de capital de Corporación el Rosado, la importancia de este se centra en la ejecución de las inversiones y del costo de las fuentes de financiamiento, por lo cual se debe procurar mantener las deudas lo más bajas posible. Entre el año 2017 con el 15,01% se obtuvo un costo superior y en el año 2019 con el 5,57% un costo de capital más bajo.

Si bien todos los valores expuestos en Corporación el Rosado dejan verificar que los valores son positivos pero marcando diferencias en cada año, esto significa que se en años como el 2017 existe una maximización de las utilidades por acción, es decir que se registra un incremento en el volumen de las ventas así como una disminución de costos y gastos.

**Tabla 31:**

*Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPC o WACC), De Prati S.A*

<b>Fuentes de Financiación</b>
--------------------------------

Descripción	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Fondos Propios (E)</b>	\$ 5.298.673,76	\$ 1.798.465,89	\$ 2.969.029,82	\$ 2.506.572,29	\$ 2.994.604,60
<b>Endeudamiento (D)</b>	\$ 5.128.756,78	\$ 1.983.765,90	\$ 5.928.661,14	\$ 2.632.935,90	\$ 5.160.675,27

Los datos de la Tabla 31, fueron tomados de la información financiera y los balances relacionados para determinar el nivel de deuda de la empresa con acreedores y la relación con el capital propio. Por lo mencionado podemos observar que en De Prati en el año 2019 y 2021 tiene un nivel de endeudamiento superior al del capital propio. Lo que de manera contraria ocurre en el año 2017, 2018 y 2019 por el capital propio y el endeudamiento tienen un valor similar, con muy poca diferencia.

**Tabla 32:**

*Costo de los Propios Fondos Ke, Modelo CAMP*

$E (ri) = rf + \beta [E (rm) - rf]$	De Prati				
DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
<b>rf: Rentabilidad libre de riesgo</b>	13,80%	11,25%	12,00%	15,63%	13,76%
<b><math>\beta</math>: Beta</b>	0,8519	0,8809	0,755	0,7221	0,8134
<b>E(rm): Tasa de rentabilidad esperada del mercado</b>	20,87%	16,64%	9,82%	10,65%	12,87%
<b>E (ri): Tasa de rentabilidad esperada por los accionistas</b>	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%

En la tabla 32 se establece el Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke, mediante el modelo de CAMP De Prati determina los rendimientos esperados por los accionistas del capital social de la empresa, como se puede observar se considera la rentabilidad libre de riesgo, beta, y las tasas de rentabilidad de mercado y por los accionistas.

**Tabla 33:**

*Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke*

DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
<b>N</b>					
<b>Ke</b>	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%
<b>E</b>	5.298.673,7	1.798.465,89	2.969.029,82	2.506.572,29	2.994.604,60

<b>D</b>	5.128.756,7 8	1.983.765,90	5.928.661,14	2.632.935,90	5.160.675,27
<b>Ke*E/(E+D) =</b>	<b>10,07%</b>	<b>7,61%</b>	<b>3,46%</b>	<b>5,87%</b>	<b>4,79%</b>

Mediante el Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke en la tabla 33 estos consisten en los rendimientos totales esperados por los accionistas del capital social de la empresa, como se puede observar se considera la tasa de rendimiento esperada por los accionistas, costo de fondos propios y costo de endeudamiento. El costo más alto de capital lo tenemos en el año 2017 con el 10,07%

**Tabla 34:**

*El Costo del Endeudamiento Kd*

<b>DESCRIPCIÓN</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>N</b>					
<b>Kd</b>	9,15%	9,17%	9,12%	9,15%	9,15%
<b>T</b>	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%
<b>E</b>	5.298.673 ,76	1.798.465,89	2.969.029,82	2.506.572,29	2.994.604,60
<b>D</b>	5.128.756 ,78	1.983.765,90	5.928.661,14	2.632.935,90	5.160.675,27
<b>Kd (1-T) D/(E+D)</b>	<b>2,34%</b>	<b>2,50%</b>	<b>3,16%</b>	<b>2,91%</b>	<b>3,01%</b>

Mediante el cálculo del coste de la deuda (Kd) en la tabla 34 es el coste que tiene una empresa para desarrollar su actividad o un proyecto de inversión a través de su financiación en forma de créditos y préstamos o emisión de deuda. Para lo cual se toma en consideración el interés, el tipo de gravamen impositivo, fondos propios y endeudamiento. El costo más alto de endeudamiento lo tenemos en el año 2019 con el 3.16%.

**Tabla 35:**

*Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPD o WACC) De Prati S.A*

<b>Cálculo Costo Promedio Ponderado de Capital WACC</b>					
<b>DESCRIPCIÓN</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Ke E/(E+D)</b>	10,07%	7,61%	3,46%	5,87%	4,79%
<b>Kd (1-T) D/(E+D)</b>	2,34%	2,50%	3,16%	2,44%	3,01%
<b>Costo Promedio de Capital WACC</b>	<b>12,41%</b>	<b>10,11%</b>	<b>6,62%</b>	<b>8,31%</b>	<b>7,80%</b>



La tabla 35 da respuesta al segundo objetivo de investigación ya que refleja el costo de capital de De Prati S.A, siendo importante para el mantenimiento y la expansión de las operaciones y los negocios. En el año 2017 con el 12,41% muestra un elevado costo de capital. Y en el año 2019, con el 6,62% un costo de capital más bajo.

Para mantener una estabilidad en los porcentajes sobre el costo de capital es necesario que las decisiones gerenciales se encaminen a que la gestión económica y financiera sea armónica y equilibrada, sus índices estructurales deben mostrar un crecimiento tanto cuantitativo como cualitativo año tras año.

**Tabla 36:**

*Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPC o WACC), Tiendas Económicas TIA S.A*

Descripción	Fuentes de Financiación				
	2017	2018	2019	2020	2021
Fondos Propios (E)	\$ 14.328.673,32	\$ 27.594.365,19	\$ 19.169.029,82	\$ 14.554.872,47	\$ 18.912.504,60
Endeudamiento (D)	\$ 18.456.376,89	\$ 29.834.735,90	\$ 29.286.861,14	\$ 16.900.245,48	\$ 24.659.875,27

Los datos de la Tabla 36, fueron tomados de la información financiera y los balances relacionados para determinar el nivel de deuda de la empresa con acreedores y la relación con el capital propio. Por lo mencionado podemos observar que Tía S.A. En los 5 años el valor de endeudamiento supera al capital propio.

**Tabla 37:**

*Costo de los Propios Fondos Ke, Modelo CAMP*

$E (ri) = rf + \beta [E (rm) - rf]$					
DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
rf: Rentabilidad libre de riesgo	13,80%	11,25%	12,00%	15,63%	13,76%
β: Beta	0,8519	0,8809	0,755	0,7221	0,8134
E(rm): Tasa de rentabilidad esperada del mercado	20,87%	16,64%	9,82%	10,65%	12,87%
E (ri): Tasa de rentabilidad esperada por los accionistas	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%

La tabla 37 muestra por medio del Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke, mediante el modelo de CAMP Almacenes Tía, determina los rendimientos esperados por los accionistas del capital social de la empresa, como se puede observar se considera la rentabilidad libre de riesgo, beta, y las tasas de rentabilidad de mercado y por los accionistas. La tasa de rentabilidad más elevada lo tenemos en el año 2017 con el 19,82%.

**Tabla 38:**

*Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke*

DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Ke</b>	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%
<b>E</b>	14.328.673,32	27.594.365,19	19.169.029,82	14.554.872,47	18.912.504,60
<b>D</b>	18.456.376,89	29.834.735,90	29.286.861,14	16.900.245,48	24.659.875,27
<b>Ke*E/(E+D) =</b>	<b>8,66%</b>	<b>7,69%</b>	<b>4,10%</b>	<b>5,57%</b>	<b>5,66%</b>

Mediante el Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke en la tabla 38, estos consisten en los rendimientos totales esperados por los accionistas del capital social de la empresa, como se puede observar se considera la tasa de rendimiento esperada por los accionistas, costo de fondos propios y costo de endeudamiento. El costo más alto de capital lo tenemos en el año 2017 con el 8,66%

**Tabla 39:**

*Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPD o WACC), Tiendas Económicas TIA S.A*

DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Ke E/(E+D)</b>	8,66%	7,69%	4,10%	5,57%	5,66%
<b>Kd (1-T) D/(E+D)</b>	2,53%	2,34%	3,30%	2,85%	2,97%
<b>Costo Promedio de Capital WACC</b>	<b>11,20%</b>	<b>10,03%</b>	<b>6,79%</b>	<b>7,98%</b>	<b>8,17%</b>

La tabla 39 dan respuesta al segundo objetivo de investigación ya que en estas se reflejan el costo de capital de Tía S.A, siendo importante para el mantenimiento y la expansión de las operaciones y los negocios. Entre el año 2017 con el 11.20%

posee el costo más alto de capital. Sin embargo, en el año 2019, con el 6.79%, tiene el nivel de costo más bajo.

Cuando se hace referencia al costo de capital elevado significa que el margen de utilidad también asciende, debido a un óptimo volumen de ventas se ha maximizado la ganancia de los accionistas, asegurando de este modo el futuro de la empresa a largo plazo. Mientras que al hacer mención a niveles bajos se considera que durante estos años la empresa no logro obtener grandes ventas, lo que no permite que se genere un margen de ganancia pudiendo llegar a requerir del fondo propio para cubrir deudas lo que desestabilizaría la empresa.

**Tabla 9:**

*Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPC o WACC), Mega Santamaria S.A*

Descripción	Fuentes de Financiación				
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Fondos Propios (E)</b>	\$ 1.432.863,30	\$ 2.759.465,19	\$ 1.949.029,20	\$ 5.532.872,47	\$ 4.892.504,60
<b>Endeudamiento (D)</b>	\$ 1.846.376,90	\$ 2.834.735,00	\$ 2.928.961,40	\$ 6.900.245,48	\$ 6.465.975,27

Los datos de la Tabla 40, fueron tomados de la información financiera y los balances relacionados para determinar el nivel de deuda de la empresa con acreedores y la relación con el capital propio. Por lo mencionado podemos observar que Mega Santamaría durante los 5 años tiene un endeudamiento superior al capital propio.

**Tabla 41:**

*Costo de los Propios Fondos Ke, Modelo CAMP*

	$E (ri) = rf + \beta [E (rm) - rf]$				
DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
<b>rf: Rentabilidad libre de riesgo</b>	13,80%	11,25%	12,00%	15,63%	13,76%
<b>β: Beta</b>	0,8519	0,8809	0,755	0,7221	0,8134
<b>E(r<sub>m</sub>): Tasa de rentabilidad esperada del mercado</b>	20,87%	16,64%	9,82%	10,65%	12,87%

<b>E (ri): Tasa de rentabilidad esperada por los accionistas</b>	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%
--	--------	--------	--------	--------	--------

La tabla 41 establece por intermedio del cálculo de los Costos Fondos Propios Ke, mediante el modelo de CAMP Mega Santamaría, determina los rendimientos esperados por los accionistas del capital social de la empresa, como se puede observar se considera la rentabilidad libre de riesgo, beta, y las tasas de rentabilidad de mercado y por los accionistas. La tasa de rentabilidad más elevada lo tenemos en el año 2017 con el 19,82%.

**Tabla 42:**

*Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke*

DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Ke</b>	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%
<b>E</b>	1.432.863,30	2.759.465,19	1.949.029,20	5.532.872,47	4.892.504,60
<b>D</b>	1.846.376,90	2.834.735,00	2.928.961,40	6.900.245,48	6.465.975,27
<b>Ke*E/(E+D) =</b>	<b>8,66%</b>	<b>7,89%</b>	<b>4,14%</b>	<b>5,36%</b>	<b>5,62%</b>

Mediante el Cálculo de los Costos Fondos Propios Ke estos consisten según la tabla 42 en los rendimientos totales esperados por los accionistas del capital social de la empresa, como se puede observar se considera la tasa de rendimiento esperada por los accionistas, costo de fondos propios y costo de endeudamiento. El costo más alto de capital lo tenemos en el año 2017 con el 8,66%

**Tabla 10:**

*El Costo del Endeudamiento Kd*

DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Kd</b>	8,27%	9,79%	9,76%	9,76%	9,76%
<b>T</b>	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%
<b>E</b>	1.432.863,30	2.759.465,19	1.949.029,20	5.532.872,47	4.892.504,60
<b>D</b>	1.846.376,90	2.834.735,00	2.928.961,40	6.900.245,48	6.465.975,27
<b>Kd (1-T) D/(E+D)</b>	<b>2,42%</b>	<b>2,58%</b>	<b>3,05%</b>	<b>2,82%</b>	<b>2,89%</b>

La tabla 43 muestra mediante el cálculo del coste de la deuda ( $K_d$ ) es el coste que tiene una empresa para desarrollar su actividad o un proyecto de inversión a través de su financiación en forma de créditos y préstamos o emisión de deuda. Para lo cual se toma en consideración el interés, el tipo de gravamen impositivo, fondos propios y endeudamiento. El costo más alto de endeudamiento lo tenemos en el año 2019 con el 3.05%.

**Tabla 44:**

*Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPD o WACC) , Mega Santamaria S.A*

<b>Cálculo Costo Promedio Ponderado de Capital WACC</b>					
<b>DESCRIPCIÓN</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Ke E/(E+D)</b>	8,66%	7,89%	4,14%	5,36%	5,62%
<b>Kd (1-T) D/(E+D)</b>	2,42%	2,58%	3,05%	2,82%	2,89%
<b>Costo Promedio de Capital WACC</b>	<b>11,08%</b>	<b>10,47%</b>	<b>7,18%</b>	<b>8,17%</b>	<b>8,50%</b>

Las tablas 43 y 44 se presenta el costo de capital de Mega Santamaria S.A, siendo importante para el mantenimiento y la expansión de las operaciones. Entre el año 2017 con el 11,08% y en el año 2018 con el 10,47% tienen un costo de capital elevado. Mientras que en el año 2019 muestra el costo de capital más bajo con el 7,18%.

Como se ejecuta en análisis anteriores, es necesario que en cada una de las empresas de estudio se apliquen estrategias empresariales que ayuden a mantener una estabilidad o ejecutar cambios cuando se requiera garantizar el incremento en las ganancias, teniendo en consideración la aplicación de un estudio entre precio y calidad lo que permitirá enfatizar productos de mayor distribución, de igual modo realizar los ajustes en cuanto a metas y objetivos empresariales garantiza en mayor medida que estos se puedan lograr.

**Tabla 45:**

*Costo Promedio Ponderado del Sector Empresarial*

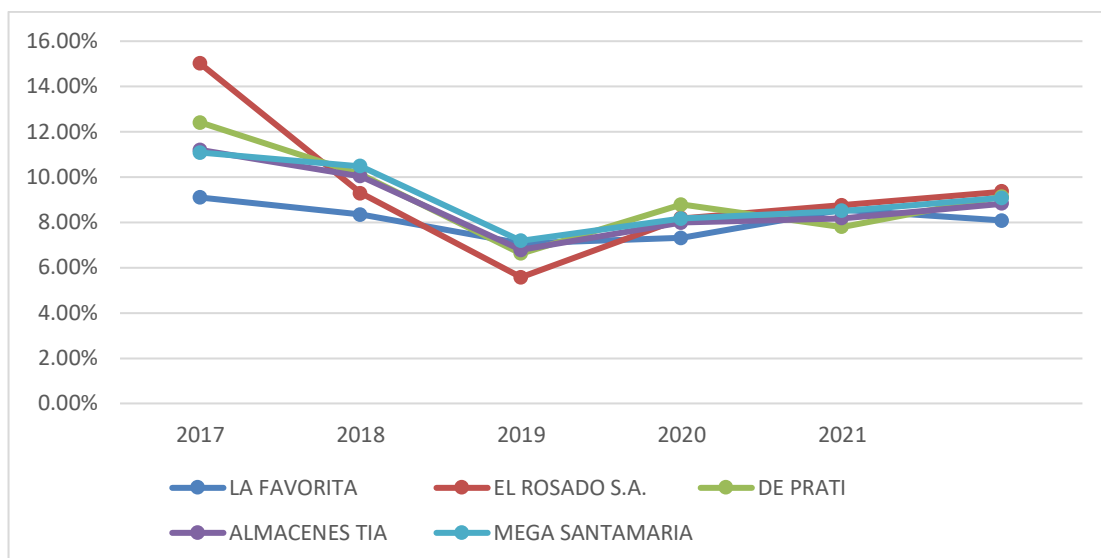
<b>EMPRESA</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>PROMEDIO</b>
<b>LA FAVORITA</b>	9,10%	8,33%	7,07%	7,31%	8,55%	8,07%
<b>EL ROSADO S.A.</b>	15,01%	9,28%	5,57%	8,17%	8,75%	9,36%
<b>DE PRATI</b>	12,41%	10,11%	6,62%	8,31%	7,80%	9,05%
<b>ALMACENES TIA</b>	11,20%	10,03%	6,79%	7,98%	8,17%	8,83%
<b>MEGA SANTAMARIA</b>	11,08%	10,47%	7,18%	8,17%	8,50%	9,08%

En la tabla 45. Podemos observar el costo promedio ponderado de capital obtenido en las 5 empresas en el período 2017 – 2021, los resultados presentados son el resultado de sumar el costo del capital propio y el costo del endeudamiento. Se puede manifestar que:

- En el año 2017 El Rosado S. A con el 15,01% tiene el costo más elevado debido a que el costo de capital es superior al costo de la deuda. De manera contraria la Corporación la Favorita con el 9.10% tiene el costo de capital menor.
- En el año 2018 Mega Santamaría con el 10,47%, De Prati con el 10,11% y Almacenes Tía 10,03% tiene el costo más elevado debido a que el costo de capital es superior al costo de la deuda. De manera contraria continua La Favorita con el 8,33% tiene el costo más bajo.
- Podemos observar en el año 2019, 2020 y 2021 hay un descenso notable debido a que en valor de endeudamiento subió hasta en el doble de su valor, factor que es determinante en el cálculo de costo ponderado de capital.

**Figura 10:**

*Consolidado Empresarial*



De este modo tanto en la tabla 45 como en la figura 10 se puede apreciar un resumen de los valores de cada una de las empresas de estudio, mediante los cálculos obtenidos al aplicar el costo ponderado del capital en las cinco empresas periodo 2017 al 2021 podemos determinar que costo de los valores supera o se asemeja a los establecidos por las entidades financieras, permitiendo establecer con criterio fundamentados el valor considerado como mínimo que de obtenerse para obtener rentabilidad, esto en comparación con las tasas pasivas establecidas para los años considerados para nuestro estudio, superando el costo de oportunidades a los que los accionistas renunciaron para obtener mayores beneficios económicos.

En conclusión como se ha podido considerar en el desarrollo de los análisis anteriores la aplicación de destrezas empresariales que ayuden al incremento de los elementos considerados relevantes como el costo de capital, la generación de valor agregado, la rentabilidad y el margen de ganancia para los accionistas es indispensable, siendo entre las más destacadas la realización de un adecuado estudio de mercado que permita potenciar y direccionar las ventas garantizando un incremento en ellas, de igual modo existen tácticas encaminadas a la ampliación de la variedad de productos lo que lograría que las ventas aumenten, brindar mayor

fuerza a los programas e insumos publicitarios, promociones, liquidaciones. Manejar un plan de pagos que permita el cobro de sumas adeudadas sin retrasos, así como el manejo de un plan que garantice el establecimiento de inversión para asegurar su recuperación y de este modo manejar una empresa rentable, equilibrada y permanente.

#### 4.1.2. Cálculo del EVA

Finalmente se aplica la herramienta financiera EVA considerando los costos variables de capital período 2017 - 2021 en las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio para la medición del desempeño financiero del sector empresarial e identificar si se crea o se destruye valor a la inversión realizada por los accionistas.

**Tabla 46:**

*Cálculo de la Utilidad Operacional después de Impuestos*

DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
(+) RESULTADO DEL EJERCICIO	\$ 148.382.201,95	\$ 170.015.488,50	\$ 146.948.162,24	\$ 148.031.027,70	\$ 157.883.230,52
(+) GASTOS FINANCIEROS	\$ 617.796,16	\$ 3.349.250,36	\$ 18.285.722,94	\$ 20.755.207,22	\$ 45.627.742,27
(=) UODI	\$ 148.999.998,11	\$ 173.364.738,86	\$ 165.233.885,18	\$ 168.786.234,92	\$ 203.510.972,79

Para dar cumplimiento del tercer objetivo de investigación se inicia con el cálculo de la utilidad operacional, este es importante ya que es un cálculo híbrido que permite a los gerentes comparar el rendimiento de una empresa sin el apalancamiento considerando los gastos financieros.

**Tabla 47:**

*Cálculo del Valor Total del Activo (Capital Invertido)*

FORMULA	2017	2018	2019	2020	2021
Cuentas por cobrar a clientes	\$ 116.245.282,24	\$ 208.903.678,60	\$ 200.062.529,89	\$ 215.152.390,71	\$ 37.027.295,06
Inventarios	\$ 225.724.158,08	\$ 428.445.810,20	\$ 489.860.268,88	\$ 465.864.480,35	\$ 478.438.850,15



<b>Cuentas por pagar proveedores</b>	\$ 191.900.830,25	\$ -	\$ -	\$ 295.639.388,62	\$ 273.081.287,30
<b>Activos No corrientes</b>	\$ 944.181.733,94	\$ 1.187.210.023,21	\$ 1.943.348.929,61	\$ 1.911.082.309,25	\$ 1.974.356.183,69
<b>Valor contable del activo</b>	<b>\$ 1.478.052.004,51</b>	<b>\$ 1.824.559.512,01</b>	<b>\$ 2.633.271.728,38</b>	<b>\$ 2.887.738.568,93</b>	<b>\$ 2.762.903.616,20</b>

Como segundo elemento para el cálculo del EVA y continuar con el desarrollo del cálculo del Eva, se encuentra plasmado en la tabla 47 el Cálculo del valor total del activo, este es necesario puesto que es una medida precisa que utiliza la empresa para determinar los valores de sus activos, posterior a las cuentas por pagar.

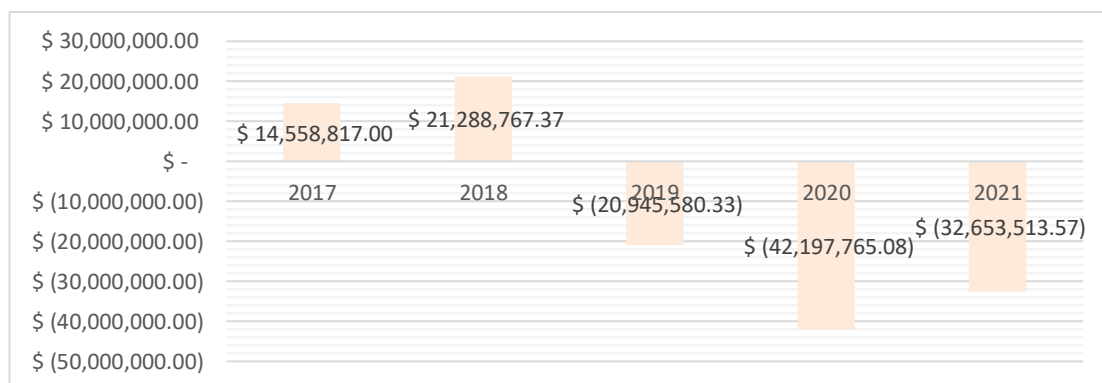
**Tabla 48:**

*Cálculo del Valor Económico Agregado EVA*

<b>CÁLCULO DEL EVA</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
(+) UAIDI	\$ 148.999.998,11	\$ 173.364.738,86	\$ 165.233.885,18	\$ 168.786.234,92	\$ 203.510.972,79
(-) VALOR CONTABLE DEL ACTIVO	\$ 1.478.052.004,51	\$ 1.824.559.512,01	\$ 2.633.271.728,38	\$ 2.887.738.568,93	\$ 2.762.903.616,20
(*) COSTO PROMEDIO DEL CAPITAL	9,10%	8,33%	7,07%	7,31%	8,55%
<b>EVA</b>	<b>\$ 3.381.760,57</b>	<b>\$ 8.256.331,99</b>	<b>\$ (35.784.135,59)</b>	<b>\$ (58.507.185,64)</b>	<b>\$ (44.110.835,77)</b>
<b>%</b>	<b>0,99%</b>	<b>1,17%</b>	<b>-0,80%</b>	<b>-1,46%</b>	<b>-1,18%</b>

**Figura 11:**

*Cálculo Eva La Favorita*



Para finalizar se refleja el cálculo del EVA de la primera empresa de estudio La Favorita S.A, hay que considerar que para que exista creación de valor los valores deben ser positivos y un valor negativos se considera destrucción de valor. Por lo antes mencionado se puede determinar que desde el año 2019, 2020 al 2021 existe una pérdida o destrucción de valor, debido a que los valores en esos años son negativos.

**Tabla 49:**

*Cálculo de la Utilidad Operacional Después de Impuestos el Rosado S.A.*

DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
(+) RESULTADO DEL EJERCICIO	\$23.828.536,94	\$ 25.446.073,86	\$ 28.656.111,27	\$27.622.934,68	\$ 25.507.431,13
(+) GASTOS FINANCIEROS	\$12.625.160,51	\$ 11.238.724,04	\$14.922.794,19	\$ 14.729.842,59	\$ 14.097.246,19
(=) UODI	\$ 36.453.697,45	\$36.684.797,90	\$ 43.578.905,46	\$ 42.352.777,27	\$ 39.604.677,32

Para dar cumplimiento al tercer objetivo de investigación se inicia con el cálculo de la utilidad operacional de la empresa Rosado S.A, permite medir las ganancias obtenidas por una empresa sin tener en cuenta los impuestos, los cargos financieros u otros gastos contables que no representan los flujos de efectivo reales de la empresa.

**Tabla 50:**

*Cálculo del Valor Total del Activo (Capital Invertido)*

FORMULA	2017	2018	2019	2020	2021
Cuentas por cobrar a clientes	\$ 8.536.079,52	\$ 9.759.993,58	\$10.278.119,96	\$ 9.338.887,22	\$ 10.887.432,10
Inventarios	\$ 130.478.895,93	\$145.432.271,99	\$ 135.834.888,99	\$ 139.120.718,88	\$ 169.178.617,72
Cuentas por pagar proveedores	\$124.822.464,66	\$142.928.123,42	\$ 153.220.481,68	\$153.558.761,42	\$ 149.872.006,58
Activos No corrientes	\$ 307.418.828,07	\$335.530.342,20	\$ 375.438.969,23	\$355.860.960,45	\$ 383.767.778,58
Valor contable del activo	\$ 571.256.268,18	\$633.650.731,19	\$ 674.772.459,86	\$ 657.879.327,97	\$ 713.705.834,98

Del mismo modo como parte del método EVA, se encuentra en la tabla 50 el Cálculo del valor total del activo, este es necesario puesto que es una medida precisa que utiliza la empresa para determinar los valores de sus activos, posterior a las cuentas por pagar, y se puede visualizar que del año 2017 al 2021 existe un incremento del valor, siendo el 2021 el que tiene el valor contable de activo más elevado.

**Tabla 51:**

*Cálculo del Valor Económico Agregado EVA*

CÁLCULO DEL EVA	2017	2018	2019	2020	2021
(+) UAIDI	\$ 36.453.697,45	\$ 36.684.797,90	\$ 43.578.905,46	\$ 42.352.777,27	\$ 39.604.677,32
(-) VALOR CONTABLE DEL ACTIVO	\$ 571.256.268,18	\$ 633.650.731,19	\$ 674.772.459,86	\$ 657.879.327,97	\$ 713.705.834,98
(*) COSTO PROMEDIO DEL CAPITAL	15,01%	9,28%	5,57%	8,17%	8,75%
EVA	\$ (51.299.750,11)	\$ (26.012.942,09)	\$ 186.001,74	\$ (14.253.027,27)	\$ (26.034.805,25)
%	-8,63%	-3,49	0,88%	-1,74%	-3,20%

**Figura 12:**

*Eva El Rosado S.A*



Finalmente, en la tabla anterior muestra el cálculo del EVA de la empresa El Rosado S.A. se puede determinar que desde el año 2017, y 2018, 2020 y 2021 existe una destrucción de valor, mientras que en el año 2019 si existe creación de valor.

**Tabla 52:**

*Cálculo de la Utilidad Operacional Después de Impuestos De Prati S.A.*

DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
(+) RESULTADO DEL EJERCICIO	\$ 40.872.925,40	\$ 43.384.705,38	\$ 64.762.816,90	\$ 13.960.395,80	\$ 30.077.472,70
(+) GASTOS FINANCIEROS	\$ 2.237.847,94	\$ 1.294.719,17	\$ 1.183.367,92	\$ 5.483.125,70	\$ 4.509.948,86
(=) UODI	\$ 43.110.773,34	\$ 44.679.424,55	\$ 65.946.184,82	\$ 19.443.521,50	\$ 34.587.421,56

Continuando con el desarrollo del tercer objetivo de investigación se ejecuta el cálculo de la utilidad operacional de la empresa De Prati S.A., permite medir las ganancias obtenidas mediante el resultado del ejercicio y los gastos financieros, los mismos que establecen la existencia de disminución en el año 2021 en comparación con el año 2017.

**Tabla 53:**

*Cálculo del Valor Total del Activo (Capital Invertido)*

FORMUL A	2017	2018	2019	2020	2021
Cuentas por cobrar a clientes	\$ 128.256.863,57	\$ 159.808.494,80	\$ 160.206.000,00	\$ 127.373.370,90	\$ 146.463.431,07
Inventarios	\$ 24.303.691,74	\$ 26.754.654,39	\$ 33.488.967,68	\$ 58.759.528,42	\$ 34.516.727,00
Cuentas por pagar proveedores	\$ 16.267.768,10	\$ 19.909.807,65	\$ 25.148.195,80	\$ 23.827.167,50	\$ 25.887.897,80
Activos No corrientes	\$ 105.145.208,00	\$ 111.889.559,58	\$ 152.657.742,00	\$ 141.393.132,00	\$ 158.819.311,00
Valor contable del activo	\$ 273.973.531,41	\$ 318.362.516,42	\$ 371.500.905,48	\$ 351.353.198,82	\$ 365.687.366,87

Del mismo modo como parte del método EVA, se encuentra en la tabla 46 el Cálculo del valor total del activo, este al brindar una medida precisa muestra a la

empresa los valores de sus activos, posterior a las cuentas por pagar, y se puede visualizar que del año 2017 al 2021 existe un incremento del valor.

**Tabla 54:**

*Cálculo del Valor Económico Agregado EVA*

CÁLCULO DEL EVA	2017	2018	2019	2020	2021
(+) UAIDI	\$ 43.110.773,34	\$ 44.679.424,55	\$ 65.946.184,82	\$ 19.443.521,50	\$ 34.587.421,56
(-) VALOR CONTABLE DEL ACTIVO	\$ 273.973.531,41	\$ 318.362.516,42	\$ 371.500.905,48	\$ 351.353.198,82	\$ 365.687.366,87
(*) COSTO PROMEDIO DEL CAPITAL	12,41%	10,11%	6,62%	8,78%	7,80 %
EVA	\$ 7.656.366,53	\$ 10.698.491,62	\$ 38.711.693,85	\$ (11.302.047,80)	\$ 4.075.800,59
%	3,32%	3,93%	11,13%	-3,24%	1,66%

**Figura 13:**

*EVA De Prati*



Finalmente, se muestra el cálculo del EVA de la empresa De Prati, se puede determinar que desde el año 2017, 2018 y 2019 existe una creación de valor, mientras que en el año 2020 se observa una destrucción de valor, pero en el último año 2021 existe nuevamente una creación de valor.

**Tabla 55:**

*Cálculo de la Utilidad Operacional Después de Impuestos Tiendas Asociadas TÍA S.A.*

DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
(+) RESULTADO DEL EJERCICIO	\$ 39.705.329,78	\$ 35.843.565,50	\$ 28.128.180,28	\$ 28.489.595,55	\$ 22.699.894,74
(+) GASTOS FINANCIEROS	\$ 9.631.694,26	\$ 14.086.280,83	\$ 19.821.052,70	\$ 22.972.269,21	\$ 24.143.528,40
(=) UODI	\$ <b>49.337.024,04</b>	\$ <b>49.929.846,33</b>	\$ <b>47.949.232,98</b>	\$ <b>51.461.864,76</b>	\$ <b>46.843.423,14</b>

Para el cumplimiento del tercer objetivo de investigación se realiza el cálculo de la utilidad operacional de la empresa Tiendas Asociadas TÍA S.A., permite medir las ganancias obtenidas mediante el resultado del ejercicio y los gastos financieros, los mismos que establecen una disminución en el año 2021 en comparación con el año 2020.

**Tabla 56:**

*Cálculo del Valor Total del Activo (Capital Invertido)*

FORMULA	2017	2018	2019	2020	2021
A					
Cuentas por cobrar a clientes	\$ 6.135.365,49	\$ 7.041.304,11	\$ 8.902.196,04	\$ 14.414.798,95	\$ 25.310.779,64
Inventarios	\$ 67.536.674,90	\$ 79.701.731,96	\$ 68.304.404,46	\$ 74.576.170,84	\$ 88.849.363,36
Cuentas por pagar proveedores	\$ 6.763.569,46	\$ 7.768.035,97	\$ 1.511.409,25	\$ -	\$ -
Activos No corrientes	\$164.721.432,39	\$251.486.391,39	\$ 364.014.365,45	\$ 367.495.283,56	\$ 414.507.683,67
Valor contable del activo	\$ <b>245.157.042,24</b>	\$ <b>345.997.463,43</b>	\$ <b>442.732.375,20</b>	\$ <b>456.486.253,35</b>	\$ <b>528.667.826,67</b>

Como parte del método EVA, se encuentra en la tabla 56 el Cálculo del valor total del activo, este al brindar una medida precisa muestra a la empresa los valores de sus activos, posterior a las cuentas por pagar, y se puede visualizar que del año 2017 al 2021 existe un incremento del valor.

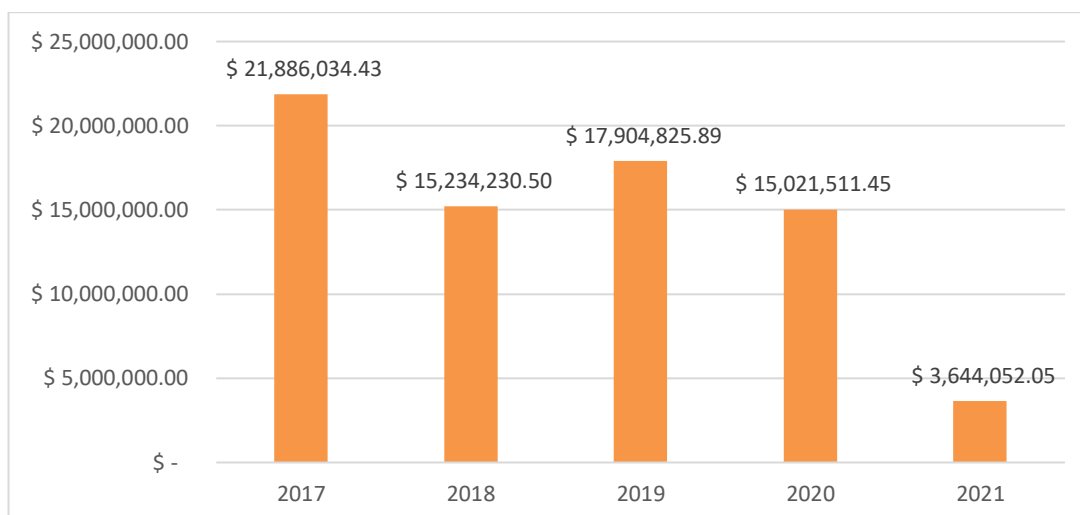
**Tabla 57:**

*Cálculo del Valor Económico Agregado EVA*

CÁLCULO DEL EVA	2017	2018	2019	2020	2021
(+) UAIDI	\$ 49.337.024,04	\$ 49.929.846,33	\$ 47.949.232,98	\$ 51.461.864,76	\$ 46.843.423,14
(-) VALOR CONTABLE DEL ACTIVO	\$ 245.157.042,24	\$ 345.997.463,43	\$442.732.375,20	\$ 456.486.253,35	\$ 528.667.826,67
(*) COSTO PROMEDIO DEL CAPITAL	11,20%	10,03%	6,79%	7,98	8,17%
EVA	\$ 20.482.455,97	\$ 13.404.195,69	\$ 15.213.660,06	\$ 13.018.531,20	\$ 1.229.603,40
%	8,93%	4,40%	4,04%	23,29	0,69 %

**Figura 14:**

*Eva Almacenes TIA*



Finalmente, la tabla 57 y figura 14, se muestra el cálculo del EVA de Almacenes TIA, se puede determinar que durante los cinco años tomados para el estudio la empresa ha logrado mantener una creación de valor, en cada uno de los años analizados.

**Tabla 58:**

*Cálculo de la Utilidad Operacional Después de Impuestos Mega Santamaría S.A.*

DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021
(+) RESULTADO DEL EJERCICIO	\$ 7.870.034,42	\$8.208.598,97	\$11.120.034,65	\$ 9.878.834,39	\$ 8.927.501,13
(+) GASTOS FINANCIEROS	\$ 4.634.431,98	\$ 5.124.070,73	\$ 4.299.646,83	\$ 4.435.707,35	\$ 3.854.937,32

(=) UODI	\$ 12.504.466,40	\$ 13.332.669,70	\$ 15.419.681,48	\$ 14.314.541,74	\$ 12.782.438,45
----------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------

Para el cumplimiento del tercer objetivo de investigación se realiza el cálculo de la utilidad operacional de la empresa Mega Santamaría S.A. como parte de la metodología EVA, que permite medir las ganancias obtenidas mediante el resultado del ejercicio y los gastos financieros, los mismos que establecen un incremento en el año 2021 en comparación al año 2017 pero una disminución en referencia a los años 2018, 2019 y 2020.

**Tabla 59:**

*Cálculo del Valor Total del Activo (Capital Invertido)*

FORMULA	2017	2018	2019	2020	2021
Cuentas por cobrar a clientes	\$ 6.983.772,39	\$ 9.731.965,27	\$ 7.793.577,44	\$ 9.467.279,69	\$ 9.979.389,17
Inventarios	\$ 22.614.804,17	\$ 22.708.406,66	\$ 21.658.283,11	\$ 25.266.140,42	\$ 23.058.222,41
Cuentas por pagar proveedores	\$ 820.926,11	\$ 498.828,02	\$ 585.930,39	\$ 915.792,51	\$ 779.828,28
Activos No corrientes	\$ 53.289.164,58	\$ 65.844.288,45	\$ 83.196.817,56	\$ 83.629.290,01	\$ 50.075.095,00
Valor contable del activo	\$ 83.708.667,25	\$ 98.783.488,40	\$ 113.234.608,50	\$ 119.278.502,63	\$ 83.892.534,86

Como parte del método EVA, se encuentra en la tabla 59 el Cálculo del valor total del activo, este al brindar una medida precisa muestra a la empresa los valores de sus activos, posterior a las cuentas por pagar, y se puede visualizar que del año 2017 al 2021 existe un incremento del valor.

**Tabla 60:**

*Cálculo del Valor Económico Agregado EVA*

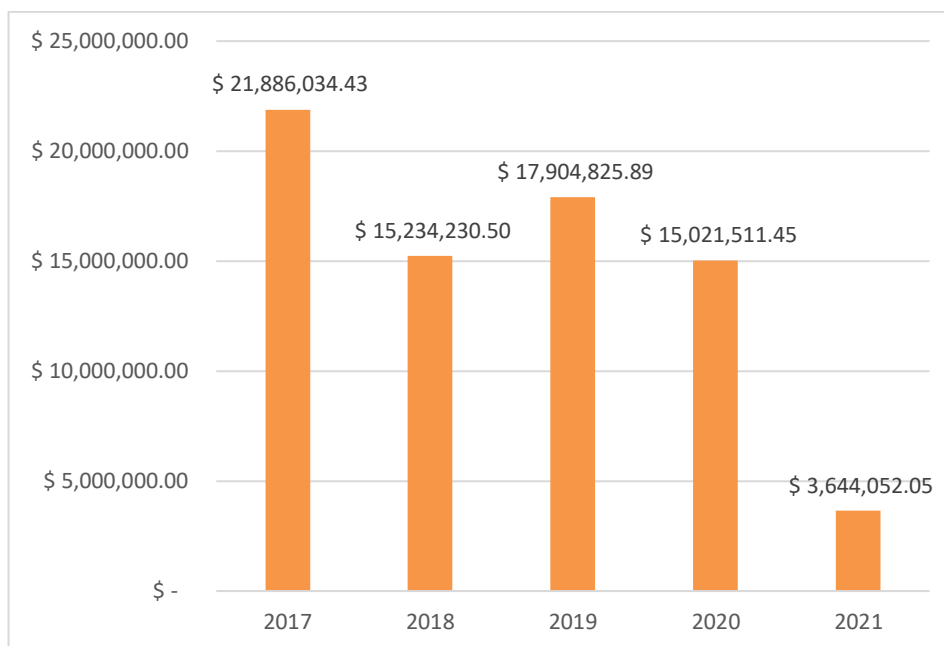
Cálculo del EVA					
CÁLCULO DEL EVA	2017	2018	2019	2020	2021
(+) UAIDI	\$ 12.504.466,40	\$ 13.332.669,70	\$ 15.419.681,48	\$ 14.314.541,74	\$ 12.782.438,45
(-) VALOR CONTABLE DEL ACTIVO	\$ 83.708.667,25	\$ 98.783.488,40	\$ 113.234.608,50	\$ 119.278.502,63	\$ 83.892.534,86
(*) COSTO PROMEDIO DEL CAPITAL	11,08%	10,47%	7,18%	8,17%	8,50%



EVA	\$ 2.769.057,07	\$ 2.413.877,85	\$ 6.505.587,53	\$ 3.958.451,91	\$ 5.207.804,58
%	3,86%	3,03	6,43%	3,83%	6,73%

**Figura 15:**

*EVA Mega Santamaria*



La tabla 60 y figura 15 anterior muestra el cálculo del EVA de Mega Santamaria, se puede determinar que durante los cinco años tomados para el estudio la empresa ha logrado mantener una creación de valor, en cada uno de los años analizados.

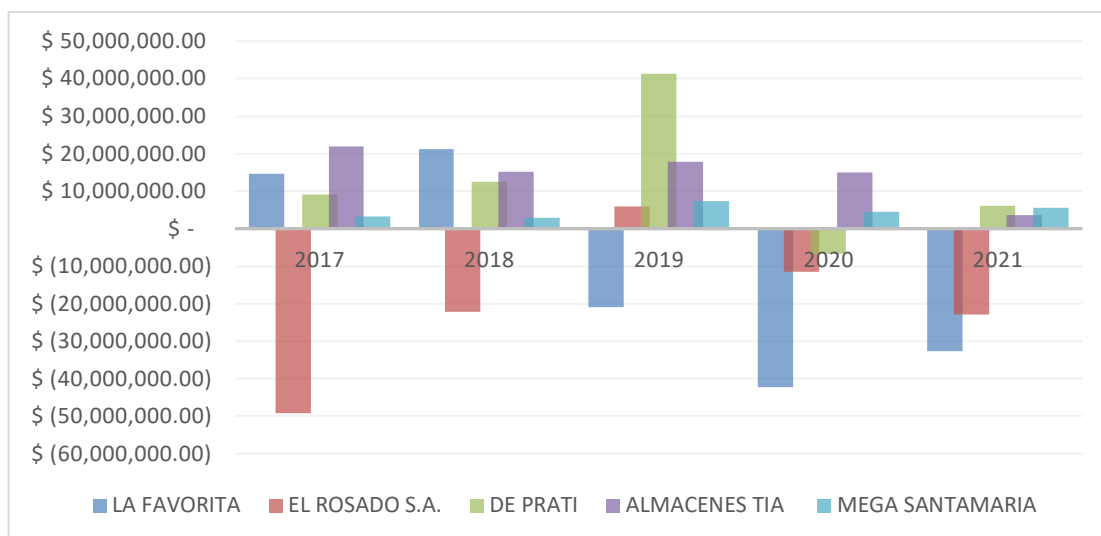
**Tabla 61:**

*Consolidado Valor Económico Agregado EVA*

	2017	2018	2019	2020	2021	PROMEDIO
<b>LA FAVORITA</b>	\$ 14.558.817,00	\$ 21.288.767,37	\$ (20.945.580,33)	\$ (42.197.765,08)	\$ (32.653.513,57)	\$ (11.989.854,92)
<b>EL ROSADO S.A.</b>	\$ (49.289.069,13)	\$ (22.103.486,31)	\$ 5.964.720,09	\$ (11.417.861,20)	\$ (22.859.502,79)	\$ (19.941.039,87)
<b>DE PRATI</b>	\$ 9.104.541,48	\$ 12.497.884,87	\$ 41.365.643,59	\$ (6.779.372,18)	\$ 6.076.034,39	\$ 12.452.946,43
<b>ALMACENES TIA</b>	\$ 21.886.034,43	\$ 15.234.230,50	\$ 17.904.825,89	\$ 15.021.511,45	\$ 3.644.052,05	\$ 14.738.130,86
<b>MEGA SANTAMARIA</b>	\$ 3.227.054,08	\$ 2.989.562,02	\$ 7.285.148,45	\$ 4.568.733,67	\$ 5.648.237,68	\$ 4.743.747,18

**Figura 16:**

*Valor Económico Agregado (EVA)*



Una vez aplicada la herramienta financiera EVA tanto en la tabla 61 como en la figura 16, en las cinco empresas objeto de estudio período 2017 – 2021, se evidencia que:

En el 2017 El Rosado obtuvo destrucción de valor por \$-49.289.069,13 debido al excesivo valor contable del activo principalmente de activos corrientes, un elevado costo de capital de 15,01% y la baja rentabilidad obtenida.

En el 2018 El Rosado obtuvo destrucción de valor por \$-22.103.486,31 debido al excesivo de activos corrientes, un elevado costo de capital de 9,28% y la baja rentabilidad obtenida que se asemeja a la del 2017.

En el 2019 Corporación la Favorita destruyó valor por \$-20.945.580,33 relacionado con el elevado valor contable del activo asociado al alto costo en inventarios, activos corrientes y un costo de capital de 7,07%.

En el 2020 las empresas Corporación la Favorita destruyó valor por \$-42.197.765,08 considerando el último año debido al aumento del valor contable del activo relacionado con cuentas por pagar proveedores por \$29.5639.388,62 asociado al alto costo en inventarios, activos corrientes y un costo de capital de

7,07%. Del mismo modo El Rosado con \$-11.417.861,20 destruyo valor debido a incremento en la tasas libre de riesgo de modo que se aumento también la tasa de rentabilidad esperada por los accionistas en esa misma linea De Prati obtuvo destruccion de valor por \$-6.779.372,18 la misma que tiene relación con incremento en la tasa de rentabilidad libre de riesgo. Se debe considerar que mayoría de sectores empresariales sufrió pérdidas económicas representativas debido a la pandemia COVID. Si bien es conocido que las empresas de consumo masivo no dejaron de vender sus productos, también se debe considerar que no estábamos preparados a nivel país para enfrentarnos a una situación de esta naturaleza, lo que provocó escases de productos y que se incrementara el comercio informal siendo la principal competencia de este sector.

En el 2021 Corporación la Favorita con \$32.653.513,57) continua con destrucción de valor debido a que continua con el valor pendiente de cuentas por pagar proveedores, aumento en la tasa de riesgo y la creciente tas de rentabilidad esperada por los accionistas, del mismo modo el Rosado con \$-22.859.502,79 continúan con destrucción debido al incremento en el costo ponderado de capital a causa del incremento del al doble de su valor.

## **4.2. Comprobación de hipótesis**

Para la prueba de hipótesis se utilizó el programa SPSS, lo que facilitó la obtención de los resultados esperados, y con los datos de las empresas del sector de ventas de diversos productos, para verificar si el Valor Económico Agregado influye en la gestión financiera.

### **4.2.1. Planteamiento de la hipótesis**

Para verificar la hipótesis de la presente investigación se utilizó el cálculo de la prueba de Wilcoxon. Según Corona (2017) la prueba puede probar la aleatoriedad de un conjunto de datos. También permite probar la simetría de la distribución. Otra aplicación de esta prueba es comparar la distribución de una serie de datos con un valor dado.

**Tabla 62:**

*Regla de decisión para la prueba de Wilcoxon*

<b>Hipótesis</b>	<b>Regla de decisión rechazar <math>T_0</math> si:</b>	<b><math>\alpha</math> mas usadas</b>
$H_0 : Me_A = Me_B$ $H_1 : Me_A \neq Me_B$	$T_0 < T_c$	0,025 0,05
$H_0 : Me_A \geq Me_B$ $H_1 : Me_A < Me_B$	$T_0 < T_c$	0,05 0,01
$H_0 : Me_A \leq Me_B$ $H_1 : Me_A > Me_B$	$T_0 < T_c$	0,05 0,01

Dónde:  $T_c$  es el valor obtenido en la tabla de valores críticos para la estadística de prueba de la suma de rangos de Wilcoxon considerando un tamaño de  $n_A$  y  $n_B$  y un nivel de significación dado. Si  $T_0$  es menor o igual que las cantidades que aparecen en la tabla de Wilcoxon, se rechaza la hipótesis nula del contraste.

### **Aplicación para la comprobación de hipótesis**

**H0:** El costo promedio ponderado de capital no contribuye en determinar la creación de valor de las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio.

**H1:** El costo promedio ponderado de capital contribuye en determinar la creación de valor de las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio.

### **Regla para la decisión**

Con los datos expuestos con anterioridad y con base en la hipótesis planteada, se ingresan los datos al programa spss, este software permite efectivizar la prueba estadística y por ende realizar la comprobación de la hipótesis.

Para su interpretación se considera:

Si  $p\text{-value} > 0,05$  se aprueba la hipótesis nula y se rechaza la hipótesis alternativa, El Valor Económico Agregado es una herramienta financiera que contribuye en las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio.

Posterior a lo mencionado y una vez ingresados los datos se presentan los resultados obtenidos mediante el programa SPSS, donde se podrán observar datos como el año considerado de estudio, así como el estadístico y el valor de  $p\text{-value}$  el que contribuye en la aceptación o rechazo de la hipótesis.

**Tabla 63:**

*Comprobación de hipótesis*

<b>Año</b>	<b>Número de Prueba</b>	<b>Estadística Wilcoxon</b>	<b>Valor P</b>
<b>2017</b>	8	34,00	0,022
<b>2018</b>	8	33,00	0,031
<b>2019</b>	8	32,00	0,030
<b>2020</b>	8	36,00	0,020
<b>2021</b>	8	35,00	0,033

Para la obtención de los datos presentados en la tabla 63 se ingresan los datos correspondientes a las muestras relacionadas en el programa SPSS, una vez ingresados los datos que corresponde al valor del costo promedio ponderado de capital y seleccionado la prueba Wilcoxon por cada año considerado para el estudio se puede determinar que:

Año 2017 con la presentación de un valor P de 0,022 por lo que se rechaza la hipótesis nula y se aprueba la hipótesis alternativa, el costo promedio ponderado de capital contribuye en determinar la creación de valor de las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio.

Año 2018 con la presentación de un valor P de 0,031 por lo que se rechaza la hipótesis nula y se aprueba la hipótesis alternativa, el costo promedio ponderado de capital contribuye en determinar la creación de valor de las empresas dedicadas a

la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio.

Año 2019 con la presentación de un valor P de 0,030 por lo que se rechaza la hipótesis nula y se aprueba la hipótesis alternativa, el costo promedio ponderado de capital contribuye en determinar la creación de valor de las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio.

Año 2020 con la presentación de un valor P de 0,020 por lo que se rechaza la hipótesis nula y se aprueba la hipótesis alternativa, el costo promedio ponderado de capital contribuye en determinar la creación de valor de las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio.

Año 2021 con la presentación de un valor P de 0,033 por lo que se rechaza la hipótesis nula y se aprueba la hipótesis alternativa, el costo promedio ponderado de capital contribuye en determinar la creación de valor de las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio.

Por lo detallado anteriormente, se comprueba la hipótesis alternativa considerando los cinco años de estudio, ya que el valor de la significancia es menor que 0,05; por tanto, alternativa la aplicación del Valor Económico Agregado es una herramienta financiera que contribuye en las empresas dedicadas a la venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, con mayor inversión en el patrimonio. Se resalta que la prueba estadística realizada tiene un nivel de confianza del 95%, por tal motivo se tiene la certeza de la comprobación de la hipótesis.

## CAPÍTULO V

### 5. CONCLUSIONES, RECOMENDACIONES, BIBLIOGRAFÍA Y ANEXOS

#### 5.1. Conclusiones

- Al realizar el análisis de la estructura financiera se puede determinar que entre los principales indicadores financieros que permite determina a la empresa con una mejor estructura sólida para el desarrollo de sus actividades se consideran los elementos correspondientes a fondos propios, el margen de deuda de cada empresa, así como el nivel de inversión, el margen de rentabilidad y nivel de solvencia.
- Se determina que la empresa La Favorita obtuvo un costo promedio de capital con un margen de pérdida durante los cinco años de estudio, se logra concluir de igual modo que para las empresas De Prati, Tia, Santa Maria y el Rosado registra un margen de ganancia durante los años 2019, 2020 y 2021 que son los más favorecedores obteniendo niveles óptimos en el costo de capital facilitando a que puedan alcanzar el nivel de rentabilidad con más facilidad logrando así poder generar estabilidad empresarial.
- Determinado el valor económico agregado en el año 2017 la empresa que tuvo destrucción de valor es El Rosado con \$49.289.069,13. En el año 2017 El Rosado continúa destruyendo valor con \$22.103.486,31. En el año 2018 la empresa que destruyo valor es La Favorita por un valor de \$20.945.580,33. En el 2019 La Favorita con \$20.945.580,33 obtuvo destrucción de valor. En el 2020 con \$42.197.765,08, El Rosado con \$11417.861,20 y De Prati con \$6.779.372,18 destruyeron valor. En el año 2021 La Favorita con \$32.265.513,57 destruyó valor. La empresa con más destrucción de valor es La Favorita por tres períodos consecutivos.

## 5.2. Recomendaciones

- Se recomienda analizar con frecuencia metodos para el análisis de las estructura financiera y así obtener datos que ayuden a mantener niveles óptimos para el normal funcionamiento de las actividades, lograr trascender a través del tiempo y lograr obtener la posibilidad de realizar nuevos proyectos para aumentar la rentabilidad esperada por los accionistas.
- Es recomendable el cálculo del costo promedio de capital para tener claros los costó del capital propio, endeudamiento y la rentabilidad mínima esperada que debe obtener en la inversión de los accionistas.
- Se recomienda la aplicación del modelo EVA en empresas dedicadas a la venta de una gran variedad de productos en tiendas del Ecuador, para dar a los empresarios una visión más realista de los valores invertidos, con esta herramienta logramos determina si están creando o destruyendo valor.



### 5.3. BIBLIOGRAFÍA

- Aguilera, A. (2017). El costo-beneficio como herramienta de decisión en la inversión en actividades científicas. Obtenido de Revista Scielo : [http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2073-60612017000200022](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2073-60612017000200022)
- Aguirre, C., Barona , C., & Dávila, G. (2020). La rentabilidad como herramienta para la toma de decisiones: análisis empírico en una empresa industrial. Obtenido de Revista Redalyc: [https://revistas.upeu.edu.pe/index.php/ri\\_vc/article/download/1396/1750](https://revistas.upeu.edu.pe/index.php/ri_vc/article/download/1396/1750)
- Améstica, L., & King, A. (2017). Importancia y valor económico de la marca en el sistema universitario. Obtenido de Revista Redalyc: <https://www.redalyc.org/journal/310/31053772020/>
- Arias, D., & López , E. (2017). Análisis de valor económico agregado (eva) y valor agregado de mercado (mva) para las empresas del sector petrolero. Obtenido de Revista Core: <https://core.ac.uk/download/pdf/51194557.pdf>
- Aspiazu, S., Guzmán , E., & Banchón , J. (2019). Análisis del efecto económico en las PYMES comerciales de la ciudad de Guayaquil por el incremento de la tasa del IVA al 14% en el período 2015- 2017. Obtenido de Revista Scielo: [http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2218-36202019000100272](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2218-36202019000100272)
- Astudillo, S., & Briozzo, A. (2016). Innovación en las Mipymes manufactureras de Ecuador y Argentina. Scielo, 40.
- Báez, N. (2018). Valoración económica del medio ambiente y su aplicación en el sector ganadero cubano. Obtenido de Revista Scielo : [http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0864-03942018000300001](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0864-03942018000300001)
- Barreto, N. (2020). Análisis financiero. Obtenido de Revista Redalyc: <http://scielo.sld.cu/pdf/rus/v12n3/2218-3620-rus-12-03-129.pdf>

- Bazán, V., & Pacheco, E. (2018). Análisis de Rentabilidad utilizando el Método del Valor Económico Agregado (EVA) como moderno concepto para la toma de decisiones gerenciales en una Industria de Sacos Sintéticos S.A. Obtenido de Universidad de Guayaquil:  
<http://repositorio.ucsg.edu.ec/bitstream/3317/8637/1/T-UCSG-PRE-ECO-GES-397.pdf>
- Berocal, A., Dominguez, L., Mariné, F., & Ruiz, L. (2022). El desempeño financiero de la empresa y la composición del consejo de administración. Obtenido de Revista Scielo:  
[https://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S1665-53462022000200004&script=sci\\_arttext](https://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S1665-53462022000200004&script=sci_arttext)
- Bonmatí Martínez, J. (2011). El valor de una empresa y la creación de valor en esa empresa. *cecide*.
- Burbano, R., & Garavito, Y. (2022). Modelo econométrico basado en la aplicación del costo promedio ponderado de capital para las mipymes. Obtenido de Revista Redalyc:  
<https://www.redalyc.org/journal/6381/638169410011/638169410011.pdf>
- Cabrer, B. (2017). Determinantes de la estructura financiera de las empresas. Obtenido de Revista Redalyc:  
<https://www.redalyc.org/pdf/301/30141391009.pdf>
- Carillo, J. (2017). Información contenida en el EVA: interpretación y evidencia empírica. Obtenido de Revista Redalyc :  
<https://www.redalyc.org/pdf/716/71603602.pdf>
- Cevallos, V., Valverde, P., Arellano, H., & Cevallos, A. (2021). El Valor Económico Agregado (EVA) en las PYMES, caso: fábrica de embutidos “La Ibérica” de la ciudad de Riobamba. Obtenido de Revista Digital:  
[https://cienciadigital.org/revistacienciadigital2/index.php/ConcienciaDigital/article/download/1604/4045/#:~:text=\(Joseph%20202019\).,rentabilidad%20es%20decir%20crea%20valor.](https://cienciadigital.org/revistacienciadigital2/index.php/ConcienciaDigital/article/download/1604/4045/#:~:text=(Joseph%20202019).,rentabilidad%20es%20decir%20crea%20valor.)

- Cevallos, V., Valverde, P., Arellano, H., & Cevallos, A. (2020). El Valor Económico Agregado (EVA) en las PYMES, caso: fábrica de embutidos “La Ibérica” de la ciudad de Riobamba. Obtenido de Revista Dialnet : <https://cienciadigital.org/revistacienciadigital2/index.php/ConcienciaDigital/article/view/1604#:~:text=Los%20resultados%20demuestran%20una%20correlaci%C3%B3n,el%20corto%20y%20largo%20plazo.>
- Chávez, F., Rueda, V., & Sousa, J. (2017). Estructura del capital: relevamiento de la literatura y desarrollo reciente en el área. Obtenido de Universidad del Centro Educativo Latinoamericano: <https://www.redalyc.org/pdf/877/87747436003.pdf>
- COPCI. (2018). Reglamento del Código Orgánico de la Producción Comercio e Inversiones. Obtenido de Reglamento del Código Orgánico de la Producción Comercio e Inversiones: <https://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/2019/05/Literal-3.-Reglamento-del-Codigo-Organico-de-la-Produccion-Comercio-e-Inversiones-COPCI.pdf>
- Corona, J. (2017). Apuntes sobre métodos de investigación. Obtenido de Revista MediSur: [http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1727-897X2016000100016#:~:text=En%20la%20actualidad%2C%20existen%20otres,llamado%20m%C3%A9todo%20mixto%20de%20investigaci%C3%B3n.](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1727-897X2016000100016#:~:text=En%20la%20actualidad%2C%20existen%20otres,llamado%20m%C3%A9todo%20mixto%20de%20investigaci%C3%B3n.)
- Correa, J., & Gómez, S. (2018). Indicadores financieros y su eficiencia en la explicación de la generación. Obtenido de Revista Scielo : <http://www.scielo.org.co/pdf/rfce/v26n2/0121-6805-rfce-26-02-129.pdf>
- Déniz, J., & Arteaga, L. (2022). El estado de valor añadido. Evolución histórica, relevancia y limitaciones. Obtenido de Revista Scielo: [https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2448-63882022000100107](https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2448-63882022000100107)
- Déniz, J., Arteaga, L., & Lara, C. (2022). El estado de valor añadido. Evolución histórica, relevancia y limitaciones. Obtenido de Revista Redalyc:

[https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2448-63882022000100107](https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2448-63882022000100107)

Díaz, W. (2016). Aproximación al Valor Económico Agregado en organizaciones públicas. Obtenido de Revista Redalyc :  
<https://www.redalyc.org/pdf/1872/187214803009.pdf>

Escamilla Bouchán, I., & Luna Soto, V. (2017). Una aplicación del modelo de Altman: Sector manufacturero del Ecuador. ECORFAN, Revista de Planeación y Control Microfinanciero, 65.

Escobar, G. (2017). Medición del valor económico agregado de las pymes en la ciudad de manizales para el sector de alimentos. Obtenido de Universidad Tecnológica de Pereira :  
<https://repositorio.utp.edu.co/server/api/core/bitstreams/72207da7-2013-474d-9564-07eabc2539d5/content>

Ferreiro, G. (2018). Indicadores de desempeño empresarial para medir la calidad de las estrategias financieras. Obtenido de Revista Scielo :  
[http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2073-60612018000100005](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2073-60612018000100005)

Franco, M., Gómez , F., & Serrano, K. (2019). Determinantes del acceso al crédito para la PYME del Ecuador. Obtenido de Revista Scielo:  
[http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1990-86442019000200295](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1990-86442019000200295)

Freire, C., Soto, T., & Mendieta, D. (2019). Desempeño financiero en las organizaciones. Obtenido de Revista Redalyc:  
<https://www.redalyc.org/journal/290/29060499016/29060499016.pdf>

García, G., & Villafuerte , M. (2017). Las restricciones al financiamiento de las PYMES del Ecuador y su incidencia en la política de inversiones. Obtenido de Revista Redalyc:  
<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=25739666004>

- García, J., & Huiman, S. (2019). El Valor Económico Agregado como medición de la Rentabilidad Económica de la empresa Distribuidora e Importadora Mosuga SAC en el ejercicio 2017. Obtenido de Universidad Tecnológica del Perú:  
[https://repositorio.utp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12867/2359/Jose%20Garcia\\_Susana%20Huiman\\_Silvia%20Morales\\_Trabajo%20de%20Suficiencia%20Profesional\\_Titulo%20Profesional\\_2019.pdf?sequence=4&isAllowed=y](https://repositorio.utp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12867/2359/Jose%20Garcia_Susana%20Huiman_Silvia%20Morales_Trabajo%20de%20Suficiencia%20Profesional_Titulo%20Profesional_2019.pdf?sequence=4&isAllowed=y)
- García, M., Ollague, J., & Capa, L. (2018). La realidad crediticia para las pequeñas y medianas Empresas Ecuatorianas. Obtenido de Revista Scielo:  
[http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2218-36202018000200040](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2218-36202018000200040)
- Giraldo Prieto, C. A., González Uribe, G. J., Vesga Bermejo, C., & Ferreira Herrera, D. C. (2017). Coberturas financieras con derivados y su incidencia en el valor de mercado en empresas colombianas que cotizan en Bolsa. *Contaduría y Administración*, 62.
- Guerra, C., & González, I. (2017). La relación dinámica del valor agregado bruto, la producción mercantil y el gasto material. Su importancia para la toma de decisiones. Obtenido de Revista Scielo:  
[http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0252-85842015000200009](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0252-85842015000200009)
- Gutiérrez, H., Morán, C., & Posas, R. (2021). Determinantes de la estructura de capital: un estudio empírico del sector manufacturero en Ecuador. Obtenido de Revista Scielo :  
[https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0186-10422019000300014](https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422019000300014)
- Haro, D., & Mozón, R. (2020). Valor económico agregado como indicador en la gestión de negocios en las empresas. Obtenido de Revista Científica Yachana: <http://revistas.ulvr.edu.ec/index.php/yachana/article/view/645>

- Hernández-Sampieri, R. (2014). Metodología de la Investigación. México: Mc Graw Hill Education.
- Herrera, H. (2016). ¿Es el EVA, realmente, un indicador del valor económico agregado? Obtenido de Revista Redalyc:  
<https://www.redalyc.org/pdf/3223/322327239002.pdf>
- Hoyos, A., & Lasso, M. (2017). Pymes como modelo económico en la creación de estrategias de comunicación. Obtenido de Revista Scielo :  
[http://scielo.senescyt.gob.ec/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1390-86182017000100105](http://scielo.senescyt.gob.ec/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1390-86182017000100105)
- Huacchillo, L., Ramos , E., & Pulache , J. (2020). La gestión financiera y su incidencia en la toma de decisiones financieras. Obtenido de Revista Scielo: [http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2218-36202020000200356](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2218-36202020000200356)
- INEC. (2018). Censo Ecuador. Obtenido de Ecuador cifra:  
<https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas/>
- John D. Daniels, L. H. (2004). Negocios Internacionales. Ambientes y Operaciones. México: Prentice Hall.
- León, L., García , J., & Chavarri, O. (2018). La cultura económica, una mirada actual. Obtenido de Revista Scielo:  
[http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2218-36202018000300360](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2218-36202018000300360)
- Lia Ira, S. (2018). El análisis de desempeño financiero Usingramo, métodos del valor añadido económico (EVA) y del valor añadido de mercado (MVA) y su influencia en el stock, devolución de empresa de transporte y listado en valores de Indonesia Excangramo. Económico, Contable, Gestión y Negocios vol. 1, 10.
- Lima, L., & Silva , O. (2019). Relación entre el impuesto sobre el valor agregado y el crecimiento de las empresas. Obtenido de Revista Scielo:

[https://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S0186-10422020000300013&script=sci\\_arttext\\_plus&tlng=es](https://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S0186-10422020000300013&script=sci_arttext_plus&tlng=es)

- Logreira Vargas, C. I., & Paredes Chacín, A. J. (2017). Estructura financiera de las Pymes: lineamientos para la proyección de una política pública. *Espacios*, 57.
- López Rodríguez, C. E., Cardozo, C. E., Monroy, L., & Gonzalez, E. G. (2019). El impacto del valor económico agregado (EVA) en la valoración accionaria de las empresas colombianas entre los años 2015 al 2018. *Espacios*, 24.
- Luciani, L., Zambrano , A., & Gonzáles , A. (2019). MIPYMES ecuatorianas: Una visión de su emprendimiento, productividad y competitividad en aras de mejora continua. Obtenido de Revista Scielo:  
[http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2310-340X2019000300313](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2310-340X2019000300313)
- Macías, M. (2022). El análisis financiero: un instrumento de evaluación financiera en la empresa la fabril. Obtenido de revista científica sapientiae:  
<https://publicacionescd.ulead.edu.ec/index.php/sapientiae/article/view/341/549>
- Manríquez, S., Gallegos M., J., & Valenz, I. (2019). “Análisis Y Aplicación De La Medición Y Gestión Del Valor Económico Agregado(EVA) A Una Empresa Que Cotiza En Bolsa”.
- Mantilla, L., Ruiz , M., & Mayorga , C. (2017). La innovación tecnológica de las pymes manufactureras del cantón ambato. Ecuador. Obtenido de Revista Redalyc: <https://www.redalyc.org/journal/4776/477649811001/>
- Medina, A., Salinas, J., & Ochoa , L. (2018). A estructura financiera de las empresas manufactureras colombianas, una mirada. Obtenido de Revista Redalyc: <https://www.redalyc.org/pdf/861/86128732002.pdf>

- Mejía, A. (2017). La estructura de capital en la empresa: su estudio contemporáneo. Obtenido de Revista Scielo:  
<https://www.redalyc.org/pdf/3235/323529880008.pdf>
- Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca. (2022). Boletín de cifras del Sector Productivo.
- Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca. (2022). Boletín de cifras del Sector Productivo. Quito.
- Morales, J. (2020). Gestión financiera y el valor económico agregado (eva) en pequeñas empresas del. Obtenido de Universidad Privada del Norte :  
<https://repositorio.upn.edu.pe/bitstream/handle/11537/26102/TESIS%20FINAL%20Aponte%20y%20Santa%20Cruz.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Morocho, L., & Pasaca, M. (2017). Análisis de la evolución del valor económico agregado. Obtenido de Universidad de Cuenca:  
<https://dspace.ucuenca.edu.ec/bitstream/123456789/27423/1/Trabajo%20de%20titulaci%C3%B3n.pdf>
- Narea, P., & Guamán , G. (2021). Aplicación de Indicadores Financieros e Inductores de Valor como Herramienta de Optimización en las Decisiones Estratégicas Empresariales. Obtenido de Revista Scielo:  
[http://scielo.senescyt.gob.ec/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2477-90752021000100094](http://scielo.senescyt.gob.ec/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2477-90752021000100094)
- Oliveros Delgado, J. A., & Vargas Duque, N. (2017). Diagnóstico financiero de la Pequeña y. Revista Venezolana de Gerencia, 79.
- Ordoñez, E., Narváez, C., & Erazo, J. (2020). El sistema financiero en Ecuador. Obtenido de Revista Redalyc:  
<https://www.redalyc.org/journal/5768/576869215008/576869215008.pdf>
- Palas, M., & Salcedo , V. (2021). Emprendimiento en tiempo de crisis: una evaluación al impacto del COVID en las PYMES de la Provincia de El Oro, Ecuador. Obtenido de Revista Scielo:



[https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2007-78902021000800099](https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2007-78902021000800099)

Párraga, S., Pinargote, N., & García, C. (2021). Indicadores de gestión financiera en pequeñas y medianas empresas en Iberoamérica: una revisión sistemática. Obtenido de Revista Scielo:

[https://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S2007-78902021000400026&script=sci\\_arttext](https://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S2007-78902021000400026&script=sci_arttext)

Párraga, S., Pinargote, N., García, C., & Zamora, J. (2021). Indicadores de gestión financiera en pequeñas y medianas empresas en Iberoamérica: una revisión sistemática. Obtenido de Revista Scielo:

[https://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S2007-78902021000400026&script=sci\\_arttext](https://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S2007-78902021000400026&script=sci_arttext)

Peralta, J. (2022). Desempeño financiero y creación de valor de las aseguradoras nacionales del Ecuador. Obtenido de Universidad Espol:

<https://www.dspace.espol.edu.ec/bitstream/123456789/53572/1/T-111637%20PERALTA%20LARA.pdf>

Peujio Fozap, F. M., & Domínguez Blancas, C. S. (2019). La estructura financiera de las grandes empresas manufactureras mexicanas en el contexto de la crisis financiera subprime 2000-2015. *Estudios Económicos*, 63-90.

Ramírez Huerta, V. P. (2018). Costo de Capital y Rentabilidad en Empresas de Transporte Terrestre de Pasajeros. *Revista de investigación UNMSM*, 8.

Ramírez, C., & Carbal, A. (2017). La creación de valor en las empresas: el valor económico agregado - eva y el valor de mercado agregado. Obtenido de Revista Dialnet: <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5109377.pdf>

Ramírez, C., Carbal, A., & Zambrano, A. (2012). La creación de valor en las empresas: el valor económico agregado-eva y el valor de mercado agregado-mva en una empresa metalmeccánica de la ciudad de cartagena. *Dialnet*, 13.

- RAPPAPORT, A. (1998). La creación de valor para el accionista. Bilbao: Ediciones Deusto.
- Rivera, J. (2020). Rendimiento contable y EVA en la pyme de la industria del cuero, calzado y marroquinería en Colombia. Obtenido de Revista Redalyc : <https://www.redalyc.org/journal/1872/187263780007/html/>
- Rodriguez, A., & Pérez, A. (2017). Métodos científicos de indagación y de construcción del conocimiento. Obtenido de Revista EAN: [http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0120-81602017000100179](http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0120-81602017000100179)
- Rosado, J. (2016). Modelo para generar valor económico agregado, a las pymes del sector manufacturero de la ciudad de Quito. Obtenido de Revista UTE : <https://revistas.ute.edu.ec/index.php/eidos/article/view/91/85>
- Sampedro, C. R., Palma, D., Machuca, S., & Arrobo, S. (2021). Transformación digital de la comercialización en las pequeñas y medianas empresas a través de redes sociales. Obtenido de Revista Universidad y Sociedad: [http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2218-36202021000300484](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2218-36202021000300484)
- Segura Castillo, J., Gutiérrez García, N., & Diego, V. A. (2011). Análisis de creación de valor económico para empresas del sector textil. *Tec Empresarial*, 41-48.
- Small-Rubio, J. (2019). Análisis de la generación del valor (EVA) de las principales inmobiliarias del Perú. Obtenido de Universidad de Piura: [https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/3626/TSP\\_AE-L\\_004.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/3626/TSP_AE-L_004.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Subía, R., Barzaga, O., & Nevares, V. (2017). El financiamiento de las medianas empresas en la provincia Manabí, Ecuador. Obtenido de Revista Redalyc: <https://www.redalyc.org/journal/1815/181553863006/181553863006.pdf>

- Toledo, C., & Gonzáles, E. (2019). Metodología de la investigación: Origen y construcción de una tesis doctoral. Obtenido de Revista Científica de la UCSA: [http://scielo.iics.una.py/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2409-87522019000100076](http://scielo.iics.una.py/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2409-87522019000100076)
- Velasquez, D. (2021). EVA como una herramienta importante para las empresas. Obtenido de Universidad de Antioquia: <https://dspace.tdea.edu.co/bitstream/handle/tdea/1781/8.%20Art%C3%ADculo%20Mar%C3%ADa%20Paulina%20Vargas.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Vergíú Canto, . J., & Bendezú Mejía, C. (2007). Los indicadores financieros y el Valor Económico Agregado (EVA) en la creación de valor. *Industrial Data*, 42-47.
- Vergíú, J., & Bendezú, C. (2017). Los indicadores financieros y el Valor Económico Agregado (EVA) en la creación de valor. Obtenido de Revista Redalyc: <https://www.redalyc.org/pdf/816/81610107.pdf>
- Verona, M. (2017). Gestión Financiera. Obtenido de Revista Scielo : [http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0121-50512011000200018](http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0121-50512011000200018)
- Zambrano, F., Sánchez , M., & Correa , S. (2021). Análisis de rentabilidad, endeudamiento y liquidez de microempresas en Ecuador. Obtenido de Revista Scielo: [http://scielo.senescyt.gob.ec/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1390-86182021000200235](http://scielo.senescyt.gob.ec/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1390-86182021000200235)

## 5.4. ANEXOS

### Anexo 1: Ranking de Compañías

Posición	Año	Posición	Expediente	Nombre
1	2017	1	384	CORPORACION FAVORITA C.A.
8	2017	8	2913	CORPORACION EL ROSADO S.A.
16	2017	15	3502	TIENDAS INDUSTRIALES ASOCIADAS TIA S.A.
32	2017	34	3135	ALMACENES DE PRATI SA
125	2017	146	872	MODERNA ALIMENTOS S.A.
157	2017	178	156811	MEGA SANTAMARIA S.A.

### Anexo 2: Información Financiera

Empresas	Año	ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA		
		Activo	Pasivo	Patrimonio
Corporación Favorita C. A.	2017	\$ 1.563.999.682,27	\$ 366.803.120,86	\$ 1.197.196.561,41
	2018	\$ 2.151.307.336,15	\$ 516.471.337,21	\$ 1.634.835.998,94
	2019	\$ 3.027.584.479,62	\$ 1.254.019.452,42	\$ 1.773.565.027,20
	2020	\$ 3.155.979.685,88	\$ 1.251.029.397,69	\$ 1.904.950.288,19
	2021	\$ 3.268.386.102,43	\$ 1.327.240.665,41	\$ 1.941.145.437,02
Corporación El Rosado S.A.	2017	\$ 615.531.102,26	\$ 383.137.288,52	\$ 232.393.813,74
	2018	\$ 665.036.500,32	\$ 416.770.319,23	\$ 248.266.181,09
	2019	\$ 731.063.404,21	\$ 462.635.228,05	\$ 268.428.176,16
	2020	\$ 754.024.531,84	\$ 470.269.433,59	\$ 283.755.098,25
	2021	\$ 826.006.561,46	\$ 516.731.194,47	\$ 309.275.366,99
Almacenes de Prati S.A	2017	\$ 278.982.911,00	\$ 72.132.390,40	\$ 206.850.520,00
	2018	\$ 307.457.077,20	\$ 76.783.603,80	\$ 230.673.473,40
	2019	\$ 362.050.502,00	\$ 121.179.271,00	\$ 240.871.231,00
	2020	\$ 363.335.123,00	\$ 105.751.711,00	\$ 257.583.411,00
	2021	\$ 393.816.000,00	\$ 110.620.065,00	\$ 283.195.936,00
Tiendas Industriales Asociadas TIA S.A.	2017	\$ 296.611.048,57	\$ 239.289.681,15	\$ 57.321.367,42
	2018	\$ 394.974.103,00	\$ 318.317.850,86	\$ 76.656.252,14
	2019	\$ 490.076.464,47	\$ 390.373.623,41	\$ 99.702.841,06
	2020	\$ 535.714.982,59	\$ 439.114.345,19	\$ 96.600.637,40

	2021	\$ 593.780.189,94	\$ 497.308.997,74	\$ 96.471.192,20
<b>Mega Santamaria S.A.</b>	2017	\$ 109.992.238,92	\$ 71.607.716,14	\$ 38.384.522,78
	2018	\$ 148.908.394,90	\$ 86.479.210,52	\$ 62.429.184,42
	2019	\$ 140.141.571,81	\$ 92.904.023,36	\$ 47.237.548,45
	2020	\$ 145.179.224,85	\$ 105.492.520,10	\$ 39.686.704,76
	2021	\$ 116.599.406,00	\$ 78.196.512,80	\$ 38.402.893,10

Empresas	Año	ESTADO DE RESULTADOS			
		Ingresos	Costos	Gastos	Utilidad
<b>Corporación Favorita C. A.</b>	2017	\$ 1.948.912.008,71	\$ 15.609.383,54	\$ 295.201.251,64	\$ 148.382.201,95
	2018	\$ 2.576.352.029,00	\$ 93.063.994,38	\$ 432.207.111,64	\$ 170.015.488,50
	2019	\$ 2.103.828.360,01	\$ 7.311.225,83	\$ 338.027.829,83	\$ 146.948.162,24
	2020	\$ 2.170.602.774,93	\$ 6.532.038,19	\$ 367.430.020,30	\$ 148.031.027,70
	2021	\$ 3.411.211.809,69	\$ 96.193.217,43	\$ 686.296.931,50	\$ 157.883.230,52
<b>Corporación El Rosado S.A.</b>	2017	\$ 1.063.741.336,70	\$ -	\$ 233.755.916,44	\$ 23.828.536,94
	2018	\$ 1.147.434.507,27	\$ -	\$ 254.756.780,64	\$ 25.446.073,86
	2019	\$ 1.167.697.953,63	\$ -	\$ 265.631.854,22	\$ 28.656.111,27
	2020	\$ 1.249.085.559,63	\$ -	\$ 265.390.239,57	\$ 27.622.934,68
	2021	\$ 1.294.978.450,99	\$ -	\$ 285.980.743,47	\$ 25.507.431,13
<b>Almacenes de Prati S.A</b>	2017	\$ 299.428.584,00	\$ 147.693.076,00	\$ 87.624.432,40	\$ 40.872.925,40
	2018	\$ 310.597.210,10	\$ 155.085.009,32	\$ 86.823.505,77	\$ 43.384.705,38
	2019	\$ 323.102.072,00	\$ 164.896.069,00	\$ 93.443.185,50	\$ 64.762.816,90
	2020	\$ 208.951.975,00	\$ 107.793.569,00	\$ 79.307.443,20	\$ 13.960.395,80
	2021	\$ 271.323.664,00	\$ 139.898.728,00	\$ 85.254.377,50	\$ 30.077.472,70
<b>Tiendas Industriales Asociadas TIA S.A.</b>	2017	\$ 659.995.668,87	\$ -	\$ 160.666.731,64	\$ 39.705.329,78
	2018	\$ 687.780.605,98	\$ -	\$ 171.729.109,84	\$ 35.843.565,50
	2019	\$ 707.460.253,99	\$ -	\$ 185.185.362,96	\$ 28.128.180,28
	2020	\$ 701.594.273,23	\$ -	\$ 184.555.465,60	\$ 28.489.595,55
	2021	\$ 705.015.333,00	\$ -	\$ 200.771.640,13	\$ 22.699.894,74
	2017	\$ 317.745.118,33	\$ 257.796.526,09	\$ 48.148.366,13	\$ 7.870.034,42

<b>Mega Santamaria S.A.</b>	2018	\$ 318.536.556,26	\$ 255.152.030,89	\$ 49.935.934,58	\$ 8.208.598,97
	2019	\$ 309.326.829,64	\$ 247.921.548,00	\$ 50.285.246,99	\$ 11.120.034,65
	2020	\$ 314.721.829,37	\$ 251.997.462,40	\$ 52.845.532,57	\$ 9.878.834,39
	2021	\$ 280.743.839,00	\$ 223.855.743,00	\$ 47.960.594,30	\$ 8.927.501,13

### Anexo 3: Indicadores Financieros

ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA						
COORPORACION LA FAVORITA C.A.						
INDICADORES FINANCIEROS						
Liquidez Corriente	Fórmula	Activo Corriente	Pasivo corriente	Resultado	Interpretación	
2017	Activo Corriente/Pasivo Corriente	\$ 619.817.948,33	\$ 294.454.587,38	\$ 2,10	La empresa en el año 2017 cuenta con \$2,10 para cubrir cada dólar de sus deudas a corto	
2018		\$ 964.097.312,94	\$ 403.062.190,07	\$ 2,39	La empresa en el año 2018 presenta un valor de liquidez de \$2,39 para cubrir cada dólar de	
2019		\$ 1.084.235.550,01	\$ 911.247.760,54	\$ 1,19	La empresa en el año 2019 presenta un valor de \$1,19 para cubrir las deudas adquiridas.	
2020		\$ 1.244.897.376,63	\$ 547.534.154,99	\$ 2,27	La empresa en el año 2020 presenta un valor de \$2,27 para cubrir las deudas adquiridas.	
2021		\$ 1.294.029.918,74	\$ 612.919.995,53	\$ 2,11	La empresa en el año 2021 cuenta con \$2,11 para cubrir cada dólar de sus deudas a corto	
Índice de Prueba Acida	Fórmula	Activo Corriente	Inventarios	Pasivo corriente	Resultado	Interpretación
2017	(Activo Corriente- Inventarios)/Pasivo Corriente	\$ 619.817.948,33	\$ 225.724.158,08	\$ 294.454.587,38	\$ 1,34	La empresa para el año 2017 cuenta con \$1,34 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
2018		\$ 964.097.312,94	\$ 428.445.810,20	\$ 403.062.190,07	\$ 1,33	La empresa para el año 2018 cuenta con \$1,33 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
2019		\$ 1.084.235.550,01	\$ 489.860.268,88	\$ 911.247.760,54	\$ 0,65	La empresa para el año 2019 cuenta con \$0,65 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
2020		\$ 1.244.897.376,63	\$ 465.864.480,35	\$ 547.534.154,99	\$ 1,42	La empresa para el año 2020 cuenta con \$1,42 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
2021		\$ 1.294.029.918,74	\$ 478.438.850,15	\$ 612.919.995,53	\$ 1,33	La empresa para el año 2021 cuenta con \$1,33 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.

ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA						
COORPORACION LA FAVORITA C.A.						
INDICADORES FINANCIEROS						
Liquidez Corriente	Fórmula	Activo Corriente	Pasivo corriente	Resultado	Interpretación	
2017	Activo Corriente/Pasivo Corriente	\$ 308.112.274,19	\$ 286.811.243,92	\$ 1,07	La empresa en el año 2017 cuenta con \$1,07 para cubrir cada dólar de sus deudas a corto plazo.	
2018		\$ 329.506.158,12	\$ 332.413.158,34	\$ 0,99	La empresa en el año 2018 presenta un valor de liquidez de \$0,99 para cubrir cada dólar de sus deudas a corto plazo.	
2019		\$ 355.624.434,98	\$ 347.712.269,25	\$ 1,02	La empresa en el año 2019 presenta un valor de \$1,02 para cubrir las deudas adquiridas.	
2020		\$ 398.163.571,39	\$ 348.384.897,08	\$ 1,14	La empresa en el año 2020 presenta un valor de \$1,14 para cubrir las deudas adquiridas.	
2021		\$ 442.238.782,88	\$ 374.893.241,83	\$ 1,18	La empresa en el año 2021 cuenta con \$1,18 para cubrir cada dólar de sus deudas a corto plazo.	
Índice de Prueba Acida	Fórmula	Activo Corriente	Inventarios	Pasivo corriente	Resultado	Interpretación
2017	(Activo Corriente- Inventarios)/Pasivo Corriente	\$ 308.112.274,19	\$ 130.478.895,93	\$ 286.811.243,92	\$ 0,62	La empresa para el año 2017 cuenta con \$0,62 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
2018		\$ 329.506.158,12	\$ 145.432.271,99	\$ 332.413.158,34	\$ 0,55	La empresa para el año 2018 cuenta con \$0,55 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
2019		\$ 355.624.434,98	\$ 135.834.888,99	\$ 347.712.269,25	\$ 0,63	La empresa para el año 2019 cuenta con \$0,63 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
2020		\$ 398.163.571,39	\$ 139.120.718,88	\$ 348.384.897,08	\$ 0,74	La empresa para el año 2020 cuenta con \$0,74 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.

**ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA**  
**CORPORACIÓN LA FAVORITA C.A.**  
**INDICADORES FINANCIEROS**

Liquidez Corriente	Fórmula	Activo Corriente	Pasivo corriente	Resultado	Interpretación	
2017	Activo Corriente/Pasivo Corriente	\$ 173.837.703,00	\$ 57.876.598,30	\$ 3,00	La empresa en el año 2017 cuenta con \$3,00 para cubrir cada dólar de sus deudas a corto plazo.	
2018		\$ 195.567.517,65	\$ 65.311.649,05	\$ 2,99	La empresa en el año 2018 presenta un valor de liquidez de \$2,99 para cubrir cada dólar de sus deudas a corto plazo.	
2019		\$ 209.392.760,00	\$ 73.238.573,30	\$ 2,86	La empresa en el año 2019 presenta un valor de \$2,86 para cubrir las deudas adquiridas.	
2020		\$ 221.941.991,00	\$ 61.318.655,20	\$ 3,62	La empresa en el año 2020 presenta un valor de \$3,62 para cubrir las deudas adquiridas.	
2021		\$ 234.996.689,00	\$ 65.067.455,00	\$ 3,61	La empresa en el año 2021 cuenta con \$3,61 para cubrir cada dólar de sus deudas a corto plazo.	
Índice de Prueba Acida	Fórmula	Activo Corriente	Inventarios	Pasivo corriente	Resultado	Interpretación
2017	(Activo Corriente- Inventarios)/Pasivo Corriente	\$ 173.837.703,00	\$ 24.303.691,74	\$ 57.876.598,30	\$ 2,58	La empresa para el año 2017 cuenta con \$2,58 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.

2017	(Activo Corriente-Inventarios)/Pasivo Corriente	\$ 173.837.703,00	\$ 24.303.691,74	\$ 57.876.598,30	\$ 2,58	La empresa para el año 2017 cuenta con \$2,58 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
2018		\$ 195.567.517,65	\$ 26.754.654,39	\$ 65.311.649,05	\$ 2,58	La empresa para el año 2018 cuenta con \$2,58 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
2019		\$ 209.392.760,00	\$ 33.488.967,68	\$ 73.238.573,30	\$ 2,40	La empresa para el año 2019 cuenta con \$2,40 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
2020		\$ 221.941.991,00	\$ 58.759.528,42	\$ 61.318.655,20	\$ 2,66	La empresa para el año 2020 cuenta con \$2,66 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus

2021	\$ 234.996.689,00	\$ 34.516.727,00	\$ 65.067.455,00	\$ 3,08	La empresa para el año 2021 cuenta con \$3,08 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
------	-------------------	------------------	------------------	---------	--

**SOLVENCIA**

Endeudamiento del Activo	Fórmula	Activo Total	Pasivo Total	Resultado	Interpretación
2017	Pasivo total/Activo total	\$ 278.982.911,00	\$ 72.132.390,40	26%	Para el año 2017 el indicador de endeudamiento del activo es del 26% lo que representa que el 26% del total del activo fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del activo está financiado en 0,26 centavos por terceras personas y el resto 0,74centavos por sus dueños.
2018		\$ 307.457.077,20	\$ 76.783.603,80	25%	Para el año 2018 el indicador de endeudamiento del activo es del 25% lo que representa que el 25% del total del activo fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del activo está financiado en 0,25 centavos por terceras personas y el resto 0,75 centavos por sus dueños.

		La Favorita	El Rosado	De Prati	Almacenes Tía	Santamaráa
<b>Liquidez</b>	Liquidez Corriente	\$ 2,01	\$ 1,08	\$ 3,22	\$ 0,89	\$ 1,01
	Índice de Prueba Ácida	\$ 1,21	\$ 0,66	\$ 2,66	\$ 0,44	\$ 0,63
<b>Solvencia</b>	Endeudamiento del activo	34%	63%	28%	81%	66%
	Endeudamiento del patrimonio	53%	168%	40%	439%	198%
<b>Gestión</b>	Rotacion de Activo Fijo	3	16	3	3	6
	Rotación de Ventas	1	2	1	1	2
<b>Rentabilidad</b>	Rentabilidad Neta en Ventas	6%	2%	14%	5%	3%
	Rentabilidad Neta del Activo (Dupont)	6%	4%	12%	7%	7%

		2017	2018	2019	2020	2021
<b>La Favorita</b>						
<b>Liquidez</b>	Liquidez Corriente	2,105	2,392	1,190	2,274	2,111



	Índice de Prueba Ácida	1,338	1,329	0,652	1,423	1,331
<b>Solvencia</b>	Endeudamiento del activo	23%	24%	41%	40%	41%
	Endeudamiento del patrimonio	30,64%	31,59%	70,71%	65,67%	68,37%
<b>Gestión</b>	Rotacion de Activo Fijo	4	4	2	2	3
	Rotación de Ventas	1	1	1	1	1
<b>Rentabilidad</b>	Rentabilidad Neta en Ventas	7,61%	6,54%	6,89%	6,69%	4,55%
	Rentabilidad Neta del Activo (Dupont)	9,49%	7,90%	4,85%	4,69%	4,83%
		2017	2018	2019	2020	2021
<b>Liquidez</b>	Liquidez Corriente	1,074	0,991	1,023	1,143	1,180
	Índice de Prueba Ácida	0,619	0,554	0,632	0,744	0,728
<b>Solvencia</b>	Endeudamiento del activo	62%	63%	63%	62%	63%
	Endeudamiento del patrimonio	164,87%	167,87%	172,35%	165,73%	167,08%
<b>Gestión</b>	Rotacion de Activo Fijo	15	16	16	16	16
	Rotación de Ventas	2	2	2	2	2
<b>Rentabilidad</b>	Rentabilidad Neta en Ventas	2,27%	2,25%	2,45%	2,22%	1,98%
	Rentabilidad Neta del Activo (Dupont)	3,87%	3,83%	3,92%	3,66%	3,09%
		2017	2018	2019	2020	2021
<b>Liquidez</b>	Liquidez Corriente	3,00	2,99	2,86	3,62	3,61

	Índice de Prueba Ácida	2,58	2,58	2,40	2,66	3,08
<b>Solvencia</b>	Endeudamiento del activo	26%	25%	33%	29%	28%
	Endeudamiento del patrimonio	34,87%	33,29%	50,31%	41,06%	39,06%
<b>Gestión</b>	Rotacion de Activo Fijo	3	3	3	2	2
	Rotación de Ventas	1	1	1	0,5	1
<b>Rentabilidad</b>	Rentabilidad Neta en Ventas	15,08%	15,23%	21,88%	7,69%	12,22%
	Rentabilidad Neta del Activo (Dupont)	14,65%	14,11%	3,84%	3,84%	7,64%
		2017	2018	2019	2020	2021
<b>Liquidez</b>	Liquidez Corriente	1,01	0,85	0,68	0,87	1,03
	Índice de Prueba Ácida	0,49	0,38	0,31	0,48	0,52
<b>Solvencia</b>	Endeudamiento del activo	81%	81%	80%	82%	84%
	Endeudamiento del patrimonio	417,45%	415,25%	391,54%	454,57%	515,50%
<b>Gestión</b>	Rotacion de Activo Fijo	4	3	2	2	2
	Rotación de Ventas	2	2	1	1,2	1
<b>Rentabilidad</b>	Rentabilidad Neta en Ventas	6,49%	5,66%	4,34%	4,42%	3,55%
	Rentabilidad Neta del Activo (Dupont)	13,39%	9,07%	5,74%	5,32%	3,82%
		2017	2018	2019	2020	2021

<b>Liquidez</b>	Liquidez Corriente	1,09	1,14	0,93	0,74	1,12
	Índice de Prueba Ácida	0,63	0,75	0,58	0,44	0,73
<b>Solvencia</b>	Endeudamiento del activo	65%	58%	66%	73%	67%
	Endeudamiento del patrimonio	186,55%	138,52%	196,67%	265,81%	203,62%
<b>Gestión</b>	Rotación de Activo Fijo	8	7	6	6	5
	Rotación de Ventas	3	2	2	2,2	2,4
<b>Rentabilidad</b>	Rentabilidad Neta en Ventas	2,48%	2,59%	3,60%	3,15%	3,19%
	Rentabilidad Neta del Activo (Dupont)	7,16%	5,51%	7,93%	6,80%	7,66%

ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA					
COORPORACION LA FAVORITA C.A.					
INDICADORES FINANCIEROS					
Liquidez Corriente	Fórmula	Activo Corriente	Pasivo corriente	Resultado	Interpretación
2017	Activo Corriente/Pasivo Corriente	\$ 131.889.616,18	\$ 130.140.483,20	\$ 1,01	La empresa en el año 2017 cuenta con \$1,01 para cubrir cada dólar de sus deudas a corto plazo.
2018		\$ 143.487.711,61	\$ 169.372.054,23	\$ 0,85	La empresa en el año 2018 presenta un valor de liquidez de \$0,85 para cubrir cada dólar de sus deudas a corto plazo.

<b>2019</b>	\$ 126.062.099 ,02	\$ 185.832.222 ,00	La empresa en el año \$ 2019 presenta un valor de 0,68 \$0,68 para cubrir las deudas adquiridas.
<b>2020</b>	\$ 168.219.699 ,03	\$ 193.964.627 ,67	La empresa en el año \$ 2020 presenta un valor de 0,87 \$0,87 para cubrir las deudas adquiridas.
<b>2021</b>	\$ 179.272.506 ,27	\$ 173.837.584 ,75	La empresa en el año \$ 2021 cuenta con \$1,03 para cubrir cada dólar de sus deudas a corto plazo.

<b>Índice de Prueba Ácida</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Activo Corriente</b>	<b>Inventarios</b>	<b>Pasivo corriente</b>	<b>Resultado</b>	<b>Interpretación</b>
<b>2017</b>		\$ 131.889.616 ,18	\$ 67.536.674, 90	\$ 130.140.4 83,20	\$ 0,49	La empresa para el año 2017 cuenta con \$049 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
<b>2018</b>		\$ 143.487.711 ,61	\$ 79.701.731, 96	\$ 169.372.0 54,23	\$ 0,38	La empresa para el año 2018 cuenta con \$0,38 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
<b>2019</b>	<b>(Activo Corriente- Inventarios)/Pasivo Corriente</b>	\$ 126.062.099 ,02	\$ 68.304.404, 46	\$ 185.832.2 22,00	\$ 0,31	La empresa para el año 2019 cuenta con \$0,31 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
<b>2020</b>		\$ 168.219.699 ,03	\$ 74.576.170, 84	\$ 193.964.6 27,67	\$ 0,48	La empresa para el año 2020 cuenta con \$0,48 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
<b>2021</b>		\$ 179.272.506 ,27	\$ 88.849.363, 36	\$ 173.837.5 84,75	\$ 0,52	La empresa para el año 2021 cuenta con \$0,52 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus

				obligaciones a corto plazo.	
SOLVENCIA					
Endeudamiento del Activo	Fórmula	Activo Total	Pasivo Total	Resultado	Interpretación
2017		\$ 296.611.048 ,57	\$ 239.289.681 ,15	0,81	Para el año 2017 el indicador de endeudamiento del activo es del 81% lo que representa que el 81% del total del activo fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del activo está financiado en 0,81 centavos por terceras personas y el resto 0,29 centavos por sus dueños.
2018	Pasivo total/Activo total	\$ 394.974.103 ,00	\$ 318.317.850 ,86	0,81	Para el año 2018 el indicador de endeudamiento del activo es del 63% lo que representa que el 63% del total del activo fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del activo está financiado en 0,63 centavos por terceras personas y el resto 0,37 centavos por sus dueños.
2019		\$ 490.076.464 ,47	\$ 390.373.623 ,41	0,80	Para el año 2019 el indicador de endeudamiento del activo es del 80% lo que representa que el 80% del total del activo fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del activo está financiado en 0,80 centavos por terceras personas y el resto 0,20 centavos por sus dueños.
2020		\$ 535.714.982 ,59	\$ 439.114.345 ,19	0,82	Para el año 2020 el indicador de endeudamiento del activo es del 82% lo que representa que el 82% del total del activo fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del activo está financiado en 0,82 centavos por terceras personas y el resto 0,28 centavos por sus dueños.

					Para el año 2021 el indicador de endeudamiento del activo es del 84% lo que representa que el 84% del total del activo fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del activo está financiado en 0,84 centavos por terceras personas y el resto 0,16 centavos por sus dueños.
<b>2021</b>			\$	\$	0,84
			593.780.189	497.308.997	
			,94	,74	
<b>Endeudamiento del Patrimonio</b>	<b>Fórmula</b>				<b>Interpretación</b>
		<b>Pasivo Total</b>	<b>Patrimonio</b>	<b>Resultado</b>	
<b>2017</b>					Para el año 2017 el indicador de endeudamiento del patrimonio es del 417,45% lo que representa que el 417,45% del total del patrimonio fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del patrimonio está sobrefinanciado en 4,17 centavos por terceras personas.
		\$	\$	417,45%	
		239.289.681	57.321.367,		
		,15	42		
<b>2018</b>	<b>Pasivo Total/Patrimonio</b>				Para el año 2018 el indicador de endeudamiento del patrimonio es del 415,25% lo que representa que el 415,25% del total del patrimonio fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del patrimonio está sobrefinanciado en 4,15 centavos por terceras personas.
		\$	\$	415,25%	
		318.317.850	76.656.252,		
		,86	14		
<b>2019</b>					Para el año 2019 el indicador de endeudamiento del patrimonio es del 391,54% lo que representa que el 391,54% del total del patrimonio fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del patrimonio está sobrefinanciado en 3,91 centavos por terceras personas.
		\$	\$	391,54%	
		390.373.623	99.702.841,		
		,41	06		

2020		\$ 439.114.345 ,19	\$ 96.600.637, 40	454,57%	Para el año 2020 el indicador de endeudamiento del patrimonio es del 454,57% lo que representa que el 454,57% del total del patrimonio fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del patrimonio está sobrefinanciado en 4,54 centavos por terceras personas.
2021		\$ 497.308.997 ,74	\$ 96.471.192, 20	515,50%	Para el año 2021 el indicador de endeudamiento del patrimonio es del 515,50% lo que representa que el 515,50% del total del patrimonio fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del patrimonio está sobrefinanciado en 5,16centavos por terceras personas.

Rotacion de Activo Fijo	Fórmula	Ventas	Activo Fijo	Resultado	Interpretación
2017		\$ 611.831.349 ,27	\$ 150.961.838 ,37	4	En la empresa en el año 2017 según el indice de rotacion de activo fijo, dio como resultado 4.05, lo que significa que el activo fijo a rotado 4 veces al año con relacion a sus ventas para la obtención de esos ingresos.
2018	Ventas/Activo Fijo	\$ 633.754.204 ,90	\$ 215.578.223 ,38	3	En la empresa en el año 2018 según el indice de rotacion de activo fijo, dio como resultado 2.94, lo que significa que el activo fijo a rotado 3 veces al año con relacion a sus ventas para la obtención de esos ingresos.
2019		\$ 648.609.261 ,16	\$ 274.755.635 ,20	2	En la empresa en el año 2019 según el indice de rotacion de activo fijo, dio como resultado 2.36, lo que significa que el activo fijo a rotado 2 veces al año con relacion a sus ventas para la obtención de esos ingresos.

<b>2020</b>		\$ 644.526.309 ,95	\$ 272.515.464 ,08	En la empresa en el año 2020 según el índice de rotación de activo fijo, dio como resultado 2,37, lo que significa que el activo fijo a rotado 2 veces al año con relación a sus ventas para la obtención de esos ingresos.
<b>2021</b>		\$ 639.686.504 ,20	\$ 281.558.130 ,00	En la empresa en el año 2021 según el índice de rotación de activo fijo, dio como resultado 2,27, lo que significa que el activo fijo a rotado 2 veces al año con relación a sus ventas para la obtención de esos ingresos.

<b>Rotación de Ventas</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Ventas</b>	<b>Activo Total</b>	<b>Resultado</b>	<b>Interpretación</b>
<b>2017</b>		\$ 611.831.349 ,27	\$ 296.611.048 ,57		En la empresa en el año 2017 según el índice de rotación de ventas, dio como resultado 2.06, lo que significa que los activos rotaron 2 veces al año para alcanzar ese nivel de ventas
<b>2018</b>		\$ 633.754.204 ,90	\$ 394.974.103 ,00		En la empresa en el año 2018 según el índice de rotación de ventas, dio como resultado 1,60 lo que significa que los activos rotaron 2 veces al año para alcanzar ese nivel de ventas
<b>2019</b>	<b>(Utilidad Neta/Ventas)*(Ventas/Activo Total)</b>	\$ 648.609.261 ,16	\$ 490.076.464 ,47		En la empresa en el año 2019 según el índice de rotación de ventas, dio como resultado 1,32, lo que significa que los activos rotaron 1 veces al año para alcanzar ese nivel de ventas
<b>2020</b>		\$ 644.526.309 ,95	\$ 535.714.982 ,59		En la empresa en el año 2020 según el índice de rotación de ventas, dio como resultado 1,20 lo que significa que los activos rotaron 1 veces al año para alcanzar ese nivel de ventas
<b>2021</b>		\$ 639.686.504 ,20	\$ 593.780.189 ,94		En la empresa en el año 2021 según el índice de rotación de ventas, dio como resultado 1,08 lo que significa que los activos rotaron 1 veces al año para alcanzar ese nivel de ventas



<b>Rentabilidad Neta en Ventas</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Utilidad Neta</b>	<b>Ventas</b>	<b>Resultado</b>	<b>Interpretación</b>
<b>2017</b>		\$ 39.705.329,78	\$ 611.831.349,27	6,49%	En el índice de Rentabilidad Neta en ventas en la empresa del año 2017, dio como resultado 6,49% lo que significa que la empresa gana del 100% de las ventas, el 6,49% después de haber pagado todos los gastos y los impuestos.
<b>2018</b>		\$ 35.843.565,50	\$ 633.754.204,90	5,66%	En el índice de Rentabilidad Neta en ventas en la empresa del año 2018, dio como resultado 5,66% lo que significa que la empresa gana del 100% de las ventas, el 5,66% después de haber pagado todos los gastos y los impuestos.
<b>2019</b>	<b>Utilidad Neta/Ventas</b>	\$ 28.128.180,28	\$ 648.609.261,16	4,34%	En el índice de Rentabilidad Neta en ventas en la empresa del año 2019, dio como resultado 4,34% lo que significa que la empresa gana del 100% de las ventas, el 4,34% después de haber pagado todos los gastos y los impuestos.
<b>2020</b>		\$ 28.489.595,55	\$ 644.526.309,95	4,42%	En el índice de Rentabilidad Neta en ventas en la empresa del año 2020, dio como resultado 4,42% lo que significa que la empresa gana del 100% de las ventas, el 4,42% después de haber pagado todos los gastos y los impuestos.
<b>2021</b>		\$ 22.699.894,74	\$ 639.686.504,20	3,55%	En el índice de Rentabilidad Neta en ventas en la empresa del año 2021, dio como resultado 3,55% lo que significa que la empresa gana del 100% de las ventas, el 3,55% después de haber pagado todos los gastos y los impuestos.

<b>Rentabilidad Neta del Activo (Dupont)</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Utilidad Neta</b>	<b>Ventas</b>	<b>Activo Total</b>	<b>Resultado</b>	<b>Interpretación</b>
--	----------------	----------------------	---------------	---------------------	------------------	-----------------------

<b>2017</b>	\$ 39.705.329, 78	\$ 611.831.349 ,27	\$ 296.611.0 48,57	En el índice de la rentabilidad neta del activo en la empresa del año 2017, dio como resultado 13,39% lo que significa que del 100% del activo total de la empresa, ha producido 13,39% de rentabilidad sobre activos.
<b>2018</b>	\$ 35.843.565, 50	\$ 633.754.204 ,90	\$ 394.974.1 03,00	En el índice de la rentabilidad neta del activo en la empresa del año 2018, dio como resultado 9,07% lo que significa que del 100% del activo total de la empresa, ha producido 9,07% de rentabilidad sobre activos.
<b>2019</b>	\$ 28.128.180, 28	\$ 648.609.261 ,16	\$ 490.076.4 64,47	En el índice de la rentabilidad neta del activo en la empresa del año 2019, dio como resultado 5,74% lo que significa que del 100% del activo total de la empresa, ha producido 5,74% de rentabilidad sobre activos.
<b>2020</b>	\$ 28.489.595, 55	\$ 644.526.309 ,95	\$ 535.714.9 82,59	En el índice de la rentabilidad neta del activo en la empresa del año 2020, dio como resultado 5,32% lo que significa que del 100% del activo total de la empresa, ha producido 5,32% de rentabilidad sobre activos.
<b>2021</b>	\$ 22.699.894, 74	\$ 639.686.504 ,20	\$ 593.780.1 89,94	En el índice de la rentabilidad neta del activo en la empresa del año 2021, dio como resultado 3,82% lo que significa que del 100% del activo total de la empresa, ha producido 3,82%

de rentabilidad sobre activos.

<b>ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA</b>
<b>COORPORACION LA FAVORITA C.A.</b>
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>

Liquidez Corriente	Fórmula	Activo Corriente	Pasivo corriente	Resultado	Interpretación
2017	<b>Activo Corriente/Pasivo Corriente</b>	\$ 53.289.164,58	\$ 48.748.893,30	\$ 1,09	La empresa en el año 2017 cuenta con \$1,09 para cubrir cada dólar de sus deudas a corto plazo.
2018		\$ 65.844.288,45	\$ 57.672.778,18	\$ 1,14	La empresa en el año 2018 presenta un valor de liquidez de \$1,14 para cubrir cada dólar de sus deudas a corto plazo.
2019		\$ 56.944.754,25	\$ 61.047.012,15	\$ 0,93	La empresa en el año 2019 presenta un valor de \$0,93 para cubrir las deudas adquiridas.
2020		\$ 61.549.934,84	\$ 83.103.090,38	\$ 0,74	La empresa en el año 2020 presenta un valor de \$0,74 para cubrir las deudas adquiridas.
2021		\$ 66.524.310,90	\$ 59.178.517,20	\$ 1,12	La empresa en el año 2021 cuenta con \$1,12 para cubrir cada dólar de sus deudas a corto plazo.

Índice de Prueba Ácida	Fórmula	Activo Corriente	Inventarios	Pasivo corriente	Resultado	Interpretación
2017	<b>(Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente</b>	\$ 53.289.164,58	\$ 22.614.804,17	\$ 48.748.893,30	\$ 0,63	La empresa para el año 2017 cuenta con \$0,63 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
2018		\$ 65.844.288,45	\$ 22.708.406,66	\$ 57.672.778,18	\$ 0,75	La empresa para el año 2018 cuenta con \$0,75 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus

				obligaciones a corto plazo.
<b>2019</b>	\$ 56.944.754,25	\$ 21.658.283,11	\$ 61.047.012,15	La empresa para el año 2019 cuenta con \$0,58 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
<b>2020</b>	\$ 61.549.934,84	\$ 25.266.140,42	\$ 83.103.090,38	La empresa para el año 2020 cuenta con \$0,44 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.
<b>2021</b>	\$ 66.524.310,90	\$ 23.058.222,41	\$ 59.178.517,20	La empresa para el año 2021 cuenta con \$0,73 en dinero en efectivo al momento para cubrir cada dólar de sus obligaciones a corto plazo.

**SOLVENCIA**

Endeudamiento del Activo	Fórmula	Interpretación		
		Activo Total	Pasivo Total	Resultado
<b>2017</b>	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$	\$ 109.992.238,92	\$ 71.607.716,14	65% Para el año 2017 el indicador de endeudamiento del activo es del 65% lo que representa que el 65% del total del activo fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del activo está financiado en 0,65 centavos por terceras personas y el resto 0,35 centavos por sus dueños.
<b>2018</b>		\$ 148.908.394,90	\$ 86.479.210,52	58% Para el año 2018 el indicador de endeudamiento del activo es del 58% lo que representa que el 58% del total del activo fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del activo está financiado en 0,58 centavos por terceras personas y el resto 0,42 centavos por sus dueños.

<b>2019</b>			66%	Para el año 2019 el indicador de endeudamiento del activo es del 66% lo que representa que el 66% del total del activo fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del activo está financiado en 0,66 centavos por terceras personas y el resto 0,34 centavos por sus dueños.
	\$ 140.141.571,81	\$ 92.904.023,36		
<b>2020</b>			73%	Para el año 2020 el indicador de endeudamiento del activo es del 73% lo que representa que el 73% del total del activo fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del activo está financiado en 0,73 centavos por terceras personas y el resto 0,27 centavos por sus dueños.
	\$ 145.179.224,85	\$ 105.492.520,10		
<b>2021</b>			67%	Para el año 2021 el indicador de endeudamiento del activo es del 67% lo que representa que el 67% del total del activo fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del activo está financiado en 0,67 centavos por terceras personas y el resto 0,33 centavos por sus dueños.
	\$ 116.599.406,00	\$ 78.196.512,80		

<b>Endeudamiento del Patrimonio</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Interpretación</b>		
		<b>Pasivo Total</b>	<b>Patrimonio</b>	<b>Resultado</b>
<b>2017</b>	<b>Pasivo Total/Patrimonio</b>			187%
		\$ 71.607.716,14	\$ 38.384.522,78	Para el año 2017 el indicador de endeudamiento del patrimonio es del 186,55% lo que representa que el 186,55% del total del patrimonio fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del patrimonio está sobrefinanciado en 0,87 centavos por terceras personas.

<b>2018</b>		\$ 86.479.210,52	\$ 62.429.184,42	139%	Para el año 2018 el indicador de endeudamiento del patrimonio es del 138,52% lo que representa que el 138,52% del total del patrimonio fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del patrimonio está sobrefinanciado en 0,39 centavos por terceras personas.
<b>2019</b>		\$ 92.904.023,36	\$ 47.237.548,45	197%	Para el año 2019 el indicador de endeudamiento del patrimonio es del 196,67% lo que representa que el 196,67% del total del patrimonio fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del patrimonio está sobrefinanciado en 0,97 centavos por terceras personas.
<b>2020</b>		\$ 105.492.520,10	\$ 39.686.704,76	266%	Para el año 2020 el indicador de endeudamiento del patrimonio es de 265,81% lo que representa que el 265,81% del total del patrimonio fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del patrimonio está sobrefinanciado en 1,65 centavos por terceras personas.
<b>2021</b>		\$ 78.196.512,80	\$ 38.402.893,10	204%	Para el año 2021 el indicador de endeudamiento del patrimonio es del 203,62% lo que representa que el 203,62% del total del patrimonio fue financiado con dinero de terceros. Es decir cada dólar del patrimonio está sobrefinanciado en 1,03 centavos por terceras personas.

<b>Rotación de Activo Fijo</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Interpretación</b>			
		<b>Ventas</b>	<b>Activo Fijo</b>	<b>Resultado</b>	
<b>2017</b>	<b>Ventas/Activo Fijo</b>	\$ 317.111.719,58	\$ 40.216.032,46	8	En la empresa en el año 2017 según el índice de rotación de activo fijo, dio como resultado 7,89, lo que significa que el

			activo fijo a rotado 8 veces al año con relacion a sus ventas para la obtención de esos ingresos.
<b>2018</b>	\$ 316.919.441,48	\$ 44.756.006,70	7 En la empresa en el año 2018 según el indice de rotacion de activo fijo, dio como resultado 7,08, lo que significa que el activo fijo a rotado 7 veces al año con relacion a sus ventas para la obtención de esos ingresos.
<b>2019</b>	\$ 308.521.204,86	\$ 55.497.239,34	6 En la empresa en el año 2019 según el indice de rotacion de activo fijo, dio como resultado 5,56, lo que significa que el activo fijo a rotado 6 veces al año con relacion a sus ventas para la obtención de esos ingresos.
<b>2020</b>	\$ 313.404.366,43	\$ 53.841.176,46	6 En la empresa en el año 2020 según el indice de rotacion de activo fijo, dio como resultado 5,82, lo que significa que el activo fijo a rotado 6 veces al año con relacion a sus ventas para la obtención de esos ingresos.
<b>2021</b>	\$ 279.642.782,00	\$ 54.353.666,44	5 En la empresa en el año 2021 según el indice de rotacion de activo fijo, dio como resultado 5,14, lo que significa que el activo fijo a rotado 5 veces al año con relacion a sus ventas para la obtención de esos ingresos.

Rotación de Ventas	Fórmula	Resultados		Interpretación
		Ventas	Activo Total	
<b>2017</b>	(Utilidad Neta/Ventas)*(Ventas/Activo Total)	\$ 317.111.719,58	\$ 109.992.238,92	3 En la empresa en el año 2017 según el índice de rotacion de ventas, dio como resultado 2.88, lo que significa que los activos rotaron 3 veces al año para alcanzar ese nivel de ventas
<b>2018</b>		\$ 316.919.441,48	\$ 148.908.394,90	2 En la empresa en el año 2018 según el índice de rotacion de ventas, dio como resultado 2.13 lo que significa que los activos rotaron 2 veces al año para alcanzar ese nivel de ventas

<b>2019</b>	\$ 308.521.204,86	\$ 140.141.571,81	2 En la empresa en el año 2019 según el índice de rotación de ventas, dio como resultado 2.20, lo que significa que los activos rotaron 2 veces al año para alcanzar ese nivel de ventas
<b>2020</b>	\$ 313.404.366,43	\$ 145.179.224,85	2 En la empresa en el año 2020 según el índice de rotación de ventas, dio como resultado 2.16, lo que significa que los activos rotaron 2 veces al año para alcanzar ese nivel de ventas
<b>2021</b>	\$ 279.642.782,00	\$ 116.599.406,00	2 En la empresa en el año 2021 según el índice de rotación de ventas, dio como resultado 2.40, lo que significa que los activos rotaron 2 veces al año para alcanzar ese nivel de ventas

<b>Rentabilidad Neta en Ventas</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Utilidad Neta</b>	<b>Ventas</b>	<b>Resultado</b>	<b>Interpretación</b>
<b>2017</b>		\$ 7.870.034,42	\$ 317.111.719,58	2,48%	En el índice de Rentabilidad Neta en ventas en la empresa del año 2017, dio como resultado 2,48% lo que significa que la empresa gana del 100% de las ventas, el 2,48% después de haber pagado todos los gastos y los impuestos.
<b>2018</b>	<b>Utilidad Neta/Ventas</b>	\$ 8.208.598,97	\$ 316.919.441,48	2,59%	En el índice de Rentabilidad Neta en ventas en la empresa del año 2018, dio como resultado 2,59% lo que significa que la empresa gana del 100% de las ventas, el 2,59% después de haber pagado todos los gastos y los impuestos.
<b>2019</b>		\$ 11.120.034,65	\$ 308.521.204,86	3,60%	En el índice de Rentabilidad Neta en ventas en la empresa del año 2019, dio como resultado 3,60% lo que significa que la empresa gana del 100% de las ventas, el 3,60% después de haber pagado todos los gastos y los impuestos.
<b>2020</b>		\$ 9.878.834,39	\$ 313.404.366,43	3,15%	En el índice de Rentabilidad Neta en ventas en la empresa del año 2020, dio como resultado 3,15% lo que significa que la empresa



			gana del 100% de las ventas, el 3,15% despues de haber pagado todo gastos y los impuestos.
<b>2021</b>			En el indice de Rentabilidad Neta en ventas en la empresa del año 2021, dio como resultado 3,19% lo que significa que la empresa gana del 100% de las ventas, el 3,19% despues de haber pagado todo gastos y los impuestos.
	\$	\$	
	8.927.501,13	279.642.782,00	

Rentabilidad Neta del Activo (Dupont)	Fórmula	Utilidad Neta	Ventas	Activo Total	Resultado	Interpretación
<b>2017</b>					7,16 %	En el índice de la rentabilidad neta del activo en la empresa del año 2017, dio como resultado 7,16% lo que significa que del 100% del activo total de la empresa, ha producido 7,16% de rentabilidad sobre activos.
		\$	\$	\$		
		7.870.034,42	317.111.719,58	109.992.238,92		
<b>2018</b>	(Utilidad Neta/Ventas)*(Ventas/Activo Total)				5,51 %	En el índice de la rentabilidad neta del activo en la empresa del año 2018, dio como resultado 5,51% lo que significa que del 100% del activo total de la empresa, ha producido 5,51% de rentabilidad sobre activos.
		\$	\$	\$		
		8.208.598,97	316.919.441,48	148.908.394,90		
<b>2019</b>					7,93 %	En el índice de la rentabilidad neta del activo en la empresa del año 2019, dio como resultado 7,93% lo que significa que del 100% del activo total de la empresa, ha producido 7,93% de rentabilidad sobre activos.
		\$	\$	\$		
		11.120.034,65	308.521.204,86	140.141.571,81		

<b>2020</b>	\$ 9.878.834,39	\$ 313.404.366,43	\$ 145.179.224,8 5	En el índice de la rentabilidad neta del activo en la empresa del año 2020, dio como resultado 6,80% lo que significa que del 100% del activo total de la empresa, ha producido 6,80% de rentabilidad sobre activos.
<b>2021</b>	\$ 8.927.501,13	\$ 279.642.782,00	\$ 116.599.406,0 0	En el índice de la rentabilidad neta del activo en la empresa del año 2021, dio como resultado 7,66% lo que significa que del 100% del activo total de la empresa, ha producido 7,66% de rentabilidad sobre activos.

## Anexo 4: Calculo de Endeudamiento

LA FAVORITA																				
Detalle	2017				2018				2019				2020				2021			
	(a) i%	(b) Monto	(c= a*b)	d=( c/total)	(a) i%	(b) Monto	(c= a*b)	d=( c/total)	(a) i%	(b) Monto	(c= a*b)	d=( c/total)	(a) i%	(b) Monto	(c= a*b)	d=( c/total)	(a) i%	(b) Monto	(c= a*b)	d=( c/total)
<b>OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS</b>																				
Banco Pichincha	8,50%	\$ 45.789.654,00	389212	2,14%	8,50%	\$ 64.584.874,00	548971	3,04%	8,00%	\$ 24.656.368,52	197250	1,34%	8,50%	17.359.970,10	147559	1,18%	0	0	0	0
Banco Guayaquil	8,95%	\$ 13.657.465,00	122234	0,67%	8,95%	\$ -	0,00%	8,00%	\$ 27.334.677	218677	1,48%	9,20%	23.514.327,88	216331	1,73%	0	0	0	0	0
CFN	9,57%	\$ 45.580,00	436200	2,40%	9,57%	\$ 46.472,736,00	444744	2,46%	9,57%	\$ 2.754,678,33	263622	0,18%	9,57%	30.000,00	287100	2,30%	0	0	0	0
<b>OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS - NO CORRIENTES</b>																				
Banco Pichincha	8,50%	\$ 23.657,475,00	201088	1,11%	8,50%	\$ 34.280,000,00	291380	1,61%	8,00%	\$ 37.333,043,94	298664	2,02%	8,50%	19.430,716,74	165161	1,32%	8,50%	24.650,000,00	209525	2,07%
Banco Guayaquil	8,95%	\$ 14.765,847,00	132154	0,73%	8,95%	\$ 0,00	0,00%	8,00%	\$ 2.325,000,00	186000	0,13%	9,20%	2.257,662,64	207704	0,17%	8,95%	44.325,418,66	396712	3,92%	4,97%
CFN	9,57%	\$ 38.530,00	368732	2,03%	9,57%	\$ 35.390,000,00	338682	1,87%	9,57%	\$ 53.100,000,00	508167	3,45%	9,57%	\$ 32.456,754,00	310611	2,48%	7,7%	32.125,000,00	248005	2,45%
<b>TOTAL</b>		<b>\$ 181.980.441,00</b>		<b>9,06%</b>		<b>\$ 180.727.610,00</b>		<b>8,98%</b>		<b>\$ 147.503.721,63</b>		<b>8,59%</b>		<b>\$ 125.019.431,36</b>		<b>9,18%</b>		<b>\$ 101.100.418,66</b>		<b>8,45%</b>

EL ROSADO																				
Detalle	2017				2018				2019				2020				2021			
	(a) i%	(b) Monto	(c= a*b)	d=( c/total)	(a) i%	(b) Monto	(c= a*b)	d=( c/total)	(a) i%	(b) Monto	(c= a*b)	d=( c/total)	(a) i%	(b) Monto	(c= a*b)	d=( c/total)	(a) i%	(b) Monto	(c= a*b)	d=( c/total)
<b>OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS</b>																				
Banco Pichincha	9,76%	\$ 62.135,897,00	6064463,55	4,49%	8,50%	\$ 41.200,400,00	3502034,00	2,53%	9,76%	\$ 48.695,400,00	4752671,04	3,56%	9,76%	5.778,650,56	56396,29	0,54%	9,76%	\$ 40.555,496,51	3958216,46	3,19%
Banco Guayaquil	8,95%	\$ 12.543,658,00	1122657,39	0,83%	8,95%	\$ 13.790,000,00	1234205,00	0,89%	8,95%	\$ 4.563,213,98	408407,65	0,31%	8,95%	4.389,650,00	392873,68	0,37%	8,95%	\$ 5.050,000,00	451975,00	0,36%
CFN	8,89%	\$ 24.320,870,00	2162125,34	1,60%	9,57%	\$ 22.876,900,00	2189319,33	1,58%	8,89%	\$ 12.000,000,00	1066800,00	0,80%	8,89%	\$ 42.245,890,00	659,62	3,58%	8,89%	\$ 3.309,545,00	294218,55	0,24%
<b>OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS - NO CORRIENTES</b>																				
Banco Pichincha	9,76%	\$ 2.356,900,00	230033,44	0,17%	8,50%	\$ 12.380,000,00	1052300,00	0,76%	8,00%	\$ 9.458,900,00	75674350	0,57%	8,50%	3.229,080,00	274471,80	0,26%	8,50%	\$ 17.532,345,00	1490249,33	1,20%
Banco Guayaquil	8,95%	\$ 21.578,600,00	1931284,70	1,43%	8,95%	\$ 45.784,532,00	4097715,61	2,96%	8,00%	\$ 54.378,600,00	4350288,00	3,26%	9,20%	12.653,675,00	1164138,10	1,11%	8,95%	\$ 54.345,634,00	4863934,24	3,92%
CFN	8,89%	\$ 12.230,890,00	1087326,12	0,80%	9,57%	\$ 2.290,000,00	219153,00	0,16%	9,57%	\$ 4.367,900,00	41808,03	0,31%	9,57%	\$ 36.508,769,00	3493889,19	3,33%	7,7%	\$ 3.329,166,57	257011,66	0,21%
<b>TOTAL</b>		<b>\$ 135.166.815,00</b>		<b>9,32%</b>		<b>\$ 138.321.832,00</b>		<b>8,89%</b>		<b>\$ 133.464.013,98</b>		<b>8,81%</b>		<b>\$ 104.805.714,56</b>		<b>9,20%</b>		<b>\$ 124.122.187,08</b>		<b>9,12%</b>

DE PRATI																						
Detalle	2017				2018				2019				2020				2021					
	(a)	(b)	(c=	d=(c/	(a)	(b)	(c=	d=(c/	(a)	(b)	(c=	d=(c/	(a)	(b)	(c=	d=(c/	(a)	(b)	(c=	d=(c/		
	i%	Monto	a*b)	total)	i%	Monto	a*b)	total)	i%	Monto	a*b)	total)	i%	Monto	a*b)	total)	i%	Monto	a*b)	total)		
<b>OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS</b>																						
Banco Pichincha	9,20	\$ 3.565.879,00	3280	4,94	9,20	\$ 2.237.648,00	2058	6,95	9,20	\$ 3.554.412,00	3270	05,90	2,77	9,20	\$ 1.687.432,00	1552	6,13	9,20	\$ 5.637.498,00	5186	49,82	5,84
Banco Internacional	8,95	\$ 2.250.568,00	2014	3,03	8,95	\$ 532.980,00	4770	1,61	8,95	\$ 5.907,98	5287	64,85	4,48	8,95	\$ 657.903,00	5888	2,32	8,95	\$ 2.567,98	2298	34,66	2,59
Bco. Guayaquil	9,45	\$ 821.549,00	7763	1,17	9,45	\$ 191.234,78	1807	0,61	9,45	\$ 2.347,81	2218	68,71	1,88	9,45	\$ 187.494,78	1771	0,70	9,45	\$ 678.980,65	6416	3,67	0,72
<b>TOTAL</b>		<b>\$ 6.637.996,00</b>		<b>9,15%</b>		<b>\$ 2.961.862,78</b>		<b>9,17%</b>		<b>\$ 11.810.216,16</b>		<b>9,12%</b>		<b>\$ 2.532.829,78</b>		<b>9,15%</b>		<b>\$ 8.884.463,65</b>		<b>9,15%</b>		

MEGA SANTAMARIA																						
Detalle	2017				2018				2019				2020				2021					
	(a)	(b)	(c=	d=(c/	(a)	(b)	(c=	d=(c/	(a)	(b)	(c=	d=(c/	(a)	(b)	(c=	d=(c/	(a)	(b)	(c=	d=(c/		
	i%	Monto	a*b)	total)	i%	Monto	a*b)	total)	i%	Monto	a*b)	total)	i%	Monto	a*b)	total)	i%	Monto	a*b)	total)		
<b>OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS</b>																						
Banco Pichincha	9,56	\$ 3.647.637,00	3487	2,38	9,56	\$ 1.645.357,89	1572	1,93	9,56	\$ 3.547,83	3391	73,12	2,71	9,56	\$ 2.876,56	2749	2,45	9,56	\$ 2.786,54	2663	93,89	2,35
Produbanco	0,00	\$ 2.236.743,00	0,00	0,00	9,76	\$ 267.549,87	2611	0,32	9,76	\$ 506.547,87	4943	0,40	9,76	\$ 768.576,98	7501	0,67	9,76	\$ 876.543,90	8555	0,68	0,75	
BanEcuador	9,97	\$ 1.674.623,90	1669	1,14	9,97	\$ 3.765.897,89	3754	4,62	9,97	\$ 3.130,79	3121	40,66	2,50	9,97	\$ 2.876,56	2867	2,55	9,97	\$ 1.876,58	1870	95,94	1,65
<b>OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS - NO CORRIENTES</b>																						
Banco Pichincha	9,56	\$ 2.356.900,00	2253	1,54	9,56	\$ 1.175.987,00	1124	1,38	9,56	\$ 2.656,47	2539	58,82	2,03	9,56	\$ 2.398,76	2293	2,04	9,56	\$ 2.254,00	2154	82,40	1,90
Produbanco	9,76	\$ 478.600,00	4671	0,32	9,76	\$ 1.278.654,90	1247	1,53	9,76	\$ 2,00	0,20	0,00	9,76	\$ 400.300,00	3906	0,35	9,76	\$ 679,076,00	6627	7,82	0,58	
BanEcuador	9,97	\$ 4.230.890,00	4218	2,88	9,97	\$ 0,00	0,00	0,00	9,97	\$ 2.658,36	2650	38,68	2,12	9,97	\$ 1.909,76	1904	1,70	9,97	\$ 2.876,78	2868	15,56	2,53
<b>TOTAL</b>		<b>\$ 14.625.393,90</b>		<b>8,27%</b>		<b>\$ 8.133.447,55</b>		<b>9,79%</b>		<b>\$ 12.500.019,77</b>		<b>9,76%</b>		<b>\$ 11.230.541,86</b>		<b>9,76%</b>		<b>\$ 11.349.542,02</b>		<b>9,76%</b>		

## Anexo 5: Calculo Costo Promedio de Capital

## Corporación La Favorita

Costo de los fondos propios Ke					
Modelo CAPM( Capital Asset Pricing Model)					
$E (ri)= rf + \beta [E (rm) - rf]$					
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
rf: Rentabilidad libre de riesgo	13,80%	11,25%	12,00%	15,63%	13,76%
$\beta$ : Beta	0,8519	0,8809	0,755	0,7221	0,8134
E(rm): Tasa de rentabilidad esperada del mercado	20,87%	16,64%	9,82%	10,65%	12,87%
<b>E (ri): Tasa de rentabilidad esperada por los accionistas</b>	<b>19,82%</b>	<b>16,00%</b>	<b>10,35%</b>	<b>12,03%</b>	<b>13,04%</b>
Cálculo costos fondos propios Ke					
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
E (ri)	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%
E: Fondos Propios	326.298.673,76	267.598.465,89	310.969.029,82	244.503.872,19	393.944.504,60
D: Endeudamiento	798.753.756,78	559.837.465,90	392.586.861,14	456.320.245,18	425.657.675,27
<b>Ke= E (ri)*/E/(E+D)</b>	<b>5,75%</b>	<b>5,17%</b>	<b>4,58%</b>	<b>4,20%</b>	<b>6,27%</b>
Costo del endeudamiento Kd					
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
Kd	9,06%	8,98%	8,59%	9,18%	8,45%
T: tipo de gravamen impositivo	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%
E: Fondos Propios	326.298.673,76	267.598.465,89	310.969.029,82	244.503.872,19	393.944.504,60
D: Endeudamiento	798.753.756,78	559.837.465,90	392.586.861,14	456.320.245,18	425.657.675,27
<b>Kd (1-T) D/(E+D)</b>	<b>3,35%</b>	<b>3,16%</b>	<b>2,49%</b>	<b>3,11%</b>	<b>2,28%</b>

## El Rosado

Costo de los fondos propios Ke					
Modelo CAPM					
$E (ri)= rf + \beta [E (rm) - rf]$					
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
rf: Rentabilidad libre de riesgo	13,80%	11,25%	12,00%	15,63%	13,76%
$\beta$ : Beta	0,8519	0,8809	0,755	0,7221	0,8134
E(rm): Tasa de rentabilidad esperada del mercado	20,87%	16,64%	9,82%	10,65%	12,87%
<b>E (ri): Tasa de rentabilidad esperada por los accionistas</b>	<b>19,82%</b>	<b>16,00%</b>	<b>10,35%</b>	<b>12,03%</b>	<b>13,04%</b>
Cálculo costos fondos propios Ke					
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
Ke	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%
E	48.298.673,76	27.598.465,89	12.969.029,82	24.503.872,19	39.944.504,60
D	22.875.376,78	39.837.465,90	62.286.861,14	26.320.245,18	42.657.675,27
<b>Ke*E/(E+D) =</b>	<b>13,45%</b>	<b>6,55%</b>	<b>1,78%</b>	<b>5,80%</b>	<b>6,30%</b>
Costo del endeudamiento Kd					
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
Kd	9,32%	8,89%	8,81%	8,81%	9,12%
T	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%
E	48.298.673,76	27.598.465,89	12.969.029,82	24.503.872,19	39.944.504,60
D	22.875.376,78	39.837.465,90	62.286.861,14	26.320.245,18	42.657.675,27
<b>Kd (1-T) D/(E+D)</b>	<b>1,56%</b>	<b>2,73%</b>	<b>3,79%</b>	<b>2,37%</b>	<b>2,45%</b>

## De Prati

Cálculo costos fondos propios Ke					
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
Ke	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%
E	5.298.673,76	1.798.465,89	2.969.029,82	2.506.572,29	2.994.604,60
D	5.128.756,78	1.983.765,90	5.928.661,14	2.632.935,90	5.160.675,27
Ke *E/(E+D) =	10,07%	7,61%	3,46%	5,87%	4,79%

Costo del endeudamiento Kd					
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
Kd	9,15%	9,17%	9,12%	9,15%	9,15%
T	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%
E	5.298.673,76	1.798.465,89	2.969.029,82	2.506.572,29	2.994.604,60
D	5.128.756,78	1.983.765,90	5.928.661,14	2.632.935,90	5.160.675,27
Kd (1-T) D/(E+D)	2,34%	2,50%	3,16%	2,44%	3,01%

Cálculo Costo Promedio Ponderado de Capital WACC					
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
Ke E/(E+D)	10,07%	7,61%	3,46%	5,87%	4,79%
Kd (1-T) D/(E+D)	2,34%	2,50%	3,16%	2,44%	3,01%
Costo Promedio de Capital WACC	12,41%	10,11%	6,62%	8,31%	7,80%

## Almacenes Tía

Costo de los fondos propios Ke					
<b>Modelo CAPM</b>					
$E (ri) = rf + \beta [E (rm) - rf]$					
<b>MOLINOS MIRAFLORES</b>					
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
rf: Rentabilidad libre de riesgo	13,80%	11,25%	12,00%	15,63%	13,76%
$\beta$ : Beta	0,8519	0,8809	0,755	0,7221	0,8134
E(r <sub>m</sub> ): Tasa de rentabilidad esperada del mercado	20,87%	16,64%	9,82%	10,65%	12,87%
E (ri): Tasa de rentabilidad esperada por los accionistas	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%

Cálculo costos fondos propios Ke					
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
Ke	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%
E	14.328.673,32	27.594.365,19	19.169.029,82	14.554.872,47	18.912.504,60
D	18.456.376,89	29.834.735,90	29.286.861,14	16.900.245,48	24.659.875,27
Ke *E/(E+D) =	8,66%	7,69%	4,10%	5,57%	5,66%

Costo del endeudamiento Kd					
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
Kd	8,66%	8,66%	8,56%	8,64%	8,54%
T	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%
E	14.328.673,32	27.594.365,19	19.169.029,82	14.554.872,47	18.912.504,60
D	18.456.376,89	29.834.735,90	29.286.861,14	16.900.245,48	24.659.875,27
Kd (1-T) D/(E+D)	2,53%	2,34%	2,69%	2,41%	2,51%

## Mega Santamaría

Costo de los fondos propios $K_e$					
Modelo CAPM					
$E(r_i) = r_f + \beta [E(r_m) - r_f]$	MOLINOS MIRAFLORES				
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
rf: Rentabilidad libre de riesgo	13,80%	11,25%	12,00%	15,63%	13,76%
$\beta$ : Beta	0,8519	0,8809	0,755	0,7221	0,8134
E(r <sub>m</sub> ): Tasa de rentabilidad esperada de	20,87%	16,64%	9,82%	10,65%	12,87%
E(r <sub>i</sub> ): Tasa de rentabilidad esperada por los accionistas	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%
Cálculo costos fondos propios $K_e$					
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
$K_e$	19,82%	16,00%	10,35%	12,03%	13,04%
E	1.432.863,30	2.759.465,19	1.949.029,20	5.532.872,47	4.892.504,60
D	1.846.376,90	2.834.735,00	2.928.961,40	6.900.245,48	6.465.975,27
$K_e * E / (E+D) =$	8,66%	7,89%	4,14%	5,36%	5,62%
Costo del endeudamiento $K_d$					
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
$K_d$	8,27%	9,79%	9,76%	9,76%	9,76%
T	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%
E	1.432.863,30	2.759.465,19	1.949.029,20	5.532.872,47	4.892.504,60
D	1.846.376,90	2.834.735,00	2.928.961,40	6.900.245,48	6.465.975,27
$K_d (1-T) D / (E+D)$	2,42%	2,58%	3,05%	2,82%	2,89%





**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA  
CORPORACION EL ROSADO  
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2020**

	2020	2019
<b>ACTIVOS</b>		
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>		
Efectivo y bancos	39,605,748.00	44,213,537.00
Cxc comerciales y otras cxc	68,542,629.00	36,079,582.00
Inversiones en activos financieros	142,883,242.00	129,421,861.00
Inventarios	139,120,719.00	135,834,889.00
Impuestos	3,729,122.00	6,732,763.00
Otros activos	603,790.00	539,683.00
<b>Total activos corrientes</b>	<b>394,485,250.00</b>	<b>352,822,315.00</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		
Inversiones en activos financieros	158,547,337.00	160,282,751.00
Propiedades y equipos	72,149,480.00	71,895,117.00
Activos por derecho de uso	120,873,418.00	140,664,962.00
Intangibles	6,749,169.00	4,178,381.00
	<u>1,219,878.00</u>	<u>1,219,879.00</u>
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>359,539,282.00</b>	<b>378,241,090.00</b>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>754,024,532.00</b>	<b>731,063,405.00</b>
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>		
Cxp comerciales y otras cxp	195,375,663.00	180,032,922.00
Préstamos	112,984,654.00	124,638,614.00
Pasivos por arrendamiento	15,545,730.00	19,624,511.00
Impuestos	7,810,034.00	8,019,437.00
Obligaciones acumuladas	13,399,041.00	12,578,067.00
Pasivos de contratos	3,399,435.00	2,878,397.00

**Al 31 de enero de 2021**

<b>Activos TIA</b>	<b>Valor en libros</b>	<b>Valor gravado</b>	<b>Activos Libres</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 20.539.581	\$ -	\$ 20.539.581
Cuentas por cobrar comerciales	\$ 18.257.962	\$ -	\$ 18.257.962
Cuentas por cobrar empleados	\$ 6.318.637	\$ -	\$ 6.318.637
Otras cuentas por cobrar	\$ 7.451.935	\$ -	\$ 7.451.935
Cuentas por cobrar relacionadas	\$ 19.046.907	\$ -	\$ 19.046.907
Inventarios	\$ 74.599.947	\$ -	\$ 74.599.947
Otros activos	\$ 1.187.467	\$ -	\$ 1.187.467
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>\$ 147.402.435</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 147.402.435</b>
Propiedades, neto	\$ 296.553.970	\$ 111.817.399	\$ 184.736.571
Activos intangibles	\$ 11.395.555	\$ -	\$ 11.395.555
Activos por derecho de uso - neto	\$ 50.940.544	\$ -	\$ 50.940.544
Activos por Impuestos Diferidos	\$ 1.549.322	\$ -	\$ 1.549.322
Otras cuentas por cobrar relacionadas	\$ 4.459.211	\$ -	\$ 4.459.211
Otros Activos	\$ 393.901	\$ -	\$ 393.901
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>\$ 365.292.505</b>	<b>\$ 111.817.399</b>	<b>\$ 253.475.106</b>
<b>Total Activos</b>	<b>\$ 512.694.940</b>	<b>\$ 111.817.399</b>	<b>\$ 400.877.541</b>

Fi

<b>Nombre del Accionista</b>	<b>Capital</b>	<b># acciones</b>	<b>%</b>
Grant Invest PTE. LTD.	\$ 2.136.857,46	106.842.873	36.85%
Innoparticipations LP	\$ 1.788.407,20	89.420.360	30.84%
Innovent Investment LP	\$ 1.427.660,62	71.383.031	24.62%
Innovent Investments S.A.	\$ 329.754,86	16.487.743	5.69%
Nunes Varella Rodriguez Daniel y Rafael	\$ 77.247,90	3.862.395	1.33%
Kingsbury Rachel Regina	\$ 38.622,84	1.931.142	0.67%
<b>Total</b>	<b>\$ 5.798.550,88</b>	<b>289.927.544</b>	<b>100.00%</b>

**1.10. Cargo o función, nombres y apellidos del representante legal, de los administradores y de los directores, si los hubiere.****Representación Legal y Directores**

- o Luis Norberto Reyes Portocarrero Director Principal
- o Pedro Pascual González Villón Director Principal
- o Ignacio Sanabria Díaz Director Principal
- o Francisco De Narváez Steuer Director Principal
- o Fernando Martin Minaudo Director Principal
- o Diego Javier Zaffore Director Principal
- o Sofia Olga Lis Director Principal
- o José Muñiz Salgado Director Suplente
- o Marcelo García Soriano Director Suplente

**Principales Administradores**

- o Francisco de Narváez Steller Presidente ejecutivo
- o Luis Reyes Gerente General
- o Pedro González Contralor
- o Marcelo García Director Administrativo - Financiero
- o Paola Meléndez Gerente Financiero
- o José Muñiz Director Comercial
- o Sandro Sgaravatti Director de Operaciones
- o Alexandra Barco Directora de Recursos Humanos
- o Ángel Zamora Director Logística y Distribución
- o Noralva Rengifo Directora de Marketing

	Notas	2017	2016
Ingreso de actividades ordinarias	23	US\$ 633,326,611	609,316,072
Costo de las ventas	24	(419,040,390)	(412,486,303)
Utilidad bruta		214,286,221	196,828,769
Otros ingresos		41,871	130,421
Gastos de administración y generales	24	(152,240,025)	(141,839,502)
Otros gastos		(164,972)	(222,657)
Utilidad en operaciones		152,363,126	141,931,738
Utilidad en operaciones		61,923,095	54,897,031
Costo financiero:			
Ingresos financieros	25	789,545	897,102
Costos financieros	25	(10,458,341)	(9,780,195)
Costo financiero, neto		(9,668,796)	(8,883,093)
Utilidad antes de impuesto a la renta		52,254,299	46,013,938
Impuesto a la renta	16	(12,548,970)	(11,245,035)
Utilidad neta		39,705,329	34,768,903
Otros resultados integrales:			
Partidas que no se reclasificarán posteriormente a resultados del período:			
Ganancias (pérdidas) actuariales por planes de beneficios definidos	17	111,442	(69,186)
Otros resultados integrales		111,442	(69,186)
Utilidad neta y otros resultados integrales		US\$ 39,816,771	34,699,717
Utilidad neta por acción ordinaria	19	US\$ 0.4944	6.5433

  
 Ing. Luis Reyes Portocarrero  
 Gerente General

  
 Ing. Juan Carlos Lora  
 Gerente Contable

ALMACENES DE PRATI S.A.						
Al Final Del Período	ANÁLISIS VERTICAL			ANÁLISIS HORIZONTAL		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
<b>PASIVOS</b>						
PRESTAMO C/P	2%	2%	2%	100%	143%	150%
PASIVO FINANCIERO L/P	23%	19%	20%	100%	94%	117%
CUENTAS POR PAGAR	11%	11%	9%	100%	112%	105%
PASIVOS CORRIENTES	36%	33%	31%	100%	102%	115%
OTROS PASIVOS CORRIENTES	11%	10%	9%	100%	103%	117%
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	5%	5%	5%	100%	125%	126%
<b>PASIVOS TOTALES</b>	52%	81%	45%	100%	176%	116%
PATRIMONIO	48%	19%	55%	100%	45%	153%
<b>PASIVO + PATRIMONIO</b>	100%	100%	100%	100%	113%	134%

**ALMACENES DE PRATI S.A.****BALANCE GENERAL**

Cantidades expresadas en dólares)

<b>Al Final Del Período</b>	<b>31-dic-10</b>	<b>31-dic-11</b>	<b>31-dic-12</b>
<b>ACTIVOS</b>			
CAJA Y EQUIVALENTES	4.211.503,00	5.130.659,00	11.928.476,00
CUENTAS POR COBRAR	65.133.905,00	74.534.872,00	84.475.188,00
INVENTARIO	15.856.874,00	13.963.286,00	10.776.749,00
ACTIVOS FIJO	37.404.909,00	43.205.323,00	61.119.003,37
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	4.083.321,00	7.980.460,00	4.936.830,42
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	10.399.945,00	9.932.417,00	10.316.055,63
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>137.090.457,00</b>	<b>154.747.017,00</b>	<b>183.552.302,42</b>
<b>PASIVOS</b>			
PRESTAMO C/P	2.477.031,00	3.542.128,00	3.705.447,00
DEUDA L/P	31.834.787,00	29.907.159,00	37.169.162,00
CUENTAS POR PAGAR	15.331.154,00	17.223.035,00	16.046.414,00
OTROS PASIVOS CORRIENTES	14.858.329,00	15.274.877,00	17.389.421,00
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	6.567.209,00	8.218.967,00	8.291.237,63
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>71.068.510,00</b>	<b>74.166.166,00</b>	<b>82.601.681,63</b>
PATRIMONIO	66.021.947,00	80.580.851,00	100.950.620,79
<b>PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>137.090.457,00</b>	<b>154.747.017,00</b>	<b>183.552.302,42</b>