



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA

Proyecto de Investigación, previo a la obtención del Título de Ingeniera Financiera

Tema:

“El uso del efectivo y la creación de valor en las pymes del sector metalmecánico
automotriz de la provincia de Tungurahua”

Autora: Paredes Andino, Caroline Valeria

Tutora: Bedoya Jara, Mayra Patricia, Dra. Mg

Ambato – Ecuador

2019

APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Dra. Mayra Patricia Bedoya Jara con cédula de identidad No. 1802659258, en mi calidad de Tutora del proyecto de investigación sobre el tema: **“EL USO DEL EFECTIVO Y LA CREACIÓN DE VALOR EN LAS PYMES DEL SECTOR METALMECÁNICO AUTOMOTRIZ DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA”** desarrollado por Caroline Valeria Paredes Andino, de la Carrera de Ingeniería Financiera, modalidad presencial, considero que dicho informe investigativo reúne los requisitos, tanto técnicos como científicos y corresponde a las normas establecidas en el Reglamento de Graduación de Pregrado, de la Universidad Técnica de Ambato y en el normativo para presentación de Trabajos de Graduación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría.

Por lo tanto, autorizo la presentación del mismo ante el organismo pertinente, para que sea sometido a evaluación por los profesores calificadores designados por el H. Consejo Directivo de la Facultad.

Ambato, Febrero 2019.

TUTORA



Dra. Mayra Patricia Bedoya Jara
C.I. 1802659258

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Yo, Caroline Valeria Paredes Andino con cédula de identidad No. 1804760427, tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el proyecto de investigación, bajo el tema: **“EL USO DEL EFECTIVO Y LA CREACIÓN DE VALOR EN LAS PYMES DEL SECTOR METALMECÁNICO AUTOMOTRIZ DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA”**, así como también los contenidos presentados, ideas, análisis, síntesis de datos, conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autora de este Proyecto de Investigación.

Ambato, Febrero 2019.

AUTORA



Caroline Valeria Paredes Andino

C.I. 1804760427

CESIÓN DE DERECHOS

Autorizo a la Universidad Técnica de Ambato, para que haga de este proyecto de investigación, un documento disponible para su lectura, consulta y procesos de investigación.

Cedo los derechos en línea patrimoniales de mi proyecto de investigación, con fines de difusión pública; además apruebo la reproducción de este proyecto de investigación, dentro de las regulaciones de la Universidad, siempre y cuando esta reproducción no suponga una ganancia económica potencial; y se realice respetando mis derechos de autora.

Ambato, Febrero 2019.

AUTORA



Caroline Valeria Paredes Andino

C.I. 1804760427

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

El Tribunal de Grado, aprueba el proyecto de investigación, sobre el tema: “**EL USO DEL EFECTIVO Y LA CREACIÓN DE VALOR EN LAS PYMES DEL SECTOR METALMECÁNICO AUTOMOTRIZ DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA**”, elaborado por Caroline Valeria Paredes Andino, estudiante de la Carrera de Ingeniería Financiera, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, Febrero 2019.



Eco. Mg. Diego Proaño

PRESIDENTE



Ing. María Cristina Manzano
MIEMBRO CALIFICADOR



Ing. María del Carmen Gómez
MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

A Dios, por la bendición de una familia y amigos.

A mis padres, Marcelo Gonzalo y Gloria Alicia, quienes inculcaron valores y sobre todo fortaleza para nunca rendirme y luchar por mis objetivos, sobre todo a mi padre que nunca quiso verme rendido, peor fracasado, que constantemente aconsejo el mejor camino para mi vida, y ahora el reflejo de un excelente trabajo de padre, amigo, y hermano; y a mis hermanos Marcelo y Alisson inspiración de sencillez y humildad.

A mis abuelitos Zoila Toledo y Ángel Andino que desde el cielo me colman de bendiciones.

A mi familia, mis tíos y mis primos, que sé que nunca me fallaran y de forma especial a mi abuelito Luis Paredes, parte fundamental de mi vida, que desde pequeño se encargó de llenarme de cariño sincero y verdadero.

A mi abuelita María Josefina Parra, que desde el cielo vigila mi caminar diario, dejando conmigo recuerdos de perseverancia, y amor de una inigualable madre. A mis amigos, aquellos buenos y verdaderos, gracias por estar siempre presentes dentro y fuera de las aulas.

Caroline Valeria Paredes Andino

AGRADECIMIENTO

En primer lugar quiero agradecer a Dios por estar presente con sus bendiciones en cada etapa de mi vida. Agradezco a mis padres por su apoyo incondicional, a Marcelo Gonzalo Paredes y Gloria Alicia Andino quienes han sido el pilar fundamental de este éxito, quienes aconsejaron y guiaron el andar de cada uno de mis pasos por el sendero de la vida; a mis hermanos Marcelo y Alisson quienes han aportado su granito de arena en la construcción de un gran sueño.

A mi familia Paredes Toledo y Andino Parra que me acompañaron en las buenas y en las malas. A mis amigos que siempre se hicieron presentes en todas y cada una de las circunstancias de la vida, amigos, y sobre todo hermanas y hermanos que nunca me dieron su espalda, que constantemente estuvieron conmigo luchando contra cada obstáculo.

Mi gratitud a la Dra. Mayra Bedoya quien dirigió este trabajo de investigación y agradecerle por su colaboración. A todos ellos un eterno agradecimiento.

Caroline Valeria Paredes Andino

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA

TEMA: “EL USO DEL EFECTIVO Y LA CREACIÓN DE VALOR EN LAS PYMES DEL SECTOR METALMECÁNICO AUTOMOTRIZ DE LA PROVINCIA DE TUNGURAHUA”

AUTORA: Caroline Valeria Paredes Andino

TUTORA: Dra. Mayra Patricia Bedoya Jara

FECHA: Febrero 2019

RESUMEN EJECUTIVO

La presente investigación tiene como finalidad demostrar la importancia de la administración del efectivo dentro de las empresas y la manera de cómo influye en la creación de valor. Para la ejecución del estudio se trabajó con las pequeñas y medianas empresas del sector metalmecánico automotriz debido a que forman parte fundamental de la economía de la provincia de Tungurahua, en las cuales a través de un análisis del flujo de efectivo y la obtención del valor económico agregado (EVA) se pretende reflejar que, contar con un adecuado manejo del efectivo en las actividades de operación, inversión y financiamiento se logra incrementar el nivel de ventas, el cual permite cubrir los costos y gastos necesarios para la producción y obtener rendimientos que superen el costo de capital y así lograr la generación de valor. A través del estudio se busca determinar qué estrategias financieras utilizan las empresas que permiten la creación de valor e identificar si obtienen ganancias que logren compensar a los propietarios o accionistas por el capital invertido para el funcionamiento de las empresas, es importante mencionar que mediante la investigación se pretende que la creación de valor sea considerada como un objetivo primordial de cada una de las empresas.

PALABRAS DESCRIPTORAS: EFECTIVO, INVERSIÓN, FINANCIAMIENTO, CREACIÓN DE VALOR, VALOR ECONÓMICO AGREGADO (EVA)

TECHNICAL UNIVERSITY OF AMBATO
FACULTY OF ACCOUNTING AND AUDIT
FINANCIAL ENGINEERING CAREER

TOPIC: "THE USE OF CASH AND THE CREATION OF VALUE IN THE PYMES OF THE AUTOMOTIVE METALLIC SECTOR OF THE PROVINCE OF TUNGURAHUA"

AUTHOR: Caroline Valeria Paredes Andino

TUTOR: Dr. Mayra Patricia Bedoya Jara

DATE: February 2019

ABSTRACT

The purpose of this research is to demonstrate the importance of cash management within companies and how it influences the creation of value. For the execution of the study, we worked with the small and medium-sized companies of the automotive metalworking sector because they are a fundamental part of the economy of the province of Tungurahua, in which through an analysis of cash flow and obtaining value economic aggregate (EVA) is intended to reflect that, having an adequate cash management in the operation, investment and financing activities, it is possible to increase the level of sales which allow covering the costs and expenses necessary for production and obtain yields that exceed the cost of capital and thus achieve the generation of value. Through the study seeks to determine financial strategies used by companies that allow the creation of value and identify if they obtain profits that compensate owners or shareholders for the capital invested for the operation of companies, it is important to mention that through research it is intended that the creation of value be considered as a primary objective of each of the companies.

KEYWORDS: EFFECTIVE, INVESTMENT, FINANCING, CREATION OF VALUE, ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)

ÍNDICE GENERAL

CONTENIDO	PÁGINA
PÁGINAS PRELIMINARES	
PORTADA.....	i
APROBACIÓN DEL TUTOR.....	ii
DECLARACIÓN DE AUTORÍA.....	iii
CESIÓN DE DERECHOS.....	iv
APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO.....	v
DEDICATORIA.....	vi
AGRADECIMIENTO.....	vii
RESUMEN EJECUTIVO.....	viii
ABSTRACT.....	ix
ÍNDICE GENERAL.....	x
ÍNDICE DE TABLAS.....	xii
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	xiii
INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO I.....	2
INTRODUCCIÓN.....	2
1.1 Justificación.....	2
1.1.1 Justificación teórica.....	2
1.1.2 Justificación metodológica.....	5
1.1.3 Justificación práctica.....	5
1.1.4 Formulación del problema.....	7
1.2 Objetivos.....	7
1.2.1 Objetivo general.....	7
1.2.2 Objetivos específicos.....	7

CAPÍTULO II	8
MARCO TEÓRICO.....	8
2.1 Revisión de la literatura	8
2.1.1 Antecedentes investigativos	8
2.1.2. Fundamentos teóricos.....	10
2.2 Hipótesis.....	25
CAPÍTULO III.....	26
METODOLOGÍA	26
3.1 Recolección de la información.....	26
3.2 Tratamiento de la información.....	30
3.3 Operacionalización de las variables	31
CAPÍTULO IV	33
RESULTADOS.....	33
4.1 Resultados y discusión	33
4.2 Verificación de la hipótesis.....	67
CAPÍTULO V.....	70
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	70
5.1 Conclusiones	70
5.2 Recomendaciones.....	71
MATERIAL DE REFERENCIA	74
Referencias Bibliográficas	74
Anexos	80

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO	PÁGINA
Tabla 1. Población de la investigación.....	27
Tabla 2. Flujo de efectivo.....	28
Tabla 3. Indicadores financieros	29
Tabla 4. Cálculo del valor económico agregado	29
Tabla 5. Matriz de operacionalización de la variable: uso del efectivo	31
Tabla 6. Matriz de operacionalización de la variable: creación de valor	32
Tabla 7. Indicadores financieros de Ciauto	37
Tabla 8. Indicadores financieros de Patricio Cepeda	41
Tabla 9. Indicadores financieros de Varma.....	44
Tabla 10. Indicadores financieros de Inarecrom	47
Tabla 11. Indicadores financieros de Picoso	50
Tabla 12. Indicadores financieros de Davmotor	53
Tabla 13. Indicadores financieros de Pareco.....	56
Tabla 14. Indicadores financieros de Cepolfi	59
Tabla 15. Indicadores financieros de Esprom	62
Tabla 16: Indicadores financieros de Ecuamatriz	65
Tabla 17. Ejecución del coeficiente de correlación de Pearson.....	68

ÍNDICE DE GRÁFICOS

CONTENIDO	PÁGINA
Gráfico 1. Evolución flujo de efectivo de Ciauto.....	35
Gráfico 2. EVA de Ciauto	36
Gráfico 3. Evolución del flujo de efectivo de Patricio Cepeda.....	39
Gráfico 4. EVA de Patricio Cepeda	40
Gráfico 5. Evolución del flujo de efectivo de Varma	42
Gráfico 6. EVA de Varma.....	43
Gráfico 7. Evolución del flujo de efectivo de Inarecrom.....	45
Gráfico 8. EVA de Inarecrom	46
Gráfico 9. Evolución del flujo de efectivo de Picoso.....	48
Gráfico 10. EVA de Picoso	49
Gráfico 11. Evolución del flujo de efectivo de Davmotor	51
Gráfico 12. EVA de Davmotor	52
Gráfico 13. Evolución del flujo de efectivo de Pareco	54
Gráfico 14. EVA de Pareco.....	55
Gráfico 15. Evolución del flujo de efectivo de Cepolfi	57
Gráfico 16. EVA de Cepolfi.....	58
Gráfico 17. Evolución del flujo de efectivo de Esprom.....	60
Gráfico 18. EVA de Esprom	61
Gráfico 19. Evolución del flujo de efectivo de Ecuamatrix	63
Gráfico 20. EVA de Ecuamatrix	64
Gráfico 21. Matriz del uso del efectivo y del EVA ingresada en el SPSS.....	68

INTRODUCCIÓN

La investigación realizada parte de la importancia que tienen las pequeñas y medianas empresas dentro de la economía del país, debido a la contribución al crecimiento, empleo e inclusión social, así como también el gran porcentaje de pymes en el Ecuador. Por ello es fundamental que dichas empresas cuenten con una situación financiera positiva a través del uso herramientas financieras que permitan lograr el crecimiento de cada una de ellas y conseguir que sigan aportando económicamente a la sociedad. Es así que, para que cuenten con una adecuada situación financiera es indispensable una administración apropiada del efectivo, ya que dentro de una empresa el efectivo representa un papel importante y vital para efectuar las operaciones con el fin de maximizar las utilidades y por ende lograr la generación de valor a través de la riqueza de los propietarios.

Esta investigación cuenta con cinco capítulos que se detallan a continuación:

Capítulo I: Trata del análisis, descripción y formulación del problema de investigación, así también se establece el tema de estudio, el cual es el uso del efectivo y la creación de valor de las pymes del sector metalmeccánico automotriz de la provincia de Tungurahua, además en este capítulo se plantea el objetivo general y los objetivos específicos del proyecto.

Capítulo II: Describe el marco teórico que está compuesto por los antecedentes investigativos, en los que se detalla las investigaciones realizadas anteriormente, la fundamentación científico-técnica en la que se establecen las categorías fundamentales de las variables y posteriormente la conceptualización de la misma. También se compone por el señalamiento de la hipótesis de estudio.

Capítulo III: Especifica la metodología de investigación a utilizar, la cual describe la población de estudio, las fuentes primarias y secundarias utilizadas, operacionalización de las variables y finalmente se detalla el procesamiento de la información.

Capítulo IV: Establece el análisis e interpretación de resultados obtenidos mediante tablas y gráficos, además se presenta la comprobación de la hipótesis.

Capítulo V: Finalmente, se establecen conclusiones y recomendaciones del trabajo de investigación.

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

1.1 Justificación

1.1.1 Justificación teórica

Las pequeñas y medianas empresas se han catalogado en el mundo como una fuente de crecimiento, empleo e inclusión social, esto se debe principalmente a su capacidad de producir ingresos dentro de sectores vulnerables. Así también permite la reducción de la concentración del poder económico y su aporte al producto nacional, por consiguiente las Pymes desempeñan un papel relevante tanto en economías desarrolladas como en países en desarrollo (Méndez, 2003). Es por ello que, alrededor del mundo se está enfatizando la inclusión financiera a través del uso de herramientas para su desarrollo y permanencia; es así que, una de las herramientas principales de la gestión financiera es el flujo de efectivo, dicho instrumento permite a la entidad económica conocer cómo se genera y utiliza el efectivo en la administración del negocio. Todas las empresas sean grandes o pequeñas necesitan efectivo para realizar sus operaciones, pagar sus obligaciones y determinar si su operación les proporciona los recursos suficientes o se requiere financiamiento, por lo que se convierte en un insumo importante para la planeación financiera. Sin embargo a pesar de su importancia, en el Ecuador existen escasos estudios que se han preocupado por analizar el uso del efectivo y su impacto en el crecimiento mediante la creación de valor de las Pymes. (Reyes, 2013)

A nivel internacional existen investigaciones sobre la importancia de la implementación de herramientas para la evaluación del uso del efectivo dentro de las pequeñas y medianas empresas. Es así que, a través de un estudio realizado en México acerca de las estrategias y decisiones financieras, se determinó que pocas empresas utilizan el efectivo para ejecutar decisiones de inversión, ya que se enfocan en mayor grado a decisiones de capital de trabajo, en donde analizan principalmente plazos y condiciones de pago, de cobro, volumen de inventario y manejo de efectivo, lo cual implica decisiones a corto plazo. Las decisiones tomadas en mayor magnitud son las de financiamiento, debido a que las empresas se ven obligadas hacer frente a

sus obligaciones especialmente de corto plazo, dichas decisiones tomadas ponen en riesgo su permanencia en el mercado. Además no evidencian una evolución en la creación de valor, es por ello, que la empresa mexicana carece de una alta competitividad, dificultando su desarrollo y expansión en todos los niveles. De manera que, para elevar la competitividad y lograr la creación de valor a través del incremento de la rentabilidad y reducción del costo del capital, es necesario que las pymes adopten una administración estratégica sobre el uso del efectivo, mediante el planteamiento de objetivos e implementación de acciones. Con la finalidad de tomar decisiones financieras que permitan desarrollar estrategias competitivas, las cuales son factores indispensables para que cualquier empresa pueda desarrollarse. (Lopez & Contreras, 2009)

Por otra parte, en un estudio realizado a las pymes del sector metalmeccánico en Venezuela se evidenció que las empresas carecen de un adecuado manejo del efectivo, en actividades de operación y financiamiento, es decir no ejecutan estrategias financieras que les permita aprovechar eficientemente el activo para obtener mayores recursos económicos y así incrementar la entrada de efectivo a la empresa, lo que significa que, no toman decisiones sobre el manejo del efectivo, lo cual limita el incremento de valor de las empresas e impide a los propietarios o accionistas obtener mayor rentabilidad. Sin embargo se identificó que las pymes del Sector se encuentran en un nivel de competitividad alto, ya que consideran que uno de los factores claves para incrementar la competitividad es el requerimiento de tecnología. Motivo por el cual realizan inversiones en maquinaria, equipos y mano de obra lo que ha permitido posicionar los productos ofertados y cubrir con prontitud la demanda del mercado. Por esta razón se señala que, en la medida en que los propietarios o gerentes de las pequeñas y medianas empresas aprovechen y establezcan estrategias para el uso del efectivo así como también para el financiamiento, se logrará la expansión, a través de la introducción a nuevos mercados y por consecuente alcanzar el nivel de competitividad deseado. (Rincón, Cherema, & Burgos, 2011)

Así mismo dentro de un estudio realizado a las pymes del sector de alimentos de Manizales - Colombia, se identificó que es indispensable para los administradores financieros realizar un diagnóstico de las fuentes y el uso del efectivo para medir el crecimiento mediante la generación de valor. Así también se evidenció que la

mayoría de las empresas miden su rentabilidad a partir de las utilidades netas que generan y no en los resultados que puedan obtener a largo plazo. Por lo que se determinó que las empresas deben manejar su efectivo a través de estrategias que permitan generar más efectivo para la empresa. De lo contrario se pueden encontrar en situación de insolvencia aun mostrando buenas utilidades. Es así que la principal causa de liquidación de la mayoría de los pequeños negocios es la mala administración del efectivo. Así pues, en dicho estudio se evidenció que ninguna de las pymes son generadoras de valor, esto se ha dado principalmente por la baja rentabilidad de la actividad principal, así como también el alto costo de capital que tienen las empresas; ya que se financian en mayor proporción con recursos externos, lo que causa que el costo de capital se incremente. (Escobar G. , 2008)

Por otro lado, a través de un estudio realizado en Cartagena se pudo identificar que uno de los objetivos primordiales de la administración del efectivo dentro las empresas es la maximización de las utilidades y del patrimonio del propietario o de los accionistas, lo cual se obtendrá mediante la creación de valor de las empresas. Por consiguiente, la administración financiera utiliza la herramienta del valor económico agregado (EVA) debido a que, además de evaluar la generación de utilidades, determina la eficiencia de los recursos, con la finalidad de incidir satisfactoriamente en los resultados alcanzados por las empresas. Además la creación de valor incluye la adecuada gestión tanto de las fuentes como del uso del efectivo ejecutado por los administradores, la cual sí, es adecuada garantizará la generación de valor y la permanencia de las empresas (Ramírez, Carbal, & Zambrano, 2012).

La generación de valor es un tema que cada vez toma mayor importancia ya que permite evaluar la situación financiera de las empresas, debido a que está vinculada directamente con la rentabilidad, es decir en la medida en que las empresas tengan la capacidad de generar una rentabilidad que pueda cubrir los costos de operación se genera valor agregado. Es así que, el Valor Económico Agregado compara la diferencia entre la rentabilidad y el costo de capital, dando como resultado la generación o destrucción de valor. A través de una investigación realizada en Caldas-Colombia al sector industrial y comercial se identificó que las empresas no han generado valor económico agregado, debido a la baja rentabilidad; es así que, se evidencia que los inversionistas han incrementado la adquisición de activos de

capital con la finalidad de obtener un crecimiento de la producción y de las utilidades. (Escobar, Arango, Molina, & Arias, 2011)

1.1.2 Justificación metodológica

Dentro de la investigación se evaluó el uso del efectivo y el proceso de creación de valor, en donde las unidades objeto de estudio serán las pequeñas y medianas empresas del sector metalmecánico automotriz de la provincia de Tungurahua. Se identificó una población de 40 Pymes, sin embargo para el estudio se trabajó con 10 empresas debido a la disponibilidad de información como es el flujo de efectivo, el balance general y el estado de resultados de los últimos cuatro años; del año 2014 al año 2017. Se trabajó con las empresas que fabrican vehículos automotores como lo es Ciauto, las que elaboran carrocerías como es el caso de Patricio Cepeda, Varma, Picoso, Davmotor y Pareco; y las que fabrican partes, piezas y accesorios para los vehículos como son: Inarecrom, Ecuamatriz, Esprom y Cepolfi. Dichas empresas son las más representativas del sector, es por ello que los resultados obtenidos en la investigación serán de mayor relevancia. Para la realización del estudio existió disponibilidad de información, ya que a través de la Superintendencia de Compañías se obtuvo los estados financieros del periodo analizado de cada una de las empresas, así también mediante la Cámara Nacional de Fabricantes de Carrocerías se obtuvo información necesaria sobre las carrocerías a ser estudiadas.

1.1.3 Justificación práctica

Mediante la ejecución de la investigación se corroboró la importancia del uso del efectivo en actividades de operación e inversión así como también las fuentes de financiamiento dentro de las empresas, especialmente de las Pymes, en donde se pretende que dicha investigación sirva como base para realizar más estudios alrededor del país. Para que de esta manera todas las pequeñas y medianas empresas cuenten con una estructura financiera adecuada y así permitir el crecimiento de las mismas y por consiguiente de la economía Ecuatoriana.

Es importante recalcar que dicho estudio es relevante debido a que las pymes objeto de estudio pertenecen al sector de mayor dinamismo en la provincia de Tungurahua, ya que la mayor parte de la producción del sector metalmecánico automotriz se lo realiza dentro de la provincia, es por ello que se consideró necesario el estudio a la población mencionada. La finalidad de la investigación es que las empresas que

pertenecen al sector identifiquen las estrategias financieras que puedan ejecutar cada una de ellas con respecto al uso del efectivo, para que de este modo puedan crecer y evitar su extinción; y así, continúen generando fuentes de empleo y seguir siendo un pilar fundamental en el crecimiento económico de la provincia de Tungurahua.

La situación actual del sector metalmecánico automotriz permitió dar mayor importancia a la investigación ya que las empresas de dicho sector están atravesando problemas financieros dado principalmente por la reducción de las ventas. Una de las principales razones por las que el sector en especial el carrocerero se ve afectado es por la importación de carrocerías, ya que hasta agosto del año 2018 ingreso al país 300 unidades de transporte desde países como China, Brasil, Colombia y Perú. Se evidenció que los transportistas optan por carrocerías del exterior por el precio y la calidad. Es así que según datos de la Cámara Nacional de Fabricantes de Carrocerías una empresa ambateña ha cerrado en el transcurso del año 2018 por esta situación, mientras que, dos más se encuentran en riesgo. Es por ello que el Ministerio de Industrias y Productividad tomará medidas para incentivar a los directivos y socios de cooperativas de transporte el consumo de carrocerías nacionales. Además se indicó que la otorgación de tasas preferenciales a compradores de carrocerías ayudaría a solucionar la situación y así opten por el producto hecho en el país (Montero & Lalama, 2018). Cabe recalcar que dicha situación también afecta a las empresas de sector metalmecánico que fabrican insumos para las carrocerías ya que las entidades a ser estudiadas son las principales proveedoras de las empresas carroceras.

Del mismo modo el panorama para las ensambladoras de vehículos es similar ya que desde que se eliminaron los cupos de importación la competencia es cada vez más alta. Esto se debe a que el sector automotor ecuatoriano vive dos facetas hoy en día. Por un lado está el incremento de las ventas de las unidades y por otro lado el decrecimiento de la industria nacional que engloba a ensambladoras y autopartistas. En la actualidad, según datos de la Cámara de la Industria Automotriz del Ecuador uno de cada cuatro vehículos vendidos es ensamblado en el Ecuador, es decir que la industria automotriz no se ha visto beneficiado del crecimiento del mercado y que los ganadores están siendo los vehículos importados. Además indica que el problema se da principalmente porque la industria nacional de alguna manera tiene problemas de

política pública y política industrial que no ha sido resuelto, lo cual pone en desventaja frente al vehículo importado. (Molina, 2018)

Al realizar dicho proyecto se contrastó los conocimientos adquiridos durante la carrera con los obtenidos en la investigación, acerca de las necesidades de las pymes con respecto a la gestión del efectivo, lo que me permitió incrementar mis capacidades competitivas.

1.1.4 Formulación del problema

¿De qué manera el uso del efectivo es aplicado al proceso de creación de valor de las pymes del sector metalmecánico automotriz de Tungurahua?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo general

- Evaluar el uso del efectivo aplicado al proceso de creación de valor de las pymes del sector metalmecánico automotriz de Tungurahua.

1.2.2 Objetivos específicos

- Diagnosticar la situación actual sobre el uso del efectivo en actividades de operación, inversión y financiamiento ejecutado por las pymes del sector metalmecánico automotriz.
- Evaluar la creación de valor de las pymes a través del método de valor económico agregado (EVA).
- Establecer la relación existente el uso del efectivo y la creación de valor de las pymes.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 Revisión de la literatura

2.1.1 Antecedentes investigativos

A raíz de la globalización de la economía el objetivo primordial de la gerencia dentro de las empresas ha cambiado, ya que en décadas anteriores la finalidad era la maximización de las utilidades y lograr que las empresas sobrevivan. Sin embargo en la actualidad el objetivo principal es aumentar el valor de las empresas para que sean más competitivas. Por lo que, en un estudio realizado en Colombia en una empresa metalmecánica se evidenció que la creación de valor depende de la toma de decisiones de los administradores con respecto al uso del efectivo, las cuales si son adecuadas, garantizan la generación de valor y la permanencia en el competitivo mundo de los negocios. Además es importante mencionar que una empresa crea valor cuando la utilidad es mayor al costo del capital invertido. (Ramírez, Carbal, & Zambrano, 2012)

Para lograr la maximización del valor de una empresa, se debe contar con eficiencia operativa y financiera a través de acciones estratégicas en inversión y financiamiento, con el objetivo de aumentar el nivel de ventas, mejorar la rentabilidad y reducir el costo del capital. Es así que, mediante una investigación realizada en Perú a una empresa textil se determinó que, para asegurar la implementación de estrategias financieras a través del uso del efectivo las empresas deben orientarse hacia una cultura de valor, por medio de la implementación de sistemas de información y control de gestión que evalúe el desempeño del efectivo destinado a inversiones así como también las fuentes de financiamiento con la finalidad de obtener una administración direccionada hacia el logro del objetivo de creación de valor. (Vilchez, 2013)

Así mismo, en un estudio ejecutado en una empresa peruana del sector manufacturero se identificó que el objetivo principal de la empresa es buscar elevar su valor mediante la maximización de las utilidades, con la finalidad de minimizar los niveles de riesgo y obtener una liquidez adecuada para afrontar los compromisos tanto a corto como largo plazo. Es por ello que las empresas ejecutan estrategias

sobre el uso del efectivo con el fin de incrementar su valor continuamente. Dicho procedimiento es evaluado mediante ratios financieros los cuales determinan si las estrategias ejecutadas están promoviendo la generación de valor de la organización. Así también el indicador de valor económico agregado al igual que los indicadores financieros permite diagnosticar las decisiones tomadas y determinar la rentabilidad a obtener por el capital invertido, el cual debe compensar el riesgo tomado por estar en un determinado negocio. (Vergíu & Bendejú, 2007)

Los principales factores que deben identificar las pequeñas y medianas empresas para lograr el crecimiento, la competitividad y propiciar la creación de valor son: el acceso a capital, la visión a largo plazo y la inversión. Por lo que, mediante un estudio realizado a las pymes del Perú, se identificó que dichos factores no son desarrollados de la manera adecuada. Dicho estudio determinó que los empresarios de las pequeñas y medianas empresas administran sin tener una misión, visión y objetivos a largo plazo, es decir no perciben estrategias ambiciosas a futuro que impulsen el crecimiento de sus negocios. (Avolio, Mesones, & Roca, 2012).

La importancia de las decisiones financieras en los negocios es evidente, ya que la implementación de estrategias de inversión y financiamiento principalmente impulsan el crecimiento mediante la generación de utilidades. Sin embargo en las pequeñas y medianas empresas dichas estrategias no se ejecutan o se desarrollan de manera inadecuada. Es así que, en diversos estudios realizados se ha identificado que las principales causas de mortandad en las pymes se deben a la ausencia de planificación financiera, poco acceso a financiamiento, baja proyección estratégica y financiera y poca inversión en activos fijos. Es importante recalcar que el tema de las estrategias financieras se ha limitado a las grandes corporaciones en donde se ha evidenciado que, las prácticas financieras que han promovido el desarrollo son: apalancamiento óptimo, utilización de técnicas de evaluación de inversiones y el uso de métodos modernos como el EVA para analizar la rentabilidad del accionista. (López A. , 2014)

Para los empresarios es indispensable comprender la relevancia de gestionar la información financiera extraída de los estados financieros, su interpretación mediante las razones financieras y la importancia de construir indicadores de eficiencia que informen sobre la productividad del efectivo. Dichas herramientas financieras también permiten determinar la rentabilidad del capital invertido por los propietarios

o accionistas, es decir si las empresas están generando valor. Es así que, para llegar a la frontera eficiente de producción es necesario la expansión de la capacidad instalada y solicitud de crédito al sector financiero. (Olmedo, 2017)

Es imperativo revisar los recursos ociosos y el impacto que tienen sobre la generación de valor. Por lo que se puede deducir que para los propietarios de las pequeñas y medianas empresas lo más importante es mejorar la riqueza, para ello se ha determinado que sí las empresas mejoran la rentabilidad sobre la inversión significa que también crecen las ganancias. El rendimiento de una empresa es necesario combinarlo con el riesgo y el tamaño para determinar el efecto que tendrá en el valor para el propietario. (Restrepo & Vanegas, 2009)

2.1.2. Fundamentos teóricos

Variable independiente: Uso del efectivo

Gestión financiera

La gestión financiera se refiere específicamente a la utilización de instrumentos que contribuyen al análisis, la evaluación y la medición de los resultados financieros y económicos, así como también a los procesos estratégicos de planeación, liderazgo y valoración de actividades. Por lo que, los administradores financieros para poder cumplir con sus objetivos ejecutan actividades de inversión, financiación, planeación, presupuestación, distribución de recursos, medición y control de áreas estratégicas. (Álvarez I. , 2010)

A través de varias investigaciones se pudo identificar que uno de los principales factores de éxito de las empresas es una efectiva gestión financiera, ya que permite buscar autosuficiencia en cuanto a recursos financieros, sin embargo dentro de las pequeñas y medianas empresas no se ha dado la relevancia que requiere por lo que solo se centran en tomar decisiones a corto plazo. Además no ejecutan políticas de inversión en especial para la reposición de activos productivos. La incorporación de una visión financiera- estratégica a la gestión de una pyme es lo que le va a permitir lograr su desarrollo, mediante el incremento de su valor con lo que va a estar en la capacidad de competir a alto nivel en un mercado globalizado.

Además cabe recalcar que la gestión financiera está ligada con la operación de lograr mantener liquidez y ganancias para las empresas, así también contribuye a planear el futuro mediante la toma de decisiones acerca del uso del efectivo. Por lo que, sí es

bien direccionada con la ayuda de personal capacitado traerá consigo resultados positivos, lo cual ayudará a las organizaciones a lograr el crecimiento, de lo contrario puede originarse consecuencias graves como la liquidación de estas empresas. Mediante un estudio realizado a las pymes de Colombia se identificó que dichas empresas presentan serias falencias en la gestión financiera ya que carecen de una estructura financiera adecuada, es por ello que no le permite generar información significativa para la toma de decisiones, lo cual puede llegar a afectar la permanencia en el tiempo del negocio. (Bonilla, Cardeño, & Cardeño, 2015)

Planificación financiera

Con el fin de llevar a cabo un buen negocio es indispensable considerar el proceso de planificación financiera, la cual es una herramienta empresarial que transforma en términos financieros los planes estratégicos y operativos de las empresas, dicho proceso suministra información lo cual permite tomar decisiones financieras estratégicas principalmente sobre inversiones y fuentes de financiamiento. Además permite tener la capacidad de estimar las condiciones futuras, cuantificar y cualificar los riesgos asociados a la ejecución del negocio, establecer escenarios y lo más importante tener fundamentos estratégicos para la creación de empresas sostenibles en el tiempo. Es conveniente mencionar que la planificación financiera ayuda a contar con empresas que maximizan su valor continuamente ya que ayuda a mejorar los resultados financieros y las decisiones que se tomen dentro de las organizaciones. (Correa, Ramírez, & Castaño, 2010). La planeación financiera en la pequeña empresa ayuda a elevar las posibilidades de crecimiento ya que se enfoca en identificar oportunidades de inversión con rendimientos positivos y estrategias de financiamiento que impulsen la creación de valor.

Las pymes no suelen realizar una planificación estratégica de los años venideros, y aquellas que sí la realizan lo hacen de manera informal, no sistemática y no profesionalizada. Un plan estratégico es un proceso mediante el cual la organización analiza sus fortalezas y debilidades y traza un plan para crecer a corto y a largo plazo. En el plan se va a analizar en qué mercados va a competir la organización y cómo va a serlo. Por ello, es necesario identificar también que capacidades va a necesitar la organización para cumplir los objetivos trazados. La planificación va a permitir a las pymes dejar de concentrarse sólo en el corto plazo para mejorar la

búsqueda de oportunidades por parte de la organización y poner énfasis en el largo plazo. En definitiva, el objetivo del plan estratégico es dotar a la organización de dirección y control adecuados a las ambiciones de crecimiento. (Navarro, 2006)

Por lo que se ha identificado que con respecto a la planificación financiera, las pymes presentan debilidades cuando se trata de desarrollar sus planes y proyecciones financieras, pues en su mayoría lo hacen a corto plazo. Existen falencias en la estructuración de procesos integrados de planeación estratégica y proyecciones financieras de mediano y largo plazo, en especial en la evaluación financiera de proyectos, la integración de los presupuestos de inversión, financiación y pago de dividendo (Madrid & García, 2012). Tal situación trae consigo consecuencias negativas que dificultan: determinar los presupuestos de inversión a varios años, la manera como se financiarán, la capacidad de cumplir con los compromisos financieros en el mismo horizonte, la necesidad de realizar ajustes estratégicos y organizacionales, la sensibilización de las proyecciones acordes con el análisis del riesgo que las enmarca.

Con respecto a la creación de valor dentro de las pymes, tampoco se tiene clara la forma de calcular el costo de capital, su uso como tasa requerida de retorno de las inversiones y si se está agregando o destruyendo valor en la empresa (Cardona, 2010). La determinación de estrategias financieras dentro de las pymes proponen la evaluación de opciones de financiamiento así como también la determinación del costo de capital para de esta manera medir el desempeño financiero de las organizaciones. Dentro de las pequeñas y medianas empresas reconocen la necesidad de la planeación financiera sin embargo en su gran mayoría proponen decisiones con planteamiento a corto plazo. (Saavedra & Camarena, 2017)

Administración del capital de trabajo

La administración del capital de trabajo es una de las actividades financieras más importantes que se ejecutan dentro de las empresas, ya que su objetivo principal es tener un dominio sobre todas las cuentas del activo corriente y de su financiamiento, es decir, busca lograr un equilibrio entre las salidas y los ingresos de efectivo, de tal manera que se pueda evitar inconvenientes con los proveedores o con los deudores. Además es importante recalcar que la administración del capital busca conseguir un equilibrio entre riesgo y rentabilidad. (García, Galarza, & Altamirano, 2017)

Una óptima administración del capital de trabajo proporciona un margen de seguridad, ya que al momento en que la empresa tiene la capacidad de autogenerar efectivo para el financiamiento de sus operaciones aporta a la generación de valor, mitigando los riesgos de caer en problemas financieros y en consecuencia, evitar la necesidad de un financiamiento externo. (Escobar, Arias, & Portilla, 2011)

La toma de decisiones financieras influye directamente en los niveles de liquidez y rentabilidad de la organización, por lo tanto la correcta gestión del capital de trabajo busca incrementar la rentabilidad al máximo y disminuir el riesgo. Sin embargo, estos factores son directamente proporcionales, lo cual significa que el aumento del uno conlleva al incremento del otro y viceversa, por lo tanto, es necesario encontrar un equilibrio entre ambos (Moreno, 2011)

Un estudio realizado a las pymes de Argentina concluyó que una administración eficiente del capital de trabajo permite mantener una estabilidad financiera y que a través de la optimización del mismo se logra el crecimiento de las organizaciones. Finalmente, la adecuada gestión del capital de trabajo es un factor determinante para lograr la competitividad en ellas. (Aguilar, Galarza, & Salazar, 2017)

Uso del Efectivo

Dentro de una empresa el efectivo representa un papel importante y vital para efectuar sus operaciones y se realicen de manera fluida y constante, para la contribución a la maximización de utilidades y por ende a la generación de valor a través de la riqueza de los propietarios. Es preciso señalar que, ante la carencia de un nivel adecuado de efectivo se procede a la búsqueda de fuentes de financiamiento. Mientras que, el mantener un nivel de efectivo elevado, es decir por encima de lo requerido para la realización de las actividades operativas se puede proceder a efectuar inversiones con el objetivo de lograr un eficiente uso de los recursos administrados. (Díaz, 2006)

Los administradores financieros de las organizaciones independientemente de ser entidades grandes o pequeñas, requieren contar con información la cual permita analizar e identificar el origen y el destino de los flujos de efectivo que se han utilizado en las transacciones económicas de las empresas. De esta manera se podrá evaluar la gestión y la capacidad de generación de liquidez y la obtención de indicadores del nivel de solvencia de la empresa. (Díaz, 2006)

Decisiones financieras

Las decisiones financieras reflejan los niveles de financiación, las inversiones y la elección de los instrumentos utilizados para su ejecución, es así que forman parte de la estrategia competitiva de las empresas, ya que se enfocan a la determinación de estructuras de capital. De tal forma que se incrementará la competitividad a través de adecuados niveles de endeudamiento, ejecución de inversiones rentables y el uso de los instrumentos efectivos en dichos procesos. Además se ha determinado que, a través de varios estudios los efectos positivos de la diversificación tanto de las fuentes de financiamientos como de las inversiones específicamente por la reducción del riesgo y la obtención de mayores niveles de rentabilidad generados. (Sanchez M. , 2012)

Para la adecuada toma de decisiones financieras es importante contar con información suficiente y el planteamiento de escenarios posibles para la elección de fuentes de financiamiento e inversiones. Puesto que en todo proceso de identificación de estrategias, hay aspectos difíciles de conocer y controlar para escoger la mejor opción, por lo que es indispensable contar con información clara, veraz y oportuna. Es importante tener presente que una decisión inadecuada puede causar problemas graves en una empresa y por el contrario las buenas decisiones tomadas puede llevar al mejor momento económico dentro de las entidades. (Suárez, Ferrer, & Suárez, 2008)

- **Actividades de Operación**

Los flujos de efectivo procedentes de las actividades de operación son indicadores fundamentales que ayudan a medir e identificar las actividades que han generado fondos líquidos suficientes para reembolsar los préstamos, mantener la capacidad de operación de la entidad, pagar dividendos y realizar nuevas inversiones sin requerir fuentes externas de financiación. La información sobre los componentes que generaron o a lo que se destinó efectivo dentro de las actividades de operación es de vital importancia para pronosticar los flujos futuros de dichas actividades. (Contabilidad, 2004)

Los flujos de efectivo originados de las actividades de operación provienen especialmente de las transacciones que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de las empresas. De modo que, proceden de las operaciones que

determinan las ganancias o las pérdidas. Entre los elementos principales a considerar dentro de dichas operaciones son los cobros por la venta de bienes, prestación de servicios y otros ingresos así como también los pagos a empleados, proveedores, seguros, impuestos y anualidades. (Vargas, 2007)

- **Actividades de Financiamiento**

La información procedente de las actividades de financiación es de gran utilidad, ya que ayuda a la predicción de las necesidades de efectivo que se requiere para cubrir los compromisos con los acreedores de las empresas. Básicamente corresponde a las obligaciones financieras y a colocación de bonos, así como también a la actividad de capitalización de la empresa ya sea a través de nuevos aportes de los propietarios o por medio de la venta de acciones. (Vargas, 2007)

El financiamiento es una de las estrategias indispensables para promover el crecimiento de las pymes, sin embargo la inexistencia de una planeación a largo plazo dentro de estas organizaciones no les permite ejecutar acciones correspondientes. Es así que, frente a algún proyecto de inversión que se les presente, con frecuencia utilizan la intuición sin un soporte financiero, ni flujo de caja proyectado, ni cuantificación de riesgo. Es decir no existe un análisis minucioso de las alternativas de financiación, por lo que acuden donde les brindan el monto requerido sin contar con evaluación de la tasa de interés y plazos los cuales incrementan el costo del capital. (Restrepo & Vanegas, 2009)

Las actividades de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas tradicionalmente se han enmarcado dentro de la hipótesis de la jerarquía financiera, la cual afirma que las empresas tienen un orden de preferencias en la decisión de las fuentes de financiamiento. En particular, se presume que los propietarios y gerentes de las pymes poseen información sobre la situación financiera y prefieren mantener esa información privada. De esta manera, la utilización de fondos propios evita proporcionar al mercado información sobre la empresa. La jerarquía financiera enuncia que las decisiones de financiamiento priorizan los fondos internos, empezando por la retención de beneficios y sus decisiones transcurren seleccionando fuentes de financiamiento que signifiquen menores costos de agencia, originados en el hecho de compartir información interna con agentes externos a la empresa. (Sánchez, 2005)

En una investigación realizada a las pymes de Celaya - México, se determinó que las decisiones financieras predominantes en las organizaciones son las de financiamiento, las cuales son enfocadas a la obtención de recursos que puede ser para inversiones o para operaciones propias de las empresas, con la finalidad de lograr el crecimiento a través de la incrementación de valor de las pymes. Es por ello que los empresarios están obligados a realizar un análisis del monto, condiciones y fuentes de financiamiento. Así también es importante mencionar que las principales fuentes de financiamiento para dichas organizaciones, es a través de familiares, amigos y cajas populares, mientras que el financiamiento en instituciones bancarias es mínimo, debido a las altas tasas de interés y demás condiciones que impiden el acceso a crédito a la mayoría de las pymes. (López A. , 2014)

- **Actividades de Inversión**

Estos flujos de efectivo representan los desembolsos para la adquisición de recursos económicos que van a producir ingresos y flujos de efectivo en el futuro. Dentro de las principales actividades que pertenecen a la inversión son: los pagos por la adquisición de propiedades, plantas, equipos y activos intangibles así como también los cobros procedentes de las ventas de activos fijos. (Vargas, 2007)

La eficiente operación de las actividades de inversión se obtiene mediante la ejecución de inversiones en activos que rindan ganancias por encima del costo del pasivo. De esta manera, el incremento de la utilidad superaría el aumento del costo de la financiación, con lo se obtendría un incremento de valor de las empresas y mayores beneficios para los propietarios.

Las decisiones de inversión se relacionan principalmente con el nivel de activos, es por ello que la decisión más importante es la determinación del tamaño de la empresa, es decir, el volumen total de los activos que poseen las empresas para la ejecución de sus actividades y así lograr la incrementación del valor. Para ello es imprescindible considerar el tipo de activos que tiene y el valor comercial que poseen, de la misma manera tener en cuenta la estructura organizacional, situación laboral y tecnológica así como también la imagen que se presente ante el público.

Las empresas ejecutan dos tipos de inversiones, las que son necesarias para la obtención de la propiedad, planta y equipo las cuales son indispensables para la ejecución de las operaciones de los negocios. Y las inversiones temporales las cuales

son realizadas con los recursos excedentes, para la generación de beneficios futuros para que posteriormente sean convertidas en efectivo para financiar nuevos proyectos. (López C. , 2013)

Para lograr la generación de valor dentro de una pequeña y mediana empresa es imprescindible invertir para lograr la expansión de las entidades, las inversiones principales que se pueden realizar son: las de inmovilidad inmaterial es decir activos intangibles como la investigación y desarrollo, propiedad intelectual, patentes y aplicaciones informáticas. Así también se puede invertir en inmovilidad material como es el caso de terrenos, edificios, construcciones y maquinaria y equipo. Otro tipo de inversiones son las financieras como los bonos, obligaciones y acciones. (Ministerio de Industria, 2008)

Flujo de efectivo

El flujo de efectivo es una herramienta que proporciona información útil que permite evaluar la capacidad de las empresas para generar efectivo. De tal manera dicha información posibilita el análisis, la planificación y la administración del efectivo en actividades de operación, inversión y financiación. Por tal razón dicho estado contribuye al proceso de toma de decisiones específicamente de las decisiones de financiamiento de los recursos o de la inversión de los excedentes de efectivo y cuál es el destino que lo asigna. De manera que, es necesario contar con información relevante y oportuna para la proyección adecuada del origen y el uso del efectivo con la finalidad de lograr una administración eficiente del efectivo. (Díaz, 2006)

La información que brinda el estado de flujo de efectivo permite reducir la incertidumbre y respalda el proceso de toma de decisiones en las empresas debido a que ayuda a conseguir los objetivos financieros es decir la generación de valor de las empresas. La aplicación de este estado se enfoca en garantizar el dinero de los propietarios o accionistas mediante la otorgación de información sobre los ingresos y egresos del dinero para contar con liquidez estable y permanente para que la empresa pueda desarrollar su gestión. (Vargas, 2007)

Es así que, la herramienta más importante que tendrían que disponer las pequeñas y medianas empresas es el flujo de efectivo, ya que a través de varios estudios se determinó que la causa de mortalidad más frecuente entre dichas empresas es la inadecuada gestión del efectivo (Touche, 2012). La importancia de la misma radica

en que, dada la escasez de fondos que se puede presentar en una entidad, si se llega a una situación en que se necesita hacer frente a unos pagos y no se posee la financiación necesaria, es más que probable que entre en procedimiento concursal y desaparezca. Es por ello que las organizaciones estables tienen varias formas de financiación para hacer frente a imprevistos, por lo que es necesario que las pequeñas y medianas empresas introduzca la máxima predictibilidad posible en el control de esos recursos económicos escasos (Navarro, 2006). De manera que el presupuesto de efectivo en las pymes funciona como una herramienta indispensable para identificar las partidas que lo conforman y administrar eficientemente el efectivo. (García, 2011)

Además es importante mencionar la deficiente gestión financiera de las pequeñas y medianas empresas, dada por la carencia de instrumentos y herramientas para la toma de decisiones y el monitoreo, hechos que afectan simultáneamente los esquemas de información y comunicación y que reducen el escenario de gestión a simples instrucciones derivadas y conocimiento del negocio por parte del propietario. (Zapata, 2004)

Estructura financiera de las pymes

El crecimiento de una pyme consume toneladas de dinero, las necesidades de financiación de una pequeña y mediana empresa se disparan cuando el ritmo de crecimiento se acelera. En estas circunstancias, el problema radica en que las empresas carecen de los recursos necesarios y por ello necesita financiación. La obtención de la financiación necesaria es una meta difícil. Un pequeño porcentaje recibe financiación de inversores formales. Las pymes suelen financiar el crecimiento principalmente mediante fuentes de financiación como: amigos, tarjetas de crédito y capital del fundador. (Navarro, 2006)

Una de las formas de acercarse a descifrar por qué las empresas utilizan cierto nivel de endeudamiento es conociendo los factores que influyen en esta decisión de financiación a corto o largo plazo. A pesar de que en el contexto internacional existen varias publicaciones acerca del particular, no existen acuerdos sobre cuáles son los factores determinantes, qué inciden en la decisión de financiación y si mantienen una relación positiva o negativa respecto a la variación del apalancamiento (Godoy, 2007). Sin embargo a través de un estudio realizado a las

pymes de Colombia se ha podido determinar que existe mayor concentración de deuda a corto plazo, especialmente con entidades financieras y proveedores. (Rivera, 1998).

La principal idea que las pequeñas y medianas empresas deben conocer con respecto al área financiera es que el crecimiento es intensivo en recursos económicos. Los recursos económicos se van a utilizar para diversas actividades relacionadas con el crecimiento: prospección de mercado, inversión en activos nuevos, financiar el circulante y contratar personal. Todo ello requiere de financiación y las Pymes deben adquirir un crédito para afrontar el crecimiento y hacer posible los nuevos proyectos. Por ello, la financiación debe estar alineada con la estrategia: es decir, el área de estrategia es el que va a marcar las necesidades de financiación. (Ruiz C. M., 2013)

Especialmente, las organizaciones de alto crecimiento poseen unas necesidades de financiación muy altas. Las necesidades se producen principalmente por invertir en las cuentas de inventario y clientes, inversión que se espera recuperar rápidamente: se hace necesario acudir a financiación externa para dotar a dichas necesidades de la financiación necesaria. Si no se obtiene financiación, el problema es grave. (Navarro, 2006)

Apalancamiento y Liquidez

La liquidez y el apalancamiento son índices que permiten identificar de mejor manera las causas de los problemas financieros, es por ello que un alto índice de apalancamiento y falta de liquidez puede provocar la quiebra de las empresas y principalmente de las pymes, las cuales operan con bajos capitales. A través de un estudio realizado en las pymes mexicanas, se demostró que la influencia de los aspectos financieros como el apalancamiento y la liquidez dentro de la administración impactarán de manera positiva a las empresas. Dicha hipótesis ha sido comprobada al conocer que las pymes tienen pérdidas de liquidez debido al excesivo endeudamiento que se da por el pago de intereses de los créditos adquiridos. (Florido, Enríquez, & González, 2009)

En la medida en que las pymes puedan controlar los elementos claves que propician la liquidez: como la rotación de inventarios y de cuentas por cobrar, así como el mantener capital de trabajo positivo y generar un margen de utilidad significativo sobre el costo, tendrán mayor posibilidad de contar con efectivo suficiente para

realizar sus operaciones, aumentando su rendimiento y por ende la posibilidad de subsistencia. (Navarrete, 2017)

Además es necesario mencionar la importancia de la cultura de pagos de los empresarios para mantener sana la economía de las empresas, estableciendo prioridades de acuerdo a su capacidad de pago, en la ejecución de estos, a empleados, proveedores fisco, etc. (Ñungo, 2017)

El ciclo de efectivo se ve directamente relacionado con el tiempo que la empresa tarda en recuperar su inversión. Si existe una adecuada aplicación de las estrategias de administración del efectivo, es muy factible que una empresa no presente problemas de liquidez y podrá determinar las necesidades de efectivo, así como el tiempo en días en el que puede operar sin quedarse sin capital. (Aguilar, Galarza, & Salazar, 2017)

Variable dependiente: Creación de valor

Administración financiera

Uno de los objetivos principales de la administración financiera es la maximización de la riqueza del propietario o de los accionistas de las empresas, por lo que a través de la administración se diseñan medidas que permitan a los directivos evaluar las decisiones en función a la contribución a la generación del valor de las organizaciones. Como medidas de gestión que guíen la toma de decisiones, se plantean medidas de resultados tradicionales como; es el beneficio contable y por otro lado las nuevas medidas de resultados, sobresale el denominado valor económico añadido EVA el cual permite resolver determinadas falencias de las medidas tradicionales. (Íñiguez & Poveda, 2001)

En el entorno económico actual, dentro de las empresas no solo se debe analizar la rentabilidad, ya que también es importante considerar el costo de oportunidad y el riesgo del capital invertido por el propietario o accionistas. Es indispensable medir el desempeño de las actividades con base en el valor económico creado por cada una de ellas para determinar el crecimiento de las organizaciones. Por ello las finanzas estratégicas proveen los instrumentos para cuantificar y cualificar el valor y orienta a la administración para buscar un equilibrio entre la inversión, rentabilidad, el riesgo, las operaciones, las estrategias, el soporte financiero y la creación de valor. Las finanzas se describen con base en decisiones de inversión y financiamiento, las

cuales permiten incrementar la productividad, mejorar la competitividad, aumentar la rentabilidad, disminuir el riesgo y crear valor en las empresas. (Álvarez I. , 2010)

Valoración de empresas

La valoración de empresas es un proceso básico para el planteamiento de estrategias organizacionales ya que permite direccionar la toma de decisiones con respecto a la adquisición, la fusión, procesos de planificación estratégica y el análisis de inversiones. Además ayuda a medir el impacto de las diferentes políticas de las empresas sobre la creación, transferencia y destrucción de valor. Para ello es importante conocer las distintas herramientas que emplea el área financiera en torno a las tres grandes decisiones: inversión, financiación y distribución de utilidades. (Jaramillo, 2010)

También es primordial señalar que el uso de la información financiera es útil en la valoración de empresas e indicar que toda empresa debería concentrar su atención en la creación de valor y establecerla como objetivo primordial de las organizaciones. El proceso de valoración de una entidad tiene como finalidad la determinación del valor de la misma y que sirva como referencia para la fijación del precio en caso de compra o de venta. Esta es la razón principal por lo que las decisiones financieras son esenciales para la creación de valor. (Jaramillo, 2010)

Gestión de Valor

La aplicación de la gestión de valor sigue ganando relevancia en el mundo empresarial debido a que su implementación involucra el funcionamiento integrado de todos los departamentos de las empresas, en especial dentro del área financiera, en donde la contribución del gerente financiero para la creación de valor involucra la toma de decisiones relacionadas tanto con la planificación de actividades como con el control de la ejecución de las mismas, en la ejecución de nuevas inversiones y la elección de las fuentes de financiamiento requeridas. Todas estas decisiones deben estar soportadas por información de calidad lo cual permita conocer la situación de la empresa y verificar si se está alcanzando la finalidad primordial de crear un mayor valor al invertirlo no solo considerando el corto plazo sino también el largo plazo. (Vera, 2000)

La dirección financiera actual está enfocada hacia el modelo de gestión de valor, la cual provee información necesaria para la toma de decisiones y la evaluación del desempeño, por ende es importante contar con información que permita evaluar si las entidades presentan tendencia hacia la creación de valor. Por lo que se debe implementar un modelo de informes de gestión que permita determinar el valor creado por las empresas y considerar los procesos principales como son: el desarrollo y la traducción de estrategias en objetivos de corto y largo plazo que se enfoquen en los principales inductores de valor, la ejecución de planes de acción y presupuestos enfocados al cumplimiento de las metas y la introducción de sistemas de medición de resultados con el fin de monitorear la generación de valor de las empresas. (Medina, 2002)

Existe una variedad de métodos que se utilizan para la valoración de empresas, lo que obliga a ser cuidadosos en la elección del método, por lo que para llegar a determinar que método es el más adecuado para la estimación de valor creado se debe considerar tres aspectos fundamentales como son: la rentabilidad, el tiempo en que ésta pueda mantenerse y el riesgo inherente a esta rentabilidad. En esta premisa, la valoración de una empresa puede acercarse financieramente de acuerdo con la corriente de efectivo que genera, por lo que se puede aplicar el método de valor económico añadido. (Medina, 2002)

Creación de valor

En las empresas el objetivo principal anteriormente era la maximización del beneficio, ahora este objetivo de beneficio ha sido sustituido por el de creación de valor, es decir no solo se considera el beneficio sino también el coste que implica generarlo. Por lo que las empresas deben generar ganancias que permitan cubrir sus costes, incluyendo el coste de financiación, es así que los propietarios o accionistas deben recibir una rentabilidad que compense el riesgo que asume al inmovilizar sus fondos en las empresas en vez de hacerlo en otra aplicación menos arriesgada. Para ello es indispensable tener inversión en activos que generen un valor adicional para las empresas. (Bonmatí, 2011).

Para los estrategas empresariales en la actualidad la generación de valor es un tema imprescindible, por lo que se ha convertido en parte fundamental de la visión y misión de toda organización empresarial. Para poder determinar si un negocio está

incrementando su valor, es necesario conocer los flujos de fondos y cuantificar el empleo de los recursos utilizados para la obtención de dichos flujos monetarios, además la medición del riesgo es indispensable al momento de la evaluación de decisiones futuras. Para que de esta manera se puede cuantificar la rentabilidad económica que se crea. (Bonilla F. , 2010)

Las empresas a través de las decisiones financieras deben promover un retorno de la inversión que remunere las expectativas de rentabilidad de los propietarios del capital, es decir, una decisión financiera está orientada a la generación de ingresos suficientes los cuales deben exceder los costos operativos y arrojar utilidades. En la actualidad la creación de valor ya no es considerada tan solo como una variable de competencia sino de supervivencia de cualquier negocio que desee permanecer en el mercado, es así que, crear valor es un desafío que enfrentan las empresas en especial las pequeñas y medianas en las cuales es más complicado conseguirlo. (Ramírez, Carbal, & Zambrano, 2012)

La medición de la creación de valor

La creación de valor exige a las directivas de las empresas la identificación de sus principales fuentes de generación de valor y una adecuada gestión de las mismas. La capacidad de las empresas para identificar y gestionar adecuadamente los generadores de valor operativos y financieros determina la obtención de fondos en el futuro. Los indicadores que tradicionalmente se emplean para medir la creación de valor son:

- **Beneficio Económico (BE)**

El beneficio económico es también conocido como residual income, es aquel beneficio contable neto después de impuestos descontado del valor contable del capital propio el cual es multiplicado por la rentabilidad exigida por los accionistas. Es importante resaltar que el beneficio económico resulta más apropiado que el beneficio contable para evaluar las estrategias financieras de los directivos o de las unidades de negocio, ya que la contable no incorpora factores externos que pueden afectar los resultados futuros, es así que los métodos de valoración que emplean información contable como insumo puede presentar falencias. (Gómez, Medidas de Creación de Valor, 2008). Por lo que al momento de la medición de generación de

valor es indispensable tomar en cuenta la rentabilidad económica esperada, el tiempo en que se puede mantener y el riesgo inherente de la rentabilidad esperada. Es así que es uno de los indicadores ajustado por el riesgo. (Gómez, 2008)

- **Cash Value Added (CVA)**

El valor de efectivo agregado corresponde a las utilidades antes de intereses más amortizaciones y depreciaciones menos la inversión equivalente o depreciación económica y menos el costo de capital empleado, dicho método no se basa en utilidades sino en el flujo de caja, por lo que a través de este método permite dar una idea de la capacidad de la empresa para generar flujos de caja de un periodo a otro, es por esta razón que los inversionistas consideran como más atractivas a las empresas que poseen mayor valor de efectivo agregado. (Herrera, 2006)

- **Flujo de caja libre descontado**

El método de flujo de caja libre descontado implica prever las ganancias y flujos de caja futuros y descontarlos del valor actual usando un tipo de descuento ajustado al riesgo. Existen varios determinantes de valor fundamentales en este método. Uno es la base de ganancias o flujos de caja que se ha usado. Otro es el tipo de crecimiento empleado para prever valores futuros. Y el último es el tipo de descuento usado para convertir el valor previsto futuro en un valor actual. (Barrionuevo, 2014)

- **Valor económico agregado (EVA)**

El EVA es uno de los métodos más empleados para medir el valor que genera una empresa en un determinado período. Tiene en cuenta que esa generación de valor debe resultar después de que se ha recuperado lo correspondiente a la inversión y a la remuneración que deben recibir los que prestan el dinero y los que aportan el capital. Es una forma de calcular el beneficio residual o rentabilidad neta, que deduce el coste de todos los recursos empleados del beneficio operativo generado por el negocio. La empresa añade valor si genera ganancias que excedan el coste económico; en caso contrario, lo destruye. (Ruiz & Jimenez, 2000)

El EVA en el Valor del Negocio

El Eva es una importante medida de gestión que es aplicado en cualquier tipo de empresa específicamente dentro de las pequeñas y medianas empresas, debido a que no cotizan en la bolsa y logran la maximización del valor mediante el incremento del flujo del efectivo en el largo plazo. Además a través de dicho método se puede medir y evaluar las inversiones a corto y largo plazo considerando el riesgo y tomar las decisiones de inversión adecuadas. (Bonilla F. , 2010)

Estrategias para aumentar el EVA

Las principales estrategias que permiten la creación de valor es la orientación de las inversiones en activos tangibles e intangibles siempre y cuando generen rentabilidad por encima del costo del pasivo, de esta manera, el incremento de la utilidad superaría el costo de la financiación, con lo que el EVA sería mayor es decir se aumentaría el valor de la empresa. Otra de las estrategias importantes a considerar es la reducción del costo promedio de capital a través del poder de la negociación al momento de acceder a fuentes de financiamiento y conseguir bajos costos de capital. Con respecto a las actividades operativas es importante optimizar la producción y producir solo lo que se necesita. La combinación de las estrategias realizadas en las actividades de operación, inversión y financiamiento permitirán el aumento del valor de las pequeñas y medianas empresas. (Bonilla F. , 2010)

2.2 Hipótesis

Hipótesis Nula

No existe relación entre el uso del efectivo en las actividades de operación, inversión y financiamiento y la creación de valor de las pequeñas y medianas empresas del sector metalmecánico automotriz de la provincia de Tungurahua.

Hipótesis Alternativa

Existe relación entre el uso del efectivo en las actividades de operación, inversión y financiamiento y la creación de valor de las pequeñas y medianas empresas del sector metalmecánico automotriz de la provincia de Tungurahua.

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1 Recolección de la información

3.1.1 Población, muestra y unidad de análisis

Para la ejecución del presente proyecto de investigación sobre evaluación del uso del efectivo aplicado al proceso de creación de valor de las pymes del sector metalmeccánico automotriz de Tungurahua, se identificó una población de 40 pequeñas y medianas empresas de este sector dentro de la provincia. Las cuales se dedican a actividades propias del sector como: fabricación de vehículos automotores, elaboración de carrocerías y fabricación de partes, piezas y accesorios de metal para vehículos.

Sin embargo serán 10 empresas del sector con las cuales se trabajó debido a la disponibilidad de información necesaria como son: el balance general, el estado de resultados y el flujo de efectivo, dichos estados financieros se encuentran actualizados solo de las 10 empresas en la Superintendencia de Compañías, lo cual permitió la realización de la investigación, es por ello que no se trabajó con todas las Pymes del Sector. Además es importante recalcar que las empresas seleccionadas son las más representativas dentro del Sector y de la Provincia lo que dio mayor relevancia al estudio.

Las Pymes del sector metalmeccánico automotriz de la provincia de Tungurahua con las que se trabajó son las que se muestran a continuación:

Tabla 1. Población de la investigación

N°	PYMES DEL SECTOR METALMÉCANICO AUTOMOTRIZ	ACTIVIDAD
1	CIAUTO	Ensambladora de vehículos
2	PATRICIO CEPEDA	Fabricación y construcción de carrocerías
3	VARMA	Fabricación y construcción de carrocerías
4	INARECROM	Fabricación de accesorios para el sector carrocerero
5	PICOSA	Fabricación y construcción de carrocerías
6	DAVMOTOR	Fabricación de carrocerías, incluidas cabinas, para vehículos automotores
7	PARECO	Fabricación y construcción de carrocerías
8	CEPOLFI	Elaboración de partes y piezas en polímeros y fibra de vidrio para el sector carrocerero
9	ESPROM	Elaboración de accesorios para la industria carrocerera: como asientos y apoya brazos
10	ECUAMATRIZ	Fabricación de piezas de automotores

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

3.1.2 Fuentes primarias y secundarias

Los datos de las pequeñas y medianas empresas del sector metalmecánico de Tungurahua fueron obtenidos a través de fuentes secundarias como la Superintendencia de Compañías y en la Cámara Nacional de Fabricantes de Carrocerías.

Mediante dichas fuentes se pudo identificar las pymes que pertenecen al sector así como también se pudo obtener información necesaria para la investigación como son los estados financieros, lo cual permitió desarrollar el estudio de manera adecuada.

3.1.3 Instrumentos y métodos para recolectar información

Instrumentos:

- **Ficha de análisis de documentos**

Los datos que se observan a continuación permitieron la evaluación del uso del efectivo aplicado por las Pymes del Sector Metalmeccánico Automotriz, con la finalidad de diagnosticar la situación actual de dichas empresas. Es decir a través del flujo de efectivo se determinó el uso del efectivo empleado en los procesos de operación, inversión y financiamiento. Así también mediante los indicadores financieros se evaluó las acciones y decisiones tomadas con respecto a la administración del efectivo.

Tabla 2. Flujo de efectivo

Cuenta	2014	2015	2016	2017
Flujo de efectivo de actividades de operación				
Clases de Cobros por actividades				
Cobros de ventas				
Otros cobros por actividades de operación				
Clases de Pagos por actividades				
Pago a proveedores				
Pago a los empleados				
Otros pagos por actividades de operación				
Intereses pagados				
Impuestos a las ganancias				
Flujo de efectivo de actividades de inversión				
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo				
Otras entradas y salidas de efectivo				
Flujo de efectivo de actividades de financiación				
Financiación por prestamos largo plazo				
Pagos de prestamos				
Dividendos pagados				
Intereses recibidos				
INCREMENTO O DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO				

Tabla 3. Indicadores financieros

INDICADORES	2014	2015	2016	2017
Liquidez				
Capital de Trabajo				
Endeudamiento				
Apalancamiento				
Rentabilidad del Activo				
Rentabilidad del Patrimonio				

Además a través del método del valor económico agregado (EVA) se evaluó la creación de valor de las pymes, lo cual permitió determinar si la utilización del efectivo identificado está contribuyendo a la creación de valor de las empresas, así como también permitió medir la calidad de las decisiones gerenciales y estrategias aplicadas sobre la gestión del efectivo.

Tabla 4. Cálculo del valor económico agregado

	2014	2015	2016	2017
Retorno de la Inversión (ROI)				
Costo promedio ponderado (CPPC)				
ROI-CPPC				
Capital Invertido				
EVA= (ROI-CPPC)* Capital Invertido				
Incremento de EVA año actual vs año anterior				

- **Guion de entrevista**

Además para la sustentación de la investigación se realizó una entrevista a los propietarios o directivos de las principales empresas del sector objeto de estudio, con el objetivo de evidenciar aspectos importantes sobre el uso del efectivo y la creación de valor, lo cual permitió fundamentar los resultados obtenidos.

3.2 Tratamiento de la información

Dentro de la investigación se realizó una evaluación de la utilización del efectivo aplicado al proceso de creación de valor de las pymes, las cuales son variables cuantitativas.

Es por ello que el tratamiento de la información que se utilizó fue de estudios correlacionales, ya que se asoció o correlacionó dos variables cuantitativas y al ser una variable dependiente y la otra independiente la técnica de análisis de datos que se efectuó fue el coeficiente de correlación de Pearson.

Coeficiente de correlación de Pearson

El coeficiente de correlación de Pearson es una medida de la correspondencia o relación lineal entre dos variables cuantitativas aleatorias. Se puede definir como un índice utilizado para medir el grado de relación que tienen dos variables, ambas cuantitativas. Teniendo dos variables, la correlación facilita que se hagan estimaciones del valor de una de ellas, con conocimiento del valor de la otra variable. Este coeficiente es una medida que indica la situación relativa de los sucesos respecto a las dos variables, es decir, representa la expresión numérica que indica el grado de correspondencia o relación que existe entre las 2 variables. Estos números varían entre límites de +1 y -1.(Laguna, 2010)

Para comprobar estadísticamente la relación entre el uso del efectivo en la creación de valor se procesó la información a través del coeficiente de correlación de Pearson, el cual fue ejecutada mediante el programa estadístico SPSS. Y mediante los resultados obtenidos se pudo determinar si existe o no relación entre las variables analizadas.

3.3 Operacionalización de las variables

Variable Independiente: El Uso del efectivo

Tabla 5. Matriz de operacionalización de la variable: Uso del efectivo

CONCEPTUALIZACIÓN	CATEGORÍAS O DIMENSIONES	INDICADORES	ÍTEMS BÁSICOS	TÉCNICAS E INSTRUMENTOS
<p>El efectivo es considerado como el dinero representado en forma de monedas y billetes el cual constituye un papel importante y vital para efectuar transacciones. Dentro de las empresas es un elemento indispensable para que puedan operar, es así que, un adecuado manejo del efectivo contribuye a la maximización de utilidades y por ende a la generación de valor a través de la riqueza de los propietarios. Se requiere contar con información que permita analizar e identificar el origen y el destino de los flujos de efectivo que se han utilizado en las transacciones económicas de las empresas.</p>	Actividades de operación	Cobros a clientes	Ventas/ Clientes	Análisis de flujo de efectivo de las empresas
		Pagos a proveedores	Compras/ Proveedores	
		Pagos a los empleados	Remuneraciones	
	Actividades de inversión	Compra de Activos Fijos	Propiedad, planta y equipo/ Activo Total	
		Inversiones temporales	Tasas y plazos	
	Actividades de financiamiento	Endeudamiento	Pasivo/Activo	
		Apalancamiento	Pasivo/ Patrimonio	

Fuente: Proyecto de Investigación

Elaborado por: Caroline Paredes

Variable Dependiente: Creación de valor

Tabla 6. Matriz de operacionalización de la variable: Creación de valor

CONCEPTUALIZACIÓN	CATEGORÍAS O DIMENSIONES	INDICADORES	ÍTEMS BÁSICOS	TÉCNICAS E INSTRUMENTOS
<p>En las empresas el objetivo principal actualmente es la creación de valor, lo cual consiste en generar ganancias que permitan cubrir sus costes, incluyendo el coste de financiación, es así que los propietarios o accionistas deben recibir una rentabilidad que compense el riesgo que asume al inmovilizar sus fondos en las empresas. Para poder determinar si un negocio está incrementando su valor económico, es necesario conocer los flujos de fondos y cuantificar el empleo de los recursos utilizados para la obtención de dichos flujos monetarios, además la medición del riesgo es indispensable al momento de la evaluación de decisiones futuras.</p>	Gestión basada en valor	Rentabilidad de la inversión	Utilidad neta/ Capital Invertido	Cálculos de los indicadores financieros y del EVA
		Capital de trabajo	Activo Corriente - Pasivo Corriente	
		Liquidez	Activo Corriente/ Pasivo Corriente	
	Valor económico agregado	EVA	Rentabilidad de la Inversión- Costo Promedio Ponderado	

Fuente: Proyecto de Investigación

Elaborado por: Caroline Paredes

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

4.1 Resultados y discusión

Debido a la importancia que tienen las pequeñas y medianas empresas del sector metalmecánico automotriz de la provincia de Tungurahua dentro de la economía nacional fue fundamental realizar el diagnóstico del uso del efectivo y su repercusión en la creación de valor, ya que permitió determinar la situación financiera que presentan las empresas. Es así que, a través de análisis del flujo de efectivo, el cual es la mejor herramienta para evaluar el manejo del efectivo en cada una de las empresas, se puede determinar de qué forma se está administrando el dinero dentro de las organizaciones.

Cabe recalcar que dicho estudio tiene como finalidad identificar de qué manera el uso del efectivo influye en la creación de valor. Para determinar la creación de valor se utilizó el método de valor económico agregado (EVA), el cual es el mejor método de desempeño financiero para calcular el verdadero beneficio económico de una empresa, ya que es un indicador que muestra el importe resultante después de cubrir los gastos y los costos incluyendo el costo de capital, dicho método permitió conocer si las empresas han generado o no valor en el período analizado.

Se realizó una evaluación del flujo de efectivo de los últimos cuatro años de las empresas objeto de estudio y posteriormente se efectuó los cálculos respectivos para obtener el valor económico agregado (EVA) de dichas empresas; con el objetivo de determinar la influencia de las actividades de operación, inversión y financiamiento en la generación de valor de las organizaciones.

Mediante el estudio financiero que se realizó a las pequeñas y medianas empresas se obtuvo resultados que permitieron determinar los factores que han sido claves para el crecimiento, así como también las causas principales que limitan el desarrollo de las organizaciones dentro del sector. Es así que, se identificó las decisiones financieras tomadas en lo que respecta al uso del efectivo en las actividades operativas, de inversión y de financiamiento. Dentro de la operatividad de las entidades se determinó el efectivo que ingresa por concepto de ventas u otra actividad; así como

también el dinero que es destinado a los pagos, con la finalidad de conocer si las empresas cuentan con los recursos suficientes para poder atender las necesidades de la operación normal de la empresa en marcha. En lo que respecta a inversión se analizó varios aspectos así como: si las empresas han recibido efectivo procedente de venta de acciones, el efectivo utilizado para la compra de acciones, importes procedentes por la venta de propiedad, planta y equipo y adquisiciones de activos fijos e intangibles. Mientras que por el lado de las actividades de financiamiento se identificó como las empresas están siendo financiadas, es decir si existe: aumentos de capital, financiación por préstamos o por emisión de títulos valores y los pagos realizados por los créditos recibidos.

Por otra parte, a través de la obtención del valor económico agregado se evidenció si las empresas en el periodo analizado han generado valor, para ello en primer lugar se diagnosticó el capital invertido, el cual son los recursos que ha destinado los accionistas o propietarios para el funcionamiento de las empresas. Luego se evaluó el costo promedio ponderado; que es el costo de las diferentes fuentes de financiamiento tanto internas como externas que se utilizaron para financiar a las empresas. Por último se determinó la rentabilidad sobre la inversión, la cual va a depender principalmente de las utilidades obtenidas por la empresa y por ende del volumen de ventas que tenga, dicha rentabilidad deberá cubrir los costos de capital, para que de esta manera se logre recompensar el riesgo que están asumiendo los propietarios al tener el dinero invertido en las entidades. Todos los aspectos anteriormente mencionados permitieron obtener el valor económico agregado.

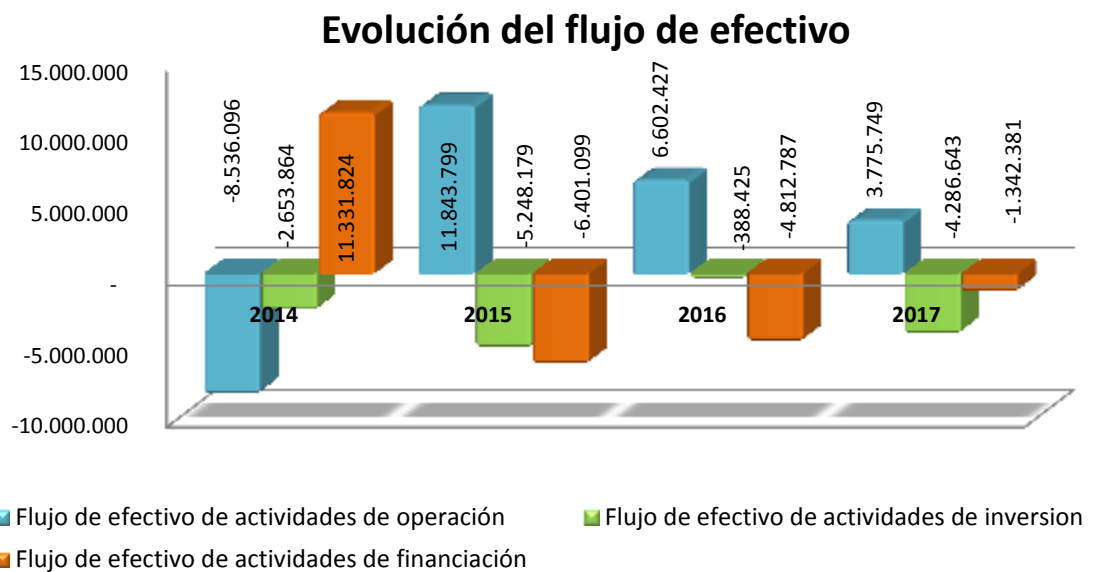
Es importante mencionar que para la ejecución de la investigación se trabajó con la información de los últimos cuatro años es decir del año 2014 al año 2017 de las principales pequeñas y medianas empresas del sector metalmecánico automotriz de la provincia de Tungurahua, sin embargo se identificó que durante el periodo analizado varias de las empresas incrementaron los activos, el nivel de ventas y el número de trabajadores, esto hizo que algunas de las entidades se convirtieran en grandes empresas.

4.1.1 Análisis del flujo del efectivo y obtención del valor económico agregado (EVA)

- **Ciudad del Auto Ciauto Cía. Ltda.**

La ciudad del auto es una empresa ambateña ensambladora de vehículos, la cual con pocos años de trayectoria ha realizado grandes aportes a la industria automotriz Ecuatoriana, uno de ellos es la instalación de la primera ensambladora de vehículos en el centro del país. Al mismo tiempo ha sido considerada como una de las empresas que ha incorporado el mayor porcentaje de componentes ecuatorianos en el mercado nacional de vehículos en el menor tiempo posible, contribuyendo de esta manera tanto a la generación de empleo como a la creación de una cadena productiva de autopartistas locales. Además gracias a las alianzas estratégicas realizadas se ha colocado a la vanguardia de la tecnológica automotriz nacional; convirtiéndose en la ensambladora más moderna del Ecuador. La empresa Ciauto en los últimos cuatro años ha presentado un crecimiento notable debido a varios factores que le han permitido considerarse una empresa líder en la provincia de Tungurahua en la fabricación de vehículos automotores. (AUTOIN, 2018)

Gráfico 1. Evolución flujo de efectivo de Ciauto



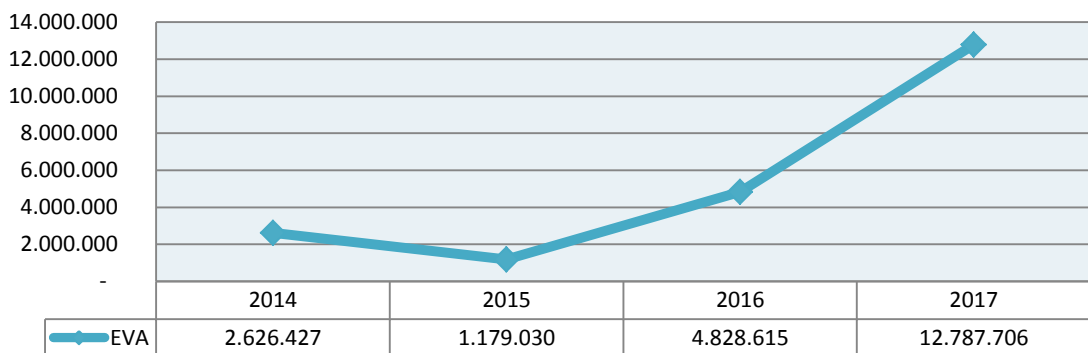
Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

El uso del efectivo dentro de la empresa se ha identificado como un factor clave que ha permitido su crecimiento. Con respecto a las actividades de operación se ha evidenciado una variación en los últimos cuatro años. Dentro del año 2014 se obtuvo un valor negativo es decir que los pagos fueron superiores a los cobros, esto se dio porque la empresa en ese año adquirió materia prima para la fabricación de vehículos que fueron vendidos el año siguiente. En los años posteriores 2015, 2016 y 2017 se registraron valores positivos, lo cual se dio principalmente por el incremento de las ventas, lo que produjo que los cobros por las ventas ejecutadas sobrepasen los pagos, así también se identificó que la mayor parte de las ventas se lo realizan en efectivo y un porcentaje mínimo a crédito. Las actividades de inversión han sido claves para el desarrollo de la organización, dentro de las principales inversiones que ha realizado la empresa está: la expansión de la planta productiva, el incremento del equipamiento; así como también la compra de nueva maquinaria, es por ello que se ha registrado un incremento del 180% del año 2014 al año 2017 de propiedad, planta y equipo. Otro de los aspectos importantes que vale la pena recalcar es la actividad de financiamiento, ya que a través de un crédito realizado en el año 2014 se pudo lograr la expansión de la planta, lo cual ha permitido incrementar la capacidad instalada y tener un crecimiento del volumen de las ventas, lo que ha generado mayores índices de rentabilidad y ha permitido pagar el crédito con el mismo dinero generado por la empresa.

Gráfico 2. EVA de Ciauto

Valor Económico Agregado (EVA)



Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

Mediante el cálculo del valor económico agregado se pudo determinar que Ciauto es una empresa que ha generado valor en los últimos cuatro años mediante el uso adecuado del efectivo en las actividades de operación a través de eficientes políticas de pagos y de cobros. Además mediante las fuentes de financiamiento se pudo obtener efectivo destinado a la inversión en la capacidad instalada. Todas las decisiones tomadas en las actividades de operación, inversión y financiamiento han permitido incrementar la rentabilidad de la empresa en índices altos, llegando a tener en el año 2017 una rentabilidad del 46% del capital invertido. Dicha rentabilidad obtenida ha permitido cubrir los costos de los recursos propios y ajenos; y beneficiar a los accionistas a través de las ganancias, lo cual se traduce a la generación de valor obtenida por la empresa. Es así que, se ha identificado un incremento del valor económico agregado del 387% del año 2014 al año 2017. Además es importante recalcar que por el crecimiento presentado por la empresa en los últimos cuatro años ha dejado de ser una Pyme, convirtiéndose en una empresa grande.

Tabla 7. Indicadores financieros de Ciauto

Indicadores	2014	2015	2016	2017
Liquidez	1,06	1,1	1,59	1,81
Capital de trabajo	1.851.591	2.520.928	8.041.036	16.833.316
Endeudamiento	86,50%	81,81%	64,93%	51,61%
Apalancamiento	640,65%	449,71%	185,17%	106,64%
Rentabilidad del activo	6,29%	1,36%	13,88%	26,03%
Rentabilidad del patrimonio	46,61%	7,47%	39,59%	53,78%
Rentabilidad de las ventas	8,96%	1,28%	11,20%	18,12%

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

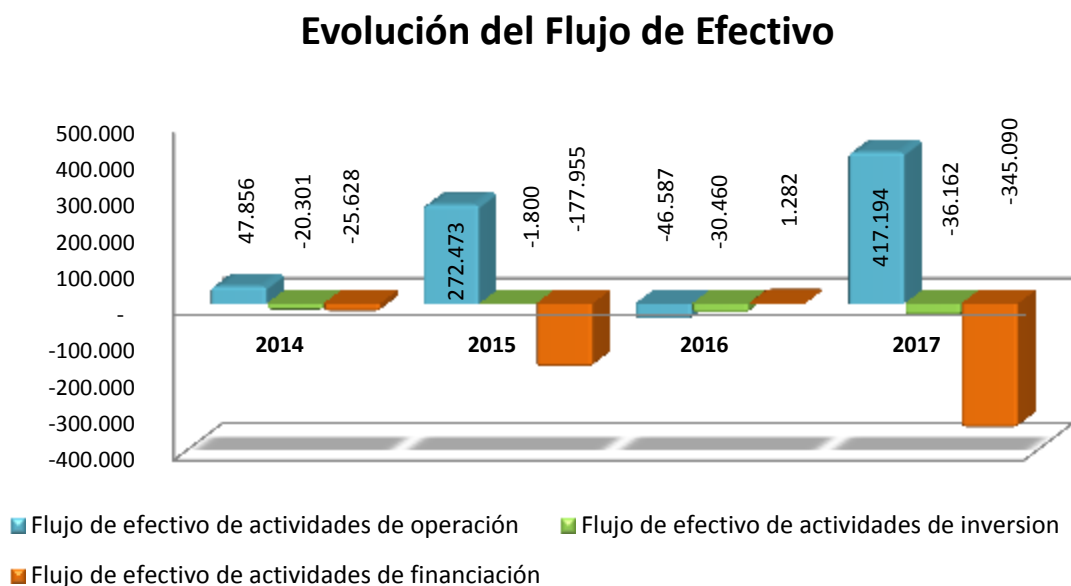
Al comparar los indicadores financieros del año 2014 al año 2017 se pudo determinar que la situación financiera que presenta Ciauto ha ido mejorando durante los últimos cuatro años. Es así que, con respecto a la liquidez se observa que la empresa cuenta con recursos suficientes para poder realizar las actividades propias de la empresa, esto se debe a que las ventas en su mayor parte son en efectivo, lo cual permite tener un capital de trabajo adecuado. Por otro lado, en lo referente a endeudamiento se

puede observar que en los años 2014 y 2015 posee un alto grado de endeudamiento, es decir que gran parte de los activos que posee la empresa están siendo financiados por los acreedores. De la misma manera sucede con el apalancamiento en donde se identifica una alta relación deuda/capital lo que indica que la empresa ha sido agresiva en la financiación de su crecimiento con deuda. Sin embargo en los años posteriores el nivel de endeudamiento se normaliza con la finalidad de evitar el riesgo de no poder cumplir con las obligaciones. Por último al analizar los índices de rentabilidad se ha evidenciado que Ciauto posee alta rentabilidad de las ventas, del activo y sobre todo del patrimonio, lo que significa que la empresa tiene una efectiva administración, al convertir las ventas en utilidades cubriendo los costos y gastos correspondientes.

- **Carrocería Patricio Cepeda**

Patricio Cepeda Cía. Ltda., es una empresa dedicada al diseño y la construcción de carrocerías para transporte de pasajeros por más de 20 años. Trabaja con cooperativas de transporte urbano, intercantonales e interprovinciales. Se ha caracterizado por la calidad de sus productos mediante la mejora continua a través de la obtención de certificaciones. La carrocería ha ido creciendo y captando mayor mercado, lo cual se ha verificado al realizar un análisis de los últimos cuatro años, dicho crecimiento se ha obtenido mediante estrategias financieras ejecutados por la empresa.

Gráfico 3. Evolución del flujo de efectivo de Patricio Cepeda

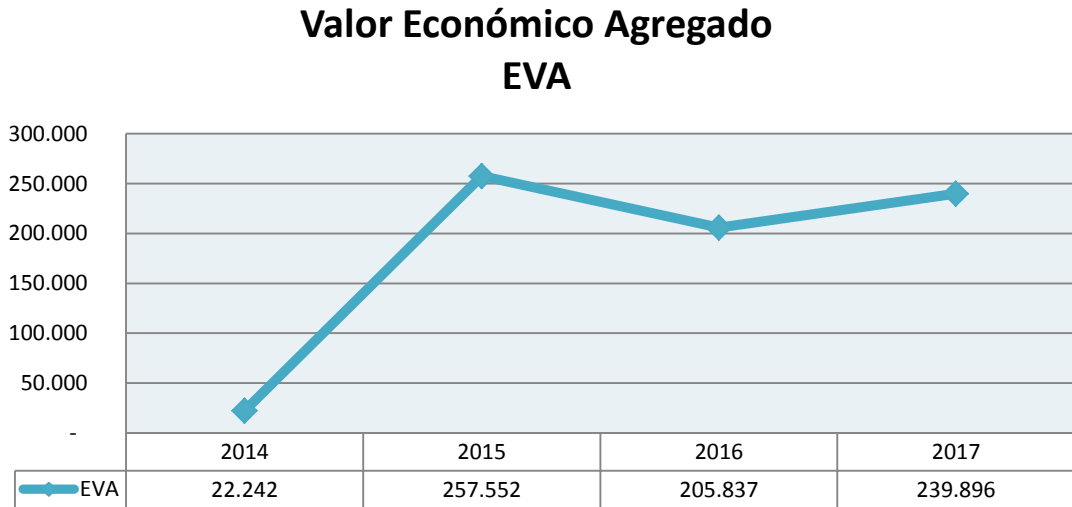


Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

El efectivo dentro de las actividades realizadas por la empresa se ha manejado de la manera adecuada ya que ha permitido el crecimiento de la organización, es así que dentro de las actividades de operación se ha identificado que en los años 2014 y 2015 los cobros por las ventas realizadas fueron superiores a los pagos, sin embargo en el año 2016 se obtiene un valor negativo lo cual se dio por el incremento de las ventas a crédito, motivo por el cual no se cobró en efectivo la totalidad de las ventas pero si se canceló en efectivo los pagos correspondientes. Por otro lado, en el año 2017 el valor en efectivo de las actividades de operación se incrementa puesto que las ventas tuvieron un incremento del 21% en relación al año anterior. Así pues, se determinó que la empresa posee un adecuado periodo de cobro y de pago ya que le permite tener un apropiado capital de trabajo así como también buenos niveles de liquidez para la realización de la producción. Con respecto a la inversión realizada por la empresa en los últimos cuatro años se ha evidenciado un crecimiento de activos fijos del 14% al medir la evolución del año 2014 al año 2017 lo cual se dio principalmente por la compra de maquinaria y equipo y el incremento de vehículos. Al analizar las actividades de financiación se ha determinado que la empresa en los años analizados no ha recurrido a fuentes de financiamiento y tan solo ha estado cancelando créditos anteriores.

Gráfico 4. EVA de Patricio Cepeda



Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

A través de la obtención del valor económico agregado se ha podido evidenciar que la carrocería Patricio Cepeda ha generado valor en los años analizados (2014-2017), lo cual se ha dado principalmente por el correcto destino del efectivo en actividades de operación e inversión. Es indispensable recalcar que dicho crecimiento ha sido provocado especialmente por el aumento considerable del volumen de las ventas ya que al analizar el valor del año 2014 al año 2017 se ha duplicado las ventas, lo cual ha generado buenas utilidades y ha permitido obtener altos niveles de rentabilidad sobre la inversión llegando a obtener en el año 2017 un porcentaje del 40% de rentabilidad. Además se ha evidenciado el incremento del capital invertido lo cual se ha dado por el aumento de cuentas por cobrar y la adquisición de activos fijos, dichos factores han sido claves para la generación de valor de la organización. Lo que significa que el capital invertido por los accionistas está generando ganancias que compensan el riesgo del dinero invertido así como también permite cubrir los costos de capital, obteniendo un valor económico agregado cada vez mayor. Cabe señalar que la carrocería hasta el año 2016 era considerada una mediana empresa sin embargo en el año 2017 debido al crecimiento de las ventas se convirtió en una empresa grande ya que sus ventas sobrepasaron los 5 millones de dólares.

Tabla 8. Indicadores financieros de Patricio Cepeda

Indicadores	2014	2015	2016	2017
Liquidez	1,40	1,41	1,44	1,46
Capital de Trabajo	416.239	499.196	740.024	648.877
Endeudamiento	97,3%	87,9%	90,8%	87,0%
Apalancamiento	3669,2%	724,3%	985,2%	670,5%
Rentabilidad del activo	2,6%	14,8%	9,1%	11,6%
Rentabilidad del patrimonio	97,0%	121,7%	98,5%	89,7%
Rentabilidad de las Ventas	1,2%	6,8%	5,3%	4,8%

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

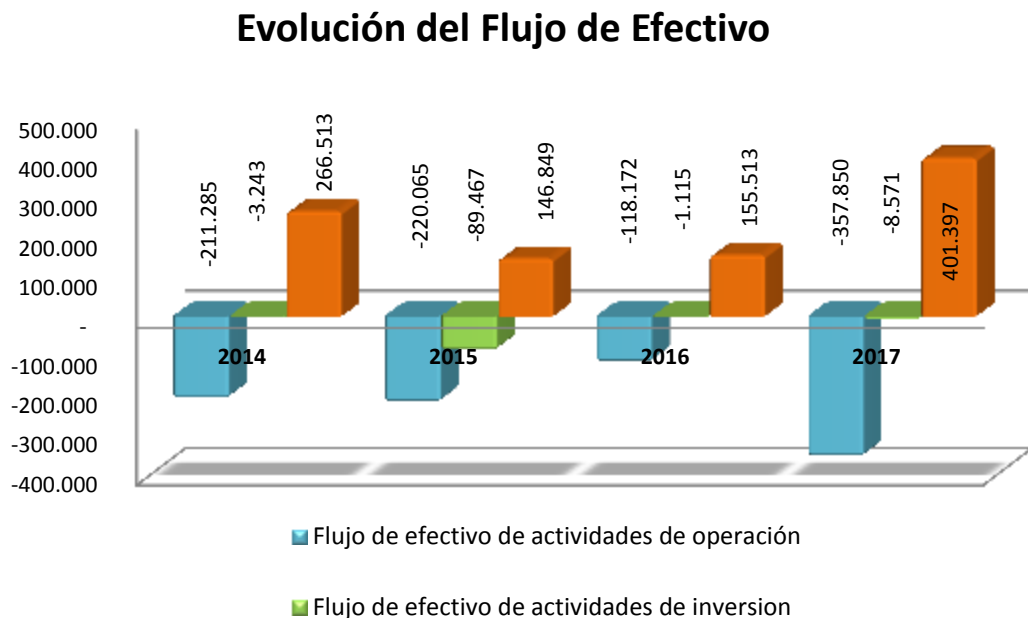
Mediante la obtención de los ratios financieros se puede observar que la carrocería presenta un adecuado nivel de liquidez, ya que cuenta con un capital de trabajo con el que puede ejecutar sus operaciones, esto se debe a los convenientes periodos tanto de cobros como de pagos que maneja la entidad. Cabe considerar que la empresa posee altos índices de endeudamiento lo que quiere decir que un porcentaje alto de activos están siendo financiados por terceros y que además existe un alto grado de compromiso de los accionistas para con los acreedores debido al bajo capital propio que poseen y al no existir la reinversión de más capital, es por ello que en los últimos años se ha procurado no recurrir a financiamiento externo. En lo que respecta a la rentabilidad se identifica apropiados indicadores dentro del periodo analizado, lo que quiere decir que la empresa genera ganancias para los accionistas lo cual permite el crecimiento de la organización, especialmente en los que respecta a la rentabilidad sobre el patrimonio se observan porcentajes altos, esto se debe al poco capital propio existente.

- **Carrocerías Varma**

Varma es una empresa ambateña que se dedica a la elaboración de carrocerías de buses de turismo, interprovinciales, urbanos así como también escolares, la cual cuenta con certificaciones de calidad para el transporte seguro de las personas. Dentro de los años analizados se pudo determinar que la empresa no ha presentado crecimiento mediante el análisis del manejo del efectivo, además al revisar

indicadores se pudo evidenciar que la empresa no se encuentra en una buena situación financiera.

Gráfico 5. Evolución del flujo de efectivo de Varma



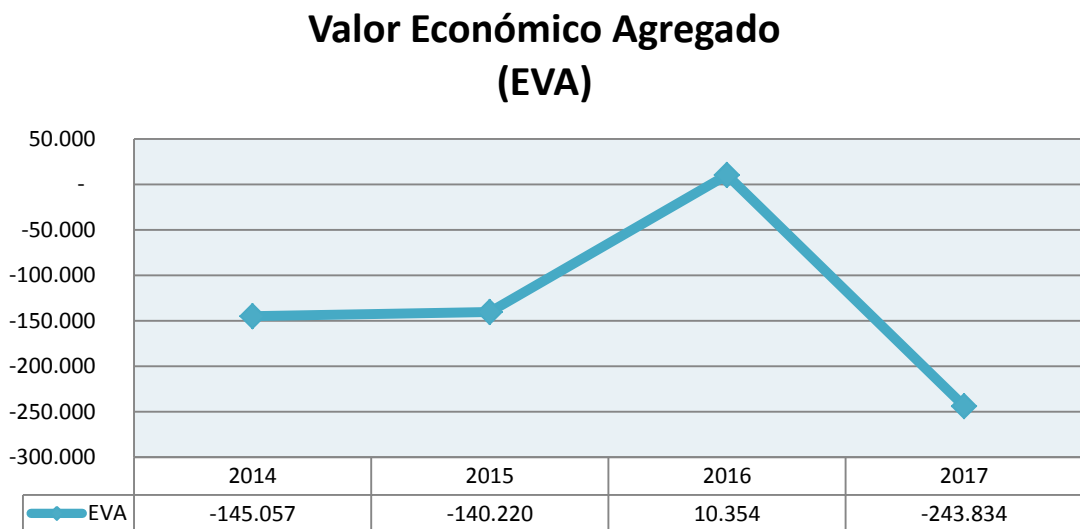
Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

Dentro de la empresa carrocería no se ha realizado un adecuado uso del efectivo es por ello que se determinó que dentro de los últimos cuatro años los flujos de efectivo con respecto a las actividades de operación han sido negativos, es decir que los pagos a proveedores y a empleados principalmente han sido superiores a los cobros a los clientes, este factor se dio especialmente por el nivel de ventas, el cual no tuvo un crecimiento representativo en los años analizados y que en los años 2014, 2015 y 2017 el valor de ventas no pudo cubrir los costos y los gastos asociados; es por ello que se obtuvieron pérdidas en esos años. Además al analizar el dinero destinado a inversión se determinó que ha sido escaso, lo que significa que la empresa no ha destinado efectivo para la compra de propiedad planta y equipo, dicha ausencia de inversión pudo haberse dado debido a que la empresa no cuenta con liquidez ni financiamiento para la ejecución de dichas inversiones. Es importante mencionar que al analizar el balance general se identificó un incremento de propiedad planta y equipo en el año 2017, lo cual se dio por la adquisición de un terreno para la

expansión de la planta de producción, dicha inversión no se ve reflejada en el flujo de efectivo, lo cual pudo deberse a que en el momento de adecuar al formato presentado por la Superintendencia de Compañías se omitió dicho valor. Con relación a las actividades de financiamiento se evidenció que se han realizado préstamos los cuales se han dirigido a cubrir las pérdidas que ha presentado la empresa en los últimos años.

Gráfico 6. EVA de Varma



Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

Al realizar el análisis del valor económico agregado de la carrocería se puede identificar que la empresa no ha tomado decisiones financieras adecuadas lo cual no le ha permitido crear valor en los cuatro últimos años, esto se ha dado principalmente por las pérdidas generadas por la empresa dicho factor se dio porque las ventas no han presentado crecimiento lo que no le ha permitido cubrir el valor de los costos y los gastos de la empresa. Además la falta de estrategias financieras con respecto a las tres actividades principales no le ha posibilitado generar utilidades en lugar de pérdidas.

Tabla 9. Indicadores financieros de Varma

Indicadores	2014	2015	2016	2017
Liquidez Corriente	1,03	0,9	0,92	0,78
Capital de trabajo	37184	-149023	-93183	-556770
Endeudamiento	115%	99%	99%	58%
Apalancamiento	-755,0%	7244,4%	15103,6%	138,6%
Rentabilidad del activo	-10,4%	-11,5%	0,2%	-1,8%
Rentabilidad del patrimonio	-67,9%	-846,6%	37,3%	-4,3%
Rentabilidad de las Ventas	-5,60%	-6,62%	0,12%	-3,01%

Fuente: Superintendencia de Compañías

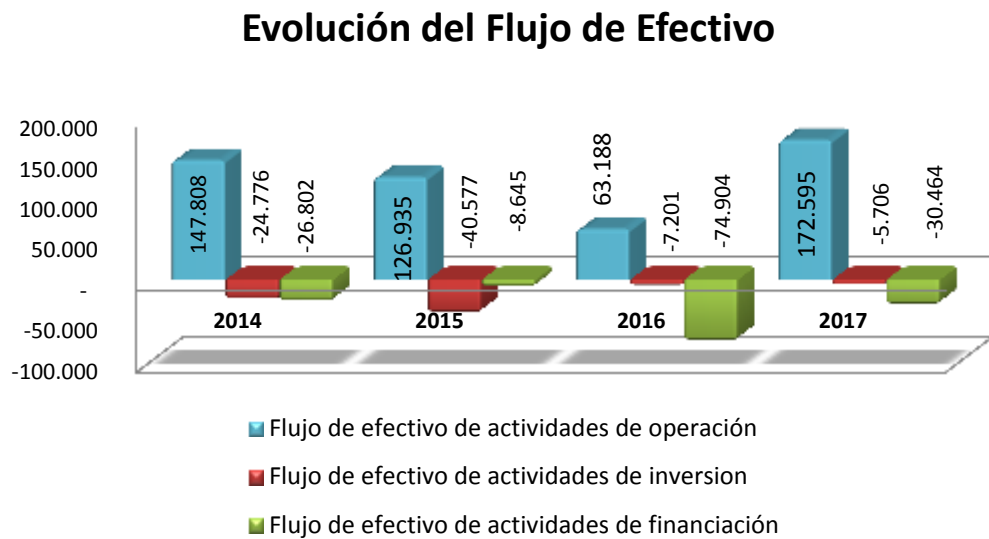
Elaborado por: Caroline Paredes

A través de los indicadores se determina la mala situación financiera que presenta la empresa, así pues se evidencia que no cuenta con liquidez para poder ejecutar las actividades propias de la empresa, es decir no tiene la capacidad para hacer frente al pago de las deudas que vencen a corto plazo. En lo que respecta a endeudamiento se identifica altos porcentajes; lo que significa que gran parte del activo está siendo financiado con recursos aportados a corto y largo plazo por los acreedores, así también sucede con el apalancamiento, en donde existe un alto grado de compromiso del patrimonio de los accionistas para con los acreedores, esto se da por el bajo capital propio que posee la empresa. Por último se determinó que la empresa no ha generado rentabilidad en el periodo analizado lo cual se debió a que con el volumen de ventas obtenidas no se pudo cubrir ni siquiera los costos ni gastos incurridos peor aún generar utilidades.

- **Inarecrom**

Inarecrom S.A. es reconocida como una empresa líder en la fabricación de accesorios para toda clase de vehículos como son los guardachoques, estribos, resonadores y demás productos relacionados con el sector carroceros, así como también el servicio de cromado de partes y piezas metálicas. La empresa ha presentado crecimiento lo cual se ha corroborado mediante la obtención de índices financieros que reflejan la buena situación que ha tenido la empresa en los últimos años, especialmente en lo que respecta a rentabilidad, dicho factor ha permitido a la entidad crear valor beneficiando principalmente a los propietarios.

Gráfico 7. Evolución del flujo de efectivo de Inarecrom



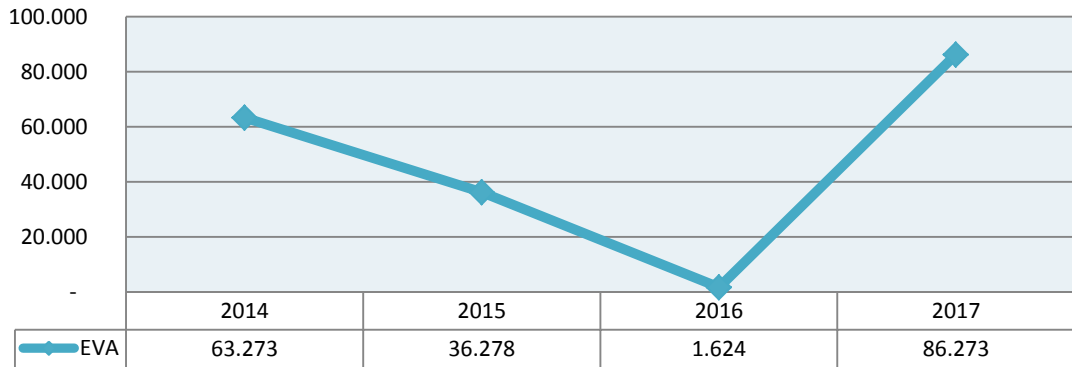
Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

A través del análisis del flujo de efectivo se pudo determinar que existe un adecuado manejo del efectivo en las actividades ejecutadas por la empresa, es así que, con relación a las actividades de operación se ha evidenciado valores positivos, lo cual significa que los cobros están siendo mayores a los pagos, en el año 2017 se refleja un valor superior debido al crecimiento del volumen de ventas con lo cual se pudo cubrir los pagos y obtener utilidades. Así pues con los datos obtenidos se presenció que las ventas se lo realizan en mayor medida al contado y de igual forma sucede con los pagos. Además se identificó que se han realizado pocas inversiones dentro de los años analizados, lo cual ha sido destinado especialmente para la compra de maquinaria. Se determinó poco acceso a fuentes de financiamiento dentro de la organización, esto se ha dado principalmente por que la empresa posee liquidez y no ha requerido asistir a fuentes externas de financiamiento. Sin embargo el excedente de liquidez no le ha permitido aprovechar el efectivo en actividades que rindan mayor rentabilidad. Dicho análisis ayudado a identificar que la empresa no realiza estrategias financieras respecto a inversión y financiamiento motivo por el cual no ha podido captar mayor cuota de mercado.

Gráfico 8. EVA de Inarecrom

Valor Económico Agregado EVA



Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

Con respecto a la generación de valor se evidenció que del año 2014 al año 2016 la empresa disminuyó su valor, lo cual se dio principalmente por la reducción del volumen de ventas y por ende de las utilidades. Sin embargo en el año 2017 se obtuvo un incremento considerable del valor de la empresa debido al alza de las ventas lo que generó un 17% de rentabilidad sobre la inversión. Es así que, uno de los principales factores que ha permitido que la empresa genere valor son los niveles de rentabilidad generados por la empresa. Cabe mencionar que para que la empresa continúe generando valor debe existir un mejor manejo del efectivo y que al poseer altos índices de liquidez es necesario tomar decisiones con respecto a inversión lo cual permita incrementar los niveles de rentabilidad con la finalidad de aumentar el valor de la empresa y obtener su crecimiento dentro del sector en la provincia de Tungurahua.

Tabla 10. Indicadores financieros de Inarecrom

Indicadores	2014	2015	2016	2017
Liquidez Corriente	4,69	6,49	6,95	6,35
Capital de Trabajo	490.857	705.444	540.736	656.409
Endeudamiento	49,90%	45,80%	44,60%	42,20%
Apalancamiento	99,60%	84,50%	80,40%	72,90%
Rentabilidad del activo	13,80%	9,50%	5,70%	14,90%
Rentabilidad del patrimonio	27,60%	17,50%	10,40%	25,70%
Rentabilidad de las Ventas	12,80%	9,60%	6,20%	16%

Fuente: Superintendencia de Compañías

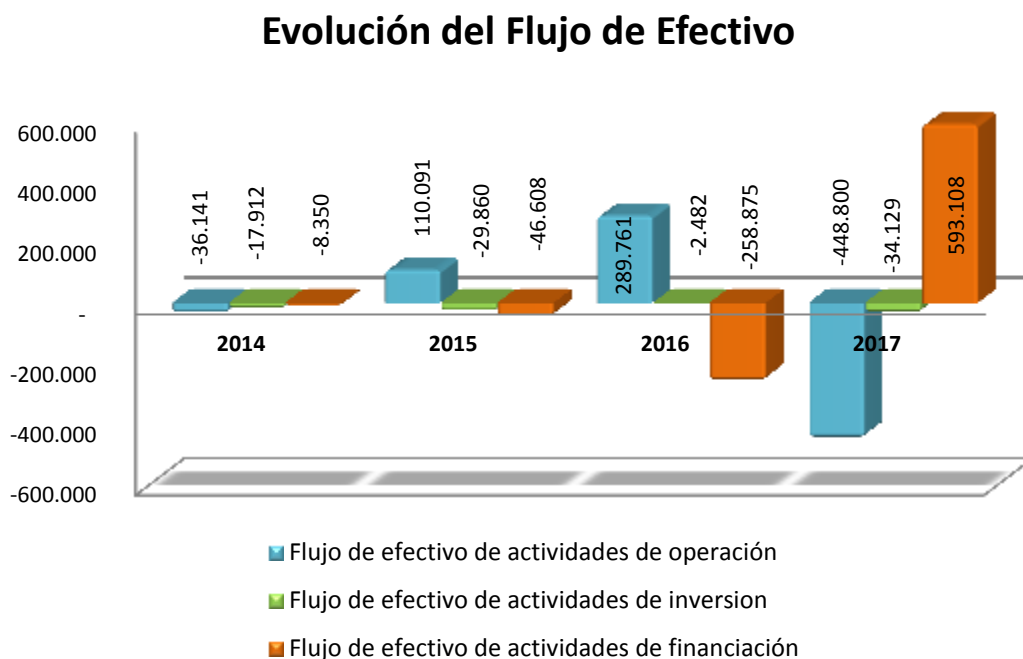
Elaborado por: Caroline Paredes

Inarecrom presenta una situación financiera adecuada, ya que mediante los ratios financieros se pudo determinar que la empresa posee alta liquidez lo que significa que cuenta con los recursos suficientes para poder cumplir con sus obligaciones, sin embargo presentar un exceso de liquidez como es el caso de Inarecrom no es considerado un aspecto positivo, ya que se podría aprovechar el excedente de liquidez en varias opciones de inversión con la finalidad de generar mayores ganancias. Al analizar los niveles de endeudamiento se estableció que existe un adecuado porcentaje de financiamiento del activo por parte de los acreedores. Con respecto al apalancamiento financiero se identificó que gran parte de su patrimonio está siendo comprometido por los acreedores. Por otra parte, de acuerdo a los indicadores de rentabilidad presentados se puede constatar que la empresa genera buenas utilidades lo cual permite beneficiar a los propietarios a través de las ganancias obtenidas.

- **Carrocería Picoso**

La empresa Picoso tiene gran trayectoria dentro de la provincia de Tungurahua en la fabricación de carrocerías metálicas, cuenta con una planta industrial que utiliza tecnología de última generación, lo cual le ha permitido lograr altos estándares de calidad. Se ha identificado que la carrocería ha logrado crecer en los últimos cuatro años, esto se ha dado por las adecuadas decisiones financieras tomadas, lo cual ha permitido aprovechar el efectivo y lograr la generación de valor de la empresa.

Gráfico 9. Evolución del flujo de efectivo de Picosá



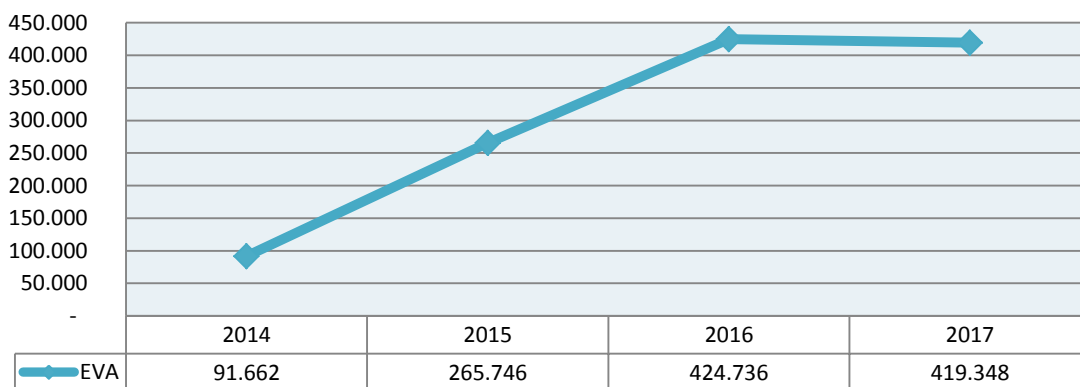
Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

Al analizar el flujo de efectivo presentado por la empresa de los últimos cuatro años se pudo identificar valores negativos con respecto a las actividades de operación esto se debe a que los pagos emitidos a los proveedores y a los trabajadores están superando los cobros, es decir que del total de las ventas generadas un porcentaje se cobra en efectivo y el otro se realiza a crédito. Por lo que se pudo identificar que el periodo de cobro es inferior al periodo de pago lo que quiere decir que la empresa está pagando a los proveedores antes de cobrar el efectivo a los clientes. Dicha situación puede crear una situación de iliquidez al no contar con el efectivo para que la empresa siga operando. La empresa refleja poca inversión en lo que se refiere a propiedad, planta y equipo ya que ha presentado un mínimo incremento de maquinaria en los años analizados, lo que significa que la empresa no se ha enfocado en tomar decisiones de inversión, lo cual se pudo haber dado por la falta de liquidez para la adquisición o en su lugar por el escaso financiación. Es por ello que en los años 2014, 2015 y 2016 no se han realizado préstamos en las instituciones financieras y tan solo se ha ido cancelando créditos pendientes, sin embargo en el año 2017 se identificó que se realizó un crédito por un valor de \$ 593.108.

Gráfico 10. EVA de Picoso

Valor Económico Agregado (EVA)



Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

Mediante la obtención de valor económico agregado es evidente que la Carrocería Picoso ha tenido un crecimiento de valor debido a la tendencia alcista que presenta en los últimos cuatro años. Dicho crecimiento se ha obtenido mediante varios factores; uno de ellos es el incremento continuo que ha tenido las ventas en los años analizados; lo que ha permitido cubrir los costos y los gastos correspondientes y generar ganancias cada vez más altas. También se determinó un aumento del capital invertido el cual fue del 627% del año 2014 al año 2017 dado principalmente por el crecimiento de las cuentas por cobrar derivado de las ventas a crédito realizadas por la empresa. Otro de los factores que ha permitido la generación de valor es la rentabilidad obtenida con respecto a la inversión, es decir que del capital invertido se ha obtenido altos índices de rentabilidad; es así que en el año 2016 se alcanzó un porcentaje del 57% de rentabilidad sobre la inversión. Así se ha verificado que la empresa está cumpliendo con el objetivo primordial, que es la maximización del valor en el tiempo y que además con las ganancias obtenidas se está cubriendo los costos de capital y compensando el riesgo del capital invertido en la organización. Es importante mencionar que de acuerdo con los niveles de activos y de ventas hasta el año 2016 Picoso era una mediana empresa, sin embargo en el año 2017 debido a que las ventas superaron los 5 millones se convirtió en un empresa grande dentro del sector.

Tabla 11. Indicadores financieros de Picoso

Indicadores	2014	2015	2016	2017
Liquidez Corriente	0,76	0,97	1,08	1,92
Capital de trabajo	-452.862	-41.566	160.005	1.400.792
Endeudamiento	86,6%	75,2%	76,1%	68,4%
Apalancamiento	646,0%	303,6%	318,3%	216,5%
Rentabilidad del activo	5,3%	14,8%	16,9%	15,6%
Rentabilidad del patrimonio	39,4%	59,9%	70,7%	49,3%
Rentabilidad de las Ventas	2,3%	6,5%	10,4%	9,8%

Fuente: Superintendencia de Compañías

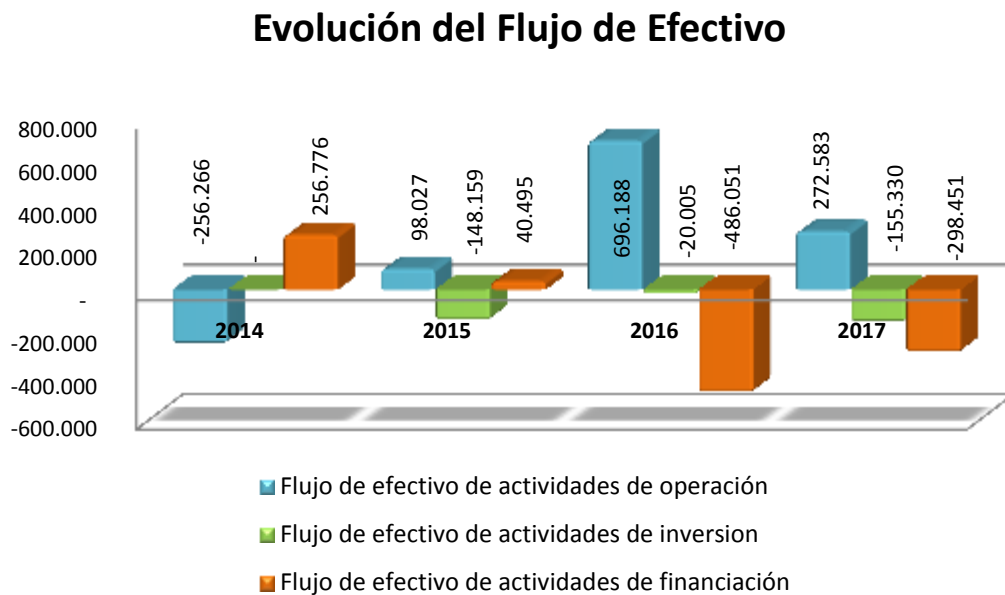
Elaborado por: Caroline Paredes

Al realizar el diagnóstico de los indicadores financieros de la carrocería Picoso, se pudo evidenciar que con respecto a la liquidez y el capital de trabajo se ha ido mejorando dentro del periodo analizado, ya que se observa que en los años 2014 y 2015 existe un capital de trabajo negativo y el índice de liquidez corriente es menor a uno lo que significa que sus obligaciones a corto plazo eran superiores a su activo corriente, sin embargo en los años posteriores la empresa ya cuenta con los recursos para pagar sus obligaciones a corto plazo, lo cual se dio principalmente por el crecimiento de las ventas. En lo que respecta a niveles de endeudamiento se identifica que los activos están siendo financiados en mayor porcentaje por los acreedores, es por ello que gran parte de su patrimonio está comprometido por terceros. De acuerdo a los ratios de rentabilidad presentados se puede determinar que en los últimos cuatro años ha existido un incremento de la rentabilidad generada.

- **Davmotor**

Davmotor es una empresa dedicada a la fabricación de carrocerías para buses urbanos, escolares y de turismo; se ha caracterizado por la mejora continua mediante la incorporación de tecnología de punta, lo cual ha permitido un aumento de la producción. La carrocería ha crecido durante los últimos años mediante el aumento de acaparamiento del mercado, es así que a través de la ejecución de un análisis de la situación financiera se identificó las principales estrategias y decisiones tomadas sobre el manejo del efectivo que se ejecutaron para el desarrollo de la organización.

Gráfico 11. Evolución del flujo de efectivo de Davmotor



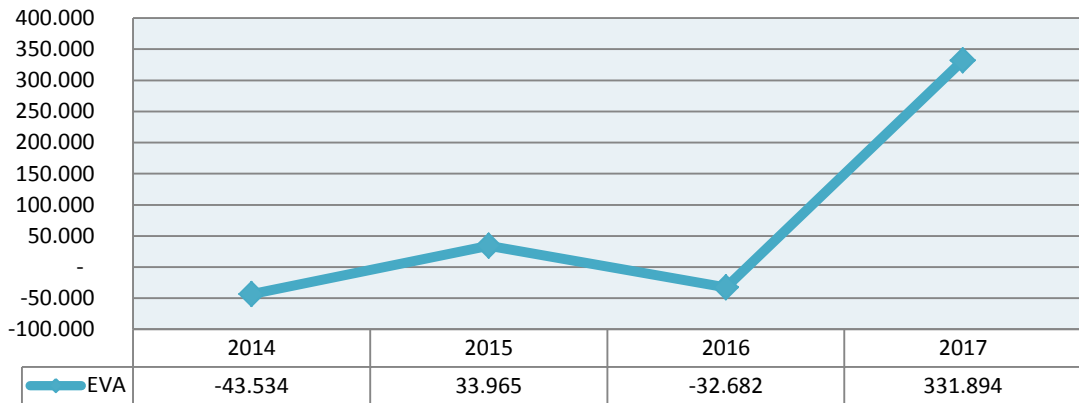
Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

En los últimos cuatro años la empresa ha tenido un crecimiento que se ha dado principalmente por la generación de utilidades mediante el aumento del nivel de ventas, sin embargo al analizar las actividades de operación en el año 2014 se evidenció un saldo negativo, lo cual no significa que la empresa perdió sino que no se cobró la totalidad de las ventas pero si se realizaron todos los pagos correspondientes. Por otro lado en los años 2015, 2016 y 2017 se determinaron valores positivos es decir, que los cobros fueron superiores a los pagos, dicha situación se dio principalmente por la tendencia alcista de las ventas, así como también del aumento del periodo de pago de las obligaciones. En cuanto a las inversiones, la empresa carrocería ha realizado adquisiciones de activos fijos en los años 2015, 2016 y 2017 dichas adquisiciones se realizaron con el efectivo proveniente de fuentes de financiamiento. Las principales adquisiciones que ha realizado la carrocería son: maquinaria, hornos de pintura modernos, compresores de tornillo y sueldas, específicamente con la finalidad de poseer tecnología de punta. Al referirse a las actividades de financiamiento se determinó que en los años 2014 y 2015 se registra ingresos de efectivo por la otorgación de préstamos, mientras que en los años posteriores se cancelaron los préstamos asumidos.

Gráfico 12. EVA de Davmotor

Valor Económico Agregado EVA



Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

La empresa carrocería en los últimos años ha presentado variaciones con respecto a la generación de valor. Es así que, la carrocería en el año 2014 tuvo un valor económico agregado negativo, debido a que la rentabilidad del capital invertido generado por la organización en ese año no cubrió el costo de capital. Sin embargo en los años 2015, 2016 y 2017 se obtuvo un incremento considerable de valor; esto se dio por el aumento del nivel de ventas y por consiguiente de las utilidades; lo cual permitió obtener una rentabilidad sobre la inversión mayor al costo de capital, es decir a través de la rentabilidad generada se compensó el riesgo asumido al mantener el capital invertido en la empresa. Dichas generación de valor presentada en el año 2017 se ha dado por el adecuado manejo del efectivo en las actividades de operación, inversión y financiamiento. Es importante mencionar que Davmotor hasta el año 2014 era identificada como una mediana empresa, sin embargo para el año siguiente es decir 2015 la empresa se convirtió en una empresa grande por el incremento del valor de activos y del nivel de ventas.

Tabla 12. Indicadores financieros de Davmotor

Indicadores	2014	2015	2016	2017
Liquidez Corriente	1,86	1,37	2,23	1,17
Capital de Trabajo	2.530.763	2.622.920	5.595.332	2.198.574
Endeudamiento	52,2%	69,4%	74,3%	81,5%
Apalancamiento	109,3%	226,6%	289,8%	440,1%
Rentabilidad del activo	1,8%	2,4%	2,7%	2,3%
Rentabilidad del patrimonio	3,9%	7,7%	10,5%	12,4%
Rentabilidad de las Ventas	2,7%	3,6%	6,1%	5,0%

Fuente: Superintendencia de Compañías

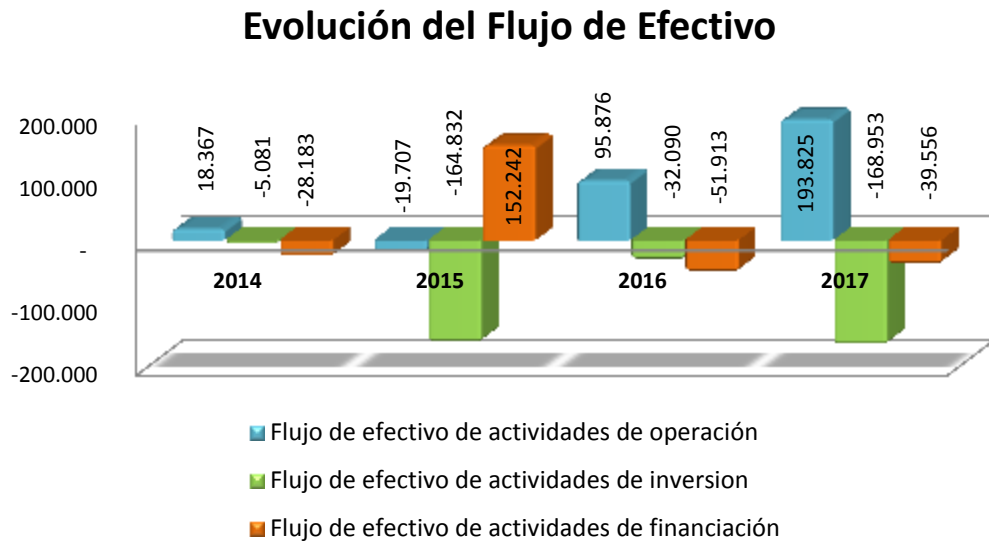
Elaborado por: Caroline Paredes

Mediante el análisis de los principales indicadores financieros se determinó que Davmotor tiene niveles de liquidez apropiados ya que cuenta con un capital de trabajo que le permite ejecutar la producción, así como también hacer frente a las obligaciones adquiridas a corto plazo. En lo que se refiere a endeudamiento se ha constatado que en los últimos cuatro años se ha ido incrementando el financiamiento, especialmente el otorgado por los proveedores debido al incremento de la compra de materia prima, lo cual ha provocado un alto porcentaje de apalancamiento financiero. Además se ha identificado que los niveles de rentabilidad han ido incrementando dentro del periodo analizado dado principalmente por el crecimiento del volumen de las ventas, lo cual permite obtener mayores rendimientos.

- **Pareco**

Pareco es una empresa ambateña con varios años de trayectoria en el sector, dedicada a la construcción de carrocerías para buses urbanos, de turismo, escolares, interparroquiales e interprovinciales de la más alta calidad. Se ha distinguido por ser una organización innovadora y de mejora continua. A través del diagnóstico realizado sobre situación financiera actual se determinó de qué manera la empresa administra el efectivo para lograr su desarrollo.

Gráfico 13. Evolución del flujo de efectivo de Pareco

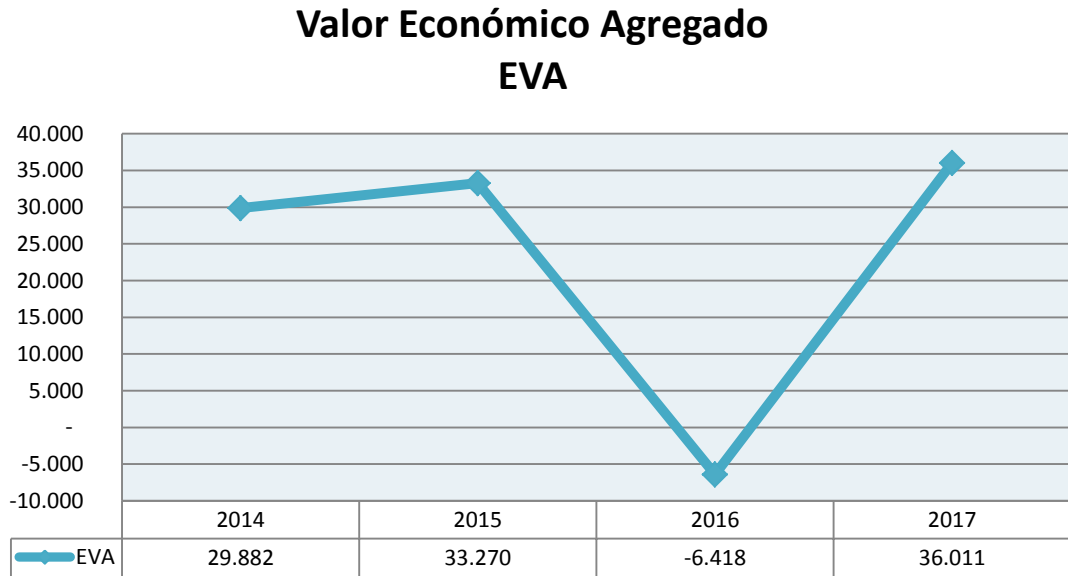


Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

Dentro de la carrocería Pareco con respecto a las actividades de operación se reflejó que los cobros están siendo superiores a los pagos, esto se debe a que las ventas solo se lo realizan al contado, es por ello que se cuenta con efectivo para poder realizar los pagos de las obligaciones efectuadas. De acuerdo a las inversiones realizadas por la empresa se ha identificado que en el periodo analizado se ha destinado gran parte del efectivo en la adquisición de propiedad, planta y equipo; es así que en el año 2014 se tiene en activos fijos un valor de \$ 56.880 mientras que para el año 2017 el valor ascendió a \$376.622, dicho aumento se dio principalmente por la compra de maquinaria; con el objetivo de incrementar la capacidad de producción y contar con tecnología moderna para la fabricación de las carrocerías. De acuerdo con los valores presentados en las actividades de financiación se evidenció que en el año 2015 se registró un ingreso de efectivo obtenido mediante fuentes de financiamiento. Por otro lado en los años 2016, 2017 se registra salidas de efectivo en las actividades de financiamiento lo cual significa el pago del préstamo adquirido anteriormente.

Gráfico 14. EVA de Pareco



Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

Al obtener el valor económico agregado de la carrocería Pareco de los últimos cuatro años se ha podido notar que la empresa ha generado valor en el año 2014 y en el año 2015, debido a que se obtuvo un alto volumen de ventas lo que permitió generar niveles de rentabilidad altos, específicamente la rentabilidad generada sobre la inversión, la cual es mayor a los años posteriores. Por otro lado al analizar el año 2016 se puede observar que la empresa presenta un valor económico agregado negativo, esto se ha dado especialmente porque la rentabilidad de la inversión generada por la empresa disminuyó a causa del decrecimiento del nivel de ventas y de las utilidades. Sin embargo en el año 2017 la situación mejora ya que muestra un incremento de valor respecto al año 2016, lo que demuestra que, el incremento del capital invertido a través de la adquisición de más activos fijos generará resultados favorables en el futuro.

Tabla 13. Indicadores financieros de Pareco

Indicadores	2014	2015	2016	2017
Liquidez Corriente	0,8	0,56	1,04	1,15
Capital de Trabajo	-83.365	-170.589	11.351	55.694
Endeudamiento	42,0%	40,0%	43,0%	43,40%
Apalancamiento	72,3%	66,6%	75,5%	76,70%
Rentabilidad del activo	2,8%	2,5%	-0,6%	5,0%
Rentabilidad del patrimonio	4,9%	4,1%	-1,1%	8,8%
Rentabilidad de las Ventas	5,2%	3,4%	-1,1%	8,4%

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

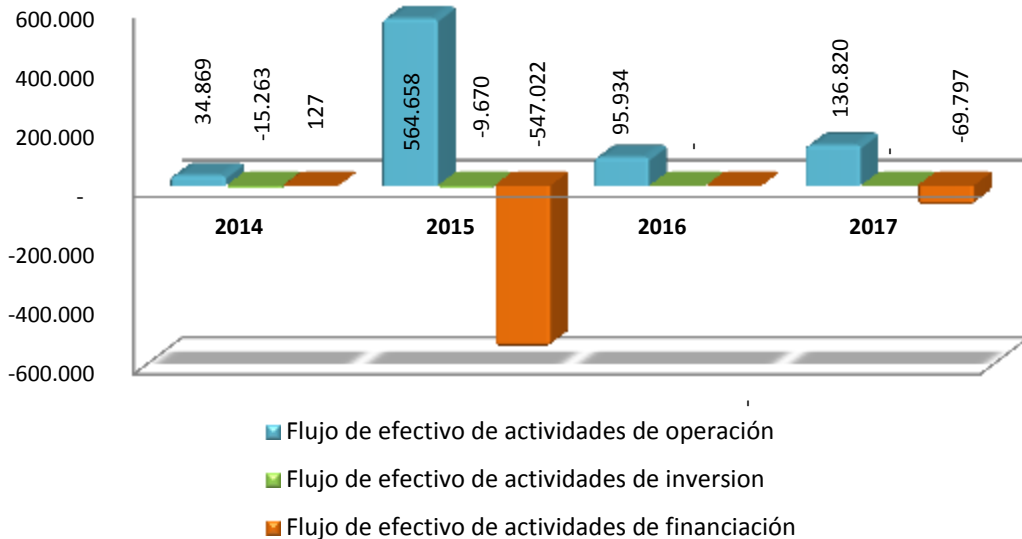
Al realizar un análisis financiero por medio de los indicadores, se presenció que la carrocería Pareco presentó problemas de liquidez principalmente en los años 2014 y 2015, ya que las obligaciones especialmente con los proveedores son superiores a los activos corrientes que posee la empresa, lo cual provoca que el capital de trabajo sea negativo. Es importante tener en cuenta que la falta de capital de trabajo impide adquirir lo que necesita la empresa para expandirse, es por ello que la empresa debe ejecutar estrategias que le permitan mejorar la situación. Por otro lado se ha constatado que la empresa posee adecuados porcentajes de endeudamiento y apalancamiento, ya que tiene un nivel apropiado tanto de activos como de patrimonio comprometido con los acreedores. Por último en lo que se refiere a rentabilidad, se identificó que a través de las ventas obtenidas se logra generar ganancias que permite beneficiar a los propietarios, sin embargo en el año 2016 este no fue el caso ya que no se pudo cubrir los costos y gastos motivo por el cual se obtuvo pérdidas en ese año.

- **Cepolfi**

Cepolfi es una empresa de la provincia de Tungurahua líder en la elaboración de partes y piezas en polímeros y fibra de vidrio para el sector carroceros; son fabricantes originales de asientos y espaldares de poliuretano. A través del análisis realizado a la entidad sobre la situación financiera se identificó las decisiones tomadas por la empresa para la ejecución de sus actividades, así como también el valor económico agregado de la organización en el periodo analizado.

Gráfico 15. Evolución del flujo de efectivo de Cepolfi

Evolución del Flujo de Efectivo



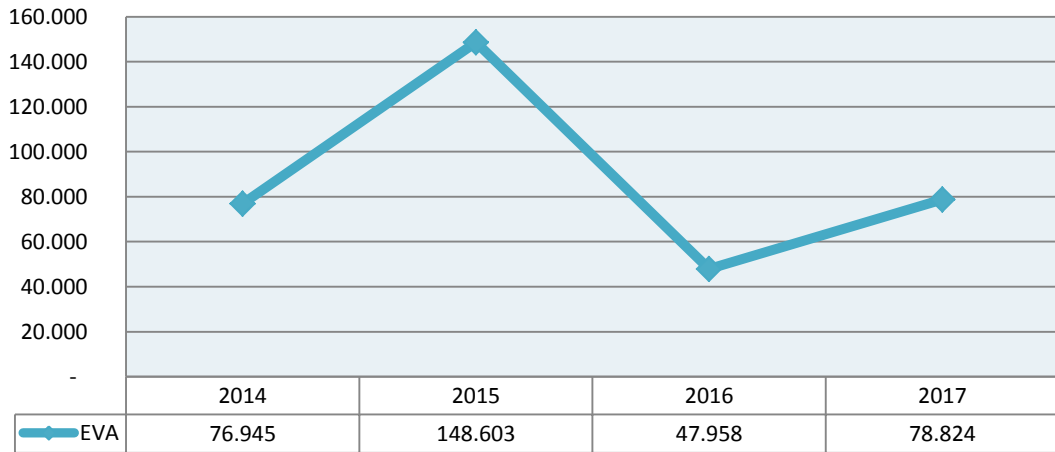
Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

Al analizar el uso del efectivo dentro de las actividades de operación se ha podido identificar saldos positivos en los últimos cuatro años, lo que significa que los cobros por concepto de ventas han sido superiores a los pagos a los proveedores y trabajadores. Sin embargo en el año 2015 se puede observar un valor superior, lo cual se produjo principalmente por el incremento del volumen de ventas en ese año; mientras que en años posteriores el volumen de ventas disminuye. Dentro del periodo analizado se ha evidenciado escasa inversión; es decir que no se ha realizado la adquisición de activos fijos, por lo que la cuenta de propiedad planta y equipo se ha mantenido estable en los últimos cuatro años. De igual manera del año 2014 al año 2017 no ha existido financiamiento, lo que se ha evidenciado únicamente es el pago de un crédito en el año 2015; es por ello que la organización presenta bajos ratios de endeudamiento. Así pues se ha determinado que la empresa no ha realizado estrategias financieras con relación a inversión y financiamiento.

Gráfico 16. EVA de Cepolfi

**Valor Económico Agregado
EVA**



Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

La empresa Cepolfi en los últimos cuatro años ha tenido una variación de valor, del año 2014 al año 2015 presenta una tendencia alcista, lo cual se dio principalmente por el incremento del volumen de ventas; así también se obtuvo una alta rentabilidad sobre la inversión en el año 2014 y 2015 del 15% y 34% respectivamente. Mientras que en el año 2016 y 2017 el volumen de ventas se reduce y por ende la rentabilidad sobre la inversión es más baja, es por esa razón que el valor de la empresa disminuye. Con los resultados obtenidos se puede determinar que la empresa no está cumpliendo con la meta principal de la organización que es la maximización de valor, debido a la inexistencia de estrategias financieras con respecto al manejo del efectivo en las actividades de operación, inversión y financiamiento, lo cual está limitando la creación de valor. Además se ha identificado que la empresa tiene los medios y los recursos para la ejecución de estrategias que le permitan lograr su crecimiento y beneficiar a los propietarios de la entidad.

Tabla 14. Indicadores financieros de Cepolfi

Indicadores	2014	2015	2016	2017
Liquidez Corriente	1,58	0,94	2,655	6,37
Capital de Trabajo	233.240	-31.800	276.336	298.431
Endeudamiento	33,4%	51,1%	18,4%	9,8%
Apalancamiento	50,1%	104,4%	22,6%	10,9%
Rentabilidad del activo	10,3%	17,0%	10,0%	14,5%
Rentabilidad del patrimonio	15,5%	34,8%	12,2%	16,1%
Rentabilidad de las Ventas	10,6%	14,1%	9,6%	10,0%

Fuente: Superintendencia de Compañías

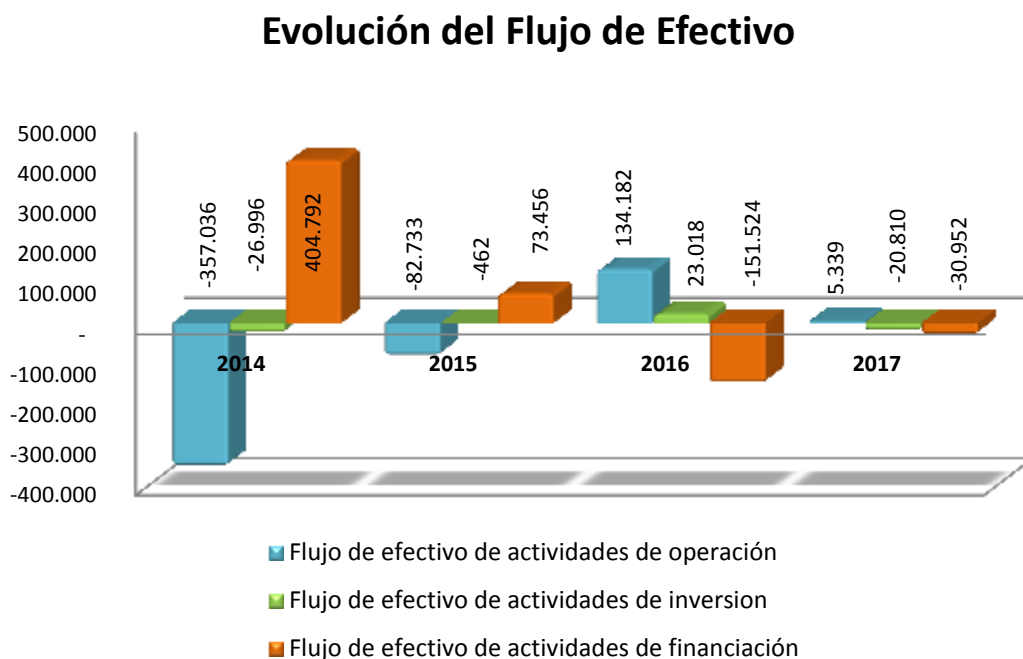
Elaborado por: Caroline Paredes

A través de la obtención de los principales índices financieros se ha podido evaluar la salud financiera de la empresa, en donde se determinó que Cepolfi ha ido mejorando su nivel de liquidez con el fin de evitar problemas; ya que en el año 2015 no contaba con los recursos suficientes para cancelar las obligaciones de corto plazo; es por ello que en los años posteriores se toma decisiones que le permitieron mejorar el problema de liquidez. Con referencia al financiamiento se ha identificado que posee bajos ratios de endeudamiento y apalancamiento lo que significa que la empresa no ha recurrido a fuente de financiamiento en el periodo analizado. Por otra parte al analizar la rentabilidad obtenida se identifica que la empresa genera ganancias, las cuales producen un retorno de los valores invertidos en la empresa.

- **Esprom**

Esprom es una empresa Tungurahuense que provee una amplia gama de accesorios para la industria de carrocerías como son los asientos, apoya brazos, manillas y demás artículos adicionales necesarios para el interior y exterior de los buses. Esprom es la principal proveedora de insumos a las carrocerías de la provincia. Cabe destacar que la empresa ha venido presentando un crecimiento en los últimos años, debido a varios factores; principalmente por el incremento de la cuota de mercado.

Gráfico 17. Evolución del flujo de efectivo de Esprom



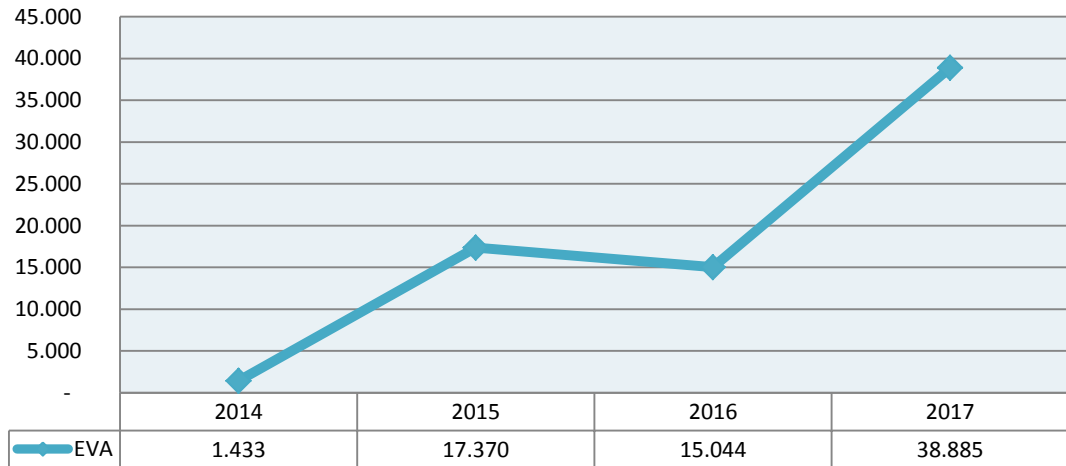
Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

Dentro de la empresa Esprom se ha observado que con respecto a las actividades de operación presenta saldos negativos en los años 2014 y 2015, al presentar dichos valores no significa que la empresa haya generado pérdidas en ese año sino que los pagos sobrepasaron a los cobros. Es así que en el año 2014 se puede observar un saldo negativo debido a que se hizo la adquisición de más el inventario, lo que incrementó el pago a los proveedores en ese año. En los años posteriores se identifica saldos de operación positivos que se dieron por el incremento de las ventas, lo cual produjo un mayor valor en cobros. El adecuado periodo tanto de cobros como de pagos es fundamental para la que la empresa cuenta con liquidez necesaria para la realización de sus actividades. Esprom en el periodo analizado ha realizado escasa inversión, ya que se ha destinado efectivo tan solo para la adquisición de vehículos. Además analizando las actividades de financiamiento, se observa que se realiza un crédito en el año 2014 y en los años posteriores se va cancelando el mismo.

Gráfico 18. EVA de Esprom

Valor Económico Agregado EVA



Fuente: Superintendencia de Compañías
Elaborado por: Caroline Paredes

Se observa que la empresa Esprom en los últimos años presenta una tendencia alcista con respecto al valor económico agregado, evidentemente la entidad ha generado valor por varios aspectos. Uno de ellos es el incremento del capital invertido dado principalmente por el aumento del nivel de ventas a crédito lo que ha incrementado el valor de la cuenta clientes. Cabe señalar que otro de los factores que han permitido la generación de valor ha sido la rentabilidad sobre la inversión obtenida, la cual ha sido superior al costo de capital, lo que significa que la inversión realizada por los propietarios de Esprom está siendo compensada con la rentabilidad obtenida. Es conveniente mencionar la importancia de la ejecución de estrategias que permitan incrementar las ventas y lograr obtener mayor rentabilidad para que de esta manera la empresa continúe generando valor en el tiempo.

Tabla 15. Indicadores financieros de Esprom

Indicadores	2014	2015	2016	2017
Liquidez Corriente	1,15	0,76	0,783	1,59
Capital de trabajo	63.818	-206.356	-124.585	191.171
Endeudamiento	92,40%	73,70%	63,00%	56,10%
Apalancamiento	1220,10%	279,80%	170,30%	127,70%
Rentabilidad del activo	4,90%	3,70%	4,30%	8,30%
Rentabilidad del patrimonio	64,60%	14,00%	11,60%	18,90%
Rentabilidad de las Ventas	4,10%	3,30%	3,20%	4,60%

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

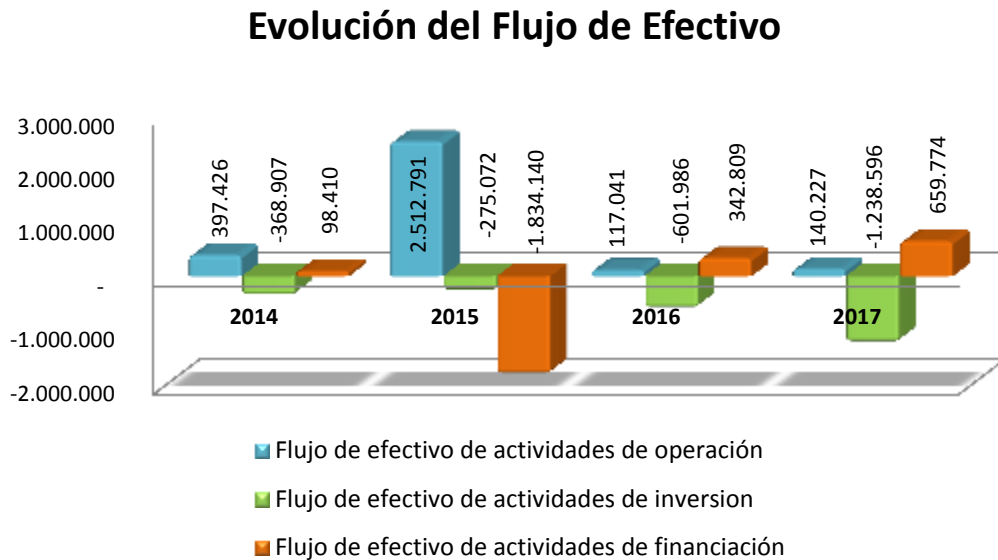
Al ejecutar el análisis de los índices financieros se pudo presenciar que la empresa presenta problemas de liquidez especialmente en los años 2015 y 2016, debido al incremento de las obligaciones adquiridas a corto plazo, así pues en dichos años presenta un capital de trabajo negativo; sin embargo en el año 2017 se muestra un nivel de liquidez superior, esto se debió al incremento de las cuentas por cobrar resultante de las ventas a crédito que se realizaron en ese año. En lo que se refiere a endeudamiento se ha constatado que en los años 2014 y 2015 existe un alto porcentaje de activos financiados por terceros, mientras que en los años 2016 y 2017 el porcentaje se reduce, debido a que se disminuyó las obligaciones con los proveedores. De la misma manera sucede con el apalancamiento, en donde se identifica un porcentaje alto en el año 2014 debido al bajo capital propio que presenta y en los años posteriores el porcentaje se reduce debido al aumento de capital social. Finalmente en cuanto a rentabilidad se ha identificado que los niveles obtenidos han ido mejorando, sin embargo es necesario tomar decisiones estratégicas con la finalidad de aumentar las ganancias para los propietarios y lograr mayor retorno de los valores invertidos.

- **Ecuamatrix**

Es una empresa ambateña con trascendencia en el mercado, por lo que es considerada líder en la fabricación de elementos metalmecánicos y plásticos, así como también partes de automotores, por lo que es una de las empresas proveedoras

de suministros para las carrocerías. La entidad se ha caracterizado por la continua innovación; lo cual ha permitido su crecimiento dentro del sector metalmeccánico.

Gráfico 19. Evolución del flujo de efectivo de Ecuamatrix



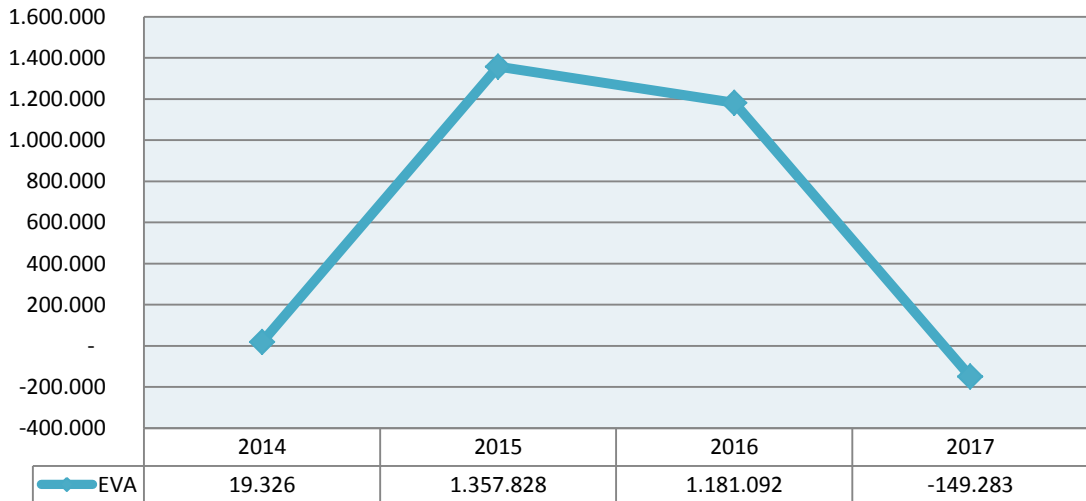
Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

Dentro de la empresa Ecuamatrix se ha identificado que con relación a las actividades de operación la entidad presenta saldos positivos, lo que significa que los cobros han sobrepasado los pagos. Se puede observar un valor superior en el año 2015, esto se dio principalmente por el alza del nivel de ventas en ese año; mientras que en los años siguientes las ventas fueron bajando. Así también se ha podido evidenciar que las ventas en su mayor parte son al contado, es por ello que la organización cuenta con efectivo para poder cancelar todos los gastos que recurre para poder realizar su actividad económica. Respecto a las inversiones realizadas se ha evidenciado que la empresa ha invertido el efectivo en la adquisición de maquinaria y equipo en los años 2014, 2015 y 2016; mientras que en el año 2017 se destinó el efectivo para la ejecución de una construcción para la ampliación de la planta. Para dichas adquisiciones se ha recurrido a fuentes de financiamiento externas; es así que se identifica que dentro del periodo analizado se han realizado créditos y en el año 2015 se canceló un préstamo pendiente.

Gráfico 20. EVA de Ecuamatrix

**Valor Económico Agregado
EVA**



Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

Al obtener el valor económico agregado se determinó que del año 2014 al año 2016 hubo un incremento de valor de la empresa, lo cual se produjo principalmente por el aumento del nivel de ventas; lo que trajo consigo una alta rentabilidad sobre la inversión realizada por los propietarios de la empresa llegando a generar un 49% de rentabilidad en el año 2015. Sin embargo en el año 2017 se presenta una tendencia bajista del valor económico agregado, debido a que las ventas bajaron considerablemente presentando una disminución del 33% con relación al año 2016; así mismo bajaron las utilidades radicalmente, lo cual produjo la generación de la rentabilidad sobre la inversión de tan solo 3%. La rentabilidad sobre la inversión obtenida en el 2017 no superó el costo de capital, por lo que se obtuvo un valor económico negativo. Sin embargo es conveniente indicar que, Ecuamatrix debido al crecimiento obtenido en los últimos años tanto del nivel de activos como de ventas se ha convertido en una empresa grande.

Tabla 16: Indicadores financieros de Ecuamatrix

Indicadores	2014	2015	2016	2017
Liquidez Corriente	1,27	1,41	1,649	1,56
Capital de Trabajo	332.373	748.168	1.064.567	974.228
Endeudamiento	58,60%	51,60%	49,70%	56,30%
Apalancamiento	141,30%	106,70%	98,70%	129,00%
Rentabilidad del activo	2,60%	29,40%	25,00%	0,50%
Rentabilidad del patrimonio	6,30%	60,90%	49,60%	1,20%
Rentabilidad de las Ventas	3,50%	18,40%	19,00%	0,70%

Fuente: Superintendencia de Compañías

Elaborado por: Caroline Paredes

Mediante el análisis financiero realizado a Ecuamatrix se ha verificado que la empresa cuenta con adecuados índices de liquidez, es decir que la entidad cuenta con activos líquidos con los cuales se puede hacer frente a las obligaciones a corto plazo; así mismo posee adecuados ratios de endeudamiento ya que existe un apropiado porcentaje de activos financiados por terceros. Mientras que por el lado del apalancamiento se puede identificar que existe mayor financiamiento externo y que gran parte del patrimonio está siendo comprometido por los acreedores. En lo concerniente a rentabilidad se puede observar la gran variación que presenta dentro del periodo objeto de estudio, es así que, en los años 2015 y 2016 la rentabilidad es alta; mientras que en el año 2014 y 2017 la rentabilidad es baja, esto se dio principalmente por el volumen de ventas obtenido en esos años. Es por ello que la empresa tiene que ejecutar estrategias que permitan reactivar las ventas y permitir que la empresa incremente su valor.

- **Comparación con los antecedentes investigativos**

Al comparar los resultados obtenidos en la presente investigación con los de los antecedentes investigativos se pudo determinar que existe un problema latente dentro de todas las pequeñas y medianas empresas, que es el escaso financiamiento, debido a las altas tasas de interés y requisitos solicitados, es por ello que las pymes no pueden acceder a capital y al no contar con el capital suficiente las empresas no pueden expandirse. Sin embargo gran parte de las empresas objeto de estudio han

generado valor lo cual no sucedió con las empresas estudiadas en otros países, esto se debe a que las pymes investigadas aprovecharon los recursos disponibles a través de inversiones realizadas, esto permitió generar más ventas y lograr un incremento de la rentabilidad, dando como resultado el crecimiento de las organizaciones.

Así también mediante la comparación entre la investigación realizada y los estudios previos se ratificó que, un adecuado uso del efectivo dentro de todas las empresas sin importar el tamaño sean pequeñas, medianas o grandes, permite mejorar los resultados mediante la obtención de mayores ganancias para los propietarios o accionistas; permitiendo así el crecimiento de las entidades a través de la generación de valor.

4.1.2 Resultado obtenido de las entrevistas realizadas.

Para la sustentación de la investigación se procedió a la ejecución de entrevistas a las principales empresas del sector metalmecánico automotriz, en donde se pudo determinar varios aspectos importantes acerca del tema de investigación sobre el uso del efectivo y la creación de valor. En lo referente a las actividades de operación se identificó que la mayor parte del volumen de ventas lo realizan al contado y la capacidad de otorgar financiamiento a los clientes depende del tamaño de la empresa. Es así que, las pequeñas empresas informaron que no cuentan con la capacidad para financiar a los clientes, ya que al realizarlo no contarían con los recursos para cubrir los costos y los gastos necesarios para poder producir. Mientras que las medianas y grandes empresas si cuentan con la posibilidad de financiamiento, la cual generalmente se da de 3 a 5 años, específicamente refiriéndose a las carrocerías. Es importante indicar que dentro de una de las empresas objeto de estudio, la cual ha tenido un destacado crecimiento en los últimos años, existe un alto nivel de ventas, en donde existe un gran porcentaje de ventas al contado y un porcentaje mínimo de ventas a crédito, dicho factor ha sido fundamental para que la empresa cuente con el efectivo suficiente para poder producir e inclusive invertir en activos fijos sin la necesidad de recurrir a financiamiento y aun así generar altos niveles de rentabilidad, este fue el caso investigado en Ciauto.

En lo que respecta a inversión se averiguó que gran parte de las empresas destinan su dinero especialmente para la adquisición de maquinaria y equipo. Se identificó que la

magnitud de la inversión va a depender del volumen de ventas, ya que todas las empresas informaron que se realizan inversiones cuando las ventas son altas, es decir que con el efectivo procedente de las ventas se logre cubrir costos y gastos y exista un excedente de dinero, el cual es destinado a inversión. Es por ello que dentro del análisis realizado se identificó que existe mayor inversión dentro de las medianas y grandes empresas por el volumen de ventas obtenido y escasa inversión dentro de las pequeñas empresas.

En torno al financiamiento la mayoría de las pequeñas empresas expresaron que, procuran no recurrir frecuentemente a instituciones financieras para la adquisición de préstamos, debido a las altas tasas de interés; así también indicaron que, para poder acceder a financiamiento otorgado por la Corporación Financiera Nacional, en donde las tasas son más bajas es complicado debido a los requisitos exigidos. En cuanto a las medianas y grandes empresas revelaron que de igual manera dentro de sus empresas existe poco financiamiento debido al costo de la adquisición del capital.

También se investigó sobre la situación actual que enfrentan en especial las empresas carroceras, en donde la gran mayoría manifestó que existe complicaciones debido al ingreso de carrocerías importadas, las cuales están ganando cada vez más espacio en las carreteras del Ecuador. Los propietarios de las empresas dieron a conocer que la carrocería nacional es mejor a la importada en cuanto a precio y calidad, sin embargo existe preferencia por parte de los clientes debido a las facilidades de pago que ofrecen. Dicha situación pone en riesgo a las pequeñas empresas ya que no cuentan con la capacidad de financiar a los clientes. Mientras que las medianas y grandes empresas han tenido que ajustar sus precios; para que, de esta manera evitar una disminución de las ventas. Indicaron también que uno de sus principales competidores es Yutong una marca China de autobús.

4.2 Verificación de la hipótesis

Con la finalidad de validar de manera estadística la relación existente entre el uso del efectivo y la creación de valor se utilizó la prueba de coeficiente de correlación de Pearson, la cual se ejecutó a través del programa SPSS.

Para el desarrollo de la prueba se trabajó con los datos de la primera variable es decir el uso del efectivo, para lo cual se tomó el saldo del efectivo al final de cada año, es

decir la sumatoria de efectivo usado en las actividades de operación, inversión y financiamiento de las 10 empresas objeto de estudio de los años 2014, 2015, 2016 y 2017. Mientras que por el lado de la segunda variable se tomó el valor económico agregado (EVA) de cada una de las empresas.

Es así que, en primer lugar se forma una matriz, en la cual las filas representan a las 10 empresas a ser analizadas y por el lado de las columnas se muestra el EVA y el efectivo de los cuatro años objeto de estudio.

Gráfico 21. Matriz del uso del efectivo y del EVA ingresada en el SPSS

empresas	eva2014	eva2015	eva2016	eva2017	efectivo2014	efectivo2015	efectivo2016	efectivo2017
CIAUTO	2626426,74	1179029,98	4828615,11	12787705,70	141865,00	194521,00	1401214,00	-1853276,00
PATRICIO CEPEDA	22241,92	257551,55	205837,10	239895,65	1927,00	92717,00	-75766,00	35941,00
VARMA	-145056,52	-140220,14	10354,04	-243833,55	51985,00	-162683,00	36226,00	34975,00
INARECROM	63273,33	36278,07	1624,15	86273,07	96230,00	77710,00	-18917,00	136425,00
PICOSA	91661,98	265746,21	424735,72	419347,84	-62402,00	33621,00	28404,00	110180,00
DAVMOTOR	-43534,45	14614,94	-32681,98	331893,92	510,00	-9637,00	190131,00	-181198,00
PARECO	29882,47	33269,61	-6417,64	36011,42	-14898,00	-32296,00	11873,00	-14685,00
CEPOLFI	76945,45	148603,18	47957,79	78823,50	19733,00	7964,00	95933,00	67021,00
ESPROM	1432,81	17370,11	15043,52	38885,44	20760,00	-9740,00	5675,00	-46423,00
ECUAMATRIZ	19325,75	1357828,36	1181092,01	-149283,37	126930,00	403577,00	-142136,00	-438594,00

Tabla 17. Ejecución del coeficiente de correlación de Pearson

		EVA2014	EVA2015	EVA2016	EVA2017
Efectivo2014	Correlación de Pearson	,541	,661*	,625	,527
	Sig. (bilateral)	,106	,038	,053	,118
	N	10	10	10	10
Efectivo2015	Correlación de Pearson	,342	,912**	,508	,307
	Sig. (bilateral)	,333	,000	,134	,387
	N	10	10	10	10
Efectivo2016	Correlación de Pearson	,973**	,467	,917**	,983**
	Sig. (bilateral)	,000	,174	,000	,000
	N	10	10	10	10
Efectivo2017	Correlación de Pearson	-,952**	-,735*	-,979**	-,954**
	Sig. (bilateral)	,000	,015	,000	,000
	N	10	10	10	10

Posteriormente se presenta la prueba estadística, en donde se identifica que existe una relación bastante significativa entre el uso del efectivo y la creación de valor en los

cuatro años analizados, lo que significa que existe una alta dependencia de una variable respecto a la otra variable independiente, especialmente en los años 2014, 2015 y 2016 ya que se determinó un coeficiente de Pearson superior a 0,5 mientras que en el año 2017 se identificó una correlación negativa.

Dichos resultados son contrarrestados con el análisis anteriormente presentado, en donde se indicaba que efectivamente en los años 2015 y 2016 en donde se presenta una correlación superior, las empresas muestran una situación financiera positiva; es decir, que fueron en esos años donde las empresas presentan niveles de ventas altos dando como resultado una alta rentabilidad, lo cual influyó en un valor económico agregado (EVA) más alto. Así también es importante mencionar que a través dichos niveles de ventas se pudo obtener efectivo que logró cubrir los costos y gastos correspondientes e inclusive lograr que con el mismo dinero generado por las ventas se pueda invertir en la adquisición de activos fijos e incluso pagar los préstamos obtenidos.

Cabe indicar que en el año 2017 se identificó una correlación negativa, esto se dio principalmente porque se destinó una mayor parte del efectivo en inversión y pagos de préstamos; generando un saldo de efectivo negativo. Dichos aspectos mencionados dieron lugar a que las empresas no cuenten con suficiente efectivo para poder cubrir dichas actividades y que los resultados de las actividades realizadas en ese año se reflejen en los años posteriores.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

- Al realizar el análisis del flujo de efectivo se pudo determinar de qué manera las empresas manejan el efectivo, es así que, con respecto a las actividades de operación la mayoría de las empresas pertenecientes al sector metalmeccánico Automotriz cuentan con un valor positivo lo que significa que, el dinero que ingresa por concepto de ventas puede cubrir los costos y gastos que se incurren para la producción, esto se da principalmente por que las ventas en su gran mayoría se lo realizan al contado. Sin embargo se pudo evidenciar que no siempre el valor de las ventas puede cubrir dichos rubros debido a que hubo años donde existió un decrecimiento del nivel de las ventas o se realizaron los pagos antes de cobrar a los clientes. Por el lado de las actividades de inversión se identificó que la mayor parte destina el efectivo en la adquisición de propiedad, planta y equipo, generalmente para la renovación de maquinaria y en algunos casos la expansión de las plantas de producción, es importante mencionar que se realizan estas inversiones principalmente en los años donde las ventas fueron altas, es decir en donde tuvieron la capacidad de cancelar por la compra de activos fijos, ya que acudir a financiamiento les resulta complicado debido a las altas tasas de interés. Es por ello que dentro de las actividades de financiamiento se constató que muy pocas empresas toman la decisión de adquirir financiamiento por parte de instituciones financieras.
- A través de la obtención del valor económico agregado se evidenció que en general las empresas objeto de estudio han creado valor en el periodo analizado, uno de los factores fundamentales que permitió la generación de valor es la rentabilidad sobre la inversión obtenida por cada una de las empresas, la cual depende principalmente del nivel de ventas. En este caso a través de las ventas obtenidas se logró cubrir los costos y gastos correspondientes y generar utilidades. Cabe recalcar además, que dicha

rentabilidad fue superior al costo de capital es decir, se logró crear valor a través de ganancias que permitieron compensar a los propietarios o accionistas por el capital invertido en las empresas. Es importante mencionar que no todos los años las empresas generan valor, ya que en algunos años el nivel de ventas fue bajo y por ende la rentabilidad también, motivo por el cual no se pudo cubrir el costo de capital dando como resultado un valor económico negativo. Es así que se demostró que el indicador de valor económico agregado (EVA) es una potente herramienta que logra indicar si es conveniente tener el dinero invertido en las empresas del sector.

- El adecuado manejo del efectivo permite que las empresas generen valor a través del tiempo, es así que, mediante el análisis realizado se identificó que al contar con una administración del efectivo que esté direccionada principalmente al incremento de las ventas se logrará crear valor. Ya que se verificó que al incrementar las ventas se logra una rentabilidad mayor, la cual permite obtener un valor económico agregado alto. De modo que, a través del estudio se demostró que, destinar dinero a inversiones como la adquisición de activos fijos como es el caso de las empresas metalmecánicas automotrices permite aumentar la capacidad de producción y conseguir un nivel superior de ventas. Cabe mencionar que, gran parte de las ventas obtenidas fueron realizadas al contado, lo cual es considerado un factor positivo ya que permite tener efectivo para poder cubrir los costos y los gastos correspondientes e inclusive poder realizar inversiones con el mismo dinero de las ventas y no tener que recurrir a financiamiento externo.

5.2 Recomendaciones

- Al comprobar la importancia del uso del efectivo en las actividades de operación inversión y financiamiento sería conveniente que todas las empresas pertenecientes al sector, tomen decisiones financieras direccionadas principalmente al manejo adecuado del efectivo. En lo referente a las actividades de operación se debería seguir contando con una magnitud superior de ventas al contado para poder hacer frente a los costos y gastos

necesarios para la producción. Es necesario indicar que un factor clave para lograr el crecimiento de las ventas, sería conceder a los clientes la posibilidad de financiamiento, el cual no sería directo; sino mediante convenios con instituciones financieras y que sean dichas organizaciones las que financien a los clientes. Por el lado de las inversiones se debería incrementar el efectivo destinado principalmente a la adquisición de activos fijos y tecnología para que de esta manera se pueda obtener productos de calidad y en el caso de las carrocerías lograr superar a la competencia extranjera. Por último, en lo que se refiere a financiamiento sería importante que las empresas opten por nuevas formas de financiamiento donde el costo de capital sea bajo, una de las opciones que puede considerarse es el mercado de valores.

- La obtención del valor económico agregado debería ser un indicador indispensable que cada una de las empresas tendrían que considerar, ya que a través de dicho indicador podrían determinar si las entidades están generando o no valor; con la finalidad de ejecutar estrategias financieras que permitan incrementar la rentabilidad sobre la inversión, para que de esta manera obtengan rendimientos que logren cubrir el costo de capital y así permitir la creación de valor, con la finalidad de que los propietarios o accionistas obtengan ganancias que compensen el riesgo asumido al invertir gran parte de su dinero en el funcionamiento de las empresas. Así también, cabe señalar que la creación de valor debería ser el objetivo primordial de cada una de las empresas, para que así logren su crecimiento en el mercado y continúen siendo parte fundamental de la economía de la provincia de Tungurahua.
- En síntesis sería apropiado que exista una adecuada administración de efectivo en cada una de las operaciones realizadas por la empresas y que todas las decisiones ejecutadas estén enfocadas principalmente al crecimiento del volumen de ventas, lo cual va a permitir incrementar la rentabilidad y poder beneficiar a los propietarios o accionistas de las empresas. Así pues luego de identificar que el sector metalmecánico se encuentra en una situación no tan favorable, especialmente las empresas dedicadas a la fabricación de carrocerías, ya que están siendo amenazadas por empresas

extranjeras, es ahí donde deberían ejecutar estrategias financieras, es decir destinar efectivo a la producción de calidad y optimizar costos, con la finalidad de promocionar en el mercado carrocías nacionales que superen a las importadas en cuanto a costo y calidad.

MATERIAL DE REFERENCIA

Referencias Bibliográficas

- Acosta, I., Pérez, M., & Hernández, J. (2011). Las Pymes en el desarrollo de la economía social. *Negotium*, 2.
- Aguilar, J. G., Galarza, S. T., & Salazar, A. A. (2017). *Importancia de la administración eficiente del*. Argentina: Revista Ciencia UNEMI.
- Álvarez, I. (2010). *Finanzas estratégicas y creación de valor*. Colombia: ECOR Ediciones.
- Álvarez, M. y. (2008). *Estrategias financieras en la pequeña y mediana empresa*. Monterrey: Daena: International Journal of Good Conscience. 3(2) : 65-104. .
- Amat, J. (12 de 10 de 2016). *Prueba de los rangos con signo de Wilcoxon*. Recuperado el 17 de 01 de 2019, de https://github.com/JoaquinAmatRodrigo/Estadistica-con-R/blob/master/PDF_format/18_Prueba_de_los_rangos_con_signo_de_Wilcoxon__comparar_medianas__alternativa_no_param__trica_a_t-test_dependiente.pdf
- Aragón, A., & Monreal, J. (2011). La estrategia como factor de internacionalización de la Pyme española. *Revista Internacional de la pequeña y mediana empresa*, 37.
- Argüelles, L., Quijano, A., Fajardo, J., & Magaña, E. (2013). *La Supervisión, su impacto en la rentabilidad financiera de las pymes: Sector Manufacturero*. Mexico: Universidad Autónoma de Campeche.
- AUTOIN. (2018). *La revista ecuatoriana del automóvil*. Recuperado el 12 de 12 de 2018, de La ciudad del automóvil: <https://www.revistaautoin.com/articulos/ultimas-noticias/PKgr37YZkjN4IBEA9DmU/ciauto-la-ciudad-del-automovil>
- Avolio, B., Mesones, A., & Roca, E. (2012). *Factores que limitan el crecimiento de las Micro y Pequeñas empresas en el Perú*. Perú: CENTRUM Católica.
- Avolio, B., Mesones, A., & Roca, E. (2012). *Factores que limitan el crecimiento de las Micro y Pequeñas empresas en el Perú*. Perú: CENTRUM Católica.
- Barrionuevo, F. (2014). *Método de valoración de empresas*. Fundación Novasoft.

- Bonilla, E., Cardeño, E., & Cardeño, N. (2015). La función financiera en las micro, pequeñas y medianas empresas del Municipio de Riohacha. *Económicos CUC 36(2)*, 143.
- Bonilla, F. (2010). El Valor Económico Agregado EVA en el Valor del Negocio. *Revista Nacional de Administracion*, 57.
- Bonmatí, J. (2011). *El valor de una empresa y la creacion de valor en esa empresa*. Madrid: Cecide.
- Briozzo, A., Vigier, H., Castillo, N., Pesce, G., & Speronie, M. C. (2016). *Decisiones de financiamiento en pymes: ¿existen diferencias en función del tamaño y la forma legal?* Cali: Universidad ICESI.
- Cardona, A. R. (2010). *Planificación financiera en las pyme exportadoras. Caso de Antioquia, Colombia*. Medellin: Universidad EAFIT AD-minister, núm. 16.
- Contabilidad, N. I. (2004). *Estado de Flujo de Efectivo*.
- Correa, J., Ramírez, L., & Castaño, C. (2010). *Importancia de la planeación financiera en la elaboración de planes de negocio y su impacto en el desarrollo empresarial*. Medellin: Universidad de Antioquia.
- Díaz, Ó. (2006). El Estado de Flujos de Efectivo y una administración eficiente del efectivo. *Contabilidad y Negocios*, vol. 1, núm. 1, Lima, Perú.
- Escobar, G. (2008). *Medición del valor económico agregado de las Pymes en la ciudad de Manizales para el sector de alimentos*. Pereira.
- Escobar, G., Arango, R., Molina, A., & Arias, F. (2011). *Medición del valor económico agregado EVA de las empresas de Caldas en el periodo 2000-2008*. Caldas Colombia.
- Escobar, G., Arias, L., & Portilla, L. (2011). Modelo para medir la situación financiera en empresas Pyme. *Scientia*, 2.
- Flores, N. (2015). *Estrategias financieras aplicadas al proceso de crecimiento y competitividad*. Venezuela.
- Florido, J., Enríquez, L., & González, M. (2009). *Desarrollo de las Pymes sustentado en estrategias financieras e internacionalización*. México: Congreso Internacional de Investigación en Ciencias Administrativas.
- Fosado, R. L. (2009). Información Financiera en las PYMES. *Revista del Centro de Investigación de la Universidad La Salle*, 8.
- Garcia, J., Galarza, S., & Altamirano, A. (2017). Importancia de la administración del capital de trabajo en las Pymes. *Revista Ciencia UNEMI*, 4-6.

- García, M. L. (2011). *Herramientas de planeación financiera para las Pymes*. Merida.
- Godoy, J. A. (2007). *Estructura financiera y factores determinantes de la estructura de capital de las pymes del sector de confecciones del Valle del Cauca*. Cali: Universidad del Valle.
- Gómez, L. (2008). *Medidas de Creación de Valor*. Actualidad Empresarial N° 166.
- Gómez, L. (2008). *Medidas de Creación de Vaor*. Actualidad Empresarial, N° 166 - Primera Quincena de Setiembre 2008.
- Herrera, H. (2006). *¿Es el EVA, realmente, un Indicador de Valor Económico Agragado?* Medellín: Universidad EAFIT Colombia.
- Íñiguez, R., & Poveda, F. (2001). Medidas de Creación de valor para los Accionistas: EVA Vs Beneficio. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 209.
- Jaramillo, F. (2010). *Valoración de Empresas*. Bogotá: Ecoe Ediciones .
- Laguna, C. (2010). *Correlación y regresión lineal*. Instituto Aragonés de Ciencias de la Salud.
- López, A. (2014). *Estrategias y decisiones financieras sobre el Uso del Efectivo: factores de competitividad empresarial*. Guanajuato: ResearchGate.
- López, A. (2014). *Estrategias y decisiones financieras: factores de competitividad empresarial*. Guanajuato: ResearchGate.
- Lopez, A., & Contreras, R. (2009). *Estrategias y decisiones financieras: factores de competitividad empresarial*. México: Universidad de Guanajuato.
- López, C. (2013). El Presupuesto como base de la Planeación Financiera e Mipymes de la Industria de Productos Naturistas de la Zona Metropolitana de Guadalajara. *Revista Panorama Administrativo*, 8.
- Madrid, A., & García, D. (2012). Las ayudas financieras a la innovación a la pyme. *Revista Internacional de la pequeña y mediana empresa*, 17.
- Marneou, E. N., & Guerrero, E. S. (2011). *El fracaso de las micro, pequeñas y medianas empresas en quintana roo, México*. México: REVISTA INTERNACIONAL ADMINISTRACION & FINANZAS Volumen 4 Numero 3.
- Medina, A. (2002). *Evaluación de la gestión del valor en la empresa: Propuesta de un modelo*. Chile: Universidad e Bio Bio.

- Méndez, J. G. (2003). Pymes innovadoras, cambio de estrategias e instrumentos. *Revista Escuela de Administración de Negocios*, 1.
- Ministerio de Industria, E. y. (2008). *Plan de inversiones, económico y financiero*. España: Secretaria General de la Industria, Pequeña y Mediana Empresa.
- Molina, D. (24 de 10 de 2018). Dos caras en el sector automotor. *Líderes*, pág. 2.
- Montero, E., & Lalama, D. (18 de 10 de 2018). Carroceros de Tungurahua se declaran en crisis. *La Hora*, pág. 12.
- Moreno, M. R. (2011). Evaluación financiera y operacional: aplicada en Pymes hoteleras. *Revista Escuela de Administración de Negocios*, 2.
- Morini, S., & Solari, E. (2015). *Factores de las dificultades de Financiación de las Pymes en latinoamérica*. Buenos Aires: Universidad Nacional de La Plata.
- Navarrete, A. (2017). *Estrategias financieras para la toma de decisiones en las pymes del sector textil*. Venezuela.
- Navarro, J. L. (2006). *Factores de crecimiento de las Pymes españolas*. España: Área de Investigación y Estudios de la fundación EOI.
- Ñungo, A. (2017). *Rol de información financiera para la inteligencia de negocios en Pymes*. Bogota.
- Olmedo, W. H. (2017). *Investigación e innovación, factores de crecimiento en las PYMES*. Bogota.
- Ortiz, E. A. (2010). *Los Intangibles en la Empresa*. Recuperado el 2018, de http://www.derecho.usmp.edu.pe/instituto/revista/articulos/INTANGIBLES_EMPRESA_2.pdf
- Pérez, O., Bertoni, M., Sattler, S. A., & Terreno, D. D. (2015). *Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las pyme latinoamericanas*. Bogota: Universidad Católica de Córdoba.
- Ramírez, C., Carbal, A., & Zambrano, A. (2012). *Creación de valor en las empresas*. Cartagena.
- Ramírez, C., Carbal, A., & Zambrano, A. (2012). *La creación de valor en las empresas*. Cartagena: Universidad de Cartagena.
- Restrepo, J. A., & Vanegas, J. G. (2009). *Análisis del Perfil Financiero de las Pymes del Valle del Aburra y su Acceso al Crédito*. Carabobo: Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal.

- Reyes, J. (2013). *Qué es el estado de flujo de efectivo y su importancia para las empresas*. México: Escuela de Contaduría Pública en México.
- Rincón, H., Cherema, N., & Burgos, J. (2011). Estrategias Financieras y la competitividad en las pymes del sector metalmecánico. *Revista arbitrada Venezolana del núcleo Luz - Costa Oriental del Lago*, 1-3.
- Rincón, H., Cherema, N., & Burgos, J. (2012). Estrategias financieras y competitividad en las pymes del sector metalmecánico. *Impacto Científico*, 16.
- Ruiz, C. M. (2013). Análisis del flujo de efectivo de las pymes en Sincelejo. *Revista Económica CUC*, Vol 34, 183-202.
- Ruiz, C. M. (2013). Estrategias empresariales más utilizadas por las pymes en Sincelejo. *Revista Económica CUC*, Vol 34, 183-202.
- Ruiz, R., & Jimenez, J. L. (2000). *Indicadores Modernos de Creación de Valor de la Empresa*. Sevilla: Universidad de Sevilla.
- Saavedra, M., & Camarena, M. (2017). *La Gestión Financiera de las Pyme en la Ciudad de México y su relación de la competitividad*. México: Universidad de Antioquia .
- Sanchez, M. (2012). *Decisiones financieras, competencia en el mercado y desempeño de las empresas*. Valladolid, España: Asociación Internacional de Economía Aplicada.
- Sánchez, M. J. (2005). *La estructura financiera de las Empresas*. Sevilla: Revista Eletrônica de Ciência Administrativa (RECADM).
- Sanchez, R. (2015). *Prueba de Wilcoxon-Mann-Whitney: mitos y realidades*. México: Rev Mex Endocrinol Metab Nutr. 2015;2:18-21.
- Suárez, B. d., Ferrer, M. A., & Suárez, A. d. (2008). Indicadores de rentabilidad: herramientas para la toma de decisiones financieras en hoteles de categoría media ubicados en Maracaibo. *Revista de Ciencias Sociales (Ve)*, vol. XIV, núm. 1, 90.
- Touche, D. (2012). *Estrategias financieras para impulsar el crecimiento de la empresa familiar*. Urquiza: Galaz Yamazaki.
- Vargas, R. (2007). *Estado de Flujo de Efectivo*. Costa Rica: InterSedes: Revista de las Sedes Regionales, vol. VIII.
- Vera, M. (2000). Gerencia Basada en Valor y Gerencia Financiera. *Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad de Nariño*, 2.

Vergíu, J., & Bendezú, C. (2007). *Los indicadores financieros y el Valor Económico Agregado (EVA) en la creación de valor*. Lima: Universidad Nacional Mayor de San Marcos.

Vilchez, P. (2013). *Estrategias financieras para el mejoramiento del valor económico agregado*. Lima: Universidad Nacional Mayor de San Marcos.

Zapata, E. E. (2004). *Las PyMES y su problemática empresarial*. Bogota: Revista Escuela de Administración de Negocios, núm. 52.

Anexos

CIAUTO
FLUJO DE EFECTIVO
AÑOS 2014, 2015, 2016 Y 2017

Cuenta	CIAUTO			
	2014	2015	2016	2017
Flujo de efectivo de actividades de operación	-8.536.095	11.843.798	6.602.427	3.775.749
Clases de Cobros por actividades	27.076.639	42.257.493	38.980.184	57.603.109
Cobros de ventas	27.050.331	41.117.270	38.895.301	57.449.454
Otros cobros por actividades de operación	26.308	1.140.223	84.883	153.654
Clases de Pagos por actividades	-35.612.735	-35.626.167	-42.163.398	-58.201.863
Pago a proveedores	-35.609.102	-35.619.193	-42.163.398	-58.201.863
Pago a los empleados	-3.632	-6.974		
Otros pagos por actividades de operación				
Intereses pagados				
Impuestos a las ganancias				
Otras entradas y salidas de efectivo		5.212.473	9.785.641	4.374.503
Flujo de efectivo de actividades de inversión	-2.653.864	-5.248.178	-388.426	-4.286.643
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo	-2.653.864	-7.768.343	-233.350	-1.493.182
Otras entradas y salidas de efectivo		2.520.164	-155.075	-2.793.461
Flujo de efectivo de actividades de financiación	11.331.824	-6.401.099	-4.812.787	-1.342.382
Financiación por prestamos largo plazo	12.469.299			
Pagos de prestamos		-4.556.000	-4.604.930	-1.241.143
Dividendos pagados				
Intereses recibidos				
Otras entradas y salidas de efectivo	-1.137.475	1.845.099	-207.857	-101.238
INCREMENTO O DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO	141.865	194.521	1.401.214	-1.853.276

Valor económico agregado (EVA) Ciauto

	2014	2015	2016	2017
CAPITAL INVERTIDO				
Cuentas por cobrar	2.375.443	2.448.503	6.072.561	25.751.931
Inventario	27.143.919	20.510.177	12.396.100	9.489.404
Otros activos corrientes	3.000.448	3.129.847	1.178.393	2.219.409
Caja	372.010	602.530	2.006.130	154.407
Total 1	32.891.820	26.691.057	21.653.184	37.615.151
Cuentas por pagar	11.056.343	16.891.247	10.767.089	12.817.197
Otras cuentas por pagar	19.983.894	7.278.888	2.845.063	7.964.643
Total 2	31.040.237	24.170.135	13.612.152	20.781.840
Capital de Trabajo	1.851.583	2.520.922	8.041.032	16.833.311
Activos Fijos Netos	7.879.945	12.740.831	12.209.027	15.474.089
Capital Invertido	9.731.528	15.261.753	20.250.059	32.307.400
COSTO PROMEDIO PONDERADO				
% Deuda	86,50%	81,81%	64,93%	51,61%
Costo de la Deuda	8,19%	9,12%	8,10%	7,83%
% Patrimonio	13,50%	18,19%	35,07%	48,39%
Costo de Patrimonio	5,18%	5,14%	5,12%	4,95%
Costo promedio ponderado	7,78%	8,40%	7,06%	6,44%
CALCULO DEL UOII Y ROI				
Ventas	28.628.042	41.990.706	41.956.015	76.264.172
Costo de Ventas	24.426.968	38.882.989	33.868.941	57.700.186
Utilidad Bruta	4.201.074	3.107.717	8.087.074	18.563.986
Gastos de Ventas y Administrativos	1.178.895	2.456.842	2.518.836	2.219.852
Utilidad Operativa	3.022.179	650.875	5.568.238	16.344.134
Impuestos y participación trabajadores	456.631	115.236	867.069	2.527.323
Gastos Financieros	818.342	1.924.766	1.556.091	1.050.296
UAll	3.383.890	2.460.405	6.257.260	14.867.107
Capital Invertido	9.731.528	15.261.753	20.250.059	32.307.400
ROI	34,77%	16,12%	30,90%	46,02%
CÁLCULO DEL EVA				
ROI	34,77%	16,12%	30,90%	46,02%
CPPC	7,78%	8,40%	7,06%	6,44%
ROI-CPPC	26,99%	7,73%	23,84%	39,58%
Capital Invertido	9.731.528,00	15.261.753,00	20.250.059,00	32.307.400,00
EVA	2.626.426,74	1.179.029,98	4.828.615,11	12.787.705,70
Incremento de EVA		-55,11%	309,54%	164,83%

Análisis Horizontal del Balance General de Ciauto

	2013	2014	V. Absol	V. Relativ	2014	2015	V. Absol	V. Relativ	2015	2016	V. Absol	V. Relativ	2016	2017	V. Absol	V. Relativ
ACTIVO	15.732.031	40.771.762	25.039.731	159%	40.771.762	39.431.887	-1.339.875	-3%	39.431.887	33.862.208	-5.569.679	-14%	33.862.208	53.089.238	19.227.030	57%
Activo Corriente	10.169.377	32.891.820	22.722.443	223%	32.891.820	26.691.057	-6.200.763	-19%	26.691.057	21.653.184	-5.037.873	-19%	21.653.184	37.615.151	15.961.967	74%
Cuentas por cobrar	1.436	2.375.443	2.374.007	165321%	2.375.443	2.448.503	73.060	3%	2.448.503	6.072.561	3.624.058	148%	6.072.561	25.751.931	19.679.370	324%
Inventario	8.622.031	27.143.919	18.521.888	215%	27.143.919	20.510.177	-6.633.742	-24%	20.510.177	12.396.100	-8.114.077	-40%	12.396.100	9.489.404	-2.906.696	-23%
Otros activos corrientes	1.279.764	3.000.448	1.720.684	134%	3.000.448	3.129.847	129.399	4%	3.129.847	1.178.393	-1.951.454	-62%	1.178.393	2.219.409	1.041.016	88%
Caja	266.146	372.010	105.864	40%	372.010	602.530	230.520	62%	602.530	2.006.130	1.403.600	233%	2.006.130	154.407	-1.851.723	-92%
Activo No Corriente	5.562.654	7.879.942	2.317.288	42%	7.879.942	12.740.830	4.860.888	62%	12.740.830	12.209.024	-531.806	-4%	12.209.024	15.474.087	3.265.063	27%
Propiedad planta y equipo	5.533.555	7.879.942	2.346.387	42%	7.879.942	12.740.830	4.860.888	62%	12.740.830	12.209.024	-531.806	-4%	12.209.024	15.474.087	3.265.063	27%
Terrenos	1.500.000	1.500.000	-	0%	1.500.000	1.500.000	-	0%	1.500.000	1.500.000	-	0%	1.500.000	1.500.000	-	0%
Edificios	2.565.614	2.565.614	-	0%	2.565.614	5.403.401	2.837.787	111%	5.403.401	5.412.605	9.204	0%	5.412.605	5.454.450	41.845	1%
Muebles y enseres	17.905	19.895	1.990	11%	19.895	35.361	15.466	78%	35.361	37.850	2.489	7%	37.850	42.524	4.674	12%
Máquina y equipo	1.533.321	1.612.332	79.011	5%	1.612.332	6.495.220	4.882.888	303%	6.495.220	6.686.420	191.200	3%	6.686.420	8.007.667	1.321.247	20%
Equipos de computación	74.102	83.603	9.501	13%	83.603	100.805	17.202	21%	100.805	104.956	4.151	4%	104.956	136.088	31.132	30%
Vehículos	30.000	73.197	43.197	144%	73.197	88.197	15.000	20%	88.197	98.083	9.886	11%	98.083	140.298	42.215	43%
Depreciación	-187.387	-494.862	-307.475	164%	-494.862	-896.704	-401.842	81%	-896.704	-1.808.294	-911.590	102%	-1.808.294	-2.827.414	-1.019.120	56%
Construcciones en curso		876.882	876.882		876.882		-876.882	-100%		170.129	170.129		170.129	3.020.474	2.850.345	1675%
Otros		1.643.281	1.643.281		1.643.281		-1.643.281	-100%			-				-	
Intangibles						36.374	36.374		36.374	36.374	-	0%	36.374	36.374	-	0%
amortiza						-21.824	-21.824		-21.824	-29.099	-7.275	33%	-29.099	-36.374	-7.275	25%
Otros activos no corriente	29.099		-29.099	-100%												

PASIVO	12.792.717	35.266.903	22.474.186	176%	35.266.903	32.258.729	-3.008.174	-9%	32.258.729	21.987.886	-10.270.843	-32%	21.987.886	27.398.103	5.410.217	25%
Pasivo Corriente	9.974.279	31.040.229	21.065.950	211%	31.040.229	24.170.129	-6.870.100	-22%	24.170.129	13.612.148	-10.557.981	-44%	13.612.148	20.781.835	7.169.687	53%
Cuentas y documentos por pagar	1.573.128	16.368.655	14.795.527	941%	16.368.655	16.891.241	522.586	3%	16.891.241	10.767.089	-6.124.152	-36%	10.767.089	12.817.192	2.050.103	19%
Prestamos accionistas o socios		110.288	110.288		110.288		-110.288	-100%								
Obligaciones con institu financieras	2.540.785	13.446.105	10.905.320	429%	13.446.105	6.492.628	-6.953.477	-52%	6.492.628	1.237.769	-5.254.859	-81%	1.237.769	1.316.348	78.579	6%
Otras obligaciones corrientes	5.860.366	1.115.181	-4.745.185	-81%	1.115.181	786.260	-328.921	-29%	786.260	1.607.290	821.030	104%	1.607.290	6.648.295	5.041.005	314%
Pasivo no Corriente	2.818.438	4.226.674	1.408.236	50%	4.226.674	8.088.600	3.861.926	91%	8.088.600	8.375.738	287.138	4%	8.375.738	6.616.268	-1.759.470	-21%
Obligaciones con insti. financieras						3.961.455	3.961.455		3.961.455	4.059.675	98.220	3%	4.059.675	2.739.952	-1.319.723	-33%
Cuentas por pagar	31.941		-31.941	-100%		4.091.697	4.091.697		4.091.697	4.261.856	170.159	4%	4.261.856	3.776.840	-485.016	-11%
Cuentas por pagar diversas	2.786.497		-2.786.497	-100%			-				-				-	
Prestamos accionistas o socios		2.851.457	2.851.457		2.851.457		-2.851.457	-100%			-				-	
Otras cuentas por pagar		1.375.217	1.375.217		1.375.217	35.448	-1.339.769	-97%	35.448	54.207	18.759	53%	54.207	99.476	45.269	84%
PATRIMONIO	2.939.313	5.504.860	2.565.547	87%	5.504.859	7.173.151	1.668.292	30%	7.173.150	11.874.317	4.701.167	66%	11.874.317	25.691.129	13.816.812	116%
Capital	1.500.000	1.500.000	-	0%	1.500.000	5.000.000	3.500.000	233%	5.000.000	5.000.000	-	0%	5.000.000	5.000.000	-	0%
Reservas		71.965	71.965		71.965	200.243	128.278	178%	200.243	227.024	26.781	13%	227.024	462.083	235.059	104%
Utilidades Acumulados de ejercicios		1.367.347	1.367.347		1.367.347	1.437.269	69.922	5%	1.437.269	1.946.126	508.857	35%	1.946.126	6.412.235	4.466.109	229%
Utilidad del ejercicio	1.439.313	2.565.547	1.126.234	78%	2.565.547	535.638	-2.029.909	-79%	535.638	4.701.167	4.165.529	778%	4.701.167	13.816.811	9.115.644	194%

PATRICIO CEPEDA
FLUJO DE EFECTIVO
AÑOS 2014, 2015, 2016 Y 2017

Cuenta	PATRICIO CEPEDA			
	2014	2015	2016	2017
Flujo de efectivo de actividades de operación	47.855	272.472	-46.587	417.193
Clases de Cobros por actividades	2.936.379	4.030.150	3.193.667	5.911.469
Cobros de ventas	2.936.379	4.030.150	3.193.667	5.911.469
Otros cobros por actividades de operación				
Clases de Pagos por actividades	-2.848.865	-3.720.216	-3.201.827	-5.447.104
Pago a proveedores	-2.839.065	-3.720.216	-3.201.827	-5.447.104
Pago a los empleados	-9.799			
Otros pagos por actividades de operación	-23.318			
Intereses pagados	-23.318	-37.461	-38.427	-47.171
Impuestos a las ganancias	-16.340			
Otras entradas y salidas de efectivo				
Flujo de efectivo de actividades de inversión	-20.301	-1.800	-30.460	-36.162
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo			-30.460	-36.162
Otras entradas y salidas de efectivo	-20.301	-1.800		
Flujo de efectivo de actividades de financiación	-25.627	-177.955	1.281	-345.090
Financiación por prestamos largo plazo	-209.955		218.959	
Pagos de prestamos		-140.725		-139.761
Dividendos pagados	-32.385			
Intereses recibidos				
Otras entradas y salidas de efectivo	216.712	-37.230	-217.677	-205.329
INCREMENTO O DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO	1.927	92.717	-75.766	35.941

Valor económico agregado (EVA) Patricio Cepeda

	2014	2015	2016	2017
CAPITAL INVERTIDO				
Cuentas por cobrar	764.789	731.826	1.830.348	1.117.112
Inventario	641.442	806.844	502.409	774.827
Otros activos corrientes	32.470	139.809	64.971	90.220
Caja	3.218	95.935	20.168	56.109
Total 1	1.441.919	1.774.414	2.417.896	2.038.268
Cuentas por pagar	456.382	661.322	330.368	641.004
Otras cuentas por pagar	569.309	596.580	1.342.971	748.388
Total 2	1.025.691	1.257.902	1.673.339	1.389.392
Capital de Trabajo	416.228	516.512	744.557	648.876
Activos Fijos Netos	80.287	63.273	76.476	91.249
Capital Invertido	496.515	579.785	821.033	740.125
COSTO PROMEDIO PONDERADO				
% Deuda	97,35%	87,98%	90,70%	87,02%
Costo de la Deuda	8,19%	9,12%	8,10%	7,83%
% Patrimonio	2,65%	12,02%	9,30%	12,98%
Costo de Patrimonio	5,18%	5,14%	5,12%	4,95%
Costo promedio ponderado	8,11%	8,64%	7,82%	7,46%
CALCULO DEL UOII Y ROI				
Ventas	3.386.152	3.998.676	4.297.330	5.198.289
Costo de Ventas	2.890.590	3.127.229	3.283.079	3.924.383
Utilidad Bruta	495.562	871.447	1.014.251	1.273.906
Gastos de Ventas y Administrativos	430.231	531.266	653.264	873.156
Utilidad Operativa	65.331	340.181	360.987	400.750
Impuestos y Participación trabajadores	26.139	71.475	134.491	152.895
UAll	62.510	307.655	270.065	295.081
Capital Invertido	496.515	579.785	821.033	740.125
ROI	12,59%	53,06%	32,89%	39,87%
CÁLCULO DEL EVA				
ROI	12,59%	53,06%	32,89%	39,87%
CPPC	8,11%	8,64%	7,82%	7,46%
ROI-CPPC	4,48%	44,42%	25,07%	32,41%
Capital Invertido	496.515,00	579.785,00	821.033,00	740.125,00
EVA	22.241,92	257.551,55	205.837,10	239.895,65
Incremento de EVA		1058%	-20%	17%

Análisis Horizontal del Balance General del Patricio Cepeda

	2013	2014	V. Absol	V Relativ	2014	2015	V. Absol	V Relativ	2015	2016	V. Absol	V Relativ	2016	2017	V. Absol	V Relativ
ACTIVO	849.540	1.522.205	672.665	79%	1.522.207	1.820.368	298.161	20%	1.820.368	2.494.370	674.002	37%	2.494.370	2.129.514	-364.856	-15%
Activo Corriente	774.460	1.441.917	667.457	86%	1.441.919	1.757.095	315.176	22%	1.757.095	2.415.531	658.436	37%	2.415.531	2.038.266	-377.265	-16%
Cuentas por cobrar	58.029	764.787	706.758	1218%	764.789	823.017	58.228	8%	823.017	1.843.301	1.020.284	124%	1.843.301	1.117.110	-726.191	-39%
Inventario	651.747	641.442	-10.305	-2%	641.442	806.844	165.402	26%	806.844	502.409	-304.435	-38%	502.409	774.827	272.418	54%
Otros activos corrientes	63.392	32.470	-30.922	-49%	32.470	31.299	-1.171	-4%	31.299	49.653	18.354	59%	49.653	90.220	40.567	82%
Caja	1.292	3.218	1.926	149%	3.218	95.935	92.717	2881%	95.935	20.168	-75.767	-79%	20.168	56.109	35.941	178%
Activo No Corriente	75.080	80.288	5.208	7%	80.288	63.273	-17.015	-21%	63.273	78.839	15.566	25%	78.839	91.248	12.409	16%
Propiedad planta y equipo	75.080	80.288	5.208	7%	80.288	63.273	-17.015	-21%	63.273	76.476	13.203	21%	76.476	91.248	14.772	19%
Muebles y enseres	20.406	20.406	-	0%	20.406	20.406	-	0%	20.406	20.406	-	0%	20.406	20.406	-	0%
Máquina y equipo	17.958	21.081	3.123	17%	21.081	21.081	-	0%	21.081	50.133	29.052	138%	50.133	50.133	-	0%
Equipos de computación	8.565	8.565	-	0%	8.565	10.365	1.800	21%	10.365	11.773	1.408	14%	11.773	13.123	1.350	11%
Vehículos	63.708	80.888	17.180	27%	80.888	80.888	-	0%	80.888	80.888	-	0%	80.888	115.700	34.812	43%
Depreciación	-35.557	-50.652	-15.095	42%	-50.652	-69.467	-18.815	37%	-69.467	-86.724	-17.257	25%	-86.724	-108.114	-21.390	25%
Activos por impuestos diferidos										2.363	2.363		2.363			
PASIVO	815.960	1.481.820	665.860	82%	1.481.820	1.599.536	117.716	8%	1.599.536	2.264.524	664.988	42%	2.264.524	1.853.138	-411.386	-18%
Pasivo Corriente	576.533	1.025.680	449.147	78%	1.025.680	1.257.900	232.220	23%	1.257.900	1.675.505	417.605	33%	1.675.505	1.389.391	-286.114	-17%
Cuentas y documentos por pagar	313.113	716.105	402.992	129%	482.796	661.322	178.526	37%	661.322	330.368	-330.954	-50%	330.368	641.004	310.636	94%
Otras cuentas					233.309	94.383	-138.926	-60%	94.383	886.539	792.156	839%	886.539		-886.539	-100%
Obligaciones con institu financieras																
Otras obligaciones corrientes	53.065	309.575	256.510	483%	309.575	502.195	192.620	62%	502.195	458.598	-43.597	-9%	458.598	748.387	289.789	63%

Cuentas por pagar diversos	210.355		-210.355	-100%												
Pasivo No Corriente	239.427	456.140	216.713	91%	456.140	341.636	-114.504	-25%	341.636	589.019	247.383	72%	589.019	463.747	-125.272	-21%
Obligaciones con insti finan	224.427	441.140	216.713	97%	441.140	300.415	-140.725	-32%	300.415	519.375	218.960	73%	519.375	378.231	-141.144	-27%
otros	15.000	15.000	-	0%	15.000	41.221	26.221	175%	41.221	69.644	28.423	69%	69.644	85.516	15.872	23%
PATRIMONIO	33.580	40.385	6.805	20%	40.385	220.832	180.447	447%	220.832	229.846	9.014	4%	229.846	276.376	46.530	20%
Capital	400	7.651	7.251	1813%	7.651	7.651	-	0%	7.651	7.651	-	0%	7.651	7.651	-	0%
Aportes socios para futura capitalizaciones	5.982		-5.982	-100%							-					
Reservas legal	2.856	5.969	3.113	109%	5.969	5.969	-	0%	5.969	5.969	-	0%	5.969	5.969	-	0%
Resultados acumulados		-10.465	-10.465		-10.465	-10.465	-	0%	-10.465	-10.465	-	0%	-10.465	10.701	21.166	-202%
Utilidad del ejercicio	23.073	37.230	14.157	61%	37.230	217.677	180.447	485%	217.677	224.325	6.648	3%	224.327	252.055	27.728	12%
Reserva facultativa											-		227.482		-227.482	-100%
PASIVO MAS PATRIMONIO	849.540	1.522.205	672.665	79%	1.522.205	1.820.368	298.163	20%	1.820.368	2.494.370	674.002	37%	2.494.370	2.129.514	-364.856	-15%

VARMA
FLUJO DE EFECTIVO
AÑOS 2014, 2015, 2016 Y 2017

Cuenta	VARMA			
	2014	2015	2016	2017
Flujo de efectivo de actividades de operación	-211.285	-220.066	-118.173	-357.850
Clases de Cobros por actividades	2.251.656	2.713.239	2.392.504	2.818.581
Cobros de ventas	2.251.656	2.708.207	2.392.504	2.818.581
Otros cobros por actividades de operación		5.031		
Clases de Pagos por actividades	-2.439.503	-2.889.646	-2.479.673	-3.148.950
Pago a proveedores	-1.720.301	-2.152.340	-1.894.940	-2.617.363
Pago a los empleados	-719.201	-737.306	-584.732	-531.586
Otros pagos por actividades de operación	-23.439	-32.423		
Intereses pagados		-32.423	-11.581	-9.187
Impuestos a las ganancias		-11.235	-19.422	-18.294
Otras entradas y salidas de efectivo				
Flujo de efectivo de actividades de inversión	-3.243	-89.467	-1.115	-8.571
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo	-59.493	-89.467	-1.115	-8.571
Otras entradas y salidas de efectivo	56.250			
Flujo de efectivo de actividades de financiación	266.513	146.848	155.513	401.396
Financiación por prestamos largo plazo	266.513	200.000	352.618	560.000
Pagos de prestamos			-197.105	-60.000
Dividendos pagados				
Intereses recibidos				
Otras entradas y salidas de efectivo		-53.151		-98.603
INCREMENTO O DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO	51.985	-162.685	36.225	34.975

Valor económico agregado (EVA) Varma

	2014	2015	2016	2017
CAPITAL INVERTIDO				
Cuentas por cobrar	749.085	826.641	704.557	1.137.156
Inventario	359.332	440.936	327.012	750.656
Otros activos corrientes	24.290	19.847	44.662	46.963
Caja	170.975	8.289	44.514	79.488
Total 1	1.303.682	1.295.713	1.120.745	2.014.263
Cuentas por pagar	554.109	606.406	1.073.430	1.667.060
Otras cuentas por pagar	712.389	838.331	140.500	903.973
Total 2	1.266.498	1.444.737	1.213.930	2.571.033
Capital de Trabajo	37.184	-149.024	-93.185	-556.770
Activos Fijos Netos	158.960	210.399	173.688	2.999.573
Capital Invertido	196.144	61.375	80.503	2.442.803
COSTO PROMEDIO PONDERADO				
% Deuda	115,27%	99%	99%	58%
Costo de la Deuda	8,19%	9,12%	8,10%	7,83%
% Patrimonio	-15,27%	1,40%	0,70%	42%
Costo de Patrimonio	5,18%	5,14%	5,12%	4,95%
Costo promedio ponderado	8,65%	9,07%	8,08%	6,62%
CALCULO DEL UOII Y ROI				
Ventas	2.703.690	2.622.658	2.733.336	3.034.368
Costo de Ventas	2.416.236	2.339.683	2.287.076	2.550.097
Utilidad Bruta	287.454	282.975	446.260	484.271
Gastos de Ventas y Administrativos	438.984	456.580	438.830	575.503
Utilidad Operativa	-151.530	-173.605	7.430	-91.232
Impuestos y Participación trabajadores	-	-	4.252	-
UAll	-128.091	-134.656	16.859	-82.045
Capital Invertido	196.144	61.375	80.503	2.442.803
ROI	-65,30%	-219,40%	20,94%	-3,36%
CÁLCULO DEL EVA				
ROI	-65,30%	-219,40%	20,94%	-3,36%
CPPC	8,65%	9,07%	8,08%	6,62%
ROI-CPPC	-73,95%	-228,46%	12,86%	-9,98%
Capital Invertido	196.144,00	61.375,00	80.503,00	2.442.803,00
EVA	-145.056,52	-140.220,14	10.354,04	-243.833,55
Incremento de EVA		-3%	-107%	-2455%

Análisis Horizontal del Balance General de Varma

	2.013	2.014	V. Absol	V Relativ	2014	2015	V. Absol	V Relativ	2015	2016	V. Absol	V Relativ	2016	2017	V. Absol	V Relativ
ACTIVO	746.460	1.462.642	716.182	96%	1.462.642	1.506.113	43.471	3%	1.506.113	1.294.432	-211.681	-14%	1.294.432	5.013.838	3.719.406	287%
Activo Corriente	562.376	1.303.684	741.308	132%	1.303.684	1.295.716	-7.968	-1%	1.295.716	1.120.745	-174.971	-14%	1.120.745	2.014.266	893.521	80%
Cuentas por cobrar	161.040	749.087	588.047	365%	749.087	826.644	77.557	10%	826.644	704.557	-122.087	-15%	704.557	1.137.159	432.602	61%
Inventario	232.304	359.332	127.028	55%	359.332	440.936	81.604	23%	440.936	327.012	-113.924	-26%	327.012	750.656	423.644	130%
Otros activos corrientes	50.042	24.290	-25.752	-51%	24.290	19.847	-4.443	-18%	19.847	44.662	24.815	125%	44.662	46.963	2.301	5%
Caja	118.990	170.975	51.985	44%	170.975	8.289	-162.686	-95%	8.289	44.514	36.225	437%	44.514	79.488	34.974	79%
Activo No Corriente	184.084	158.958	-25.126	-14%	158.958	210.397	51.439	32%	210.397	173.687	-36.710	-17%	173.687	2.999.572	2.825.885	1627%
Propiedad planta y equipo	184.084	158.958	-25.126	-14%	158.958	210.397	51.439	32%	210.397	173.687	-36.710	-17%	173.687	2.999.572	2.825.885	1627%
Terrenos														330.523	330.523	
Edificios														2.519.370	2.519.370	
Muebles y enseres	20.840	20.840	_	0%	20.840	20.840	_	0%	20.840	9.718	-11.122	-53%	9.718		-9.718	-100%
Máquina y equipo	482.572	502.592	20.020	4%	502.592	504.890	2.298	0%	504.890	439.719	-65.171	-13%	439.719	441.504	1.785	0%
Equipos de computación	18.379	26.959	8.580	47%	26.959	28.432	1.473	5%	28.432	11.167	-17.265	-61%	11.167	17.234	6.067	54%
Vehículos	96.693	47.247	-49.446	-51%	47.247	132.943	85.696	181%	132.943	132.943	_	0%	132.943	199.617	66.674	50%
Depreciación	-460.618	-464.898	-4.280	1%	-464.898	-502.926	-38.028	8%	-502.926	-431.767	71.159	-14%	-431.767	-531.021	-99.254	23%
Otros	26.218	26.218	_	0%	26.218	26.218	_	0%	26.218	11.907	-14.311	-55%	11.907	22.345	10.438	88%
PASIVO	710.723	1.685.934	975.211	137%	1.685.934	1.485.604	-200.330	-12%	1.485.604	1.285.918	-199.686	-13%	1.285.918	2.912.673	1.626.755	127%
Pasivo Corriente	462.650	1.266.498	803.848	174%	1.266.498	1.444.736	178.238	14%	1.444.736	1.213.928	-230.808	-16%	1.213.928	2.571.033	1.357.105	112%
Cuentas y documentos por pagar	279.545	554.109	274.564	98%	554.109	595.535	41.426	7%	595.535	1.036.260	440.725	74%	1.036.260	1.650.648	614.388	59%
Obligaciones con institutu financieras	43.742	310.256	266.514	609%	310.256	257.105	-53.151	-17%	257.105	60.000	-197.105	-77%	60.000	560.000	500.000	833%

Otras obligaciones corrientes	139.363	216.715	77.352	56%	216.715	592.096	375.381	173%	592.096	117.668	-474.428	-80%	117.668	360.385	242.717	206%
Cuentas por pagar diversas		185.418	185.418		185.418		-185.418	-100%			-				-	
Pasivo No Corriente	248.073	419.436	171.363	69%	419.436	40.868	-378.568	-90%	40.868	71.990	31.122	76%	71.990	341.640	269.650	375%
Otros pasivos no corriente	248.073	419.436	171.363	69%	419.436	40.868	-378.568	-90%	40.868	71.990	31.122	76%	71.990	341.640	269.650	375%
PATRIMONIO	35.737	-223.292	#####	-725%	-223.292	20.509	243.801	-109%	20.509	8.514	-11.995	-58%	8.514	2.101.165	2.092.651	24579%
Capital	1.473.855	1.473.855	-	0%	1.473.855	1.473.855	-	0%	1.473.855	1.473.855	-	0%	1.473.855	2.883.942	1.410.087	96%
Aportes socios para futura cap.	200.000	200.000	-	0%	200.000	400.000	200.000	100%	400.000	400.000	-	0%	400.000		-400.000	-100%
Reservas	40.628	23.799	-16.829	-41%	23.799	23.799	-	0%	23.799	23.799	-	0%	23.799	23.799	-	0%
Resultados acumulados	-	-	146.987	-8%	-	-1.736.701	65.876	-4%	-1.736.701	-1.929.730	-193.029	11%	-1.929.730	-748.505	1.181.225	-61%
Utilidad del ejercicio	270.818	-151.530	-	-156%	-151.530	-173.605	-22.075	15%	-173.605	7.429	181.034	-104%	7.429	-91.232	-98.661	-1328%
Reserva de capital		33.161	33.161		33.161	33.161	-	0%	33.161	33.161	-	0%	33.161	33.161	-	0%
PASIVO MAS PATRIMONIO	746.460	1.462.642	716.182	96%	1.462.642	1.506.113	43.471	3%	1.506.113	1.294.432	-211.681	-14%	1.294.432	5.013.838	3.719.406	287%

INARECROM
FLUJO DE EFECTIVO
AÑOS 2014, 2015, 2016 Y 2017

Cuenta	INARECROM			
	2014	2015	2016	2017
Flujo de efectivo de actividades de operación	147.826	126.932	63.188	172.594
Clases de Cobros por actividades	763.958	832.976	684.626	795.474
Cobros de ventas	763.164	832.323	679.853	791.132
Otros cobros por actividades de operación	793	653	4.773	4.342
Clases de Pagos por actividades	-626.651	-703.993	-629.708	-640.573
Pago a proveedores	-257.161	-304.191	-257.030	-254.994
Pago a los empleados	-357.561	-386.402	-361.127	-366.093
Otros pagos por actividades de operación		-621		-12.003
Intereses pagados	-4.948	-6.344	-1.175	-1.306
Impuestos a las ganancias	-474	-13.808	-23.298	-14.770
Otras entradas y salidas de efectivo	9.978	11.714	26.968	28.529
Flujo de efectivo de actividades de inversión	-24.776	-40.577	-7.201	-5.705
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo	-44.276	-40.577	-7.201	2.811
Otras entradas y salidas de efectivo	19.500			-8.517
Flujo de efectivo de actividades de financiación	-26.803	-8.645	-74.904	-30.464
Financiación por prestamos largo plazo				
Pagos de prestamos			-14.913	
Dividendos pagados	-23.245		-64.334	-30.464
Intereses recibidos				
Otras entradas y salidas de efectivo	-3.557	-8.645	4.343	
INCREMENTO O DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO	96.247	77.710	-18.917	136.425

Valor económico agregado (EVA) Inarecrom

	2014	2015	2016	2017
CAPITAL INVERTIDO				
Cuentas por cobrar	109.219	84.617	75.965	103.968
Inventario	115.470	120.964	97.042	81.016
Otros activos corrientes	218.531	305.062	1.728	959
Caja	180.750	173.881	456.812	593.237
Total 1	623.970	684.524	631.547	779.180
Cuentas por pagar	56.913	67.052	45.048	41.585
Otras cuentas por pagar	76.200	61.486	45.774	81.186
Total 2	133.113	128.538	90.822	122.771
Capital de Trabajo	490.857	555.986	540.725	656.409
Activos Fijos Netos	135.123	149.458	129.315	109.688
Capital Invertido	625.980	705.444	670.040	766.097
COSTO PROMEDIO PONDERADO				
% Deuda	49,89%	45,79%	44,58%	42,16%
Costo de la Deuda	8,19%	9,12%	8,10%	7,83%
% Patrimonio	50,11%	54,21%	55,41%	57,83%
Costo de Patrimonio	5,18%	5,14%	5,12%	4,95%
Costo promedio ponderado	6,68%	6,96%	6,45%	6,16%
CALCULO DEL UOII Y ROI				
Ventas	821.497	821.641	702.932	841.527
Costo de Ventas	434.176	447.662	391.362	383.604
Utilidad Bruta	387.321	373.979	311.570	457.923
Gastos de Ventas	241.663	265.373	256.130	275.304
Utilidad Operativa	145.658	108.606	55.440	182.619
Impuestos y participación trabajadores	40.558	29.557	11.783	50.427
UAll	105.100	85.393	44.832	133.498
Capital Invertido	625.980	705.444	670.040	766.097
ROI	16,79%	12,10%	6,69%	17,43%
CÁLCULO DEL EVA				
ROI	16,79%	12,10%	6,69%	17,43%
CPPC	6,68%	6,96%	6,45%	6,16%
ROI-CPPC	10,11%	5,14%	0,24%	11,26%
Capital Invertido	625.980,00	705.444,00	670.040,00	766.097,00
EVA	63.273,33	36.278,07	1.624,15	86.273,07
Incremento de EVA		-43%	-96%	5212%

Análisis Horizontal del Balance General de Inarecrom

	2013	2014	V. Absol	V Relativ	2014	2015	V. Absol	V Relativ	2015	2016	V. Absol	V Relativ	2016	2017	V. Absol	V Relativ
ACTIVO	649.124	759.093	109.969	17%	759.093	833.997	74.904	10%	833.997	760.858	-73.139	-9%	760.858	888.865	128.007	17%
Activo Corriente	517.136	623.970	106.834	21%	623.970	684.539	60.569	10%	684.539	631.544	-52.995	-8%	631.544	779.178	147.634	23%
Cuentas por cobrar	75.351	109.219	33.868	45%	109.219	84.632	-24.587	-23%	84.632	75.962	-8.670	-10%	75.962	103.966	28.004	37%
Inventario	131.604	115.470	-16.134	-12%	115.470	120.964	5.494	5%	120.964	97.042	-23.922	-20%	97.042	81.016	-16.026	-17%
Otros activos corrientes	8.406	218.531	210.125	2500%	218.531	305.062	86.531	40%	305.062	1.728	-303.334	-99%	1.728	959	-769	-45%
Caja	301.775	180.750	-121.025	-40%	180.750	173.881	-6.869	-4%	173.881	456.812	282.931	163%	456.812	593.237	136.425	30%
Activo No Corriente	131.988	135.123	3.135	2%	135.123	149.458	14.335	11%	149.458	129.314	-20.144	-13%	129.314	109.687	-19.627	-15%
Propiedad planta y equipo	131.988	135.123	3.135	2%	135.123	149.458	14.335	11%	149.458	129.314	-20.144	-13%	129.314	109.687	-19.627	-15%
Muebles y enseres	5.423	7.852	2.429	45%	7.852	4.666	-3.186	-41%	4.666	8.949	4.283	92%	8.949	8.949	-	0%
Máquina y equipo	202.459	216.117	13.658	7%	216.117	252.287	36.170	17%	252.287	257.581	5.294	2%	257.581	254.389	-3.192	-1%
Equipos de computación	25.353	25.474	121	0%	25.474	29.162	3.688	14%	29.162	30.692	1.530	5%	30.692	135.673	104.981	342%
Vehículos	127.458	135.673	8.215	6%	135.673	135.673	-	0%	135.673	135.673	-	0%	135.673	31.072	104.601	-77%
Depreciación	-229.084	-249.993	-20.909	9%	-249.993	-276.993	-27.000	11%	-276.993	-303.581	-26.588	10%	303.581	-320.396	-16.815	6%
Otros	379	-	-379	-100%	-	4.663	4.663	-	4.663	-	-4.663	-100%	-	-	-	-
PASIVO	350.619	378.734	28.115	8%	378.734	381.839	3.105	1%	381.839	339.205	-42.634	-11%	339.205	374.788	35.583	10%
Pasivo Corriente	124.394	133.113	8.719	7%	133.113	128.538	-4.575	-3%	128.538	90.811	-37.727	-29%	90.811	122.771	31.960	35%
Cuentas y documentos por pagar	76.227	56.913	-19.314	-25%	56.913	67.052	10.139	18%	67.052	45.037	-22.015	-33%	45.037	41.585	-3.452	-8%
Otras cuentas	48.167	76.200	28.033	58%	76.200	61.486	-14.714	-19%	61.486	45.774	-15.712	-26%	45.774	81.186	35.412	77%
Pasivo no Corriente	226.225	245.621	19.396	9%	245.621	253.301	7.680	3%	253.301	248.394	-4.907	-2%	248.394	252.017	3.623	1%
otros	226.225	196.139	-30.086	-13%	196.139	203.819	7.680	4%	203.819	213.825	10.006	5%	213.825	217.448	3.623	2%
Prestamos de accionistas	-	49.482	49.482	100%	49.482	-	-49.482	-100%	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar no corrientes	-	-	-	-	-	49.482	49.482	-	49.482	34.569	-14.913	-30%	34.569	34.569	-	-
PATRIMONIO	298.505	380.359	81.854	22%	380.359	452.138	71.779	19%	452.138	421.653	-30.485	-7%	421.653	514.077	92.424	22%

Capital	230.000	230.000	-	0%	230.000	322.718	92.718	40%	322.718	322.718	-	0%	322.718	322.718	-	0%
Aportes socios para futura cap.			-				-				-				-	
Reservas legal	28.840	41.528	12.688	31%	41.528	48.973	7.445	18%	48.973	52.358	3.385	7%	52.358	64.647	12.289	23%
Resultados acumulados			-				-				-				-	
Utilidad del ejercicio	25.498	92.718	67.220	72%	92.718	64.334	-28.384	-31%	64.334	30.464	-33.870	-53%	30.464	110.599	80.135	263%
Reserva facultativa		6.678	6.678	100%	6.678	6.678	-	0%	6.678	6.678	-	0%	6.678	6.678	-	0%
Reserva de capital	14.167	9.435	-4.732	-50%	9.435	9.435	-	0%	9.435	9.435	-	0%	9.435	9.435	-	0%
PASIVO MAS PATRIMONIO	649.124	759.093	109.969	14%	759.093	833.977	74.884	10%	833.977	760.858	-73.119	-9%	760.858	888.865	128.007	17%

PICOSA
FLUJO DE EFECTIVO
AÑOS 2014, 2015, 2016 Y 2017

Cuenta	PICOSA			
	2014	2015	2016	2017
Flujo de efectivo de actividades de operación	-36.140	110.089	289.760	-448.799
Clases de Cobros por actividades	2.846.583	4.931.432	3.820.868	4.195.871
Cobros de ventas	2.846.583	4.931.432	3.820.868	4.195.871
Otros cobros por actividades de operación				
Clases de Pagos por actividades	-2.900.055	-4.820.420	-3.526.018	-4.693.788
Pago a proveedores		-4.820.420	-3.100.715	-4.693.788
Pago a los empleados	-2.900.055		-425.302	
Otros pagos por actividades de operación				
Intereses pagados		-921	-5.089	
Impuestos a las ganancias				
Otras entradas y salidas de efectivo	17.331			49.117
Flujo de efectivo de actividades de inversión	-17.912	-29.860	-2.482	-34.129
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo	-17.912	-29.860	-2.482	-34.129
Otras entradas y salidas de efectivo				
Flujo de efectivo de actividades de financiación	-8.350	-46.608	-258.875	593.108
Financiación por prestamos largo plazo				593.108
Pagos de prestamos				
Dividendos pagados	-8.350	-46.608		
Intereses recibidos				
Otras entradas y salidas de efectivo			-258.875	
INCREMENTO O DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO	-62.402	33.621	28.403	110.180

Valor económico agregado (EVA) PICOSA

	2014	2015	2016	2017
CAPITAL INVERTIDO				
Cuentas por cobrar	892.503	822.685	1.499.764	2.233.629
Inventario	373.122	474.791	511.117	464.200
Otros activos corrientes	105.373	71.309	74.677	117.540
Caja	47.665	81.285	109.689	110.180
Total 1	1.418.663	1.450.070	2.195.247	2.925.549
Cuentas por pagar	1.084.056	881.235	1.207.870	740.250
Otras cuentas por pagar	787.469	610.401	827.372	784.507
Total 2	1.871.525	1.491.636	2.035.242	1.524.757
Capital de Trabajo	-452.862	-41.566	160.005	1.400.792
Activos Fijos Netos	742.595	701.243	688.223	705.228
Capital Invertido	289.733	659.677	848.228	2.106.020
COSTO PROMEDIO PONDERADO				
% Deuda	86,59%	75,22%	76,10%	68,40%
Costo de la Deuda	8,19%	9,12%	8,10%	7,83%
% Patrimonio	13,41%	24,78%	23,90%	31,60%
Costo de Patrimonio	5,18%	5,14%	5,12%	4,95%
Costo promedio ponderado	7,79%	8,13%	7,39%	6,92%
CALCULO DEL UOII Y ROI				
Ventas	3.213.248	4.824.556	4.516.343	5.077.387
Costo de Ventas	2.680.173	3.869.772	3.465.081	3.489.817
Utilidad Bruta	533.075	954.784	1.051.262	1.587.570
Gastos de Ventas y Administrativos	434.326	518.562	355.302	872.663
Utilidad Operativa	98.749	436.222	695.960	714.907
Impuestos y Participación trabajadores	26.157	121.567	224.441	214.841
UAll	114.222	319.403	487.400	565.084
Capital Invertido	289.733	659.677	848.228	2.106.020
ROI	39,42%	48,42%	57,46%	26,83%
CÁLCULO DEL EVA				
ROI	39,42%	48,42%	57,46%	26,83%
CPPC	7,79%	8,13%	7,39%	6,92%
ROI-CPPC	31,64%	40,28%	50,07%	19,91%
Capital Invertido	289.733	659.677	848.228	2.106.020
EVA	91.661,98	265.746,21	424.735,72	419.347,84
Incremento de EVA		190%	60%	-1%

Análisis Horizontal del Balance General de Picosá

	2.013	2.014	V. Absol	V Relativ	2014	2015	V. Absol	V Relativ	2015	2016	V. Absol	V Relativ	2016	2017	V. Absol	V Relativ
ACTIVO	1.653.089	2.161.256	508.167	31%	2.161.256	2.151.310	-9.946	0%	2.151.310	2.883.464	732.154	34,00%	2.883.464	3.630.770	747.306	26%
Activo Corriente	968.649	1.418.665	450.016	46%	1.418.665	1.450.070	31.405	2%	1.450.070	2.195.244	745.174	51,40%	2.195.244	2.925.546	730.302	33%
Cuentas por cobrar	591.256	892.505	301.249	51%	892.505	822.685	-69.820	-8%	822.685	1.499.761	677.076	82,30%	1.499.761	2.233.626	733.865	49%
Inventario	195.863	373.122	177.259	91%	373.122	474.791	101.669	27%	474.791	511.117	36.326	7,70%	511.117	464.200	-46.917	-9%
Otros activos corrientes	71.461	105.373	33.912	47%	105.373	71.309	-34.064	-32%	71.309	74.677	3.368	4,70%	74.677	117.540	42.863	57%
Caja	110.069	47.665	-62.404	-57%	47.665	81.285	33.620	71%	81.285	109.689	28.404	34,90%	109.689	110.180	491	0%
Activo no Corriente	684.440	742.591	58.151	8%	742.591	701.240	-41.351		701.240	688.220	-13.020	-1,90%	688.220	705.224	17.004	2%
Propiedad planta y equipo	684.440	686.755	2.315	0%	686.755	701.240	14.485	2%	701.240	688.220	-13.020	-1,90%	688.220	705.224	17.004	2%
Terrenos	579.124	579.124	-	0%	579.124	579.124	-	0%	579.124	579.124	-	0,00%	579.124	579.124	-	0%
Edificios			-			317.010	317.010		317.010	341.048	24.038	7,60%	341.048	341.048	-	0%
Muebles y enseres	3.653	5.447	1.794	49%	5.447	6.147	700	13%	6.147	6.279	132	2,10%	6.279	7.113	834	13%
Maquinaria y equipo	101.948	113.390	11.442	11%	113.390	129.963	16.573	15%	129.963	106.128	-23.835	-18,30%	106.128	137.944	31.816	30%
Equipos de computación	39.925	41.110	268.691	673%	41.110	46.305	5.195	13%	46.305	47.325	1.020	2,20%	47.325	49.932	2.607	6%
Naves, aeronaves	308.616	308.616			308.616											
Vehículos	15.968	15.968	-	0%	15.968	15.968	-	0%	15.968	15.968	-	0,00%	15.968	15.968	-	0%
Depreciación	-365.503	-381.100	-15.597	4%	-381.100	-396.476	-15.376	4%	-396.476	-411.979	-15.503	3,90%	-411.979	-429.104	-17.125	4%
Construcciones en curso	600	1.200	600	100%	1.200		-1.200	-100%		1.128	1.128		1.128		-1.128	-100%
Otros	109	3.000	2.891		3.000	3.199	199	7%	3.199	3.199	-	0,00%	3.199	3.199	-	0%
Otros activos no corrientes		55.836			55.836											
PASIVO	1.375.000	1.871.525	496.525	36%	1.871.525	1.618.239	-253.286	-14%	1.618.239	2.194.210	575.971	36%	2.194.210	2.483.524	289.314	13%

Pasivo Corriente	1.375.000	1.871.525	496.525	36%	1.871.525	1.491.636	-379.889	-20%	1.491.636	2.035.242	543.606	36%	2.035.242	1.524.757	-510.485	-25%
Cuentas y documentos por pagar	481.095	1.084.056	602.961	125%	1.084.056	881.235	-202.821	-19%	881.235	1.207.870	326.635	37%	1.207.870	740.250	-467.620	-39%
Otras cuentas	893.905	787.469	-106.436	-12%	787.469	610.401	-177.068	-22%	610.401	827.372	216.971	36%	827.372	512.650	-314.722	-38%
Obligaciones con institu finan.			-				-							271.857	271.857	
Pasivo No Corriente	-	-	-	-	-	126.603	126.603	-	126.603	158.968	32.365	26%	158.968	958.767	799.799	503%
Obligaciones con insti finan			-				-							662.519	662.519	
otros			-			126.603	126.603		126.603	158.968	32.365	26%	158.968	296.248	137.280	86%
PATRIMONIO	278.089	289.731	11.642	4%	289.731	533.071	243.340	84%	533.071	689.254	156.183	29%	689.254	1.147.246	457.992	66%
Capital	9.548	9.548	-	0%	9.548	9.548	-	0%	9.548	9.548	-	0%	9.548	9.548	-	0%
Reservas legal	7.306	10.198	2.892	40%	10.198	10.198	-	0%	10.198	10.198	-	0%	10.198	10.198	-	0%
Resultados acumulados	157.212	7.668	-149.544	-95%	7.668	38.741	31.073	405%	38.741	7.668	-31.073	-80%	7.668	453.799	446.131	5818%
Utilidad del ejercicio	37.857	46.608	8.751	23%	46.608	258.875	212.267	455%	258.875	446.131	187.256	72%	446.131	457.992	11.861	3%
Reserva de capital		149.543	149.543	#iDIV/0!	149.543	149.543	-	0%	149.543	149.543	-	0%	149.543	149.543	-	0%
Superávit de revaluación	66.166	66.166	-	0%	66.166	66.166	-	0%	66.166	66.166	-	0%	66.166	66.166	-	0%
PASIVO MAS PATRIMONIO	1.653.089	2.161.256	508.167	31%	2.161.256	2.151.310	-9.946	0%	2.151.310	2.883.464	732.154	34%	2.883.464	3.630.770	747.306	26%

DAVMOTOR
FLUJO DE EFECTIVO
AÑOS 2014, 2015, 2016 Y 2017

Cuenta	DAVMOTOR			
	2014	2015	2016	2017
Flujo de efectivo de actividades de operación	-256.266	98.026	696.187	272.582
Clases de Cobros por actividades	3.580.380	3.601.843	7.672.275	2.776.320
Cobros de ventas	2.643.972	2.634.162	3.981.070	2.776.320
Otros cobros por actividades de operación	936.407	967.680	3.691.204	
Clases de Pagos por actividades	3.836.646	3.503.816	6.976.087	1.348.329
Pago a proveedores	3.836.646	3.503.816	6.976.087	1.348.329
Pago a los empleados				
Otros pagos por actividades de operación				
Intereses pagados				
Impuestos a las ganancias				
Otras entradas y salidas de efectivo				- 1.155.408
Flujo de efectivo de actividades de inversión		-148.159	-20.005	-155.330
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo		-148.159	-20.005	-155.330
Otras entradas y salidas de efectivo				
Flujo de efectivo de actividades de financiación	256.776	40.494	-486.051	-298.451
Financiación por prestamos largo plazo	256.776		147.783	
Pagos de prestamos		-8.334		-147.783
Dividendos pagados				
Intereses recibidos				
Otras entradas y salidas de efectivo		124.319	-632.927	-150.668
INCREMENTO O DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO	510	-9.639	190.131	-181.199

Valor económico agregado (EVA) Davmotor

	2014	2015	2016	2017
CAPITAL INVERTIDO				
Cuentas por cobrar	4.296.519	8.195.407	8.779.845	12.024.538
Inventario	1.107.450	1.296.535	845.652	2.749.399
Otros activos corrientes	66.550	214.358	309.835	518.515
Caja	15.433	5.795	195.925	14.725
Total 1	5.485.952	9.712.095	10.131.257	15.307.177
Cuentas por pagar	1.476.276	5.722.048	2.646.688	10.076.124
Otras cuentas por pagar	1.478.915	1.304.316	1.889.237	3.032.483
Total 2	2.955.191	7.026.364	4.535.925	13.108.607
Capital de Trabajo	2.530.761	2.685.731	5.595.332	2.198.570
Activos Fijos Netos	333.575	414.433	339.979	422.987
Capital Invertido	2.864.336	3.100.164	5.935.311	2.621.557
COSTO PROMEDIO PONDERADO				
% Deuda	52,21%	69,39%	74,34%	81,49%
Costo de la Deuda	8,19%	9,12%	8,10%	7,83%
% Patrimonio	47,79%	30,61%	25,66%	18,51%
Costo de Patrimonio	5,18%	5,14%	5,12%	4,95%
Costo promedio ponderado	6,75%	7,90%	7,34%	7,30%
CALCULO DEL UOII Y ROI				
Ventas	4.000.807	6.579.074	4.593.889	7.334.516
Costo de Ventas	2.924.316	5.438.250	2.173.360	2.944.499
Utilidad Bruta	1.076.491	1.140.824	2.420.529	4.390.017
Gastos de Ventas y Administrativos	944.741	843.187	2.059.266	3.933.177
Utilidad Operativa	131.750	297.637	361.263	456.840
Impuestos y Participación Trabajadores	24.637	57.659	80.343	86.741
UAll	149.854	278.927	402.698	523.183
Capital Invertido	2.864.336	3.100.164	5.935.311	2.621.557
ROI	5,23%	9,00%	6,78%	19,96%
CÁLCULO DEL EVA				
ROI	5,23%	9,00%	6,78%	19,96%
CPPC	6,75%	7,90%	7,34%	7,30%
ROI-CPPC	-1,52%	1,10%	-0,55%	12,66%
Capital Invertido	2.864.336,00	3.100.164,00	5.935.311,00	2.621.557,00
EVA	-43.534,45	33.965,92	-32.681,98	331.893,92
Incremento de EVA		-178%	-196%	-1116%

Análisis Horizontal del Balance General de Davmotor

	2013	2014	V. Absol	V Relativ	2014	2015	V. Absol	V Relativ	2015	2016	V. Absol	V Relativ	2016	2017	V. Absol	V Relativ
ACTIVO	4.985.540	5.819.526	833.986	17%	5.819.526	10.126.525	4.306.999	74%	10.126.525	10.471.235	344.710	3%	10.471.235	16.087.097	5.615.862	54%
Activo Corriente	4.598.822	5.485.952	887.130	19%	5.485.952	9.712.093	4.226.141	77%	9.712.093	10.131.257	419.164	4%	10.131.257	15.307.177	5.175.920	51%
Cuentas por cobrar	2.964.322	4.296.519	1.332.197	45%	4.296.519	8.195.406	3.898.887	91%	8.195.406	8.779.845	584.439	7%	8.779.845	12.024.538	3.244.693	37%
Inventario	1.534.815	1.107.450	-427.365	-28%	1.107.450	1.296.534	189.084	17%	1.296.534	845.652	-450.882	-35%	845.652	2.749.399	1.903.747	225%
Otros activos corrientes	84.762	66.550	-18.212	-21%	66.550	214.358	147.808	222%	214.358	309.835	95.477	45%	309.835	518.515	208.680	67%
Caja	14.923	15.433	510	3%	15.433	5.795	-9.638	-62%	5.795	195.925	190.130	3281%	195.925	14.725	-181.200	-92%
Activo no Corriente	386.718	333.574	-53.144	-14%	333.574	414.432	80.858	24%	414.432	339.978	-74.454	-18%	339.978	779.920	439.942	129%
Propiedad planta y equipo	386.718	333.574	-53.144	-14%	333.574	414.432	80.858	24%	414.432	339.978	-74.454	-18%	339.978	779.920	439.942	129%
Edificios	57.122	57.122	-	0%	57.122	57.122	-	0%	57.122	57.122	-	0%	57.122	57.122	-	0%
Muebles y enseres	1.275	1.275	-	0%	1.275	1.275	-	0%	1.275	1.275	-	0%	1.275	1.703	428	34%
Maquinaria y equipo	311.739	311.739	-	0%	311.739	375.718	63.979	21%	375.718	375.718	-	0%	375.718	375.718	-	0%
Equipos de computación	7.730	7.730	-	0%	7.730	7.730	-	0%	7.730	7.730	-	0%	7.730	7.730	-	0%
Vehículos	124.929	124.929	-	0%	124.929	209.109	84.180	67%	209.109	209.109	-	0%	209.109	364.011	154.902	74%
Depreciación	-116.077	-169.221	-53.144	46%	-169.221	-236.522	-67.301	40%	-236.522	-310.976	-74.454	31%	-310.976	-383.298	-72.322	23%
Otros			-				-				-			356.934	356.934	
PASIVO	2.264.875	3.038.522	773.647	34%	3.038.522	7.026.364	3.987.842	131%	7.026.364	7.784.621	758.257	11%	7.784.621	13.108.603	5.323.982	68%
Pasivo Corriente	2.264.875	2.955.189	690.314	30%	2.955.189	7.026.364	4.071.175	138%	7.026.364	4.535.925	-2.490.439	-35%	4.535.925	13.108.603	8.572.678	189%
Cuentas y documentos por pagar	1.910.061	1.780.905	-129.156	-7%	1.780.905	5.722.048	3.941.143	221%	5.722.048	2.646.688	-3.075.360	-54%	2.646.688	10.076.124	7.429.436	281%
Otras cuentas			-				-				-				-	
Obligaciones con institu finan.	103.645	1.093.860	990.215	955%	1.093.860	639.138	-454.722	-42%	639.138	1.533.233	894.095	140%	1.533.233	2.046.775	513.542	33%
Otras obligaciones corrientes	251.169	80.424	-170.745	-68%	80.424	665.178	584.754	727%	665.178	356.004	-309.174	-46%	356.004	985.704	629.700	177%
Cuentas por pagar diversas			-				-				-				-	

Pasivo no Corriente	-	83.333	83.333		83.333	-	-83.333	-100%	-	3.248.696	3.248.696		3.248.696	-	-3.248.696	-100%
Obligaciones con insti finan		83.333	83.333		83.333		-83.333	-100%			-				-	
otros			-				-			109.677	109.677		109.677		-109.677	-100%
Cuentas a largo plazo			-				-			3.139.019	3.139.019		3.139.019		-3.139.019	-100%
PATRIMONIO	2.693.665	2.781.004	87.339	3%	2.781.004	3.100.161	319.157	11%	3.100.161	2.686.614	-413.547	-13%	2.686.614	2.978.494	291.880	11%
Capital	100.000	100.000	-	0%	100.000	100.000	-	0%	100.000	100.000	-	0%	100.000	100.000	-	0%
Aportes socios para futura cap.	2.251.495	2.251.495	-	0%	2.251.495	2.375.814	124.319	6%	2.375.814	1.742.886	-632.928	-27%	1.742.886	1.726.519	-16.367	-1%
Reservas legal	12.237	12.237	-	0%	12.237	12.237	-	0%	12.237	12.237	-	0%	12.237	12.237	-	0%
Resultados acumulados	267.556	329.918	62.362	23%	329.918	416.778	86.860	26%	416.778	611.202	194.424	47%	611.202	838.164	226.962	37%
Utilidad del ejercicio	62.377	87.354	24.977	40%	87.354	195.332	107.978	124%	195.332	220.289	24.957	13%	220.289	301.573	81.284	37%
PASIVO Y PATRIMONIO	4.958.540	5.819.526	860.986	17%	5.819.526	10.126.525	4.306.999	74%	10.126.525	10.471.235	344.710	3%	10.471.235	16.087.097	5.615.862	54%

PARECO
FLUJO DE EFECTIVO
AÑOS 2014, 2015, 2016 Y 2017

Cuenta	PARECO			
	2014	2015	2016	2017
Flujo de efectivo de actividades de operación	18.366	-19.706	95.876	193.824
Clases de Cobros por actividades	518.499	751.665	622.777	757.962
Cobros de ventas	518.499	751.665	622.777	757.962
Otros cobros por actividades de operación				
Clases de Pagos por actividades	-500.132	-771.372	-526.901	-564.137
Pago a proveedores	-500.132	-771.372	-526.901	-564.137
Pago a los empleados				
Otros pagos por actividades de operación				
Intereses pagados				
Impuestos a las ganancias				
Otras entradas y salidas de efectivo				
Flujo de efectivo de actividades de inversión	-5.081	-164.832	-32.090	-168.953
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo	-5.081	-164.832	-32.090	-168.953
Otras entradas y salidas de efectivo				
Flujo de efectivo de actividades de financiación	-28.183	152.242	-51.913	-39.556
Financiación por prestamos largo plazo		168.541		
Pagos de prestamos	-16.696		-39.733	-39.556
Dividendos pagados				
Intereses recibidos				
Otras entradas y salidas de efectivo	-11.487	-16.299	-12.180	
INCREMENTO O DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO	-14.898	-32.296	11.873	-14.685

Valor económico agregado (EVA) Pareco

	2014	2015	2016	2017
CAPITAL INVERTIDO				
Cuentas por cobrar	41.411	73.087	111.262	153.566
Inventario	180.722	97.858	134.355	203.273
Otros activos corrientes	60.605	37.522	42.621	52.277
Caja	43.558	11.261	23.133	8.447
Total 1	326.296	219.728	311.371	417.563
Cuentas por pagar	23.913	200.467	294.880	338.937
Otras cuentas por pagar	385.748	189.850	5.140	22.932
Total 2	409.661	390.317	300.020	361.869
Capital de Trabajo	-83.365	-170.589	11.351	55.694
Activos Fijos Netos	56.880	240.396	244.299	376.622
Capital Invertido	-26.485	69.807	255.650	432.316
COSTO PROMEDIO PONDERADO				
% Deuda	41,97%	39,96%	43,02%	43,40%
Costo de la Deuda	8,19%	9,12%	8,10%	7,83%
% Patrimonio	58,03%	60,04%	56,98%	56,60%
Costo de Patrimonio	5,18%	5,14%	5,12%	4,95%
Costo promedio ponderado	6,44%	6,73%	6,40%	6,20%
CALCULO DEL UOII Y ROI				
Ventas	532.776	706.919	567.735	612.667
Costo de Ventas	349.106	486.099	332.869	362.444
Utilidad Bruta	183.670	220.820	234.866	250.223
Gastos de Ventas y Administrativos	139.874	184.676	241.050	191.021
Utilidad Operativa	43.796	36.144	-6.184	59.202
Impuestos	16.298	12.179	-	7.511
UAII	28.176	37.968	9.949	62.815
Capital Invertido	-26.485	69.807	255.650	432.316
ROI	-106,38%	54,39%	3,89%	14,53%
CÁLCULO DEL EVA				
ROI	-106,38%	54,39%	3,89%	14,53%
CPPC	6,44%	6,73%	6,40%	6,20%
ROI-CPPC	-112,83%	47,66%	-2,51%	8,33%
Capital Invertido	-26.485,00	69.807,00	255.650,00	432.316,00
EVA	29.882,47	33.269,61	-6.417,64	36.011,42
Incremento de EVA		11%	-119%	-661%

Análisis Horizontal del Balance General de Pareco

	2013	2014	V. Absol	V Relativ	2014	2015	V. Absol	V Relativ	2015	2016	V. Absol	V Relativ	2016	2017	V. Absol	V Relativ
ACTIVO	981.502	976.187	-5.315	-1%	976.187	976.687	500	0%	976.687	996.832	20.145	2%	996.832	1.042.976	46.144	5%
Activo Corriente	472.729	326.296	-146.433	-31%	326.296	219.728	-106.568	-33%	219.728	311.371	91.643	42%	311.371	417.563	106.192	34%
Cuentas por cobrar	239.206	41.411	-197.795	-83%	41.411	73.087	31.676	76%	73.087	111.262	38.175	52%	111.262	153.566	42.304	38%
Inventario	146.832	180.722	33.890	23%	180.722	97.858	-82.864	-46%	97.858	134.355	36.497	37%	134.355	203.273	68.918	51%
Otros activos corrientes	28.234	60.605	32.371	115%	60.605	37.522	-23.083	-38%	37.522	42.621	5.099	14%	42.621	52.277	9.656	23%
Caja	58.457	43.558	-14.899	-25%	43.558	11.261	-32.297	-74%	11.261	23.133	11.872	105%	23.133	8.447	-14.686	-63%
Activo no Corriente	508.773	649.891	141.118	28%	649.891	756.959	107.068	16%	756.959	685.461	-71.498	-9%	685.461	625.413	-60.048	-9%
Propiedad planta y equipo	67.435	56.880	-10.555	-16%	56.880	240.369	183.489	323%	240.369	244.299	3.930	2%	244.299	376.622	132.323	54%
Muebles y enseres	3.841	4.327	486	13%	4.327	4.327	-	0%	4.327	6.372	2.045	47%	6.372	6.372	-	0%
Maquinaria y equipo	20.856	37.530	16.674	80%	37.530	256.667	219.137	584%	256.667	284.316	27.649	11%	284.316	428.960	144.644	51%
Equipos de computación	7.864	10.363	2.499	32%	10.363	11.571	1.208	12%	11.571	13.967	2.396	21%	13.967	16.008	2.041	15%
Vehículos	55.512	55.512	-	0%	55.512	-	-55.512	-100%	-	-	-	-	-	-	-	-
Repuestos y herramientas	14.578	-	-14.578	-100%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciación	-35.216	-50.852	-15.636	44%	-50.852	-32.196	18.656	-37%	-32.196	-60.356	-28.160	87%	-60.356	-96.987	-36.631	61%
Construcciones en curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22.269	22.269	-
Activos financieros no corrientes	441.338	593.011	151.673	-	593.011	516.590	-76.421	-13%	516.590	441.162	-75.428	-15%	441.162	248.791	-	-
PASIVO	447.286	409.661	-37.625	-8%	409.661	390.317	-19.344	-5%	390.317	428.828	38.511	10%	428.828	452.681	23.853	6%
Pasivo Corriente	447.286	409.661	-37.625	-8%	409.661	390.317	-19.344	-5%	390.317	300.020	-90.297	-23%	300.020	361.869	61.849	21%
Cuentas y documentos por pagar	27.419	338.746	311.327	1135%	338.746	200.467	-138.279	-41%	200.467	279.637	79.170	39%	279.637	338.937	59.300	21%
Obligaciones con institu finan.	16.696	-	-16.696	-100%	-	168.541	168.541	-	168.541	-	-168.541	-100%	-	-	-	-
Otras obligación	403.171	70.915	-332.256	-82%	70.915	21.309	-49.606	-70%	21.309	20.383	-926	-4%	20.383	22.932	2.549	13%

corrientes																
Pasivo no Corriente	-	-	-	-	-	-	-	-	-	128.808	128.808	128.808	90.812	-37.996	-29%	
Obligaciones con insti finan			-							128.808	128.808	128.808	89.251	-39.557	-31%	
otros			-							-			1.561	1.561		
PATRIMONIO	534.216	566.526	32.310	6%	566.526	586.370	19.844	4%	586.370	568.004	-18.366	-3%	568.004	590.295	22.291	4%
Capital	100.000	100.000	-	0%	100.000	100.000	-	0%	100.000	100.000	-	0%	100.000	100.000	-	0%
Aportes socios para futura cap.			-				-				-				-	
Reservas legal	2.000	4.076	2.076	104%	4.076	6.826	2.750	67%	6.826	9.222	2.396	35%	9.222	9.222	-	0%
Resultados acumulados	387.970	387.971	1	0%	387.971	387.971	-	0%	387.971	387.971	-	0%	387.971	381.786	-6.185	-2%
Utilidad del ejercicio	31.310	43.795	12.485	40%	43.795	36.143	-7.652	-17%	36.143	-6.186	-42.329	-117%	-6.186	22.290	28.476	-460%
Reserva facultativa	12.936	30.684	17.748	137%	30.684	55.430	24.746	81%	55.430	76.997	21.567	39%	76.997	76.997	-	0%
PASIVO MAS PATRIMONIO	981.502	976.187	-5.315	-1%	976.187	976.687	500	0%	976.687	996.832	20.145	2%	996.832	1.042.976	46.144	5%

CEPOLFI
FLUJO DE EFECTIVO
AÑOS 2014, 2015, 2016 Y 2017

Cuenta	CEPOLFI			
	2014	2015	2016	2017
Flujo de efectivo de actividades de operación	34.868	564.657	95.933	136.818
Clases de Cobros por actividades	1.277.026	1.415.315	936.832	1.100.023
Cobros de ventas	1.277.026	1.415.315	936.832	1.080.606
Otros cobros por actividades de operación				19.417
Clases de Pagos por actividades	-1.114.355	-849.813	-840.898	-933.563
Pago a proveedores	-915.444	-598.572	-370.751	-915.561
Pago a los empleados	-181.113	-251.241	-257.316	-18.002
Otros pagos por actividades de operación	-17.797			
Intereses pagados		-844		-326
Impuestos a las ganancias				-24.459
Otras entradas y salidas de efectivo	-127.802			-4.855
Flujo de efectivo de actividades de inversión	-15.263	-9.670		
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo	-15.263	-9.670		
Otras entradas y salidas de efectivo				
Flujo de efectivo de actividades de financiación	128	-547.023		-69.797
Financiación por prestamos largo plazo				
Pagos de prestamos				
Dividendos pagados		-23.924		-69.797
Intereses recibidos				
Otras entradas y salidas de efectivo	127	-523.098		
INCREMENTO O DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO	19.733	7.964	95.933	67.021

Valor económico agregado (EVA) Cepolfi

	2014	2015	2016	2017
CAPITAL INVERTIDO				
Cuentas por cobrar	262.526	144.444	55.968	54.629
Inventario	259.396	214.645	228.423	136.390
Otros activos corrientes	300	46.689	62.969	
Efectivo	112.556	120.520	95.933	162.954
Total 1	634.778	526.298	443.293	353.973
Cuentas por pagar	254.800	429.626	84.766	53.219
Otras cuentas por pagar	146.738	128.472	57.616	2.323
Total 2	401.538	558.098	142.382	55.542
Capital de Trabajo	233.240	-31.800	300.911	298.431
Activos Fijos Netos	623.650	566.611	463.331	463.447
Capital Invertido	856.890	534.811	764.242	761.878
COSTO PROMEDIO PONDERADO				
% Deuda	33,36%	0,510655021	0,184154709	0,098011678
Costo de la Deuda	8,19%	9,12%	8,10%	7,83%
% Patrimonio	66,64%	0,489344979	0,815845291	0,901987098
Costo de Patrimonio	5,18%	5,14%	5,12%	4,95%
Costo promedio ponderado	6,18%	7,17%	5,67%	5,23%
CALCULO DEL UOII Y ROI				
Ventas	1.229.741	1.315.361	938.953	1.182.710
Costo de Ventas	873.246	865.973	630.224	899.385
Utilidad Bruta	356.495	449.388	308.729	283.325
Gastos de Ventas y Administrativos	180.020	184.567	188.713	138.563
Utilidad Operativa	176.475	264.821	120.016	144.762
Impuestos	46.539	78.703	29.455	26.401
UAll	129.936	186.962	91.281	118.687
Capital Invertido	856.890	534.811	764.242	761.878
ROI	15,16%	34,96%	11,94%	15,58%
CÁLCULO DEL EVA				
ROI	15,16%	34,96%	11,94%	15,58%
CPPC	6,18%	7,17%	5,67%	5,23%
ROI-CPPC	8,98%	27,79%	6,28%	10,35%
Capital Invertido	856.890,00	534.811,00	764.242,00	761.878,00
EVA	76.945,45	148.603,18	47.957,79	78.823,50
Incremento de EVA		93%	-68%	64%

Análisis Horizontal del Balance General de Cepolfi

	2013	2014	V. Absol	V Relativ	2014	2015	V. Absol	V Relativ	2.015	2.016	V. Absol	V Relativ	2016	2017	V. Absol	V Relativ
ACTIVO	1.119.072	1.258.425	139.353	12%	1.258.425	1.092.905	-165.520	-13%	1.092.905	906.621	-186.284	-17%	906.621	817.416	-89.205	-10%
Activo Corriente	499.574	634.778	135.204	27%	634.778	526.298	-108.480	-17%	526.298	443.293	-83.005	-16%	443.293	353.973	-89.320	-20%
Cuentas por cobrar	188.028	262.526	74.498	40%	262.526	144.444	-118.082	-45%	144.444	55.968	-88.476	-61%	55.968	54.629	-1.339	-2%
Inventario	196.468	259.396	62.928	32%	259.396	214.645	-44.751	-17%	214.645	228.423	13.778	6%	228.423	136.390	-92.033	-40%
Otros activos corrientes	22.255	300	-21.955	-99%	300	46.689	46.389	15463%	46.689	62.969	16.280	35%	62.969		-62.969	-100%
Efectivo	92.823	112.556	19.733	21%	112.556	120.520	7.964	7%	120.520	95.933	-24.587	-20%	95.933	162.954	67.021	70%
Activo no Corriente	619.498	623.647	4.149	1%	623.647	566.607	-57.040	-9%	566.607	463.328	-103.279	-18%	463.328	463.449	121	0%
Propiedad planta y equipo	505.044	623.647	118.603	23%	623.647	566.607	-57.040	-9%	566.607	463.328	-103.279	-18%	463.328	463.443	115	0%
Terrenos		114.154	114.154		114.154	114.154	-	0%	114.154	114.154	-	0%	114.154	114.154	-	0%
Edificios	277.252	277.252	-	0%	277.252	277.252	-	0%	277.252	277.252	-	0%	277.252	301.504	24.252	9%
Muebles y enseres	6.377	6.377	-	0%	6.377	6.377	-	0%	6.377	6.377	-	0%	6.377	11.819	5.442	85%
Maquinaria y equipo	366.949	399.404	32.455	9%	399.404	399.404	-	0%	399.404	334.508	-64.896	-16%	334.508	345.237	10.729	3%
Equipos de computación	12.409	13.213	804	6%	13.213	16.588	3.375	26%	16.588	17.368	780	5%	17.368	20.783	3.415	20%
Vehículos	23.537	37.996	14.459	61%	37.996	37.996	-	0%	37.996	37.996	-	0%	37.996	37.996	-	0%
Depreciación	-190.030	-224.749	-34.719	18%	-224.749	-287.395	-62.646	28%	-287.395	-334.037	-46.642	16%	-334.037	-380.563	-46.526	14%
Construcciones en curso			-				-				-				-	
Otros	8.550		-8.550	-100%		2.231	2.231		2.231	9.710	7.479	335%	9.710	12.513	2.803	29%
Activos financieros no corriente	300		-300	-100%						3				6		
Propiedades de inversión	114.154		-114.154	-100%												
PASIVO	237.492	419.778	182.286	77%	419.778	558.098	138.320	33%	558.098	166.957	-391.141	-70%	166.957	80.117	-86.840	-52%
Pasivo Corriente	237.492	401.538	164.046	69%	401.538	558.098	156.560	39%	558.098	142.382	-415.716	-74%	142.382	55.542	-86.840	-61%
Cuentas y documentos por	109.237	401.538	292.301	268%	401.538	429.626	28.088	7%	429.626	84.766	-344.860	-80%	84.766	53.219		0%

pagar																	
Otras cuentas			-				-				-						
Obligaciones con institu finan.			-				-				-			2.323			
Otras obligaciones corrientes	128.255		-128.255	-100%		128.472	128.472		128.472	57.616	-70.856	-55%	57.616				0%
Cuentas por pagar diversas			-				-				-					-	
Pasivo no Corriente	-	18.240	18.240		18.240	-	-18.240	-100%	-	24.575	24.575		24.575	24.575	-		0%
Obligaciones con insti finan			-				-			24.575	24.575		24.575			-24.575	-100%
otros		18.240	18.240		18.240		-18.240	-100%			-					-	
Cuentas a largo plazo			-				-				-			24.575	24.575		
PATRIMONIO	881.580	838.647	-42.933	-5%	838.647	534.807	-303.840	-36%	534.807	739.664	204.857	38%	739.664	737.299	-2.365		0%
Capital	217.332	217.332	-	0%	217.332	217.332	-	0%	217.332	217.332	-	0%	217.332	217.332	-		0%
Aportes futuras cap.	91.768	91.768	-	0%	91.768		-91.768	-100%		2.793	2.793		2.793		-2.793		-100%
Reservas legal		87.521	87.521		87.521	87.521	-	0%	87.521	104.777	17.256	20%	104.777	112.533	7.756		7%
Resultados acumulados	281.153	281.153	-	0%	281.153	16.332	-264.821	-94%	16.332	281.153	264.821	1621%	281.153	281.153	-		0%
Utilidad del ejercicio	143.502	104.813	-38.689	-27%	104.813	157.562	52.749	50%	157.562	77.548	-80.014	-51%	77.548	91.534	13.986		18%
Reserva de capital	140.049	48.281	-91.768	-66%	48.281	48.281	-	0%	48.281	48.281	-	0%	48.281		-48.281		-100%
Reserva facultativa	7.777	7.777	-	0%	7.777	7.777	-	0%	7.777	7.777	-	0%	7.777	34.746	26.969		347%
PASIVO MAS PATRIMONIO	1.119.072	1.258.425	139.353	12%	1.258.425	1.092.905	-165.520	-13%	1.092.905	906.621	-186.284	-17%	906.621	817.416	-89.205		-10%

ESPRM
FLUJO DE EFECTIVO
AÑOS 2014, 2015, 2016 Y 2017

Cuenta	ESPRM			
	2014	2015	2016	2017
Flujo de efectivo de actividades de operación	-357.036	-82.733	134.181	5.339
Clases de Cobros por actividades	1.133.597	1.272.478	1.439.716	1.613.615
Cobros de ventas	1.133.597	1.272.478	1.736.716	1.613.615
Otros cobros por actividades de operación				
Clases de Pagos por actividades	1.475.092	1.343.772	1.302.811	1.608.276
Pago a proveedores	1.475.092	1.343.772	1.302.811	1.588.326
Pago a los empleados				
Otros pagos por actividades de operación				
Intereses pagados	-15.541	-11.439	-2.723	-19.950
Impuestos a las ganancias				
Otras entradas y salidas de efectivo				
Flujo de efectivo de actividades de inversión	-26.996	-462	23.018	-20.810
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo	-26.996			-20.810
Otras entradas y salidas de efectivo		-462	23.018	
Flujo de efectivo de actividades de financiación	404.792	73.455	-151.524	-30.952
Financiación por prestamos largo plazo				
Pagos de prestamos		-122.544		-277.657
Dividendos pagados				
Intereses recibidos				
Otras entradas y salidas de efectivo	404.792	196.000	-151.524	246.613
INCREMENTO O DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO	20.760	-9.740	5.675	-46.423

Valor económico agregado (EVA) Esprom

	2014	2015	2016	2017
CAPITAL INVERTIDO				
Cuentas por cobrar	406169	416.063	246.787	401.057
Inventario		150.848	98.390	91.771
Otros activos corrientes	22.232	31.608	59.584	19.973
Caja	49967	40.226	45.901	107
Total 1	478.368	638.745	450.662	512.908
Cuentas por pagar	343.589	141.307	37.478	9.686
Otras cuentas por pagar	70.961	703.794	537.769	312.051
Total 2	414.550	845.101	575.247	321.737
Capital ded Trabajo	63.818	-206.356	-124.585	191.171
Activos Fijos Netos	549.411	520.665	482.938	477.061
Capital Invertido	613.229	314.309	358.353	668.232
COSTO PROMEDIO PONDERADO				
% Deuda	92,42%	0,736691757	0,630101874	0,560824509
Costo de la Deuda	8,19%	9,12%	8,10%	7,83%
% Patrimonio	7,58%	0,263293755	0,369898126	0,439174481
Costo de Patrimonio	5,18%	5,14%	5,12%	4,95%
Costo promedio ponderado	7,96%	8,07%	7,00%	6,57%
CALCULO DEL UOII Y ROI				
Ventas	1.237.568	1.282.372	1.270.441	1.771.882
Costo de Ventas	921.852	926.245	927.419	1.429.592
Utilidad Bruta	315.716	356.127	343.022	342.290
Gastos de Ventas y Administrativos	249.135	298.678	277.079	210.203
Utilidad Operativa	66.581	57.449	65.943	132.087
Impuestos y Participacion trabajadores	16.323	14.708	25.823	49.778
UAll	50.258	42.741	40.120	82.756
Capital Invertido	613.229	314.309	358.353	668.232
ROI	8,20%	13,60%	11,20%	12,38%
CÁLCULO DEL EVA				
ROI	8,20%	13,60%	11,20%	12,38%
CPPC	7,96%	8,07%	7,00%	6,57%
ROI-CPPC	0,23%	5,53%	4,20%	5,82%
Capital Invertido	613.229,00	314.309,00	358.353,00	668.232,00
EVA	1.432,81	17.370,11	15.043,52	38.885,44
Incremento de EVA		1112%	-13%	158%

Análisis Horizontal del Balance General de Esprom

	2.013	2.014	V. Absol	V Relativ	2.014	2.015	V. Absol	V Relativ	2.015	2.016	V. Absol	V Relativ	2.016	2.017	V. Absol	V Relativ
ACTIVO	1.254.070	1.027.778	-226.292	-18%	1.027.778	1.159.409	131.631	13%	#####	933.599	-225.810	-19%	933.599	989.968	56.369	6%
Activo Corriente	495.944	478.368	-17.576	-4%	478.368	638.745	160.377	34%	638.745	450.662	-188.083	-29%	450.662	512.908	62.246	14%
Cuentas por cobrar	312.884	406.169	93.285	30%	406.169	416.063	9.894	2%	416.063	246.787	-169.276	-41%	246.787	401.057	154.270	63%
Inventario	146.133		-146.133	-100%		150.848	150.848		150.848	98.390	-52.458	-35%	98.390	91.771	-6.619	-7%
Otros activos corrientes	7.720	22.232	14.512	188%	22.232	31.608	9.376	42%	31.608	59.584	27.976	89%	59.584	19.973	-39.611	-66%
Efectivo	29.207	49.967	20.760	71%	49.967	40.226	-9.741	-19%	40.226	45.901	5.675	14%	45.901	107	-45.794	-100%
Activo no Corriente	758.126	549.410	-208.716	-28%	549.410	520.664	-28.746	-5%	520.664	482.937	-37.727	-7%	482.937	477.060	-5.877	-1%
Propiedad planta y equipo	758.126	549.410	-208.716	-28%	549.410	520.664	-28.746	-5%	520.664	482.937	-37.727	-7%	482.937	477.060	-5.877	-1%
Terrenos		91.552	91.552		91.552	91.552	-	0%	91.552	91.552	-	0%	91.552	91.552	-	0%
Edificios	578.989	476.292	-102.697	-18%	476.292	476.292	-	0%	476.292	476.292	-	0%	476.292	476.292	-	0%
Muebles y enseres	5.855		-5.855	-100%			-				-				-	
Maquinaria y equipo	205.329		-205.329	-100%			-				-				-	
Equipos de computación	2.388	2.250	-138	-6%	2.250	2.712	462	21%	2.712	6.435	3.723	137%	6.435	6.964	529	8%
Vehículos		26.741	26.741		26.741	26.741	-	0%	26.741		-26.741	-100%		20.281	20.281	
Depreciación	-34.435	-47.425	-12.990	38%	-47.425	-76.633	-29.208	62%	-76.633	-91.342	-14.709	19%	-91.342	-118.029	-26.687	29%
PASIVO	1.034.395	949.920	-84.475	-8%	949.920	854.127	-95.793	-10%	854.127	588.259	-265.868	-31%	588.259	555.194	-33.065	-6%
Pasivo Corriente	668.189	414.550	-253.639	-38%	414.550	845.101	430.551	104%	845.101	575.247	-269.854	-32%	575.247	321.737	-253.510	-44%
Cuentas y documentos por pagar	89.200	414.550	325.350	365%	414.550	141.307	-273.243	-66%	141.307	37.478	-103.829	-73%	37.478	9.686	-27.792	-74%
Otras cuentas			-				-			536.127	536.127		536.127		-536.127	-100%
Obligaciones con institu finan.	578.989		-578.989	-100%		49.715	49.715		49.715	1.642	-48.073	-97%	1.642	248.652	247.010	15043%
Otras obligaciones corrientes			-			654.079	654.079		654.079		-654.079	-100%		63.399	63.399	
Cuentas por pagar diversas			-				-				-				-	

Pasivo no Corriente	366.206	535.370	169.164	46%	535.370	9.026	-526.344	-98%	9.026	13.012	3.986	44%	13.012	233.457	220.445	1694%
Obligaciones con insti finan	366.206		-366.206	-100%			-				-				-	
otros		322	322		322	9.026	8.704	2703%	9.026	13.012	3.986	44%	13.012	18.020	5.008	38%
cuentas largo plazo		535.048	535.048		535.048		-535.048	-100%			-			215.437	215.437	
PATRIMONIO	219.675	77.858	-141.817	-65%	77.858	305.282	227.424	292%	305.282	345.340	40.058	13%	345.340	434.774	89.434	26%
Capital	1.000	1.000	-	0%	1.000	256.000	255.000	25500%	256.000	256.000	-	0%	256.000	256.000	-	0%
Reservas legal		3.842	3.842		3.842	5.414	1.572	41%	5.414	7.416	2.002	37%	7.416	7.416	-	0%
Resultados acumulados		31.919	31.919		31.919		-31.919	-100%		43.868	43.868		43.868	82.012	38.144	87%
Utilidad del ejercicio	50.675	41.096	-9.579	-19%	41.096	14.013	-27.083	-66%	14.013	38.055	24.042	172%	38.055	89.344	51.289	135%
Reserva facultativa	168.000		-168.000	-100%		29.855	29.855		29.855		-29.855	-100%			-	
PASIVO MAS PATRIMONIO	1.254.070	1.027.778	-226.292	-18%	1.027.778	1.159.409	131.631	13%	#####	933.599	-225.810	-19%	933.599	989.968	56.369	6%

ECUAMATRIZ
FLUJO DE EFECTIVO
AÑOS 2014, 2015, 2016 Y 2017

Cuenta	ECUAMATRIZ			
	2014	2015	2016	2017
Flujo de efectivo de actividades de operación	397.425	2.512.790	117.041	140.228
Clases de Cobros por actividades	3.277.053	7.855.267	6.629.569	4.741.390
Cobros de ventas	3.277.053	7.855.267	6.629.569	4.741.390
Otros cobros por actividades de operación				
Clases de Pagos por actividades	2.768.630	5.261.134	5.423.597	5.268.073
Pago a proveedores	-553.726	3.762.751	4.002.008	3.093.673
Pago a los empleados	2.214.904	1.498.382	1.088.931	1.828.542
Otros pagos por actividades de operación				-345.857
Intereses pagados	-116.186	-81.342		
Impuestos a las ganancias				
Otras entradas y salidas de efectivo	5.189			666.910
Flujo de efectivo de actividades de inversión	-368.906	-275.072	-601.986	1.238.596
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo	-369.456	-275.072	-601.986	1.238.596
Otras entradas y salidas de efectivo	549			
Flujo de efectivo de actividades de financiación	98.411	1.834.141	342.809	659.774
Financiación por prestamos largo plazo	120.109		592.809	859.774
Pagos de prestamos		-920.858		
Dividendos pagados	-41.358	-913.282		
Intereses recibidos				
Otras entradas y salidas de efectivo	19.659		-250.000	200.000
INCREMENTO O DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO	126.930	403.577	-142.136	-438.594

Valor económico agregado (EVA) Ecuamatrix

	2014	2015	2016	2017
CAPITAL INVERTIDO				
Cuentas por cobrar	188.232	578.958	1.164.519	868.917
Inventario	1.063.169	1.354.454	1.031.512	1.697.730
Otros activos corrientes	51.975	2.583		78.168
Caja	246.843	650.420	508.284	69.690
Total 1	1.550.219	2.586.415	2.704.315	2.714.505
Cuentas por pagar	275.768	876.644	583.025	709.137
Otras cuentas por pagar	942.078	961.603	1.056.723	1.031.140
Total 2	1.217.846	1.838.247	1.639.748	1.740.277
Capital de Trabajo	332.373	748.168	1.064.567	974.228
Activos Fijos Netos	2.668.772	2.491.423	2.761.882	3.631.445
Capital Invertido	3.001.145	3.239.591	3.826.449	4.605.673
COSTO PROMEDIO PONDERADO				
% Deuda	58,55%	51,63%	0,496682799	0,563326698
Costo de la Deuda	8,19%	9,12%	8,10%	7,83%
% Patrimonio	41,45%	0,483682894	0,503317018	0,436673302
Costo de Patrimonio	5,18%	5,14%	5,12%	4,95%
Costo promedio ponderado	6,94%	7,19%	6,60%	6,57%
CALCULO DEL UOII Y ROI				
Ventas	3.200.121	8.204.638	7.191.787	4.788.168
Costo de Ventas	2.110.890	4.515.994	3.749.104	3.486.215
Utilidad Bruta	1.089.231	3.688.644	3.442.683	1.301.953
Gastos de Ventas y Administrativos	912.262	1.334.431	1.407.260	1.235.078
Utilidad Operativa	176.969	2.354.213	2.035.423	66.875
Impuestos y Participación trabajadores	65.478	847.856	670.466	33.828
UAll	227.677	1.590.915	1.433.642	153.419
Capital Invertido	3.001.145	3.239.591	3.826.449	4.605.673
ROI	7,59%	49,11%	37,47%	3,33%
CÁLCULO DEL EVA				
ROI	7,59%	49,11%	37,47%	3,33%
CPPC	6,94%	7,19%	6,60%	6,57%
ROI-CPPC	0,64%	41,91%	30,87%	-3,24%
Capital Invertido	3.001.145,00	3.239.591,00	3.826.449,00	4.605.673,00
EVA	19.325,75	1.357.828,36	1.181.092,01	-149.283,37
Incremento de EVA		6926%	-13%	-113%

Análisis Horizontal del Balance General de Ecuamatriz

	2.013	2.014	V. Absol	V Relativ	2.014	2.015	V. Absol	V Relativ	2015	2016	V. Absol	V Relativ	2016	2017	V. Absol	V Relativ
ACTIVO	3.877.269	4.269.461	392.192	10%	4.269.461	5.117.415	847.954	20%	5.117.415	5.466.197	348.782	7%	5.466.197	6.345.950	879.753	16%
Activo Corriente	1.407.796	1.550.219	142.423	10%	1.550.219	2.586.415	1.036.196	67%	2.586.415	2.704.315	117.900	5%	2.704.315	2.714.505	10.190	0%
Cuentas por cobrar	295.817	188.232	-107.585	-36%	188.232	578.958	390.726	208%	578.958	1.164.519	585.561	101%	1.164.519	868.917	-295.602	-25%
Inventario	816.958	1.063.169	246.211	30%	1.063.169	1.354.454	291.285	27%	1.354.454	1.031.512	-322.942	-24%	1.031.512	1.697.730	666.218	65%
Otros activos corrientes	175.107	51.975	-123.132	-70%	51.975	2.583	-49.392	-95%	2.583		-2.583	-100%		78.168	78.168	
Caja	119.914	246.843	126.929	106%	246.843	650.420	403.577	163%	650.420	508.284	-142.136	-22%	508.284	69.690	-438.594	-86%
Activo no Corriente	2.469.473	2.719.242	249.769	10%	2.719.242	2.531.000	-188.242	-7%	2.531.000	2.761.882	230.882	9%	2.761.882	3.631.445	869.563	31%
Propiedad planta y equipo	2.418.453	2.668.772	250.319	10%	2.668.772	2.491.423	-177.349	-7%	2.491.423	2.761.882	270.459	11%	2.761.882	3.631.445	869.563	31%
Terrenos	100.000	100.000	-	0%	100.000	100.000	-	0%	100.000	100.000	-	0%	100.000	100.000	-	0%
Edificios		1.394.154	1.394.154		1.394.154	1.334.759	-59.395	-4%	1.334.759	1.334.759	-	0%	1.334.759	1.334.759	-	0%
Muebles y enseres	23.031	24.347	1.316	6%	24.347	90.222	65.875	271%	90.222	74.950	-15.272	-17%	74.950	141.433	66.483	89%
Maquinaria y equipo	1.305.718	1.353.493	47.775	4%	1.353.493	1.604.864	251.371	19%	1.604.864	1.996.123	391.259	24%	1.996.123	2.206.910	210.787	11%
Equipos de computación	54.221	80.541	26.320	49%	80.541	97.762	17.221	21%	97.762	93.601	-4.161	-4%	93.601	244.575	150.974	161%
Vehículos	112.989	177.266	64.277	57%	177.266	177.266	-	0%	177.266	208.507	31.241	18%	208.507	214.108	5.601	3%
Depreciación	-341.892	-461.029	-119.137	35%	-461.029	-913.450	-452.421	98%	-913.450	-1.124.655	-211.205	23%	-1.124.655	-1.401.479	-276.824	25%
Construcciones en curso	1.159.487		-1.159.487	-100%			-			78.597	78.597		78.597	728.327	649.730	827%
Otros			-				-				-			52.812	52.812	
Instalaciones	4.899		-4.899	-100%			-									
otros			-				-							10.000		
Activos por impuestos diferidos	51.020		-51.020	-100%		39.577	39.577		39.577							
Activos financieros no corrientes		50.470	50.470		50.470		-50.470	-100%								
PASIVO	2.153.797	2.499.821	346.024	16%	2.499.821	2.642.206	142.385	6%	2.642.206	2.714.966	72.760	3%	2.714.966	3.574.843	859.877	32%
Pasivo Corriente	627.418	1.217.846	590.428	94%	1.217.846	1.838.247	620.401	51%	1.838.247	1.639.748	-198.499	-11%	1.639.748	1.740.277	100.529	6%

Cuentas y documentos por pagar	23.723	631.465	607.742	2562%	631.465	876.644	245.179	39%	876.644	583.025	-293.619	-33%	583.025	709.137	126.112	22%
Otras cuentas			-								-				-	
Obligaciones con institu finan		394.982	394.982		394.982	79.446	-315.536	-80%	79.446	335.838	256.392	323%	335.838	423.774	87.936	26%
Otras obligaciones corrientes	603.695	191.399	-412.296	-68%	191.399	882.157	690.758	361%	882.157	720.885	-161.272	-18%	720.885	607.366	-113.519	-16%
Cuentas por pagar diversos			-								-				-	
Pasivo no Corriente	1.526.379	1.259.191	-267.188	-18%	1.259.191	803.959	-455.232	-36%	803.959	1.075.218	271.259	34%	1.075.218	1.834.566	759.348	71%
Obligaciones con insti finan	1.005.454	730.580	-274.874	-27%	730.580	22.222	-708.358	-97%	22.222	360.216	337.994	1521%	360.216	1.135.841	775.625	215%
Otros	520.925	528.611	7.686	1%	528.611	781.737	253.126	48%	781.737	715.002	-66.735	-9%	715.002	698.725	-16.277	-2%
Pasivo diferido		22.784	22.784		22.784		-22.784	-100%			-				-	
PATRIMONIO	1.723.472	1.769.640	46.168	3%	1.769.640	2.475.209	705.569	40%	2.475.209	2.751.231	276.022	11%	2.751.231	2.771.107	19.876	1%
Capital	704.010	704.010	-	0%	704.010	704.010	-	0%	704.010	1.104.010	400.000	57%	1.104.010	1.704.010	600.000	54%
Reservas legal	100.324	119.984	19.660	20%	119.984	140.802	20.818	17%	140.802	209.049	68.247	48%	209.049	210.043	994	0%
Resultados acumulados	449.940	801.800	351.860	78%	801.800	65.486	-736.314	-92%	65.486	65.486	-	0%	65.486	762.193	696.707	1064%
Utilidad del ejercicio	393.219	67.868	-325.351	-83%	67.868	1.488.931	1.421.063	2094%	1.488.931	1.296.707	-192.224	-13%	1.296.707	18.882	-1.277.825	-99%
Reserva facultativa	75.980	75.980	-	0%	75.980	75.980	-	0%	75.980	75.980	-	0%	75.980	75.980	-	0%
PASIVO MAS PATRIMONIO	3.877.269	4.269.461	392.192	10%	4.269.461	5.117.415	847.954	20%	5.117.415	5.466.197	348.782	7%	5.466.197	6.345.950	879.753	16%