



**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 financiamiento a corto plazo y el financiamiento a largo plazo de las  
empresas de elaboración de café, té y similares CIU 1079”**

---

**Autora:** Aldas Gómez, Alicia Estefanía

**Tutora:** Ing. Córdova Pacheco, Ana Consuelo

**Ambato – Ecuador**

**2019**

## **APROBACIÓN DEL TUTOR**

Yo, Ing. Ana Consuelo Córdova Pacheco, con cédula de identidad No. 0502758782, en mi calidad de Tutora del proyecto de investigación sobre el tema: **“EL FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO Y EL FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO DE LAS EMPRESAS DE ELABORACIÓN DE CAFÉ, TÉ Y SIMILARES CIU 1079”**, desarrollado por Alicia Estefanía Aldas Gómez, 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, Marzo 2019.

### **TUTORA**



Ing. Ana Consuelo Córdova Pacheco

C.I. 0502758782

## DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Yo, Alicia Estefanía Aldas Gómez, con cédula de identidad No. 0250007648, tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el proyecto de investigación, bajo el tema: **“EL FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO Y EL FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO DE LAS EMPRESAS DE ELABORACIÓN DE CAFÉ, TÉ Y SIMILARES CIU 1079”**, 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, Marzo 2019.

**AUTORA**



.....  
Alicia Estefanía Aldas Gómez

C.I. 0250007648

## **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, Marzo 2019.

## **AUTORA**



---

Alicia Estefanía Aldas Gómez

C.I. 0250007648


## APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

El Tribunal de Grado, aprueba el proyecto de investigación, sobre el tema: “**EL FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO Y EL FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO DE LAS EMPRESAS DE ELABORACIÓN DE CAFÉ, TÉ Y SIMILARES CIU 1079**”, elaborado por Alicia Estefania Aldas Gómez, 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, Marzo 2019.



Eco. Mg. Diego Proaño  
**PRESIDENTE**



Ing. Mauricio Sánchez  
**MIEMBRO CALIFICADOR**



Ing. Daniela Bermúdez  
**MIEMBRO CALIFICADOR**

## **DEDICATORIA**

A Dios por regalarme el milagro de la vida, por guiarme y cuidarme en esta bella etapa de aprendizaje constante y por ponerme a prueba para aprender de mis errores y crecer como persona.

A mis padres Pedro y Marcia por su apoyo incondicional, por su confianza en mí, por ser mi motivación en todo momento y que junto con su gran esfuerzo han hecho posible cumplir esta meta.

A mis hermanos y primos quienes con quien adoro compartir momentos y a quienes extrañé en este periodo de lejanía.

Alicia Estefanía Aldas Gómez

## **AGRADECIMIENTO**

A la Universidad Técnica de Ambato y a la Facultad de Contabilidad y Auditoría por ofrecer una educación de calidad y contribuir a mi desarrollo profesional.

Dejo constancia de mi profunda gratitud a la ingeniera Anita Córdova quien con su bondad, paciencia y conocimientos guio esta investigación para culminarla de la mejor manera.

A mis padres que con su gran amor y los valores inculcándome han convertido en lo que soy y me han llevado a ser cada día mejor y a no desviar mi camino en el cumplimiento de mis metas.

A toda mi familia y amigos que de alguna me apoyaron o estuvieron pendientes de mí ya sea con detalles o palabras de aliento, con lo cual me impulsaron a cumplir este sueño.

A mis amigas que han hecho divertida mi estadía, por su apoyo y por los momentos vividos que quedarán guardados por siempre.

Alicia Estefanía Aldas Gómez

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

**TEMA:** “EL FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO Y A LARGO PLAZO DE LAS EMPRESAS DE ELABORACIÓN DE CAFÉ, TÉ Y SIMILARES CIIU 1079”

**AUTORA:** Alicia Estefanía Aldas Gómez

**TUTORA:** Ing. Ana Consuelo Córdova Pacheco

**FECHA:** Marzo, 2019

**RESUMEN EJECUTIVO**

El presente proyecto de investigación, analiza el financiamiento a corto y a largo plazo de las empresas del sector de Elaboración de café, té y similares del Ecuador CIIU 1079, con el fin de analizar la relación del financiamiento a corto plazo y el financiamiento a largo plazo, así como evaluar la eficiencia de las estrategias de capital de trabajo para determinar la influencia del financiamiento a corto plazo y finalmente para identificar la estructura financiera de las empresas y determinar el tipo de endeudamiento que predomina en el sector. La metodología utilizada es la investigación documental y bibliográfica de fuentes secundarias. Se estudió artículos científicos sobre la aplicación de las variables en otros países. La información de fuentes secundarias, se tomaron de la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, principalmente los estados financieros de los años 2012 al 2016, con los que se elaboró una base de datos y cálculos para hacer un análisis e interpretación financiera en base a indicadores, tablas y gráficos de tendencias de las cuentas pertinentes, para facilitar su interpretación. Se concluye que de la administración del capital de trabajo depende el tipo de financiamiento en las empresas. La estructura financiera predominante en el sector se encuentra en este orden: primero el financiamiento a corto plazo, luego los recursos propios y finalmente recurren a financiamiento a largo plazo de fuentes externa.

**PALABRAS DESCRIPTORAS:** FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO, FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO, SECTOR MANUFACTURERO, ESTRUCTURA FINANCIERA.



**TECHNICAL UNIVERSITY OF AMBATO**  
**FACULTY OF ACCOUNTING AND AUDITING**  
**CARRER OF ACCOUNTING AND AUDITING**

**TOPIC:** “THE SHORT-TERM AND LONG-TERM FINANCING OF THE COMPANIES OF ELABORATION OF COFFEE, TEA AND SIMILAR CIIU 1079”

**AUTHOR:** Alicia Estefanía Aldas Gómez

**TUTOR:** Ing. Ana Consuelo Córdova Pacheco

**DATE:** March, 2019

**ABSTRACT**

This research project analyzes the short and long-term financing of companies in the coffee, tea and similar manufacturing sector in Ecuador CIIU 1079, in order to analyze the relationship between short-term financing and the long-term financing, as well as evaluating the efficiency of working capital strategies to determine the influence of short-term financing and finally to identify the financial structure of companies and determine the type of indebtedness that predominates in the sector. The methodology used is documentary and bibliographic research of secondary sources. Scientific articles on the application of the variables in other countries were studied. The information from secondary sources was taken from the website of the Superintendence of Companies, Securities and Insurance of Ecuador, mainly the financial statements of the years 2012 to 2016, with which a database and calculations were prepared to make an analysis and financial interpretation based on indicators, tables and trends graphs of the relevant accounts, to facilitate their interpretation. It is concluded that the type of financing in companies depends on the administration of working capital. The predominant financial structure in the sector is in this order: first short-term financing, then own resources and finally resorting to long-term financing from external sources.

**KEYWORDS:** LONG-TERM FINANCING, SHORT-TERM FINANCING, MANUFACTURING SECTOR, FINANCIAL STRUCTURE.

## ÍNDICE GENERAL

CONTENIDO	PÁGINA
<b>PÁGINAS PRELIMINARES</b>	
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 .....	xv
ÍNDICE ANEXOS .....	xvii
INTRODUCCIÓN .....	1
CAPÍTULO I.....	2
ANÁLISIS Y DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA.....	2
1.1. Justificación.....	2
1.1.1. Justificación teórica.....	2
1.1.2. Justificación metodológica.....	3
1.1.3. Justificación práctica .....	4
1.1.4. Formulación del problema de investigación .....	4
1.2. Objetivos .....	5
1.2.1. Objetivo general .....	5
1.2.2. Objetivos específicos.....	5
CAPÍTULO II .....	6
MARCO TEÓRICO.....	6
2.1. Revisión de literatura .....	6
2.1.1. Antecedentes investigativos .....	6
2.1.2. Fundamentos teóricos.....	23
2.2. Preguntas directrices .....	40
CAPÍTULO III.....	41

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN .....	41
3.1. Recolección de la información.....	41
3.2. Tratamiento de la información.....	42
3.3. Operacionalización de variables .....	46
3.4. Comprobación: Preguntas directrices .....	48
CAPÍTULO IV .....	52
RESULTADOS.....	52
4.1. Resultados y discusión .....	52
4.1.1. Financiamiento a corto plazo.....	52
4.1.2. Financiamiento a largo plazo.....	93
4.2. Limitaciones del estudio .....	123
CAPÍTULO V .....	124
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	125
5.1. Conclusiones .....	124
5.2. Recomendaciones.....	127
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	128

## ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO	PÁGINA
<b>Tabla 1</b> Resumen de Antecedentes Investigativos .....	18
<b>Tabla 2</b> Empresas seleccionadas para la investigación .....	42
<b>Tabla 3</b> Tratamiento de la Información .....	44
<b>Tabla 4</b> Operacionalización de la variable independiente .....	46
<b>Tabla 5</b> Operacionalización de la variable dependiente .....	47
<b>Tabla 6</b> Análisis vertical de los componentes del capital de trabajo– Empresa A	53
<b>Tabla 7</b> Análisis horizontal de los componentes del capital de trabajo Empresa A	53
<b>Tabla 8</b> Capital de trabajo neto - Empresa A .....	55
<b>Tabla 9</b> Rentabilidad y Riesgo - Empresa A .....	56
<b>Tabla 10</b> Flujo de efectivo - Empresa A .....	57
<b>Tabla 11</b> Composición del financiamiento a corto plazo - Empresa A .....	58
<b>Tabla 12</b> Nivel de endeudamiento de corto plazo - Empresa A .....	58
<b>Tabla 13</b> Análisis vertical de los componentes del capital de trabajo– Empresa B	59
<b>Tabla 14</b> Análisis horizontal de los componentes del capital de trabajo – Empresa B .....	59
<b>Tabla 15</b> Capital de trabajo neto - Empresa B .....	62
<b>Tabla 16</b> Rentabilidad y riesgo - Empresa B .....	63
<b>Tabla 17</b> Flujo de efectivo - Empresa B .....	64
<b>Tabla 18</b> Composición del financiamiento a corto plazo .....	65
<b>Tabla 19</b> Nivel de endeudamiento de corto plazo - Empresa B .....	65
<b>Tabla 20</b> Análisis horizontal de los elementos del capital de trabajo- Empresa C	66
<b>Tabla 21</b> Análisis vertical de los elementos del capital de trabajo - Empresa C.	67
<b>Tabla 22</b> Capital de trabajo neto - Empresa C .....	69
<b>Tabla 23</b> Rentabilidad y riesgo - Empresa C .....	70
<b>Tabla 24</b> Flujo de efectivo - Empresa C .....	71
<b>Tabla 25</b> Composición del financiamiento a corto plazo - Empresa C .....	72
<b>Tabla 26</b> Nivel de endeudamiento de corto plazo - Empresa C .....	73
<b>Tabla 27</b> Análisis horizontal de los componentes del capital de trabajo - Empresa D .....	73
<b>Tabla 28</b> Análisis vertical de los componentes del capital de trabajo Empresa D	74
<b>Tabla 29</b> Capital de trabajo neto - Empresa D .....	76
<b>Tabla 30</b> Rentabilidad y riesgo - Empresa D .....	77
<b>Tabla 31</b> Flujo de Efectivo - Empresa D .....	78
<b>Tabla 32</b> Composición del financiamiento a corto plazo - Empresa D .....	79
<b>Tabla 33</b> Nivel de endeudamiento de corto plazo - Empresa D .....	80
<b>Tabla 34</b> Análisis horizontal de los componentes del capital de trabajo- Empresa E .....	80
<b>Tabla 35</b> Análisis vertical de los componentes del capital de trabajo Empresa E	81
<b>Tabla 36</b> Capital de trabajo neto - Empresa E .....	83
<b>Tabla 37</b> Rentabilidad y riesgo - Empresa E .....	84
<b>Tabla 38</b> Flujo de Efectivo - Empresa E .....	85
<b>Tabla 39</b> Composición del financiamiento a corto plazo - Empresa E .....	86
<b>Tabla 40</b> Nivel de endeudamiento de corto plazo - Empresa E .....	87

<b>Tabla 41</b>	Análisis horizontal de los componentes del capital de trabajo Empresa F87	
<b>Tabla 42</b>	Análisis vertical de los componentes del capital de trabajo- Empresa F87	
<b>Tabla 43</b>	Capital de trabajo neto - Empresa F.....	89
<b>Tabla 44</b>	Rentabilidad y riesgo - Empresa F.....	90
<b>Tabla 45</b>	Flujo de Efectivo - Empresa F.....	91
<b>Tabla 46</b>	Composición del financiamiento a corto plazo - Empresa F.....	92
<b>Tabla 47</b>	Nivel de endeudamiento de corto plazo - Empresa F.....	93
<b>Tabla 48</b>	Análisis horizontal de las fuentes externas de financiamiento a largo plazo - Empresa A.....	94
<b>Tabla 49</b>	Análisis horizontal de las fuentes externas de financiamiento a largo plazo - Empresa A.....	94
<b>Tabla 50</b>	Indicadores de financiamiento a largo plazo - Empresa A.....	95
<b>Tabla 51</b>	Análisis vertical del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa A.....	96
<b>Tabla 52</b>	Análisis horizontal del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa A.....	96
<b>Tabla 53</b>	Endeudamiento patrimonial - Empresa A.....	97
<b>Tabla 54</b>	Análisis vertical de las fuentes de financiamiento a largo plazo- Empresa B.....	98
<b>Tabla 55</b>	Análisis horizontal de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa B.....	98
<b>Tabla 56</b>	Indicadores de financiamiento a largo plazo - Empresa B.....	99
<b>Tabla 57</b>	Análisis vertical del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa B.....	100
<b>Tabla 58</b>	Análisis horizontal del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa B.....	100
<b>Tabla 59</b>	Endeudamiento patrimonial - Empresa B.....	101
<b>Tabla 60</b>	Análisis vertical de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa C.....	101
<b>Tabla 61</b>	Análisis horizontal de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa C.....	101
<b>Tabla 62</b>	Indicadores de financiamiento de largo plazo- Empresa C.....	102
<b>Tabla 63</b>	Análisis vertical del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa C.....	103
<b>Tabla 64</b>	Análisis horizontal del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa C.....	103
<b>Tabla 65</b>	Endeudamiento patrimonial - Empresa C.....	104
<b>Tabla 66</b>	Análisis vertical de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa D.....	105
<b>Tabla 67</b>	Análisis horizontal de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa D.....	105
<b>Tabla 68</b>	Indicadores de financiamiento a largo plazo – Empresa D.....	106
<b>Tabla 69</b>	Análisis vertical del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa D.....	107

<b>Tabla 70</b> Análisis horizontal del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa D .....	107
<b>Tabla 71</b> Endeudamiento patrimonial - Empresa D .....	108
<b>Tabla 72</b> Análisis vertical de las fuentes de financiamiento a largo plazo Empresa E .....	108
<b>Tabla 73</b> Análisis horizontal de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa E .....	108
<b>Tabla 74</b> Indicadores de financiamiento a largo plazo - Empresa E .....	109
<b>Tabla 75</b> Análisis vertical del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa E .....	110
<b>Tabla 76</b> Análisis horizontal del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa E .....	110
<b>Tabla 77</b> Endeudamiento patrimonial - Empresa E .....	111
<b>Tabla 78</b> Análisis vertical de las fuentes de financiamiento a largo plazo-Empresa F .....	111
<b>Tabla 79</b> Análisis horizontal de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa F .....	112
<b>Tabla 80</b> Indicadores de financiamiento a largo plazo – Empresa F .....	113
<b>Tabla 81</b> Análisis vertical del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa F .....	113
<b>Tabla 82</b> Análisis horizontal del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa F .....	114
<b>Tabla 83</b> Endeudamiento patrimonial - Empresa F.....	115
<b>Tabla 85</b> Resumen de resultados – Empresa A .....	115
<b>Tabla 86</b> Resumen de resultados – Empresa B .....	117
<b>Tabla 87</b> Resumen de resultados – Empresa C .....	118
<b>Tabla 88</b> Resumen de resultados – Empresa D .....	119
<b>Tabla 89</b> Resumen de resultados – Empresa E .....	120
<b>Tabla 90</b> Resumen de resultados – Empresa F.....	122
<b>Tabla 91</b> Población.....	131
<b>Tabla 92</b> Muestra.....	131
<b>Tabla 93</b> Nivel de ventas de las empresas.....	132
<b>Tabla 94</b> Clasificación Nacional de Actividades Económicas CIIU Rev. 4.0 ....	132
<b>Tabla 95</b> Información que presentan las empresas por años .....	133

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

CONTENIDO	PÁGINA
<b>Gráfico 1</b> Comportamiento de los elementos de capital de trabajo – empresa A	53
<b>Gráfico 2</b> Ciclo de efectivo - Empresa A .....	54
<b>Gráfico 3</b> Capital de trabajo neto - Empresa A .....	55
<b>Gráfico 4</b> Efectos del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo – Empresa A .....	56
<b>Gráfico 5</b> Flujo de efectivo - Empresa A .....	57
<b>Gráfico 6</b> Fuentes de financiamiento a corto plazo - Empresa A.....	58
<b>Gráfico 7</b> Comportamiento de los elementos de capital de trabajo – Empresa B	60
<b>Gráfico 8</b> Ciclo de efectivo - Empresa B .....	61
<b>Gráfico 9</b> Capital de trabajo neto - Empresa B .....	62
<b>Gráfico 10</b> Efectos del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo Empresa B .....	63
<b>Gráfico 11</b> Comportamiento de las actividades del flujo de efectivo EmpresaB.	64
<b>Gráfico 12</b> Fuentes de financiamiento a corto plazo - Empresa B.....	65
<b>Gráfico 13</b> Comportamiento de los elementos de capital de trabajo – Empresa C	67
<b>Gráfico 14</b> Ciclo efectivo - Empresa C .....	68
<b>Gráfico 15</b> Capital de trabajo neto - Empresa C .....	70
<b>Gráfico 16</b> Efectos de cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo - Empresa C .....	70
<b>Gráfico 17</b> Comportamiento de las actividades del flujo de efectivo -EmpresaC	71
<b>Gráfico 18</b> Fuentes de financiamiento a corto plazo - Empresa C.....	72
<b>Gráfico 19</b> Comportamiento de los componentes del capital de trabajo - Empresa D.....	74
<b>Gráfico 20</b> Ciclo de efectivo - Empresa D .....	75
<b>Gráfico 21</b> Capital de trabajo neto - Empresa D .....	77
<b>Gráfico 22</b> Efectos del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo - Empresa D.....	77
<b>Gráfico 23</b> Comportamiento de las actividades del flujo de efectivo -Empresa D	78
<b>Gráfico 24</b> Fuentes de financiamiento a corto plazo - Empresa D.....	79
<b>Gráfico 25</b> Comportamiento de los elementos del capital de trabajo -EmpresaF	81
<b>Gráfico 26</b> Ciclo de efectivo empresa E.....	82
<b>Gráfico 27</b> Capital de trabajo neto - Empresa E.....	83
<b>Gráfico 28</b> Efectos del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo - Empresa E .....	84
<b>Gráfico 29</b> Comportamiento de las actividades del flujo de efectivo -EmpresaE	85
<b>Gráfico 30</b> Fuentes de financiamiento a corto plazo - Empresa E.....	86
<b>Gráfico 31</b> Comportamiento de los elementos del capital de trabajo - Empresa F	88
<b>Gráfico 32</b> Ciclo de efectivo - Empresa F.....	88
<b>Gráfico 33</b> Capital de trabajo neto - Empresa F.....	90
<b>Gráfico 34</b> Efectos del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo - Empresa F .....	90
<b>Gráfico 35</b> Comportamiento de las actividades del flujo de efectivo - Empresa F	91
<b>Gráfico 36</b> Financiamiento a corto plazo - Empresa F.....	92

<b>Gráfico 37</b>	Fuentes de financiamiento a corto plazo - Empresa F .....	93
<b>Gráfico 38</b>	Fuentes de financiamiento externo - Empresa A .....	94
<b>Gráfico 39</b>	Indicadores de financiamiento a largo plazo - Empresa A .....	95
<b>Gráfico 40</b>	Fuentes de financiamiento interno - Empresa A .....	96
<b>Gráfico 41</b>	Fuente de financiamiento externo - Empresa B .....	98
<b>Gráfico 42</b>	Indicadores de financiamiento a largo plazo - Empresa B.....	99
<b>Gráfico 43</b>	Fuentes de financiamiento interno - Empresa B .....	100
<b>Gráfico 44</b>	Fuentes de financiamiento externo - Empresa C .....	102
<b>Gráfico 45</b>	Indicadores de financiamiento de largo plazo- Empresa C.....	103
<b>Gráfico 46</b>	Fuentes de financiamiento interno - Empresa C .....	104
<b>Gráfico 47</b>	Fuentes de financiamiento externo - Empresa D .....	105
<b>Gráfico 48</b>	Indicadores de financiamiento a largo plazo – Empresa D.....	106
<b>Gráfico 49</b>	Fuentes de financiamiento interno - Empresa D.....	107
<b>Gráfico 50</b>	Fuentes de financiamiento externo - Empresa E.....	109
<b>Gráfico 51</b>	Indicadores de financiamiento a largo plazo - Empresa E.....	110
<b>Gráfico 52</b>	Fuentes de financiamiento interno - Empresa E .....	111
<b>Gráfico 53</b>	Fuentes de financiamiento externo - Empresa F.....	112
<b>Gráfico 54</b>	Indicadores de financiamiento a largo plazo – Empresa F .....	113
<b>Gráfico 55</b>	Fuentes de financiamiento interno - Empresa F.....	114



## ÍNDICE ANEXOS

<b>CONTENIDO</b>	<b>PÁGINA</b>
<b>Anexo 1</b> Lista de Empresas del sector .....	131
<b>Anexo 2</b> Empresas que presentan información completa .....	131
<b>Anexo 3</b> Selección de las empresas según su nivel de ventas .....	132
<b>Anexo 4</b> Clasificación Nacional de Actividades Económicas CIU Rev. 4.0 ....	132
<b>Anexo 5</b> Información que presentan las empresas.....	133
<b>Anexo 6</b> Ciclo de efectivo de las empresas .....	134

## INTRODUCCIÓN

La presente investigación busca analizar la relación del financiamiento a corto plazo y el financiamiento a largo plazo del sector Elaboración de café, té y similares del Ecuador, actividades CIIU 1079. Para la elaboración de esta investigación se utiliza datos de fuentes secundarias.

Este trabajo se compone de cinco capítulos que se describen brevemente a continuación:

**Capítulo I:** Se hace un análisis y descripción del problema de investigación por que atraviesa este sector en el Ecuador, respaldado bibliográficamente por autores que tratan esta variable. Se explica la metodología con que se lleva a cabo esta investigación. Además, se exponen los objetivos de la investigación.

**Capítulo II:** Se expone los aspectos más importantes que abordan diversos autores respecto al financiamiento a corto y a largo plazo. Se presentan abstractos de investigaciones similares llevadas a cabo en otros países, las metodologías utilizadas y las conclusiones a las que llegaron. Además, se presentan las preguntas directrices.

**Capítulo III:** Se hace una descripción detallada de la metodología empleada en la investigación, se establece la población y muestra sobre las que se hará la recolección, tratamiento de la información y operacionalización de las variables de pendiente e independiente.

**Capítulo IV:** Se muestran los resultados obtenidos al ejecutar el tratamiento de la información, mismos que se presentan por sector y dividido en dos partes que corresponden a cada una de las variables. Además, se presenta un cuadro resumen de los resultados obtenidos en cada empresa.

**Capítulo V:** Se exponen las conclusiones y recomendaciones a las que se llegó luego de haber llevado a cabo la investigación en este sector.

# CAPÍTULO I

## ANÁLISIS Y DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA

### 1.1. Justificación

#### 1.1.1. Justificación teórica

Las decisiones financieras en toda empresa se fundamentan en dos aspectos que son la inversión y el financiamiento, éstos tienen el propósito de crear valor; los activos corrientes y la financiación representan una gran proporción de los balances y su administración afecta directamente a la rentabilidad y el riesgo (Baños, Garcia, & Martinez, 2014). El desempeño general de la empresa también está sustentado por el origen, distribución, manejo y gestión, es decir la combinación y selección adecuada de las fuentes de financiamiento que también aportan al valor de las organizaciones (Mejía Amaya, 2015).

Para Córdova (2012) el financiamiento a largo plazo generalmente permite implementar mejoras en la compañía que generará mayores ganancias a la misma. Es por ello que se debe llevar una buena administración de este tipo de financiamiento ya que esto contribuirá a su crecimiento y desarrollo. Gitman & Chad (2012) considera importante conocer las decisiones financieras a largo plazo con las que las empresas generalmente se enfrentan, estas pueden ser de obtención de fondos a través de la bolsa de valores o del uso de préstamos.

Estudiar el financiamiento a corto plazo en las empresas es cada vez más importante por la necesidad de obtener financiamiento para llevar a cabo las actividades económicas a las que se dedica cada empresa. El hecho de que la economía es cada vez más globalizada y la actividad productiva se hace más amplia, obliga a que exista un estudio minucioso que englobe el financiamiento a corto plazo, sus estrategias y políticas para guiar a las empresas a hacer frente a su competencia y puedan coexistir a lo largo del tiempo. Como sostiene Gitman & Chad (2012) si las decisiones financieras a corto plazo son tomadas efectivamente, no sería necesario la financiación a largo plazo, pues el empleo efectivo de las estrategias y técnicas de administración

de capital de trabajo permitirá que una empresa cumpla con sus objetivos, sus actividades y ampliar sus inversiones a largo plazo.

Por otro lado, el manejo efectivo de los tipos de financiamiento en una organización contribuye al desarrollo de la sociedad ya que una empresa que se mantiene en crecimiento el mercado da empleo a muchas personas que al ser sujetos activos de la economía contribuyen al desarrollo sostenido del país. Una empresa que tiene una buena estructura de capital resulta muy atractiva para los inversionistas, cuyos fondos ayudaran a crecer a la empresa a sus empleados y proveedores.

Los principales beneficiarios de este trabajo son las empresas, pues al encontrarse frágil el manejo del financiamiento a corto y largo plazo en éstas, pierden su valor y no es muy significativa la consideración por las organizaciones de apoyo económico o para la creación de políticas por parte del gobierno, contribuyendo aún más para el bajo crecimiento frente a sectores más organizados y desarrollados. Ya que generalmente las empresas más rentables son las que obtienen mayor credibilidad y por lo tanto mayores inversiones. Lo cual motiva a que las empresas generen estrategias de administración del financiamiento y así puedan sobresalir como sector.

El impacto de esta investigación contribuye en la etapa de recolección de información del proyecto que se está llevando a cabo en la Universidad Técnica de Ambato, denominado “Los oligopolios manufactureros en el Ecuador. Una perspectiva del rendimiento y poder de mercado” según resolución CONI N-P-102-2017.

### **1.1.2. Justificación metodológica**

Para la investigación se recopiló información de páginas web como la Superintendencia de compañías, valores y seguros del Ecuador, donde se encontraron los estados financieros de cada empresa de Elaboración de café, té y similares. Además, se obtuvo datos de las páginas oficiales de las empresas que cuentan con las mismas lo que sirvió para poder ampliar la información y conocer más de cerca cada una de las empresas, sus actividades y su desarrollo en el periodo de estudio.

Para la parte teórica de esta investigación se analizaron libros de diferentes autores con la finalidad de conceptualizar el tema y tener un conocimiento más profundo del

mismo. Así también, se recurrió al análisis de artículos científicos en los que se buscó soporte metodológico y conceptual relacionado al tema de investigación, pero aplicado en otros países.

La información antes mencionada sirvió de gran ayuda en la primera etapa de la investigación que es la recolección de información y gracias a la cual se pudo determinar las empresas que sirvieron específicamente para realizar la investigación.

### **1.1.3. Justificación práctica**

Las empresas de elaboración de café, té y similares en los últimos años han luchado por ser más competitivas mediante una mayor participación en la industria, para lo cual pretende tener mayor crecimiento dentro del mercado y es así como se ven obligadas a obtener recursos mediante fuentes de financiamiento.

La disminución de liquidez hace que tengan problemas al momento de su financiamiento ya que no pueden atender sus obligaciones a corto y largo plazo y es así como el crecimiento financiero en las empresas de café, té y similares se han visto perjudicados, reduciendo la calidad de los productos.

Por otro lado, el análisis de la manera que un sector importante de la economía lleva el financiamiento a corto y largo plazo y sus efectos, podrá servir de guía a las empresas de los demás sectores que tienen poca trayectoria.

En definitiva, la bibliografía acerca del financiamiento a largo plazo versus el financiamiento a corto plazo en manufactura es escasa, no se encuentran estudios en los que se analicen juntas a las dos variables aplicadas a un mismo sector o empresa. Pues en los países de América Latina como en los demás países del mundo las investigaciones de estas variables se han encontrado individualmente, dejando un vacío muy importante y de gran impacto para la sociedad, que son los CIUU de manufactura del Ecuador, ya que es un país exportador de materia prima como el café.

### **1.1.4. Formulación del problema de investigación**

La investigación debe responder a la siguiente pregunta:

¿De qué manera el financiamiento a corto plazo provoca deficientes estrategias de capital de trabajo, lo que trae como efecto el endeudamiento a largo plazo?

## **1.2. Objetivos**

### **1.2.1. Objetivo general**

Analizar la relación del financiamiento a corto plazo y el financiamiento a largo plazo en el sector Elaboración de café, té y similares CIIU 1079 de las empresas mejor posicionadas del Ecuador para evaluar la eficiencia en la administración de la estructura de capital.

### **1.2.2. Objetivos específicos**

- Evaluar la eficiencia de las estrategias de capital de trabajo para la determinación de la influencia del financiamiento a corto plazo.
- Analizar la estructura financiera de las empresas para la definición del tipo de endeudamiento que predomina en el sector.
- Determinar la influencia del financiamiento a corto plazo sobre el financiamiento a largo plazo.

## **CAPÍTULO II**

### **MARCO TEÓRICO**

#### **2.1. Revisión de literatura**

##### **2.1.1. Antecedentes investigativos**

De los artículos científicos revisados y analizados que tienen que ver con la presente investigación y que fueron aplicados a nivel nacional e internacional, se presenta los siguientes antecedentes investigativos, los mismos que se pueden visualizar en un cuadro resumen en la tabla 1.

En el trabajo de Vera & Iapira (2014) con el tema “Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros” se planteó como objetivo: analizar la financiación de las Pymes colombianas en relación con los indicadores de gestión para identificar las razones de las falencias en su desempeño. Pues las Pymes a pesar de ser un sector muy variado en sus actividades presenta limitantes al momento de acceder a los recursos financieros, obstaculizando su desarrollo debido a: la asimetría de la información, la elección de la estructura de capital óptima, las tasas que se les aplica, la falta de gestión, la planificación financiera, bajo nivel de profundización financiera, pocos instrumentos de evaluación de riesgos. Para explicar esta situación, el autor analiza la relación de los indicadores de gestión y el acceso a las fuentes de financiamiento, mediante procesos exploratorios, descriptivos y correlacionales, para procesar datos secundarios; estados financieros de 6 años obtenidos de la Superintendencia de Compañías de Colombia, depurando datos y procesando con guías de observación documental. Para el desarrollo de las variables utiliza indicadores de endeudamiento y de gestión. En los indicadores de gestión hace un análisis de evolución de las principales cuentas de los estados financieros, así como la desviación estándar en el periodo de tiempo propuesto, evidenciando que generalmente el sector se financia con recursos propios, llega a una visión general de las dificultades en la administración, descubriendo una tendencia desfavorable que se refleja en la incapacidad de obtener recursos, calificando la gestión como conservadora al ser financiada por el patrimonio. Al analizar los indicadores de endeudamiento encontró que hay mayor participación de deuda a corto plazo, lo que puede dificultar

la competitividad de las empresas ya que también la aportación de los socios es baja. Esto se explica por el bajo interés de los inversionistas a este sector o a las imitaciones del país para atraer financiación. El análisis correlacional indica que hay un vínculo del manejo de financiación a largo plazo con la obtención de los recursos

Este artículo aporta a la investigación presente ya que la fundamentación referida a financiamiento abarca niveles de endeudamiento y grado de apalancamiento medido a través del análisis financiero que es por periodo. Metodológicamente contribuye a la investigación en el análisis de los resultados de los cálculos de evolución de las cuentas requeridas para los indicadores; de endeudamiento propuestos, para determinar el tipo de financiamiento que predomina en las empresas del sector, mediante el cálculo del promedio y la desviación estándar, además se puede identificar si existe dificultad de estas empresas para obtener recursos en el mercado financiero del país; mientras que con los indicadores de gestión se va a analizar el manejo de recursos a corto plazo mediante los indicadores de liquidez y rotación y cómo esto afecta a la rentabilidad y acceso a las fuentes de financiamiento. En definitiva, se hará una relación de los indicadores de gestión con los de financiación mediante el coeficiente de correlación.

Morelos, Fontalvo, & De La Hoz (2012) en su trabajo “Análisis de los indicadores financieros en las sociedades portuarias de Colombia” propuso como objetivo estudiar los indicadores financieros de los puertos en de Colombia, haciendo mención al comercio internacional, debido a su estrecha relación con el desarrollo del país. En Colombia, así como en américa del norte y américa del sur, predomina el transporte de mercancías entre países, mediante el transporte marítimo, contribuyendo también a la buena práctica del comercio en el sector industrial. El análisis es cualitativo, descriptivo, propositivo y cuantitativo acompañado de un análisis financiero del periodo 2004-2008, con datos tomados de la Superintendencia de puertos de Colombia. Analiza los rubros requeridos de los estados financieros para evaluar el desempeño de los puertos, mediante el uso de indicadores de liquidez, endeudamiento y rentabilidad. Afirma que un problema de liquidez depende del plazo de las obligaciones y del tiempo de retorno de inversión en activos. Los indicadores financieros como herramienta sirven para predecir la situación de una empresa en el mercado. Hace un análisis comparativo de los puertos, para evidenciar entre otros indicadores, cual es el que tiene mayor nivel de endeudamiento y apalancamiento, en



este caso lo registra el puerto de Barranquilla. El puerto Buenaventura es el que presenta mayor rentabilidad y el Puerto de Cartagena es el que posee más capital de trabajo.

Este artículo aportará en la investigación documental y en el análisis financiero debido a que tienen que ver con la investigación presente, para interpretar los resultados que se obtenga en el uso de indicadores de endeudamiento y los relacionados con el financiamiento, así también según el plazo de las obligaciones y del retorno de la inversión que se observe se podrá determinar la liquidez de las empresas y por ende del sector. Lo que ayudara a concluir la situación actual del sector en el mercado, también aporta en el análisis de los datos porque se va a hacer un análisis comparativo para determinar cuáles son las empresas que tiene el nivel más alto de endeudamiento.

En la investigación realizada por Ríos, Eduardo, Pérez, & Enrique (2014) denominada “Análisis del desempeño financiero por regiones de Colombia 2009- 2012: un enfoque de evaluación de competitividad territorial” el objetivo fue aplicar el análisis financiero integral a empresas de Colombia en sus cinco regiones: la Amazónica, Andina, Caribe, de la Orinoquía y del Pacífico, las cuales difieren en sus climas, cultura, demografía y actividades económicas. Pretende favorecer la atracción de inversiones y fomentar la creación de valor. El estudio por regiones se enfocará en evaluar el desempeño empresarial; flujo de efectivo; los indicadores financieros: liquidez, endeudamiento y rentabilidad para conocer la salud financiera en cada sector; la estructura de inversión; la estructura de financiamiento; los beneficios y el pago de impuestos. La investigación fue documental con datos de fuentes secundarias. Se encontró que la región andina es la región que más influye en el país ya que concentra el 80% de las empresas. Con el análisis financiero integral se hizo tablas de frecuencia y gráficos para el análisis de resultados por regiones. Y al analizar la estructura de inversión en la región andina, caribe y pacífico predomina al largo plazo. En estructura financiera la región amazónica se inclina hacia la financiación a corto plazo restando la posibilidad de apalancamiento a largo plazo que le favorecería más. En las demás regiones se financian a largo plazo y con el patrimonio. Según los Estados de resultados la región andina es la más atractiva del país por su margen EBITDA, así como en su margen bruto, margen operacional y neto excepto en el 2012 que la supera la región de la Orinoquía, la zona con menor impacto es la amazónica debido a los costos altos.

En la presión tributaria la región Andina paga más impuestos y las que menos contribuyen son la región del Caribe y Orinoquía debido a sus actividades económicas. En el flujo de efectivo la región de la Orinoquía y del Caribe obtuvieron resultados negativos que pueden poner en riesgo de continuidad. En los indicadores de gestión se encontró que todas las regiones tienen liquidez, mientras que en la prueba ácida casi todas tienen deficiencias. La región del Caribe recupera la cartera en mayor tiempo. La región amazónica convierte los inventarios en efectivo a los 11 días, las demás regiones lo hacen en hasta 154 días. El Caribe tiene más días de plazo para pagar a los proveedores. En cuanto a la rentabilidad el ROI más alto fue en la región amazónica indicando su adecuado manejo de recursos, el ROE más alto fue en la Amazonia y en la Orinoquía, es decir obtienen resultados excelentes con el patrimonio. La Amazonia, el Caribe y la Orinoquía son las regiones que tienen mayor nivel de endeudamiento y el 80% es a corto plazo.

Los cálculos que aporta este artículo servirán para hacer un comparativo y tener un punto de vista diferente al de los autores que se han escogido para calcular los indicadores en la evaluación del sector café, té y similares. También servirá de guía en el procesamiento de datos porque usa información similar a que provee la Superintendencia de Compañías del Ecuador que son los estados financieros con los cuales se calcula los indicadores de liquidez, rentabilidad y endeudamiento. Además, sirve de modelo para realizar la agrupación de datos, puesto que la base con la que se cuenta es extensa y se guiará de este artículo para representar los datos en tablas y gráficos.

Morelos, Fontalvo, & De La Hoz (2012) en su artículo “Aplicación de análisis discriminante para evaluar el comportamiento de los indicadores financieros en las empresas del sector carbón en Colombia” propusieron por objetivo aplicar un análisis discriminante de los indicadores financieros de las 31 empresas del sector carbón en Colombia, explicar la correlación de las empresas con el incremento de los indicadores de liquidez y rentabilidad en tres periodos; 2006, 2008 y 2010. El objetivo del modelo discriminante es determinar la diferencia entre grupos, la pertenencia a los grupos y establecer el estado de solvencia mediante ecuaciones. El análisis de este estudio es cualitativo, descriptivo, propositivo y cuantitativo sobre un Análisis Discriminante Multivariado con la evaluación de los rubros e indicadores de las empresas del sector.

Toma datos de la superintendencia de sociedades y de la Cámara de Comercio para calcular los indicadores de los tres periodos seleccionados. Para seleccionar las variables se utilizó la distancia  $D^2$  de Mahalanobis. Se utilizó el software SPSS statics 19 para analizar si los indicadores presentaron diferencias en los periodos y al realizar un cuadro con los indicadores para seleccionar las variables discriminantes se seleccionaron, la prueba acida, capital neto, margen operacional, margen neto, margen bruto y la utilidad operacional para posteriormente construir la ecuación Z que es la suma de los resultados de los indicadores seleccionados. Al revisar la media de los indicadores se encuentra que los indicadores de liquidez, capital neto, margen bruto, margen operacional y utilidad operacional mejoraron del 2006 al 2008 y el margen neto mejoro en los tres periodos. En el análisis de covarianza indican que no existe diferencias entre las matrices de covarianza de los grupos estudiados. La efectividad del modelo es del 49,5% que indica poca confiabilidad de predicción en el futuro.

Este artículo se acopla a la investigación presente ya que el análisis este hecho sobre un sector lo cual facilita la adopción de los modelos presentados, así como el análisis, recopilación y presentación de los datos. El marco teórico de este artículo resulta de gran ayuda ya que aporta conceptos de indicadores financieros que forma parte de la presente investigación, mientras que metodológicamente servirá de guía para aplicar el modelo de análisis discriminante y así poder identificar las variaciones de los indicadores en el periodo de estudio de las empresas del sector que se está analizando, con la ayuda de software SPSS, lo que facilitará la toma de decisiones en pro de mejorar la situación financiera.

En la investigación denominada “Decisiones de financiamiento en pymes: ¿existen diferencias en función del tamaño y la forma legal?” El objetivo general fue investigar si existen diferencias en las decisiones de financiamiento en las pymes de acuerdo a su forma legal y su tamaño, bajo tres enfoques: jerarquía financiera, trade off y ciclo de vida. Este estudio se realiza en las empresas de Argentina en la ciudad de Bahía Blanca aplicando test no paramétricos y de independencia a las variables. Y puede incentivar a la generación de políticas destinadas a los distintos sectores empresariales. Las fuentes son primarias, el estudio es descriptivo-correlacional. Para determinar las diferencias se aplica el Test de Kruskal-Wallis, Chi-2 y test de Fisher. En los resultados se encontró que no hay homogeneidad en las decisiones de financiamiento en cuanto

al uso de pasivos financieros, así como el conocimiento de créditos comerciales y endeudamiento a largo plazo. En cuanto a la forma legal, las empresas se diferencian en las decisiones de financiamiento a largo plazo, en las limitaciones al financiamiento y en el uso de garantías (Briozzo, Vigier, Castillo, Pesce, & Speroni, 2016).

Este artículo servirá a esta investigación ya que utiliza metodos de correlación de varibales para determinar si estas son homogeneas en un conjunto de empresas, en ese sentido se podrá determinar si las empresas del sector de estudio comparten características comunes de desiciones de financiamiento de corto y largo plazo, las causas que conllevan a su situación actual. Además se podrá explicar el porqué del financiamiento que predomine en el sector según la forma legal. Este trabajo además evalúa si el tamaño de la empresa tiene que ver con el nivel de educaciónn de sus dueños así como de sus colaboradores.

Baños, García & Martínez (2014) en su investigación “Estrategias de financiación de las necesidades operativas de fondos y rentabilidad de la empresa” propusieron como objetivo evaluar la influencia existente entre la financiación de las necesidades operativas de fondos o NOF en la rentabilidad financiera de la empresa - ROE, considerando los efectos de la crisis financiera. Se sabe que el financiamiento a corto plazo genera menos costos que el financiamiento a largo plazo, pero tiene un mayor riesgo de refinanciación y de tipo de interés. Para el estudio se usa una muestra de la Pymes españolas, puesto que para estas empresas es muy importante los activos corrientes en su estructura de capital, así como los pasivos corrientes, además se escoge este sector puesto que el acceso a la financiación no es tan fácil como para las otras empresas, por lo tanto, llevar una gestión adecuada de las NOF, resulta imprescindible. Como recurso se ha utilizado los balances de 15 años de 4559 pymes. Para la metodología se aplica la variable FNOF, que se define como el cociente de la deuda bancaria a corto plazo y las Necesidades Operativas de Fondos. Esta variable refleja el porcentaje de NOF que está siendo financiado con deuda bancaria a corto plazo; un valor alto implica estrategias de financiación arriesgadas, lo cual no es negativo, pues permite mejorar las condiciones crediticias. La otra variable está definida por la rentabilidad financiera de la empresa o ROE que es un indicador que muestra el beneficio neto de los recursos propios. Los resultados muestran que las empresas que financian sus NOF con deuda a corto plazo y las que no usan

frecuentemente este tipo de financiamiento, en la etapa de expansión económica, tienden a tener una rentabilidad financiera baja, no así en las que tienen una política de financiación intermedia pues, en estas se genera mejores resultados. Mientras que en una etapa de crisis financiera que se caracteriza por las diversas limitantes para el acceso al crédito, las empresas que financian gran parte de sus NOF con deuda a largo plazo y que rara vez usan recursos a corto plazo, son las que presentan mayor rentabilidad. Es decir, los análisis reflejan que una buena estrategia de financiación de las NOF puede contribuir a perfeccionar los resultados de la empresa.

Este trabajo contribuirá con la metodología y la literatura financiera ya que aborda las ventajas que tiene el financiamiento a corto plazo, así como los riesgos que conlleva recurrir con frecuencia recursos a corto plazo, puesto que su uso en el financiamiento de las necesidades operativas de fondo tiene un efecto directo en la rentabilidad financiera de la empresa. En este sentido, se puede aplicar las variables FNOF y ROE para determinar el impacto que está teniendo el financiamiento a corto plazo en la rentabilidad de las empresas del sector de café, té y similares en el periodo de estudio, e identificar si las estrategias de financiamiento son agresivas, moderadas o conservadoras, al aplicar el modelo que además incluye otros elementos que afecta la rentabilidad, como son: el endeudamiento, las oportunidades de crecimiento y el tamaño de la empresa. Así también se puede utilizar el test F que se aplica para verificar la importancia de añadir los elementos mencionados en el modelo. Lo cual ayudaría a identificar los focos de mejoramiento en las estrategias de financiamiento en las empresas y así mejorar su rentabilidad.

El trabajo de investigación de Mejía (2015) "La estructura de capital en las medianas empresas del departamento de Boyacá, Colombia" tiene como objetivo conocer la forma de financiamiento, identificar su estructura de capital y determinar las principales decisiones de financiamiento en las empresas medianas del departamento de Boyacá – Colombia, mediante variables y modelos utilizados en otros países en pymes. Se ha estudiado este grupo ya que estas empresas dinamizan la economía del país. La prueba empírica se aplicó a una muestra de 23 empresas, teniendo datos de los estados financieros reportados a la Superintendencia de Sociedades durante en cinco años desde 2007. Como metodología de análisis estadístico se utiliza la regresión lineal múltiple sobre tres variables: el endeudamiento

total, endeudamiento a largo plazo y la estructura financiera como variables dependientes, mientras que las variables independientes fueron el riesgo, el crecimiento de la empresa en ventas y en activos, el ROE, el tamaño del activo total, estructura de activos, los escudos fiscales, y la tangibilidad de los activos. Llegando a las siguientes conclusiones: En la relación de las variables y endeudamiento se llegó a determinar que las empresas que tienen mayor nivel de riesgo tienen un mayor nivel de endeudamiento total. La correlación de la estructura de capital de largo plazo y el endeudamiento a largo plazo indicó que las empresas que incrementaron su endeudamiento obtuvieron mayor crecimiento debido a las ventas. Al analizar la estructura financiera reflejó que aquellas empresas que tuvieron mayores rendimientos sobre su patrimonio, tuvieron una alta financiación con deuda y no con patrimonio. Las empresas con mayor volatilidad en la rentabilidad se financiaron a través de recursos externos y las empresas que tienen altos niveles de activos fijos tuvieron un bajo nivel de endeudamiento con recursos externos. Se pudo determinar el orden de preferencia de las fuentes de financiamiento, siendo la prioridad el patrimonio, seguido del endeudamiento a corto plazo y como última opción recurren al endeudamiento a largo plazo que representa solo el 25% de las empresas analizadas. En concreto, las empresas prefieren financiarse con recursos propios y no con financiación externa.

Este trabajo servirá ya que se acopla con un objetivo de investigación que tiene que ver con la estructura de capital que abarca el financiamiento en las empresas. Además, abarca otras teorías que contrastan con la metodología a usarse respecto al comportamiento de la estructura de capital y con la información, debido a que también lo realiza con datos de 5 años. Los indicadores que utiliza son muy útiles ya que con ellos llega a determinar que variables tienen más efecto sobre el endeudamiento y como este tiene repercusión en el crecimiento de la empresa. Así, se utilizará el modelo para medir la determinación en el endeudamiento total, el de largo plazo y la estructura financiera o la proporción de cada tipo de financiamiento y se añadirá el análisis del financiamiento a corto plazo porque de la gestión de estos componentes en conjunto depende el desempeño en general de la empresa y afecta directamente en su valor.

Fontalvo, Vergara, & De La Hoz (2012) en su artículo “Evaluación del mejoramiento de los indicadores financieros en las empresas del sector almacenamiento y actividades

conexas en Colombia por medio de análisis de discriminante” plantearon como objetivo analizar el mejoramiento de los indicadores financieros en las 47 empresas del sector almacenamiento y actividades conexas en de Colombia, en los años 2004 y 2009, a través de un análisis discriminante, utilizando los rubros de los estados financieros y al comprobar si el cambio que sufren los indicadores son significativos para ello se hace una descripción de la evaluación de los sistemas organizacionales, evaluación de los indicadores financieros, indicadores de liquidez, indicadores de actividad e indicadores de endeudamiento, a fin de valorar el desempeño de los indicadores y analizar como éstos discriminan los indicadores en las empresas y que facilite la toma de acciones correctivas. En los resultados se encontró que los indicadores como rotación de activos y apalancamiento a corto plazo discriminan bien, pues mejoran de un año a otro, mientras que en los otros indicadores no hay el mismo comportamiento.

Este trabajo sirve de guía conocer el impacto de los indicadores financieros en el sector de almacenamiento y actividades conexas en Colombia y aplicar los que reflejen eficiencia y eficacia al sector de café, té y similares, pues el proceso de evaluación de impacto permite medir los resultados al haber transcurrido un periodo de tiempo después de haber ejecutados los planes, lo que en el futuro servirá para adoptar mejoras en el sistema organizacional o en los indicadores utilizados, específicamente los resultados obtenidos en la investigación en Colombia en los indicadores de endeudamiento ya que forman parte esencial de esta investigación.

Correa, Castaño, & Mesa (2011) en su trabajo investigativo denominado “Panorama financiero empresarial en Colombia 2009-2010: un análisis por sectores” plantean como objetivo principal de este estudio es evaluar el desempeño financiero de empresas de Colombia en los años 2009 y 2010 de forma comparativa para evaluar su evolución. En la metodología aplica la técnica de análisis financiero integral, para lo cual se utilizó el análisis horizontal y vertical de los estados financieros, y se hizo un análisis de los indicadores financieros a nivel de liquidez, rentabilidad y endeudamiento. Los análisis se realizaron sobre la información que las empresas reportaron a la Superintendencia de Sociedades de Colombia, clasificándolas en seis sectores según su actividad económica: agricultura, minería, industria. Los resultados de este análisis principalmente reflejan que, en el sector minero, el boom tuvo una gran

implicación al generar rentabilidad y perspectivas de crecimiento en este sector, mientras que la agricultura tiene dificultades de liquidez, rentabilidad y endeudamiento, lo que indica que no hay políticas e inversiones que ayuden a recuperar este sector. El sector que muestra gran capacidad de endeudamiento es el de servicios lo que a futuro significa que puede tener fuertes inversiones para mejorar su actividad.

Este artículo se considera en la investigación pues aporta en la metodología ya que usa los procedimientos que son el análisis horizontal, vertical y análisis de los indicadores financieros que es lo que se pretende realizar en la investigación como parte de la metodología y puede aportar nuevos conocimientos en la manera en que hace el análisis estructural de los estados financieros. Así considera de la inversión y el financiamiento; en la inversión analiza la inversión en activos a corto plazo y largo plazo de los años de estudio, lo que se puede implementar a la investigación y determinar cuál es la empresa que requiere de mayor financiación para llevar a cabo sus actividades; se analiza el patrimonio y los pasivos que servirá para determinar la capacidad de endeudamiento de cada empresa en el sector de estudio. Mientras que en el estado de resultados se puede observar la manera en que analizó los componentes a medida que se evalúa el efecto en sus estructuras operativas administrativas, financieras e impositivas. Así también se puede tomar como ejemplo los indicadores financieros que calcula, que son la liquidez, rentabilidad y endeudamiento de corto y largo plazo, lo cual es de gran utilidad ya que es un objetivo que va acorde con la investigación.

La investigación de Castaño, Acevedo, Madrid, & Soto (2016) denominada “Rendimiento financiero en empresas productoras de cemento, cal y yeso de Antioquia en el período 2008 al 2013 y su relación con el PIB del sector manufacturero” tiene el objetivo de determinar la relación que existe entre el comportamiento de la industria manufacturera y los indicadores financieros de rentabilidad de las empresas de cemento, cal y yeso de Antioquia en los años comprendidos entre 2008 y 2013. El análisis se hace en base a la información financiera de una muestra de 8 y 12 empresas, para lo cual se calculan y se hace un análisis de las variaciones de los indicadores de rentabilidad, que son el ROE y ROI, también se implementa instrumentos de análisis financiero, como el sistema DuPont, que permite identificar comportamientos y



variaciones de las variables para comparar los resultados de forma descriptiva. Los resultados indican que entre los años 2008 al 2009 y del 2011 al 2013 se presenta una relación directa entre las tres variables (ROE, ROI y PIB manufacturero), es decir, aumentan y disminuyen en los mismos periodos; mientras que entre el 2009 y 2010 la relación es indirecta, pues su comportamiento no es similar.

La importancia de este artículo en la investigación radica en la metodología, ya que aporta en el cálculo del ratio ROE, que servirá para determinar como el capital de las empresas del sector está retribuyendo la inversión de los accionistas, así también el cálculo del ROI servirá para aplicar a los datos financieros y determinar la relación de la utilidad neta y la inversión, lo cual ayudará para que las partes interesadas en este sector puedan tomar decisiones. El sistema DuPont servirá para determinar cómo el grado de endeudamiento puede repercutir en el margen operativo de las empresas. Además, se puede tomar la forma en que analiza y representa los resultados del análisis por sector puesto, que la investigación presente también se aplica a un conjunto de empresas.

Por último se considera el trabajo de Pesce, Esandi, Briozzo, & Vigier (2015) “Decisiones de financiamiento en pymes: particularidades derivadas del entrelazamiento empresa-propietario” que tiene como objetivo analizar las características de las decisiones de financiamiento que se originan de la fusión empresa-propietario, tales como el uso de créditos personales o de garantías personales para el financiamiento de la organización. Se compara empresas de estas características con el resto de empresas, para determinar lo que incide en la toma de este tipo de decisiones financieras, para lo cual se trabaja sobre una muestra de 159 Pymes de Bahía Blanca en Argentina en los meses de julio a octubre de 2010. En la metodología se aplican análisis bivariados: ANOVA, Pearson Chi<sup>2</sup> y Fisher Exact test, y multivariados, comenzando con un probit simple, aplicando una restricción en la muestra y luego un probit con selección muestral. Llegando a la conclusión que se encuentra relevancia para identificar las estrategias financieras con una separación indefinida entre la empresa y su propietario en las variables como la tasa de reinversión de utilidades, la limitación de la responsabilidad de los propietarios mediante la forma legal, el uso de giro en descubierto y la pertenencia al sector servicios.

Este trabajo sirve a la investigación pues, presenta un interesante marco teórico, dado que aborda temas de estructura de capital y decisiones de financiamiento; analiza el financiamiento mediante créditos personales para la empresa, lo cual servirá para determinar la jerarquía financiera en el sector de café, té y similares, es decir qué tipo de financiamiento prefieren, el externo, interno, emisión de deuda o acciones, mediante los datos recolectados.

Tabla 1 Resumen de Antecedentes Investigativos

<b>Tema</b>	<b>Autor</b>	<b>Revista</b>	<b>Objetivo</b>	<b>Conclusión</b>
Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros	Mary A Vera Colina, Zuray A Melgarejo Molina, Edwin H Mora-Riapira	Revista Innovar Journal	Analizar la financiación de las Pymes colombianas en relación con los indicadores de gestión para identificar las razones de las falencias en su desempeño	El sector se financia con recursos propios, llegando a una visión general de las dificultades en la administración, descubriendo además una tendencia desfavorable que se refleja en la incapacidad de obtener recursos, que califica a la gestión como conservadora. En los indicadores de endeudamiento encontró que hay mayor participación de deuda a corto plazo, lo que puede dificultar la competitividad de las empresas.
Análisis de los indicadores financieros en las sociedades portuarias de Colombia	José Morelos Gómez, Tomás José Fontalvo Herrera, Efraín de la Hoz Granadillo	Entramado	Estudiar los indicadores financieros de los puertos en de Colombia, haciendo mención al comercio internacional, debido a su estrecha relación con el desarrollo del país	El análisis comparativo de los puertos, para evidenciar entre otros indicadores, cual es el que tiene mayor nivel de endeudamiento y apalancamiento, se concluye que es el puerto de Barranquilla, mientras que el puerto Buenaventura es el que presenta mayor rentabilidad y el Puerto de Cartagena es el que posee más capital de trabajo.
Análisis del desempeño financiero por regiones de Colombia 2009-2012: un enfoque de evaluación de	Castaño Ríos, Carlos Eduardo; Arias Pérez, José Enrique	Apuntes del CENES	Aplicar el análisis financiero integral a empresas de Colombia en sus cinco regiones: la Amazónica, Andina, Caribe, de la Orinoquía y del Pacífico para favorecer	Las empresas ubicadas en las regiones de la Amazonía y la Orinoquía, que en los años 2009 y 2010 no tenían una infraestructura dinámica que impulse su desarrollo, en los últimos años han venido mejorando sus resultados obteniendo los primeros lugares en rentabilidad, debido al esfuerzo empresarial y apoyo del Estado.

competitividad territorial			la atracción de inversiones y fomentar la creación de valor	
Aplicación de análisis discriminante para evaluar el comportamiento de los indicadores financieros en las empresas del sector carbón en Colombia	Tomás Fontalvo Herrera, José Morelos Gómez, Efraín de La Hoz Granadillo	Entramado	Aplicar un análisis discriminante de los indicadores financieros de las empresas del sector carbón en Colombia	Al revisar la media de los indicadores se encuentra que los indicadores de liquidez, capital neto, margen bruto, margen operacional y utilidad operacional mejoraron del 2006 al 2008 y el margen neto mejoro en los tres periodos. En el análisis de covarianza indican que no existe diferencias entre las matrices de covarianza de los grupos estudiados. La efectividad del modelo es del 49,5% que indica poca confiabilidad de predicción en el futuro.
Decisiones de financiamiento en pymes: ¿existen diferencias en función del tamaño y la forma legal?	Anahí Briozzo, Hernán Vigier, Natalia Castillo, Gabriela Pesce, M. Carolina Speroni	Estudios Gerenciales	Investigar si existen diferencias en las decisiones de financiamiento en las pymes de acuerdo a su forma legal y su tamaño, bajo tres enfoques: jerarquía financiera, trade off y ciclo de vida	No hay homogeneidad en las decisiones de financiamiento en cuanto al uso de pasivos financieros, así como el conocimiento de créditos comerciales y endeudamiento a largo plazo. En cuanto a la forma legal, las empresas se diferencian en las decisiones de financiamiento a largo plazo, en las limitaciones al financiamiento y en el uso de garantías.
Estrategias de financiación de las necesidades operativas de fondos y rentabilidad de la	Sonia Baños Caballero, Pedro J. García Terue	Universia Business Review	Evaluar la influencia existente entre la financiación de las necesidades operativas de fondos o NOF en la	Las empresas que financian sus NOF con deuda a corto plazo y las que no usan frecuentemente este tipo de financiamiento, en la etapa de expansión económica, tienden a tener una rentabilidad financiera baja, no así en las que

empresa			rentabilidad financiera de la empresa - ROE, considerando los efectos de la crisis financiera.	tienen una política de financiación intermedia pues, en estas se genera mejores resultados. Mientras que en una etapa de crisis financiera que se caracteriza por las diversas limitantes para el acceso al crédito, las empresas que financian gran parte de sus NOF con deuda a largo plazo y que rara vez usan recursos a corto plazo, son las que presentan mayor rentabilidad. Es decir, los análisis reflejan que una buena estrategia de financiación de las NOF puede contribuir a perfeccionar los resultados de la empresa.
La estructura de capital en las medianas empresas del departamento de Boyacá, Colombia	Andrés Fernando Mejía Amaya	Apuntes del CENES	Conocer la forma de financiamiento, identificar su estructura de capital y determinar las principales decisiones de financiamiento en las empresas medianas del departamento de Boyacá – Colombia.	En la relación de las variables y endeudamiento se llegó a determinar que las empresas que tienen mayor nivel de riesgo tienen un mayor nivel de endeudamiento total. La correlación de la estructura de capital de largo plazo y el endeudamiento a largo plazo indicó que las empresas que incrementaron su endeudamiento obtuvieron mayor crecimiento debido a las ventas. Al analizar la estructura financiera reflejó que aquellas empresas que tuvieron mayores rendimientos sobre su patrimonio, tuvieron una alta financiación con deuda y no con patrimonio. Las empresas con mayor volatilidad en la rentabilidad se financiaron a través de recursos externos y las empresas que tienen altos niveles

				de activos fijos tuvieron un bajo nivel de endeudamiento con recursos externos. Se pudo determinar el orden de preferencia de las fuentes de financiamiento, siendo la prioridad el patrimonio, seguido del endeudamiento a corto plazo y como última opción recurren al endeudamiento a largo plazo que representa solo el 25% de las empresas analizadas. En concreto, las empresas prefieren financiarse con recursos propios y no con financiación externa
Evaluación del mejoramiento de los indicadores financieros en las empresas del sector almacenamiento y actividades conexas en Colombia por medio de análisis de discriminante	Tomas J. Fontalvo, Juan Carlos Vergara, Efraín de la Hoz	Prospectiva	Analizar el mejoramiento de los indicadores financieros en las empresas del sector almacenamiento y actividades conexas en de Colombia	Los indicadores como rotación de activos y apalancamiento a corto plazo discriminan bien, pues mejoran de un año a otro, mientras que en los otros indicadores no hay el mismo comportamiento.
Panorama financiero empresarial en Colombia 2009-2010: un análisis por sectores	Correa G Jaime Andrés, Castaño R Carlos Eduardo, Mesa C Ramón Javier	Perfil de Coyuntura Económica	Evaluar el desempeño financiero de empresas de Colombia en los años 2009 y 2010 de forma comparativa para evaluar su evolución	El boom minero tuvo una gran implicación en este mismo sector al generar rentabilidad y perspectivas de crecimiento, mientras que la agricultura tiene dificultades de liquidez, rentabilidad y endeudamiento, lo que indica que no hay políticas e inversiones que ayuden a

				recuperar este sector. El sector que muestra gran capacidad de endeudamiento es el de servicios lo que a futuro significa que puede tener fuertes inversiones para mejorar su actividad.
Rendimiento financiero en empresas productoras de cemento, cal y yeso de Antioquia en el período 2008 al 2013 y su relación con el PIB del sector manufacturero	Carlos Eduardo Castaño Ríos, Susana Acevedo Zuluaga, Fergie Madrid Ramírez, Elkin Alonso Soto Zuluaga	Science Of Human Action	Determinar la relación que existe entre el comportamiento de la industria manufacturera y los indicadores financieros de rentabilidad de las empresas de cemento, cal y eso de Antioquia	Entre los años 2008 al 2009 y del 2011 al 2013 se presenta una relación directa entre las tres variables (ROE, ROI y PIB manufacturero), es decir, aumentan y descienden en los mismos periodos; mientras que entre el 2009 y 2010 la relación es indirecta, pues su comportamiento no es similar.
Decisiones de financiamiento en pymes: particularidades derivadas del entrelazamiento empresa-propietario	Gabriela Pesce, Juan Ignacio Esandi, Anahí Eugenia Briozzo, Hernán Pedro Vigier	REGE	Analizar las características de las decisiones de financiamiento que se originan de la fusión empresa-propietario, tales como el uso de créditos personales o de garantías personales para el financiamiento de la organización	Se encuentra relevancia para identificar las estrategias financieras con una separación indefinida entre la empresa y su propietario en las variables como la tasa de reinversión de utilidades, la limitación de la responsabilidad de los propietarios mediante la forma legal, el uso de giro en descubierto y la pertenencia al sector servicios.

*Fuente: Investigación propia  
Elaborado por: El Investigador*

### 2.1.2. Fundamentos teóricos

Para la investigación a fondo del financiamiento a corto y largo plazo, se consideró libros de administración financiera, con lo cual se podrá profundizar en el conocimiento de la gestión de los elementos del capital de trabajo, el cual es financiado con recursos propios o de terceros, a corto o a largo plazo.

#### **Administración del pasivo corriente**

Según las Normas Internacionales de Contabilidad (2006) el pasivo corriente se clasifica como tal cuando satisfaga alguno de los siguientes criterios: que se espere liquidar en ciclo normal de explotación de la entidad; que se mantenga con fines de negociación; que se liquide en el periodo de doce meses desde la fecha del balance o que la entidad no aplase la cancelación del pasivo en al menos doce meses a la fecha del balance.

Los pasivos espontáneos nacen en la operación del negocio cuando se hace pedidos para incrementar el inventario y el proveedor concede un crédito a corto plazo que se registra como cuentas por pagar, las cuales se incrementa con las ventas cuando el nivel de pedidos crece, porque aumentan las deudas de la empresa puesto que se requerirá mayor mano de obra y los impuestos aumentan como resultado de mayores utilidades (Gitman & Chad, 2012).

El pasivo corriente figura como las deudas que se pretende que sean liquidadas dentro del plazo de un año, este tipo de obligación es asumida con el fin de obtener efectivo para hacer frente a los ciclos de producción y venta.

Es así que la buena o mala administración de los pasivos corrientes influye directamente en la liquidez de la organización y en su flujo de efectivo.

#### **Administración del capital de trabajo**

##### **Capital de Trabajo**

Para Córdoba (2007) el capital de trabajo es componente muy importante para el crecimiento de las empresas, ya que mide el nivel de solvencia y establece un margen de seguridad considerable para las expectativas de los gerentes y administradores, para conseguir el nivel adecuado entre los grados de utilidad y el riesgo que maximicen el valor de la entidad. El capital de trabajo se define como la capacidad líquida que requiere una entidad para hacer frente a las necesidades de gastos operacionales que



aseguren el funcionamiento de las actividades y representen el flujo financiero a corto plazo, participando en el estudio de la estructura financiera.

Según Brigham & Houston (2001) el capital de trabajo es la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente de una organización, en la que se practican políticas que ayudan a manejar niveles adecuados de efectivo en cada partida del activo corriente, así como la manera en que éste se financiará.

En acorde con Gitman & Chad (2012) el capital de trabajo son los activos corrientes, éstos comprenden la conversión del efectivo a inventarios, cuentas por cobrar que se convertirán en efectivo de nuevo, así como los valores negociables y este efectivo es el que se usa para pagar las obligaciones corrientes a empleados, bancos entre otros y define como capital de trabajo neto a la diferencia entre los activos corrientes y sus pasivos corrientes. Además, menciona que en una empresa es difícil predecir las entradas de efectivo a diferencia de las salidas de efectivo ya que las cuentas por pagar tienen fecha de vencimiento. Más predecibles sean las entradas de efectivo, la empresa requerirá menos capital de trabajo, es por ello que generalmente en una empresa se requiere que los activos corrientes sean mayores que los pasivos corrientes, para así cubrir las obligaciones a medida que se vencen.

En definitiva, el capital de trabajo se refiere a la parte del activo que queda disponible una vez que se han cubierto las obligaciones a corto plazo de una empresa, es decir el activo circulante que no es financiado con recursos a corto plazo sino con financiamiento a largo plazo. Mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones, lo que permite a la entidad realizar sus operaciones con mayor eficiencia.

Cálculo del Capital de Trabajo o Fondo de Maniobra

Capital de trabajo = Activo corriente – Pasivo corriente

Nos encontramos con un fondo de maniobra positivo cuando el activo corriente es mayor que el pasivo corriente, mientras el fondo de maniobra es negativo si el activo no corriente es mayor que el pasivo corriente (Palomares & Peset, 2015).

### **Tipos de Capital de trabajo**

De acuerdo a Van Horne & Wachowicz (2010) existen dos tipos de capital de trabajo; el capital de trabajo permanente que es la cantidad de activos circulantes que requiere la entidad para cubrir las necesidades mínimas a largo plazo, es similar a los activos fijos porque la inversión de dinero es a largo plazo, pese a que son activos corrientes también ya que el nivel de capital de trabajo incrementará con el tiempo; y el capital de trabajo temporal que es la inversión en activos corrientes, los cuales varían según las necesidades de temporada.

Para Berk & Demarzo (2008) el capital de trabajo permanente es aquel una compañía debe invertir en activos corrientes y que deben contribuir en las operaciones, este capital de trabajo es considerado como una inversión a largo plazo porque debe permanecer en la empresa mientras la requiera, por lo tanto lo debe financiar con fondos a largo plazo porque tienen menos costos; y el capital de trabajo temporal es el que está invertido en inventario y cuentas por cobrar que surgen en las fluctuaciones temporales, es la resta entre el capital de trabajo permanente y la inversión en activos corrientes. Este capital de trabajo se debe financiar con recursos de corto plazo porque cubren necesidades de corto plazo.

### **Gestión del Capital de Trabajo**

La gestión del capital de trabajo es uno de los objetivos primordiales del administrador financiero, es un proceso operativo que consiste en planear, ejecutar y controlar el manejo de sus componentes, así como de su calidad y niveles óptimos que contribuyan a minimizar el riesgo a la vez que maximice la rentabilidad de la organización. En sí, se refiere a la administración de los activos y pasivos corrientes dentro de ciertos lineamientos (Córdova, 2012).

La administración del capital de trabajo comprende el manejo de las cuentas del activo corriente; efectivo, inventario y cuentas por cobrar; así como de los pasivos corrientes como las cuentas por pagar. El nivel de inversión en cada una de estas cuentas dependerá de la actividad de cada empresa o del tipo de negocio (Berk & Demarzo, 2008).

Según Van Horne & Wachowicz (2010) la administración de capital de trabajo es importante ya que del manejo de los activos corrientes depende el rendimiento sobre

la inversión y la normal operación de actividades. Así también, del manejo de los pasivos debido a que éstos son la principal fuente de financiamiento externo. Es por ello que el director financiero debe dedicar una buena parte de su tiempo a la administración del fondo de maniobra, a su supervisión periódica y continua, ya que las decisiones de capital de trabajo tienen implicación directa sobre el riesgo, rendimiento y precio de las acciones de una empresa.

Mientras que para Gitman & Chad (2012) la importancia de la administración del capital de trabajo radica en que el éxito con que se realicen las operaciones en la empresa depende en gran medida de la capacidad del gerente financiero de administrar eficientemente las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar, ya que su objetivo primordial es administrar cada uno de los componentes del capital de trabajo en: el activo corriente, el inventario, las cuentas por cobrar, valores negociables y el efectivo; y en el pasivo corriente: los documentos por pagar, deudas acumuladas y cuentas por pagar, para alcanzar un equilibrio entre el riesgo y la rentabilidad que apoye en el incremento de valor de la empresa. En este contexto define a la rentabilidad como la diferencia entre los ingresos y los costos generados en las actividades productivas de la compañía con los activos fijos y corrientes de la empresa y dice que el riesgo en capital de trabajo es la probabilidad de que una empresa no pueda cumplir con las obligaciones en el plazo acordado con los proveedores y se convierta en una empresa técnicamente insolvente, asegura que mientras mayor sea el capital de trabajo en una empresa, ésta tiene menor riesgo y es más líquida. El equilibrio entre el riesgo y la rentabilidad se analiza al considerar los cambios en los activos y pasivos corrientes por separado. Los cambios de los activos corrientes se miden al relacionarlos con los activos totales, es una razón que indica qué porcentaje de activos corrientes hay en el total de activos. El aumento o disminución de esta razón al pasar los años produce un cambio en la rentabilidad o en el riesgo. Cuando los activos corrientes aumentan, la rentabilidad disminuye debido a que son menos rentables que los activos fijos porque éstos aumentan valor a la empresa y sin ellos no se podría fabricar los bienes; en tanto que el riesgo disminuye porque aumenta el capital de trabajo reduciendo el riesgo de insolvencia técnica ya que mientras más cerca este un activo corriente, de convertirse en efectivo es menos riesgoso, en cambio si el porcentaje del activo corriente en el activo total disminuye, entonces aumenta la rentabilidad y el riesgo. Por el contrario,

un aumento en la relación entre el pasivo corriente y el activo total produce un incremento en la rentabilidad porque se supone que la empresa utiliza más financiamiento a corto plazo que es menos costoso para financiar los activos totales, en este caso también aumenta el riesgo ya que un incremento en el financiamiento corriente disminuye el capital de trabajo. Por lo tanto, la disminución en esta razón produce también una disminución tanto en la rentabilidad como en el riesgo.

### **El ciclo de efectivo**

Según Berk & Demarzo (2008) el ciclo de efectivo mide el nivel de capital de trabajo. La compra de materia prima o mercadería para inventarios a los proveedores generalmente se hace a crédito, así como lo es también en la venta de inventario, es así que el ciclo de efectivo comprende el tiempo en que específicamente se paga por las compras hasta que se recibe el dinero por las ventas de los bienes producidos este inventario. Este ciclo se calcula con la fórmula del ciclo de conversión de efectivo que es los días de inventario más días de cuentas por cobrar menos días de cuentas por pagar. Determina que mientras más largo sea este ciclo en una empresa, se requerirá más dinero y tendrá más capital de trabajo.

### **Administración de las cuentas por cobrar**

Para Berk & Demarzo (2008) las empresas implementan políticas de crédito en la que seleccionan los clientes para conceder préstamos. El volumen de créditos que se maneje cada empresa depende de la política que ésta adopte, así una política restrictiva disminuiría las ventas, pero tendría que invertir menos en estas cuentas, en tanto que una política moderada o menos estricta daría como resultado el incremento de las ventas, pero significaría un mayor riesgo. La empresa debe establecer: las condiciones crediticias que generalmente contempla los descuentos por pronto pago y periodo de gracia; las acciones a tomar en caso de retraso de los pagos, que puede ser notificaciones telefónicas, cobro de intereses o la toma de acciones legales dependiendo del plazo estipulado. Transcurrido un tiempo la empresa debe analizar la efectividad de sus políticas de cobranza para lo cual utiliza el periodo promedio de cobro y el programa de envejecimiento que es un documento que registra la nómina de los clientes, el saldo pendiente y los días de retraso.

### **Administración de las cuentas por pagar**

Las empresas hacen uso de las cuentas por pagar cuando este financiamiento resulta más barato que los demás, debe considerar los descuentos que ofrezca el crédito comercial y del proveedor que ofrezca más ventajas, considerando que debe procurar pagar el último día de vencimiento y no antes con el objetivo de hacer trabajar al dinero al máximo, pero sin retrasarse para no perder la credibilidad crediticia (Berk & Demarzo, 2008).

### **Administración del inventario**

El inventario se estudia en la administración de operaciones. El administrador financiero es quien se responsabiliza del financiamiento de las políticas de inventarios de la compañía, así como también se encarga de velar por la rentabilidad de la organización. El administrador de inventario debe analizar los costos y beneficios relacionados con las existencias. Administrarlo bien también aumenta el valor de la empresa, puesto que un exceso de inventario requiere de más efectivo. Mantener las existencias ayuda a la empresa a disminuir el riesgo de no para la producción por falta de las mismas o de no poder asumir pedidos imprevistos y perder clientes. Además, se debe analiza la temporalidad de la producción puesto que ciertos productos suben de precio en ciertos meses elevando sus ventas y su precio, mientras que en otros meses baja. El inventario incurre en ciertos costos que abarcan los de adquisición, de ordenar y de almacenamiento que a su vez implica seguros, impuestos, pérdidas, obsolescencia y el costo de oportunidad de mantenerlo. Una manera de reducir estos costos es utilizando el sistema justo a tiempo JIT en el que se adquiere las materias primas justo en el momento que lo necesita (Berk & Demarzo, 2008).

### **Administración del efectivo**

El efectivo sirve a las empresas para: hacer frente a las necesidades habituales, la cantidad requerida depende de las transacciones y del ciclo de efectivo se llama balance por transacciones; disminuir la incertidumbre de requerimientos en el futuro, este se denomina balance por precaución; y para pagar al banco por sus servicios prestados mediante una cuenta en la que se deposita cierta cantidad que no puede ser usada sino a un costo por el servicio, a este efectivo se conoce también como balance por reciprocidad (Berk & Demarzo, 2008).

### **Decisiones financieras a corto plazo**

En la administración de la empresa surgen preguntas acerca del manejo de efectivo, de los clientes a los cuales conceder o no un crédito, el óptimo nivel de inventarios o de cómo debe estar estructurada la deuda a corto plazo de la empresa. Frente a estas interrogantes resulta imprescindible tomar decisiones financieras a corto plazo que deben estar fundamentadas y analizadas su coste beneficio. Para lo cual se debe acudir a técnicas de administración financiera porque tienen como objetivo el manejo eficiente de los activos corrientes y pasivos corrientes.

Las decisiones financieras a corto plazo se rigen por los principios de administración financiera en días, semanas y meses, en cuanto al manejo de los flujos de efectivo de corto plazo, al evaluar el tiempo, el riesgo y el efecto sobre el valor de la empresa, dado que las correctas decisiones financieras a corto plazo que tomen los gerentes, determinarán las decisiones a largo plazo que son las que definen capacidad de la empresa para generar riqueza (Gitman & Chad, 2012).

### **Financiamiento a corto plazo**

Las empresas optan por el financiamiento a corto plazo para disponer de capital de trabajo, la característica principal de estos pasivos es que se espera que se cancelen en un plazo máximo de un año (Miegs, 2003).

Según Córdova (2012) el financiamiento a corto plazo es más fácil y rápido de obtener que la deuda a largo plazo, también menciona que las tasas de interés son más bajas y que las restricciones a las acciones futuras son mínimas. Este tipo de financiamiento es un elemento esencial en la estructura financiera de cada empresa ya que gracias a esta obligación se cubre las necesidades de operación, como pueden ser la compra de materia prima, salarios, pagos de servicio, gastos de promoción y ventas, entre otros para el normal funcionamiento de la empresa.

Para determinar el financiamiento a corto plazo se debe pronosticar los flujos de efectivo futuros de la empresa, para identificar si habrá un faltante o sobrante de efectivo en cada periodo y si es temporal o permanente. Si resulta que es permanente afectará a las decisiones financieras de largo plazo. Para analizar las necesidades financieras de corto plazo es necesario analizar los flujos de efectivo en intervalos trimestrales (Berk & Demarzo, 2008).

## **Fuentes de financiamiento sin garantías específicas**

Estos son los recursos financieros que obtiene la empresa sin comprometer los activos fijos como garantía.

### **Espontáneos**

#### **Cuentas por pagar**

Se originan por la compra de materia prima, son créditos que conceden los proveedores a la entidad, en esta transacción la empresa actúa como cliente al recibir la mercancía y acuerda pagar su valor según las condiciones del vendedor, normalmente no se utiliza un documento de cobro. Esta es la fuente de financiamiento a corto plazo más usual en las empresas (Córdova, 2012).

La administración de las cuentas por pagar es el seguimiento de del tiempo transcurrido desde la compra de materia prima hasta que se efectúe el pago, que dependerá de las condiciones del proveedor, pretendiendo pagar el último día para aprovechar al máximo del crédito sin intereses y en caso que no haya descuentos por pronto pago (Gitman & Chad, 2012).

#### **Pasivos acumulados**

Es la segunda fuente de recursos financieros más utilizada por las empresas, son obligaciones que se adquieren por servicios prestados a la empresa y que no han sido cancelados, estos pueden ser impuestos o salarios principalmente según Córdova (2012). La acumulación de impuestos no se puede manipular porque son pagos pendientes al gobierno pero en el caso de los salarios se puede manipular al retrasar los pagos y recibiendo así un crédito sin intereses (Gitman & Chad, 2012).

#### **Bancarios**

Son una fuente importante de financiamiento a corto plazo. El préstamo autoliquidante a corto plazo es el que generalmente los bancos conceden a las empresas, porque estos son créditos que apoyan a las compañías en épocas en las que requieren mayor financiamiento debido al aumento de inventario y cuentas por cobrar, y cuando estos rubros se conviertan en efectivo la empresa podrá pagar el préstamo. La línea de crédito y el pagaré de pago único son una de las formas básicas que los bancos utilizan para otorgar créditos a corto plazo sin garantía a las empresas (Gitman & Chad, 2012).

### **Línea de crédito**

Se trata de un acuerdo que se da entre un prestatario y un banco, en el que se especifica el monto máximo de crédito que un banco concederá a la empresa en un periodo determinado Córdova (2012).

Según (Berk & Demarzo, 2008) este tipo de préstamo bancario es muy común, consiste en la autorización por parte de un banco de conceder créditos a una empresa en cualquier momento y sobre cualquier monto que no sobrepase el límite máximo acordado. La línea de crédito es utilizada para enfrentar necesidades temporales. Este acuerdo puede ser informal lo que indica que legalmente el banco no está obligado a conceder esos fondos sino que lo hace en base a la situación financiera de la empresa y si el contrato es formal, implica que el banco está obligado legalmente a prestar los fondos sin importar la condición financiera de la compañía, previo cumplimiento de ciertas condiciones, como mantener una cuenta con determinada cantidad de fondos en ese banco y el nivel de capital de trabajo que debe mantener la empresa.

Es un crédito a corto plazo que es parecido al de las tarjetas de crédito que conceden préstamos preaprobados a sus usuarios, generalmente con un plazo de vencimiento no mayor a un año con determinadas condiciones, este crédito permitirá a las empresas endeudarse en cualquier momento hasta cierta cantidad de dinero previamente acordada en el proceso de aprobación de cliente por parte del banco en el que se solicita ciertos documentos financieros, la ventaja de esta herramienta es que ahorra el proceso de evaluación de la capacidad crediticia de la empresa cada vez que solicite dinero (Gitman & Chad, 2012).

### **Extrabancarios**

#### **Anticipo de clientes**

Se da cuando los clientes pagan sus obligaciones antes de recibir parte o la totalidad de la mercancía negociada Córdova (2012).

#### **Préstamos privados**

Se utiliza para afrontar dificultades temporales de la empresa y proviene de los accionistas de la entidad Córdova (2012).

### **Fuentes de financiamiento con garantías específicas**



En este tipo de financiamiento la empresa compromete una garantía colateral al prestamista Córdova (2012). Entendiéndose que el colateral Generalmente es un activo como las cuentas por cobrar o inventario muchos creen que el colateral reduce el riesgo del préstamo pero los bancos preferirán que los clientes cumplan los pagos de los términos acordados antes que tener que liquidar el colateral (Gitman & Chad, 2012).

### **Cuentas por cobrar**

#### **Pignoración de cuentas por cobrar**

Esta financiación consiste en ceder las cuentas por cobrar de la empresa en forma de garantía o a su vez la venta de las mismas, en la que el prestamista tiene derecho sobre estas cuentas y recurso legal hacia el prestatario Córdova (2012).

Para Berk & Demarzo (2008) es un acuerdo en el que se ofrece las cuentas por cobrar como garantía a un crédito en el que un banco según su criterio de crédito revisa y escoge las facturas de las ventas que le conviene y por las que paga a la empresa menos un 25% por ejemplo. La empresa asume el dinero de las facturas de los clientes que no paguen su deuda.

Las cuentas por cobrar son una forma llamativa de colateral debido a que son bastante líquidas, sin embargo, el prestamista primero analiza la conveniencia de aceptar las cuentas por cobrar. El monto total de las cuentas por cobrar que se ofrezcan como colateral dependerá del monto de crédito a solicitar, lo cual se hace mediante una lista de cuentas por cobrar aceptables que incluya las fechas de facturación y el valor a cobrar. El costo de este financiamiento normalmente es de 2 a 5% por encima de la tasa preferencial, además de un 3% por costos administrativos (Gitman & Chad, 2012).

### **Inventario**

Es cuando se utiliza al inventario como garantía para obtener un préstamo de una institución financiera Córdova (2012). Es considerado como el segundo tipo de financiamiento colateral a corto plazo, más conveniente después de las cuentas por cobrar. En caso que no se cumpla con el pago, el banco podrá vender el inventario por al menos el valor en libros, aunque éste sea menor que el valor de Mercado. El

inventario apropiado para que sea considerado como colateral debe tener capacidad de fácil comercialización, tener una buena forma física, deben tener un precio y mercado estables (Gitman & Chad, 2012).

### **Préstamos bancarios a corto plazo**

Se trata de un préstamo que el banco concede con garantía a una empresa y que ésta lo utilizará cuando lo requiera Córdova (2012).

## **Marco Conceptual Variable Dependiente**

### **Administración Financiera**

#### **Finanzas**

Según Gitman & Chad (2012) las finanzas consiste en el arte y la ciencia de administrar el dinero. Para una persona las finanzas implican decisiones individuales de cuánto dinero gastar de su renta, cuánto ahorrar y cómo invertir estos ahorros, mientras que para una empresa las decisiones son las mismas, pero a mayor escala; como hacer crecer el dinero de los inversionistas, cómo invertir el dinero de manera que genere mayor utilidad y cómo reinvertir las ganancias o distribuirlas a los inversionistas. Para tomar buenas decisiones financieras es importante saber hacer un buen análisis financiero tanto a nivel personal como empresarial ya que le ayudará a conocer las consecuencias financieras de las decisiones que tome.

Por su parte Córdova (2012) afirma que las finanzas se originan en la finalización de una transacción económica. Las finanzas tienen el objetivo de obtener y optimizar el uso de los recursos financieros, durante la ejecución de las actividades además de encargarse del pago de las deudas que contraiga, así especifica que a las finanzas la componen tres dominios importantes: El empleo eficiente de los recursos financieros; la conversión de los ahorros en inversión; la obtención y asignación de los recursos de manera eficiente.

#### **Gestión Financiera**

Para Gitman & Chad (2012) la administración financiera se refiere a las actividades que le conciernen al gerente financiero de una empresa, ellos administran asuntos financieros de todo tipo de empresas y realizan todo tipo de actividades como desarrollar un plan financiero, conceder créditos a clientes, evaluar gastos u obtener recursos para la financiar las operaciones de la empresa. En una crisis financiera, en el

incremento de transacciones de empresas o corporaciones es donde se puede aplicar la administración financiera al manejar los flujos de efectivo en divisas diferentes y para proteger a la empresa del riesgo que se origina en transacciones internacionales.

De acuerdo con Van Horne & Wachowicz (2010) la administración financiera se encarga de la obtención, el financiamiento y la gestión de bienes con algún objetivo general en mente. Es decir, la decisión de administración financiera se compone de tres partes: Decisión de inversión que es la más importante de las tres para la creación de valor de la compañía que empieza con la identificación del requerimiento de bienes; la decisión financiera, es donde el director financiero se encarga del pasivo y patrimonio, así debe estar pendiente del tipo de financiamiento, la mejor combinación de financiamiento y cómo obtener estos recursos, además se debe considerar que la política de dividendos también conforma la decisión financiera y debe procurar que el valor de los dividendos pagados esté acorde con el costo de oportunidad de las utilidades retenidas; y por último está la decisión de administración de bienes que se aplica una vez que se cuente con el financiamiento y los bienes a administrar, a función del director financiero en este caso consiste en que debe procurar utilizar más los activos corrientes y no tanto los activos fijos.

En el proceso de lograr mayor rentabilidad, eficacia, eficiencia y efectividad, la planeación financiera juega un papel muy importante, en la que se deberá conocer los sectores, procesos y actividades que influyen en funcionamiento de la empresa, se deberá considerar los índices y ratios tanto financieros como operativos. Además, este ámbito comprende la valoración de activos, el análisis de las decisiones financieras con proyección a la creación de valor (Córdova, 2012).

Según Wachowicz (2011) la Administración Financiera se refiere a la adquisición, el financiamiento y la administración de activos, con algún propósito general en mente. Entonces, la función de los administradores financieros en lo tocante a la toma de decisiones se puede dividir en tres áreas principales: las decisiones de inversión, las de financiamiento y las de administración de los activos.

La administración financiera es principalmente la encargada de maximizar la rentabilidad y sobre todo que la empresa se mantenga líquida, infiriendo también sobre el crecimiento empresarial, no es más que la planificación oportuna de todos los

recursos económicos con la finalidad de determinar con el dinero que se cuenta para la realización de requerimientos de cada una de las instituciones.

Según Montalvo (2002) la Administración Financiera trata principalmente del dinero, como la variable que ocupa la atención central de las organizaciones con fines de lucro. En este ámbito empresarial, la administración financiera estudia y analiza los problemas acerca de:

- La Inversión
- El Financiamiento
- La Administración de los Activos

Si el conjunto de temas de la administración financiera debiera clasificarse sistemáticamente en grandes temas, dichos temas serían los tres antes mencionados.

Una definición de Administración Financiera debería abarcar en síntesis todo lo señalado anteriormente, por lo que, es difícil su construcción: La administración financiera es una parte de la ciencia de la administración de empresas que estudia y analiza, como las organizaciones con fines de lucro pueden optimizar:

- La adquisición de activos y la realización de operaciones que generen rendimiento posible.
- El Financiamiento de los recursos que utilizan en sus inversiones y operaciones, incurriendo en el menos costo posible determinando como y cuando devolverlos a los acreedores, y retribuir a los inversores con ganancias en dinero y en bienes de capital, y
- La Administración de los activos de la organización.

Todo ello con el propósito de maximizar la riqueza del inversor y minimizar el riesgo de resultados desfavorables. Con este propósito, para evaluar el nivel del desempeño de la gestión financiera la firma dispone de indicadores como la liquidez, endeudamiento, rentabilidad, cobertura y apalancamiento, que le permiten evaluar y controlar el proceso de Administración financiera mediante diagnósticos periódicos. El tema central de la Administración Financiera es la utilización de recursos de dinero

para invertir financiar pagar a los inversores y administrarlos eficientemente en forma de activos.

### **Decisiones financieras a largo plazo**

En el estudio de las decisiones financieras a largo plazo se describe como se obtiene los recursos para que las empresas inviertan, cómo estas negocian con las fuentes de capital, la obtención de recursos se puede originar con la venta de acciones o a través de un préstamo o la combinación de los dos, denominada estructura de capital. Ciertas empresas prefieren mantener una estructura de capital que no contenga deuda, mientras que otras hacen uso del financiamiento con deuda. La proporción de la deuda en la estructura de capital es sumamente importante ya que ésta influirá directamente sobre el rendimiento de la empresa hacia los inversionistas, teniendo en cuenta que tener un nivel alto de deuda implica mayor rendimiento y riesgo (Gitman & Chad, 2012).

### **Estructura de capital**

La estructura de capital es la combinación de financiamiento a largo plazo permanente de una compañía representada por la deuda, las acciones preferenciales y las acciones ordinarias (Van Horne & Wachowicz, 2010).

Según Gitman & Chad (2012) las malas decisiones tomadas sobre la estructura de capital generan costos altos de capital, lo que ocasiona que el VPN de los proyectos se reduzca o que resulten inaceptables, mientras que las buenas decisiones concernientes a la estructura de capital reducen su costo y causa que el VPN sea más alto y haya mayor número de proyectos aceptables, lo que aumenta el valor de la empresa. Hay dos tipos de capital: capital de deuda que es el financiamiento a largo plazo y capital patrimonial que se compone de acciones preferentes, acciones comunes y ganancias retenidas. Afirma que la estructura óptima de capital es la que reduce al máximo el costo de capital promedio ponderado, lo que aumentando el valor de la compañía. Una forma para determinar la estructura óptima de capital es mediante el método UAII-GPA, que busca aumentar las ganancias por acción en lo posible y que sobrepase el intervalo que se espera de las ganancias antes de intereses e impuestos.

De acuerdo con Córdova (2012) las reglas para mantener una estructura de capital saludable contemplan que: inicialmente los propietarios son quienes deben hacer el aporte para el capital de trabajo así como hacer la compra de la propiedad planta y

equipo inicial; en caso de expansión de capital de trabajo permanente, éste debe ser aportado también por los propietarios o por préstamos a largo plazo, a diferencia del capital de trabajo temporal que puede ser financiado por préstamos a corto plazo; y en las inversiones permanentes que surjan después podrán ser financiadas por reinversión de utilidades o deuda a largo plazo.

### **Financiamiento a largo plazo**

Es un contrato en el que la empresa se provee de fondos por un plazo mayor a un año, recursos que la entidad dispone para implementar mejoras que beneficien a la organización y aumente sus ganancias a largo plazo, como la compra de activo fijo con lo que se pueda incrementar la capacidad productiva, mejorar eficientemente el proceso de manufactura y que los procesos sean menos costosos. Aquí las entidades financieras buscan que las empresas logren solventarse de manera continua para que puedan devolver el capital e intereses, todo esto conlleva mantener buenas relaciones con las entidades financieras, así como una buena planificación en tesorería. En cambio, si las inversiones se realizan con aportes de capital hay que considerar la distribución de dividendos. Además considera que la mejor manera de financiar las actividades de una empresa es a través de recursos propios generados del giro del negocio, puesto que se espera que los ingresos sean mayores que los gastos y que quede un sobrante como utilidad a la empresa, que puede ser repartido a los socios o ser reinvertido en la propia empresa, sin embargo es necesario conocer los tipos y formas de financiamiento (Córdova, 2012).

### **Fuentes de financiamiento a largo plazo**

Las fuentes de financiamiento a largo plazo ayudan a financiar los proyectos de inversión en las empresas para alcanzar el nivel de rentabilidad financiera deseada y a invertir en activos fijos que mejoren la productividad de la empresa. Estas fuentes de financiamiento tienen ciertas características como la formalidad para la obtención, tienen cláusulas muy descriptivas, montos de crédito mayores a los de corto o mediano plazo, implica mayor riesgo ya que los fondos se destinan a inversión en propiedad planta y equipo, por otro lado los costos de financiamiento de este tipo de deuda son mayores que los de préstamos a corto plazo, debido a la tasa de interés, el plazo de vencimiento, la magnitud de la deuda, el riesgo del prestatario y el costo básico del dinero (Córdova, 2012).

## **Fuentes Internas**

### **Capital social**

Esta fuente denominada también como acciones comunes se conforma por las aportaciones de los accionistas fundadores, porque participan en la administración de la empresa de manera directa, mediante representantes individuales o colectivos o por medio de voz y voto en las asambleas de accionistas. Las acciones ofrecen ciertas ventajas, la primera es que ofrecen el énfasis deseado al ingreso y la segunda es que son útiles para realizar negociaciones de fusión y adquisición de empresas; entre las desventajas menciona que al vender acciones los accionistas actuales pierden un tanto el control de la empresa y que el costo de emitir acciones es elevado. El rendimiento de la inversión capital social depende de la utilidad. En caso de que la empresa se liquide se recuperará la inversión después de los acreedores y accionistas preferentes en relación a la aportación, así como también la participación en las utilidades depende de la inversión. El accionista es responsable de lo que acontezca en la compañía solo por el monto de su aportación que se hace en la creación de la empresa o mediante capitalización posterior (Córdova, 2012). Sin embargo, este financiamiento es el más costoso, la segunda son las ganancias retenidas y la menos costosa son las acciones preferentes (Gitman & Chad, 2012).

### **Capital social preferente**

Está conformado por los aportes de accionistas que no participan en la administración y decisiones de la empresa, proporcionan recursos a largo plazo que no afecte el flujo de efectivo en el corto plazo, es parecido a un pasivo a largo plazo con la diferencia de que los pagos no son periódicos sino anuales y que el costo de financiamiento se denomina dividendos y no interés deducible. Los accionistas de este capital no responden con su inversión ante las pérdidas de la empresa y en caso que se cierre la compañía son los primeros en ser liquidados (Córdova, 2012).

### **Utilidades retenidas**

Las utilidades retenidas son la fuente de recursos más importante en una empresa, mientras más utilidades genere una empresa es más saludable financieramente, lo que asegura una larga permanencia de la misma en el mercado (Córdova, 2012). Las utilidades retenidas se componen de las utilidades de operación y reservas de capital.

### **Utilidades de operación**

Éstas se producen en la empresa como resultado de la operación normal de las actividades y de la efectividad de estas operaciones y de su administración depende el nivel de utilidades, esto además refleja el estado financiero presente y futuro de la compañía (Córdova, 2012).

### **Reserva de capital**

Es un componente de las utilidades de operación que garantiza la estabilidad de las mismas en la empresa (Córdova, 2012).

Las reservas de capital y las utilidades de operación son casi las mismas, con la diferencia de que las utilidades de operación pueden ser retiradas por los accionistas, mediante el pago de dividendos, mientras que las reservas de capital formarán parte del capital contable permanentemente o hasta que se decreta reducción de capital social (Córdova, 2012).

### **Fuentes externas**

Cuando los dueños o su familia no alcanzan a aportar el dinero que requiere la compañía para seguir operando recurren al financiamiento externo.

### **Préstamo a plazo**

Este tipo de financiamiento constituye una manera directa de obtener fondos mediante deuda, a un plazo que varía de uno hasta 5 años, las entidades que proveen este financiamiento pueden ser bancos comerciales, instituciones de seguros, entre otras, cuyos pagos se puede realizar en cuotas iguales o diferentes según el requerimiento del cliente (Córdova, 2012).

En acorde con Gitman & Chad (2012) el costo de deuda es menor que las demás formas de financiamiento debido a que los banco asumen el menor riesgo y tienen el derecho legal de reclamar las ganancias o activo de la empresa como pago en caso de incumplimiento.

### **Proveedores**

Esta fuente de financiamiento es la más utilizada, se origina con la compra de bienes o servicios para la operación a corto plazo. La demanda de este tipo de financiamiento depende de los mercados competitivos y de la producción. Este financiamiento sirve



para neutralizar el efecto de la inflación en la organización. Su uso se hace mediante la compra de un nivel alto de inventarios, bienes, servicios, aumentando así las cuentas por pagar a los proveedores; también mediante la negociación de la ampliación de los plazos de pago a los proveedores, financiando monetariamente un activo no monetario; y haciendo una combinación de ambos. Este financiamiento se caracteriza por no tener un costo específico, también se destaca porque su adquisición es fácil, es basado en la confianza y un trámite corto y sencillo ante el proveedor, no requiere de mucha formalidad, no implica comisiones por apertura y crece de acuerdo a las necesidades de la empresa (Córdova, 2012).

## **2.2. Preguntas directrices**

- ¿De qué manera los cambios en el pasivo corriente afectan al capital de trabajo neto?
- ¿De qué manera la conformación de las fuentes de financiamiento de corto y largo plazo afecta a la estructura financiera de las empresas?
- ¿Existe relación entre el financiamiento a corto plazo y el financiamiento a largo plazo de las empresas de elaboración de café, té y similares?

## CAPÍTULO III

### METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

#### 3.1. Recolección de la información

##### **Población, muestra, unidad de investigación.**

Para (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010) la población o universo es el conjunto de todos los casos que comparten con determinadas características.

En este caso la población es finita, puesto que se conoce la cantidad de unidades que componen la agrupación a estudiar y existe un registro documental de las mismas (Arias, 2012). Para esta investigación se considerará las empresas del sector: Elaboración de café, té y similares del Ecuador pertenecientes al CIU C1079.1, el cual se compone de 29 empresas, agrupadas en cuatro subsectores: Actividades de descafeinado y tostado del café; Elaboración de productos de café: café molido, café instantáneo(soluble), extractos y concentrados de café; Elaboración de pastas, extractos y concentrados de sucedáneos (sustitutos) del café y Elaboración de extractos y preparados a base de té o mate; mezcla de té y mate, infusiones de hierbas (menta, manzanilla, verbera, etcétera) (véase anexo 1).

Según Bernal (2010) la muestra es la parte de la población que se selecciona para información sobre la cual desarrollar el estudio, realizar la medición y observación de las respectivas variables. La muestra debe ser una parte representativa de la población y que en dependiendo del caso se hace uso de técnicas de muestreo (Hernández et al., 2010).

Es un subconjunto o parte del universo o población en que se llevará a cabo la investigación. Hay procedimientos para obtener la cantidad de los componentes de la muestra como fórmulas, lógica y otros que se verá más adelante. La muestra es una parte representativa de la población (López, 2004).

Para la presente investigación se utilizará el muestreo no probabilístico intencional u opinático que consiste en que los elementos son elegidos según el criterio del investigador, establecidos en base al conocimiento de las características que requiere

para la investigación (Arias, 2012). Por lo tanto, se tomará en consideración las 12 empresas pertenecientes a dos de los cuatro subsectores anteriormente planteados y que según los organismos pertinentes muestran información completa y sobre todo verídica que ayuden a sumar con los resultados que se quieren obtener en función al planteamiento del financiamiento sea a corto o largo plazo (véase anexo 2).

Seguidamente se procede a una última filtración que consiste en seleccionar las tres empresas más concentradas de cada actividad económica considerando sus ventas, las mismas que presentan todos los estados financieros requeridos en el periodo más constante en todas las empresas en los años de 2012 a 2016 (véase anexo 3).

De la última filtración surgen 6 empresas que son las más concentradas en el mercado y en su respectiva actividad, a las cuáles se les designa una identificación simplificada en orden alfabético para facilitar su identificación, como se muestra en la tabla siguiente.

*Tabla 2 Empresas seleccionadas para la investigación*

<b>ACTIVIDAD C1079.12</b>		
<b>NOMBRE DE LA EMPRESA</b>	<b>ASIGNACIÓN</b>	<b>VENTAS</b>
SOLUBLES INSTANTÁNEOS COMPAÑÍA ANÓNIMA (S.I.C.A)	A	\$ 26.606.353,30
COMPAÑIA DE ELABORADOS DE CAFÉ EL CAFÉ C.A.	B	\$ 15.727.786,85
PRODUCTOS MINERVA CIA.LTDA	C	\$ 3.693.607,74
<b>ACTIVIDAD C1079.14</b>		
<b>NOMBRE DE LA EMPRESA</b>	<b>ASIGNACIÓN</b>	<b>VENTAS</b>
INDUSTRIAS ECUATORIANAS COMERCIAL, DISTRIBUIDORA, IMPORTADORA CODIM S.A.	D	\$ 1.011.051,08
LA SUREÑITA SOCIEDAD ANÓNIMA	E	\$ 539.639,83
AROMAMELIS	F	\$ 193.318,07

*Fuente: SUPERCIAS*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

### **3.2. Tratamiento de la información**

A continuación, se procede a realizar el proceso de tratamiento de la información, basado en los estados financieros que las empresas presentaron a la Superintendencia

de Compañías, de los cuáles se tomaron las cuentas necesarias para analizar el capital de trabajo como son pasivo corriente y activo corriente, y dentro de éstas, los inventarios, cuentas por cobrar, efectivo cuentas por pagar.

Para esta investigación los datos se obtuvieron de fuentes secundarias, específicamente de la página web de la Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores del Ecuador, el sector seleccionado para la investigación es de industrias manufactureras, denotado por la letra C en la clasificación de todas las actividades económicas del país, a continuación, se presenta la desagregación del sector hasta llegar al nivel seleccionado (véase anexo 4)

Según esta clasificación las actividades económicas objeto de estudio se encuentran en el nivel 6, se va a trabajar con 6 dígitos, al cual pertenecen cuatro actividades, las cuales se identificaron en un documento de clasificación de todas las actividades económicas del país y se encuentra en la página web de la Superintendencia de compañías valores y seguros.

Luego se procedió a identificar a las empresas que se encuentran clasificadas dentro de estas actividades para descargar los estados financieros de los años comprendidos entre 2012 a 2016, que se encuentran en el portal de información de la página web de la SUPERCIAS. Estos datos fueron reunidos en una base de datos a fin de visualizar la cantidad de información que presentan y si ésta es completa para todos los años requeridos (véase anexo 5).

De la información recopilada se puede observar que no todas tiene la información requerida, por lo que se procede a descartar de la investigación, en este caso son las empresas pertenecientes a las actividades del CIIU C1079.11 pues tiene una sola empresa con información completa de las cuatro que componen esa actividad, por lo tanto, no se puede hacer el análisis de las empresas mejor posicionadas, puesto que para ello se requiere al menos tres. Lo mismo sucede con la actividad del CIIU C1079.13 que además de contar con solo una empresa, ésta no tiene la información completa. Dado que, del total de empresas, las que cuentan con información útil son 12, sobre las cuales se hará la investigación.

Las empresas que poseen la información completa son aquellas que tienen los estados de situación financiera: balance general y estado de resultados, requeridos para realizar

el análisis del financiamiento en el sector. Las empresas que no cuentan con la información necesaria son porque no se encuentra los estados de los años requeridos en la plataforma en unos casos y en otros la información que suben es incompleta o los formularios están vacíos. De este modo, las empresas con las que se va a trabajar representan el 41% del sector (véase anexo 2).

De los dos sectores que se encontró información completa se procede a identificar las tres mejores posicionadas de cada subsector, tomando en cuenta el nivel de ventas de cada una, puesto que se considera que la suma de estas representa el mayor porcentaje de ventas del sector, como se muestra en la ilustración 16. Cabe recalcar, que además de la recolección de los estados financieros de cada empresa, fue necesario también recurrir a libros, artículos científicos, así como a páginas web e investigaciones que aportaron con información relevante para profundizar en el tema.

En la tabla 9 se muestra el procesamiento de datos y cómo estos serán representados para la interpretación.

*Tabla 3 Tratamiento de la Información*

Fases	Descripción	Procesamiento
Fase 1	Análisis descriptivo del capital de trabajo	* Tabla de datos *Representación gráfica de tendencias de las cuentas del capital de trabajo
Fase 2	Análisis de las necesidades de financiamiento durante el periodo de estudio	*Flujos de efectivo * Representación gráfica de sobrantes o faltantes de efectivo
Fase 3	Análisis y descripción del financiamiento a corto plazo	*Tabla de datos de las fuentes de financiamiento * Gráfico de tendencias de las fuentes utilizadas *Aplicación de fórmulas de endeudamiento a corto plazo
Fase 4	Análisis y descripción del financiamiento a largo plazo	*Tabla de datos de las fuentes de financiamiento

		<p>* Gráfico de tendencias de las fuentes utilizadas</p> <p>*Aplicación de fórmulas de endeudamiento a largo plazo</p>
Fase 5	Determinación de la estructura de capital	*Aplicación de la fórmula de estructura de capital Pasivo total/ Patrimonio

### 3.3. Operacionalización de variables

Tabla 4 Operacionalización de la variable independiente

Variable	Dimensiones	Indicadores	Preguntas	Instrumento
Financiamiento corto plazo	Capital de trabajo	*Ciclo de efectivo= Rotación de inventario+ Rotación de cuentas por cobrar- Rotación de cuentas por pagar	¿Permite el ciclo de efectivo empleado cubrir las necesidades cotidianas de la empresa?	Ficha de observación al obtener datos del portal de información de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
		*Cuentas por cobrar= (Cuentas por Cobrar * 365) / Ventas)	¿Los días de cuentas por cobrar presenta aumento o disminución?	
		*Edad promedio de inventario= (Inventario / Costo de Ventas) *365	¿El inventario presenta aumento o disminución?	
		*Cuentas por pagar= Cuentas y Documentos por Pagar * 365) / Compras)	¿Se realizan los pagos de las cuentas por cobrar en el momento óptimo?	
		*Capital de trabajo neto= Activo corriente/Activos totales; Pasivos corrientes / Activos Totales	¿Cómo afecta el aumento o disminución del capital de trabajo al riesgo y rentabilidad?	
	Necesidades de financiamiento estacionales	*Flujo de efectivo= Entradas-Salidas de actividades de operación, inversión y financiamiento	¿Hay sobrante o faltante de efectivo y cómo afecta a las decisiones de financiamiento?	

	Composición del financiamiento a corto plazo	*Fuente de financiamiento / Pasivo Corriente	¿A qué tipo de fuentes acude la empresa en busca de fondos?
	Nivel de endeudamiento a corto plazo	*Pasivo corriente/Pasivo total	¿Cuál es el nivel de endeudamiento a corto plazo?

*Fuente: Bibliográfica*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

*Tabla 5 Operacionalización de la variable dependiente*

<b>Variable</b>	<b>Dimensiones</b>	<b>Indicadores</b>	<b>Preguntas</b>	<b>Instrumento</b>
Financiamiento a largo plazo	Fuentes externas	Pasivo no corriente / Pasivo Total	¿El financiamiento de fuentes externas reflejan un aumento o disminución?	Ficha de observación al obtener datos del portal de información de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
	Fuentes internas	Capital, Utilidades, Reservas	¿El financiamiento de fuentes internas reflejan un aumento o disminución?	
	Estructura de capital	Pasivo total / Patrimonio	¿Cuál es la estructura de capital más común?	
	Nivel de endeudamiento a largo plazo	Pasivo no corriente/ Activo Total	¿El nivel de endeudamiento a largo plazo aumenta o disminuye?	

*Fuente: Bibliográfica*

*Elaborado por: Estefania Aldas*



### **3.4. Comprobación: Preguntas directrices**

**Pregunta 1:** ¿De qué manera los cambios en el pasivo corriente afectan al capital de trabajo neto?

Para contestar a esta interrogante, se hará referencia a Córdova (2012), quien considera que el capital de trabajo es la capacidad líquida que requiere una organización para afrontar los gastos operativos como inventarios, gastos de ventas, salarios y demás gastos que aseguren su funcionamiento, los mismos que son financiados por pasivos de corto plazo. Afirma que éstos son una parte muy importante de la estructura financiera y que al ser una fuente de bajo costo se debe tener cuidado al cumplir con estas obligaciones. Por otro lado, Van Horne & Wachowicz (2010) asegura que mediante el método de enfoque de cobertura contra riesgos para el financiamiento cada activo sería compensado con un instrumento financiero aproximadamente con el mismo plazo de vencimiento, así las variaciones a corto plazo en los activos corrientes serían financiados con recursos a corto plazo y el componente permanente y los activos fijos serían financiados con deuda a largo plazo que puede ser de fuentes internas o externas. Para determinar la influencia del pasivo corriente en el capital de trabajo se cita a Gitman & Chad (2012), ya que menciona que el capital de trabajo neto es la diferencia entre los activos corrientes de la empresa y sus pasivos corrientes y aclara que, cuando los activos corrientes exceden a los pasivos corrientes, nos encontramos con un capital de trabajo neto positivo, mientras que cuando los pasivos corrientes son mayores que los activos corrientes, la empresa tiene un capital de trabajo neto negativo.

En base a lo anterior se evidencia que el pasivo corriente es parte del capital de trabajo y si éste aumenta o disminuye cambia los resultados del capital de trabajo neto que es la inversión en una empresa en activos a corto plazo, por lo que resulta imprescindible evaluar la eficiencia con que es manejado cada uno de los elementos del activo corriente y pasivo corriente, ya que si el capital de trabajo neto resulta negativo puede representar problemas de liquidez y de pago, dado que los activos no reportan los saldos para que su recuperación cubra los pasivos corrientes, mientras que si resulta positivo la empresa podrá cubrir las deudas a corto plazo.

En el desarrollo de la variable independiente que se muestra en el capítulo IV se podrá apreciar el comportamiento del financiamiento a corto plazo, así como los resultados del capital de trabajo de cada una de las empresas de las dos subactividades.

**Pregunta:2** ¿De qué manera la conformación de las fuentes de financiamiento de corto y largo plazo afecta a la estructura financiera de las empresas?

Según Gitman & Chad (2012), las decisiones financieras a largo plazo puede ser a través del patrimonio o de solicitar dinero en préstamo, la mezcla de estos dos tipos de financiamiento se conoce como estructura de capital , unas empresas escogen una estructura de capital en la que no interviene deuda de terceros, mientras que otras dependen del financiamiento mediante deuda a terceros como instituciones financieras. La elección de esta estructura de capital es muy importante porque afecta al valor de la empresa, hay que considerar que la proporción de deuda de una empresa influye en los rendimientos que esta puede ofrecer a sus inversionistas, así como en los riesgos asociados con esos rendimientos. Indica que, la mayor deuda significa generalmente rendimientos más altos, pero también mayores riesgo para los accionistas. Además, una empresa que incrementa significativamente su apalancamiento eleva sus costos de deuda y los prestamistas comienzan a preocuparse acerca de la capacidad de la empresa para saldar sus deudas. Ya sea que la empresa solicite préstamos de mayor o menor cuantía, los derechos de los accionistas comunes son más riesgosos que los de los prestamistas, es así que el costo del capital patrimonial siempre excede al costo de la deuda. Para (Córdova, 2012) la fórmula saludable de financiar una empresa es a base de los recursos propios, ya que supone que los ingresos deben superar a los gastos y amortizaciones, cuyo beneficio puede distribuirse a los socios en pago a su aporte de capital o reinvertir en la empresa para cubrir necesidades financieras, sin embargo si esto ocurre la empresa no tendrá problemas en obtener recursos externos.

Mejía (2015), menciona modelos alternativos a la jerarquía de preferencias y el óptimo financiero que son investigaciones empíricas en las que se considera distintas variables que pueden influir en la estructura de capital de las empresas, y en su trabajo que sigue lineamientos similares llega a la conclusión con respecto a las fuentes de financiamiento que las empresas prefirieron financiarse con recursos propios, en

segundo lugar con endeudamiento de corto plazo y en tercer y último lugar, utilizaron el endeudamiento de largo plazo. Este tipo de recurso únicamente fue utilizado de forma representativa por el 25 % de las empresas.

En el capítulo IV se podrá observar el comportamiento de las fuentes de financiamiento tanto internas como externas de las empresas, el cual mediante gráficos permite identificar el tipo de financiamiento predominante en las empresas en los años de análisis.

**Pregunta 3:** ¿Existe relación entre el financiamiento a corto plazo y el financiamiento a largo plazo de las empresas de elaboración de café, té y similares?

Partiendo de las características que propone Van Horne & Wachowicz (2010) acerca de los préstamos, menciona que los de corto plazo se autoliquidan en un plazo menor a un año, los cuales financian requerimientos temporales, mientras que el financiamiento a largo plazo tiene vencimiento de uno a diez años y financia requerimientos permanentes de fondos como los activos fijos y acumulación subyacente de inventarios o cuentas por cobrar y se cancelan con los flujos de efectivo. Se puede decir que las decisiones de elegir el tipo de financiamiento y su cantidad dependen de las necesidades de cada empresa. También aclara que hay que considerar los costos de financiamiento y refinanciamiento de cada tipo, pues los costos de interés en el corto plazo fluctúan más que las tasas de largo plazo. Sin embargo, un aspecto importante que aborda es que, si la empresa hace coincidir el plazo de vencimiento de deuda con el programa de flujos de efectivo neto futuros, se puede lograr ganancias y con ello evitar tener financiamiento a largo plazo que incurriría en costos innecesarios.

No obstante Gitman & Chad (2012) asegura que en la administración del capital de trabajo neto, la conversión de los activos corrientes del inventario a cuentas por cobrar y, luego, a efectivo da como resultado el efectivo que se usa para pagar los pasivos corrientes y cuanto más predecibles sean las entradas de efectivo, menor será el capital de trabajo neto que requiera la firma y en caso de que no, las empresas necesitan activos corrientes que rebasen las salidas de efectivo para poder saldar los pasivos corrientes.

Por lo tanto, se puede decir que cuando una empresa no es capaz de cubrir las operaciones con financiamiento a corto plazo, recurre al financiamiento de largo plazo para incrementar el efectivo y poder cubrir las actividades temporales de la empresa, es por ello que es de suma importancia el manejo eficaz de los componentes del capital de trabajo.

El comportamiento del financiamiento a corto y a largo plazo se muestran en el capítulo IV, donde a través de indicadores se puede visualizar la participación de cada uno en el financiamiento total, así como los detalles de la evolución de los elementos del capital de trabajo para poder entender las decisiones de financiamiento llevadas a cabo en cada empresa.

## CAPÍTULO IV

### RESULTADOS

#### 4.1. Resultados y discusión

##### 4.1.1. Financiamiento a corto plazo

En este capítulo se muestran los resultados obtenidos al analizar el financiamiento a corto plazo en las empresas de elaboración de café, té y similares del Ecuador, previo análisis del capital de trabajo para evaluar su administración y entender qué lleva a las empresas a financiarse mediante los recursos de corto plazo.

Para la elaboración de esta investigación se utilizó los estados financieros de los años 2012 a 2016 de las empresas más concentradas del CIU 1079.12 y CIU 1079.14 del sector Elaboración de café, té y similares del Ecuador, los cuales se encuentran en la página de la Superintendencia de Compañías del Ecuador y cuya información se recopiló en una base de datos general.

Con el objeto de conocer la situación financiera del sector se procede a realizar la investigación del comportamiento del financiamiento a corto y largo plazo de estas actividades para conocer la efectividad de las estrategias de capital de trabajo y su influencia en financiamiento a largo plazo.

Para la interpretación de los resultados se tomó los datos de los estados financieros; balance general, estado de resultados y flujos de efectivo.

Se empieza por hacer un análisis de los elementos del capital de trabajo, empezando con la gestión del efectivo, en el que se analiza las tendencias y el ciclo de conversión de efectivo, que requiere del cálculo del periodo de conversión de inventario, del periodo medio de cobro y del periodo medio de pago (véase anexo 7).

**Actividad: 1079.12 Elaboración de productos de café: café molido, café instantáneo(soluble), extractos y concentrados de café.**

A continuación, se presenta los resultados obtenidos del financiamiento a corto plazo de cada una de las empresas en el periodo de 2012 a 2016, acompañado de un breve análisis e interpretación.

## Empresa A

### Análisis de los elementos del capital de trabajo

#### Análisis vertical y horizontal de los componentes del capital de trabajo

Tabla 6 Análisis vertical de los componentes del capital de trabajo – Empresa A

CUENTAS	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL	283.449,53	1,43%	430.208,00	1,80%	396.762,19	1,56%	2.892.750,30	11,42%	1.699.836,51	6,43%
CUENTAS POR COBRAR	1.396.678,75	7,06%	2.691.387,25	11,27%	4.959.347,31	19,56%	875.222,91	3,46%	4.134.742,75	15,64%
INVENTARIOS	6.779.487,34	10,24%	9.885.767,88	9,24%	9.017.235,04	15,20%	7.211.470,63	12,05%	9.479.940,95	12,88%
VENTAS	28.401.131,93	100,94%	28.391.966,41	101,07%	19.448.085,00	67,11%	21.905.362,20	71,13%	26.606.353,30	74,32%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	1.782.617,73	20,75%	2.496.098,97	22,44%	2.082.821,60	16,55%	1.058.319,31	9,95%	1.554.050,08	18,43%
COMPRAS	18.618.122,80	66,17%	17.573.635,37	62,56%	12.743.534,32	43,98%	13.007.533,37	42,24%	15.095.824,36	42,16%

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

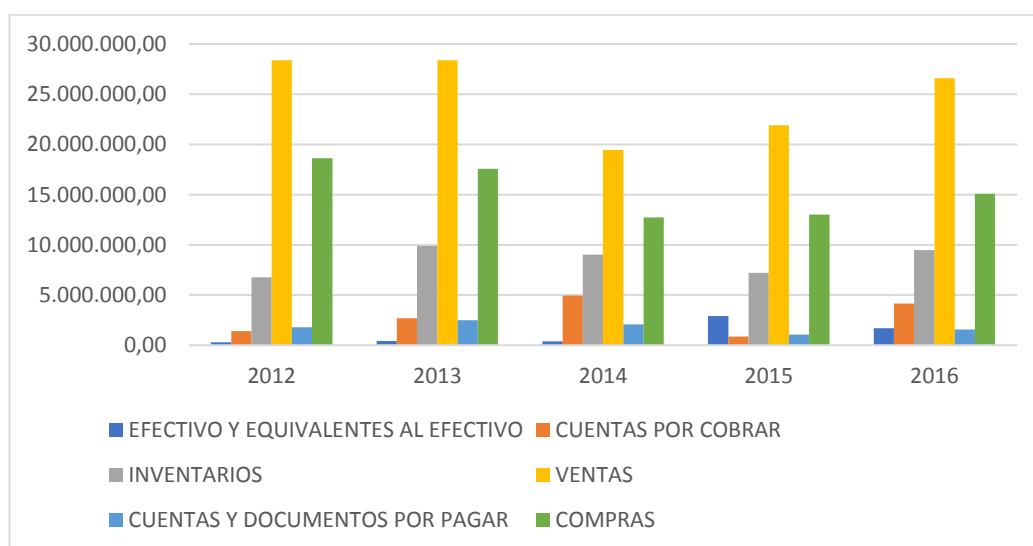
Tabla 7 Análisis horizontal de los componentes del capital de trabajo – Empresa A

CUENTAS	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL	146.758,47	51,78%	-33.445,81	-7,77%	2.495.988,11	629,09%	-1.192.913,79	-41,24%
CUENTAS POR COBRAR	1.294.708,50	92,70%	2.267.960,06	84,27%	-4.084.124,40	-82,35%	3.259.519,84	372,42%
INVENTARIOS	-9.276,90	-14,22%	38.664,20	69,10%	-16.685,75	-17,63%	14.031,78	18,01%
VENTAS	-9.165,52	-0,03%	-8.943.881,41	-31,50%	2.457.277,20	12,64%	4.700.991,10	21,46%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	713.481,24	40,02%	-413.277,37	-16,56%	-1.024.502,29	-49,19%	495.730,77	46,84%
COMPRAS	-1.044.487,43	-5,61%	-4.830.101,05	-27,48%	263.999,05	2,07%	2.088.290,99	16,05%

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 1 Comportamiento de los elementos de capital de trabajo – empresa A



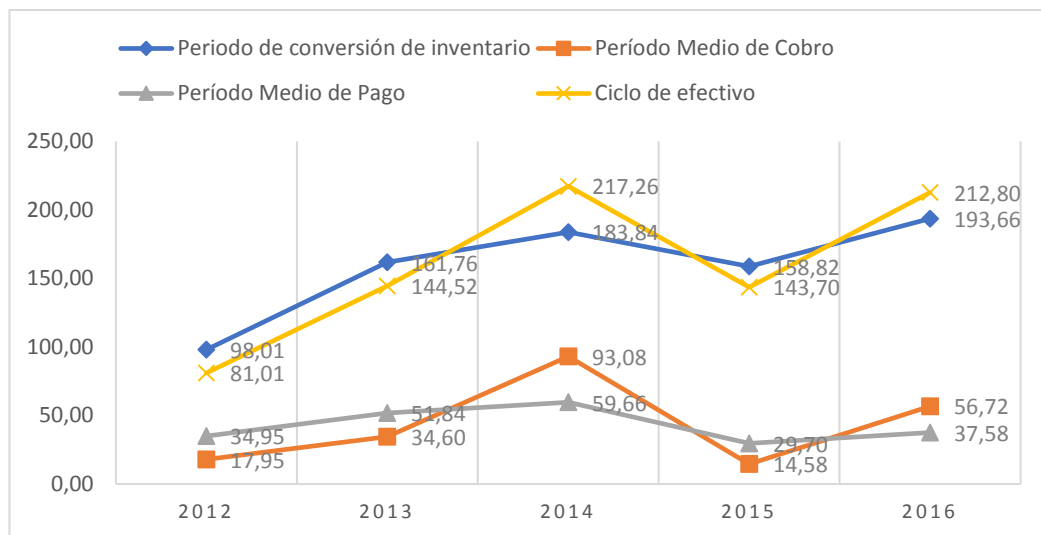
Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

### Efectivo

El efectivo de esta empresa se mantiene en un rango entre USD 283.449,53 y USD 396.762,19 de 2012 a 2014, hasta que en 2015 experimenta un incremento significativo de USD 2.892.750,30 que representa el 11,42% del total del activo, a diferencia del año anterior que solo representaba 1,56%, en el 2016 el efectivo tuvo un descenso del 41,24% representado en USD 1.192.913,79. Como se puede observar en el gráfico 1, la empresa tarda entre 81 y 217 días en recuperar la inversión en materia prima a través de las ventas de los productos terminados, la tardanza se debe principalmente a que mantiene muchos días la materia prima en el inventario.

Gráfico 2 Ciclo de efectivo - Empresa A



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefanía Aldas

	2012	2013	2014	2015	2016
PRUEBA DEFENSIVA	4,96%	6,82%	6,63%	51,33%	50,65%

En los tres primeros años la empresa tiene la capacidad de hasta el 6,63% de operar con el efectivo sin la necesidad de esperar los ingresos por ventas, mientras que en los años siguientes esta capacidad sube hasta el 51,33% en 2015 y 50,65% en el 2016.

### Cuentas y documentos por cobrar

Esta empresa maneja altos montos de cuentas por cobrar debido a que es la empresa con las ventas más altas de esta actividad. El año en que tuvo las cuentas por cobrar más altas fue en el 2014 que alcanzó una cifra de USD 4.959.347,31 la cual disminuyó en un 82,35% llegando a tener USD 875.222,9, pero para el 2016 esta cantidad volvió

a incrementar en USD 3.259.519,84. En esta empresa se ve que los periodos de cobro varían mucho a través de los años, empezando con 17 días en el 2012, en el 2014 se puede notar que las cuentas se cobraron hasta en 93 días, para el siguiente año se estima que las políticas de crédito y cobranza mejoraron debido a que en el 2015 los días de cobro bajaron a 14 días y en el 2016 el periodo medio de cobro volvió a subir llegando a 57 días.

### *Inventario*

El valor de inventarios en esta empresa se encuentra en un rango de 6 a 9 millones de dólares, se observa que tiene una tendencia estable. En el año 2015 y 2016 el nivel de inventario sobre el activo total fue de 12,05% y 12,88% respectivamente.

### *Cuentas y documentos por pagar*

Las cuentas por pagar en esta empresa ascienden hasta USD 2.496.098,97 en el 2013 que es la cifra más alta que ha alcanzado en los cinco años, en el 2015 reduce su monto en un 49,19% respecto al año anterior porcentaje que representa USD 1.024.502.20, alcanzando finalmente una cifra de USD 1.554.050,08 en el 2016, pues su incremento fue del 46,84% que constituyó el 18,43% de los pasivos totales.

Como se puede apreciar en la tabla anterior, la empresa aprovecha al máximo los días de cuentas por pagar, es así que su rango se mantiene entre 30 y 60 días.

### *Capital de trabajo neto*

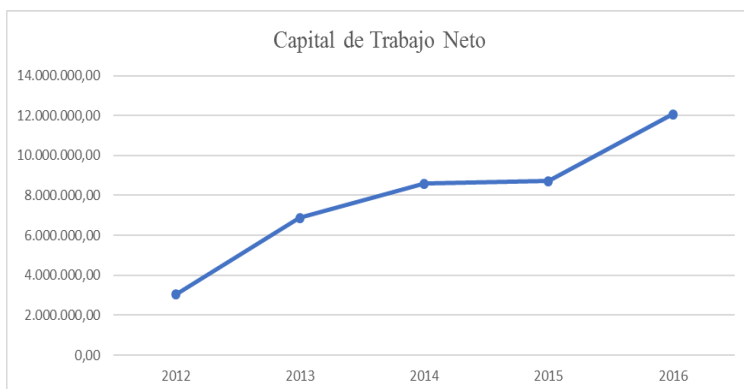
*Tabla 8 Capital de trabajo neto - Empresa A*

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	8.735.852,05	13.190.845,23	14.575.308,79	14.355.585,70	15.418.692,79
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	5.711.836,40	6.307.888,29	5.988.736,71	5.636.131,13	3.355.906,96
<b>CAPITAL DE TRABAJO NETO</b>	3.024.015,65	6.882.956,94	8.586.572,08	8.719.454,57	12.062.785,83

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*





*Fuente: Elaboración propia*  
*Elaborado por: Estefania Aldas*

Dados los resultados se determina que el capital de trabajo neto positivo en los cinco años de estudio, puesto que tiene una tendencia creciente positiva. Es decir que la empresa está en capacidad de pagar sus deudas a medida que se vencen.

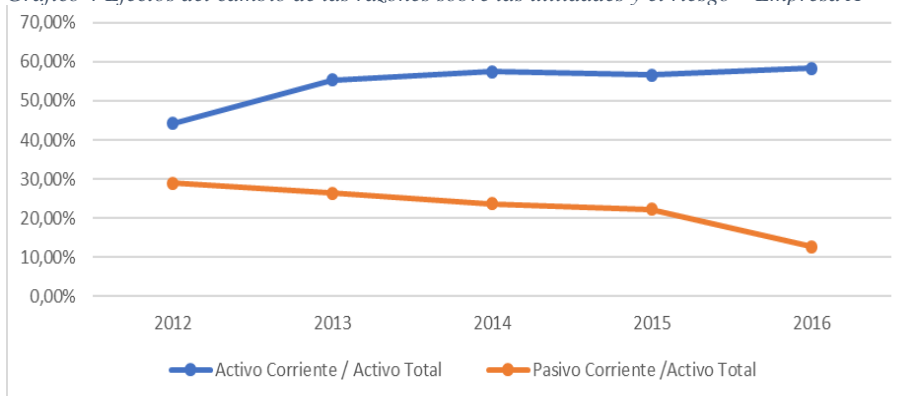
### *Rentabilidad y riesgo*

*Tabla 9 Rentabilidad y Riesgo - Empresa A*

	2012	2013	2014	2015	2016
Activo Corriente / Activo To	44,14%	55,26%	57,48%	56,68%	58,32%
Pasivo Corriente /Activo Tot	28,86%	26,42%	23,62%	22,25%	12,69%

*Fuente: Elaboración propia*  
*Elaborado por: Estefania Aldas*

*Gráfico 4 Efectos del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo – Empresa A*



*Fuente: Elaboración propia*  
*Elaborado por: Estefania Aldas*

La porción de activos corrientes sobre el activo total tiende a aumentar de año a año, en este caso se puede notar que el activo circulante representa más del 50% del activo total. Este comportamiento provoca que la rentabilidad disminuya debido a que el activo fijo es más rentable que el activo circulante debido que sin estos no se podría

elaborar el producto final. Sin embargo, este hecho hace que disminuya el riesgo pues mientras más capital de trabajo tenga la empresa tiene menos probabilidad de caer en la insolvencia técnica.

### ***Evaluación de las necesidades de financiamiento***

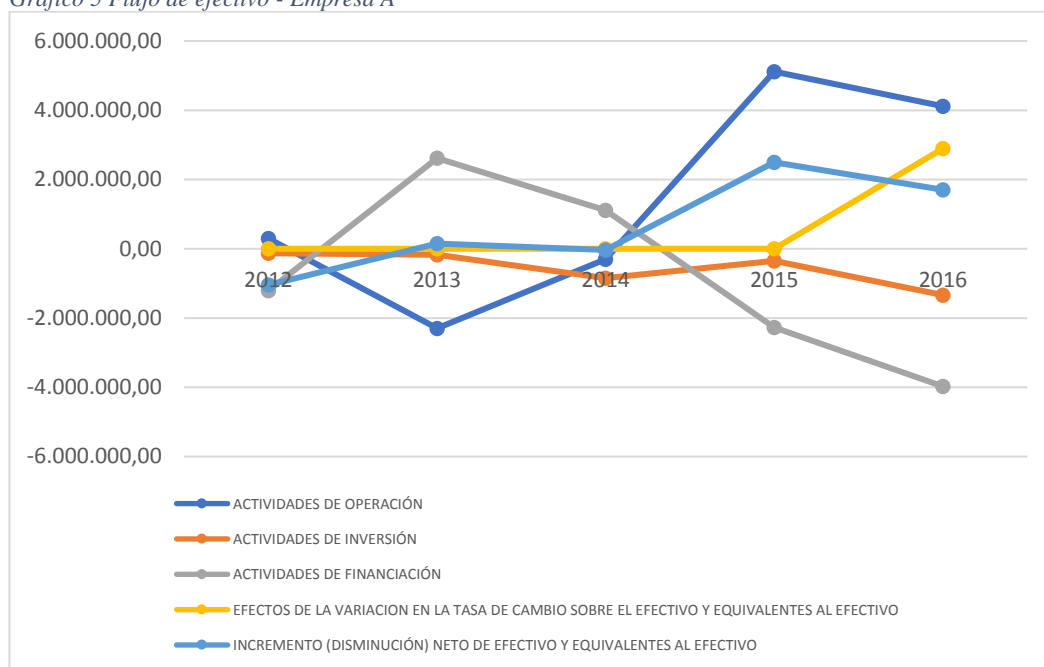
#### ***Flujo De Efectivo***

*Tabla 10 Flujo de efectivo - Empresa A*

	2012	2013	2014	2015	2016
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	295.535,00	-2.295.875,00	-304.235,00	5.114.888,11	4.117.061,00
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-130.062,00	-172.601,00	-845.099,00	-348.098,00	-1.336.513,00
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-1.209.949,78	2.615.234,47	1.115.888,19	-2.270.802,00	-3.973.461,00
TASA DE CAMBIO					2.892.749,51
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	-1.044.476,78	146.758,47	-33.445,81	2.495.988,11	1.699.836,51

*Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas*

*Gráfico 5 Flujo de efectivo - Empresa A*



*Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas*

En el primer año la empresa tuvo un faltante de efectivo de USD -1.044.476,78 debido a las altas salidas de efectivo producto de inversión y financiación en mayor proporción, al igual que en el 2014. En el año 2015 y 2016 la empresa tuvo un sobrante de efectivo de USD 2.495.988,11 USD 1.699.836,51 respectivamente originado por las actividades de operación que llega a USD 5.114.888,11 en 2015 y USD

4.117.061,00 en 2016 además del ingreso por efecto de la variación de la tasa de cambio.

### Composición del financiamiento a corto plazo

Tabla 11 Composición del financiamiento a corto plazo - Empresa A

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	5.711.836,40	6.307.888,29	5.988.736,71	5.636.131,13	3.355.906,96
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	1.782.617,73	2.496.098,97	2.082.821,60	1.058.319,31	1.554.050,08
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	1.159.678,10	2.226.790,42	3.502.724,48	3.854.148,89	127.615,05
PRÉSTAMOS DE ACCIONISTAS O SOCIOS					
PROVISIONES			182.307,66	220.654,93	245.528,26
OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	318.555,62	1.584.414,78	220.882,97	503.008,00	1.428.713,57
CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS - RELACIONADAS					
OTROS PASIVOS FINANCIEROS					
ANTICIPOS DE CLIENTES					
PASIVOS DIRECTAMENTE ASOCIADOS CON LOS ACTIVOS NO CORRIENTES Y					
PORCIÓN CORRIENTE DE PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS					
OTROS PASIVOS CORRIENTES	2.450.984,95	584,12			

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 6 Fuentes de financiamiento a corto plazo - Empresa A



Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

### Nivel de endeudamiento de corto plazo

Tabla 12 Nivel de endeudamiento de corto plazo - Empresa A

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016
Concentración corto plazo = Pasivo Corriente / Pasivo Total	66,48%	56,71%	47,59%	52,98%	39,79%
Endeudamiento de corto plazo = Pasivo corriente/ Activo total	28,86%	26,42%	23,62%	22,25%	12,69%

Fuente:

Elaboración propia

*Elaborado por: Estefania Aldas*

La empresa utiliza un alto porcentaje de financiamiento a corto plazo en los primeros años, puesto que alcanza a un 66% del pasivo total en el 2012 representando una cantidad de USD 5.711.836,40, mientras que en el 2013 el financiamiento a corto plazo es del 57%, sin embargo, el monto es de USD 6.307.888,29 el cual es mayor que el año anterior, se estima que el financiamiento a largo plazo tuvo mayor participación ese año. Este financiamiento disminuye al 48% en el 2014, hasta que termina con un 40% en el 2016 con una cifra de USD 3.355.906,96. Las fuentes de financiamiento a las que más recurre esta empresa es en primera instancia las instituciones financieras de 2012 a 2015, pues en el año 2016 su financiamiento es del 3,8% que representa USD 127.615,05 en este año tiene más protagonismo las cuentas y documentos por pagar porque el monto adeudado es USD 1.554.050,08.

## **Empresa B**

### ***Análisis de los elementos del capital de trabajo***

#### ***Análisis vertical y horizontal de los componentes del capital de trabajo***

*Tabla 13 Análisis vertical de los componentes del capital de trabajo – Empresa B*

CUENTAS	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES	283.449,53	1,43%	430.208,00	1,80%	396.762,19	1,56%	2.892.750,30	11,42%	1.699.836,51	6,43%
CUENTAS POR COBRAR	1.396.678,75	7,06%	2.691.387,25	11,27%	4.959.347,31	19,56%	875.222,91	3,46%	4.134.742,75	15,64%
INVENTARIOS	6.779.487,34	10,24%	9.885.767,88	9,24%	9.017.235,04	15,20%	7.211.470,63	12,05%	9.479.940,95	12,88%
VENTAS	201.463.338,72	98,74%	190.934.624,58	99,70%	16.100.186,29	10,20%	17.070.315,33	13,24%	15.727.786,85	11,28%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	73.633.192,00	64,65%	83.397.560,47	82,20%	95.570.381,20	84,06%	109.448.382,97	86,21%	129.325.546,13	87,41%
COMPRAS	136.890.914,71	67,09%	127.152.025,82	66,40%	113.538.090,64	71,91%	65.601.600,92	50,89%	77.689.201,13	55,72%

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

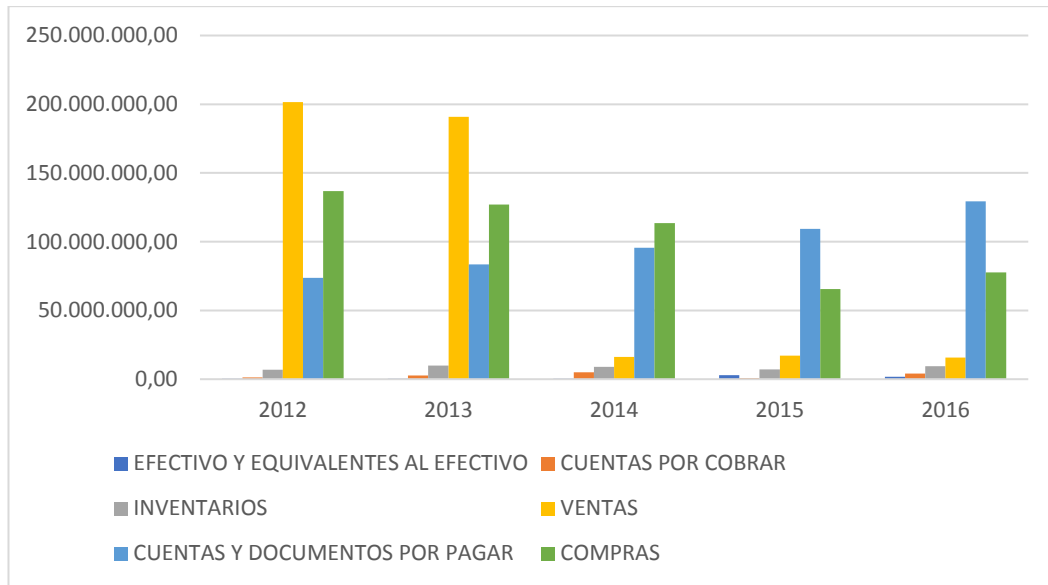
*Tabla 14 Análisis horizontal de los componentes del capital de trabajo – Empresa B*

CUENTAS	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES	-2.306.814,18	-42,98%	-196.393,22	-6,42%	1.737.209,51	60,65%	-2.575.663,05	-55,98%
CUENTAS POR COBRAR	-8.555.917,91	-18,45%	5.236.558,83	13,85%	32.579.461,07	75,68%	25.619.204,98	33,87%
INVENTARIOS	-2.329.468,58	-7,62%	10.847.958,47	38,42%	-15.234.379,27	-38,98%	-2.969.992,79	-12,45%
VENTAS	-10.528.714,14	-5,23%	-174.834.438,29	-91,57%	970.129,04	6,03%	-1.342.528,48	-7,86%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	9.764.368,47	13,26%	12.172.820,73	14,60%	13.878.001,77	14,52%	19.877.163,16	18,16%
COMPRAS	-9.738.888,89	-7,11%	-13.613.935,18	-10,71%	-47.936.489,72	-42,22%	12.087.600,21	18,43%

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

Gráfico 7 Comportamiento de los elementos de capital de trabajo – Empresa B

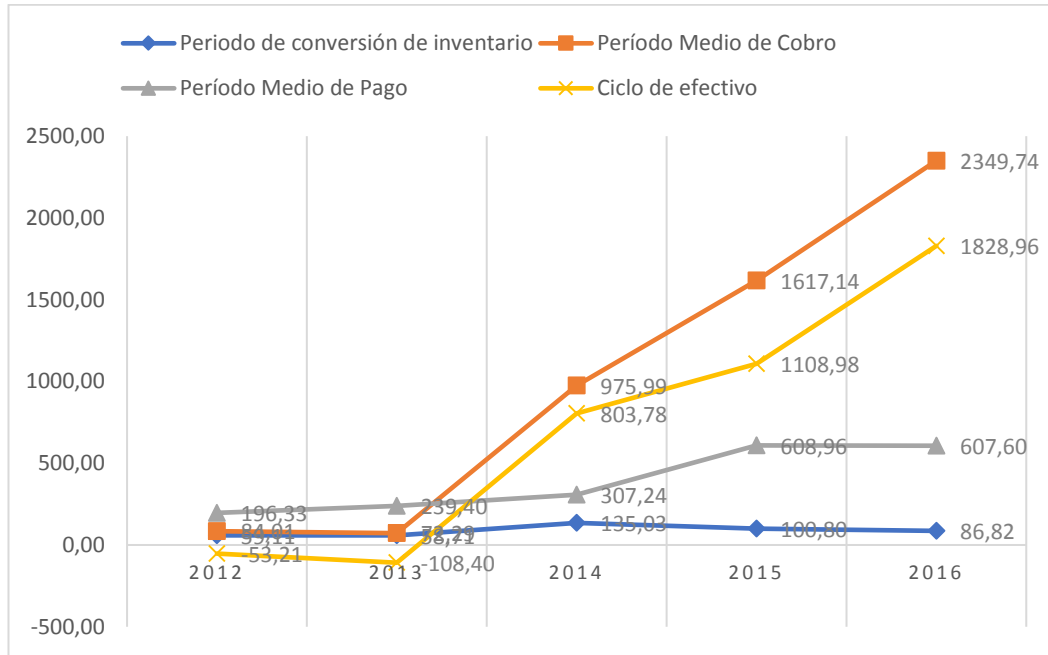


Fuente: Elaboración propia  
 Elaborado por: Estefanía Aldas

### Efectivo

El efectivo tuvo mayor auge en el 2012 pues alcanzó una cifra de USD 5.367.380,74, sin embargo, su concentración en el activo total fue solo del 4,21%, para el siguiente año el efectivo se redujo en un 42,98%, es decir USD 2.306.814,18, para el 2014 también tuvo un declive del 6,42%, mientras que para el 2015 el efectivo tuvo una tendencia alcista del 60,65% llegando a USD 4.601.382,85, pero para el 2016 esta cantidad disminuyó el 55,98% quedando con un efectivo final de USD 2.025.719,80. En los años 2012 y 2013 por la presencia de saldos negativos se puede notar que los proveedores financian todo el negocio y hasta otras actividades dado que, el pago a proveedores se realiza después de recibir el pago por las ventas, lo que permite reducir el financiamiento. Mientras que a partir del 2014 el ciclo de efectivo aumenta significativamente; de 804 días a 1829 días en 2016, la empresa está tardando más en recuperar su efectivo por lo que necesitará revisar las estrategias de cuentas por cobrar.

Gráfico8 Ciclo de efectivo - Empresa B



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefanía Aldas

	2012	2013	2014	2015	2016
PRUEBA DEFENSIVA	6,74%	3,56%	2,99%	4,20%	1,56%

La capacidad de la empresa de hacer frente a sus operaciones cotidianas sin los ingresos por ventas no es tan alta, es así que en el 2012 es del 6,72% y continúa bajando hasta que en el 2016 es de tan solo 1,56%. Esta empresa deberá esperar a cobrar sus cuentas para cubrir los gastos diarios.

#### Cuentas y documentos por cobrar

Gran parte del activo de esta empresa está constituido por las cuentas por cobrar, es así que maneja un rango aproximado de cuentas por cobrar entre 32% y 63% del activo total. En el 2012 estas cuentas fueron de USD 46.370.380,18, cantidad que se redujo en USD 8.555.917,91 (18,45%) para el siguiente año, del 2014 al 2015 las cuentas por cobrar subieron el 75,68% y en el 2016 el 33,87% llegando a tener USD 101.249.687,15 en cuentas por cobrar para el 2016. Por otro lado, la empresa cada vez se tarda más en cobrar sus cuentas, empieza con 84 días en 2012, pasando por 72 días en 2013, para el 2014 esta cifra ha aumentado a 976 días y sigue creciendo hasta llegar a 2349 días en el 2016, es decir que se convirtieron en cuentas por cobrar a largo plazo,

motivo por el que la empresa debe revisar sus políticas de crédito y cobranza para efectivizar estas cuentas.

### *Inventarios*

Los inventarios en esta empresa son del 23,99% en el 2012, en el 2014 es de 30,60 % y es la proporción más alta del periodo pues representa USD 39.086.768,01 para el siguiente año esta cantidad disminuye USD 15.234.379,27 que representa una reducción del 38,98%, así también en el 2016 se reduce 12,45% respecto del año anterior.

### *Cuentas y documentos por pagar*

Así también las obligaciones van aumentando conforme pasan los años. Las cuentas por pagar empiezan con USD 73.633.192,00 en el 2012 y van subiendo paulatinamente cada año un 14% aproximadamente, es así que en el 2016 sus cuentas por pagar ascienden a USD 129.325.546,13 que representa el 87,41% de sus pasivos en ese año.

### *Capital de trabajo neto*

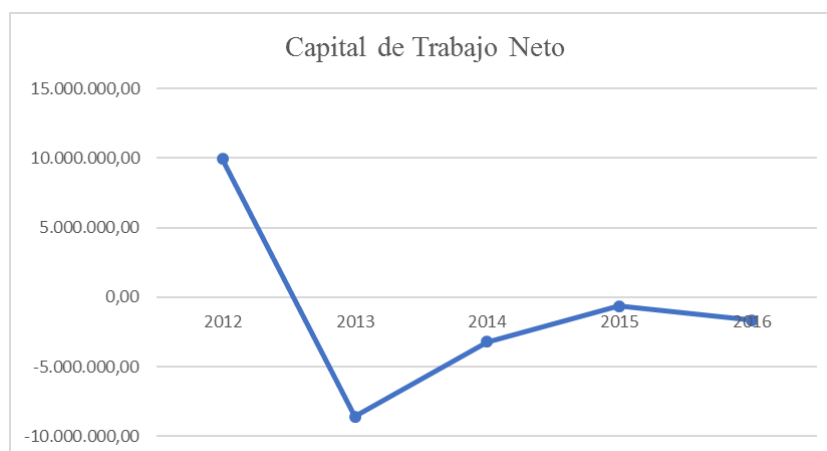
Tabla 15 Capital de trabajo neto - Empresa B

	2012	2013	2014	2015	2016
ACTIVO CORR	89.559.968,40	77.399.922,95	92.721.152,87	108.799.418,88	128.147.218,64
PASIVO CORR	79.639.478,18	85.961.440,74	95.911.541,30	109.448.382,97	129.797.084,88
CAPITAL DE T	9.920.490,22	-8.561.517,79	-3.190.388,43	-648.964,09	-1.649.866,24

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

Gráfico 9 Capital de trabajo neto - Empresa B



*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

Solo en el año 2012 la empresa es capaz de cubrir sus pasivos corrientes con la entrada de efectivo, para los años siguientes se evidencia un capital de trabajo neto negativo, teniendo mayor significancia en el año 2013 los activos corrientes no cubren los pasivos corrientes en USD 8.561.517,79, similares escenarios se presentan en los años siguientes, evidenciando problemas de liquidez.

### *Rentabilidad y riesgo*

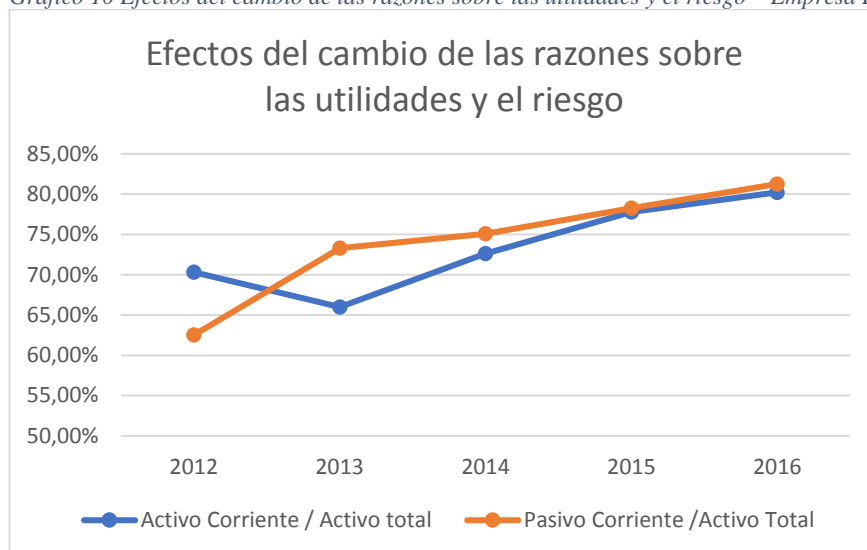
Tabla 16 Rentabilidad y riesgo - Empresa B

	2012	2013	2014	2015	2016
Activo Corriente /	70,30%	65,99%	72,60%	77,78%	80,22%
Pasivo Corriente /	62,51%	73,29%	75,10%	78,24%	81,26%

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

Gráfico 10 Efectos del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo – Empresa B



*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

En esta empresa generalmente la porción de los activos corrientes sobre los activos totales aumenta, lo que significa que la rentabilidad disminuye, pues una mayor concentración de activos fijos haría más rentable la empresa puesto que estos agregan valor al producto, en este caso la concentración llega al 80,22% en el 2016. A su vez, el riesgo también se reduce puesto que se espera que la empresa cuente con más capital de trabajo. Así también, la porción de pasivos corrientes sobre activos totales también aumenta de 61,51% en 2012 a 81,26% en el 2016. Es decir que la empresa financia los activos totales en mayor parte con pasivos corrientes, lo que aumenta la rentabilidad



puesto que e financiamiento a corto plazo es menos costoso que el de largo plazo. Sin embargo, este mismo hecho hace que aumente el riesgo de insolvencia debido a que se disminuye el capital de trabajo neto como se pudo evidenciar anteriormente.

### ***Evaluación de las necesidades de financiamiento***

#### ***Flujo de Efectivo***

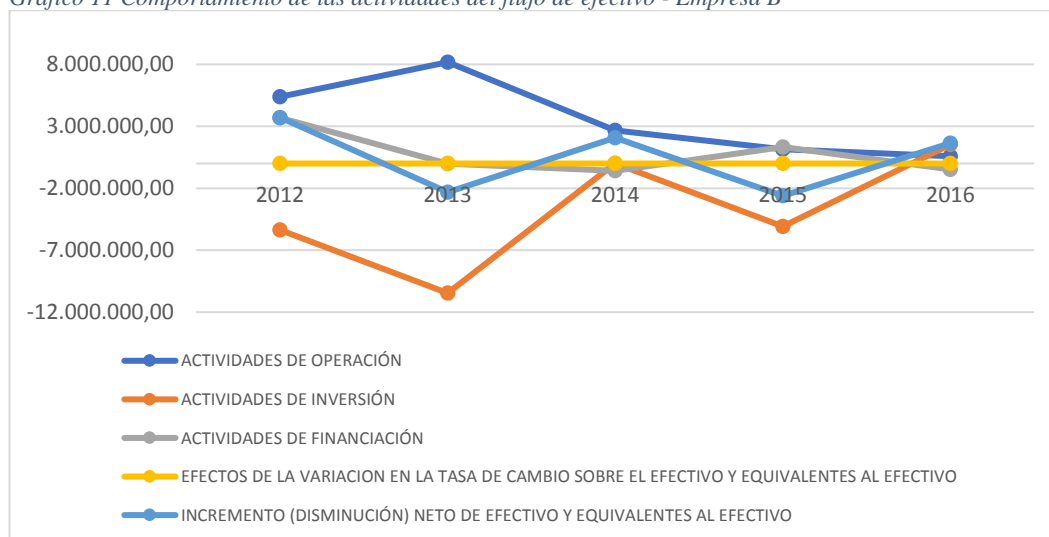
*Tabla 17 Flujo de efectivo - Empresa B*

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	5.394.650,75	8.178.000,00	2674435,4	1141943	587364,11
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	-5.367.789,16	-10.462.814,18	0	-5082560	1528118,89
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	3.689.906,20	-22.000,00	-591107,61	1329785	-470575,16
<b>TASA DE CAMBIO</b>					
<b>INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO</b>	3716767,79	-2306814,18	2083327,79	-2610832	1644907,84

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

*Gráfico 11 Comportamiento de las actividades del flujo de efectivo - Empresa B*



*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

El flujo de efectivo en esta empresa tiene un comportamiento de contracción y recuperación de año a año. En el año 2012 tiene un sobrante de efectivo de USD 3.716.767,79 mientras que para el 2013 refleja un faltante de USD 2.306.814,18, debido a que las inversiones fueron de USD 10.462.814,18, en el 2014 no hubo inversiones, es por eso que hay un sobrante de USD 2.083.327,79. En el año 2015 se puede observar que por actividades de financiamiento el ingreso de efectivo fue de USD 1.329.785,00, cantidad que fue superada por la salida de efectivo en inversiones por USD 5.082.560,00, generando un faltante de efectivo en ese año. En el 2016 se

recuperó debido a que hubo ingresos de efectivo por concepto de inversiones y actividades de operación, reflejando un sobrante de efectivo de USD 1.644.907,84.

### Composición del financiamiento a corto plazo

Tabla 18 Composición del financiamiento a corto plazo

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	79.639.478,18	85.961.440,74	95.911.541,30	109.448.382,97	129.797.084,88
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	73.633.192,00	83.397.560,47	95.570.381,20	109.448.382,97	129.325.546,13
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS					
PRÉSTAMOS DE ACCIONISTAS O SOCIOS					
PROVISIONES		2.269.078,58			
OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	3.762.436,44	294.801,69	341.160,10		471.538,75
CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS - RELACIONADAS					
OTROS PASIVOS FINANCIEROS					
ANTICIPOS DE CLIENTES					
PASIVOS DIRECTAMENTE ASOCIADOS CON LOS ACTIVOS NO CORRIENTES Y OPERACIONES					
PORCIÓN CORRIENTE DE PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	1.010.279,09				
OTROS PASIVOS CORRIENTES	1.233.570,65				

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefanía Aldas

Gráfico 12 Fuentes de financiamiento a corto plazo - Empresa B



Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefanía Aldas

### Nivel de endeudamiento de corto plazo

Tabla 19 Nivel de endeudamiento de corto plazo - Empresa B

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016
Concentración corto plazo = Pasivo Corriente / Pasivo Total	69,92%	84,72%	84,36%	86,21%	87,72%
Endeudamiento de corto plazo = Pasivo corriente/ Activo total	62,51%	73,29%	75,10%	78,24%	81,26%

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefanía Aldas

La empresa se financia principalmente por los proveedores. En el año 2012 se financió a corto plazo el valor de USD 73.633.192,00, compuesto por documentos y cuentas

por pagar en mayor proporción, seguido de otras obligaciones corrientes y beneficios a empleados por la suma de USD 1.010.279,09, este financiamiento representó el 62,5% del endeudamiento total. A partir de eso se puede notar un incremento en todos los años; es así que el financiamiento a corto plazo del año 2013 fue de 73,3% del pasivo total, representado en una cantidad de USD 83.397.560,47 compuesto por 97,02% de cuentas y documentos por pagar y 2,64% de provisiones; en el año 2014 el 99,64% de pasivo corriente es de las cuentas y documentos por pagar y el 0,36% de otras obligaciones corrientes que pueden ser impuestos u obligaciones con el IESS, en total el pasivo corriente es de 75,1% del pasivo total de ese año. En el 2015 la empresa no recurre a otro financiamiento a corto plazo que, a proveedores, representando así el 100% del pasivo corriente y 78,2% del pasivo total. Para el año 2016 el pasivo corriente es el 81,3% del total pasivo, en una cifra de USD 129.797.084,88, representado principalmente en un 99,64% por las cuentas por pagar y en pequeña proporción por otras obligaciones corrientes. En general el financiamiento a corto plazo es el que tiene mayor protagonismo en esta empresa.

## Empresa C

### *Análisis vertical y horizontal de los componentes del capital de trabajo*

*Tabla 20 Análisis horizontal de los elementos del capital de trabajo - Empresa C*

CUENTAS	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES	140.970,46	4,47%	278.296,89	8,41%	159.665,76	5,50%	34.390,03	1,04%	81.045,04	2,91%
CUENTAS POR COBRAR	458.236,74	14,54%	470.366,78	14,22%	385.417,76	13,29%	413.267,08	12,48%	340.638,69	12,21%
INVENTARIOS	563.586,75	17,88%	712.180,96	21,53%	610.762,32	21,05%	1.192.885,06	36,02%	769.973,84	27,60%
VENTAS	3.581.006,18	102,27%	3.857.599,35	103,28%	3.717.399,94	99,15%	3.616.890,93	97,70%	3.693.607,74	99,10%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	47.769,79	3,14%	68.680,80	4,77%	365.359,41	29,57%	564.080,13	36,10%	433.708,07	31,94%
COMPRAS	1.805.366,06	51,56%	1.810.428,33	48,47%	1.512.222,24	40,33%	939.666,92	25,38%	1325395,67	35,56%

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefanía Aldas*

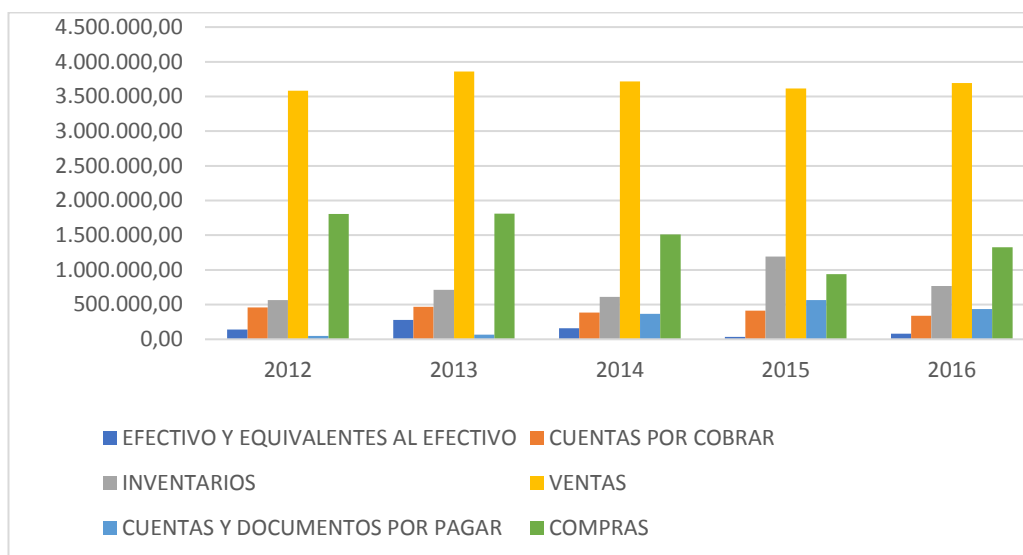
Tabla 21 Análisis vertical de los elementos del capital de trabajo - Empresa C

CUENTAS	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES	137.326,43	97,42%	-118.631,13	-42,63%	-125.275,73	-78,46%	46.655,01	135,66%
CUENTAS POR COBRAR	12.130,04	2,65%	-84.949,02	-18,06%	27.849,32	7,23%	-72.628,39	-17,57%
INVENTARIOS	148.594,21	26,37%	-101.418,64	-14,24%	582.122,74	95,31%	-422.911,22	-35,45%
VENTAS	276.593,17	7,72%	-140.199,41	-3,63%	-100.509,01	-2,70%	76.716,81	2,12%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	20.911,01	43,77%	296.678,61	431,97%	198.720,72	54,39%	-130.372,06	-23,11%
COMPRAS	5.062,27	0,28%	-298.206,09	-16,47%	-572.555,32	-37,86%	385.728,75	41,05%

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 13 Comportamiento de los elementos de capital de trabajo – Empresa C



Fuente: Elaboración propia

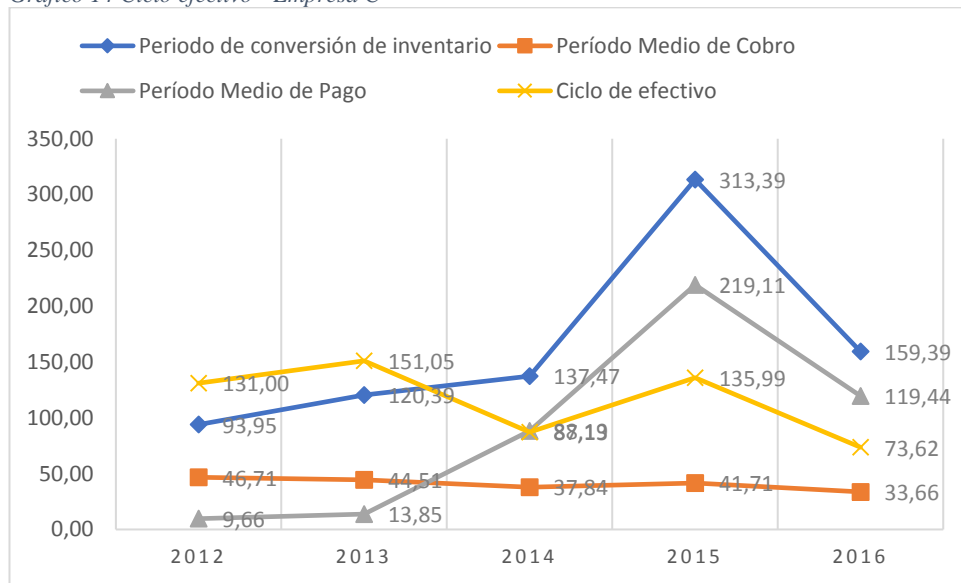
Elaborado por: Estefania Aldas

### Efectivo

El efectivo en el año 2012 fue de USD 140.970,46, en el siguiente año esta cantidad casi se duplica pues, tiene una variación relativa del 97,42% llegando a USD 278.296,89, para el 2014 el efectivo se reduce en un 42,63%, al igual que en el 2015 que su reducción es del 78,46% teniendo un efectivo de USD 34.390,03, sin embargo, esta cantidad aumenta a USD 81.045,04 para el 2016. En definitiva, el efectivo de esta empresa no representa mucho en el activo total, pues el año en que tiene mayor participación es en el 2013 que llega al 8,41% y en el 2016 se reduce a 2,91%. Esta empresa presenta ciclos de efectivo cíclicos positivos. En el 2012 el efectivo tarda en

convertirse en 131 días, es decir que se pagó a los proveedores antes de cobrar por las ventas, así también, en el año 2103 la empresa tuvo ciclo medio de conversión de efectivo de 151 días, que es particularmente un ciclo largo en comparación con los otros años, por un lado, cuenta con más capital de trabajo, pero por otro, requiere de más efectivo para cubrir las operaciones. En 2014 el ciclo disminuye a 87 días, para el 2015 el ciclo es de 136 días, se puede notar que las estrategias cambiaron pues para el 2016 el ciclo de conversión es el menor de todos, 73 días.

Gráfico 14 Ciclo efectivo - Empresa C



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

	2012	2013	2014	2015	2016
PRUEBA DEFENSIVA	12,54%	39,43%	12,92%	3,18%	14,85%

Sin embargo, los resultados de la prueba defensiva demuestran que la empresa estuvo en capacidad de hacer frente a las obligaciones de corto plazo hasta el 39,43% en el 2013, en el 2015 esta capacidad se redujo al 3,18% en el 2015, por lo que necesitó de los ingresos de las ventas para llevar a cabo sus operaciones. En el 2016 la capacidad del efectivo de cubrir pasivos corrientes fue del 14,85%.

#### Cuentas y documentos por cobrar

Las cuentas por cobrar representan entre el 12% y 14% del activo total en los cinco años de estudio. En el 2012, el monto de las cuentas por cobrar es de USD 458.236,74, el cual tiene un aumento del 2,65% para el año siguiente. En tanto que, en el año 2014

y 2016 las cuentas por cobrar se disminuyen el 18,06% y 17,57% respectivamente. Así también el periodo medio de cobranza se mantiene en un rango de 34 y 46 días. Se puede decir que el periodo de cobro es regular.

#### *Inventarios*

La empresa maneja montos de inventario en un rango de USD 563.586,75 en 2012 y USD 1.192.885,06 en el 2015 que es el valor más alto, pues representó el 36,02% de los activos corrientes en ese año.

#### *Cuentas y documentos por pagar*

Las cuentas por pagar de esta empresa tienen tendencia alcista. En el año 2012 su monto es de USD 47.769,79, esto representa el 3,14% del pasivo total en ese año, para el 2013 esta cantidad aumenta el 43,77%, en el 2014 las cuentas y documentos por pagar tienen un incremento de USD 296.678,61, es así que en el 2015 la empresa tiene USD 564.080,13 que es el monto más alto del periodo, puesto que representa el 36,1% del total de pasivos, mientras que en el 2016 su concentración es del 31,94%.

Según el gráfico se puede notar que los pagos se efectuaban en 9 días, esto siguió aumentando hasta que en el año 2015 la empresa pagaba sus cuentas en un periodo promedio de 219 días que es lo que más se ha tardado en todo el periodo, pues en el 2016 el periodo de pago se redujo a 119 días, donde la empresa se financiaba con los proveedores.

#### *Capital de trabajo neto*

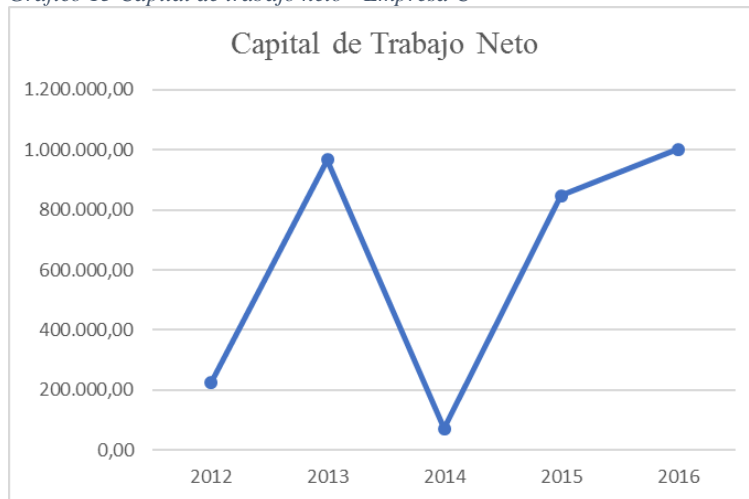
*Tabla 22 Capital de trabajo neto - Empresa C*

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
ACTIVO CORRIENTE	1.350.169,33	1.672.266,65	1.307.096,50	1.930.722,11	1.548.233,84
PASIVO CORRIENTE	1.124.280,28	705.748,37	1.235.458,13	1.082.916,92	545.903,06
CAPITAL DE TRABAJO NETO	225.889,05	966.518,28	71.638,37	847.805,19	1.002.330,78

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

Gráfico 15 Capital de trabajo neto - Empresa C



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

La empresa lleva una gestión adecuada del fondo de maniobra pues, presenta saldos de capital de trabajo neto positivos en todos los años, ya que fue capaz de cubrir sus obligaciones corrientes con los activos corrientes. Lo que indica que la empresa es líquida y corre menor riesgo de ser insolvente.

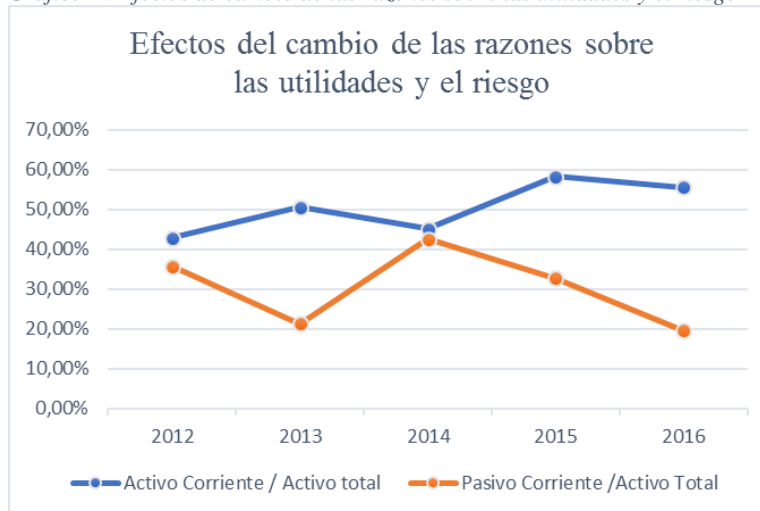
### Rentabilidad y riesgo

Tabla 23 Rentabilidad y riesgo - Empresa C

	2012	2013	2014	2015	2016
Activo Corriente / Activo total	42,85%	50,55%	45,06%	58,30%	55,50%
Pasivo Corriente /Activo Total	35,68%	21,33%	42,59%	32,70%	19,57%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 16 Efectos de cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo - Empresa C



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

El activo corriente representa el 42,85% en el 2012 y para el 2015 el 58,30% del activo total, del 2015 al 2016 esta concentración disminuye, provocando que aumente la rentabilidad y el riesgo, así también la proporción que los pasivos corrientes financian a los activos totales disminuye de 32,70% a 19,57% en el mismo periodo, generando la disminución en las utilidades; puesto que la empresa corre con más costos de financiamiento a largo plazo y en el riesgo porque la empresa requiere de menos capital de trabajo.

### ***Evaluación de las necesidades de financiamiento***

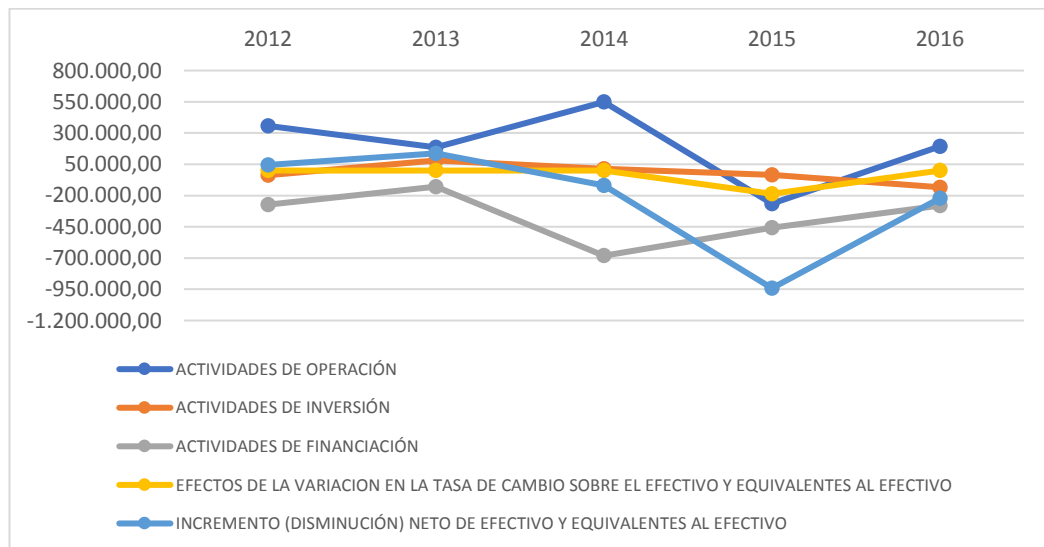
#### ***Flujo de Efectivo***

*Tabla 24 Flujo de efectivo - Empresa C*

	2012	2013	2014	2015	2016
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	356.052,42	185.325,62	548518	-264643	192554,44
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-38.214,43	80.919,86	14124	-34103	-133603,86
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-273.816,43	-128.919,05	-681268	-456576	-279503,29
TASA DE CAMBIO				-186140	
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	44021,56	137326,43	-118626	-941462	-220552,71

*Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas*

*Gráfico 17 Comportamiento de las actividades del flujo de efectivo - Empresa C*



*Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas*

En el año 2012 y 2013 la empresa tuvo sobrantes de efectivo puesto a que los ingresos por actividades de operación fueron mayores que las salidas por actividades de



financiación. El flujo de efectivo presenta faltantes en los tres últimos años debido a salidas de efectivo por concepto de inversión, financiamiento y por la variación de la tasa de cambio en menor proporción.

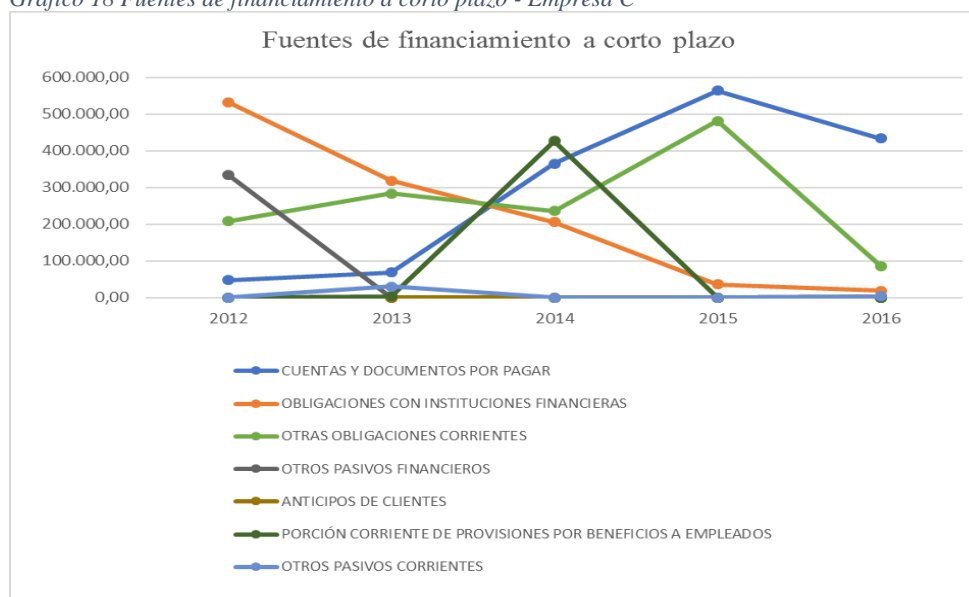
### Composición del financiamiento a corto plazo

Tabla 25 Composición del financiamiento a corto plazo - Empresa C

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	1.124.280,28	705.748,37	1.235.458,13	1.082.916,92	545.903,06
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	47.769,79	68.680,80	365.359,41	564.080,13	433.708,07
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	532.681,20	318.385,26	206.337,04	36.931,57	19.504,82
PRÉSTAMOS DE ACCIONISTAS O SOCIOS					
PROVISIONES	0	0	0	0	0
OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	208.829,62	284.123,02	236.594,68	481.905,22	86.534,33
CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS -					
OTROS PASIVOS FINANCIEROS	334.999,67				
ANTICIPOS DE CLIENTES					2503,25
PASIVOS DIRECTAMENTE ASOCIADOS					
PORCIÓN CORRIENTE DE PROVISIONES	0	3600	427167	0	0
OTROS PASIVOS CORRIENTES		30.959,29			3652,59

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 18 Fuentes de financiamiento a corto plazo - Empresa C



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

El financiamiento a corto plazo de esta empresa se mantiene en rangos de USD 545.903,06 y USD 1.235.458,13. En el 2014 tuvo el monto más alto pues representó el 100% del pasivo total, el cual estuvo compuesto por cuentas y documentos por pagar en un 29,57% principalmente. Las fuentes de financiamiento a las que más recurre la

empresa son a cuentas y documentos por pagar, a obligaciones con instituciones financieras, así también se encuentran los pasivos acumulados que son otras obligaciones corrientes representadas por los impuestos por pagar, obligaciones con el IESS, beneficios a empleados, etc.

#### *Nivel de endeudamiento de corto plazo*

*Tabla 26 Nivel de endeudamiento de corto plazo - Empresa C*

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016
Concentración corto plazo = Pasivo Corriente / Pasivo	73,88%	48,99%	100,00%	69,31%	40,20%
Endeudamiento de corto plazo = Pasivo corriente/ Activo	35,68%	21,33%	42,59%	32,70%	19,57%

*Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas*

La empresa concentra su financiamiento en recursos a corto plazo generalmente y en el año 2014 se puede observar que su pasivo total se compone únicamente de pasivo corriente, así también en el año 2012 y 2015 la mayor parte del financiamiento es a corto plazo, el cual se invierte en activos corrientes en un 42% en el año 2014.

**Actividad: 1079.14 Elaboración de extractos y preparados a base de té o mate; mezcla de té y mate, infusiones de hierbas (menta, manzanilla; verbena, etcétera).**

### **Empresa D**

#### **Análisis descriptivo del capital de trabajo**

##### *Análisis vertical y horizontal de los componentes del capital de trabajo*

*Tabla 27 Análisis horizontal de los componentes del capital de trabajo - Empresa D*

CUENTAS	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES	55.208,23	8,67%	57.205,21	9,44%	87.848,89	14,11%	169.447,38	26,21%	197.555,73	27,67%
CUENTAS POR COBRAR	157.668,73	24,75%	143.771,84	23,73%	142.359,18	22,87%	130.221,07	20,14%	149.863,61	20,99%
INVENTARIOS	65.231,12	24,75%	55.954,22	23,73%	94.618,42	22,87%	77.932,67	20,14%	91.964,45	20,99%
VENTAS	847.818,45	100,52%	834.622,54	100,31%	917.078,42	99,51%	859.186,66	99,74%	1.011.051,08	99,27%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	38.266,10	17,73%	53.602,72	30,40%	58.076,83	32,35%	54.332,28	29,49%	74.504,66	39,85%
COMPRAS	395.332,81	46,87%	371.313,89	44,63%	423.311,52	45,93%	334.740,38	38,86%	390.289,08	38,32%

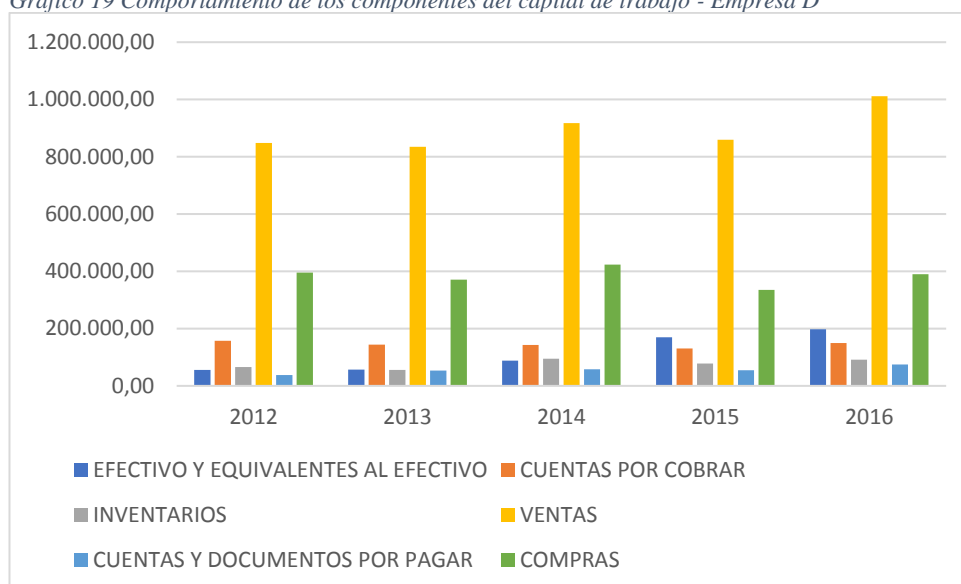
*Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas*

Tabla 28 Análisis vertical de los componentes del capital de trabajo - Empresa D

CUENTAS	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES	1.996,98	3,62%	30.643,68	53,57%	81.598,49	92,89%	28.108,35	16,59%
CUENTAS POR COBRAR	-13.896,89	-8,81%	-1.412,66	-0,98%	-12.138,11	-8,53%	19.642,54	15,08%
INVENTARIOS	-9.276,90	-14,22%	38.664,20	69,10%	-16.685,75	-17,63%	14.031,78	18,01%
VENTAS	-13.195,91	-1,56%	82.455,88	9,88%	-57.891,76	-6,31%	151.864,42	17,68%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	15.336,62	40,08%	4.474,11	8,35%	-3.744,55	-6,45%	20.172,38	37,13%
COMPRAS	-24.018,92	-6,08%	51.997,63	14,00%	-88.571,14	-20,92%	55.548,70	16,59%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefanía Aldas

Gráfico 19 Comportamiento de los componentes del capital de trabajo - Empresa D



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefanía Aldas

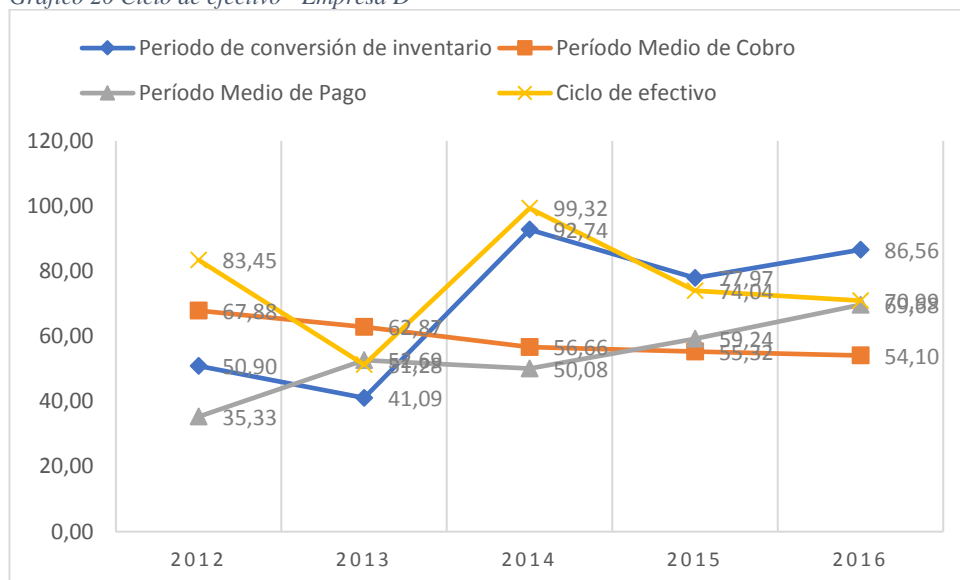
### Efectivo

Según el gráfico se puede notar que el comportamiento del efectivo es de manera creciente. Esta empresa que se constituyó en 1971, a sus 41 años en 2012 cuenta con un efectivo de 55 208,23 dólares que representa el 8,67% del activo total, el cual va creciendo conforme pasan los años, es así que para el siguiente año tuvo un incremento del 3,62% que viene siendo el más bajo del periodo, pues el efectivo aumenta solo 1.996,98 dólares con respecto a años posteriores, pues en el 2014 la empresa experimenta un crecimiento de 30.643,68 dólares que es el 53,57% más que el año anterior, en el 2015 es cuándo el efectivo tiene el mayor incremento que es de 92,89%,

pues de 87 848,89 sube a una cifra de 169 447,38 dólares, mientras que en el 2016 el aumento es del 16,59%, y su participación en el activo total de 27,67%, llegando a tener 197 555,73 dólares de efectivo en el último año para cubrir las necesidades cotidianas de la empresa en el corto plazo, pero la medida exacta se sabrá al calcular la prueba defensiva.

El ciclo de efectivo de conversión de efectivo de esta empresa empezó con 83 días en el 2012, para el 2013 se estima que las estrategias de administración de sus componentes mejoran puesto que hubo una reducción del periodo de conversión a 51 días. No obstante, para el año 2015 este ciclo tiene el mayor aumento del periodo, llegando a ser de 99 días. En el 2015 y 2016 los días son de 74 y 71 días respectivamente.

Gráfico 20 Ciclo de efectivo - Empresa D



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Prueba defensiva = (Efectivo y equivalente / Pasivo corriente)

	2012	2013	2014	2015	2016
PRUEBA DEFENSIVA	32,30%	53,71%	69,45%	135,58%	154,98%

Como se puede observar la capacidad anual de esta empresa para el pago de transacciones o imprevistos en el corto plazo solo con el uso de efectivo es de 32%, en el 2015 y 2016 la empresa dispone de más del 100 % de la liquidez, es decir que la empresa está en capacidad de aprovechar oportunidades de negocio, pagar dividendos o comprar activos fijos.

### *Cuentas y documentos por cobrar*

Las cuentas por cobrar en esta empresa tienen una tendencia negativa, pues a partir del 2012 que es cuando más alto es el monto (USD 157.668,73), empieza a disminuirse hasta el 8,53% en el 2015, mientras que en el 2016 el rubro incrementa en 15,08% respecto del año anterior, quedando finalmente con USD 149.863,61 en cuentas por cobrar. En cuanto al periodo medio de cobro se puede observar que disminuye cada año, se presume que se debe a que la empresa está en constante seguimiento de sus políticas de cobranza, es así que, de 67 días en 2012, se reduce a 54 días en el 2016.

### *Inventario*

El nivel de inventario en esta empresa se encuentra en un 10,24% en el 2012 con una cifra de USD 65.231,12, la cual disminuye en 14,22% para el siguiente año, en el 2014 alcanza una concentración del 15,20% de los activos con un monto de USD 94.618,42, mientras que en el 2015 tienen una disminución del 17,63% y para el 2016 se reduce a 12,88% respecto al año anterior, teniendo un monto final de USD 91.964,45.

### *Cuentas y documentos por pagar*

Las cuentas y documentos por pagar se mantienen estables en un rango de USD 38.266,10 en 2012 y USD 74.504,66 en el 2014, donde este rubro representó 69,68% de los pasivos totales. La empresa realiza sus pagos en periodos regulares puesto que paga a sus proveedores en 35 días hasta 69 días que al periodo que llega en el año 2016.

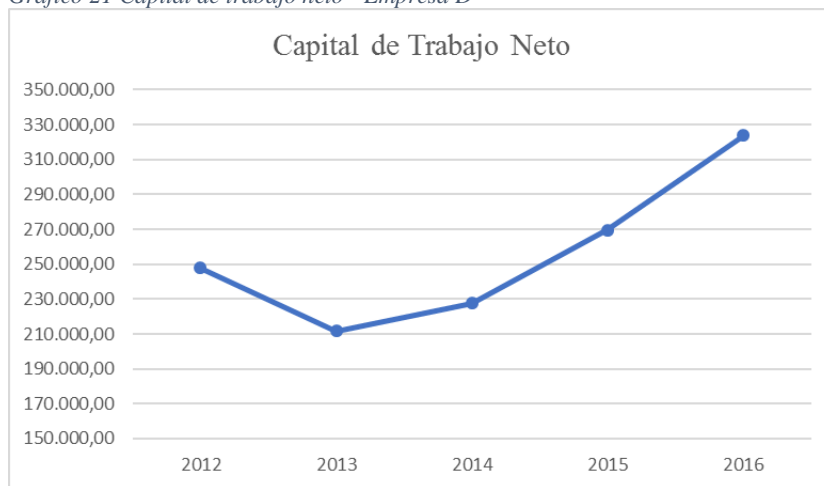
### *Capital de trabajo neto*

*Tabla 29 Capital de trabajo neto -Empresa D*

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
ACTIVO CORRIENTE	418.722,23	318.302,41	354.017,31	394.665,43	451.309,54
PASIVO CORRIENTE	170.911,42	106.511,06	126.495,24	124.982,57	127.475,15
CAPITAL DE TRABAJO NETO	247.810,81	211.791,35	227.522,07	269.682,86	323.834,39

*Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas*

Gráfico 21 Capital de trabajo neto - Empresa D



Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Esta empresa tiene un alto fondo de maniobra pues, en todos los años cubre los pasivos corrientes con activos corrientes como el efectivo e inventarios.

### Rentabilidad y riesgo

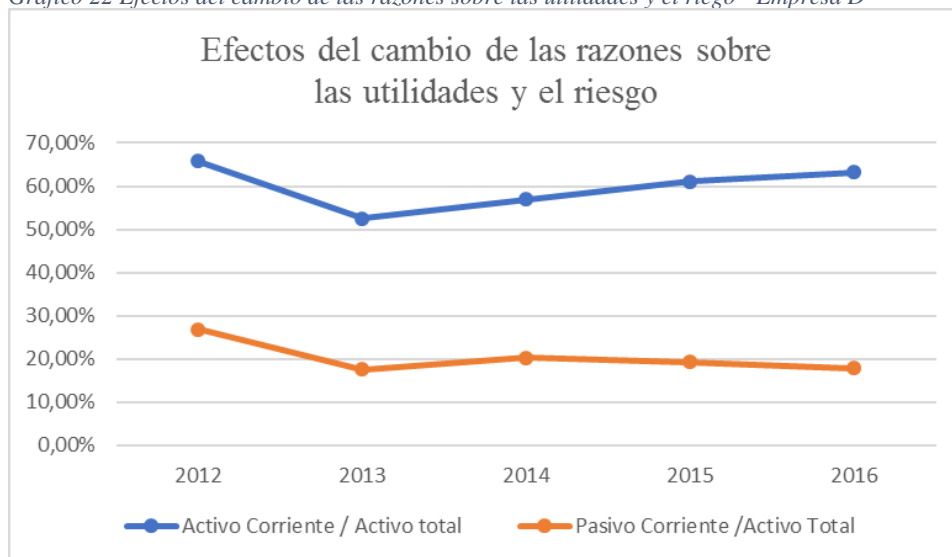
Tabla 30 Rentabilidad y riesgo - Empresa D

	2012	2013	2014	2015	2016
Activo Corrient	65,73%	52,54%	56,88%	61,04%	63,20%
Pasivo Corrient	26,83%	17,58%	20,32%	19,33%	17,85%

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 22 Efectos del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo - Empresa D



Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Los activos corrientes tienen una participación significativa en esta empresa, generalmente presenta una tendencia positiva lo que produce un efecto de disminución en la rentabilidad a causa de la menor presencia de activos a largo plazo, así también el riesgo disminuye puesto que la empresa tiene mayor capacidad de enfrentar las deudas. Los pasivos corrientes financian el activo total mayormente en el año 2012 cuando fue del 26,83%. Para los siguientes años este porcentaje fluctúa en un rango de 17,85% y 20, 32%. Los efectos sobre la rentabilidad y el riesgo disminuyen desde el 2014 al 2016.

### ***Evaluación de las necesidades de financiamiento***

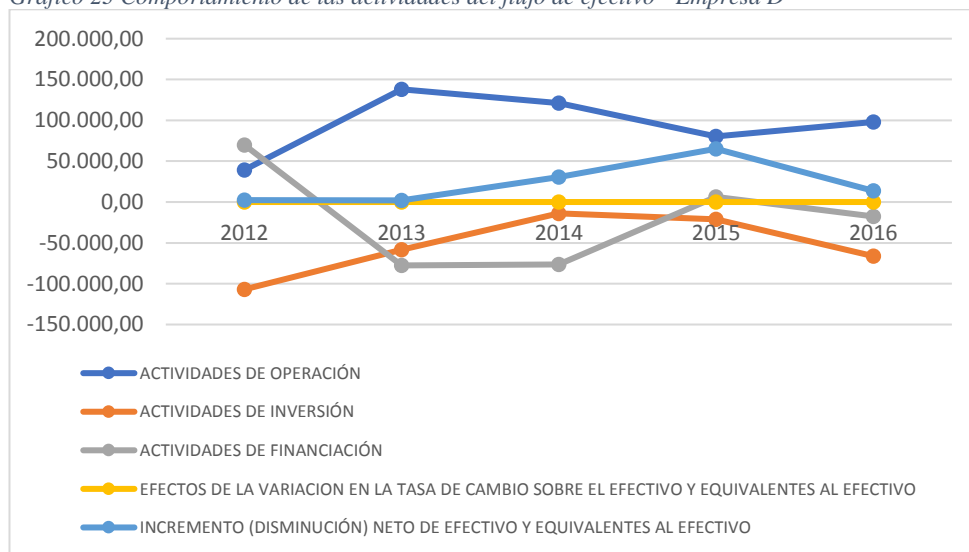
#### ***Flujo de Efectivo***

*Tabla 31 Flujo de Efectivo - Empresa D*

<b>FLUJO DE EFECTIVO</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	39.338,58	137.999,59	121.066,66	80.151,07	97.783,90
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-106.958,09	-58.381,59	-13.933,32	-21.352,04	-66.233,28
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	69.899,29	-77.621,02	-76.489,66	6.351,85	-17.677,56
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	2.279,78	1.996,98	30.643,68	65.150,88	13.873,06

*Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas*

*Gráfico 23 Comportamiento de las actividades del flujo de efectivo - Empresa D*



*Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas*

La empresa tiene sobrantes de efectivo en los cinco años puesto que los ingresos de efectivo superan las salidas del mismo, estos ingresos se pueden evidenciar principalmente por las actividades de operación que tuvieron el mayor ingreso en el año 2013 con un monto de USD 137.999,59.

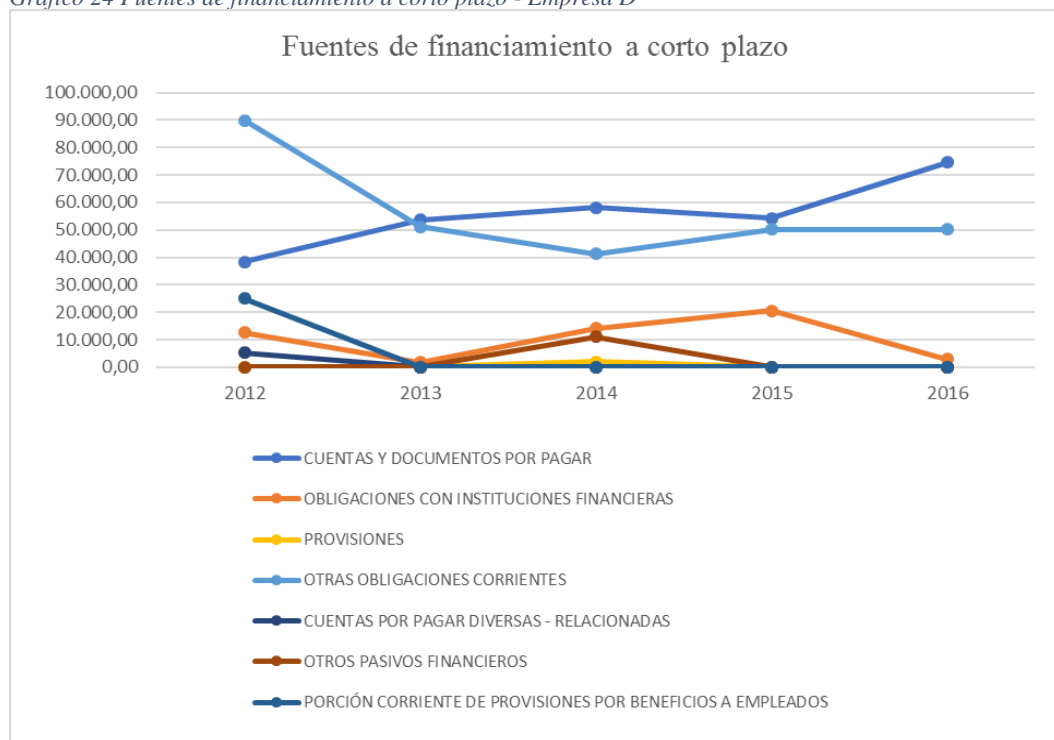
### Composición del financiamiento a corto plazo

Tabla 32 Composición del financiamiento a corto plazo - Empresa D

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	170.911,42	106.511,06	126.495,24	124.982,57	127.475,15
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	38.266,10	53.602,72	58.076,83	54.332,28	74.504,66
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	12.614,69	1.801,54	14.180,05	20.531,90	2.854,34
PRÉSTAMOS DE ACCIONES					
PROVISIONES	0	0	2017,96	0	0
OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	89.855,49	51.106,80	41.212,86	50.118,39	50.116,15
CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS - RELACIONADAS	5.214,31	0	0	0	0
OTROS PASIVOS FINANCIEROS	0	0	11007,54	0	0
ANTICIPOS DE CLIENTES					
PASIVOS DIRECTAMENTE RELACIONADOS					
PORCIÓN CORRIENTE DE PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	24960,83	0	0	0	0
OTROS PASIVOS CORRIENTES					

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 24 Fuentes de financiamiento a corto plazo - Empresa D



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas



El financiamiento de la empresa tiene el mayor monto en el año 2012 cuando fue de USD 170.911,42, el cual estuvo compuesto por otras obligaciones corrientes en mayor proporción (52,57%). El financiamiento en los siguientes años no varía mucho según su curva de tendencia. El financiamiento preferido por la empresa es a través de las cuentas y documentos por cobrar, obligaciones con instituciones financieras y otras obligaciones corrientes.

#### *Nivel de endeudamiento de corto plazo*

*Tabla 33 Nivel de endeudamiento de corto plazo - Empresa D*

<b>INDICADORES</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Concentración corto plazo = Pasivo Corriente / Pasivo	79,2%	60,4%	70,5%	67,8%	68,2%
Endeudamiento de corto plazo = Pasivo corriente/	26,83%	17,58%	20,32%	19,33%	17,85%

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

El financiamiento a corto plazo representa la mayor parte del financiamiento total, es así que este fluctúa entre 60,4% y 79,2% en los primeros años, mientras que en los siguientes años ha ido disminuyendo, sin embargo, el financiamiento a corto plazo es el más demandado en el periodo, el cual se ocupa en un 26,83% en los activos en el 2012 y en el 2017 el 17,85% del pasivo corriente financia las actividades.

### **Empresa E**

#### *Análisis de los elementos del capital de trabajo*

#### *Análisis vertical y horizontal de los componentes del capital de trabajo*

*Tabla 34 Análisis horizontal de los componentes del capital de trabajo - Empresa E*

<b>CUENTAS</b>	<b>2012</b>	<b>%</b>	<b>2013</b>	<b>%</b>	<b>2014</b>	<b>%</b>	<b>2015</b>	<b>%</b>	<b>2016</b>	<b>%</b>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES	34.830,47	15,12%	3.512,82	1,43%	13.967,21	4,94%	16.006,93	5,24%	22.425,61	7,97%
CUENTAS POR COBRAR	53.786,47	23,35%	106.707,07	43,46%	86.409,90	30,58%	77.216,23	25,26%	47.473,64	16,86%
INVENTARIOS	26.172,44	11,36%	9.969,13	4,06%	35.235,58	12,47%	38.392,84	12,56%	52.547,52	18,67%
VENTAS	422.726,93	99,82%	464.982,59	99,89%	508.716,58	99,54%	541.343,93	99,64%	539.639,83	99,95%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	52.697,31	24,95%	155.087,96	72,48%	55.326,37	22,98%	110.472,91	43,97%	94.905,80	47,32%
COMPRAS	229.993,93	54,31%	210.097,15	45,13%	197.551,24	38,66%	198.372,30	36,51%	162289,77	30,06%

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

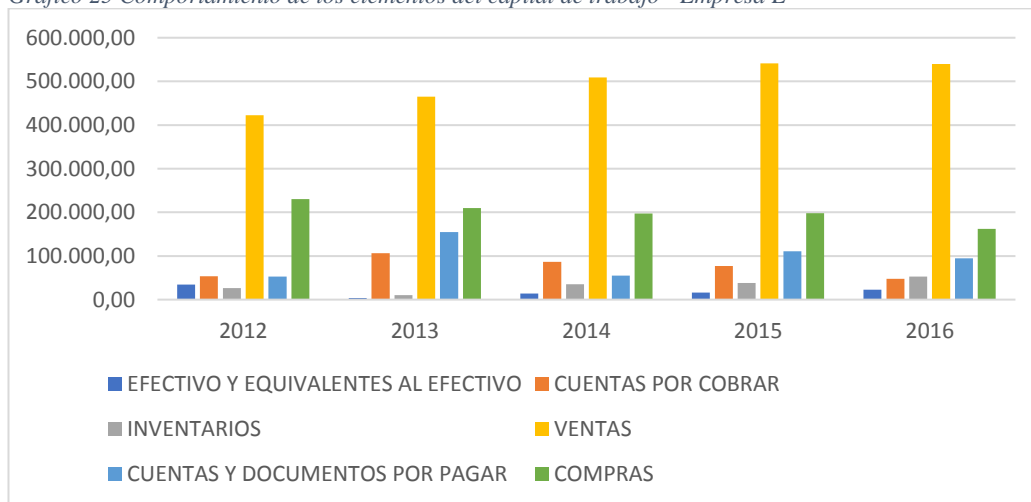
Tabla 35 Análisis vertical de los componentes del capital de trabajo - Empresa E

CUENTAS	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES	-31.317,65	-89,91%	10.454,39	297,61%	2.039,72	14,60%	6.418,68	40,10%
CUENTAS POR COBRAR	52.920,60	98,39%	-20.297,17	-19,02%	-9.193,67	-10,64%	-29.742,59	-38,52%
INVENTARIOS	-16.203,31	-61,91%	25.266,45	253,45%	3.157,26	8,96%	14.154,68	36,87%
VENTAS	42.255,66	10,00%	43.733,99	9,41%	32.627,35	6,41%	-1.704,10	-0,31%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	102.390,65	194,30%	-99.761,59	-64,33%	55.146,54	99,67%	-15.567,11	-14,09%
COMPRAS	-19.896,78	-8,65%	-12.545,91	-5,97%	821,06	0,42%	-36.082,53	-18,19%

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 25 Comportamiento de los elementos del capital de trabajo - Empresa E



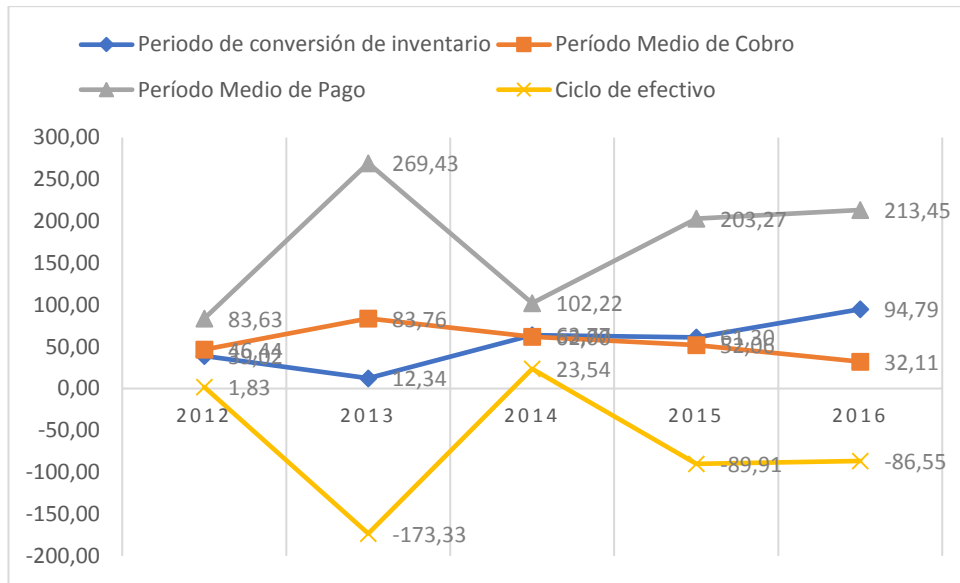
Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

### Efectivo

El efectivo de esta empresa en el año 2012 fue de USD 34.830,47 y es el año en donde más contó con disponible, para el año siguiente el efectivo sufrió la recesión más grande del periodo (89,91%), es así que en el año 2013 la empresa tuvo USD 3.512,82 en efectivo, en los años siguientes se fue recuperando hasta llegar a tener USD 22.425,61 en el 2016, que representó el 7,97% del activo total. El ciclo de efectivo en el primer año tuvo una media de 1,83 días, para el 2013 se notar un flujo de efectivo negativo, debido a que se pagaron las cuentas después de cobrar las ventas, es así que, en este año, en el 2015 y 2016 los proveedores son quienes financian la actividad de la empresa. En definitiva, como en casi todos los años los números son bajos indica una gestión eficaz.

Gráfico 26 Ciclo de efectivo empresa E



Fuente: Elaboración propia  
 Elaborado por: Estefanía Aldas

	2012	2013	2014	2015	2016
PRUEBA DEFENSIVA	28,19%	2,23%	23,93%	11,22%	19,35%

En el 2012 la empresa puede cubrir el 28,19% de los pasivos corrientes solo con el efectivo, en el 2013 este porcentaje es mínimo (2,23%) puesto que no dispone de mucho efectivo, en el 2014 esta capacidad asciende a 23,93% y el resto de años hasta 2016 es menor, estas circunstancias hacen que la empresa deba cubrir las obligaciones una vez cobradas las ventas.

*Cuentas y documentos por cobrar*

Las cuentas por cobrar en esta empresa representan entre el 16,86% y el 43% como máximo en los activos totales, en el 2013 es que tuvieron más representatividad las cuentas por cobrar cuando el monto fue de USD 106.707,07 y el límite más bajo fue en el 2016 cuando la cifra se redujo en un 38,52% respecto del año anterior llegando al monto de USD 47.473,64. El periodo medio de cobranza empieza con 46 días y en el 2013 alcanza su tope máximo de 83 días, en los años siguientes los días de cobro tienen a disminuir paulatinamente por causas como el mejoramiento de estrategias de su administración, hasta llegar a reducir los días a 32.

### *Inventario*

La empresa lleva un nivel de inventario estable, pues en los cinco años llega a representar hasta el 18,67% de los activos totales en el 2016, en los años anteriores esta proporción es menor, pues los montos varían entre USD 9.969,13 en el 2013 y USD 52.547,52 en el año 2016, incremento que responde a una variación positiva del 36,87% respecto al año anterior que fue de USD 38.392,84.

### *Cuentas y documentos por pagar*

El comportamiento de las cuentas por pagar es cíclico, pues de USD 52.697,31 en 2012 sube a USD 155.087,96 para el año siguiente que es cuando más cuantas por pagar tiene la empresa y representa el 72,48% de los pasivo totales, para el 2014 hay una recesión importante que es del 64,33%, para el 2015 dichas cuantas aumentan el 99,67%, es decir casi se duplica, representando una cifra de USD 110.472,91, la cual se reduce en 14,09% en el último año. La empresa alcanzó un periodo medio de pago de 269 días en el año 2013, en el 2014 se reduce el pago a 102 días, en los años siguientes se mantiene constante en 203 y 213 días. El periodo promedio de pago no es periódico, se estima que la empresa aprovecha al máximo el descuento por pronto pago en el 2012, y en los demás años prefiere financiarse con los proveedores.

### *Capital de trabajo neto*

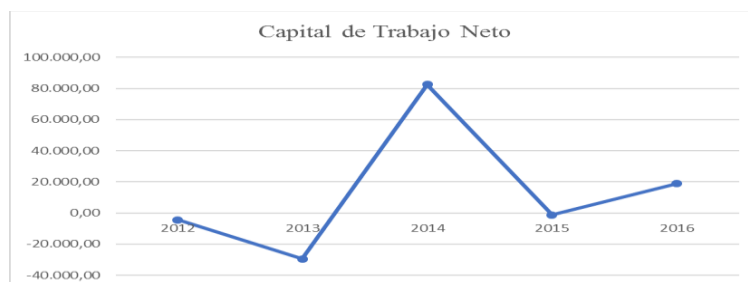
Tabla 36 Capital de trabajo neto - Empresa E

	2012	2013	2014	2015	2016
ACTIVO CORRIENTE	119.107,87	127.860,39	140.893,15	141.295,32	134.691,65
PASIVO CORRIENTE	123.539,78	157.454,77	58.362,44	142.600,79	115.901,16
CAPITAL DE TRABAJO NETO	-4.431,91	-29.594,38	82.530,71	-1.305,47	18.790,49

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 27 Capital de trabajo neto - Empresa E



Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

La empresa tiene capital de trabajo neto negativo en tres años lo que significa que requiere mayor inversión para cubrir los pasivos corrientes. En el año 2014 los activos corrientes superan a los pasivos corrientes en USD 82.530,71. En el año 2016 la empresa se recupera y termina con un excedente de capital de trabajo de USD 18.790,49 que puede aprovechar para realizar inversiones o cubrir las cuentas por pagar del próximo año.

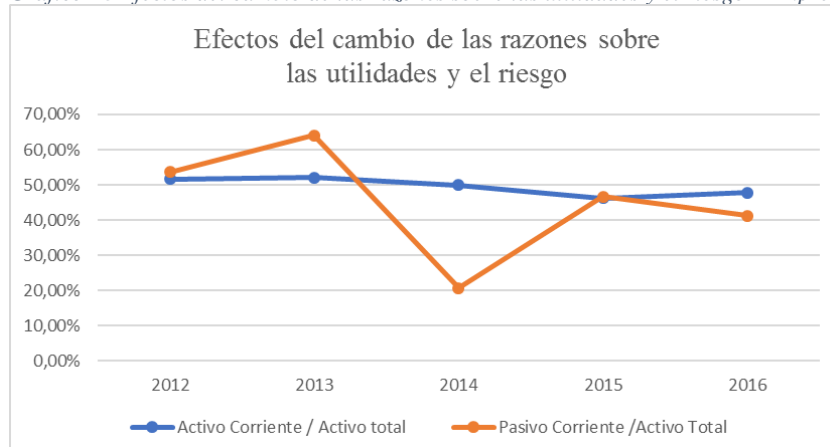
### Rentabilidad y riesgo

Tabla 37 Rentabilidad y riesgo - Empresa E

	2012	2013	2014	2015	2016
Activo Corriente / Activo Total	51,71%	52,07%	49,87%	46,22%	47,85%
Pasivo Corriente / Activo Total	53,63%	64,12%	20,66%	46,65%	41,17%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 28 Efectos del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo - Empresa E



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

El activo corriente representa entre el 46,22% y 52,07% del activo total. En el 2013 es cuando el activo corriente representa el mayor porcentaje de todos los años, a partir de 2014 a 2016 esta proporción disminuye provocando aumento de la rentabilidad debido a la mayor presencia de activos fijos que contribuyen a la realización del producto final, a su vez el riesgo crece puesto que tiene menos capital de trabajo para cubrir las deudas. Los activos totales son financiados por pasivos corrientes en mayor proporción en el 2013 (64,12%), en el 2014 disminuye a 20,66%. Estas variaciones provocan que los efectos sobre el riesgo y la rentabilidad cambien de año a año.

## Evaluación de las necesidades de financiamiento

### Flujo de Efectivo

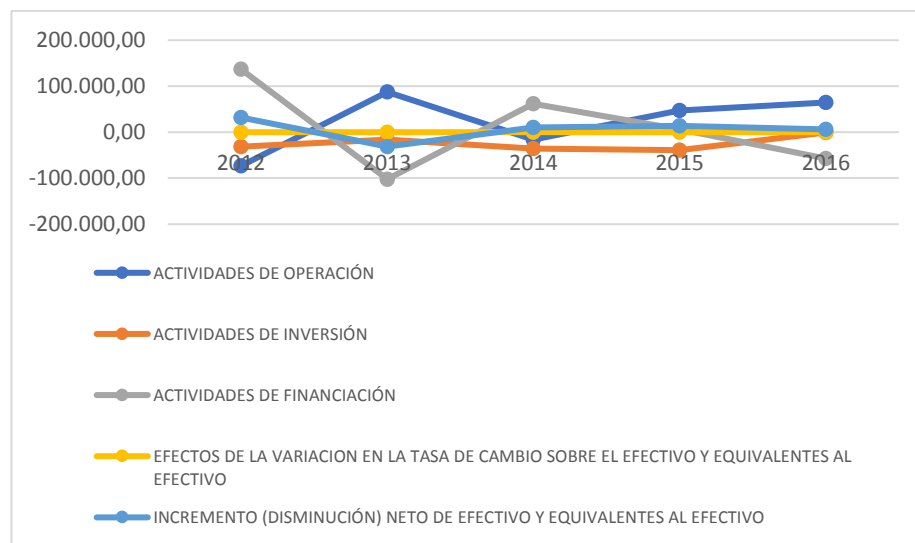
Tabla 38 Flujo de Efectivo - Empresa E

FLUJO DE EFECTIVO	2012	2013	2014	2015	2016
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	-73.244,91	87.325,50	-16.281,98	46.902,43	64.432,63
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-31.741,10	-16.482,72	-35.378,46	-39.091,09	-654,23
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	136.944,45	-102.160,43	62.114,83	5.771,62	-57.359,72
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	31.958,44	-31.317,65	10.454,39	13.582,96	6.418,68

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 29 Comportamiento de las actividades del flujo de efectivo - Empresa E



Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Los flujos de efectivo de la empresa en su mayoría son positivos, en el 2012 y 2014 predomina el ingreso de efectivo por actividades de financiación, mientras que, en los años 2013, 2015 y 2016 resalta más los ingresos por actividades de operación.

## Composición del financiamiento a corto plazo

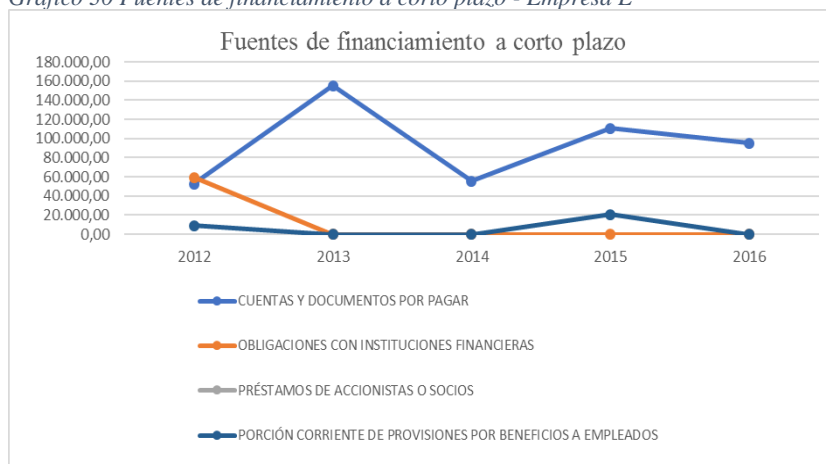
Tabla 39 Composición del financiamiento a corto plazo - Empresa E

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	123.539,78	157.454,77	58.362,44	142.600,79	115.901,16
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	52.697,31	155.087,96	55.326,37	110.472,91	94.905,80
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	59.296,96	0,00	0,00	0,00	0,00
PRÉSTAMOS DE ACCIONISTAS O SOCIOS					
PROVISIONES	0	0	0	0	0
OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	2.720,55	2.366,81	3.036,07	11.449,88	20.995,36
CUENTAS POR PAGAR DIVERAS					
OTROS PASIVOS FINANCIEROS					
ANTICIPOS DE CLIENTES					
PASIVOS DIRECTAMENTE ASOCIADOS					
PORCIÓN CORRIENTE DE PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	8824,96	0	0	20678	0
OTROS PASIVOS CORRIENTES					

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefanía Aldas

Gráfico 30 Fuentes de financiamiento a corto plazo - Empresa E



Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefanía Aldas

El financiamiento a corto plazo tiene un comportamiento variado, pues incrementa y disminuye de año a año, teniendo el mayor financiamiento en el año 2015 USD 115.901,16. En el 2012 el financiamiento es de USD 123.539,78, representado por las cuentas y documentos por cobrar (42,66%), obligaciones con instituciones financieras (48%), otras obligaciones corrientes (2,2%) y porción corriente de provisiones por beneficios a empleados (7,14%), así también en los años siguientes la empresa tiene a endeudarse mediante las cuentas y documentos por pagar en mayor proporción. Este rubro alcanza al 98,5% en el 2013.

## Nivel de endeudamiento de corto plazo

Tabla 40 Nivel de endeudamiento de corto plazo - Empresa E

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016
Concentración corto plazo = Pasivo Corriente / Pasivo Total	58,5%	73,6%	24,2%	56,8%	57,8%
Endeudamiento de corto plazo = Pasivo corriente/ Activo total	53,63%	64,12%	20,66%	46,65%	41,17%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

El financiamiento a corto plazo representa la mayor parte de los pasivos totales excepto en el año 2014 que es solo del 24,2%. En el 2013 se nota la mayor concentración cuando es del 73,6%, en ese año el financiamiento a largo plazo es mínimo.

## Empresa F

### Análisis de los elementos del capital de trabajo

#### Análisis vertical y horizontal de los componentes del capital de trabajo

Tabla 41 Análisis horizontal de los componentes del capital de trabajo - Empresa F

CUENTAS	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE	0,00	0,00%	4.877,13	2,98%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
CUENTAS POR COBRAR	31.600,58	17,47%	114.738,44	70,04%	126.370,40	64,72%	9.116,30	2,60%	46.874,80	13,86%
INVENTARIOS	33.786,74	18,67%	16.114,56	9,84%	39.576,24	20,27%	30.149,94	8,59%	0,00	0,00%
VENTAS	172.988,16	1,00%	192.327,60	1,00%	200.911,93	1,00%	187.518,83	1,00%	193.318,07	1,00%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	0,00	0,00%	5.333,22	3,09%	0,00	0,00%	141.645,59	44,51%	0,00	0,00%
COMPRAS	51.619,31	29,84%	21.605,17	11,23%	63.186,27	31,45%	121.774,26	64,94%	45.473,01	23,52%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

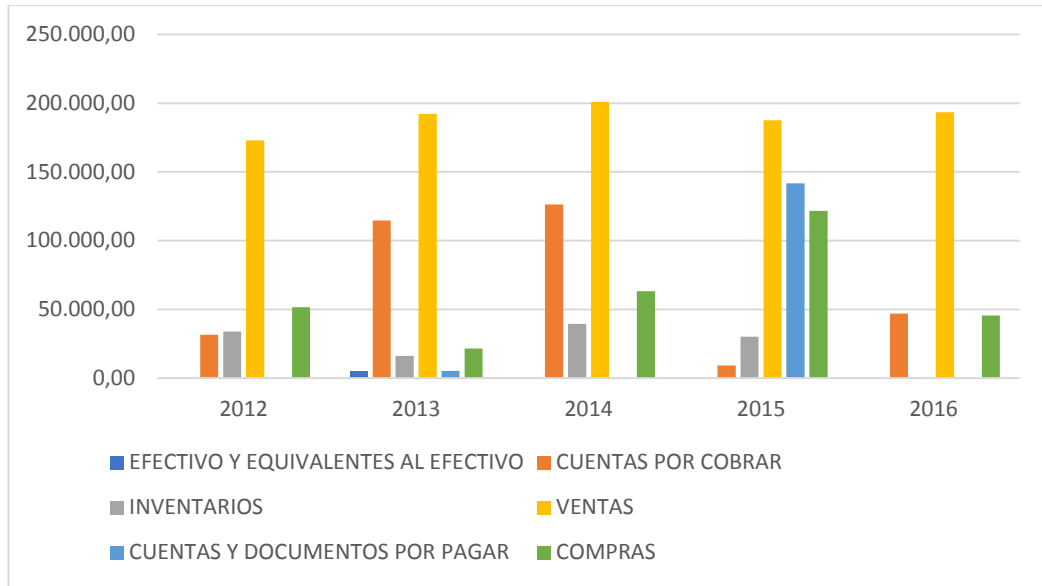
Tabla 42 Análisis vertical de los componentes del capital de trabajo - Empresa F

CUENTAS	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE	4.877,13	0,00%	-4.877,13	-100,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
CUENTAS POR COBRAR	83.137,86	263,09%	11.631,96	10,14%	-117.254,10	-92,79%	37.758,50	414,19%
INVENTARIOS	-17.672,18	-52,31%	23.461,68	145,59%	-9.426,30	-23,82%	-30.149,94	-100,00%
VENTAS	19.339,44	11,18%	8.584,33	4,46%	-13.393,10	-6,67%	5.799,24	3,09%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	5.333,22	0,00%	-5.333,22	-100,00%	141.645,59	0,00%	-141.645,59	-100,00%
COMPRAS	-30.014,14	-58,15%	41.581,10	192,46%	58.587,99	92,72%	-76.301,25	-62,66%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas



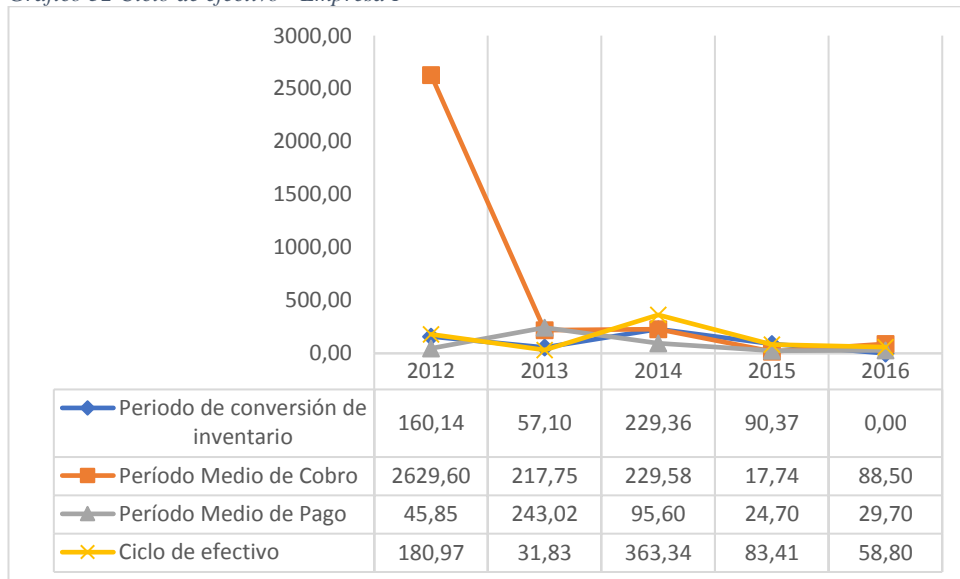
Gráfico 31 Comportamiento de los elementos del capital de trabajo - Empresa F



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

### Efectivo

Gráfico 32 Ciclo de efectivo - Empresa F



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

	2012	2013	2014	2015	2016
PRUEBA DEFENSIVA	0,00%	18,77%	0,00%	0,00%	0,00%

Esta empresa no maneja mucho efectivo, pues presenta valores solo en el año 2013 y es de USD 4.877,13 que representa el 2,98% del activo total, es aquí que en ese año

puede cubrir el 18,77% del pasivo corriente. Esta empresa debe considerar manejar más niveles de efectivo para cubrir imprevistos y necesidades habituales.

#### *Cuentas y documentos por cobrar*

Las cuentas por cobrar de la empresa en cuestión tienen un comportamiento cíclico. En el 2014 es donde alcanza su punto más alto, pues representa el 70,04% de los activos totales, su monto es de USD 126.370,40, en el año 2015 las cuentas por cobrar se reducen el 92,79% llegando a tener un monto de USD 9.116,30. El periodo medio de cobranza es de 2629 días, para el siguiente año el periodo se reduce a 217 días, en el 2015 es donde el manejo de las cuentas por cobrar es el más eficaz de todos los años ya que se tarda 17 días en cobrar sus cuentas.

#### *Inventarios*

La empresa maneja un nivel de inventario estable, pues en el activo total tiene una representación máxima del 20,27% en el 2014 y del 8,59% en el 2015, representado en montos de USD 39.576,24 y USD 30.149,94 respectivamente, puesto que se reduce el 23,82% respecto del año anterior, para el 2016 esta empresa no maneja inventarios, se especula que la empresa adoptó un nuevo sistema de administración de inventarios.

#### *Cuentas y documentos por pagar*

La empresa tiene documentos y cuentas por pagar solo en los años 2013 y 2015 con montos de USD 5.333,22 y USD 141.645,59 respectivamente, en el año 2015 las cuentas por pagar representan 44,51% del pasivo total. La empresa se demora en pagar sus cuentas de 24 a 95 días, excepto en el año 2013 que es cuanto su periodo de pago asciende a 243 días, en general la empresa aprovecha al máximo el plazo de días concedidos para efectuar su pago, sin comprometer su reputación y relación con el proveedor.

#### ***Capital de trabajo neto***

*Tabla 43 Capital de trabajo neto - Empresa F*

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
ACTIVO CORRIENTE	152.931,34	138.104,67	170.835,56	154.436,88	146.886,75
PASIVO CORRIENTE	54.805,61	25.981,97	168.272,94	32.142,11	300.639,70
CAPITAL DE TRABAJO NETO	98.125,73	112.122,70	2.562,62	122.294,77	-153.752,95

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

Gráfico 33 Capital de trabajo neto - Empresa F



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

La empresa es líquida en los años entre 2012 y 2015, pues alcanza a cubrir todas las obligaciones a corto plazo excepto en el año 2016 que los pasivos corrientes superan a los activos en USD 153.752,95.

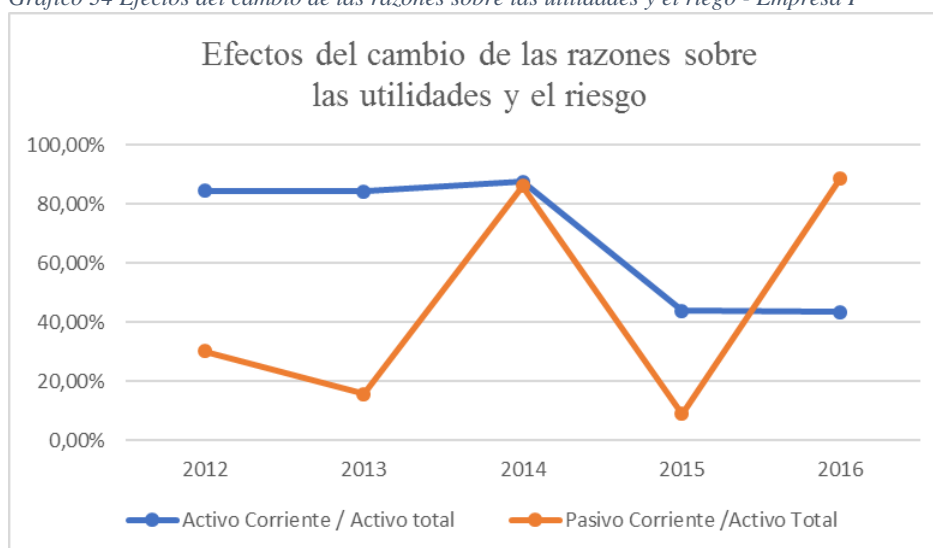
#### Rentabilidad y riesgo

Tabla 44 Rentabilidad y riesgo - Empresa F

	2012	2013	2014	2015	2016
Activo Corriente / Activo	84,53%	84,30%	87,49%	44,01%	43,42%
Pasivo Corriente /Activ	30,29%	15,86%	86,17%	9,16%	88,87%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 34 Efectos del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo - Empresa F



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

La razón entre activos corriente y activos totales presenta una tendencia alcista desde el 2012 hasta el 2014, lo que disminuye la rentabilidad puesto que tiene un bajo nivel de activos fijos, así también disminuye el riesgo puesto que cuenta con más capital de trabajo para cubrir las cuentas por pagar, en el 2015 y 2016 esta razón disminuye lo que provoca que aumente la rentabilidad y a su vez el riesgo. Mientras que el cambio en los pasivos corrientes fluctúa de año a año, produciendo que la rentabilidad y el riesgo aumente en el año 2016 y 2016 (86,17% y 88,87%) debido a que el porcentaje aumenta, mientras que en el 2013 y 2015 la proporción que los activos totales se financia con activos totales es de 15,86% y 9,16% respectivamente, esta disminución provoca que la rentabilidad disminuya, así como el riesgo.

### ***Evaluación de las necesidades de financiamiento***

#### ***Flujo de Efectivo***

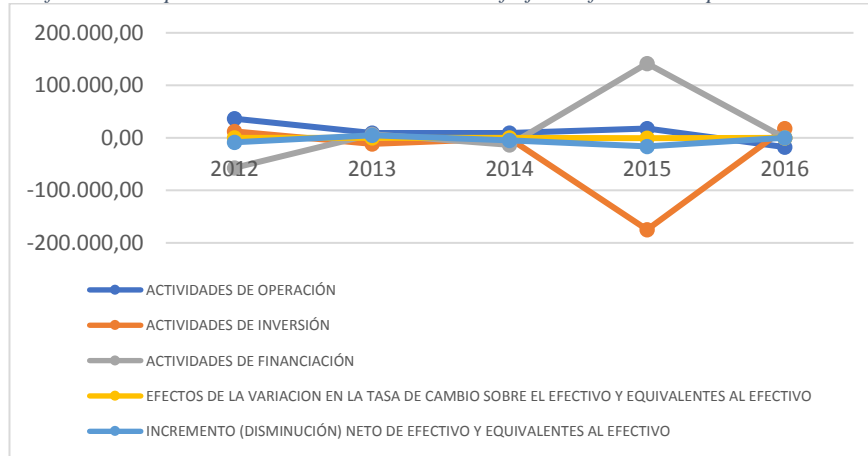
*Tabla 45 Flujo de Efectivo - Empresa F*

<b>FLUJO DE EFECTIVO</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	36.508,50	9.492,56	9.493,88	17.552,80	-17.552,80
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	12.200,86	-11.497,72	-1.070,90	-174.809,00	17.552,80
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-56.965,48	6.882,29	-13.300,11	141.645,59	0,00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL	0,00	0,00	0,00	-617,20	0,00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	-8.256,12	4.877,13	-4.877,13	-16.227,81	0,00

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

*Gráfico 35 Comportamiento de las actividades del flujo de efectivo - Empresa F*



*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

La empresa tiene faltante de efectivo en casi todos los años, excepto en el 2013 cuanto tiene un sobrante de USD 4.877,13. El 2015 el faltante de efectivo es mayor pues fue de USD 16.227,81 debido a que hubo salidas de efectivo de USD 174.809,00. En el 2016 las entradas de efectivo se compensan con las salidas.

### Composición del financiamiento a corto plazo

Tabla 46 Composición del financiamiento a corto plazo - Empresa F

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	54.805,61	25.981,97	168.272,94	32.142,11	300.639,70
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	6.483,68	14.385,18	16.549,17	8.241,24	3.700,00
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINA	1.301,10	0,00	5.031,34	985,40	144.465,07
PRÉSTAMOS DE ACCIONISTAS O SOCIOS	0	0	137741,62	0	0
PROVISIONES	2096,27	6673,85	626,02	0	0
PORCIÓN CORRIENTE DE OBLIGACIONES	2.569,64	0	0	0	0
OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	0,00	2.237,74	8.324,79	12.661,19	20.497,60
CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS - RELACI	20.211,46	2.685,20	0	0	0
OTROS PASIVOS FINANCIEROS					
ANTICIPOS DE CLIENTES					
PASIVOS DIRECTAMENTE ASOCIADOS CO					
PORCIÓN CORRIENTE DE PROVISIONES PC	0	0	0	0	0
OTROS PASIVOS CORRIENTES	22.143,46	0	0	10254,28	131977,03

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 36 Financiamiento a corto plazo - Empresa F



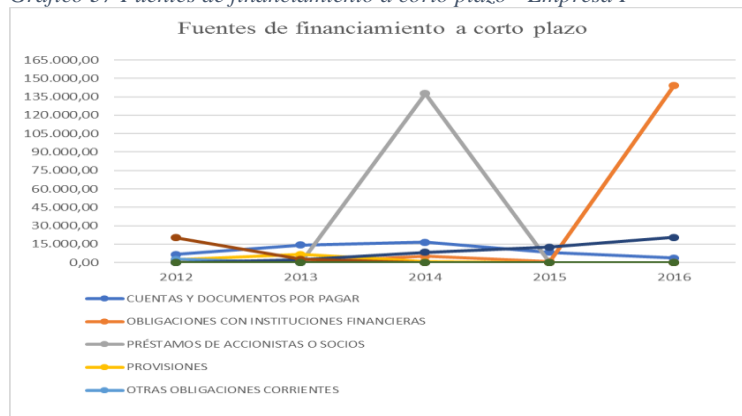
Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

El financiamiento a corto plazo presenta una tendencia fluctuante, siendo el año 2016 donde tiene el monto más alto ya que alcanzó la cifra de USD 300.639,70, siendo el rubro más representativo las obligaciones con instituciones financieras, pues representó el 48,05% del pasivo corriente, mientras que el menor monto fue en el año 2013 cuando tenía USD 25.981,97 en pasivos corrientes, que se compuso en mayor proporción por las cuentas y documentos por pagar en un 55,37%. EL rubro otros pasivos corrientes también tienen una participación significativa en los dos últimos

años. No hay que dejar de lado que la empresa recurrió a préstamos a accionistas en el año 2014 en una cantidad de USD 137.741,62 y representó el 81,86% de financiamiento a corto plazo de ese año.

Gráfico 37 Fuentes de financiamiento a corto plazo - Empresa F



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

#### Nivel de endeudamiento de corto plazo

Tabla 47 Nivel de endeudamiento de corto plazo - Empresa F

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016
Concentración corto plazo = Pasivo Corriente / Pasivo Total	65,7%	15,0%	100,0%	9,2%	88,9%
Endeudamiento de corto plazo = Pasivo corriente/ Activo total	30,29%	15,86%	86,17%	10,10%	100,00%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

El financiamiento a corto plazo representa el 100% del financiamiento total en el año 2014 y 2016, en el 2015 fue solo del 10,1% y en el 2013 de 15% dado que en esos la empresa recurrió al financiamiento a largo plazo.

#### 4.1.2. Financiamiento a largo plazo

En esta parte del trabajo se procede a hacer el análisis del financiamiento a largo plazo que comprende financiamiento de fuentes internas, donde se analizará los elementos del patrimonio y el financiamiento de fuentes externas para conocer el tiempo de financiamiento al que recurren con más frecuencia las entidades de este sector. Para lo cual se hace un análisis descriptivo mediante un análisis horizontal y vertical de los elementos que conforman este tipo de financiamiento.

**Actividad: 1079.12 Elaboración de productos de café: café molido, café instantáneo(soluble), extractos y concentrados de café.**

**Empresa A**

*Análisis horizontal y vertical de las fuentes externas de financiamiento a largo plazo*

Tabla 48 Análisis horizontal de las fuentes externas de financiamiento a largo plazo - Empresa A

	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	2.879.868,65	100,00%	4.814.604,38	100,00%	5.922.654,22	100,00%	5.002.384,35	100,00%	5.078.340,46	100,00%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	1.052.482,76	36,55%	2.666.770,24	55,39%	2.620.457,00	44,24%	188.950,15	3,78%	248.320,11	4,89%
ANTICIPOS DE CLIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	1.827.385,89	63,45%	2.147.834,14	44,61%	2.649.980,20	44,74%	4.212.536,01	84,21%	4.289.783,35	84,47%
PASIVO DIFERIDO	0,00	0,00%	0,00	0,00%	672.293,78	11,35%	600.898,19	12,01%	540.237,00	10,64%
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%

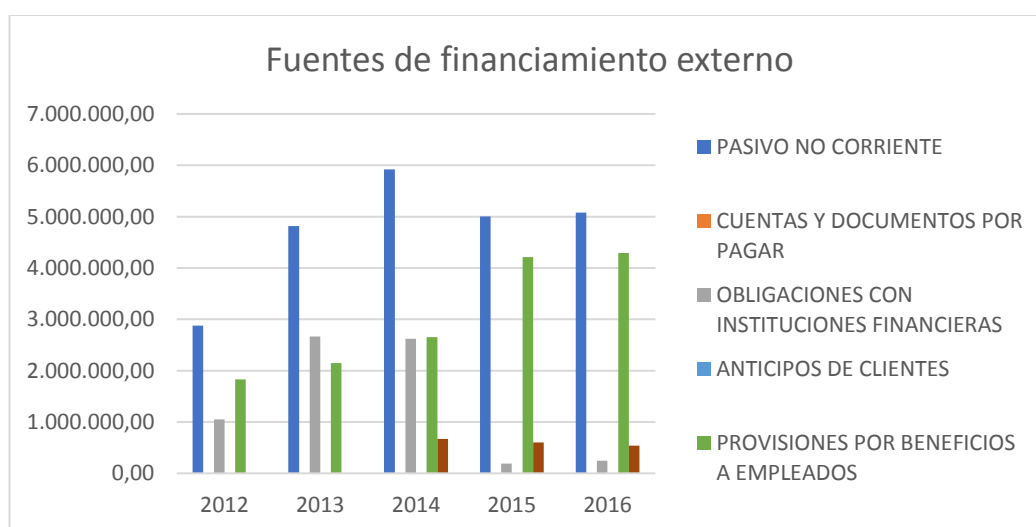
Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Tabla 49 Análisis horizontal de las fuentes externas de financiamiento a largo plazo - Empresa A

	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	1.934.735,73	67,18%	1.780.344,59	36,98%	-1.592.564,62	-24,15%	75.956,11	1,52%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	1.614.287,48	153,38%	-46.312,50	-1,74%	-2.431.507,59	-92,79%	59.369,96	31,42%
ANTICIPOS DE CLIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	320.448,25	17,54%	502.146,13	23,38%	1.562.555,74	58,96%	77.247,34	1,83%
PASIVO DIFERIDO	1,00	0,00%	672.293,78	0,00%	-71.395,59	-10,62%	-60.661,19	-10,10%
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 38 Fuentes de financiamiento externo - Empresa A



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

El financiamiento a largo plazo tiene una tendencia positiva los dos primeros años, en el año 2014 la empresa maneja un monto de USD 6.594.948,97, que es cuando tuvo el mayor monto de financiamiento el cual se compuso principalmente de obligaciones con instituciones financieras en 39,73% y de las provisiones por beneficios a empleados en un 40,18%, en el siguiente año la empresa reduce su financiamiento en un 24,5% lo que representa a USD 1.592.564,62 menos en sus obligaciones. En el año 2016 la empresa termina con un pasivo no corriente de USD 5.078.340,46.

La empresa se financia principalmente por las provisiones con beneficios a empleados; en el año 2015 (84,21%) y 2016 (84,47%) con mayor intensidad, mediante obligaciones con instituciones financieras que tiene mayor realce en el 2013 (55,39%) y en menor proporción con el pasivo diferido que tiene mayor participación en el año 2015 (12,01%).

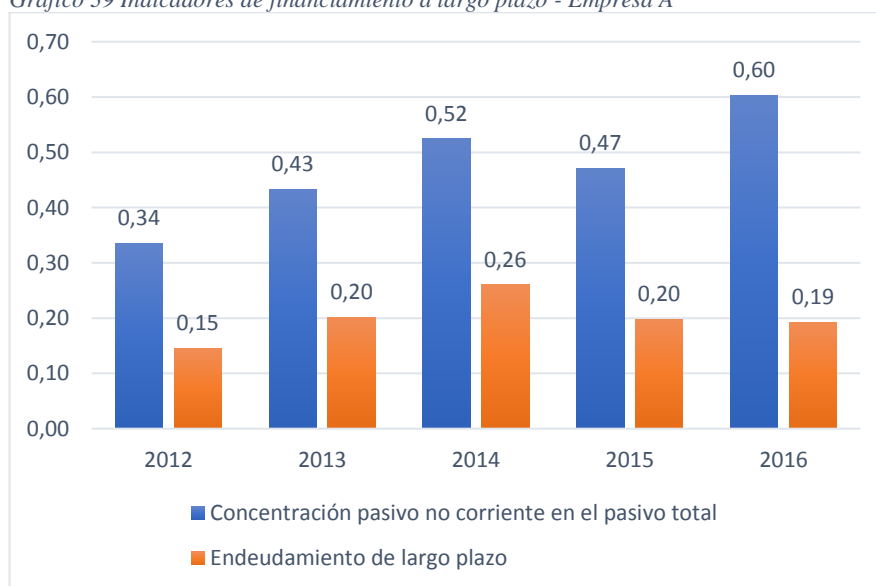
Tabla 50 Indicadores de financiamiento a largo plazo - Empresa A

	2012	2013	2014	2015	2016
Nivel de endeudamiento de largo plazo	0,34	0,43	0,52	0,47	0,60
Endeudamiento de largo plazo	0,15	0,20	0,26	0,20	0,19

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefanía Aldas

Gráfico 39 Indicadores de financiamiento a largo plazo - Empresa A



Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefanía Aldas



Como se puede observar en el gráfico el financiamiento a largo plazo tiene una gran participación en el pasivo total, en el año 2014 que fue del 53% y en el año 2016 cuando su financiamiento fue del 60%, en los demás años la empresa se financió en más del 50% mediante recursos a corto plazo, constatando su buena gestión de capital de trabajo.

Tabla 51 Análisis vertical del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa A

	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	11.199.494,19	100,00%	12.749.308,59	100,00%	12.773.054,32	100,00%	14.690.036,72	100,00%	18.002.306,98	100,00%
CAPITAL	5.470.432,00	48,85%	5.470.432,00	42,91%	6.970.432,00	54,57%	7.321.462,00	49,84%	8.821.462,00	49,00%
APORTES DE SOCIOS O	247.383,03	2,21%	241.383,03	1,89%	241.383,03	1,89%	232.305,89	1,58%	232.305,89	1,29%
RESERVAS	50.247,40	0,45%	59.616,40	0,47%	304.128,30	2,38%	398.377,30	2,71%	642.889,30	3,57%
OTROS RESULTADOS I	5.337.870,77	47,66%	4.448.437,22	34,89%	3.614.282,00	28,30%	3.469.595,11	23,62%	3.464.363,44	19,24%
RESULTADOS ACUMU	0,00	0,00%	84.321,80	0,66%	665.236,94	5,21%	913.077,94	6,22%	1.286.156,05	7,14%
RESULTADOS DEL EJE	93.560,99	0,84%	2.445.118,14	19,18%	977.592,05	7,65%	2.355.218,48	16,03%	3.555.130,30	19,75%

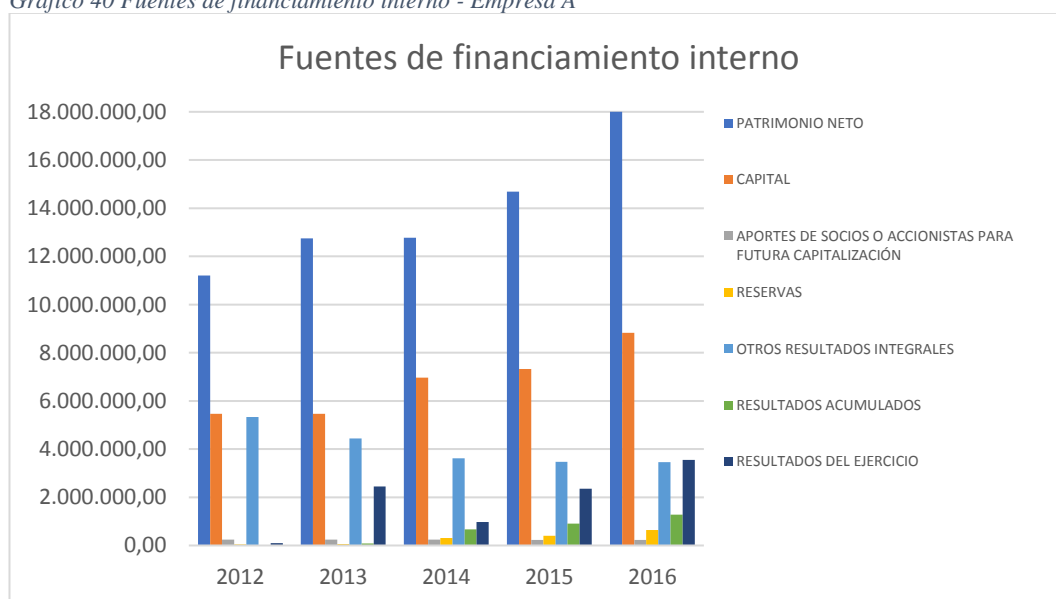
Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Tabla 52 Análisis horizontal del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa A

	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
<b>PATRIMONIO NETO</b>	1.549.814,40	13,84%	23.745,73	0,19%	1.916.982,40	15,01%	3.312.270,26	22,55%
CAPITAL	0,00	0,00%	1.500.000,00	27,42%	351.030,00	5,04%	1.500.000,00	20,49%
APORTES DE SOCIOS O ACC	-6.000,00	-2,43%	0,00	0,00%	-9.077,14	-3,76%	0,00	0,00%
RESERVAS	9.369,00	18,65%	244.511,90	410,14%	94.249,00	30,99%	244.512,00	61,38%
OTROS RESULTADOS INTEC	-889.433,55	-16,66%	-834.155,22	-18,75%	-144.686,89	-4,00%	-5.231,67	-0,15%
RESULTADOS ACUMULAD	84.321,80	0,00%	580.915,14	688,93%	247.841,00	37,26%	373.078,11	40,86%
RESULTADOS DEL EJERCICI	2.351.557,15	2513,39%	-1.467.526,09	-60,02%	1.377.626,43	140,92%	1.199.911,82	50,95%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 40 Fuentes de financiamiento interno - Empresa A



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

El patrimonio tiene un incremento significativo cada año, pues empieza con USD 11.199.494,19 en el 2012 y termina con USD 18.002.306,98, su incremento se debe principalmente al aumento de capital, a aportes anuales de los socios, otros resultados acumulados y a las ganancias acumuladas. Como se puede observar el capital es el que ha tenido mayor crecimiento a través de los años, pues tiene una participación del 42,91% al 54,57% en el patrimonio total, el segundo rubro más importante le corresponde a otros resultados integrales que en esta empresa está representado por el superavit por revaluación de propiedades, planta y equipo y finalmente los resultados del ejercicio, que como se puede notar incrementan cada año y son de hasta USD 3.555.130,30 y en el año 2016. La empresa presenta buena capacidad de pago frente a sus obligaciones en todos los años, pues se encuentra en un rango óptimo. El endeudamiento total es desde un 47% al 99% del patrimonio. Ya que siendo menor al 100% implica un menor riesgo para la empresa.

Estructura financiera = Pasivo total / Patrimonio

*Tabla 53 Endeudamiento patrimonial - Empresa A*

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Estructura financiera	0,77	0,87	0,99	0,72	0,47

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

El financiamiento de terceros conformado en el pasivo total representa el 77% del patrimonio neto en el año 2012, esto genera solvencia y a la vez riesgo al ser el patrimonio el que más financia la empresa, el mismo escenario se puede observar en los años 2013, 2014 y 2015, pero se debe tener en cuenta que no supone riesgo para los accionistas pues el aporte de éstos solo es del 1,29% en el año 2016 que es cuando la empresa tiene su mayor patrimonio.

## Empresa B

### Análisis horizontal y vertical de las fuentes de financiamiento a largo plazo

Tabla 54 Análisis vertical de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa B

CUENTAS	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
PASIVO NO CORRIENTE	34.258.731,43	100,00%	15.500.906,57	100,00%	17.775.536,41	100,00%	17.505.928,95	100,00%	18.162.285,21	100,00%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	3.021.333,33	8,82%	15.500.906,57	100,00%	15.603.070,73	87,78%	15.603.070,73	89,13%	15.603.070,73	85,91%
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
ANTICIPOS DE CLIENTES	31.237.398,10	91,18%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	0,00	0,00%	0,00	0,00%	2.172.465,68	12,22%	1.902.858,22	10,87%	2.559.214,48	14,09%
PASIVO DIFERIDO	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%

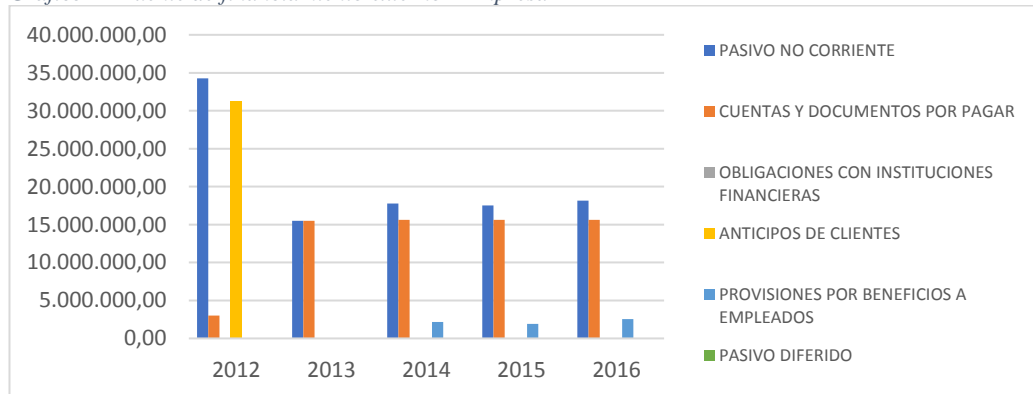
Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Tabla 55 Análisis horizontal de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa B

	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
PASIVO NO CORRIENTE	-18.757.824,86	-54,75%	2.274.629,84	14,67%	-269.607,46	-1,52%	656.356,26	0,04
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	12.479.573,24	413,05%	102.164,16	0,66%	0,00	0,00%	0,00	0,00
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00
ANTICIPOS DE CLIENTES	-31.237.398,10	-100,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00
PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	0,00	0,00%	1.707.459,93	0,00%	195.398,29	11,44%	163.471,61	0,09
PASIVO DIFERIDO	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 41 Fuente de financiamiento externo - Empresa B



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

El financiamiento a largo plazo en esta empresa tuvo mayor participación en el año 2012 como se puede observar en el gráfico anterior, el cual fue de \$ 34.258.731,43 y el rubro principal que lo compone fue de anticipos de clientes con el 91,18%. En los

años siguientes las principales fuentes de financiamiento a las que acudieron fueron las cuentas y documentos por cobrar que oscila entre el 85 y 89 por ciento del pasivo no corriente y las provisiones por beneficios a empleados, las mismas que tuvieron la mayor participación en el año 2015 con un 14,09% que significa \$ 2.559.214,48.

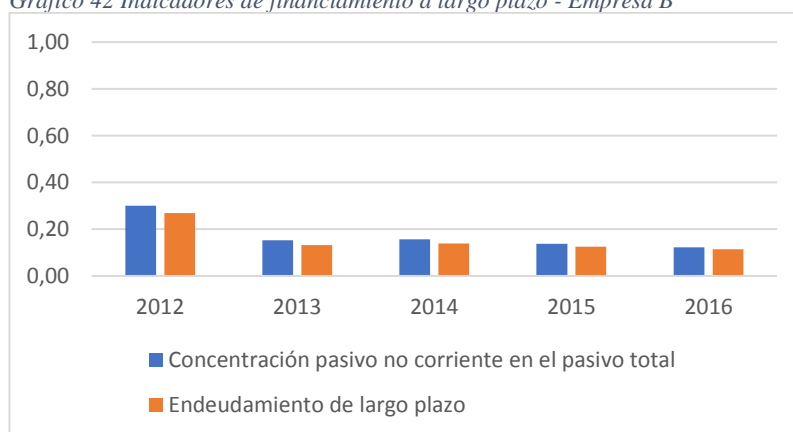
Tabla 56 Indicadores de financiamiento a largo plazo - Empresa B

	2012	2013	2014	2015	2016
Nivel de endeudamiento de largo plazo	0,30	0,15	0,16	0,14	0,12
Endeudamiento de largo plazo	0,27	0,13	0,14	0,13	0,11

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 42 Indicadores de financiamiento a largo plazo - Empresa B



Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

En esta empresa se puede notar que el tipo de financiamiento preferido es el de corto plazo pues el año que mayor participación tiene el endeudamiento de largo plazo es en el año 2012 con un 30% del pasivo total, el cual disminuye a través de los 5 años de estudio hasta llegar al 2016 con un 12%, es decir que la empresa se sustenta del giro diario del negocio debido a la buena administración del capital de trabajo, pues como se pudo evidenciar anteriormente en el periodo medio de cobranza, llevan políticas que contribuyen al pronto cobro de las cuentas pendientes, las cuales hacen coincidir con los periodos de pago de las cuentas, así también tienen una rotación de inventarios estable.

Tabla 57 Análisis vertical del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa B

	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	13.500.773,39	100,00%	15.833.351,79	100,00%	14.028.258,47	100,00%	12.927.738,62	100,00%	11.776.024,30	100,00%
CAPITAL	5.491.200,00	40,67%	5.491.200,00	34,68%	5.491.200,00	39,14%	5.491.200,00	42,48%	5.491.200,00	46,63%
APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
RESERVAS	8.291.389,44	61,41%	8.291.389,44	52,37%	8.641,83	0,06%	6.621.475,37	51,22%	6.621.475,37	56,23%
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
RESULTADOS ACUMULADOS	-978.323,31	-7,25%	-281.816,05	-1,78%	8.384.784,87	59,77%	1.915.583,25	14,82%	815.063,25	6,92%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	696.507,26	5,16%	2.332.578,40	14,73%	143.631,77	1,02%	-1.100.520,00	-8,51%	-1.151.714,32	-9,78%

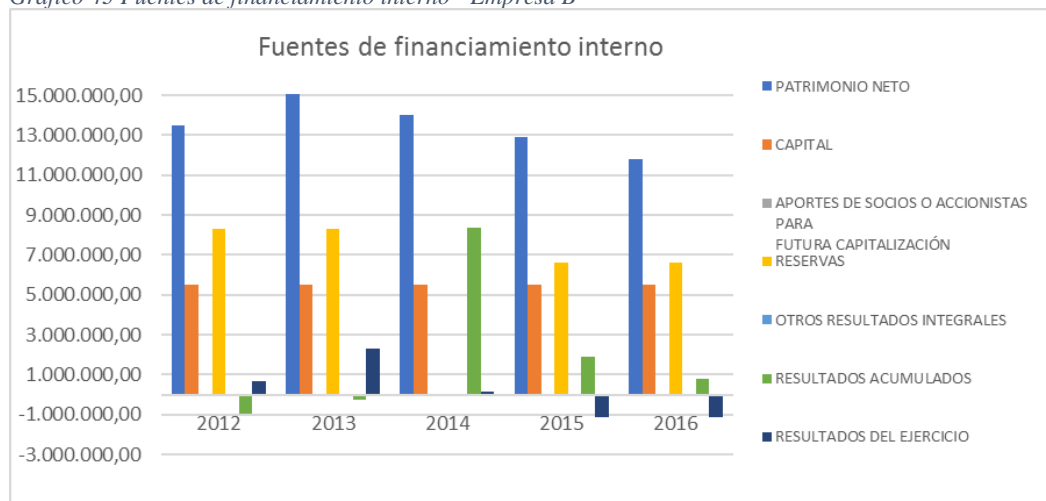
Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Tabla 58 Análisis horizontal del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa B

	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
<b>PATRIMONIO NETO</b>	2.332.578,40	17,28%	-1.805.093,32	-11,40%	-1.100.519,85	-7,85%	-1.151.714,32	-8,91%
CAPITAL	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
RESERVAS	0,00	0,00%	-8.282.747,61	-99,90%	6.612.833,54	76521,22%	0,00	0,00%
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
RESULTADOS ACUMULADOS	696.507,26	-71,19%	8.666.600,92	-3075,27%	-6.469.201,62	-77,15%	-1.100.520,00	-57,45%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	1.636.071,14	234,90%	-2.188.946,63	-93,84%	-1.244.151,77	-866,21%	-51.194,32	4,65%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 43 Fuentes de financiamiento interno - Empresa B



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Mientras que las fuentes internas de financiamiento con las que cuentan es el capital, las reservas y los resultados acumulados. El patrimonio de la empresa en estos años ha tenido una tendencia decreciente, que varía de los \$ 15.833.351,79 en 2013 hasta llegar

a \$ 11.776.024,30 en el 2016, esto se debe a la disminución de 99,90 % de las reservas en el año 2014 quedando con \$ 8.641,83 en ese año.

Tabla 59 Endeudamiento patrimonial - Empresa B

	2012	2013	2014	2015	2016
Estructura financiera	8,44	6,41	8,10	9,82	12,56

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefanía Aldas

El patrimonio de esta empresa está comprometido altamente con los acreedores, pues tiene que responder con más del 100% en todos los años y en caso que lo requiera siendo el más alto en el 2016, básicamente la empresa tiene un alto endeudamiento a corto y largo plazo. Esto se debe a que la empresa no cuenta con aportes de los socios ni capital en todos los años, además presenta pérdidas en los dos últimos años.

## Empresa C

### Análisis horizontal y vertical de las fuentes de financiamiento a largo plazo

Tabla 60 Análisis vertical de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa C

	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
PASIVO NO CORRIENTE	397.449,84	100,00%	734.890,41	100,00%	0,00	0,00%	479.562,26	100,00%	812.040,36	100,00%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	0,00	0,00%	334.999,67	45,58%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	478.316,43	99,74%	246.422,42	30,35%
ANTICIPOS DE CLIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	1.245,83	0,26%	0,00	0,00%
PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	397.449,84	100,00%	399.890,74	54,42%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	565.617,94	69,65%
PASIVO DIFERIDO	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefanía Aldas

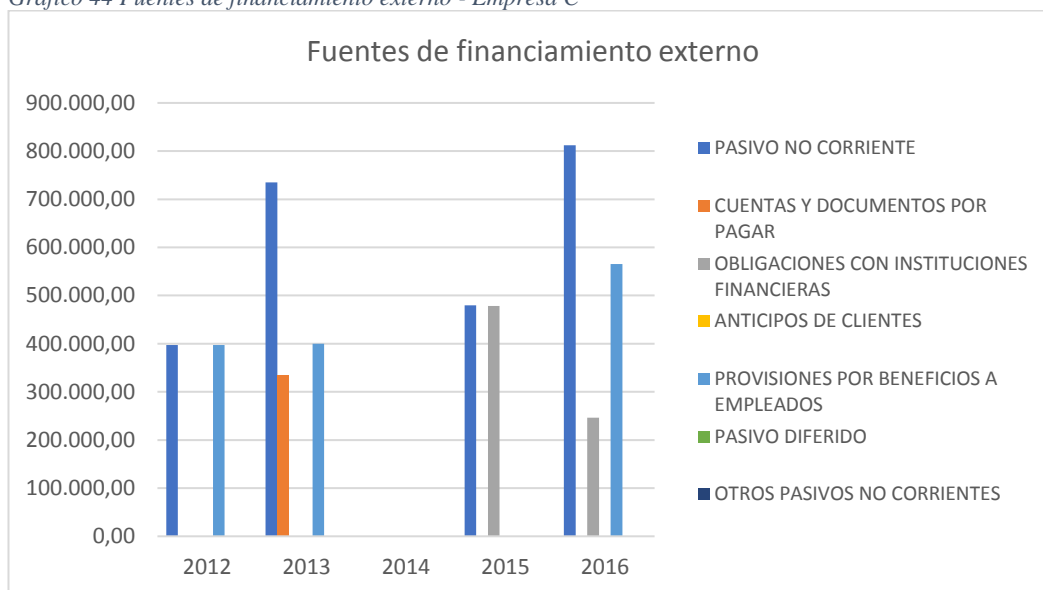
Tabla 61 Análisis horizontal de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa C

	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
PASIVO NO CORRIENTE	337.440,57	84,90%	-734.890,41	-100,00%	479.562,26	0,00%	332.478,10	69,33%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	334.999,67	0,00%	-334.999,67	-100,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	478.316,43	0,00%	-231.894,01	-48,48%
ANTICIPOS DE CLIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	1.245,83	0,00%	-1.245,83	-100,00%
PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	2.440,90	0,61%	-399.890,74	-100,00%	0,00	0,00%	565.617,94	0,00%
PASIVO DIFERIDO	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefanía Aldas

Gráfico 44 Fuentes de financiamiento externo - Empresa C



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefanía Aldas

El financiamiento a largo plazo por fuentes externas en esta empresa tiene poca participación, así en el año 2012 se compone solamente por provisiones por beneficios a empleados que son las jubilaciones y es de \$ 397.449,84. En el siguiente año el pasivo no corriente incrementa un 84,90% debido a que recurrieron a financiarse por los proveedores que representa el 45,58% del pasivo no corriente y el resto lo compone las provisiones por beneficios a empleados. En el 2014 la empresa cancela todo su financiamiento a largo plazo y no recurre a ningún tipo de financiamiento de largo plazo, esto se debe a que se manejan el financiamiento en un rango de hasta un millón y medio de dólares, el cual se hizo a corto plazo por un monto de \$ 1.235.458,13, mientras que en el 2016 la empresa se financia a largo plazo mediante instituciones financieras por montos de \$ 478.316,43 y \$ 246.422,42 respectivamente, sin embargo en el último año el mayor importe es por beneficios a empleados con un 69,65%.

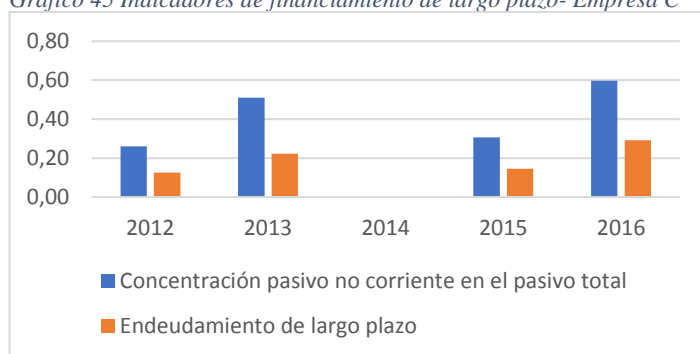
Tabla 62 Indicadores de financiamiento de largo plazo- Empresa C

CUENTAS	2012	2013	2014	2015	2016
Concentración pasivo no corriente en el pasivo total	0,26	0,51	0,00	0,31	0,60
Endeudamiento de largo plazo	0,13	0,22	0,00	0,14	0,29

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefanía Aldas

El pasivo no corriente tiene su mayor participación en el año 2016 con el 60% y en el 2013 con el 51%, en los otros años se financia con pasivos de corto plazo, mediante cuentas por pagar y obligaciones con instituciones financieras principalmente. Es así que los activos se financian desde el 13% hasta el 29% con financiamiento de largo plazo.

Gráfico 45 Indicadores de financiamiento de largo plazo- Empresa C



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefanía Aldas

Tabla 63 Análisis vertical del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa C

	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	1.629.448,59	100,00%	1.867.569,05	100,00%	1.665.577,77	100,00%	1.749.425,03	100,00%	1.431.902,33	100,00%
CAPITAL	100.000,00	6,14%	100.000,00	5,35%	100.000,00	6,00%	100.000,00	5,72%	100.000,00	6,98%
APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA	0,00	0,00%	70.000,00	3,75%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
RESERVAS	61.364,38	3,77%	50.880,30	2,72%	73.776,99	4,43%	96.368,95	5,51%	106.853,03	7,46%
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
RESULTADOS ACUMULADOS	1.335.911,85	81,99%	1.400.813,53	75,01%	1.396.378,78	83,84%	1.386.033,94	79,23%	1.263.068,71	88,21%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	132.172,36	8,11%	245.875,22	13,17%	95.422,00	5,73%	167.022,14	9,55%	-38.019,41	-2,66%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefanía Aldas

Tabla 64 Análisis horizontal del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa C

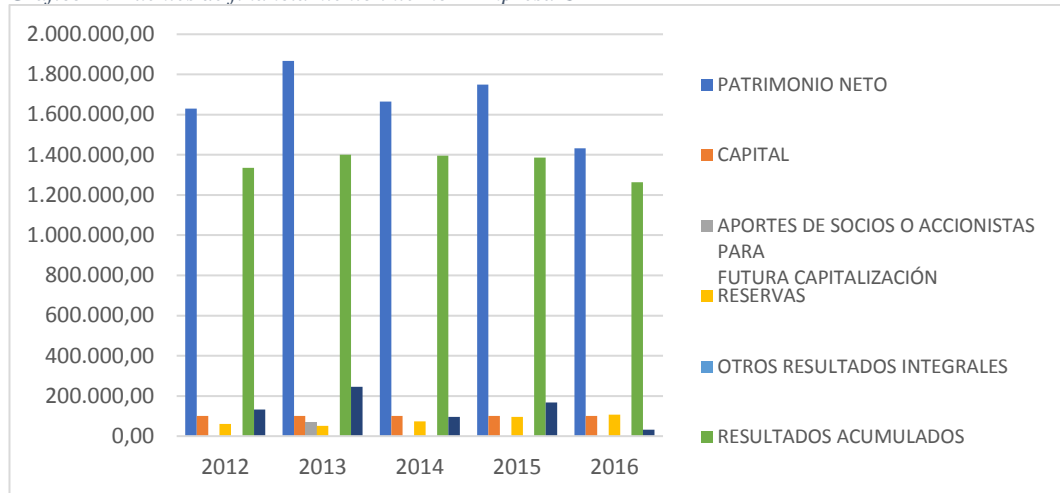
	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
<b>PATRIMONIO NETO</b>	238.120,46	14,61%	-201.991,28	-10,82%	83.847,26	5,03%	-317.522,70	-18,15%
CAPITAL	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	70.000,00	0,00%	-70.000,00	-100,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
RESERVAS	-10.484,08	-17,08%	22.896,69	45,00%	22.591,96	30,62%	10.484,08	10,88%
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
RESULTADOS ACUMULADOS	64.901,68	4,86%	-4.434,75	-0,32%	-10.344,84	-0,74%	-122.965,23	-8,87%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	113.702,86	86,03%	-150.453,22	-61,19%	71.600,14	75,04%	-205.041,55	-122,76%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefanía Aldas



El patrimonio presenta incremento en los años 2013 y 2015, el cual se compone por el capital por un valor de \$ 100.000,00 en todos los años, por las reservas y los resultados acumulados ya que presentan ganancias casi en todos los años y constituye el mayor importe del financiamiento de fuentes internas, en el 2016 que tiene una pérdida de \$ -38.019,41 correspondiente al 2,66% del patrimonio total.

Gráfico 46 Fuentes de financiamiento interno - Empresa C



Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefanía Aldas

Tabla 65 Endeudamiento patrimonial - Empresa C

	2012	2013	2014	2015	2016
Estructura financiera	0,93	0,77	0,74	0,89	0,95

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefanía Aldas

La empresa se compromete a los acreedores con el patrimonio en 95% en el año 2016, lo cual responderá con las ganancias y no corren riesgo los accionistas sino solo en el año 2013 que registran un aporte por \$ 70.000,00.

**Actividad: 1079.14 Elaboración de extractos y preparados a base de té o mate; mezcla de té y mate, infusiones de hierbas (menta, manzanilla; verbena, etcétera).**

## Empresa D

*Análisis horizontal y vertical de las fuentes de financiamiento a largo plazo*

*Tabla 66 Análisis vertical de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa D*

	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	44.926,07	100,00%	69.820,73	100,00%	53.046,69	100,00%	59.263,27	100,00%	59.507,32	100,00%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	0,00	0,00%	5.214,31	7,47%	5.214,31	9,83%	5.214,31	8,80%	0,00	0,00%
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	44.926,07	100,00%	36.214,26	51,87%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
ANTICIPOS DE CLIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	0,00	0,00%	28.392,16	40,66%	47.832,38	90,17%	54.048,96	91,20%	59.507,32	100,00%
PASIVO DIFERIDO	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%

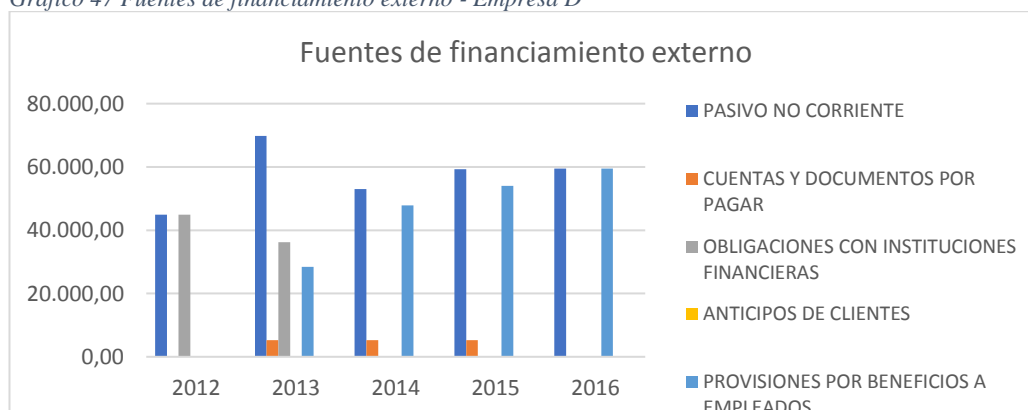
*Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas*

*Tabla 67 Análisis horizontal de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa D*

	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	24.894,66	0,55	-16.774,04	-0,24	6.216,58	0,12	244,05	0,00
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	5.214,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-5.214,31	-1,00
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-8.711,81	-0,19	-36.214,26	-1,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ANTICIPOS DE CLIENTES	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	26.509,23	0,00	16.658,88	0,63	10.880,85	0,25	5.458,36	0,10
PASIVO DIFERIDO	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

*Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas*

*Gráfico 47 Fuentes de financiamiento externo - Empresa D*



*Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas*

El financiamiento a largo plazo se maneja en un rango entre \$ 44.926,07 y \$ 69.820,73, siendo el más alto en el año 2013 ya que tienen un financiamiento con instituciones financieras de \$36.214,26 que corresponde al 51,87% del pasivo no corriente, seguido de las provisiones con el 40,66%, mientras que, en los demás años, las mismas provisiones son la mayor parte de financiamiento.

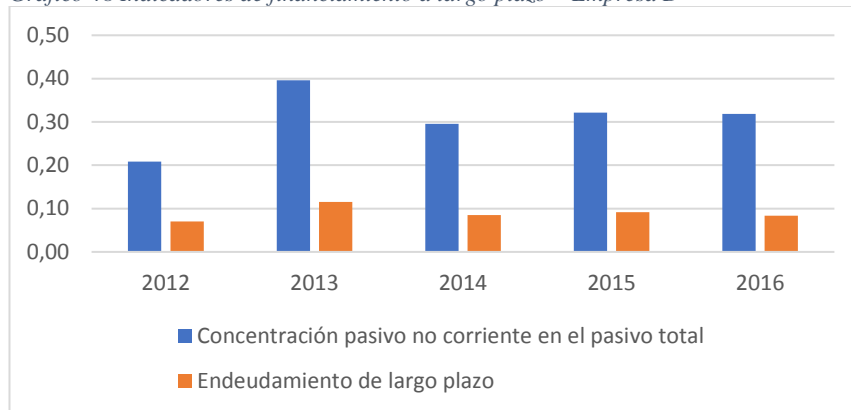
Tabla 68 Indicadores de financiamiento a largo plazo – Empresa D

	2012	2013	2014	2015	2016
Nivel de endeudamiento de largo plazo	0,21	0,40	0,30	0,32	0,32
Endeudamiento de largo plazo	0,07	0,12	0,09	0,09	0,08

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 48 Indicadores de financiamiento a largo plazo – Empresa D



Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

El financiamiento a largo plazo constituye el 40% en el año 2013 que es el año en que tiene mayor representatividad, con lo que se puede decir que ya empresa se financia mayormente con pasivos de corto plazo, de la misma manera se puede observar que financia los activos con apenas el 12% del financiamiento a largo plazo en el 2013 y en los demás años tiene una menor participación, la empresa gestiona sus recursos a corto plazo para cubrir los activos.

Tabla 69 Análisis vertical del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa D

	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	421.229,56	100,00%	429.497,48	100,00%	442.879,07	100,00%	462.312,74	100,00%	527.076,40	100,00%
CAPITAL	108.184,00	25,68%	108.184,00	25,19%	108.184,00	24,43%	108.184,00	23,40%	108.184,00	20,53%
APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA CAPITALIZACION FUTURA	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
RESERVAS	56.022,80	13,30%	68.933,04	16,05%	82.173,03	18,55%	82.173,03	17,77%	82.173,03	15,59%
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	45.835,42	8,70%
RESULTADOS ACUMULADOS	127.920,35	30,37%	186.016,46	43,31%	193.089,71	43,60%	222.806,29	48,19%	206.426,83	39,16%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	129.102,41	30,65%	66.363,98	15,45%	59.432,33	13,42%	49.149,42	10,63%	84.457,12	16,02%

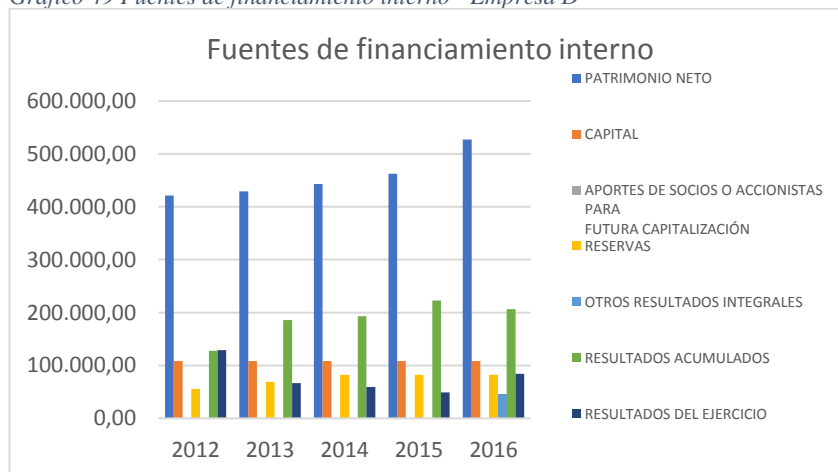
Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Tabla 70 Análisis horizontal del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa D

	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
<b>PATRIMONIO NETO</b>	8.267,92	0,02	13.381,59	0,03	19.433,67	0,04	64.763,66	0,14
CAPITAL	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA CAPITALIZACION FUTURA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
RESERVAS	12.910,24	0,23	13.239,99	0,19	0,00	0,00	0,00	0,00
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	45.835,42	0,00
RESULTADOS ACUMULADOS	58.096,11	0,45	7.073,25	0,04	29.716,58	0,15	-16.379,46	-0,07
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-62.738,43	-0,49	-6.931,65	-0,10	-10.282,91	-0,17	35.307,70	0,72

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 49 Fuentes de financiamiento interno - Empresa D



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

El patrimonio en esta empresa se constituye principalmente por los resultados acumulados, es así que en el año 2015 representa el 48,19%, esto se debe a las ganancias de los ejercicios anteriores, como por ejemplo las del mismo año que fueron de \$ 49.149,42. Otro componente importante es el capital constituido que se mantiene

en el valor de \$ 108.184,00 en todos los años, representando alrededor del 25% en todos los años. Finalmente, las reservas se pueden observar que tienen un incremento anual y representan el 17,77% del patrimonio neto en el año 2015.

Tabla 71 Endeudamiento patrimonial - Empresa D

	2012	2013	2014	2015	2016
Estructura financiera	0,51	0,41	0,41	0,40	0,35

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

El patrimonio de esta empresa se compromete con los acreedores a corto y a largo plazo en un 51% en el año 2012, pero este compromiso va bajando conforme pasan los años, es así que en el año 2016 es solo del 35% lo que supone un riesgo menor para los propietarios de la empresa.

## Empresa E

### Análisis horizontal y vertical de las fuentes de financiamiento a largo plazo

Tabla 72 Análisis vertical de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa E

	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
PASIVO NO CORRIENTE	87.690,05	100,00%	56.520,48	100,00%	182.387,86	100,00%	108.618,76	100,00%	84.675,54	100,00%
CUENTAS Y DOCUMENTOS	87.690,05	100,00%	44.546,52	78,81%	46.313,46	25,39%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
OBLIGACIONES CON INSTIT	0,00	0,00%	0,00	0,00%	114.390,38	62,72%	108.618,76	100,00%	55.503,54	65,55%
ANTICIPOS DE CLIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
PROVISIONES POR BENEFICI	0,00	0,00%	11.973,96	21,19%	21.684,02	11,89%	0,00	0,00%	29.172,00	34,45%
PASIVO DIFERIDO	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
OTROS PASIVOS NO CORRIE	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

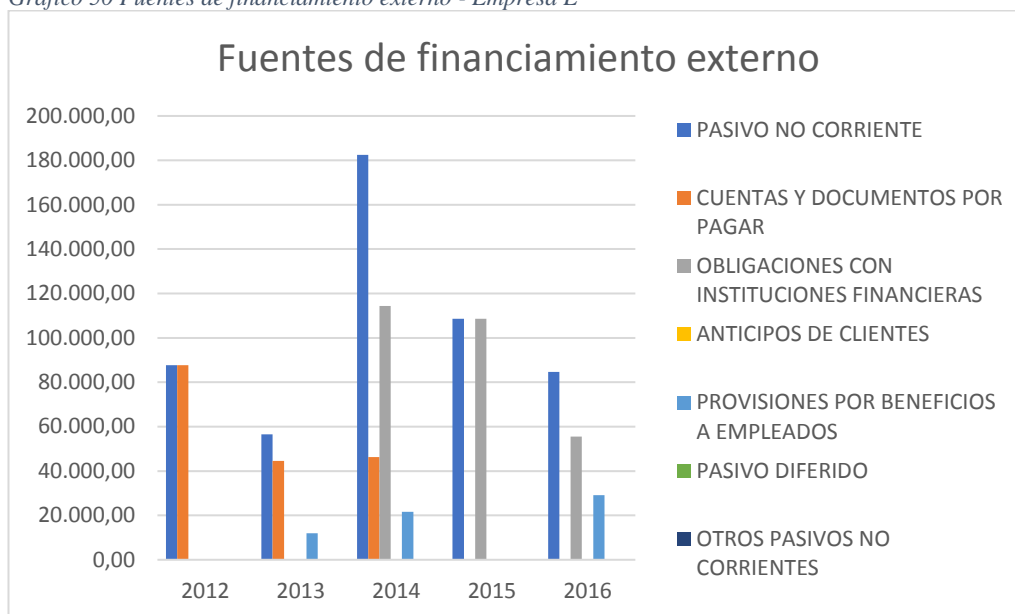
Tabla 73 Análisis horizontal de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa E

	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
PASIVO NO CORRIENTE	-31.169,57	-35,55%	125.867,38	222,69%	-73.769,10	-40,45%	-23.943,22	-22,04%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	-43.143,53	-49,20%	1.766,94	3,97%	-46.313,46	-100,00%	0,00	0,00%
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES	0,00	0,00%	114.390,38	0,00%	-5.771,62	-5,05%	-53.115,22	-48,90%
ANTICIPOS DE CLIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	11.973,96	0,00%	9.710,06	81,09%	-21.684,02	-100,00%	29.172,00	0,00%
PASIVO DIFERIDO	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 50 Fuentes de financiamiento externo - Empresa E



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefanía Aldas

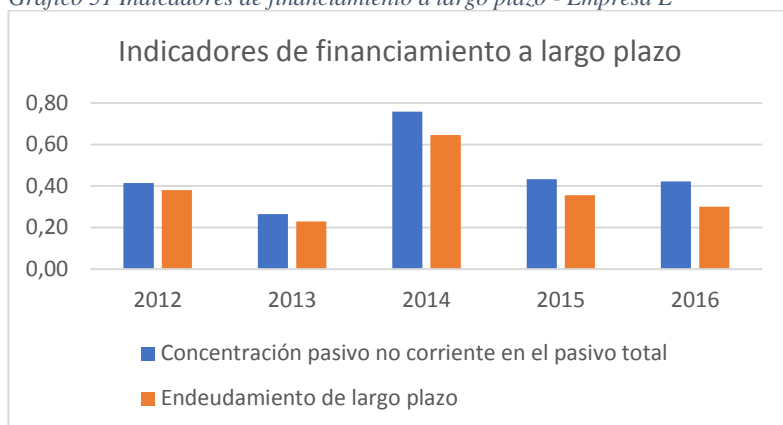
El financiamiento en esta empresa se mantiene entre \$56.520,48 y \$ 182.387,86 en los años 2013 y 2014 respectivamente, en el año 2015 sufre un decremento del 40,45% respecto al año anterior, y se debe a que se cancelaron todas las cuentas y documentos por pagar, que es la principal fuente de financiamiento hasta ese año. A partir de eso la empresa se financia totalmente mediante obligaciones con instituciones financieras en el 2015 y en el 2016 en un 65, 55% y el resto con provisiones por beneficios a empleados.

Tabla 74 Indicadores de financiamiento a largo plazo - Empresa E

INDICADOR	2012	2013	2014	2015	2016
Concentración pasivo no corriente en el pasivo total	0,42	0,26	0,76	0,43	0,42
Endeudamiento de largo plazo	0,38	0,23	0,65	0,36	0,30

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefanía Aldas

Gráfico 51 Indicadores de financiamiento a largo plazo - Empresa E



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

El financiamiento a largo plazo de fuentes externas tiene la mayor participación en el año 2014 y es del 76% ya que adquirieron un préstamo de una institución financiera para invertir en activos para la empresa como se puede observar en el gráfico, que ese mismo año que se usó el 65% de los pasivos no corrientes para financiar los activos como inventarios y la eficacia de esto se puede notar en el crecimiento en ventas de ese año que fueron de \$ 508.716,58, un 9,41% más que el año anterior.

Tabla 75 Análisis vertical del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa E

	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
PATRIMONIO NETO	19.110,88	100,00%	31.578,00	100,00%	41.792,63	100,00%	54.467,62	100,00%	80.934,22	100,00%
CAPITAL	800,00	4,19%	800,00	2,53%	800,00	1,91%	800,00	1,47%	800,00	0,99%
APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
RESERVAS	3.378,29	17,68%	3.378,29	10,70%	3.378,29	8,08%	3.378,29	6,20%	3.378,29	4,17%
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	12.905,12	67,53%	12.905,12	40,87%	0,00	0,00%	12.905,12	23,69%	0,00	0,00%
RESULTADOS ACUMULADOS	464,83	2,43%	313,79	0,99%	19.840,56	47,47%	17.091,57	31,38%	46.044,83	56,89%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	1.562,64	8,18%	14.180,80	44,91%	17.773,78	42,53%	20.292,64	37,26%	30.711,10	37,95%

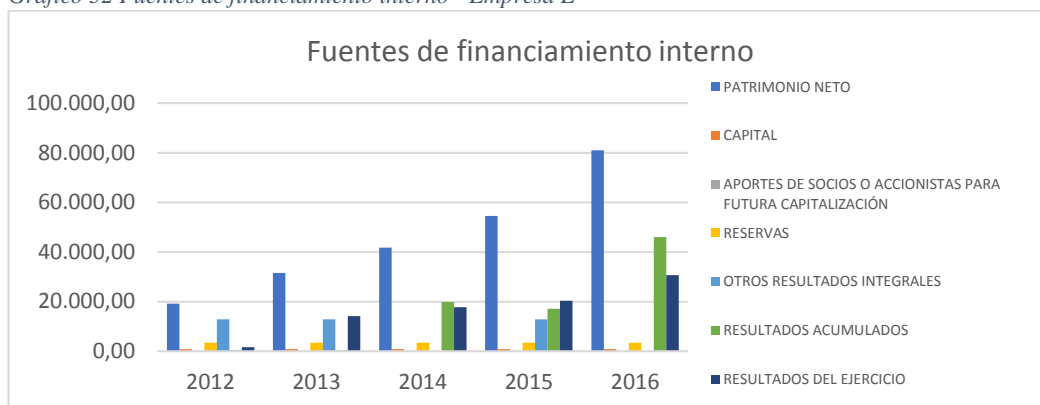
Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Tabla 76 Análisis horizontal del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa E

	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
PATRIMONIO NETO	12.467,12	65,24%	10.214,63	32,35%	12.674,99	30,33%	26.466,60	48,59%
CAPITAL	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
APORTES DE SOCIOS O ACCI	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
RESERVAS	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
OTROS RESULTADOS INTEG	0,00	0,00%	-12.905,12	-100,00%	12.905,12	0,00%	-12.905,12	-100,00%
RESULTADOS ACUMULADO	-151,04	-32,49%	19.526,77	6222,88%	-2.748,99	-13,86%	28.953,26	169,40%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	12.618,16	807,49%	3.592,98	25,34%	2.518,86	14,17%	10.418,46	51,34%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 52 Fuentes de financiamiento interno - Empresa E



Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

El patrimonio de esta empresa tiene tendencia creciente en el periodo de estos 5 años, el cual se ve influenciado principalmente por los resultados del ejercicio ya que presentan ganancias crecientes en todos los años, las cuales representan el 44,91% del patrimonio neto en el año 2013.

Tabla 77 Endeudamiento patrimonial - Empresa E

	2012	2013	2014	2015	2016
Estructura financiera	11,05	6,78	5,76	4,61	2,48

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Así también el patrimonio está comprometido con las obligaciones con terceros en un bajo porcentaje, como es el caso del 2012 que es del 11,05% lo cual no representa un riesgo para los propietarios ya que no cuentan con aportaciones de capital.

## Empresa F

### Análisis horizontal y vertical de las fuentes de financiamiento a largo plazo

Tabla 78 Análisis vertical de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa F

	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
PASIVO NO CORRIENTE	28.660,89	100,00%	146.763,75	100,00%	0,00	0,00%	286.110,66	100,00%	0,00	0,00%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR	0,00	0,00%	146.763,75	100,00%	0,00	0,00%	141.645,59	49,51%	0,00	0,00%
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES	16.342,71	57,02%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	144.465,07	50,49%	0,00	0,00%
ANTICIPOS DE CLIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
PROVISIONES POR BENEFICIOS A	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
PASIVO DIFERIDO	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	12.318,18	42,98%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

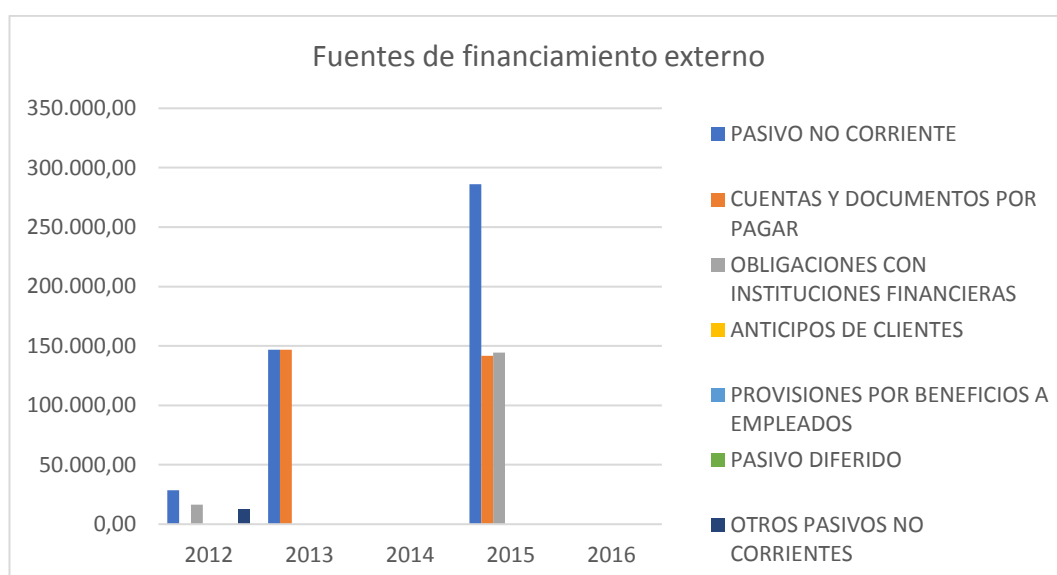


Tabla 79 Análisis horizontal de las fuentes de financiamiento a largo plazo - Empresa F

	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	118.102,86	412,07%	-146.763,75	-100,00%	286.110,66	0,00%	-286.110,66	-100,00%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	146.763,75	0,00%	-146.763,75	-100,00%	141.645,59	0,00%	-141.645,59	-100,00%
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-16.342,71	-100,00%	0,00	0,00%	144.465,07	0,00%	-144.465,07	-100,00%
ANTICIPOS DE CLIENTES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
PASIVO DIFERIDO	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	-12.318,18	-100,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 53 Fuentes de financiamiento externo - Empresa F



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

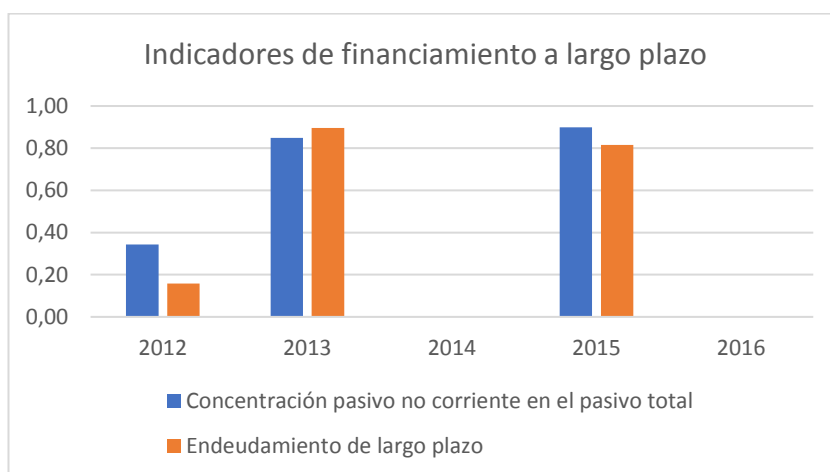
El financiamiento a largo plazo de fuentes externas de esta empresa se compone principalmente de cuentas y documentos por cobrar y obligaciones con instituciones financieras, es por ello que En el año 2015 estas obligaciones representan el 50,49% del pasivo no corriente y las cuentas por cobrar el 49,51%. En el año 2014 y 2016 la empresa no recurre a financiación externa ya que la empresa se mantiene y opera con recursos de corto plazo como con los proveedores o mediante préstamos con plazos menores a un año.

Tabla 80 Indicadores de financiamiento a largo plazo – Empresa F

	2012	2013	2014	2015	2016
Nivel de endeudamiento de largo plazo	0,34	0,85	0,00	0,90	0,00
Endeudamiento de largo plazo	0,16	0,90	0,00	0,82	0,00

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefanía Aldas

Gráfico 54 Indicadores de financiamiento a largo plazo – Empresa F



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefanía Aldas

El financiamiento a largo plazo de fuentes externas tiene mayor participación en el año 2015 ya que representa el 90% del pasivo total. Recursos que como se puede observar en la tabla son en su mayoría empleados en activos.

Tabla 81 Análisis vertical del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa F

	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	97.460,32	100,00%	-8.926,57	100,00%	26.998,93	100,00%	32.665,19	100,00%	37.650,45	100,00%
CAPITAL	400,00	0,41%	400,00	-4,48%	400,00	1,48%	400,00	1,22%	400,00	1,06%
APORTES DE SOCIOS O ACC	87.186,60	89,46%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
RESERVAS	0,00	0,00%	0,00	0,00%	3.053,67	11,31%	3.053,67	9,35%	3.053,67	8,11%
OTROS RESULTADOS INTE	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
RESULTADOS ACUMULAD	0,00	0,00%	0,00	0,00%	-9.326,57	-34,54%	23.545,26	72,08%	29.211,52	77,59%
RESULTADOS DEL EJERCIC	9.873,72	10,13%	-9.326,57	104,48%	32.871,83	121,75%	5.666,26	17,35%	4.985,26	13,24%

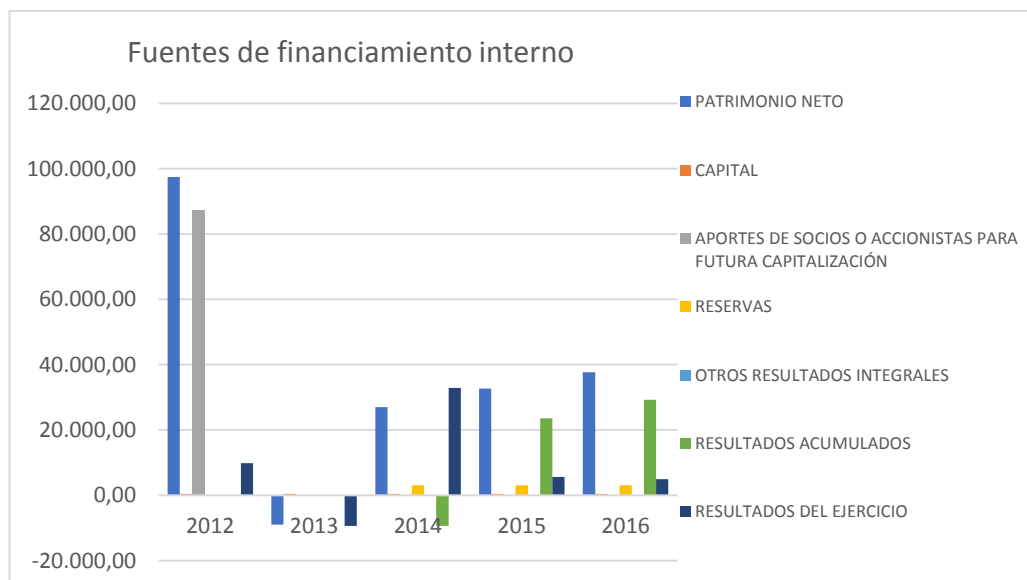
Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefanía Aldas

Tabla 82 Análisis horizontal del financiamiento largo plazo de fuentes internas - Empresa F

	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL	VAR ABS	VAR REL
<b>PATRIMONIO NETO</b>	-106.386,89	-109,16%	35.925,50	-402,46%	5.666,26	20,99%	4.985,26	15,26%
CAPITAL	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA	-87.186,60	-100,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
RESERVAS	0,00	0,00%	3.053,67	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
RESULTADOS ACUMULADOS	0,00	0,00%	-9.326,57	0,00%	32.871,83	-352,45%	5.666,26	24,07%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-19.200,29	-194,46%	42.198,40	-452,45%	-27.205,57	-82,76%	-681,00	-12,02%

Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

Gráfico 55 Fuentes de financiamiento interno - Empresa F



Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas

El patrimonio de esta empresa asciende a los \$ 97.460,32 en el 2012 y se redujo a \$37.650,45 en el 2016 y se debe a la reducción total de las aportaciones de los socios que en un principio correspondía a \$ 87.186,60. Otro acontecimiento importante en esta empresa es el comportamiento de los resultados ya que se observa pérdidas en el año 2013 por \$ 9.326,57 pero se recupera en el año siguiente y sus ganancias son de \$32.871,83 las mismas que son las más altas de todo el periodo.

Tabla 83 Endeudamiento patrimonial - Empresa F

	2012	2013	2014	2015	2016
Estructura financiera	0,86	-19,35	6,23	9,74	7,99

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

En el año 2012 la empresa se compromete con terceros en un 86%, en el 2013 se puede ver que su patrimonio se encuentra en riesgo ya que presenta pérdidas debido a que su capital es bajo respecto a las demás empresas del sector y a que no cuenta con aportes de los socios, así también sucede en los demás años pues la obligación de patrimonio con los acreedores excede el 100%.

### Resumen de resultados

Finalmente se presentan los cuadros resumen de los resultados de las empresas obtenidos a través del tratamiento de la información de la variable dependiente e independiente, para conocer los resultados más resaltantes en cada empresa y así tener una perspectiva general de la situación del sector.

### Empresa A

Tabla 84 Resumen de resultados – Empresa A

	2012	2013	2014	2015	2016
Ciclo de conversión de efectivo	81,01	144,52	217,26	143,70	212,80
Periodo promedio de cobro	17,95	34,60	93,08	14,58	56,72
Periodo promedio de pago	34,95	51,84	59,66	29,70	37,58
Edad promedio de inventario	98,01	161,76	183,84	158,82	193,66
Capital neto de trabajo	\$ 3.024.015,65	\$ 6.882.956,94	\$ 8.586.572,08	\$ 8.719.454,57	\$ 12.062.785,83
Rentabilidad y riesgo del activo corriente	0,44	0,55	0,57	0,57	0,58
Rentabilidad y riesgo del pasivo corriente	0,29	0,26	0,24	0,22	0,13
Incremento / disminución neto de efectivo y equivalente	-\$ 1.044.476,78	\$ 146.758,47	-\$ 33.445,81	\$ 2.495.988,11	\$ 1.699.836,51
Concentración a corto plazo	0,66	0,57	0,48	0,53	0,40
Endeudamiento de corto plazo	0,29	0,26	0,24	0,22	0,13

	2012	2013	2014	2015	2016
Concentración a largo plazo	0,34	0,43	0,52	0,47	0,60
Endeudamiento de largo plazo	0,15	0,20	0,26	0,20	0,19
Estructura financiera	0,77	0,87	0,99	0,72	0,47

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefania Aldas*

Como es posible apreciar en la tabla en la empresa A el financiamiento a corto plazo del 2012 al 2015 se mantuvo en un rango comprendido entre el 29% de incremento al 22%. En cambio, para el año 2016 el financiamiento registró un incremento del 40%, siendo este último el año con menor incremento, lo que directamente implica que la empresa tuvo una necesidad de financiamiento inferior al promedio, por lo que el capital de trabajo incrementó; esto puede deberse a que la rentabilidad de los activos

corrientes mejoró notablemente en comparación al año 2012. Este resultado de igual forma se ve vinculado al volumen de ventas, lo cual ha permitido que la empresa cuente con mayor liquidez en el proceso. Además, como el ciclo de cobranza y crédito han sido sincronizados de forma mucho más adecuada especialmente en el año 2015. Por otra parte, la mejora en el volumen de ventas se ve reflejado en el capital de trabajo empleado desde el año 2012 al 2016, pues de \$3.024.015,65 se incrementó a \$12.062.785,83 respectivamente, es decir que casi de cuadruplicó el monto requerido para el giro del negocio en estos 5 años, puesto que en este período la economía empresarial se dinamizó.

Como se mencionó anteriormente, el pasivo corriente se mantenido por lo general en este período, lo cual significa que la empresa se ha mantenido estable y creciendo de forma paulatina con la economía del país, pues este sector no experimentó durante estos 5 años ninguna clase de factor externo que acelere su proceso de crecimiento, por lo que el capital de trabajo se ha ido ajustando a las necesidades de producción de la empresa, así como también la necesidad de efectivo la cual ha sido coordinada con el financiamiento obtenido, a fin de lograr una liquidez óptima y que la empresa no tenga que cubrir costos de financiación innecesarios, que afecten a la rentabilidad posteriormente.

Ahora bien, en cuanto al porcentaje de representatividad que ejerce el pasivo a largo plazo sobre el patrimonio es del 28%, este porcentaje refleja una situación financiera bastante saludable, pues de acuerdo al estado de resultado el patrimonio actual es capaz de solventar perfectamente la deuda a largo plazo, además del hecho de que el monto de pasivo a largo plazo ha ido creciendo de forma moderada y se ha mantenido, a diferencia del crecimiento notable que ha demostrado el patrimonio desde el año 2012, el cual era de únicamente \$11.199.494,19 hasta el 2016 que registró un patrimonio de \$18.002.306,98. Este resultado refleja el buen manejo, control y sincronización que ha existido entre la liquidez, inversión y financiamiento dentro de esta empresa, pues el incremento que muestra SICA en estos 5 años es del 61%.

Con respecto a la afectación del pasivo no corriente sobre el pasivo total es del 60% para el año 2016 a diferencia del año 2012 en donde únicamente representaba el 34% y sus obligaciones a corto plazo las superaban. En otras palabras, se puede decir que

dicha cifra registra tal intervalo debido al aumento de capital, pero en forma general se puede decir la afectación no es mayor en comparación a lo que posee la empresa.

## Empresa B

Tabla 85 Resumen de resultados – Empresa B

	2012	2013	2014	2015	2016
Ciclo de conversión de efectivo	-53,21	-108,40	803,78	1.108,98	1.828,96
Periodo promedio de cobro	84,01	72,29	975,99	1.617,14	2.349,74
Periodo promedio de pago	196,33	239,40	307,24	608,96	607,60
Edad promedio de inventario	59,11	58,71	135,03	100,80	86,82
Capital neto de trabajo	\$9.920.490,22	-\$8.561.517,79	-\$3.190.388,43	-\$648.964,09	-\$1.649.866,24
Rentabilidad y riesgo del activo corriente	0,70	0,66	0,73	0,78	0,80
Rentabilidad y riesgo del pasivo corriente	0,63	0,73	0,75	0,78	0,81
Incremento / disminución neto de efectivo y equivalentes	3.716.767,79	-2.306.814,18	2.083.327,79	-2.610.832,00	1.644.907,84
Concentración financiamiento a corto plazo	0,70	0,85	0,84	0,86	0,88
Endeudamiento de corto plazo	0,63	0,73	0,75	0,78	0,81
	2012	2013	2014	2015	2016
Concentración a largo plazo	0,30	0,15	0,16	0,14	0,12
Endeudamiento de largo plazo	0,27	0,13	0,14	0,13	0,11
Estructura financiera	8,44	6,41	8,10	9,82	12,56

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Los resultados de la Empresa B reflejan que el financiamiento a corto plazo es mayor que el de largo plazo, manteniéndose así desde el 2012 hasta el 2016, en un rango del 63% al 81%, esto manifiesta que en su mayoría la empresa adquiere financiamiento mediante créditos a sus proveedores o instituciones, que se vencen en menos de un año. Sin embargo, se observa que la empresa tiene dificultades al pagar dichos créditos, evidenciando en el periodo promedio de pago que en los dos últimos años (2015 y 2016) sobrepasa el pago a más de un año en 608 y 607 días, respectivamente. Lo que origina el pago atrasado, es que la empresa no dispone de liquidez inmediata debido al incumplimiento de pagos por parte de sus clientes, esto se denota en su ciclo de conversión de efectivo en los dos últimos años, que fue de 1.108,98 (2015) y 1.828,96 (2016) días, y su periodo promedio de cobro que se extiende en el año 2016 a un atraso de 2.349,74 días. Poco a poco esto ha provocado que la empresa disminuya su producción y a su vez sus ventas, a tal grado que las ventas de \$ 201.463.338,72 (2012), baje a \$ 15.727.786,85 (2016), siendo un -92% de disminución en el periodo.

En cuanto al capital de trabajo se identifica que es negativo desde el año 2013 al 2016, y esta endeudado en congruencia con el pasivo corriente, es decir no puede cubrir sus obligaciones corrientes, por el cual requiere de un aumento en sus activos corrientes a través de ampliaciones de capital o la obtención de una deuda a largo plazo. Con relación al pasivo total, esta muestra que la mayoría de las obligaciones proceden del

pasivo corriente, de igual forma su estructura financiera es mínima, ya que la empresa no ha invertido significativamente, por lo que el patrimonio se mantiene, sin embargo, es necesaria una inyección de capital, para el manejo de la administración de forma equilibrada.

## Empresa C

Tabla 86 Resumen de resultados – Empresa C

	2012	2013	2014	2015	2016
Ciclo de conversión de efectivo	131,00	151,05	87,13	135,99	73,62
Periodo promedio de cobro	46,71	44,51	37,84	41,71	33,66
Periodo promedio de pago	9,66	13,85	88,19	219,11	119,44
Edad promedio de inventario	93,95	120,39	137,47	313,39	159,39
Capital neto de trabajo	\$225.889,05	\$966.518,28	\$71.638,37	\$847.805,19	\$1.002.330,78
Rentabilidad y riesgo del activo corriente	0,43	0,51	0,45	0,58	0,55
Rentabilidad y riesgo del pasivo corriente	0,36	0,21	0,43	0,33	0,20
Incremento / disminución neto de efectivo y equivalentes	\$44.021,56	\$137.326,43	-\$118.626,00	-\$941.462,00	-\$220.552,71
Concentración financiamiento a corto plazo	0,74	0,49	1,00	0,69	0,40
Endeudamiento de corto plazo	0,36	0,21	0,43	0,33	0,20

	2012	2013	2014	2015	2016
Concentración a largo plazo	0,26	0,51	0,00	0,31	0,60
Endeudamiento de largo plazo	0,13	0,22	0,00	0,14	0,29
Estructura financiera	0,93	0,77	0,74	0,89	0,95

*Fuente: Elaboración propia  
Elaborado por: Estefania Aldas*

En función del estado de resultados de la Empresa C se evidencia que las ventas se han mantenido a lo largo del periodo 2012-2016, tal es así, que el incremento registrado por la empresa dentro de estos cinco años comprendidos ha sido únicamente del 3%. Cabe recalcar que este incremento registrado en las ventas es bastante bajo en comparación al crecimiento de economía nacional, puesto que en el año 2013 fue un año de auge empresarial dentro del Ecuador, pues la economía creció un 4.5 % (El Comercio, s.f.). Sin embargo, la empresa durante este periodo sujeto a estudio se encargó de reducir notablemente sus pasivos corrientes pues desde el año 2012 su endeudamiento a corto plazo se redujo en un 52%, lo cual puede explicar las cifras en sus ventas, lo que directamente se infiere que destinaron sus recursos mayormente a cancelar sus deudas corrientes en lugar de incrementar su producción y expandir nivel de oferta en el mercado. En contraste, a lo que se supondría con el incremento del capital de trabajo que se cuadruplico, la reducción del pasivo corriente significativa implica que la empresa opto por financiamiento externo a largo plazo, mismo que, registra una variación incremental de 204%. Estos resultados reflejan que la empresa durante estos cinco años experimento problemas de liquidez, esto se debe a la falta de

sincronización adecuada en sus periodos promedios de cobro y pago; pues la empresa minerva cancela sus deudas en un mes, pero para recupera cartera dura aproximadamente tres meses y medio, dejando un intervalo de dos meses y medio, lo cual empuja que la empresa de giro a su negocio con capital propio, esto se debe a la falta de negociación tanto con sus proveedores como con sus clientes. Adicionalmente, el año que tuvo mayor representatividad en pasivo corriente sobre pasivo total fue el 2014, puesto que este equivalía al 100% del endeudamiento total.

En cuanto al grado de afectación que tiene el pasivo a largo plazo sobre el patrimonio es del 56% para el año 2016, puesto que desde el año 2012, el pasivo a largo plazo se incrementó por problemas de liquidez como se mencionó anteriormente, y el patrimonio tuvo que reducirse en un 12%. Este panorama no se muestra favorable, puesto que el patrimonio del 2016 con el que cuenta la empresa no es suficiente para cubrir el endeudamiento no corriente que la empresa registra. Cabe recalcar, que pese que el endeudamiento a largo plazo incremento los activos no lo hicieron, por lo que se deduce que el financiamiento obtenido fue empleado para cubrir deudas a corto plazo.

## Empresa D

Tabla 87 Resumen de resultados – Empresa D

	2012	2013	2014	2015	2016
Ciclo de conversión de efectivo	83,45	51,28	99,32	74,04	70,99
Periodo promedio de cobro	67,88	62,87	56,66	55,32	54,10
Periodo promedio de pago	35,33	52,69	50,08	59,24	69,68
Edad promedio de inventario	50,90	41,09	92,74	77,97	86,56
Capital neto de trabajo	\$247.810,81	\$211.791,35	\$227.522,07	\$269.682,86	\$323.834,39
Rentabilidad y riesgo del activo corriente	0,66	0,53	0,57	0,61	0,63
Rentabilidad y riesgo del pasivo corriente	0,27	0,18	0,20	0,19	0,18
Incremento / disminución neto de efectivo y equivalentes	\$2.279,78	\$1.996,98	\$30.643,68	\$65.150,88	\$13.873,06
Concentración financiamiento a corto plazo	0,79	0,60	0,70	0,68	0,68
Endeudamiento de corto plazo	0,27	0,18	0,20	0,19	0,18
	2012	2013	2014	2015	2016
Concentración a largo plazo	0,21	0,40	0,30	0,32	0,32
Endeudamiento de largo plazo	0,07	0,12	0,09	0,09	0,08
Estructura financiera	0,51	0,41	0,41	0,40	0,35

Fuente: Elaboración propia

Elaborado por: Estefania Aldas

Se observa en el cuadro resumen de la empresa D, que su endeudamiento está concentrado en su mayoría por el financiamiento a corto plazo, donde se mantiene entre 60%, 70% y 80% en los años 2013, 2014 y 2012 respectivamente; a diferencia del financiamiento a largo plazo por el cual no sobrepasa del 40% que se registró en el año 2013. Esto se debe a que la empresa tiene varios créditos comerciales de sus



proveedores que vencen en menos de un año, sin embargo, se verifico que gestiona bien sus operaciones, comprobando que el periodo promedio de pago no excede de 70 días (2016), como evidencia que la empresa es cumplida en sus pagos y lo hace en menor tiempo. Con respecto al financiamiento a largo plazo, se puede observar que su endeudamiento es bajo, y que posee obligaciones con instituciones financieras en menor proporción en comparación al financiamiento a corto plazo. No obstante, el incremento paulatino de sus ventas y el manejo efectivo de cobro a sus clientes permitió que en su mayoría el financiamiento fuera interno, coadyuvando a su economía y manteniéndose estable ante sus obligaciones, al permitir que su capital de trabajo sea manejado en beneficio del cumplimiento de las metas de producción, considerando en menor proporción el financiamiento a corto plazo, para mantener un equilibrio y no exceder su nivel de endeudamiento.

Por lo mencionado anteriormente, se verifica que de igual forma el patrimonio se ha fortalecido con el pasar de los años, ya que este ha ido en aumento de \$ 421.229,56 a 527.076,40 del 2012 al 2016. Aparte de esto, la empresa demuestra en sus balances que existe mayor financiamiento externo que interno, sin necesidad de afectar directamente al patrimonio, considerando que dichos prestamos no representan grandes sumas de dinero. En cuanto a la estructura financiera, esta refleja un mayor porcentaje en el año 2012 de 51%, esto se debe a que la empresa justo ese año invirtió en activos, que influyeron de forma mínima en el patrimonio, donde hubo un financiamiento a largo plazo externo y a corto plazo interno. Dicho lo anterior, se descarta que el pasivo no corriente afecte al pasivo total, debido a que este es menor que el pasivo corriente por lo ya mencionado.

## **EmpresaE**

*Tabla 88 Resumen de resultados – Empresa E*

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Ciclo de conversión de efectivo	1,83	-173,33	23,54	-89,91	-86,55
Periodo promedio de cobro	46,44	83,76	62,00	52,06	32,11
Periodo promedio de pago	83,63	269,43	102,22	203,27	213,45
Edad promedio de inventario	39,02	12,34	63,77	61,30	94,79
Capital neto de trabajo	-\$4.431,91	-\$29.594,38	\$82.530,71	-\$1.305,47	\$18.790,49
Rentabilidad y riesgo del activo corriente	0,52	0,52	0,50	0,46	0,48
Rentabilidad y riesgo del pasivo corriente	0,54	0,64	0,21	0,47	0,41
Incremento / disminución neto de efectivo y equivalente	\$31.958,44	-\$31.317,65	\$10.454,39	\$13.582,96	\$6.418,68
Concentración financiamiento a corto plazo	0,58	0,74	0,24	0,57	0,58
Endeudamiento de corto plazo	0,54	0,64	0,21	0,47	0,41

	2012	2013	2014	2015	2016
Concentración a largo plazo	0,42	0,26	0,76	0,43	0,42
Endeudamiento de largo plazo	0,38	0,23	0,65	0,36	0,30
Estructura financiera	11,05	6,78	5,76	4,61	2,48

*Fuente: Elaboración propia*  
*Elaborado por: Estefanía Aldas*

El mayor financiamiento a corto plazo se concentra en los años 2012 y 2013, debido a que se ha mantenido gracias a créditos tanto con sus proveedores, en instituciones financieras, entre otras. Dado que su nivel de endeudamiento en esos años fue de 58% y 74%, pero este financiamiento se debe a que incremento su nivel de producción y ventas, entonces al incrementar sus ventas y al no tener el dinero suficiente para cumplir con el giro del negocio se ve en la necesidad de solicitar ayuda externa. Sin embargo, en el año en donde no se necesitó de financiamiento externo es en el año 2014, esto se debe a dos factores tanto internos como externos. Interno porque el financiamiento solicitado años anteriores le permitió crecer y contar con mayor liquidez para que con el dinero proveniente de sus ventas continúe el giro del negocio; mientras que desde el factor externo se debe a que la economía del año 2014 fue óptima, creció a comparación de otros años por ende sus ingresos fueron en efectivo, permitiendo cubrir con sus obligaciones y que se dinamice la situación económica de la empresa E.

Sin duda los financiamientos adquiridos en los años 2012 y 2013, sirvieron como base para que la empresa pueda surgir de mejor manera, y eso se ve reflejado a partir del año 2014 donde disminuye el endeudamiento y su capital de trabajo aumenta considerablemente. Es decir, que ya no necesitaron de un financiamiento externo a corto plazo para poder cumplir con sus obligaciones, sino más bien del propio ingreso de sus ventas cubren todas las necesidades del negocio, dado que el promedio de recuperación en cobro es inmediato a comparación de años anteriores. Además, el pasivo corriente tiene una gran participación en la conformación del pasivo total en los años 2012, 2013, 2015 y 2016 dado que su concentración varía del 53% al 74%.

La empresa a partir del año 2014 acudió a créditos a largo plazo para incrementar la producción de su producto, mediante la adquisición de nuevas maquinarias, de vehículos que distribuyan la mercadería a más mercados, de tecnología que ayude al proceso productivo, conllevando a que giro del negocio de la empresa crezca y por ende sus ventas crezcas, generando mayores utilidades lo cual es conveniente para los

accionistas del negocio y para los colaboradores de la misma. Pero de igual forma al incrementar el financiamiento externo a largo plazo afecta al pasivo total, dado que disminuye las obligaciones a corto plazo, pero se mantiene un endeudamiento a lo largo del tiempo. Sin embargo, es una manera de poder surgir, de expandir el negocio, de hacer presencia en nuevos mercados, y sobre todo de brindar un producto de calidad y calidez.

## Empresa F

Tabla 89 Resumen de resultados – Empresa F

	2012	2013	2014	2015	2016
Ciclo de conversión de efectivo	180,97	31,83	363,34	83,41	58,80
Periodo promedio de cobro	2.629,60	217,75	229,58	17,74	88,50
Periodo promedio de pago	45,85	243,02	95,60	24,70	29,70
Edad promedio de inventario	160,14	57,10	229,36	90,37	0,00
Capital neto de trabajo	\$98.125,73	\$112.122,70	\$2.562,62	\$122.294,77	-\$153.752,95
Rentabilidad y riesgo del activo corriente	0,85	0,84	0,87	0,44	0,43
Rentabilidad y riesgo del pasivo corriente	0,30	0,16	0,86	0,09	0,89
Incremento / disminución neto de efectivo y equivalentes	-\$8.256,12	\$4.877,13	-\$4.877,13	-\$16.227,81	\$0,00
Concentración financiamiento a corto plazo	0,66	0,15	1,00	0,10	1,00
Endeudamiento de corto plazo	0,30	0,16	0,86	0,09	0,89

	2012	2013	2014	2015	2016
Concentración a largo plazo	0,34	0,85	0,00	0,90	0,00
Endeudamiento de largo plazo	0,16	0,90	0,00	0,82	0,00
Estructura financiera	0,86	-19,35	6,23	9,74	7,99

*Fuente: Elaboración propia*

*Elaborado por: Estefanía Aldas*

En el caso de la Empresa F se evidencia que la concentración del financiamiento a corto plazo ha ido variando, como en el año 2013 (15%) y 2015 (10%) han sido menores en comparación al financiamiento a largo plazo, sin embargo en los años 2012, 2014 y 2016 el financiamiento a corto plazo fue mayor, e incluso en dos años fue del 100% (se endeudo con proveedores e instituciones, con vencimiento menor a un año); esto quiere decir que el financiamiento ha sido fluctuante y se ha endeudado en su mayoría tanto del financiamiento a corto y largo plazo en diferentes años. En el cuadro resumen de los resultados se aprecia que la empresa ha tenido sus altos y bajos durante el periodo, sin embargo, ha sobrellevado de la mejor manera, evidenciando un incremento en las ventas de \$ 172.988,16 (2012) a \$ 193.318,07. En primer lugar, se evidencia en el ciclo de conversión de efectivo, que, en el año 2014 hubo una demora de casi un año en obtener efectivo, debido a la deficiente gestión operacional de la administración. Por otro lado, en el año 2012 el no pago de sus clientes genero una demora de 2.629,60 días, originando un endeudamiento a corto plazo del 30%,

evitando el retraso de pago a sus obligaciones, y registrando un riesgo del 85% en el activo corriente.

Se identifica que en los años 2013 y 2015 la empresa ha requerido de endeudamiento externo a largo plazo, para inyectarlo al capital de trabajo, siendo una estrategia para la obtención de liquidez. No obstante, en el año 2016 la empresa ya no se endeudó nuevamente debido a obligaciones anteriores, por el cual tuvo resultado negativo en el capital de trabajo, y por ende existe escasez para el pago de sus obligaciones a corto plazo. El patrimonio también se puede ver afectado ya que la empresa al ya no tener una fuente externa de financiamiento disponibles, esta debe financiarse de su propio “bolsillo”, siendo escaso.

#### **4.2. Limitaciones del estudio**

Las limitaciones que se presentaron en esta investigación fueron principalmente en la fase de recolección de información, ya que la única fuente de ésta información secundaria se encuentra en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador y en la cual los estados financieros reportados por las empresas manifestaron ciertos inconvenientes, puesto que de 29 empresas muchas se descartaron por falta de información ya que algunos estados estaban vacíos, incompletos o no legibles, por lo que se procedió a crear una base de datos en Excel para cuadrar los estados y para hacer una filtración exhaustiva, lo que tomó mucho tiempo retrasando el progreso de elaboración del presente trabajo.

Otra limitante que se puede mencionar, es que, al ser información de fuente secundaria, no se conoce a fondo la realidad de las empresas, lo que podría ayudar a entender las razones intangibles que pueden llevar a los gerentes financieros a tomar cierto tipo de decisiones de financiamiento o manejo del capital de trabajo.

## **CAPÍTULO V**

### **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

#### **5.1. Conclusiones**

- En acorde al objetivo específico uno, que es el siguiente: “Evaluar la eficiencia de las estrategias de capital de trabajo para la determinación de la influencia del financiamiento a corto plazo”

**Actividad: 1079.12 Elaboración de productos de café: café molido, café instantáneo(soluble), extractos y concentrados de café.**

Se concluye que en esta rama las estrategias de capital de trabajo son eficientes en su mayoría, por lo que las empresas pueden afrontar satisfactoriamente sus obligaciones de corto plazo. Específicamente, en la Empresa A y C pese a que la mayor parte del pasivo se compone de financiamiento a corto plazo, se evidencia una tendencia creciente en el capital de trabajo a lo largo de los 5 años, pues los activos corrientes exceden a los pasivos corrientes, esto se debe a la eficacia con que se manejan los componentes del capital de trabajo, prueba de ello es que la empresa ha logrado sincronizar los plazos de cobro con los de vencimiento de sus cuentas, otra determinante de este resultado es la alta rotación de inventarios lo que se evidencia en el incremento paulatino del efectivo especialmente en los últimos años y de igual manera en comportamiento de las ventas, las cuales se han mantenido en un rango alto y sin sufrir variaciones significativas. No así, en la Empresa B la cual presenta un capital de trabajo negativo en casi todos los años, pues los activos corrientes no se manejan correctamente lo que ha reflejado una ineficiencia en las estrategias de administración de capital de trabajo, al punto de que ni los activos corrientes ni las ventas son capaces de cubrir las obligaciones, esto se debe a un incremento de las cuentas por pagar aun cuando las compras no son proporcionales.

**Actividad: 1079.14 Elaboración de extractos y preparados a base de té o mate; mezcla de té y mate, infusiones de hierbas (menta, manzanilla; verbena, etcétera).**

En general en esta actividad se lleva un buen manejo de las estrategias del capital de trabajo, es decir que las empresas son autosuficientes, pues con los recursos de corto plazo se abastecen para poder llevar a cabo las actividades cotidianas de las empresas. Es decir, la Empresa D tiene un capital de trabajo neto positivo con tendencia creciente, lo que significa que el desarrollo de las operaciones contribuye significativamente a cubrir las obligaciones a corto plazo, la cual es mayor al 60% generalmente; mientras que la Empresa E presenta en los primeros años un capital de trabajo neto negativo impulsado por el incremento de las cuentas por pagar, las mismas que son generadas por las compras y posteriormente se ve reflejado en el aumento de las ventas causando que se recupere en el último año y tenga un resultado positivo; y la empresa F tiene un capital de trabajo neto positivo en casi todos los años excepto en el último año que hubo inyección de fondos a corto plazo para financiar el 90% de los activos, puesto que la empresa no maneja efectivo y en el último año deja de tener inventarios.

En cuanto al objetivo específico dos que busca: “Analizar la estructura financiera de las empresas para la definición del tipo de endeudamiento que predomina en el sector”

**Actividad: 1079.12 Elaboración de productos de café: café molido, café instantáneo(soluble), extractos y concentrados de café.**

En esta actividad las empresas prefirieron financiarse con deuda de corto plazo, en segundo lugar, con recursos propios y finalmente con deuda a largo plazo, pudiendo evidenciar que las empresas en su mayoría son liquidas y no requieren incurrir en costos de financiamiento innecesarios, es así que al ser en su mayoría autosuficientes crean valor de la empresa en el mercado, lo que puede atraer oportunidades de crecimiento a través de la inversión, esta situación está en concordancia con los resultados de la investigación de Mejía en 2015. En la Empresa A, B y C predomina el financiamiento a corto plazo, con respecto al pasivo total. La recurrencia de esta empresa a financiamiento a corto plazo se explica por la presencia mayoritaria de activos corrientes, pues maneja altos niveles de inventario debido a que sus ventas han incrementado en los últimos años, generando también el aumento de las cuentas por cobrar. La estructura de capital de la Empresa A y C se compone en su mayoría de recursos propios, lo que indica que la empresa tiene mayor flexibilidad para su administración, esto se debe a que la empresa A tiene altos niveles de capital, mientras que en la empresa B el financiamiento a largo plazo de fuentes externas excede al de fuentes internas, debido a que se financia en gran medida por los proveedores.

**Actividad: 1079.14 Elaboración de extractos y preparados a base de té o mate; mezcla de té y mate, infusiones de hierbas (menta, manzanilla; verbena, etcétera).**

La estructura financiera de las empresas de esta actividad se conforma de financiamiento a corto plazo en mayor proporción, luego está el financiamiento a largo plazo de fuentes externas y en menor proporción recorren a los recursos propios, reduciendo así el riesgo de los propietarios de las empresas. Así, la Empresa D, E y F tienen mayor financiamiento a corto plazo, impulsado por créditos a instituciones financieras y proveedores además de las provisiones, mismos que sirvieron para financiar hasta el 27% de los activos en la empresa D, hasta el 64% en la empresa E y el 89% de los activos en la empresa F, los cuales son en su mayoría activo circulante.

En cuanto a la estructura de capital en la Empresa D se concentran más los recursos propios que los de terceros, esto se debe a que cuenta con un capital que representa el 21%, además se autofinancia mediante las reservas en un 16% y cada año sus ganancias incrementan generando resultados acumulados en un 40%; mientras que en la empresa E y F el financiamiento externo a largo plazo es mayor que los recursos de fuentes internas fijas, esto se debe a que la empresa se financió mediante proveedores e instituciones financieras para financiar los activos.

- **Acerca del objetivo específico tres:** “Determinar la influencia del financiamiento a corto plazo sobre el financiamiento a largo plazo”

En las dos actividades se puede evidenciar que las empresas que utilizan el financiamiento de corto plazo como financiamiento principal, se lleva una buena administración de los componentes del capital de trabajo, entre ellos se puede evidenciar que las empresas aplican el método de enfoque de cobertura contra riesgos en el que cada activo corriente es financiado con recursos de corto plazo, además los flujos de efectivo en las empresas contribuyen a cancelar las obligaciones a tiempo, lo que hace innecesario recurrir a fondos de largo plazo para financiar este tipo de actividades, pudiendo notar que los recursos financieros a largo plazo sirven para incrementar el activo fijo de las empresas.

El financiamiento que predomina en las empresas es a corto plazo y es utilizado en su mayoría para cubrir activos corrientes, lo que indica que las empresas centran su atención en el buen manejo de sus actividades corrientes para que la empresa sea solvente, siga creando valor para atraer inversiones y pueda crecer. El financiamiento a largo plazo que se presenta en menor proporción es empleado también en activos fijos, por lo que se puede decir que se maneja una compatibilidad entre la naturaleza de los recursos obtenidos, con los activos a los que son destinados su inversión.

## **5.2. Recomendaciones**

Se recomienda establecer una mejora en las estrategias de capital de trabajo, que contribuya a que a la gerencia financiera tome decisiones adecuadas, mediante la planificación, ejecución y control de los activos y pasivos corrientes en la Empresa B, la cual tiene un capital de trabajo neto negativo en el periodo estudiado y en la Empresa



F, que empiece a mostrar signos de insolvencia, esto con el fin de lograr una liquidez estable que permita enfrentar las obligaciones con terceros y fortalecer la estructura financiera de estas empresas.

Se recomienda buscar tasas de interés y condiciones con las instituciones financieras que favorezcan a las empresas y así pueda haber una estabilidad entre el financiamiento a corto y largo plazo, pues resulta riesgoso mantener niveles de 90% de pasivo corriente y tan solo el 10% en el largo plazo, como es el caso de algunas empresas.

Se recomienda hacer un estudio detallado de los factores que influyen en el endeudamiento a largo plazo para comprender por qué las empresas deciden formar su estructura financiera basada en recursos de corto plazo.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Arias, F. (2012). *El proyecto de investigación*. Caracas: Editorial episteme.
- Baños, S., García, P., & Martínez, P. (2014). Estrategias de financiación de las necesidades operativas de fondos y renta. *Universiabusinnes review*, 44, 104–121. Recuperado de:  
<http://web.a.ebscohost.com/recursosbiblioteca.eia.edu.co/ehost/detail/detail?sid=31b6dcf2-7027-44ea-8dcb-d61b9e7b2e55%40sessionmgr4002&crllhashurl=login.aspx%253fdirect%253dtrue%2526db%253da9h%2526an%253d100197996%2526lang%253des%2526site%253dehost-live&hi>

- Berk, J., & Demarzo, P. (2008). *Finanzas corporativas*. México: Pearson Educación.
- Bernal, C. (2010). *Metodología de la investigación*. Colombia: Pearson Educación.
- Briozzo, A., Vigier, H., castillo, N., Pesce, G., & Speroni, M. (2016). Decisiones de financiamiento en pymes: ¿Existen diferencias en función del tamaño y la forma legal? *Estudios gerenciales*, 32, 71–81.
- Castaño, C., Acevedo, Ss., Madrid, F., & Soto, E. (2016). Rendimiento financiero en empresas productoras de cemento, cal y yeso de Antioquia en el periodo 2008 al 2013 y su relación con el PIB del sector manufacturero. *Revista Science of human Action*, 1, 8–36.
- Córdova, M. (2012). *Gestión financiera*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Correa, J., Castaño, C., & Mesa, R. (2011). Panorama financiero empresarial en Colombia 2009-2010: Un análisis por sectores, (18), 145–165.
- Flores, E (2015). Aprende Niff. Recuperado de: <http://aprendeniif.com/indicadores-financieros-para-gerentes-indicadores-de-end>.
- Fontalvo, T., Vergara, J. C., & De La Hoz, E. (2012). Evaluación del mejoramiento de los indicadores financieros en las empresas del sector almacenamiento y actividades conexas en Colombia por medio de análisis de discriminante. *Prospectiva*, 10(1), 124–131. Recuperado a partir de <http://repositorio.uac.edu.co/handle/11619/1259>
- Gitman, L., & Chad, Z. (2012). *Principios de administración financiera*. Saudi Med J (Vol. 12). <https://doi.org/10.1073/pnas.0703993104>
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, M. (2010). *Metodología de la Investigación*. México: McGraw Hill.
- INEN (2018). INEN. Retrieved may 24, 2018, from <http://www.normalizacion.gob.ec/>
- Mejía Amaya, A. F. (2015). La estructura de capital en las medianas empresas del departamento de Boyacá, Colombia, *V(22)*, 185–206.

- Monje, C. (2001). Análisis del financiamiento de las pymes en Perú. Recuperado de: <https://www.gestiopolis.com/analisis-de-financiamiento-de-las-pymes-en-peru/>
- Morelos, J., Fontalvo, T., & De La Hoz, E. (2012a). Analisis de los indicadores financieros en las sociedades portuarias de colombia, 14–26.
- Morelos, J., Fontalvo, T., & De La Hoz, E. (2012b). Aplicación de análisis discriminante para evaluar el comportamiento de los indicadores financieros en las empresas del sector carbón en Colombia. *Entramado*, 8(2), 64–73. Recuperado a partir de <http://www.scielo.org.co/pdf/entra/v8n2/v8n2a05.pdf>
- Pesce, G., Esandi, J. I., Briozzo, A. E., & Vigier, H. P. (2015). Decisiones De Financiamiento En Pymes: Particularidades Derivadas Del Entrelazamiento Empresa-Propietario. *Revista de Gestión*, 22(3), 357–380. <https://doi.org/10.5700/rege567>
- Ríos, C., Eduardo, C., Pérez, A., & Enrique, J. (2014). Análisis por regiones de Colombia 2009- 2012: un enfoque de evaluación de competitividad territorial.
- Supercias (2018). Supercias. Recuperado mayo 24, 2018, de <https://www.supercias.gob.ec/portalscvts/>
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Administración Financiera*. México: Pearson Educación.
- Vera colina&Iapira, E. (2014). Acceso a la financiación en pymes colombianas, 149–161.
- Yara. (2014). Producción global de café. Retrieved may 23, 2018, from <http://www.yara.com.co/crop-nutrition/crops/cafe/informacion-esencial/produccion-mundial/>

## ANEXOS

### Anexo 1 Lista de Empresas del sector

Tabla 90 Población

CÓDIGO	SUBCÓDIGO	DESCRIPCIÓN	Nº EMPRESAS	RAZÓN SOCIAL	
<b>1079.1 ELABORACIÓN DE CAFÉ, TÉ Y SIMILARES</b>	1079.11	Actividades de descafeinado y tostado del café.	4	AGRICOLA FATTY S.A CONCAFE S.A DELAROMA S.A IDUSTRIAS ALLEDRAG S.A	
	1079.12	Elaboración de productos de café: café molido, café instantáneo(soluble), extractos y concentrados de café.	15	AGROMORO AXA 1004 S.A CAFE CONQUISTADOR S.A CAFE MOCA CIA LTDA CAFETERIA ITALIAN COFFEE FACTORY S.A CENTRO DE ACOPIO CAFÉ Y CACAO CENACYCO CIA. LTDA. CIOTTI S.A COMPANIA DE ELABORADOS DE CAFÉ EL CAFÉ C.A COMPANIA GENERAL DE CAFE GENECA S.A CREALITE S.A ECUATORIANA INDUSTRIAL CIA LTDA ECUAIN KRAMEL SA MARKECSA S.A PRODUCTOS MINERVA CIA LTDA SOLUBLES INSTANTANEOS COMPANIA ANONIMA (S.I.C.A)	
	1079.13	Elaboración de pastas, extractos y concentrados de sucedáneos (sustitutos) del café.	1	PROCESADOS Y ELABORADOS COFFEA CIA. LTDA.	
	1079.14	Elaboración de extractos y preparados a base de té o mate; mezcla de té y mate, infusiones de hierbas (menta, manzanilla; verbena, etcétera).	9	AROMAMELIS CIA. LTDA. COLCHONES AMERICANOS COLCAMERIC S.A. COMERCIALIZADORA SANTA FE CIA. LTDA GERAMA S.A. GOLDENTUMI S.A HIERBAPUSUQUI "INDUSTRIAS ECUATORIANAS COMERCIAL, DISTRIBUIDORA, IMPORTADORA CODIM S.A." LA SUREÑITA SOCIEDAD ANONIMA SHUARCOSA	
	<b>TOTAL EMPRESAS</b>			<b>29</b>	

Fuente: SUPERCIAS

Elaborado por: Estefania Aldas

### Anexo 2 Empresas que presentan información completa

Tabla 91 Muestra

CÓDIGO	SUBCÓDIGO	DESCRIPCIÓN	Nº EMPRESAS	RAZÓN SOCIAL	
<b>1079.1</b>	1079.12	Elaboración de productos de café: café molido, café instantáneo(soluble), extractos y concentrados de café.	8	AGROMORO CAFE CONQUISTADOR S.A CENTRO DE ACOPIO CAFÉ Y CACAO CENACYCO CIA. LTDA. COMPANIA DE ELABORADOS DE CAFÉ EL CAFÉ C.A ECUATORIANA INDUSTRIAL CIA LTDA ECUAIN MARKECSA S.A PRODUCTOS MINERVA CIA LTDA SOLUBLES INSTANTANEOS COMPANIA ANONIMA (S.I.C.A)	
	1079.14	Elaboración de extractos y preparados a base de té o mate; mezcla de té y mate, infusiones de hierbas (menta, manzanilla; verbena, etcétera).	4	AROMAMELIS CIA. LTDA. HIERBAPUSUQUI INDUSTRIAS ECUATORIANAS COMERCIAL, DISTRIBUIDORA, IMPORTADORA CODIM S.A. LA SUREÑITA SOCIEDAD ANONIMA	
	<b>TOTAL EMPRESAS</b>			<b>12</b>	

Fuente: SUPERCIAS

Elaborado por: Estefania Aldas

### Anexo 3 Selección de las empresas según su nivel de ventas

Tabla 92 Nivel de ventas de las empresas

<b>ACTIVIDAD C1079.12</b>	
<b>NOMBRE DE LA EMPRESA</b>	<b>VENTAS</b>
SOLUBLES INSTANTÁNEOS COMPAÑÍA ANÓNIMA (S.I.C.A)	\$ 26.606.353,30
COMPAÑIA DE ELABORADOS DE CAFÉ ELCAFÉ C.A.	\$ 15.727.786,85
PRODUCTOS MINERVA CIA.LTDA	\$ 3.693.607,74
MARKECSA S.A.	\$ 1.404.437,80
CENTRO DE ACOPIO CAFÉ Y CACAO CENACYCO CIA. LTDA.	\$ 932.443,77
AGROMORO	\$ 354.917,91
ECUATORIANA INDUSTRIAL CIA. LTDA. ECUAIN	\$ 152.928,62
CAFÉ CONQUISTADOR S.A	\$ 38.762,02
<b>ACTIVIDAD C1079.14</b>	
<b>NOMBRE DE LA EMPRESA</b>	<b>VENTAS</b>
INDUSTRIAS ECUATORIANAS COMERCIAL, DISTRIBUIDORA, IMPORTADORA CODIM S.A.	\$ 1.011.051,08
LA SUREÑITA SOCIEDAD ANÓNIMA	\$ 539.639,83
AROMAMELIS	\$ 193.318,07
HIERBAS NATURALES Y MEDICINALES DE PUSUQUI S.A. HIERBAPUSUQUI	0

### Anexo 4 Clasificación Nacional de Actividades Económicas CIU Rev. 4.0

Tabla 93 Clasificación Nacional de Actividades Económicas CIU Rev. 4.0

<b>Nivel</b>	<b>Nomenclatura</b>		<b>CIU</b>	<b>Descripción</b>
Nivel 1	Sección	Alfanumérico	C	Industrias Manufactureras.
Nivel 2	División	2 dígitos	C10	Elaboración de productos alimenticios.
Nivel 3	Grupo	3 dígitos	C107	Elaboración de otros productos alimenticios.

Nivel 4	Clase	4 dígitos	C1079	Elaboración de otros productos alimenticios N.C.P.
Nivel 5	Subclase	5 dígitos	C1079.1	Elaboración de café, té y similares.
Nivel 6	Actividad	6 dígitos	C1079.1 1	Actividades de descafeinado y tostado del café.
			C1079.1 2	Elaboración de productos del café.
			C1079.1 3	Elaboración de pastas, extractos y concentrados de sustitutos del café.
			C1079.1 4	Elaboración de extractos y preparados a base de té o mate; mezcla de té y mate, infusiones de hierbas.

Fuente: SUPERCIAS

Elaborado por: Estefania Aldas

## Anexo 5 Información que presentan las empresas

Tabla 94 Información que presentan las empresas por años

CÓDIGO	SUBCÓDIGO	N°	EMPRESA	INF.	INF.	EMPRESAS CON INFORMACIÓN COMPLETA POR ACTIVIDAD
				COMPLETA	INCOMPLETA	
1079.1 ELABORACIÓN DE CAFÉ, TÉ Y SIMILARES	1079.11	4	AGRICOLA FATTY S.A		X	1
			CONCAFE S.A		X	
			DELAROMA S.A	X		
			IDUSTRIAS ALLEDRAG S.A		X	
	1079.12	15	AGROMORO	X		8
			AXA 1004 S.A		X	
			CAFE CONQUISTADOR S.A	X		
			CAFE MOCA CIA LTDA		X	
			CAFETERIA ITALIAN COFFEE FACTORY S.A		X	
			CENTRO DE ACOPIO CAFÉ Y CACAO CENACYCO CIA. LTD	X		
			CIOTTI S.A		X	
			COMPANIA DE ELABORADOS DE CAFÉ EL CAFÉ C.A	X		
			COMPANIA GENERAL DE CAFE GENECA S.A		X	
			CREAELITE S.A		X	
			ECUATORIANA INDUSTRIAL CIA LTDA ECUAIN	X		
			KRAMEL SA		X	
	1079.13	1	PROCESADOS Y ELABORADOS COFFEA CIA. LTDA.		X	0
	1079.14	9	AROMAMELIS CIA. LTDA.	X		4
			COLCHONES AMERICANOS COLCAMERIC S.A.		X	
			COMERCIALIZADORA SANTA FE CIA. LTDA		X	
GERAMA S.A.				X		
GOLDENTUMI S.A				X		
HIERBAPUSUQUI			X			
"INDUSTRIAS ECUATORIANAS COMERCIAL, DISTRIBUIDORA, IMPORTADORA CODIM S.A."			X			
LA SUREÑITA SOCIEDAD ANONIMA			X			
TOTAL	29		13	16		

Fuente: SUPERCIAS

Elaborado por: Estefania Aldas

## Anexo 6 Ciclo de efectivo de las empresas

<b>EMPRESA A</b>					
<b>CCE</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Periodo de conversión de inventario	98,01	161,76	183,84	158,82	193,66
Período Medio de Cobro	17,95	34,60	93,08	14,58	56,72
Período Medio de Pago	34,95	51,84	59,66	29,70	37,58
Ciclo de efectivo	81,01	144,52	217,26	143,70	212,80
<b>EMPRESA B</b>					
<b>CCE</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Periodo de conversión de inventario	59,11	58,71	135,03	100,80	86,82
Período Medio de Cobro	84,01	72,29	975,99	1617,14	2349,74
Período Medio de Pago	196,33	239,40	307,24	608,96	607,60
Ciclo de efectivo	-53,21	-108,40	803,78	1108,98	1828,96
<b>EMPRESA C</b>					
<b>CCE</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Periodo de conversión de inventario	93,95	120,39	137,47	313,39	159,39
Período Medio de Cobro	46,71	44,51	37,84	41,71	33,66
Período Medio de Pago	9,66	13,85	88,19	219,11	119,44
Ciclo de efectivo	131,00	151,05	87,13	135,99	73,62
<b>EMPRESA D</b>					
<b>CCE</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Periodo de conversión de inventario	50,90	41,09	92,74	77,97	86,56
Período Medio de Cobro	67,88	62,87	56,66	55,32	54,10
Período Medio de Pago	35,33	52,69	50,08	59,24	69,68
Ciclo de efectivo	83,45	51,28	99,32	74,04	70,99
<b>EMPRESA E</b>					
<b>CCE</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Periodo de conversión de inventario	39,02	12,34	63,77	61,30	94,79
Período Medio de Cobro	46,44	83,76	62,00	52,06	32,11
Período Medio de Pago	83,63	269,43	102,22	203,27	213,45
Ciclo de efectivo	1,83	-173,33	23,54	-89,91	-86,55
<b>EMPRESA F</b>					
<b>CCE</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Periodo de conversión de inventario	160,14	57,10	229,36	90,37	0,00
Período Medio de Cobro	2629,60	217,75	229,58	17,74	88,50
Período Medio de Pago	45,85	243,02	95,60	24,70	29,70
Ciclo de efectivo	180,97	31,83	363,34	83,41	58,80

Fuente: SUPERCIAS

Elaborado por: Estefania Aldas