



UNIVERSIDAD DE CUENCA

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Maestría en Contabilidad y Auditoría

Análisis del capital de trabajo y palanca de crecimiento como herramienta para la planificación contable y financiera en el sector industrial de la ciudad de Cuenca.

Trabajo de titulación previo a la obtención del título de Magíster en Contabilidad y Auditoría.

Autora:

Aída Elizabeth, Chávez Chango

CI: 0105569495

Correo electrónico: aidaelizabeth@hotmail.es

Director:

Orlando Fabian, Ayabaca Mogrovejo

CI: 0105032403

Cuenca, Ecuador

20-septiembre-2021

Resumen:

La investigación se enfoca en el análisis del capital de trabajo y palanca de crecimiento a través del cálculo de inductores de valor a fin de establecer su importancia en la planificación contable y financiera. A diferencia de los índices tradicionales, los inductores de valor evalúan el crecimiento económico de una empresa en base a la administración del capital de trabajo que se origina de los flujos de caja del ciclo operativo. Se calcularon inductores de valor como el margen EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization), productividad del capital de trabajo y su relación denominada palanca de crecimiento, frente a los índices tradicionales como liquidez, solvencia y endeudamiento, los datos se obtuvieron de los Estados Financieros de la Superintendencia de Compañías. Los resultados demuestran si existe un crecimiento económico favorable o desfavorable permitiendo una correcta toma de decisiones al mejorar el análisis de la información contable y financiera.

Palabras claves: Capital de trabajo neto operativo. Inductores de valor. Margen EBITDA. Palanca de crecimiento. Productividad de capital neto operativo.



Abstract:

The research focuses on the analysis of working capital and growth lever with the calculation of value drivers in order to establish the importance of these in accounting and financial planning. Unlike traditional indices, value drivers allow establishing the economic growth of a company based on the management of working capital that originates from the cash flows of the operating cycle. Value inducers such as EBITDA margin (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization), working capital productivity and its relationship called growth lever were calculated, compared to traditional indices such as liquidity, solvency and indebtedness, the data were obtained of the Financial Statements of the Superintendency of Companies. The results show whether there is favorable or unfavorable growth when determining the growth lever.

Keywords: Net operating capital. Value drivers. EBITDA margin. Growth lever. Net operating capital productivity.



Índice del Trabajo

Introducción	9
Revisión de literatura	9
Capital de trabajo	11
Capital de trabajo neto operativo (KTNO)	11
Productividad del capital de trabajo (PKT).....	11
Margen EBITDA	12
Relación entre margen EBITDA y productividad de capital de trabajo.....	12
Materiales y métodos	14
Resultados y discusión	15
a) Información contable para determinar indicadores de manejo de capital de trabajo y palanca de crecimiento	15
b) Análisis de indicadores tradicionales frente a inductores de valor e impacto en su PDC. ...	17
Alimentos y bebidas	17
Industria textil	22
Industria de papel	23
Industria química.....	26
Industria no metálica.....	29
Industria metálica y derivados del metal	33
Industria maderera.....	38
Referencias.....	42



Tabla 1. Interpretación de palanca de crecimiento	13
Tabla 2. Fórmula de capital de trabajo neto operativo	16
Tabla 3. Fórmula de productividad de capital de trabajo	16
Tabla 4. Fórmula EBITDA y Margen EBITDA.....	16



Gráfico 1. Relación entre margen ebitda y productividad de capital neto operativo.	13
Gráfico 2. Índices tradicionales	
Gráfico 3. Inductores de Valor	17
Gráfico 4. Índices tradicionales	
Gráfico 5. Inductores de valor	18
Gráfico 6. Índices tradicionales	
Gráfico 7. Inductores de valor	18
Gráfico 8. Índices tradicionales	
Gráfico 9. Inductores de valor	19
Gráfico 10. Índices tradicionales	
Gráfico 11. Inductores de valor	19
Gráfico 12. Índices tradicionales	
Gráfico 13. Inductores de valor	20
Gráfico 14. Índices tradicionales	
Gráfico 15. Inductores de valor	20
Gráfico 16. Índices tradicionales	
Gráfico 17. Inductores de valor	21
Gráfico 18. Índices tradicionales	
Gráfico 19. Inductores de valor	21
Gráfico 20. Palanca de crecimiento sector alimentos y bebidas	22
Gráfico 21. Índices tradicionales	
Gráfico 22. Inductores de valor	23
Gráfico 23. Índices tradicionales	
Gráfico 24. Inductores de valor	23
Gráfico 25. Índices tradicionales	
Gráfico 26. Inductores de valor	24
Gráfico 27. Índices tradicionales	
Gráfico 28. Inductores de valor	24
Gráfico 29. Índices tradicionales	
Gráfico 30. Inductores de valor	25
Gráfico 31. Índices tradicionales	
Gráfico 32. Inductores de valor	26
Gráfico 33. Palanca de crecimiento, sector papel	26
Gráfico 34. Índices tradicionales	
Gráfico 35. Inductores de valor	27
Gráfico 36. Índices tradicionales	
Gráfico 37. Inductores de valor	27
Gráfico 38. Índices tradicionales	
Gráfico 39. Inductores de valor	28
Gráfico 40. Índices tradicionales	
Gráfico 41. Inductores de valor	28



Gráfico 42. Palanca de crecimiento, industria química	29
Gráfico 43. Índices tradicionales	
Gráfico 44. Inductores de valor	29
Gráfico 45. Índices tradicionales	
Gráfico 46. Inductores de valor	30
Gráfico 47. Índices tradicionales	
Gráfico 48. Inductores de valor	30
Gráfico 49. Índices tradicionales	
Gráfico 50. Inductores de valor	31
Gráfico 51. Índices tradicionales	
Gráfico 52. Inductores de valor	31
Gráfico 53. Índices tradicionales	
Gráfico 54. Inductores de valor	32
Gráfico 55. Índices tradicionales	
Gráfico 56. Inductores de valor	32
Gráfico 57. Palanca de crecimiento, industria no metálica.....	33
Gráfico 58. Índices tradicionales	
Gráfico 59. Inductores de valor	33
Gráfico 60. Índices tradicionales	
Gráfico 61. Inductores de valor	34
Gráfico 62. Índices tradicionales	
Gráfico 63. Inductores de valor	34
Gráfico 64. Índices tradicionales	
Gráfico 65. Inductores de valor	35
Gráfico 66. Índices tradicionales	
Gráfico 67. Inductores de valor	35
Gráfico 68. Índices tradicionales	
Gráfico 69. Inductores de valor	36
Gráfico 70. Índices tradicionales	
Gráfico 71. Inductores de valor	36
Gráfico 72. Índices tradicionales	
Gráfico 73. Inductores de valor	37
Gráfico 74. Palanca de crecimiento industria metálica y derivados de metal.....	37
Gráfico 75. Índices tradicionales	
Gráfico 76. Inductores de valor	38
Gráfico 77. Índices tradicionales	
Gráfico 78. Inductores de valor	38
Gráfico 79. Palanca de crecimiento industria maderera.....	39
Gráfico 80. Índices tradicionales	
Gráfico 81. Inductores de valor	39



Cláusula de Propiedad Intelectual

Aída Elizabeth Chávez Chango, autora del trabajo de titulación "Análisis del capital de trabajo y palanca de crecimiento como herramienta para la planificación contable y financiera en el sector industrial de la ciudad de Cuenca", certifico que todas las ideas, opiniones y contenidos expuestos en la presente investigación son de exclusiva responsabilidad de su autora.

Cuenca, 20 de septiembre de 2021

Aída Elizabeth Chávez Chango

C.I: 0105569495



Cláusula de licencia y autorización para publicación en el Repositorio Institucional

Aída Elizabeth Chávez Chango en calidad de autora y titular de los derechos morales y patrimoniales del trabajo de titulación “Análisis del capital de trabajo y palanca de crecimiento como herramienta para la planificación contable y financiera en el sector industrial de la ciudad de Cuenca”, de conformidad con el Art. 114 del CÓDIGO ORGÁNICO DE LA ECONOMÍA SOCIAL DE LOS CONOCIMIENTOS, CREATIVIDAD E INNOVACIÓN reconozco a favor de la Universidad de Cuenca una licencia gratuita, intransferible y no exclusiva para el uso no comercial de la obra, con fines estrictamente académicos.

Asimismo, autorizo a la Universidad de Cuenca para que realice la publicación de este trabajo de titulación en el repositorio institucional, de conformidad a lo dispuesto en el Art. 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior.

Cuenca, 20 de septiembre de 2021

Aída Elizabeth Chávez Chango

C.I: 0105569495



Introducción

Las empresas en la actualidad requieren de un análisis financiero que permita evaluar la generación del valor empresarial; lográndose este objetivo con la construcción de indicadores de valor tales como; Capital de Trabajo y Palanca de Crecimiento, analizando la evolución de los flujos de caja y su relación con la productividad del capital de trabajo. “Se entenderá al capital de trabajo como los recursos que una empresa requiere para llevar a cabo sus operaciones sin contratiempo alguno” (García S., 2009, pág. 18). La relación entre el Margen EBITDA y PKT forman el indicador denominado palanca de crecimiento.

A diferencia de los índices tradicionales que toman información histórica, los inductores de valor permiten evaluar el dinamismo de la economía empresarial tomando información de las partidas contables que producen flujo de caja y forman parte del ciclo operativo.

Para el presente artículo se utilizó indicadores tradicionales e inductores de valor al sector industrial de la ciudad de Cuenca para comparar el nivel de crecimiento relacionados con el manejo del margen EBITDA y la productividad de capital de trabajo.

Revisión de literatura

(Jiménez Sánchez, 2015), analiza la importancia sobre el Inductor-PDC enfocado a medir el crecimiento y generación de valor para la PYME; maneja un enfoque cualitativo, bajo el método inductivo-analítico, utiliza como instrumentos la revisión documental de estados financieros, selecciona una empresa al azar de la industria metalmeccánica frente a 13 empresas del sector entre el año 2008 al 2012, el resultado de PDC de la empresa al azar de Vera S.A., y de su sector fue menor a 1, determinando que existía un crecimiento desfavorable, se concluye que el PDC expone las deficiencias del manejo del flujo de caja, afectando las decisiones empresariales.

(Jiménez Sánchez & Rojas Restrepo, 2016), propone la aplicación de inductores de valor que apoyen la gestión en las microempresas, selecciona al azar a la empresa Industrias Tago S.A. para el periodo del año 2008-2013, analiza indicadores como ROA, ROE, ROI y los asocia con el Margen EBITDA y PKT, los datos se toman de



estados financieros de la Superintendencia de Sociedades para compararlos con el sector, los resultados refieren a que los inductores de valor corrigen las limitaciones de los indicadores clásicos, orientando a la generación de valor empresarial mediante la administración de los flujos de caja que constituyen el capital de trabajo, la investigación revela que la economía de Industrias Tago S.A. y su sector no tienen crecimiento económico.

(Cardona Gómez & Cano Atehortua, 2017), centra su análisis en el ciclo de liquidez, ciclo de caja y el capital de trabajo neto operativo del Hospital Marco Fidel Suárez de Bello, la metodología es de tipo descriptiva y documental enfocado en un estudio de caso. La información obtenida de estados financieros, ejecución presupuestal y notas comparativas de los años 2014 al 2017 constituyen las fuentes primarias y secundarias. Los resultados reflejan liquidez cada 188 días, afectando la productividad del capital de trabajo neto operativo, por la lentitud en transformarse en efectivo, concluye que las deficiencias del manejo del flujo de caja afectan en la rentabilidad empresarial.

(Rojas, Ramirez, & Chamorro, 2020), en su artículo, análisis del ciclo de liquidez, ciclo de caja y capital de trabajo neto operativo en los hospitales públicos nivel 2, departamento de Antioquia (Colombia), aplica un enfoque de tipo cuantitativo, plantea un problema concreto de medición de las variables que afectan a la generación de valor. La investigación es de tipo descriptiva, los datos se extraen de material bibliográfico de la dirección seccional de Antioquia y de información contable, financiera y presupuestaria de 5 hospitales de segundo nivel de un total de 7. La aplicación de los indicadores de liquidez y ciclo de caja dan como resultado deficiencia en el manejo de capital de trabajo neto operativo. Concluye que la gerencia del valor permite analizar el desempeño financiero, contable, esto mediante el correcto manejo del flujo de caja.

Tradicionalmente se han establecido indicadores financieros de liquidez, endeudamiento y solvencia para realizar un diagnóstico empresarial con datos de los estados financieros; por tanto, se basa en información histórica. Con este antecedente se hace necesario desarrollar indicadores que permitan evaluar el desarrollo de las actividades gerenciales y empresariales con la finalidad de generar



valor empresarial, cuyo resultado se verá reflejado en su crecimiento económico y permanencia en su entorno de negocios (Jiménez Sánchez, 2015).

Capital de trabajo

El capital de trabajo son recursos con que cuenta una empresa para llevar a cabo sus operaciones de forma normal y habitual, están representados por los inventarios y cuentas por cobrar cuyo proceso se denomina, rotación, es decir la velocidad con la que empresa dispone de recursos para atender obligaciones, reposición de activos fijos y dividendos. (García S., 2009, pág. 18)

La efectividad del manejo del capital de trabajo permite a una empresa mantenerse en el mercado, garantizando que pueda atender sus obligaciones frente a sus acreedores sin caer en insolvencia al tiempo que mantiene en equilibrio su rentabilidad creando así valor empresarial (Sánchez, 2016). La gestión gerencial y el grado de rivalidad del sector son factores que establecen el nivel de inversión de capital de trabajo (García S., 2009).

Capital de trabajo neto operativo (KTNO)

KTNO es la suma de cuentas por cobrar e inventarios y menos cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios, se considerará que existe una relación directa entre los proveedores y el incremento de inventarios y cuentas por cobrar por los ingresos operativos de la empresa; por tanto, el flujo de caja debe ser el apropiado para garantizar el mantenimiento del KT. (García S., 2009, pág. 19).

La efectiva gestión de KTNO garantiza la liquidez al transformar los inventarios y cuentas por cobrar en efectivo sin tener que solicitar financiación ajena que ocasiona intereses y la posibilidad de generar un cuello de botella al no poder hacer frente a dichas obligaciones, afectando el pleno desenvolvimiento del ciclo normal de operaciones, que recae en la degradación de su valor empresarial (Cardona Gómez & Cano Atehortua, 2017).

Productividad del capital de trabajo (PKT)

PKT hace referencia a la cantidad de recursos que demanda la empresa para sostener un aumento en ventas, este inductor evidencia que tan eficiente es la empresa para aprovechar sus recursos y conseguir un aumento de su valor, entendiendo siempre que KTNO es una inversión variable y cuidando que éste no



represente un incremento en exceso por el aumento en los días de cuentas por cobrar, esto significaría que se está alargando el tiempo en que estas cuentas deben convertirse en efectivo (García S., 2009, pág. 165). PKT se obtiene dividiendo KTNO para el total de ventas.

“Mantener un número pequeño para el indicador PKT implica que, a medida que crece, la empresa demanda menos capital de trabajo liberando así más caja para los accionistas lo cual hace que sea percibida como más valiosa” (García S., 2009, pág. 165).

Margen EBITDA

El margen EBITDA permite observar las actividades operativas de una empresa de forma aislada, porque las partidas financieras que no contempla el EBITDA no influyen directamente en el éxito de los procesos empresariales.

“El Margen EBITDA es un indicador de desempeño operacional que complementa al indicador EBITDA y permite ver la eficiencia de los ingresos por ventas generadas, el resultado expresa los centavos de cada peso, producto de las ventas” (Jiménez et al., 2016, p.8).

Relación entre margen EBITDA y productividad de capital de trabajo

La relación entre el Margen EBITDA y PKT se denomina Palanca de Crecimiento; lo ideal es que el Margen EBITDA sea mayor a PKT, interpretando su resultado como un crecimiento económico favorable.

$$\text{Palanca de Crecimiento} = \frac{\text{Margen EBITDA}}{\text{PKT}}$$

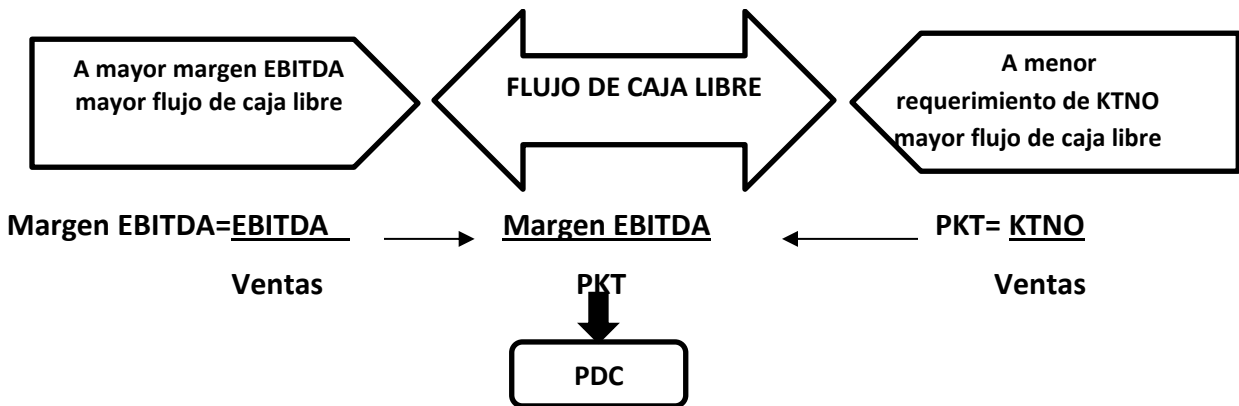
El resultado ideal de PDC en forma general se espera que sea mayor a 1, por el contrario, si es menor a 1 se interpreta como un crecimiento desfavorable, en este sentido, dicho crecimiento demanda flujo de caja en vez de generarla; sin embargo, para realizar un diagnóstico acertado se debe analizar los componentes de la fórmula, es decir de PKT y Margen EBITDA. Se puede resumir su interpretación en la tabla 1.

Tabla 1. Interpretación de palanca de crecimiento

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

Fuente: Elaborado por la autora.

Gráfico 1. Relación entre margen ebitda y productividad de capital neto operativo



Fuente: Elaborado por la autora.

Los inductores de valor permiten establecer un diagnóstico de crecimiento empresarial evaluando la administración del capital de trabajo, originado por el flujo de caja dentro del ciclo operativo de cuentas por cobrar y cuentas por pagar, así como también de la rotación de inventarios por su nivel de ventas y reposición, siendo la relación de Margen EBITA y PKT, gráfico 1, inductores que determinen el crecimiento real de la empresa o en qué medida significaría un crecimiento favorable o desfavorable.



Materiales y métodos

La metodología utilizada es de tipo descriptiva, los datos corresponden a un segmento que serán analizados y sus resultados interpretados. Así lo afirma (Sanca Tinta , 2011) :

En la investigación descriptiva se trabaja sobre la realidad de los hechos y su correcta interpretación. (págs. 623-624)

El enfoque investigativo es de carácter cualitativo y cuantitativo, cuyas herramientas son los Estados Financieros, el marco teórico y los cálculos realizados de índices tradicionales e inductores de valor, partiendo de formulación de preguntas y objetivos de investigación basados en la observación y revisión documental, permitiendo una descripción sobre la muestra de una población en estudio (Bernal Torres, 210).

El diseño utilizado es de carácter no experimental de tipo transversal, tomando datos del año 2008 al 2018 para ser analizados con el fin de sustentar las siguientes preguntas de investigación:

- 1.- ¿Cómo se establecen los indicadores de valor de capital de trabajo y palanca de crecimiento a partir de la información contable de los Estados Financieros?
- 2.- ¿Cómo se desarrolla un análisis estructural sobre capital de trabajo y palanca de crecimiento?
- 3.- ¿Cuál es el nivel de crecimiento vinculado al manejo de margen EBITDA Y PKT del sector investigado?

Estas preguntas de investigación sustentarán los objetivos planteados que son:

- Establecer los indicadores de manejo de capital de trabajo y palanca de crecimiento con información contable de las empresas.
- Analizar los resultados de indicadores de valor relacionados con la gestión de capital de trabajo dentro del sector en estudio.
- Analizar el nivel de crecimiento relacionados con el manejo del margen EBITDA y Productividad de capital de trabajo.

La técnica utilizada es el análisis de datos de indicadores tradicionales e inductores de valor, considerando una muestra por conveniencia de empresas cuya información financiera es comparable entre sí y con mayor información publicada



en la Superintendencia de Compañías que aplican NIIF completas dentro de la ciudad de Cuenca y del sector industrial, dando en total 37 empresas, para los años 2008 al 2018. Los datos se analizaron bajo el método Inductivo-Analítico, aplicando la teoría en la práctica.

Los cálculos y sus interpretaciones contrarrestarán la validez y confiabilidad de criterios del material bibliográfico de expertos y profesionales.

En la revisión del marco teórico y de antecedentes se consideró conceptos claves como: capital de trabajo, capital de trabajo neto operativo, productividad del capital de trabajo, margen EBITDA y palanca de crecimiento, para ser aplicados en el cálculo de inductores con las partidas contables de los Estados Financieros e interpretar sus resultados.

En el contexto de la investigación, el tema propuesto establecerá pautas que reafirmen trabajos anteriores sobre investigaciones similares, a más de aportar herramientas actualizadas a las empresas en la toma de decisiones orientadas al crecimiento económico y generación de valor.

Resultados y discusión

a) Información contable para determinar indicadores de manejo de capital de trabajo y palanca de crecimiento

La información se encuentra detallada en estados financieros a través de partidas contables clasificadas y ordenadas en base a los formatos de la Superintendencia de Compañías conforme a reglamentaciones contables. En el manejo de la información se observó que los códigos y cuentas cambiaron durante la implementación de las NIIF entre los años 2010 al 2012, esto se evidencia a detalle en las tablas 2, 3 y 4.



Tabla 2. Fórmula de capital de trabajo neto operativo

Fórmula	Códigos contables antes de NIIF	Códigos contables después de NIIF
+Cuencas por Cobrar	313 al 323	(1010205- 1010208)
+Inventarios	325-326-328	10103
=Capital de Trabajo		
KT		
- Cuentas por pagar a proveedores	411-412-413-414	20103
KTO		
=Capital de Trabajo Neto Operativo		
KTNO		

Fuente: Elaborado por la autora

Luego de determinar KTNO se procede a calcular el indicador de Productividad del Capital de Trabajo, como se puede apreciar en la tabla 3.

Tabla 3. Fórmula de productividad de capital de trabajo

Fórmula	Códigos contables antes de NIIF	Códigos contables después NIIF
KTNO	-	-
Ventas	601-602	4101-4109
KTNO/Ventas=PKT		

Fuente: Elaborado por la autora

Otro inductor que genera flujo de caja es el indicador de desempeño operacional o llamado también EBITDA, que no está explícito en el estado resultados, pero se obtiene sumando la Utilidad Operativa del Ejercicio más Depreciaciones, Provisiones y Amortizaciones, tal como se observa en la tabla 4.

Tabla 4. Fórmula EBITDA y Margen EBITDA

Fórmula	Códigos contables Antes de NIIF	Códigos contables Después de NIIF
Ganancia	801	60
+Intereses	753 al 764	520301
+Amortizaciones	784-785-786-818	510401-520221-520121
+Depreciaciones	781-782-783	520222-520122
+Provisiones		
=EBITDA		

Fuente: Elaborado por la autora

El EBITDA al dividirse para el total de ventas se obtiene el Margen EBITDA. Tanto el Margen EBITDA y Productividad del Capital de Trabajo son elementos que permiten gestionar y evaluar el flujo de caja.

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

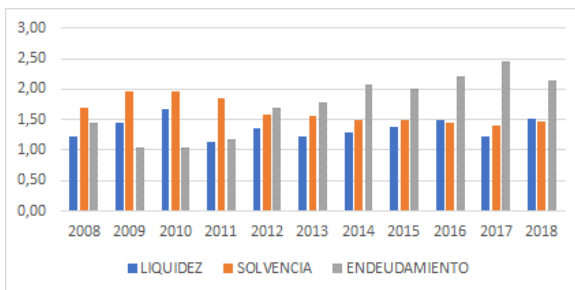
Para los cálculos respectivos, se agruparon a empresas del sector industrial en similares que pertenecían a la actividad de Alimentos y Bebidas, Textil y Cuero, Industria de Papel, Industria Química, Productos industriales no metálicos, Metales comunes y derivados de metal, Productos de madera y Otras actividades.

Alimentos y bebidas

Se listan nueve empresas para análisis.

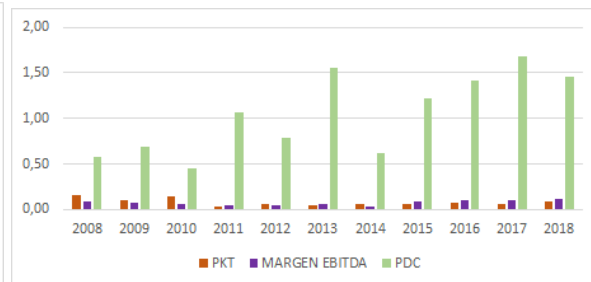
Industria de alimentos La Europea Cía. Ltda.

Gráfico 2. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 3. Inductores de Valor

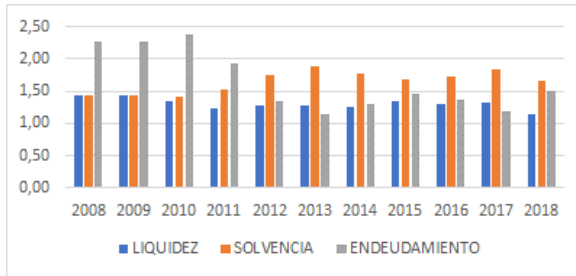


Fuente: Elaborado por la autora

Del gráfico 2, se desprende que en el 2010 los índices de liquidez, solvencia y endeudamiento son los mejores, sin embargo, con inductores de valor del gráfico 3, la empresa tiene mayor nivel de crecimiento económico en el año 2017, este año el ciclo de operaciones genera utilidad en margen EBITDA mayor a lo que se consume en PKT, en esta situación son mayor las cuentas por pagar que cuentas por cobrar. Esta diferencia se debe a que para los índices tradicionales se toman todas las partidas del activo corriente y pasivo corriente en el caso del índice de liquidez, total de activo y pasivo para el de solvencia.

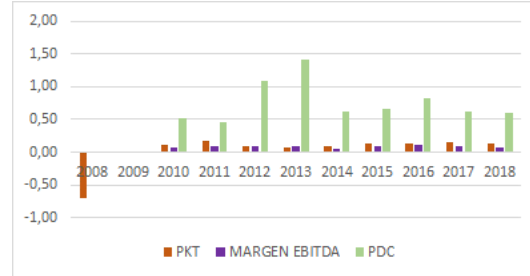
Italimentos Cía. Ltda.

Gráfico 4. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 5. Inductores de valor

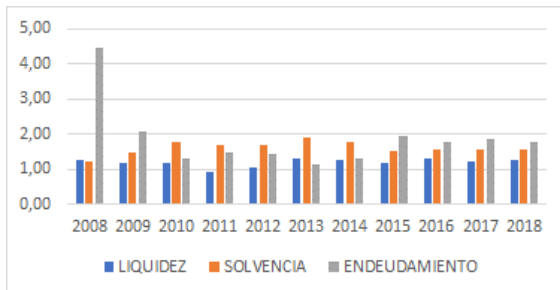


Fuente: Elaborado por la autora

En el caso de Italimentos, gráfico 4, los índices tradicionales reflejan al año 2008 y 2009 como los mejores años en liquidez y solvencia. Por el contrario, con inductores de valor, gráfico 5, su PDC es de 0, esto se debe a que no se registra cuentas por pagar y cobrar, y no se realizaron ventas durante este periodo. En el 2013 se obtuvo el valor más alto en PDC, este año se incrementaron ventas y disminuyeron cuentas por cobrar.

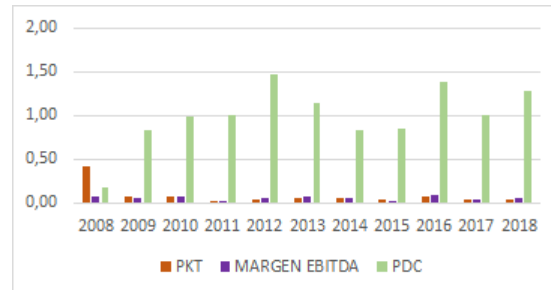
Piggi's Embutidos Pigem Cía. Ltda.

Gráfico 6. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 7. Inductores de valor

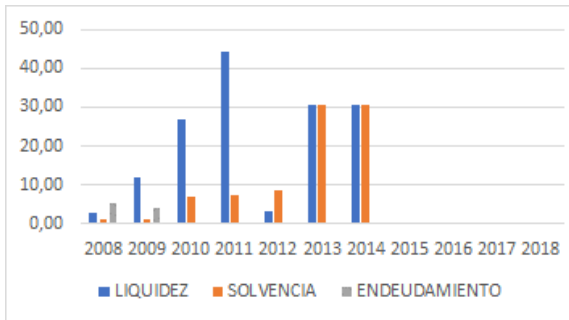


Fuente: Elaborado por la autora

En la gráfica 6, el año 2013 se observa como el mejor con índices tradicionales, debido a que la partida contable de activos financieros tiene un alto valor monetario, lo que hace que la empresa registre un alto grado de liquidez y solvencia; por el contrario, con inductores de valor, el mejor año es el 2012, las ventas se incrementan para este año, lo que se traduce en mayor margen EBITDA.

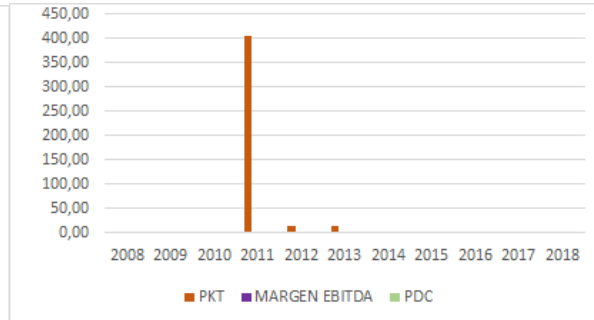
Molino y Pastificio Ecuador S.A. Mopasa

Gráfico 8. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 9. Inductores de valor

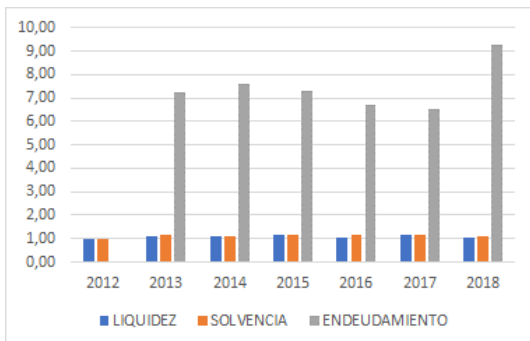


Fuente: Elaborado por la autora

Al comparar los índices tradicionales, gráfico 7, con los inductores de valor, gráfica 9, se puede observar que el nivel de liquidez y solvencia aparentemente mejoran año tras año, no obstante, los resultados de PDC hacen constar que no se ha generado crecimiento económico por cuanto no se reportan ventas y sus cuentas por cobrar son mayores a las cuentas por pagar, generando riesgo de incobrabilidad a los clientes. En el 2011 la cuenta de inventario está en cero y desde el 2014 no hay movimiento contable.

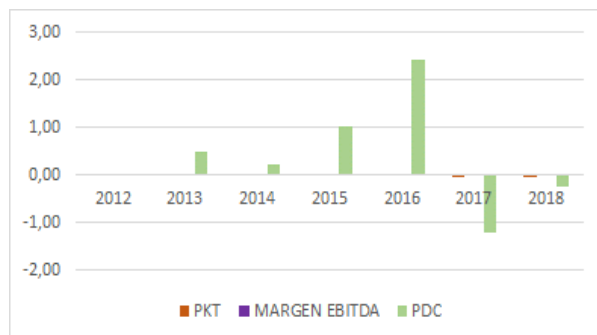
Proalisur Cía. Ltda.

Gráfico 10. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 11. Inductores de valor



Fuente: Elaborado por la autora

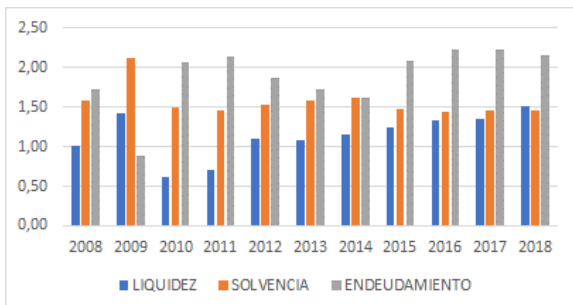
La empresa Proalisur Cía. Ltda. ingresa al mercado en el año 2012, sus índices tradicionales, gráfico 10, revelan buenos niveles de liquidez y solvencia, aunque un alto grado de endeudamiento.

Para el año 2017 y 2018, el gráfico 11, registra un PDC negativo, donde Margen EBITDA tiene valor mayor a cero y PKT es negativo. Esto se debe a que cuentas

por cobrar e inventarios son menores a cuentas por pagar y hay crecimiento en ventas. Este es un crecimiento económico excelente tal como lo refleja en la tabla 1, interpretando que el crecimiento genera caja, donde un porcentaje de las ventas se convierte en utilidad EBITDA y la empresa no requiere mantener KTNO para generar esas ventas.

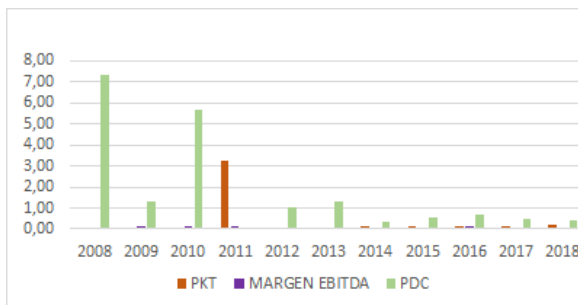
Pastificio Tomebamba Cía. Ltda.

Gráfico 12. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 13. Inductores de valor

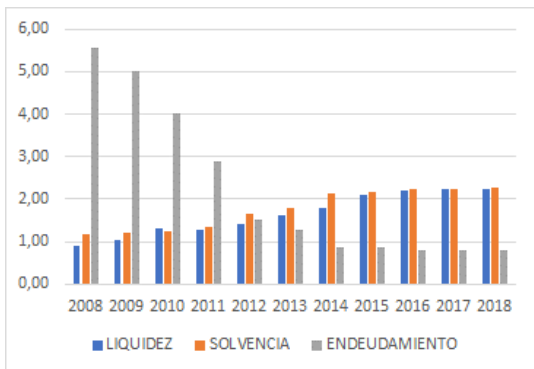


Fuente: Elaborado por la autora

En el gráfico 12, se observa un índice de liquidez aceptable, en promedio es superior a 1, de igual manera en el índice de solvencia, aunque se refleja un alto nivel de endeudamiento, esto es sobre 1.5. A diferencia de los inductores de valor, gráfico 13, la empresa registra crecimiento en los años 2008, 2009, 2010 2012 y 2013, durante los otros años su PDC es inferior a 1. La explicación es debido a que en estos años sus niveles de ventas son superiores y a la disminución de cuentas por cobrar.

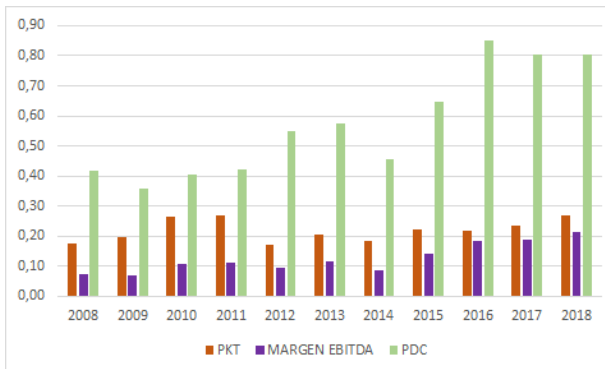
Alimentos ecuatorianos Los Andes S.A. AECDESA

Gráfico 14. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 15. Inductores de valor

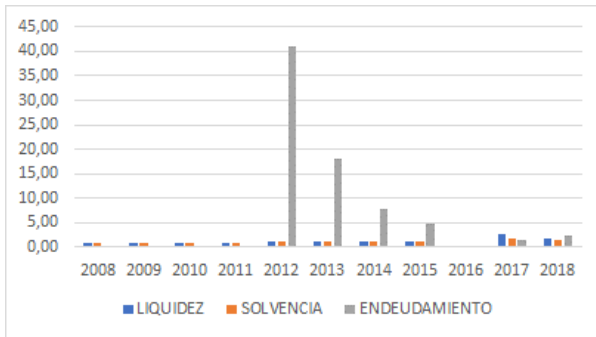


Fuente: Elaborado por la autora

Según el gráfico 14, AECDESA ha desarrollado año tras año buenos niveles de liquidez, solvencia y endeudamiento. Al compararlos con los inductores de valor, gráfica 15, se observa que su PDC no llega a 1, esto se debe a los valores acumulados en cuentas por cobrar y disminución en ventas lo que se traduce en un crecimiento desfavorable.

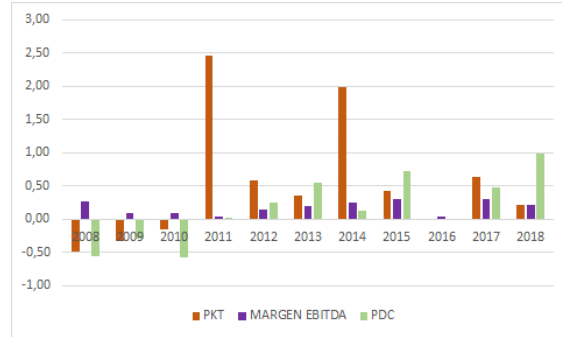
Cósmica Cía. Ltda.

Gráfico 16. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 17. Inductores de valor

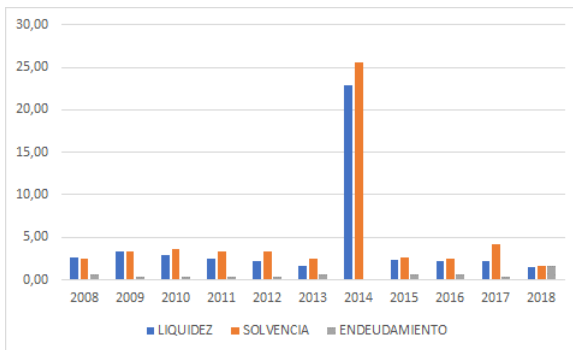


Fuente: Elaborado por la autora

Cósmica es una empresa cuyos índices tradicionales, gráfico 16, reflejan una empresa que en promedio no genera liquidez ni solvencia y con alto grado de endeudamiento. Los inductores de valor, gráfica 17; por el contrario, manifiestan que, los únicos años de crecimiento fueron el año 2008, 2009 y 2010, en estos periodos no se registran valores acumulados de cuentas por cobrar; no obstante, desde el 2011 al 2017 la empresa registra un margen EBITDA inferior al PKT; por lo tanto, su PDC es inferior a 1, debido a un crecimiento en cuentas por cobrar y disminución en ventas.

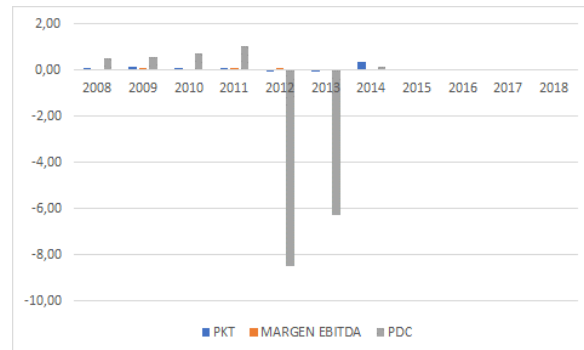
Cuenca Bottling Co, Ca

Gráfico 18. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

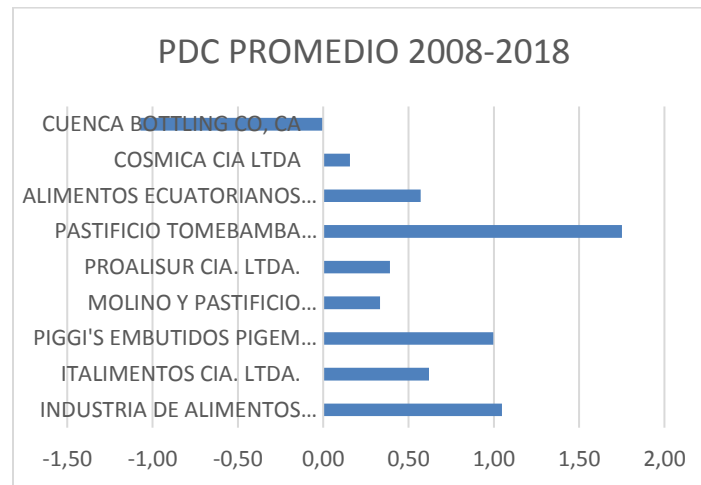
Gráfico 19. Inductores de valor



Fuente: Elaborado por la autora

Los índices tradicionales del gráfico 18, reflejan un índice de liquidez y solvencia elevado debido a que el activo corriente es alto respecto al pasivo corriente, de igual forma sucede con el activo total y pasivo total. Por otro lado, los inductores de valor del gráfico 19, contradicen dichos cálculos, reflejando los años 2011, 2012 y 2013 de mayor crecimiento, esto se debe a la disminución en cuentas por cobrar e inventarios e incremento en ventas. Desde el año 2015 al 2018 no hay movimiento contable.

Gráfico 20. Palanca de crecimiento sector alimentos y bebidas



Fuente: Elaborado por la autora

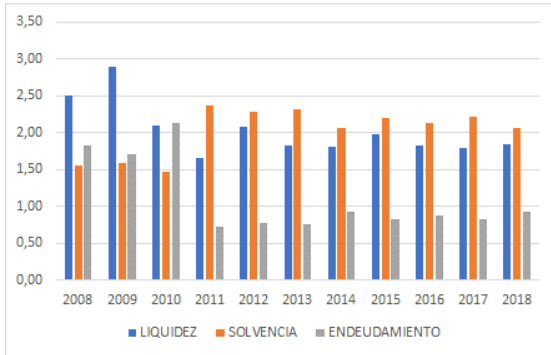
El gráfico 20, es la comparación de PDC de todas las empresas de la actividad manufacturera de alimentos y bebidas, se puede observar a Plastifico Tomebamba como la mejor, su PDC es superior, esto se debe a que sostuvo un crecimiento constante en sus ventas y disminución de cuentas por cobrar por más tiempo que las demás empresas. Cabe indicar que Cuenca Bottling obtuvo un mejor PDC, su margen EBITDA fue positivo mientras su PKT negativo, sin embargo, esta empresa dejó de reflejar actividad económica desde el año 2018, indicando con ello que dejó de ser competencia para esta industria.

Industria textil

Se evalúan una empresa en esta línea de actividad.

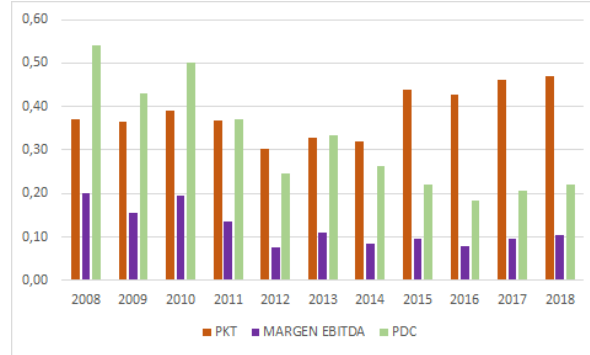
Pasamanería S.A.

Gráfico 21. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 22. Inductores de valor



Fuente: Elaborado por la autora

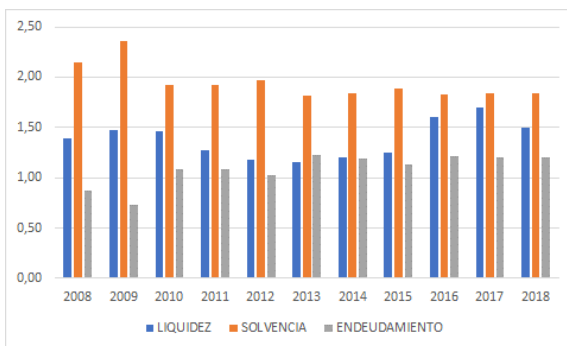
Con el gráfico 21, se infiere que Pasamanería es una empresa de excelente situación financiera, por sus altos niveles de liquidez y solvencia; y, bajo endeudamiento, esto se debe a la concentración de valores en cuentas por cobrar, caja y propiedad planta y equipo, además de bajos valores en cuentas por pagar. En contrario, los inductores de valor, gráfico 22 arrojan un PDC inferior a 1, durante todo el periodo analizado, demostrando con esto acumulación de cuentas por cobrar, acumulación de inventarios y disminución de ventas, provocando baja rentabilidad.

Industria de papel

En esta industria tenemos 5 empresas para análisis.

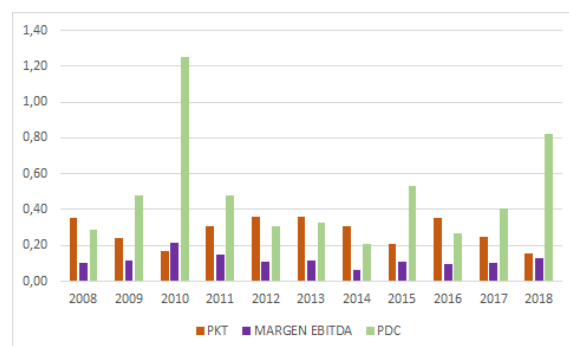
Cartones Nacionales S.A. Cartopel

Gráfico 23. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 24. Inductores de valor



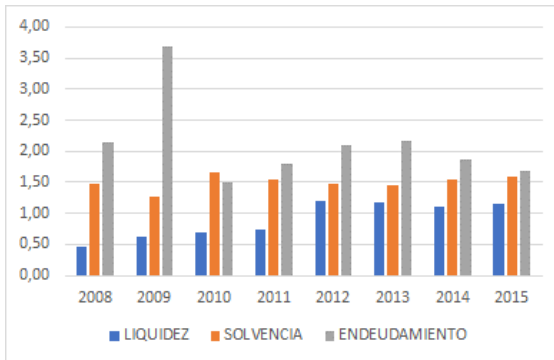
Fuente: Elaborado por la autora

Con el gráfico 23, se demuestra que la liquidez y solvencia durante el periodo analizado está dentro de los rangos aceptados, aunque con un alto nivel de

endeudamiento. En oposición con los inductores de valor, gráfico 24, se puede apreciar que la empresa registra crecimiento empresarial únicamente en el año 2010, en este caso su margen EBITDA es superior a PKT, debido a que existen menos cuentas por cobrar y mayor nivel de ventas.

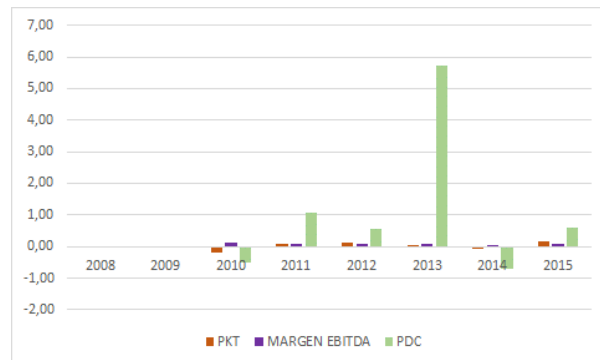
Empaques del Sur S. A. Esursa

Gráfico 25. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 26. Inductores de valor

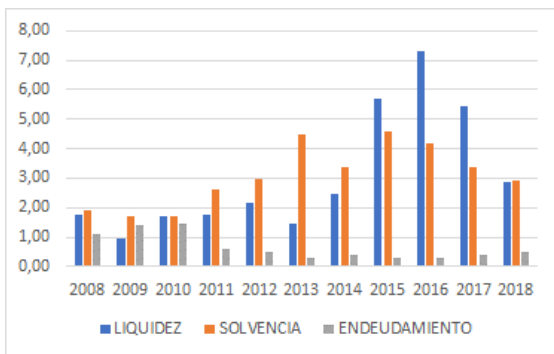


Fuente: Elaborado por la autora

Esursa según el gráfico 25, se puede considerar una empresa con buena liquidez y solvencia, y alto nivel de endeudamiento, en efecto el pasivo total es mayor al patrimonio, aunque en términos monetarios no es tan representativo, su pasivo está en promedio de \$2000 frente a su patrimonio de \$800. A diferencia de los inductores de valor, gráfico 26, que reflejan un PDC ideal para el año 2010, siendo este menor a 1, debido a su nivel alto de inventarios y cuentas por pagar e incremento en ventas. No obstante, a la fecha, esta empresa registra su RUC como suspendido.

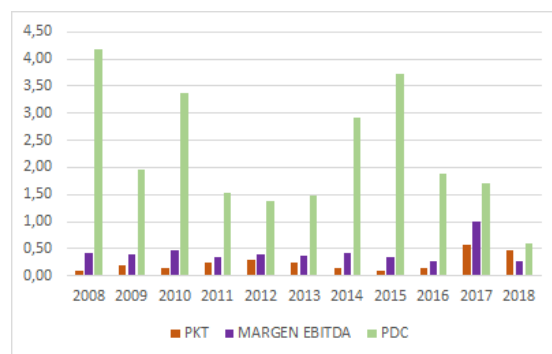
El Mercurio Cía. Ltda.

Gráfico 27. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 28. Inductores de valor

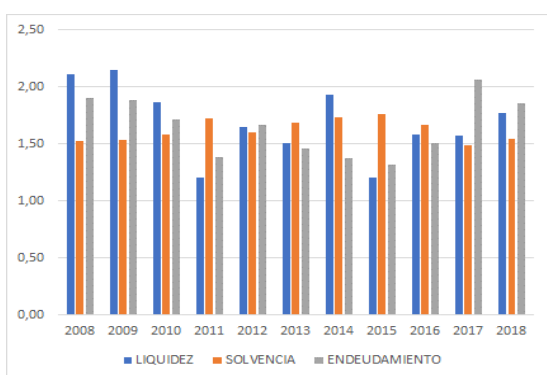


Fuente: Elaborado por la autora

La liquidez y solvencia de esta empresa, gráfico 27, de los años 2015 y 2016 están por niveles muy superiores a los límites considerables, precisado a los altos rubros de caja y terrenos y su bajo pasivo corriente. Los inductores de valor, gráfico 28, en promedio están por encima de 2, siendo su mejor año el 2008; es decir que el margen EBITDA es mayor a PKT, la rotación de cuentas por cobrar e inventarios es superior a la rotación de cuentas por pagar, reflejado en la disminución de cuentas por cobrar e incremento en ventas.

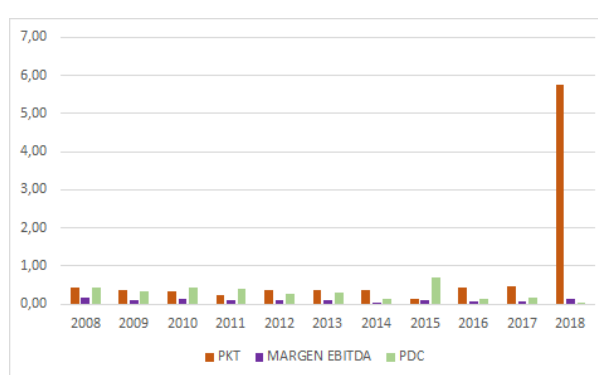
Monsalve Moreno Cía. Ltda.

Gráfico 29. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 30. Inductores de valor

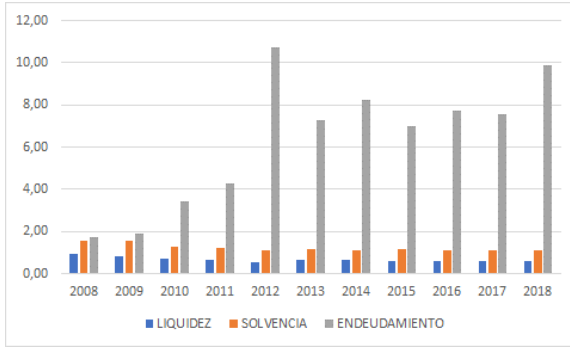


Fuente: Elaborado por la autora

Los años de mayor liquidez, gráfico 29, son el 2008 y 2009, sin embargo, su índice de endeudamiento no es el adecuado debido a los altos pasivos, concentrados en las partidas de obligaciones con instituciones financieras a largo plazo. En el gráfico 30, los inductores de valor están por debajo de 1, lo que significa que el crecimiento demanda caja en vez de generarla, debido a que las ventas no generan utilidad y se observa aumento en cuentas por cobrar. Ningún año representa crecimiento favorable.

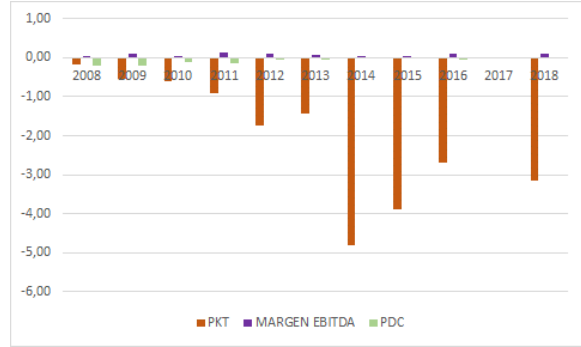
Cartorama C.A.

Gráfico 31. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

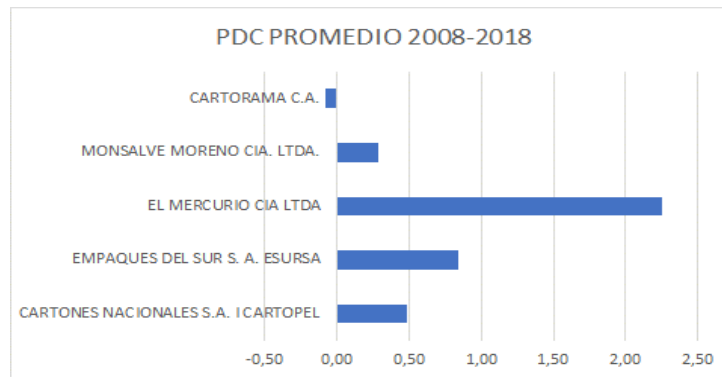
Gráfico 32. Inductores de valor



Fuente: Elaborado por la autora

El gráfico 31, expresa falta de liquidez, debido a que las cuentas por pagar son superiores a sus cuentas por cobrar, su nivel de solvencia es alto a consecuencia de tener altos rubros en propiedad planta y equipo, principalmente de inmuebles y maquinaria; y, con un riesgo de endeudamiento alto por el nivel de cuentas por pagar frente a su patrimonio. Con inductores de valor, gráfico 32, el promedio de PDC es inferior a -1, equivalente a un crecimiento ideal. La empresa considerando su ciclo operativo tiene un crecimiento favorable.

Gráfico 33. Palanca de crecimiento, sector papel



Fuente: Elaborado por la autora

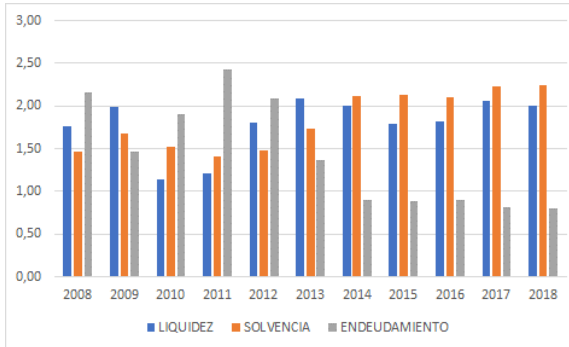
Con el gráfico 33 se puede apreciar que Cartorama, es la empresa con mayor orientación al crecimiento y generación de valor por tener cuentas por cobrar menores a sus cuentas por pagar y que el flujo de caja viene de la utilidad operacional, esto se demuestra con el resultado de su PDC mayor a 1.

Industria química

Cuatro son las empresas que se encuentran dentro de esta actividad.

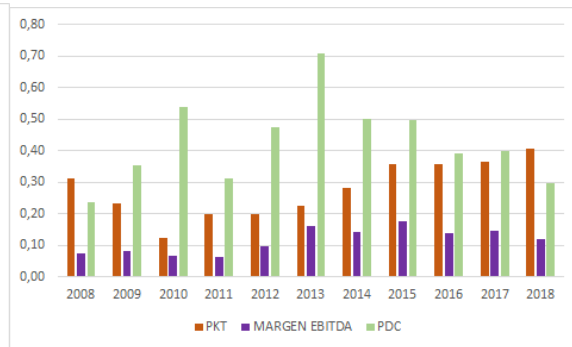
Continental Tire Andina S. A.

Gráfico 34. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 35. Inductores de valor

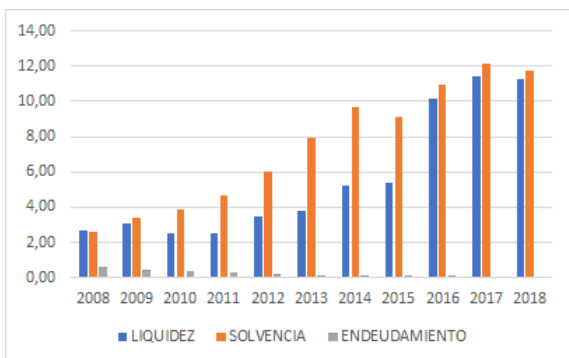


Fuente: Elaborado por la autora

Aparentemente el gráfico 34, refleja alto nivel de liquidez y solvencia. En contraste, con el gráfico 35, ningún año PDC supera a 1, las ventas no alcanzan a generar utilidad operacional para satisfacer las necesidades del flujo de caja, además existe un alto nivel de acumulación en cuentas por cobrar.

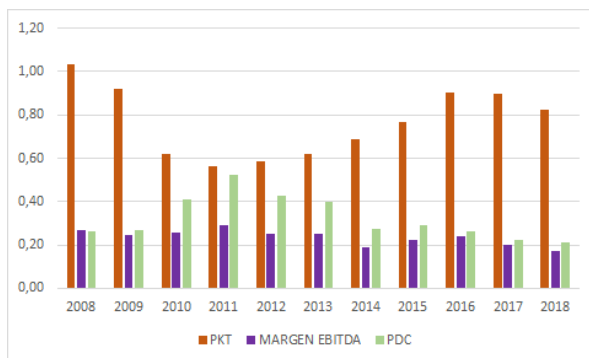
Esfel S.A.

Gráfico 36. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 37. Inductores de valor

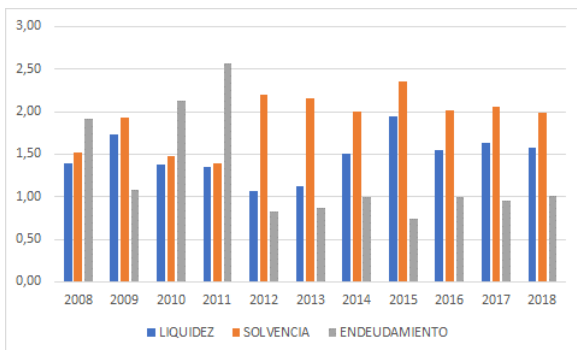


Fuente: Elaborado por la autora

Esfel, en el gráfico 36, muestra niveles grandes de liquidez y solvencia, debido a sus cuentas por cobrar y propiedad planta y equipo que son altos en comparación con sus pasivos. Su índice de endeudamiento es menor a 1, lo que implica un resultado adecuado. En contra posición, el gráfico 37, señala un PDC inferior a 1, las cuentas por cobrar son superiores a cuentas por pagar y el nivel de ventas disminuye de un año a otro.

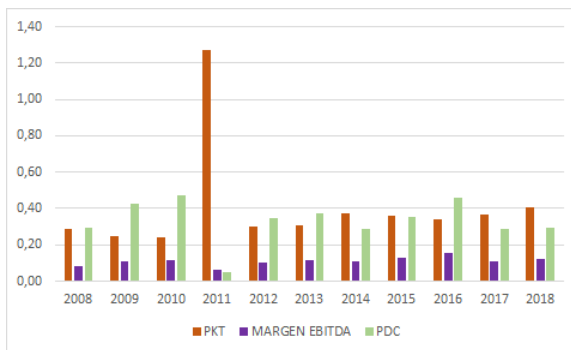
Plastiazuay S.A.

Gráfico 38. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 39. Inductores de valor

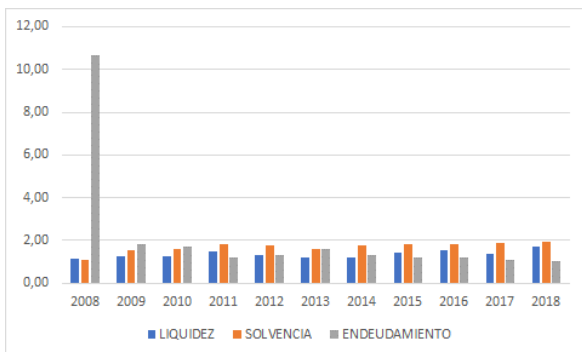


Fuente: Elaborado por la autora

En el gráfico 38, se visualiza niveles aceptables de liquidez, solvencia y endeudamiento, siendo los activos superiores a sus pasivos. No obstante, el gráfico 39, arrojan un PDC menor a 1 durante todo el periodo evaluado, sus cuentas por cobrar son altas frente a las cuentas por pagar y sus ventas suben y bajan entre cada periodo, no hay un crecimiento mantenido y constante. Su crecimiento es desfavorable.

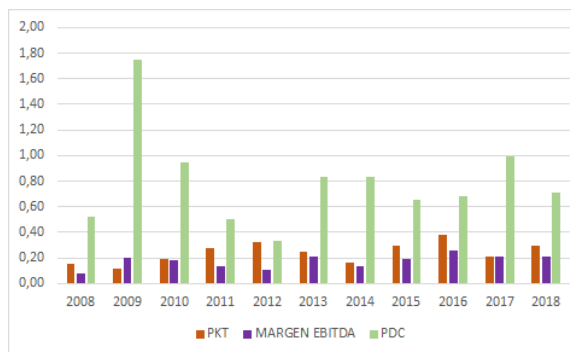
Plásticos Rival Cía. Ltda.

Gráfico 40. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

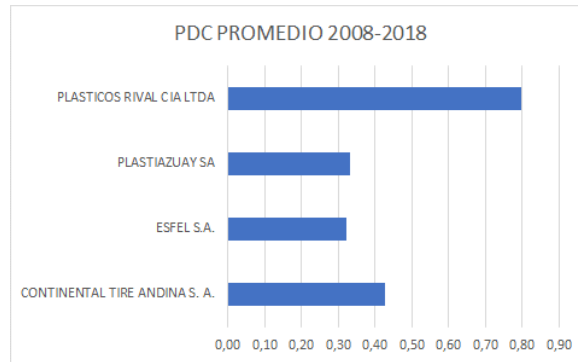
Gráfico 41. Inductores de valor



Fuente: Elaborado por la autora

El gráfico 40, expone buenos promedios de liquidez y solvencia empresarial, a pesar de presentar un alto nivel de endeudamiento en el año 2008 que luego se mantiene en un promedio de 1.35. Comparándolos con el gráfico 41 de inductores de valor esta empresa genera crecimiento empresarial en los años 2009 y 2017 con un PDC de 1.75 y 1 respectivamente, estos años hubo incremento de ventas y disminución de cuentas por cobrar.

Gráfico 42. Palanca de crecimiento, industria química



Fuente: Elaborado por la autora

En el gráfico 42, se observa que ninguna empresa de esta actividad logro mantener un crecimiento estable. Se puede observar que la más cercana a un PDC de 1 fue Plásticos Rival, en el año 2009 y 2017 sus cuentas por cobrar disminuyeron y se incrementaron ventas.

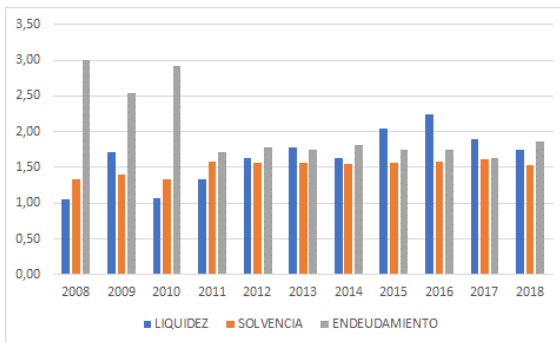
En términos promedios están empresas mantienen incremento en cuentas por cobrar y disminución en ventas, haciendo imposible generar flujo de caja.

Industria no metálica

Los cálculos se realizan a siete empresas.

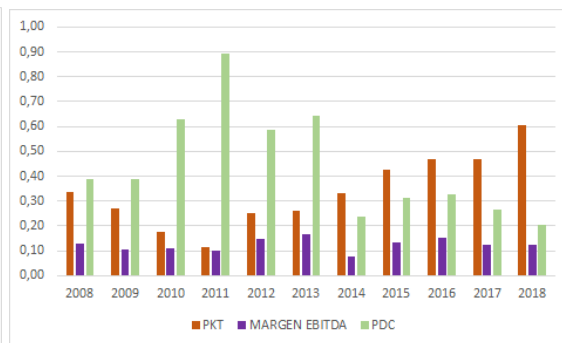
Graiman Cía. Ltda.

Gráfico 43. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 44. Inductores de valor



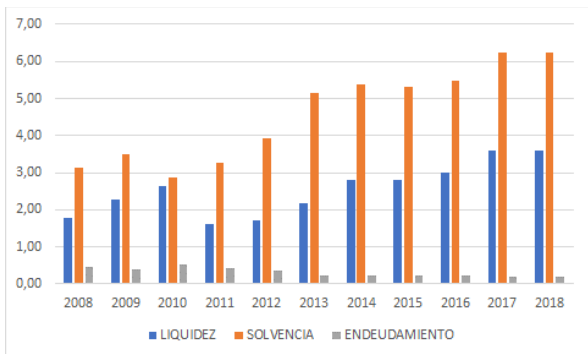
Fuente: Elaborado por la autora

Graiman, gráfico 43, bajo índices tradicionales resulta ser una empresa con niveles de liquidez y solvencia convenientes a pesar de tener un alto índice de endeudamiento, correspondiente a un pasivo mayor a su patrimonio.

El gráfico 44, por el contrario refleja un PDC constante inferior a 1, reflejando con ello que el ciclo del negocio no genera caja, la utilidad en margen EBITDA es inferior a PKT, es decir hay mayores cuentas por cobrar y bajo nivel de ventas.

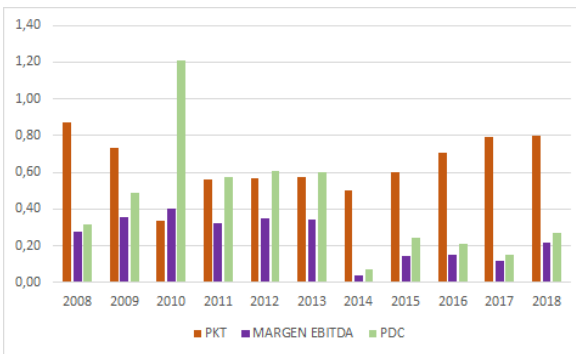
C.A. Ecuatoriana de Cerámica

Gráfico 45. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 46. Inductores de valor

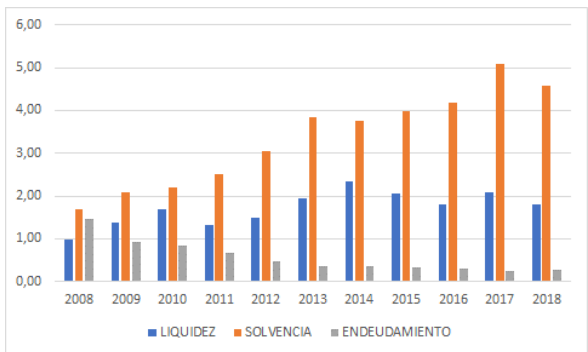


Fuente: Elaborado por la autora

En el gráfico 45, se puede apreciar un alto nivel de liquidez y solvencia, a causa de altos valores en cuantas, por cobrar, activos fijos de maquinaria y vehículos, su nivel de endeudamiento es adecuado. El PC del gráfico 46, en cambio, resalta que al nivel de ventas realizadas no es atractivo crecer, en efecto su resultado es menor a 1, a excepción del año 2010 cuyo inductor PDC es 1.21, año en el que su nivel de ventas se incrementó y disminuyó tanto el inventario como cuentas por cobrar, razón de ello su margen EBITDA es superior a PKT.

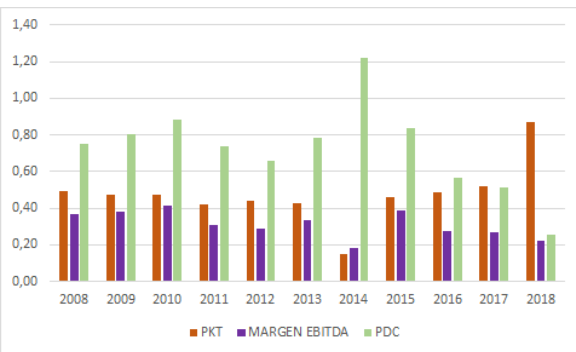
Cerámica Rialto S.A.

Gráfico 47. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 48. Inductores de valor



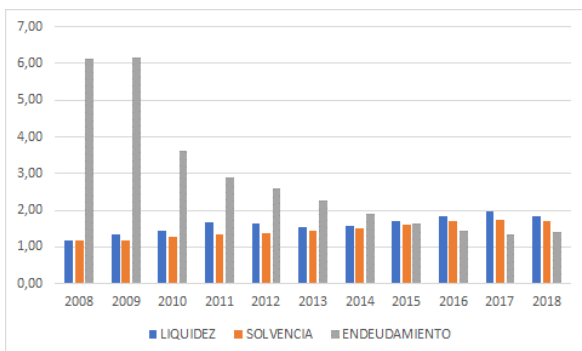
Fuente: Elaborado por la autora

Los índices tradicionales del gráfico 47, ilustran una excelente liquidez, solvencia y endeudamiento originado por su alto volumen de activos fijos y cuentas por cobrar.

Aunque en el gráfico 48, se observa que solo para el año 2014 su PDC es superior a 1, este año su nivel de ventas creció considerablemente y sus cuentas por cobrar rotaron en mayor proporción a las cuentas por pagar, convirtiendo este año de mayor crecimiento.

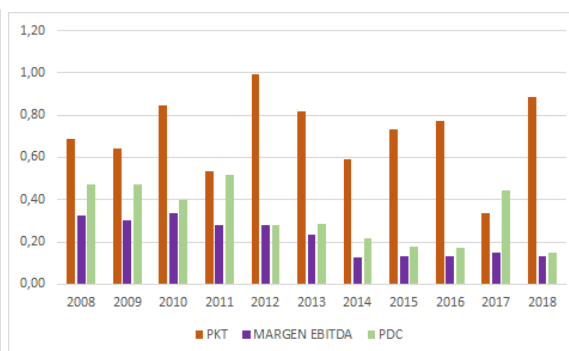
Itaipisos S.A.

Gráfico 49. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 50. Inductores de valor

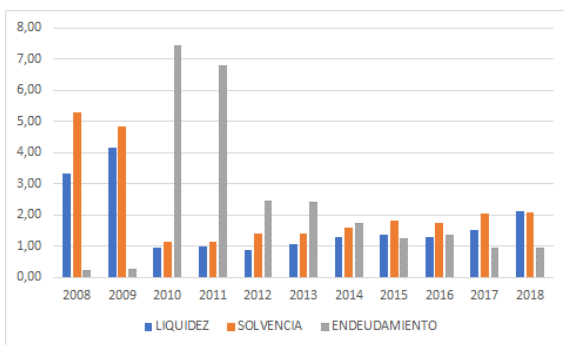


Fuente: Elaborado por la autora

En el gráfico 49, se evidencia un nivel de liquidez, solvencia y endeudamiento en promedio aceptable, cabe indicar que se debe a sus altos activos frente a sus bajos pasivos. En cambio, el PDC del gráfico 50, se observa que no es atractivo crecer bajo condiciones cuya utilidad operacional sobre ventas es inferior a lo que KTNO requiere mantener para generar estas ventas, debido al incremento en cuentas por cobrar y disminución en ventas. En ningún año su PDC llega a 1.

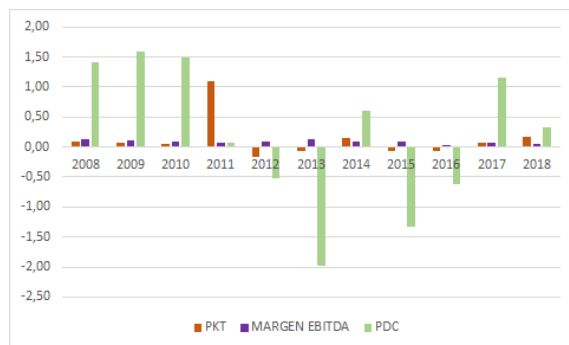
Hormigones del Azuay Cía. Ltda.

Gráfico 51. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 52. Inductores de valor



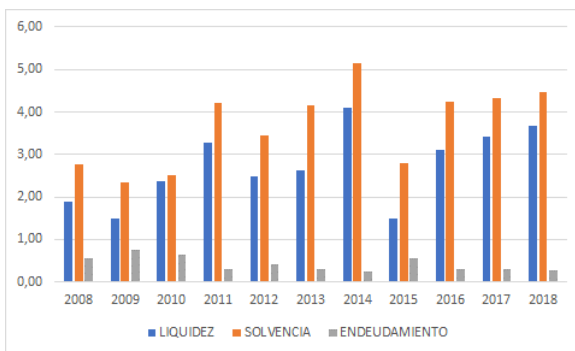
Fuente: Elaborado por la autora

Evaluando Hormigones del Azuay, gráfico 51, existen años en que hay mayores niveles de liquidez, solvencia y endeudamiento tales como el 2008 y 2009. Si comparamos estos años en el gráfico 52, se puede notar que con inductores de

valor el 2012, 2013, 2015 y 2016 son años de mayor crecimiento, su PDC es inferior a -1, lo que implica un crecimiento acelerado, aunque para el siguiente año se ubica en 1.15 y para el año 2018 no hay crecimiento empresarial. Estas fluctuaciones se asocian al nivel de incremento y disminución en ventas y cuentas por cobrar.

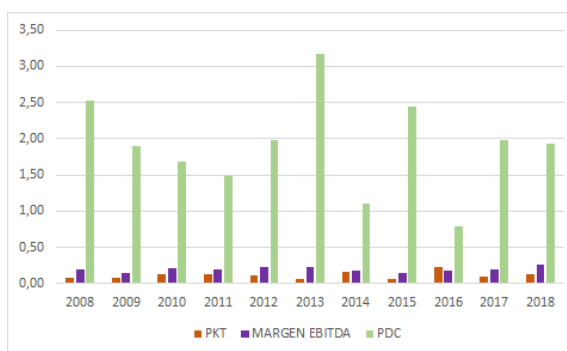
Hormigones y Pisos Hormipisos C.Ltda.

Gráfico 53. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 54. Inductores de valor

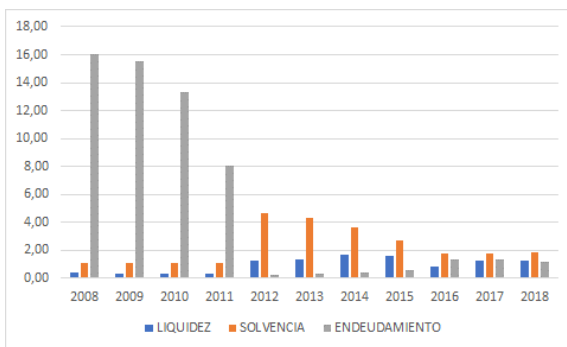


Fuente: Elaborado por la autora

Observando el gráfico 53, los índices de liquidez y solvencia son altos, no obstante, su nivel de endeudamiento es el adecuado, lo que implicaría que su patrimonio no está comprometido. Con el gráfico 54, se infiere que su margen EBITDA es superior a PKT, generando flujo de caja por el incremento en ventas y disminución de cuentas por cobrar dando un PDC mayor a 1 durante todos los años siendo el mejor el 2013. En este caso tanto los indicadores tradicionales como inductores de valor reflejan crecimiento económico favorable, las partidas contables tomadas para los cálculos de PKT y Margen EBITDA son las mismas para calcular índices tradicionales, el resto de partidas están en cero.

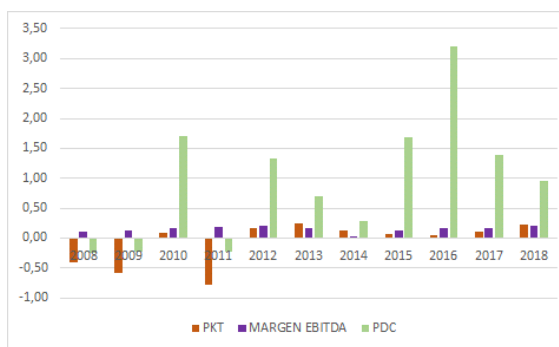
Hormicrete Cía. Ltda.

Gráfico 55. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

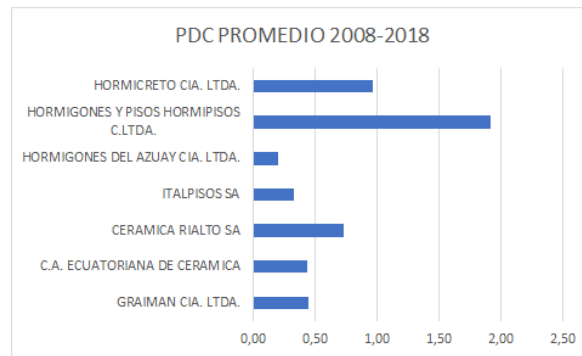
Gráfico 56. Inductores de valor



Fuente: Elaborado por la autora

El gráfico 55, los índices de liquidez y solvencia para los años 2008, 2009 y 2011 son más bajos en comparación con el resto del periodo analizado. A diferencia del gráfico 56; el 2008, 2009 y 2011 son años de mayor crecimiento, con un PDC negativo, reafirmamos que este resultado se interpreta como excelente, donde PKT es negativo y Margen EBITDA positivo, en este caso el nivel de cuentas por cobrar e inventarios son menores a cuentas por pagar.

Gráfico 57. Palanca de crecimiento, industria no metálica



Fuente: Elaborado por la autora

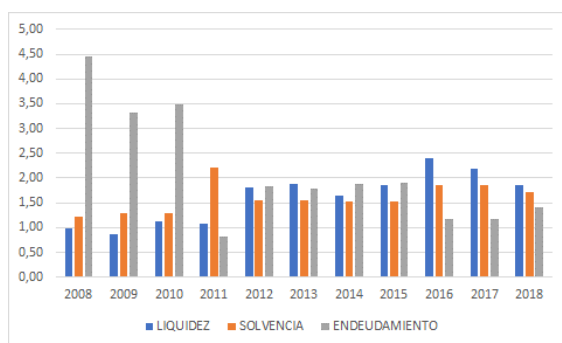
En promedio Hormipisos es la empresa que durante el periodo evaluado a podido crecer dentro de su sector manteniéndose con un PDC superior a 1 sustentados en el incremento de ventas y disminución de cuentas por cobrar.

Industria metálica y derivados del metal

Son ocho las empresas objeto de este análisis.

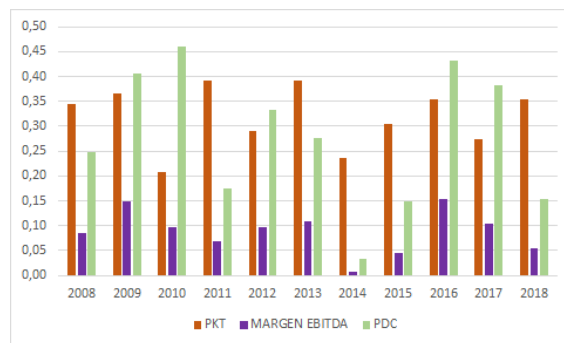
Tubería Galvanizada Ecuatoriana S.A.

Gráfico 58. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 59. Inductores de valor



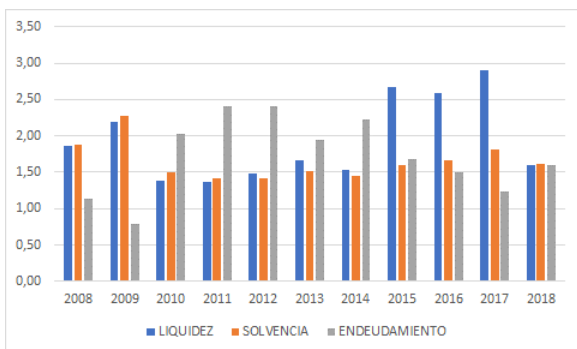
Fuente: Elaborado por la autora

El gráfico 58, refleja que los tres primeros años la empresa tiene un alto grado de endeudamiento y luego se mantiene en un promedio de 1.50. Los índices de liquidez y solvencia se ubican por encima de 1.50 por lo que aparentemente son óptimos para

la empresa. Comparando con los inductores de valor, gráfico 59, el margen EBITDA y PKT reflejan que no hay crecimiento financiero, su PDC es inferior a 1 durante todos los años evaluados; es decir, crecer en ventas demandará flujo de caja que no representará rentabilidad.

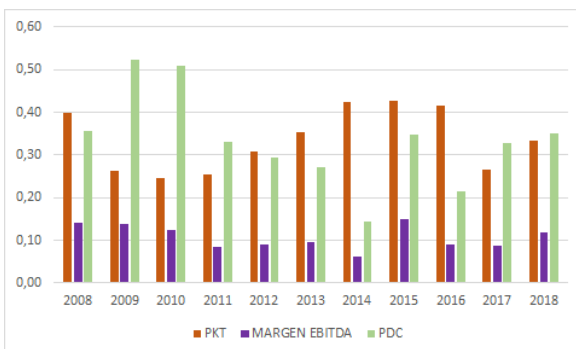
Induglob S.A.

Gráfico 60. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 61. Inductores de valor

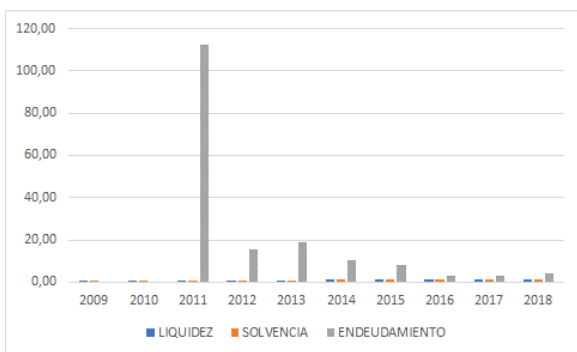


Fuente: Elaborado por la autora

La información contable de Induglob, gráfico 60, presenta índices de liquidez y solvencia, respaldado por activos superiores a los pasivos, concentrados mayormente en cuentas por cobrar, inventarios y activos fijos, respecto al nivel de endeudamiento está por encima de lo que podría considerarse aceptable. Con inductores de valor del gráfico 61, los resultados de PDC están por debajo de 1, debido al incremento en cuentas por cobrar y el estancamiento de sus ventas.

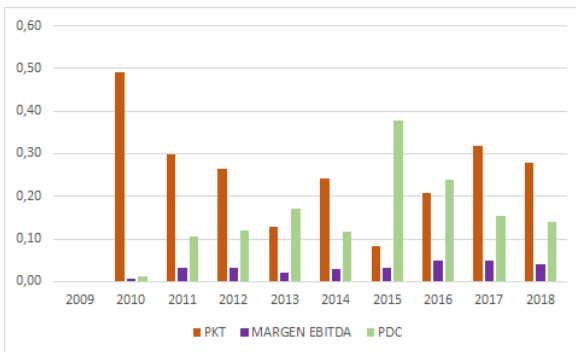
Assemblymotos S. A.

Gráfico 62. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 63. Inductores de valor



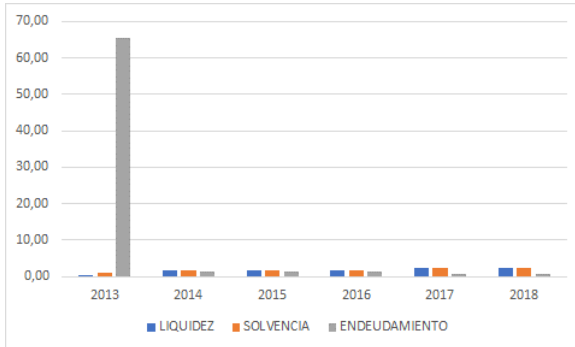
Fuente: Elaborado por la autora

Del gráfico 62, se desprende que los promedios de índices de liquidez y solvencia están dentro del límite, a su vez es una empresa con alto grado de endeudamiento sobre todo en el año 2011 donde su patrimonio no podría cubrir la cantidad de

pasivo que tiene. Con inductores, gráfico 63, la empresa no alcanza un PDC de 1, justificado por el incremento de cuentas por cobrar y disminución en sus ventas.

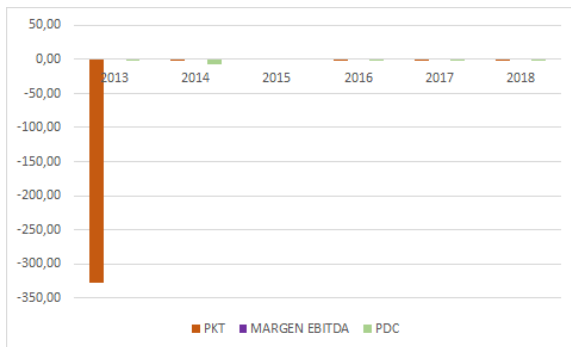
Pronae S.A.

Gráfico 64. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 65. Inductores de valor

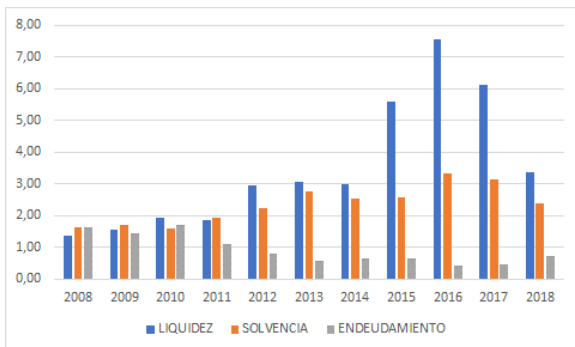


Fuente: Elaborado por la autora

Pronae inicia sus actividades en el año 2013, año de mayor nivel de endeudamiento, correspondiente a un alto nivel de pasivo frente a su bajo patrimonio. Con el gráfico 64, al parecer su nivel de liquidez y solvencia en general son óptimos, se observa un balance entre sus activos y pasivos. Los inductores de valor, gráfico 65, dan fe de una buena administración del flujo de caja, sus cuentas por cobrar se mantienen, mientras que se incrementan las ventas y no se acumulan los pasivos, generando con ello utilidad operacional con menor demanda de flujo de caja, esto se confirma con los resultados de PDC negativos.

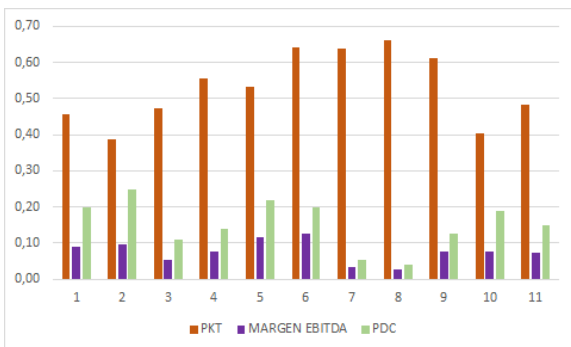
Vanderbilt S.A.

Gráfico 66. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 67. Inductores de valor



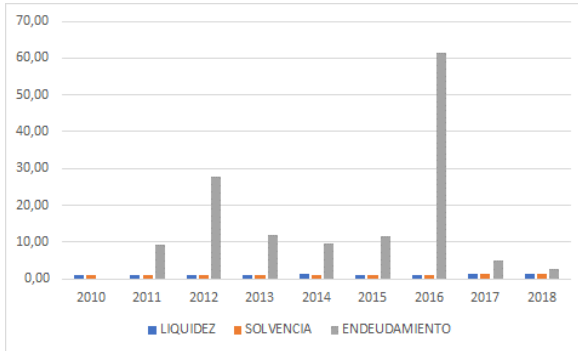
Fuente: Elaborado por la autora

Vanderbilt como se puede observar en el gráfico 66, tiene alto grado de liquidez y solvencia, su nivel de endeudamiento es aceptable, sin embargo, con los inductores

del gráfico 67, el PDC no alcanza a 1, sus ventas disminuyen de un año a otro, sus cuentas por cobrar se mantienen en aumento y se acumulan pasivos.

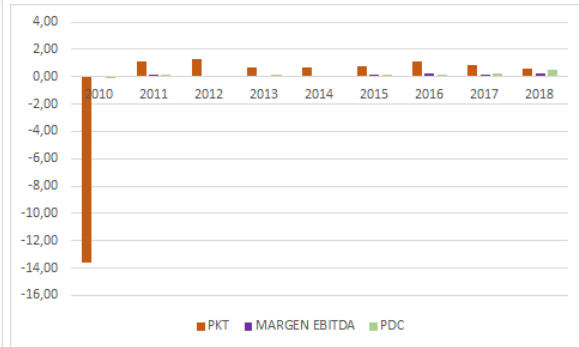
Inmot S. A.

Gráfico 68. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 69. Inductores de valor

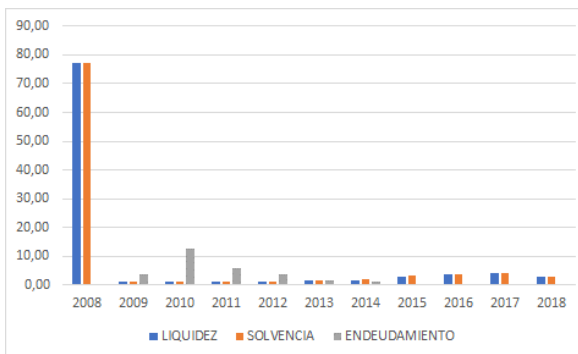


Fuente: Elaborado por la autora

Para Inmot, gráfico 68, el grado de endeudamiento supera la liquidez y solvencia de la empresa, haciendo ver que es una empresa que no podría cumplir con sus obligaciones a corto y largo plazo, debido a que sus activos igualan a sus pasivos y su patrimonio es inferior a su pasivo. Los inductores de valor, gráfico 69, revela que se necesitó demandar caja para generar ventas y a su vez estas no generaron la utilidad deseada que pueda cubrir con las obligaciones de servicio de la deuda, pago de impuestos, etc., sus ventas disminuyeron de un periodo a otro y se incrementaron cuentas por cobrar e inventarios. En ningún año su PDC alcanza a 1.

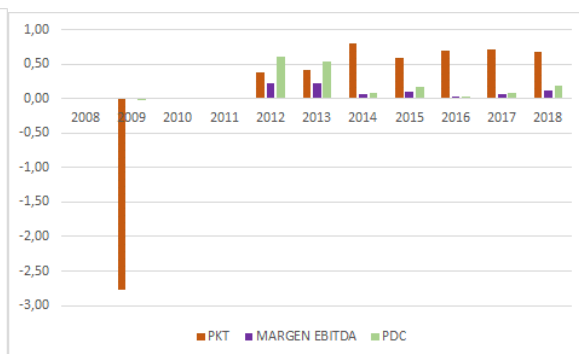
Indumot S.A.

Gráfico 70. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 71. Inductores de valor



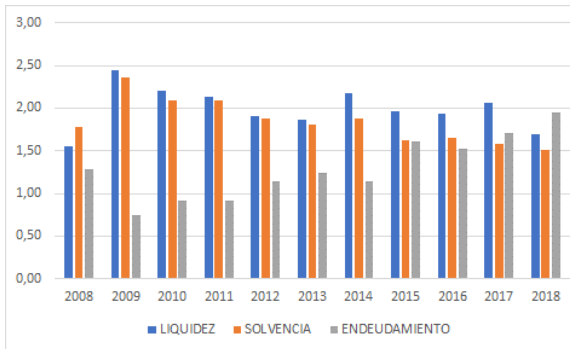
Fuente: Elaborado por la autora

En el gráfico 70, los años 2016, 2017 y 2018 registra mayor liquidez sobre todo en el 2008, debido a que, la única partida con valores contables son crédito tributario,

frente a un mínimo de pasivo. A pesar de aparentar esta liquidez, el único año que se puede inducir a un crecimiento empresarial observando el gráfico 71, es el año 2009, por su PDC negativo, debido a que Margen EBITDA genera utilidad operacional sin requerir de flujo de caja proveniente de capital de trabajo.

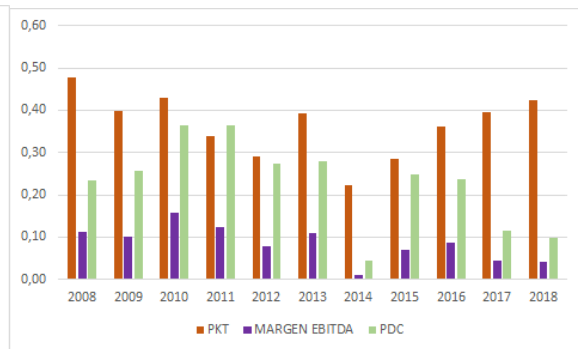
Fibroacero S.A.

Gráfico 72. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

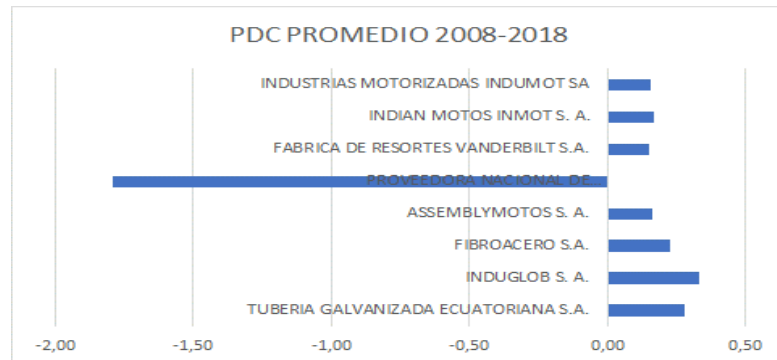
Gráfico 73. Inductores de valor



Fuente: Elaborado por la autora

Fibroacero, a pesar de ser una empresa con alto grado de liquidez y solvencia, gráfico 72, también es una empresa con alto grado de endeudamiento. Los inductores de valor, gráfico 73 por el contrario distorsionan la imagen de empresa líquida al observarse durante todos los años un PDC inferior a 1, generado por la disminución en ventas.

Gráfico 74. Palanca de crecimiento industria metálica y derivados de metal.



Fuente: Elaborado por la autora

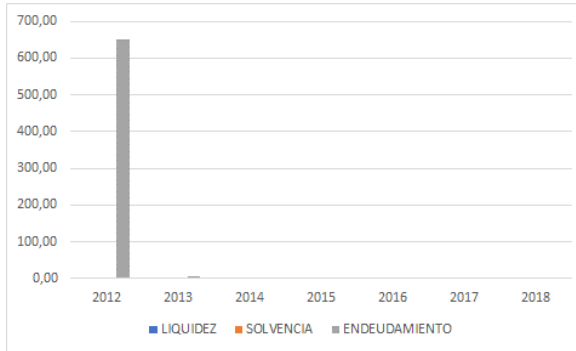
Dentro de la actividad de metal y derivados de metal se observa a Pronae, como la única empresa que ha generado valor empresarial dentro de su sector, a pesar de ingresar al mercado en el año 2013 sus ventas se incrementan año tras año y no hay un incremento de cuentas por cobrar.

Industria maderera

En esta actividad se registran a dos empresas.

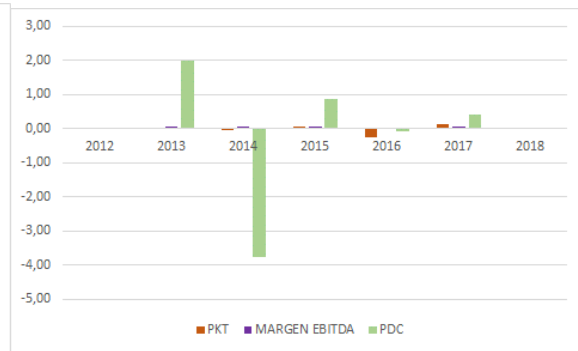
Madercenter Cía. Ltda.

Gráfico 75. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 76. Inductores de valor

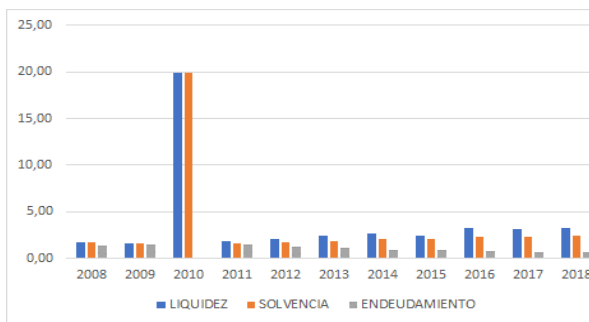


Fuente: Elaborado por la autora

Madercenter, gráfico 75, inicia sus actividades en el 2012; en este periodo aparenta un alto grado de endeudamiento, no registra activos corrientes, sus activos fijos son solo de terrenos y sus pasivos por otro lado lo componen cuentas y documentos por pagar como único rubro, esto se debe a un reciente inicio de actividades. En el grafico 76, por el contrario, se aprecia al año 2014 de mayor crecimiento con un PDC negativo, en este año las cuentas por cobrar e inventarios suman un valor muy inferior a cuentas y documentos por pagar de proveedores de bienes y servicios. Para el año 2018 no se registran datos contables.

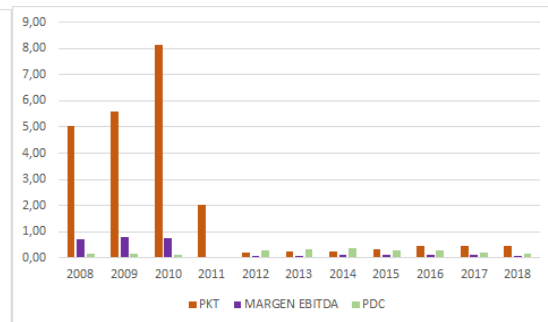
Tapicería Internacional Ctin Cía. Ltda.

Gráfico 77. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 78. Inductores de valor

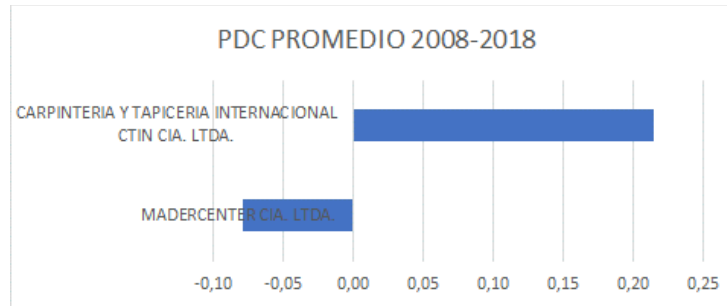


Fuente: Elaborado por la autora

Los índices de solvencia, liquidez y endeudamiento del gráfico 77, representan a una empresa con excelente salud financiera, sobre todo en el 2010, para este año los únicos pasivos son de participación de trabajadores e impuestos por pagar con

valores sumamente pequeños en comparación con los rubros de activos. Los inductores de valor, gráfico 78, por el contrario, reflejan un PDC inferior a 1, en este sentido se debe a un incremento en cuentas por cobrar por encima del incremento en ventas.

Gráfico 79. Palanca de crecimiento industria maderera.



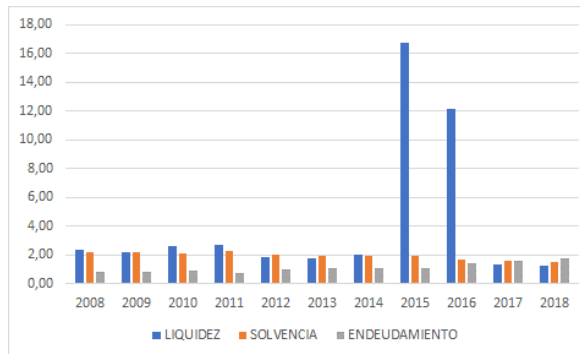
Fuente: Elaborado por la autora

Madercenter, es la empresa que ha logrado generar valor empresarial, incrementando su volumen de ventas, tal como se puede apreciar en el gráfico 79, se obtuvo un PDC negativo, este resultado es el óptimo para una empresa que genera flujo de caja. En esta situación su margen EBITDA es positivo mientras su PKT negativo.

Otras actividades

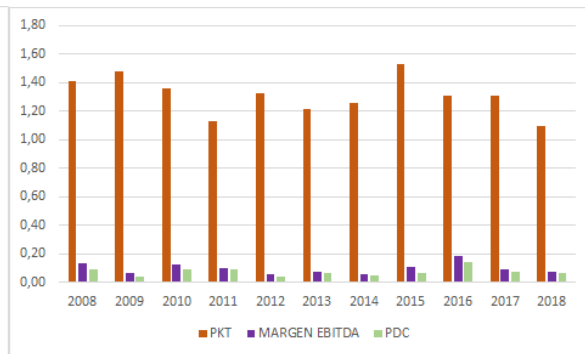
Esta industria está conformada por Joyería Guillermo Vázquez S.A.

Gráfico 80. Índices tradicionales



Fuente: Elaborado por la autora

Gráfico 81. Inductores de valor



Fuente: Elaborado por la autora

Joyería Guillermo Vázquez, gráfico 80, refleja a través de índices tradicionales de liquidez, solvencia y endeudamiento niveles óptimos, por cuanto sus cuentas por cobrar e inventarios suman mayor valor que los pasivos registrados. Por otro lado, en el gráfico 81, no se refleja un PDC favorable, todos están por debajo de 1, esto



se debe a que KTNO demanda flujo de caja que no se compensa con la utilidad operacional, acumulando cuentas por cobrar e inventarios sin incremento de ventas.

Conclusiones

Los inductores de valor se calcularon tomando partidas contables de los Estados Financieros que involucran el flujo de caja que provienen del capital de trabajo y la utilidad operacional; es decir de la actividad propia del negocio.

Las empresas con PDC inferiores a 1 se relaciona a un crecimiento económico desfavorable a consecuencia de incrementos en cuentas por cobrar, acumulación de inventarios y disminución en sus ventas, lo que conlleva a requerir mayor flujo de efectivo sin tener utilidad operacional. En el caso de PDC mayor a 1, representan un crecimiento económico favorable, estas empresas generan ventas que se convierten en utilidad EBITDA en mayor proporción al nivel de requerimiento de KTNO; es decir generan mayor flujo de caja provenientes de la utilidad operacional con menor uso de capital de trabajo neto operativo.

Un PDC mayor a cero, con Margen EBITDA y PKT negativos representan déficit operacional, no se genera flujo de caja en Margen EBITDA, los recursos de caja vienen de KTNO, es decir hay un incremento en cuentas por pagar y disminución en ventas. En este contexto se interpreta como un crecimiento deficiente o desfavorable.

Por otro lado, un PDC negativo plantea dos escenarios. En el primero, con un crecimiento excelente, donde Margen EBITDA es positivo y PKT negativo, con estos inductores, las empresas generan flujo de caja operacional que viene de margen EBITDA y no requieren recursos de capital de trabajo neto operativo, esto se debe al incremento en ventas, rotación de inventarios y cobro de cartera vencida a menores plazos que los pagos a proveedores. El segundo escenario se da cuando Margen EBITDA es negativo y PKT positivo, esto ocurre cuando hay disminución de ventas e incremento de cartera vencida; este es el peor de los escenarios.

Las empresas que presentaron un crecimiento económico favorable son: en la rama de Bebidas y Alimentos con las empresas Cuenca Bottling, La Europea y Pastifico Tomebamba; en la rama de papel con la empresa El Mercurio; en la rama de madera con Madercenter; en la rama de actividad no metálica con Hormipisos; y, en la rama



de metal con Pronae. Las empresas con un crecimiento desfavorable son de las ramas de industria química y otras actividades.

Los índices tradicionales se calculan con partidas contables y datos históricos, los inductores de valor en cambio permiten tener una visión real del crecimiento económico y rentabilidad empresarial debido a que considera la capacidad de la empresa de generar efectivo con el menor recurso posible, analizando las cuentas contables que generan flujo de caja procedentes de las operaciones del negocio y su relación con la productividad del capital de trabajo.



Referencias

- Cardona Gómez, D., & Cano Atehortua, J. A. (2017). Análisis del ciclo de liquidez, ciclo de caja y el capital de trabajo neto operativo en el Hospital Marco Fidel Suárez de Bello. *JSR Funlam Journal of Students' Research (histórico)*, 56-65. doi:<https://doi.org/10.21501/25007858.2579>
- Bernal Torres, C. A. (210). *Metodología de la Investigación, administración, economía, humanidades y ciencias sociales*. (Tercera ed.). Colombia: Pearson Educación.
- García S., O. L. (2009). *Administración Financiera-Fundamentos y Aplicaciones*. (Cuarta ed.). Cuba: Bernal Libros S.A.S.
- Jiménez Sánchez, J. I. (2015). EL INDUCTOR-PDC ENFOCADO A MEDIR EL CRECIMIENTO Y GENERACIÓN DE VALOR PARA LA PYME. *Dimensión Empresarial*, 151-165.
- Jiménez Sánchez, J. I., & Rojas Restrepo, F. S. (2016). Aplicación de inductores generadores de valor para la gestión en microempresas. *En-Contexto Revista de Investigación en Administración, Contabilidad, Economía y Sociedad*, 99-118.
- Rojas, F. S., Ramirez, D. A., & Chamorro, C. L. (2020). Análisis del ciclo de liquidez, ciclo de caja y el capital. *Revista Espacios*, 41(08), 28.
- Sanca Tinta, M. D. (2011). Tipos de investigación científica. *Rev. Act. Clin. Med*, 621-624. Obtenido de http://www.revistasbolivianas.org.bo/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2304-37682011000900011&lng=es&nrm=iso
- Sánchez, L. A. (2016). La gestión efectiva del capital de trabajo en las empresas. *Universidad y Sociedad*, 54-57.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2008 et al 2018). *Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros*. Recuperado el 15 de noviembre de 2020, de https://reporteria.supercias.gob.ec/portal/cgi-bin/cognos.cgi?b_action=cognosViewer&ui.action=run&ui.object=%2fcontent%2ffolder%5b%40name%3d%27Reportes%27%5d%2ffolder%5b%40name%3d%27Estados%20Financieros%27%5d%2freport%5b%40name%3d%27Estados%20Financieros