

Valoración financiera en la empresa Santa Isabel Farms de la ciudad de Latacunga y determinación de estrategias financieras

Financial valuation in Santa Isabel Farms company of Latacunga city and determination of financial strategies

Marco Paul Tipanluisa¹

Resumen

El presente artículo se desprende de la investigación vinculada con la valoración financiera en la empresa Santa Isabel Farms de la ciudad de Latacunga. Dicho trabajo tiene como objetivo el estudio de la valoración financiera de la empresa, mediante una revisión cuantitativa de la información histórica brindada por la compañía. En base a los datos recopilados de reportes y estados financieros, se detecta que, si bien la empresa presenta en su cartera un elevado nivel de clientes con valores significativos congelados, los plazos ya vencidos podrían ocasionar problemas de liquidez en un futuro cercano. Se hace hincapié en la necesidad de identificar el valor real de la empresa, detectar las causas y el impacto negativo que genera el no tener un diagnóstico financiero. Dichas cuestiones se identifican mediante los procesos de valoración de la empresa y gestión financiera, la aplicación de índices financieros y un análisis estático y dinámico de la información financiera que presenta la organización a través de sus estados financieros.

Palabras clave: diagnóstico financiero; cartera vencida; índices financieros; valoración de empresas.

Abstract

This article follows from the investigation related to financial valuation at the Santa Isabel Farms company in the city of Latacunga. This work aims to study the financial valuation of the company, through a quantitative review of the historical information provided by the company. Based on the data collected from reports and financial statements, it is detected that although the company has a high level of clients with significant frozen values in its portfolio, the expired terms could cause liquidity problems in the near future. Emphasis is placed on the need to identify the real value of the company, detect the causes and the negative impact generated by not having a financial diagnosis. These issues are identified through the company's valuation and financial management processes, the application of financial indices and a static and dynamic analysis of the financial information presented by the organization through its financial statements.

Keywords: financial diagnosis; past due portfolio; financial indexes; business valuation

Recibido: 17 de julio 2019. **Aceptado:** 5 de marzo 2020

¹ Ingeniero en Finanzas, Contador Público y Auditor. Filiación: Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE. Extensión Latacunga. Ecuador. Mail: marcopaul93@gmail.com

INTRODUCCIÓN

El presente artículo se desprende de la investigación que se llevó a cabo en la empresa Santa Isabel Farms cuyo objetivo principal era determinar su valoración financiera. Para ello, se analizaron reportes históricos y estados financieros brindados por la compañía correspondientes al período 2017-2018. Por otra parte, se considera relevante definir el concepto de valoración de empresas que será utilizado durante todo el trabajo.

En primera instancia, se realiza una contextualización de la percepción del fenómeno, el cuestionamiento científico, para luego llegar a la particularidad del problema, la carencia de un diagnóstico financiero que dé a conocer el valor real de la empresa.

Del análisis del caso se desprende que la empresa Santa Isabel Farms no ha realizado una valoración de la compañía y tampoco cuenta con estrategias financieras que le ayuden a la optimización del capital de trabajo, para establecer su valor intrínseco conociendo el valor real del patrimonio. Factor imprescindible que ayuda a captar nuevos inversionistas y extender el ente hacia nuevos mercados que le permitan resolver sus problemas de liquidez, endeudamiento, e incrementar su rentabilidad para que sea competitiva.

Dicho estudio se realiza en un ámbito netamente numérico que se circunscribe a los estados financieros de la empresa Santa Isabel Farms. Entre estos se pueden mencionar el análisis vertical, el horizontal y el de ratios financieros, además de una evaluación por antigüedad de la cartera, estableciendo

porcentajes por períodos de tiempo. De esta manera, se llega a la presentación de los hallazgos relacionados con el problema y, finalmente, se establecen las políticas necesarias para mejorar la gestión y delinear estrategias para solventar las diferentes eventualidades en términos económicos.

Es por ello que se ha visto la necesidad de efectuar la valoración de la empresa en cuestión y el diseño de estrategias que impulsen su crecimiento. La metodología que se utilizó corresponde al método de flujos descontados, que consiste en realizar un pronóstico de los flujos de efectivo y descontarlos de su tasa de descuento (WACC), cuyo resultado ayudó a conocer que el valor real del patrimonio es de \$ 73.045.

MARCO TEÓRICO

En línea con Ortega (2006) el objetivo fundamental de la contabilidad de una empresa es suministrar información sobre la misma a un amplio conjunto de posibles usuarios o destinatarios de dicha información para ayudarles a tomar decisiones. Para cumplir con dicha finalidad, el sistema contable genera unos documentos conocidos como estados financieros o estados contables. Estos documentos, elaborados conforme a unas reglas predefinidas, proporcionan información sobre la situación económico-financiera de una empresa y sobre los distintos flujos que han modificado dicha situación a lo largo del tiempo.

Por otra parte, Gerencie (2010) define los estados financieros como el proceso crítico dirigido a evaluar la posición financiera, presente y pasada, y los resultados de

las operaciones de una empresa, con el objetivo primario de establecer las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones y resultados futuros. Asimismo, destaca que el propósito del análisis de los estados financieros es la transformación de la información de los estados financieros a una forma que permita utilizarla para conocer la situación financiera y económica de una empresa para facilitar la toma de decisiones.

Los empresarios, para poder realizar el análisis financiero, deberán contar con ciertos instrumentos entre los cuales se encuentran los métodos de análisis, las razones financieras y la tendencia de porcentajes.

El análisis vertical consiste en determinar la participación de cada una de las cuentas de los estados financieros sobre el total de activos, de pasivos o de patrimonio para el balance general, o sobre el total de las ventas para el estado de resultados (Gaitán, 2008, p. 111).

El mencionado análisis vertical permite:

- Tener una visión general de la estructura.
- Apreciar la relevancia en las cuentas.
- Controlar la estructura y la actividad económica de la organización.
- Valorar porcentualmente con base en la totalidad de las cuentas generales.
- Permitir a la organización tomar mejores decisiones.

Por otra parte, el análisis horizontal se refiere a la comparación de los resultados de los estados financieros de diferentes períodos respecto a los resultados de un año base. El resultado es la tendencia que han seguido durante los años de estudio las principales cuentas que se están analizando (Barajas, 2008, p. 81).

Dicho análisis permite determinar si existe un aumento o una disminución de las cuentas de los estados financieros, conociendo la variación absoluta y relativa de dichas cuentas.

Esta metodología de análisis permite a los directivos comparar los resultados con metas de crecimiento y desempeño que han sido planteadas dentro de los objetivos de la organización, evaluando a su vez la eficiencia y eficacia de la administración en la gestión de los recursos.

Gitman (2007), plantea que el análisis de razones incluye métodos de cálculo e interpretación de las razones financieras para analizar y revisar el rendimiento, liquidez, solvencia, apalancamiento y uso de activos de la empresa (p. 48).

Para la toma de decisiones de una empresa es necesario realizar un análisis de los estados financieros mediante el uso de herramientas analíticas que evalúan la situación financiera y contribuyen a que la administración tenga una mejor perspectiva económica de la organización.

Asimismo, y en línea con lo que manifiesta Quizhpe Armijos (2013), la razón corriente es uno de los indicadores financieros que permite determinar el índice de liquidez de una empresa; indica la capacidad que tiene la empresa para

cumplir con sus obligaciones financieras, deudas o pasivos a corto plazo (p. 30). Para determinar la razón corriente, se toma el activo corriente y se divide por el pasivo corriente:

$$RC = AC / PC \quad (1)$$

Con base en el autor, la razón corriente es la que permite verificar si la empresa puede cubrir sus pasivos corrientes con sus activos corrientes en el corto plazo considerando los inventarios.

Carlos Barrios, Gabriel Huaman y Rodríguez Antich (2016), sostienen que la prueba ácida es una medición más exigente por cuanto no se consideran las existencias o inventarios, ya que tienen menor liquidez que los otros componentes del activo corriente (p. 25); de esta manera, se podrá identificar la solvencia que la empresa posee por cada dólar. Es muy importante tomar los valores de la prueba ácida, ya que esta muestra con mayor veracidad la realidad de las empresas. Para realizar el cálculo, se muestra la fórmula de aplicación:

$$PA = (AC - I) / PC \quad (2)$$

La presente fórmula ayudará a determinar la situación real de la empresa Santa Isabel Farms en relación con la solvencia de corto plazo.

Otras cuestiones e indicadores a considerar son:

- *Capital neto de trabajo*
- *Indicadores de actividad*
- *Rotación de cartera*
- *Rotación de inventario*

- *Rotación de proveedores*
- *Ciclo efectivo*
- *Rotación del activo*
- *Indicadores de rentabilidad*
- *Margen bruto*
- *Margen operacional*
- *Margen neto*
- *Rendimiento del patrimonio (ROE)*
- *Rendimiento del activo (ROA)*
- *EBITDA*
- *Indicadores de endeudamiento*
- *Concentración de los pasivos a corto plazo*
- *Endeudamiento financiero*
- *Impacto de carga financiera*
- *Cobertura de intereses*

Castelo y Anchundia (2016) exponen que la razón del capital neto de trabajo la obtenemos del activo corriente menos el pasivo corriente, lo cual es la representación del monto de recursos que la compañía necesita para cubrir sus obligaciones contando con un capital neto de trabajo (p. 72).

Ayuda a identificar con mayor claridad las necesidades que tiene una compañía para desarrollar con éxito las operaciones económicas. El autor menciona la siguiente fórmula para su cálculo:

$$CNT = AC - PC \quad (3)$$

Dicha fórmula ayudará a determinar cuál es el capital real que posee Santa

Isabel Farms, y se expresa en número de veces.

Álvarez Bonilla y Morocho Lituma (2013) mencionan que “los indicadores de actividad son aquello que mide qué tan rápido diversas cuentas se convierten en ventas o efectivo, es decir, entradas o salidas” (p. 35). Analizan la velocidad con la que diferentes cuentas se transforman en efectivo, como, por ejemplo, la mercadería de una empresa.

Para Pérez (2014), “la rotación de cartera es el indicador que establece el número de veces que las cuentas por cobrar giran, en promedio de un período determinado de tiempo, que generalmente es un año” (p. 32). Este indicador expresa cuántas veces ha girado la cuenta por cobrar en un determinado período de tiempo. El autor plantea la fórmula que se debe aplicar:

$$RC = \text{Cuentas por cobrar promedio} \times 365 \text{ días} / \text{Ventas a crédito.} \quad (4)$$

Dicha fórmula ayudará a determinar cuántas veces giran las cuentas por pagar, y se expresa en número de días.

Pérez (2014) menciona que la rotación de inventario es un “indicador que mide cuánto tiempo le toma a la empresa rotar sus inventarios. Los inventarios son recursos que la empresa tiene inmovilizados y que representan un costo de oportunidad” (p. 32).

Ayuda a identificar el tiempo que le toma a la empresa rotar los inventarios; con este análisis, se pueden tomar decisiones adecuadas. El autor plantea la fórmula que se debe aplicar:

$$RI = \text{Inventario prom} \times 365 \text{ días} / \text{CMV} \quad (5)$$

Dicha fórmula ayudará a determinar con mayor claridad el movimiento que tienen los inventarios en la empresa, y se expresa en número de días.

Cárdenas Díaz (2016) afirma: “la rotación de proveedores es aquella que mide el número de veces que las cuentas por pagar a proveedores rotan durante un período de tiempo determinado, es decir, el número de veces en que tales cuentas por pagar se cancelan usando recursos líquidos de la empresa” (p. 37).

Ayuda a identificar cuántas veces la cuenta de proveedores gira durante un determinado período de tiempo. El autor plantea la fórmula que se debe aplicar:

$$RP = \text{Cuentas por pagar promedio} \times 365 \text{ días} / \text{compras totales} \quad (6)$$

Dicha fórmula ayudara a determinar con mayor claridad el movimiento que tiene la cuenta proveedores en la empresa; se expresa en número de días.

En palabras de Castillo Suruy (2012), “el ciclo de efectivo es aquel que se centra en el plazo de tiempo que corre desde que la compañía hace pagos hasta que recibe los flujos de entrada de efectivo” (p. 19). Este indica el plazo en el que una cantidad de dinero invertida en los activos corrientes es recuperada. El autor plantea la fórmula que se debe aplicar:

$$\text{Ciclo de Efectivo} = \text{Rotación de cartera} + \text{Rotación de inventarios totales} - \text{Rotación de proveedores.} \quad (7)$$

Dicha fórmula ayudará a determinar con mayor claridad el tiempo que tarda

en recuperarse una cantidad invertida; se expresa en número de días.

Cárdenas Díaz (2016) expone que la rotación de activos totales es aquella que “muestra la capacidad de una empresa para la utilización de sus activos totales en la obtención de ingresos, es decir, la eficiencia en el manejo de los activos para generar más ventas” (p. 36).

Muestra con claridad el desempeño de la empresa al momento de utilizar sus activos para generar ingresos. El autor menciona la fórmula que se debe aplicar:

$$\text{Rotación de activo} = \text{Venta} / \text{Activo total} \quad (8)$$

Dicha fórmula ayudará a determinar con mayor claridad el movimiento que tienen los activos de la empresa; se expresa en número de veces.

Según De la Hoz Suárez, Ferrer y De la Hoz Suárez (2008), los indicadores referentes a rentabilidad tratan de evaluar la cantidad de utilidades obtenidas con respecto a la inversión que las originó, ya sea considerando en su cálculo el activo total o el capital contable. Se puede decir entonces que es necesario prestar atención al análisis de la rentabilidad porque las empresas, para poder sobrevivir, necesitan producir utilidades al final de un ejercicio económico, ya que sin ella no podrán atraer capital externo y continuar eficientemente sus operaciones normales (p. 1).

Los indicadores de rentabilidad son aquellos que permiten ver la forma de optimizar costos, gastos, de la mejor manera, así como la habilidad de generar utilidades durante el ejercicio contable, permitiendo de esta manera un funcionamiento adecuado en las operaciones de la empresa.

El margen bruto es la diferencia entre el precio de venta (sin IVA) de un bien o servicio y el precio de compra de ese mismo producto. Este margen bruto, que suele ser unitario, es un margen de beneficio antes de impuestos. Se expresa en unidades monetarias/unidad vendida. Para Ciappa (2005), el beneficio bruto: es el margen obtenido por la diferencia entre el precio de venta del producto/servicio y su coste. Es el beneficio que reporta la actividad básica de la empresa. El margen bruto, por tanto, mide la rentabilidad derivada de la venta del servicio/producto. (p. 43).

$$\text{Margen bruto} = \text{Beneficio bruto} / \text{ventas} \quad (9)$$

Considerando lo establecido, el margen bruto constituye la utilidad únicamente descontando de los ingresos por ventas los costos de venta, es decir, sin tomar en consideración los impuestos, y representa una utilidad básica para la empresa.

El margen operativo mide la rentabilidad de la empresa como una parte de sus ventas totales; es una fórmula que da una visión amplia del desempeño de la empresa, pero que no está exenta de limitaciones.

Para De la Hoz Suárez, Ferrer y De la Hoz Suárez (2008), representa lo que puede ser llamado *utilidades puras*, ganadas por la empresa entre cada unidad monetaria de ventas. Las utilidades de operación son puras en el sentido de que ignoran cargos financieros o gubernamentales (intereses o impuestos), y miden solo las utilidades obtenidas en las operaciones.

$$\text{MOU} = \text{Utilidad Operacional} / \text{Venta Neta} \quad (10)$$

Basados en el párrafo anterior, el margen operacional constituye la utilidad descontando de los ingresos por ventas

los costos de venta y tomando en cuenta los impuestos. Se constituye como una utilidad un poco más cerca de la realidad para la entidad.

La utilidad del margen neto está en que refleja la capacidad de la organización para convertir los ingresos que recibe en beneficios. En otras palabras, permite saber si se está realizando un eficiente control de costos.

Como mencionan Fontalvo Herrera, Mendoza y Morelos Gómez (2011), es un indicador de rentabilidad que se define como la utilidad neta sobre las ventas netas. La utilidad neta es igual a las ventas netas menos el costo de ventas, menos los gastos operacionales, menos la provisión para impuesto de renta, más otros ingresos menos otros gastos. Esta razón por sí sola no refleja la rentabilidad del negocio. (p. 1)

$$\text{MNU} = \text{Utilidad Neta} / \text{Ventas Netas} \quad (11)$$

En concordancia con lo mencionado, el margen neto de la utilidad aquel beneficio real que obtiene la empresa en el giro de negocio en la cual se descuentan de los ingresos por ventas los costos de venta, gastos operativos, gastos financieros, gastos de administración, así como los impuestos, provisiones, reservas y participaciones de los empleados.

Pineda y Piñeros-Gordo (2009) sostiene que es un indicador ideal para que a partir de allí se establezcan los umbrales de los demás indicadores financieros, pues se reduce el grado de subjetividad al escoger los estados de alerta amarilla y roja. El primero supone que el aumento anual de por lo menos del 10% del patrimonio inicial antes de dividendos y capitalizaciones. El segundo supone que una entidad no

tiene la capacidad de generar riqueza y en este caso su rentabilidad patrimonial sería inferior al 0% real. (p. 10).

$$\text{ROE} = \text{Beneficio Neto} / \text{Fondos Propios} \quad (12)$$

El ROE es un indicador muy utilizado para la comparación de la rentabilidad de empresas del mismo sector; sin embargo, la comparación de empresas de diferentes sectores puede llevar a conclusiones erróneas puesto que el rendimiento de los capitales difiere en función de muchos aspectos que son propios de sectores diferentes.

Juárez Tárraga (2011) manifiesta que este indicador “tratará de disminuir el capital de trabajo mejorando el manejo de los inventarios o mejorar el efectivo o las cuentas por cobrar, o también puede reducir los activos fijos mediante franquicias o subcontratando la producción o mejorando la productividad” (p. 37).

Según dicho autor, el ROA es uno de los indicadores financieros más importantes y más empleados actualmente por todas las empresas para establecer su rentabilidad; consiste en la relación entre el beneficio obtenido en un determinado período y los activos globales de una empresa:

$$\begin{aligned} \text{ROA} &= (\text{EBIT} - \text{impuestos}) / \text{Activo Total} \\ &= (\text{Beneficio Neto} + \text{intereses}) / \text{Activo Total} \end{aligned} \quad (13)$$

Bastidas Méndez (2007) define el EBITDA (Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization) como un indicador de desempeño operacional que permite tener una idea acerca de la parte de los ingresos generados por las operaciones de la empresa que se destinarán a cubrir el costo de capital asociado a la generación

de bienes o servicios de la empresa. (p. 44).

$$\text{Margen EBITDA} = \text{EBITDA} / \text{VENTAS} \quad (14)$$

En relación con lo mencionado anteriormente, el EBITDA es una utilidad depurada, es decir que no considera los impuestos, intereses, depreciaciones y amortizaciones, lo que permite comparar la rentabilidad del rendimiento operativo de las empresas.

Como mencionan Ríos Castaño y Pérez Giraldo (2012), los indicadores de endeudamiento tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. Indirectamente muestra el grado de riesgo que corren dichos acreedores. Desde el punto de vista de la empresa, los indicadores de endeudamiento sirven para observar la utilización de los recursos externos, es decir, con el dinero de quién se está trabajando; y desde el punto de vista del acreedor le permite determinar hasta dónde puede otorgar crédito a la empresa. (p. 2).

Considerando a los autores, se puede establecer que los indicadores de endeudamiento son aquellos que nos permiten generar políticas de financiamiento mediante préstamos, lo que hace posible la adquisición de recursos necesarios para el funcionamiento adecuado de las operaciones y actividades del negocio.

Por otra parte, el nivel de endeudamiento es el que ayuda a verificar la forma en que se distribuye la participación de los dueños de la entidad considerando los acreedores y los accionistas, de manera de poder tomar decisiones cuando los accionistas estén perdiendo el control de las actividades de la empresa.

$$\text{Nivel de endeudamiento} = \text{PT} / \text{AT} \quad (15)$$

Ríos Castaño y Pérez Giraldo (2012) sostienen que la concentración de los pasivos a corto plazo permite mostrar en donde se encuentran concentrados los pasivos, si en el corto o en el largo plazo y así muestra la estructura de capital de una empresa. La concentración se mide mostrando la participación de los pasivos corrientes y de los pasivos no corrientes en el total de pasivos. (p. 3).

$$\text{Contratación de pasivos a corto plazo} = \text{PC} / \text{PT} \quad (16)$$

En relación con el párrafo anterior, se puede decir que la concentración de los pasivos a corto plazo nos permite identificar cuánto es lo que la empresa adeuda a corto plazo dentro de sus pasivos totales, lo que es beneficioso porque se evitan retrasos en el cumplimiento de las obligaciones corrientes.

Ríos Castaño y Pérez Giraldo (2012) menciona que el endeudamiento financiero establece el porcentaje de participación de todos los acreedores dentro de la empresa, considerando a los acreedores como todos los entes externos a la empresa y a los cuales ella adeuda o tiene obligaciones independientemente del concepto que lo genere: comercial, laboral, de impuestos, financiero o cualquier otro. (p. 16).

Endeudamiento Financiero

$$= \text{Obligaciones Financiera Promedio} / \text{ventas} \quad (17)$$

Por lo anterior, se establece que el endeudamiento financiero contribuye al conocimiento de cómo favorecen las ventas a la cancelación de obligaciones financieras.

Para Garzón González (2017), el siguiente indicador indica el porcentaje que representan los gastos financieros respecto a las ventas durante el mismo período. Es necesario considerar este resultado ya que el margen de carga financiera es máximo del 10% de las ventas y en ningún caso es conveniente que lo supere, la empresa podría estar funcionando para pagar solo sus gastos financieros, un nivel de carga financiera aceptable es de 5% a 8%. (p. 30).

Impacto de Carga Financiera

$$= \text{Gastos Financieros} / \text{Ventas} \quad (18)$$

De acuerdo con el autor, se dice que el impacto de carga financiera indica en qué grado de porcentaje las ventas ayudan al pago de intereses de obligaciones financieras conocidas como *gastos financieros*.

Aponte Quiroga y Cuello Hernández (2018) manifiestan que la cobertura de intereses señala “la incidencia que tienen los gastos financieros sobre las utilidades de la empresa.

El trabajo de investigación estará fundamentado en diferentes principios éticos que caracterizan al ser humano:

- Honradez científica.
- Lealtad.
- Ética profesional.
- Cumplimiento.
- Imparcialidad.
- Respeto de normas legales

El trabajo de investigación se encuentra ligado a diferentes aspectos fundamentales; exactamente, a lo que ocurre en la realidad con respecto a la gestión financiera dentro de la empresa Santa Isabel Farms.

La legislación de la empresa Santa Isabel Farms S. A. será la habitual en las sociedades anónimas; se rige y cumple con los siguientes cuerpos legales: Constitución Política de la República del Ecuador. Ley de Compañías, Ley de la Contraloría General del Estado, Ley Orgánica de Defensa del Consumidor, Ley de Auditoría Externa, Servicio de Rentas Internas, Código de Trabajo, Principios de contabilidad generalmente aceptados, Normas internacionales de contabilidad, Reglamento interno.

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

Durante los años 2017 y 2018, el activo corriente representa el 52,46%, cifra que se incrementa para el año siguiente al 58,15% y refleja un aumento de la cuenta más líquida de Santa Isabel Farms S. A. Por otra parte, el activo no corriente, en el período 2017 y 2018, corresponde al 47,54% y 41,85% respectivamente, lo cual da lugar a que el activo se encuentre conformado en mayor parte por el activo corriente, aunque también hay un gran porcentaje dentro del activo no corriente.

Se denota que dentro del activo presenta cuentas por cobrar que del año 2017 al 2018 se han duplicado de 3,30% a 6,70% respectivamente. De igual forma, las cuentas por pagar se han incrementado de 13,27% a 17,68% respectivamente, determinando que existen falencias en la recuperación de cartera que, del mismo modo, dificultan los pagos de obligaciones.

El análisis vertical (Tabla 1) tiene la gran importancia de posibilitar al analista precisar la situación de propiedad que existe en la empresa Santa Isabel Farms. Asimismo, permite conocer cuán riesgosa o segura es, pues una participación cercana, igual o mayor al 50% de los acreedores supondrá que terceros poseen, o casi poseen, con deudas a corto, mediano o largo plazo.

Esta es una clara situación de riesgo conforme a los resultados obtenidos, que demuestran que la empresa mantiene deficiencias dentro de los inventarios, las cuales han aumentado, y, por ende, conlleva a un mayor costo de almacenamiento. Asimismo, las cuentas por pagar representan un porcentaje considerable por el que, aunque no es muy alarmante, la empresa debería tomar consideraciones para disminuir las deudas y realizar gestiones de cobro para crear liquidez y no recurrir a préstamos.

En lo que se puede notar en la cuenta de aporte para futuras capitalizaciones, se crea un valor residual que podría ser incorporado al mejoramiento de los procesos internos, así como innovar estrategias de marketing que ayuden a vender a la empresa, o nuevas estrategias de recuperación de cartera, indispensables cuando la empresa vende a crédito.

En la estructura del estado de resultados que se puede apreciar en la Tabla 2, el total de los ingresos se encuentra conformado por la venta de bienes para el año 2017 (100%, que equivale en cifras a 2.902.307,02 dólares) y para el año 2018 (100%, que equivale a 3.185.110,81 dólares).

Los costos de ventas para el año 2017

se ubicaron en el 76,94%, mientras que en el año 2018 representan un 73,14%; esto implica una disminución, pero tomando en cuenta los valores de los ingresos. Sin tomar como referencia los ingresos, se puede destacar que los costos de ventas se han incrementado, es decir que es directamente proporcional a los ingresos.

Los gastos administrativos para el año 2017 representaron el 15,86% y, para 2018, el 15,82%. En este rubro se incluyen los gastos de que corresponden al giro del negocio en la parte administrativa.

En 2017, se puede apreciar que los gastos financieros superaron a los de ventas debido a las erogaciones de dinero en que se incurre en lo relacionado con los inventarios. Para el año 2018, se puede apreciar lo mismo a causa del incremento de cuentas por cobrar y cuentas por pagar.

Como es usual, este análisis tiene como punto de referencia las ventas totales de la entidad, es decir, todas las relaciones se establecen contra ese indicador y los criterios de análisis, tanto en el vertical como en el horizontal.

En consideración a los resultados obtenidos y a las interpretaciones, se puede destacar que el costo de ventas es directamente proporcional en consideración a los ingresos, algo que no es alarmante. Pero dichos costos pueden ser optimizados y conseguir una mejor eficiencia dentro de los procesos internos como operacionales. Además, los gastos de administración tienden a ser un porcentaje considerable: hay que minimizar los sueldos, así como limitar un presupuesto de gastos administrativos.

Tabla 1. Análisis vertical del estado de situación financiera

Cuentas	Saldos al 31/12/2017	%	Saldos al 31/12/2018	%
Equivalentes en efectivo	418.336,04	13,31%	589.480,06	16,74%
Cuentas por cobrar	632.744,45	20,12%	640.193,23	18,18%
Inventarios	482.164,71	15,34%	723.023,67	20,54%
Gastos pagados por anticipado	11.833,96	0,38%	25.167,77	0,71%
Activos por impuestos corrientes	104.171,02	3,31%	69.326,50	1,97%
Total, activos corrientes	1.649.250,34	52,46%	2.047.191,23	58,15%
Propiedades y equipos, neto	1.389.448	44,19%	1.235.863,18	35,10%
Activos financieros	1.747	0,06%	1.747	0,05%
Documentos por cobrar	103.674	3,30%	235.870,54	6,70%
Total, activos no corrientes	1.494.869	47,54%	1.473.480,72	41,85%
Total activos	3.144.119,34	100%	3.520.671,95	100%
Obligaciones bancarias	1.000.000	31,81%	1.035.041,86	29,40%
Cuentas por pagar	417.180,32	13,27%	622.564,76	17,68%
Otras obligaciones corrientes	182.825,41	5,81%	175.758,64	4,99%
Total pasivo corriente	1.600.005,73	50,89%	1.833.365,26	52,07%
Jubilación patronal y desahucio	345.060,02	10,97%	379.648,75	10,78%
Total pasivo no corriente	345.060,02	10,97%	379.648,75	10,78%
Total pasivos	1.945.065,75	61,86%	2.213.014,01	62,86%
Capital social	60.000	1,91%	60.000	1,70%
Reservas	34.810,1	1,11%	34.809,84	0,99%
Aporte para futuras capitalizaciones	314.991,44	10,02%	314.991,44	8,95%
Resultados acumulados	724.667,78	23,05%	724.667,78	20,58%
Resultados del ejercicio	64.584,21	2,05%	173.188,88	4,92%
Total patrimonio	1.199.053,53	38,14%	1.307.657,94	37,14%
Total pasivo patrimonio	3.144.119,28	100%	3.520.671,95	100%

Fuente: Estados financieros Santa Isabel Farms.

Tabla 2. Análisis vertical del estado de resultados

Cuentas	Saldos al 31/12/2016	%	Saldos al 31/12/2017	%
Ingresos	2.902.307,02	100%	3.185.110,81	100%
Costo de ventas	2.233.011,2	76,94%	2.329.464,02	73,14%
Utilidad bruta	669.295,82	23,06%	855.646,79	26,86%
Gastos de administración	460.260,98	15,86%	503.754,42	15,82%
Gastos de ventas	19.801,98	0,68%	21.063,25	0,66%
Gastos financieros	84.300,76	2,90%	76.436,42	2,40%
Otros ingresos y egresos netos	2.519,29	0,09%	17.484,67	0,55%
Utilidades antes del PT e IR	107.451,39	3,70%	271.877,37	8,54%
Participación trabajadores	16.117,84	0,56%	40.781,61	1,28%
Impuesto a la renta	26.750,14	0,92%	57.907,14	1,82%
Utilidad neta	64.583,41	2,23%	173.188,62	5,44%

Fuente: Estados financieros Santa Isabel Farms

Por otra parte, el análisis horizontal es menos sistemático que el vertical, pues las comparaciones que establece son de la evolución de una partida en particular, en determinados períodos, y para interpretarla adecuadamente se requiere hacer una valoración vertical para poder completar su comprensión.

De este modo, se contempla que las cuentas que tienden a incrementarse, así como a disminuir, no son muchas, pero en especial *Cuentas por pagar* sí sufren un aumento, para lo cual es necesario aplicar una estrategia financiera que ayude a no endeudarse mucho tomando en consideración que la empresa Santa Isabel Farms no mantiene cobros en efectivo, sino que extiende plazos de cobro por la naturaleza de su negocio.

Las variaciones en los documentos por cobrar son originadas por un aumento en las ventas a crédito y el cambio en las condiciones de ventas, en cuanto a plazos,

descuentos, financiación, lo cual da como resultado el cambio en la eficiencia de las cobranzas. En este sentir se puede implementar una recuperación de cartera más rigurosa y eficiente para solventar costos a corto plazo y no endeudarse más que solo para fines de emprendimiento o para mejorar la empresa.

Según se puede observar en la Tabla 3 los gastos pagados por anticipado han tenido un incremento del 112,67% de 2017 a 2018. A ello se puede argumentar que la empresa, para mejorar la calidad de los activos, sostiene que pagar gastos por anticipado es vital para tratar de llevar de la mano la liquidez eficiente para que estos gastos no sean un problema de corto plazo.

Por otra parte, las propiedades y equipos netos han tenido un decrecimiento del -11,05% de 2017 a 2018. Mientras que los documentos por cobrar han tenido un incremento del 127,51% durante el mismo

Tabla 3. Análisis horizontal del estado de situación financiera

Cuentas	(b)	(a)	C= (b-a)	c/a
	Saldos al 31/12/2018	Saldos al 31/12/2017	Variación	Variación
Equivalentes en efectivo	589.480,06	428.336,04	161.144,02	37,62%
Cuentas por cobrar	640.193,23	632.744,45	7.448,78	1,18%
Inventarios	723.023,67	482.164,87	240.858,8	49,95%
Gastos pagados por anticipados	25.167,77	11.833,96	13.333,81	112,67%
Activos por impuestos corrientes	69.326,5	104.171,02	-34.844,52	-33,45%
Total activos corrientes	2.047.191,23	1.649.250,34	397.940,89	24,13%
Propiedades y equipos, netos.	1.235.863,18	1.389.448	-153.584,82	-11,05%
Activos financieros	1.747	1.747	0	0,00%
Documentos por cobrar	235.870,4	103.674	132.196,4	127,51%
Total activos no corrientes	1.473.480,72	1.494.869	-21.388,28	-1,43%
Total activos	3.520.671,95	3.144.119,34	376.552,61	11,98%
Obligaciones bancarias	1.035.041,86	1.000.000	35.041,86	3,50%
Cuentas por pagar	622.564,76	417.180,32	205.384,44	49,23%
Otras obligaciones corrientes	175.758,64	182.825,41	-7.066,77	-3,87%
Total pasivo corriente	1.833.365,26	1.600.005,73	233.359,53	14,58%
Jubilación patronal y desahucio	379.648,75	345.060,02	34.588,73	10,02%
Total pasivo no corriente	379.648,75	345.060,02	34.588,73	10,02%
Total pasivos	22.130.114,01	1.945.065,75	20.185.048,26	1037,76%
Capital social	60.000	60.000	0	0,00%
Reservas	34.809,84	34.810,1	-0,26	0,00%
Aporte para futuras capitalizaciones	314.991,44	314.991,44	0	0,00%
Resultados acumulados	724.667,78	724.667,78	0	0,00%
Resultados del ejercicio	173.188,88	64.584,21	108.604,67	168,16%
Total patrimonio	1.307.657,94	1.199.053,53	108.604,41	9,06%
Total pasivo patrimonio	3.520.671,95	3.144.119,28	376.552,67	11,98%

Fuente: Estados financieros Santa Isabel Farms.

período, lo que supone que mantienen ventas a crédito. Esta situación puede ocasionar el problema de que los clientes no cancelen a tiempo sus deudas.

Asimismo, las cuentas por pagar han tenido un incremento del 49,23% en dicho período. Esto se debe a que mantienen ventas a crédito y no cuentan con la liquidez suficiente para cubrir gastos a corto plazo, lo cual supone que se incrementen los pagos por intereses o por mora.

En lo que respecta a los ingresos, Tabla 4, se puede apreciar que estos tuvieron una variación del 9,74%, lo que representa 282.803,79 dólares. Por otra parte, los gastos financieros, dentro del análisis comparativo de los años 2017 y 2018, tuvieron un decremento de 9,33%, lo cual beneficia a la empresa. Pero si es necesario buscar financiamiento, hay que realizarlo para cubrir deudas a corto plazo o implementar estrategias financieras de innovación.

En cuanto a los gastos de ventas se percibe un incremento del 19,08% que, en términos monetarios, es de 16.586,66 dólares, mientras que las subcuentas como *Sueldos y salarios* y las demás remuneraciones han tenido un aumento de 3,35%, que en términos absolutos es de 1492,02 dólares. Por su parte, la cuenta de aporte a la seguridad social representa un incremento de 15,29%, que en términos monetarios es de 897,22, y los beneficios sociales e indemnizaciones experimentaron un aumento de 4,83%. Finalmente, la cuenta *otros gastos* representa una disminución de 58,32%, mientras que las cuentas de gastos de viaje y depreciaciones tuvieron un incremento del 100%.

Los comentarios puntuales que se realizarán, extraídos de la tabla 4, informan parcialmente lo sucedido en ambos años. El indicador clave para comprender esto es que la utilidad bruta en ventas aumentó a pesar de que los ingresos totales fueron menores, pues la empresa Santa Isabel Farms fue capaz de lograr una relación favorable entre los costos de ventas y los ingresos totales al comparar 2018 con 2017.

Índices de liquidez

Es necesario tener mucha cautela con el dinero que se tiene disponible para enfrentar cualquier eventualidad dentro de la empresa, ya que, si se valora de una forma escueta o con la menor responsabilidad, la compañía no podrá fluctuar en el mercado para incrementar su valor o generar competitividad de manera solvente. Es así que para Santa Isabel Farms se obtuvo una delimitación de una línea de crecimiento acaparando los recursos disponibles para cualquier afrontar cualquier eventualidad con la medida financiera correcta.

Tabla 5. Razón corriente

razón corriente	=	$\frac{\text{activo corriente}}{\text{pasivo corriente}}$
razón corriente	=	$\frac{1.649.250,34}{1.600.005,73}$
razón corriente	=	1,03

Fuente: elaboración propia.

Esta relación indica que por cada unidad monetaria que se debe a corto plazo, la empresa tiene \$1,12 para cubrir la deuda. Cuando el capital propio es mayor que el ajeno, la empresa tiene mayor solidez financiera.

Tabla 4. Análisis horizontal del estado de resultados

Cuentas	(b)	(a)	C=(b-a)	c/a
	Saldos al 31/12/2018	Saldos al 31/12/2017	Variación	Variación
Ingresos	3.185.110,81	2.902.307,02	282.803,79	9,74%
Costo de ventas	2.329.464,02	2.233.011,2	96.452,82	4,32%
Utilidad bruta	855.646,79	669.295,82	186.350,97	27,84%
Gastos de administración	503.754,42	460.260,98	43.493,44	9,45%
Gastos de ventas	21.063,25	19.801,98	1.261,27	6,37%
Gastos financieros	76.436,42	84.300,76	-7.864,34	-9,33%
Otros ingresos y egresos netos	17.484,67	2.519,29	14.965,38	594,03%
Utilidad antes de PT e IR	271.877,37	107.451,39	164.425,98	153,02%
Participación trabajadores	40.781,61	16.117,84	24.663,77	153,02%
Impuesto a la renta	57.907,14	26.750,14	31.157	116,47%
Utilidad neta	173.188,62	64.583,41	108.605,21	168,16%

Fuente: Estados financieros Santa Isabel Farms.

Tabla 6. Prueba ácida

PA	=	$\frac{\text{activo corriente} - \text{inventarios}}{\text{pasivo corriente}}$
PA	=	$\frac{1.649.250,34 - 482.164,71}{1.600.005,73}$
PA	=	0,73

Fuente: elaboración propia.

Este resultado indica que la empresa dispone del 73% en forma inmediata para cubrir las deudas corrientes.

La empresa Santa Isabel Farms debe mantener todo el tiempo una relación entre los activos más líquidos y los pasivos de exigibilidad en el corto plazo, para que el índice estructural de liquidez (IEL) se mantenga de forma correcta y controlada.

Índices de rentabilidad

Tabla 7. Margen de utilidad neta

MUN	=	$\frac{\text{utilidad neta}}{\text{ventas netas}}$
MUN	=	$\frac{64.583,41 \times 100}{2.902.307,02}$
MUN	=	2,23

Fuente: elaboración propia.

Este indicador significa que la utilidad neta correspondió al 2,23% de las ventas netas del año 2, que equivale a decir que por cada \$1 vendido generó 2 centavos de utilidad neta después de descontar todos los costos, gastos operacionales y no operacionales.

Tabla 8. Margen de utilidad bruto

MUB	=	$\frac{\text{utilidad bruta}}{\text{ventas netas}}$
MUB	=	$\frac{669.295,82 \times 100}{2.902.307,02}$
MUB	=	23,06

Fuente: elaboración propia.

Este resultado indica que las ventas generaron 23,06% de utilidad bruta. En otras palabras, que por cada \$1 vendido generó 23,06 centavos de utilidad, descontando solamente de la mercadería vendida.

Índices de actividad

Tabla 9. Rotación de inventario

RI	=	$\frac{\text{inventario promedio} \times 365 \text{ días}}{\text{costo de ventas}}$
RI	=	$\frac{482.164,71 \times 365}{2.233.011,2}$
RI	=	78,81

Fuente: elaboración propia.

Este resultado quiere decir que la empresa Santa Isabel Farms convierte sus inventarios de mercaderías en efectivo o a cuentas por cobrar cada 79 días en promedio, o lo que es igual, que dispone de inventarios suficientes para vender durante 79 días.

Tabla 10. Período promedio de cobros

PPC	=	$\frac{\text{saldo medio clientes}}{\text{Ventas}}$
PPC	=	$\frac{632477,45}{2902307,02}$
PPC	=	79,58

Fuente: elaboración propia.

La empresa indica que el número de días (en promedio) que tardan en pagar

los clientes son de 73,36 o, dicho de otra forma, los días que se financia a los clientes es de 79,58.

Tabla 11. Rotación de cuentas por cobrar

RCC	=	$\frac{\text{cuentas por cobrar promedio} \times 365 \text{ días}}{\text{ventas a crédito}}$
RCC	=	$\frac{632.744,45 \times 365}{2.902.307,02}$
RCC	=	79,58

Fuente: elaboración propia.

Este resultado significa que, en promedio, la empresa tarda 79 días en recuperar su cartera o cuentas por cobrar a clientes. En otras palabras, la totalidad de la cartera se convierte en efectivo cada 7 días en promedio.

Tabla 12. Período de cuentas por pagar

PCP	=	$\frac{\text{costo mercancías vendidas}}{\text{cuentas por pagar}}$
PCP	=	$\frac{2.233.011,2}{417.180,32}$
PCP	=	5,35

Fuente: elaboración propia.

La empresa indica que el número de días (en promedio) que tardan en pagar a proveedores son de 97,55 o, dicho de otra forma, los días que nos financian los proveedores es de 97,55.

Indicadores de endeudamiento

Tabla 13. Razón deuda a activo

razón deuda a activo	=	$\frac{\text{pasivo total}}{\text{activo total}}$
razón deuda a activo	=	$\frac{1.945.065,75}{3.144.119,34}$
razón deuda a activo	=	0,62

Fuente: elaboración propia.

El indicador calculado significa que la utilidad neta corresponde al 62,86% con respecto al activo total, es decir que, por cada \$1 invertido en activo total, se generan 62,86 centavos de utilidad neta en el período.

Valoración de la empresa

Para valorar la empresa Santa Isabel Farms, en este tipo de escenario se consideraron aquellos indicadores macroeconómicos del país, para el cálculo de la tasa de descuento, cuya realidad es más probable que ocurra.

Tabla 14. Valor de la empresa

Valor de la empresa	\$ 73.045,01
TIR:	21,85%
VAN:	\$ 88.686,07
Período de recuperación	2,69
Relación costo / beneficio	1,19
Rentabilidad simple	37,15%

Fuente: elaboración propia.

Para determinar el valor de la empresa, se actualizaron los flujos de efectivo y se descontaron con la tasa respectiva para escenario planteado.

La tasa interna de retorno (TIR) mide la rentabilidad de la empresa en términos porcentuales y la determina en cada uno de los escenarios propuestos.

A fin de obtener un escenario más probable, la TIR sería de 21,85%; para uno optimista, sería de 22,45%; y, finalmente, para el pesimista, sería de 19,94%, comparadas con sus tasas de descuento respectivas son mayores lo que implica que va a rendir mucho más de lo esperado.

En este tipo de escenario se determinó que el valor de la empresa es de 73.045,01 dólares.

Estrategias financieras

La metodología empleada para desarrollar las estrategias financieras y no financieras es el *Balanced Scorecard* (BSC), que se basa en cuatro perspectivas: de aprendizaje y crecimiento, financiera, de clientes y de proceso interno. Estas sirven de sustento a Santa Isabel Farms en su gestión financiera y administrativa para impulsar su desarrollo, lograr su permanencia en el mercado a largo plazo y, por ende, lograr que se compare con empresas similares del sector, y sea competitiva a través del tiempo para poder cumplir con sus objetivos.

La aplicación de estrategias sirve de apoyo a la empresa para optimizar su liquidez, rentabilidad y gestión administrativa, y ayuda a maximizar los beneficios obtenidos en cada cierre del ejercicio. Esto mejora su estructura financiera, disminuye aquellos costos innecesarios y contribuye a mejorar el desempeño operativo y financiero de la empresa, en el corto, mediano y largo plazo, lo que da a la gerencia una ayuda para que pueda tomar decisiones oportunas en cuanto la empresa lo requiera.

Filosofía financiera

La filosofía financiera es fundamental para que Santa Isabel Farms establezca ciertas guías que sirvan de apoyo para mejorar la conducta estratégica de la empresa. Dentro de ellas se pueden mencionar la visión financiera, la misión financiera, los principios, los valores y los

paradigmas que ayuden a una adecuada gestión administrativa y financiera.

Visión financiera

En el año 2020, la visión financiera de Santa Isabel Farms es constituirse en una empresa acreditada y líder a nivel nacional, que oferte flores de calidad, con colaboradores calificados orientados a fortalecer la gestión administrativa y financiera satisfaciendo las necesidades de los clientes internos y externos.

Misión financiera

Esta consiste en ser una empresa que comercialice flores de calidad. Para ello, cuenta con solvencia económica, infraestructura adecuada, personal humano capacitado; optimiza el presupuesto; y contribuye al mejoramiento de la calidad de vida de las personas.

Principios

Liderazgo. Ser un líder que se diferencie de los demás, que a la vez se involucre, se comprometa con los clientes a fin de brindar un producto y servicio de calidad acorde a las expectativas y necesidades de estos.

Competencia. En la actualidad, la competencia es algo inevitable, es decir, solo permanecerá en el mercado la empresa que se encuentre debidamente preparada para competir.

Trabajo en equipo. El trabajo en equipo debe estar orientado hacia un solo objetivo, una meta en común que ayude a alcanzar los resultados deseados.

Innovación. Estar acorde a los adelantos

tecnológicos y adaptarse a estos ayuda a permanecer en el mercado.

Ser mejores. Es necesario que constantemente se adapte y se disponga de información confiable a fin de tomar decisiones adecuadas y oportunas.

Estrategias ofensivas

Las estrategias ofensivas para Santa Isabel Farms se obtienen al realizar un cruce entre las fortalezas y las oportunidades, que permiten a la empresa la adopción de estrategias de crecimiento y diversificación:

Implementación de controles contables que ayuden a mantener y reflejar la transparencia en las transacciones de la empresa.

Desarrollo de planes de marketing con el objetivo de colocar los productos farmacéuticos acordes al nivel de ventas en la empresa.

Adquisición de nuevos equipos tecnológicos a fin de brindar un servicio más eficiente.

Diseño de una página web que permita conocer los productos farmacéuticos con mayor demanda, acorde a los requerimientos de los clientes.

Efectuar estudios de mercado para lograr un mayor posicionamiento, mediante la utilización continua de un portafolio de medicamentos para soportar adecuadamente el crecimiento demográfico y mejorar las expectativas de vida de la población mediante variedad de productos médicos.

Estrategias defensivas

Las estrategias defensivas se obtienen al realizar el cruce entre las debilidades y las amenazas. A Santa Isabel Farms, este tipo de estrategias le ayudan a estar preparada frente a las amenazas.

Aplicación del BSC, con la finalidad de alinear los objetivos de la empresa a sus requerimientos orientados hacia un objetivo en común.

Planes de capacitación a los empleados a fin de cubrir los requerimientos y las necesidades de los clientes.

Adquisición de productos médicos con los más altos estándares de calidad dentro de la industria farmacéutica.

Establecer convenios con laboratorios internacionales con el objetivo de traer productos de calidad a precios moderados.

CONCLUSIONES

La inexistencia de una valoración de empresas incide en la incertidumbre del valor de la organización y tiene como efecto la pérdida de rentabilidad, que finalmente afectará al valor real de la empresa.

La metodología que se utilizó para valorar la empresa Santa Isabel Farms corresponde al método de flujos descontados, que consiste en realizar un pronóstico de los flujos de efectivo y descontarlos de su tasa de descuento (WACC). Su resultado ayudó a conocer que el valor real del patrimonio en un escenario más probable corresponde a 73.045,01 dólares.

El análisis y diagnóstico financiero

ayudó a determinar cuál fue la situación económica de Santa Isabel Farms, al igual que ciertas variables internas y externas que inciden en la administración de la empresa.

A través del análisis horizontal y vertical se puede determinar que la empresa en cuestión mantiene deficiencias en ciertos aspectos, como las cuentas por cobrar e inventarios, así como un aumento considerable en los gastos de ventas.

La comprobación de la hipótesis se efectuó mediante la realización del presente trabajo de investigación, y se determinó que la carencia de una valoración de empresas y el diseño de estrategias financieras incide en el crecimiento financiero de la compañía.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Álvarez Bonilla, K. M. & Morocho Lituma, S. P. (2013). Análisis financiero de una estación de servicio local y su impacto en el crecimiento de la empresa. [Tesis de grado. Universidad de Cuenca]. <http://dspace.ucuenca.edu.ec/bitstream/123456789/3538/1/TESIS.pdf>
- Aponte Quiroga, H. A. & Cuello Hernández, G. A. (2018). Diagnóstico financiero estratégico para la empresa BIOMAX S. A. [Tesis de grado, Universidad EAFIT]. https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/12596/Hollman_Aponte_Gabriel_Cuello_2018.pdf?sequence=2
- Barajas, A. (2008). *Finanzas para no financieros* [4ta. Ed.]. Bogotá: Colombia. Pontificia Universidad Javeriana.

- Bastidas Méndez, C. A. (2007). EBITDA, ¿es un indicador financiero contable de agregación de valor? *CAPIC REVIEW*, 5(4). <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2881517>
- Cárdenas Díaz, J. (2016). Análisis diagnóstico y propuesta de mejora administrativa y financiera para una pequeña empresa de la industria metal mecánica en la ciudad de San Luis Potosí. [Tesis de maestría, Universidad Autónoma de San Luis de Potosí]. <http://ninive.uaslp.mx/xmlui/handle/i/3508>
- Carlos Barrios, E., Gabriel Huaman, S. & Rodríguez Antich, J. (2016). Influencia de las ratios financieras en la toma de decisiones de la empresa Architech Constructores S.A.C. ubicada en San Borja, año 2015. [Tesis de grado, Universidad Peruana de las Américas]. <http://repositorio.ulasamericas.edu.pe/bitstream/handle/upa/153/tesis%20-capitulo%20%28BN%29%20Edita.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Castillo Suruy, Y. B. (2012). Evaluación financiera de liquidez en las empresas distribuidoras de productos farmacéuticos a través del ciclo de conversión de efectivo. [Tesis de maestría, Universidad de San Carlos de Guatemala]. http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_4031.pdf
- Ciappa, C. M. (2005). Indicadores de rentabilidad en el sector agrario argentino. Buenos Aires: Federación de Centro y Entidades de Acopiadores de Cereales, Facultad de Ciencias Económicas Universidad Nacional de Plata. Recuperado de http://producirconservando.org.ar/intercambio/docs/rentabilidad_sector_agrario_argentino.pdf
- De la Hoz Suárez, B., Ferrer, M. A. & De la Hoz Suárez, A. (2008). Indicadores de rentabilidad: herramientas para la toma de decisiones financieras en hoteles de categoría media ubicados en Maracaibo. *Revista de Ciencias Sociales*, 14(1), 88-109. http://ve.scielo.org/scielo.php?pid=S1315-95182008000100008&script=sci_abstract
- Estupiñán Gaitán, R. & Estupiñán Gaitán, O. (2008). *Análisis financiero y de gestión*. Colombia: Ecoe.
- Fontalvo Herrera, T., Mendoza, A. & Morelos Gómez, J. (2011). Evaluación del impacto de los sistemas de gestión de la calidad en la liquidez y rentabilidad de las empresas de la Zona Industrial de Mamonal (Cartagena-Colombia). *Revista Virtual Universidad Católica del Norte*, (34).
- Garzón González, M. A. (2017). Análisis de sostenibilidad, rentabilidad y endeudamiento de SkyNey de Colombia S.A.S. a través de indicadores financieros. [Tesis de grado, Universidad Católica de Colombia]. <https://repository.ucatolica.edu.co/bitstream/>
- Gitman, L. (2007). *Principios de administración financiera* [11ra. Ed.]. Ciudad de México, México: Pearson.
- Gerencie. (12 de junio de 2010). Recuperado el 30 de 11 de 2013, de <http://www.gerencie.com/analisis-de-estados-financieros.html>
- Juárez Tárrega, A. (2011). Uso de

- indicadores financieros para evaluar el impacto de las Prácticas de Alta Implicación. *WPOM*, 2(2), 32-43. <https://doi.org/10.4995/wpom.v2i2.847>
- Moreno, D. (14 de marzo de 2018). ¿Qué es la rentabilidad? *Finanzas para mortales*. <https://www.finanzasparamortales.es/que-es-la-rentabilidad/>
- Ortega, J. (2006). Análisis de estados financieros: teoría y aplicaciones. España.
- Pérez, J. (2014). Incidencia de la morosidad de cartera en la sostenibilidad financiera de la E.S.E. Hospital Emiro Quintero Cañizares, durante el período 2010-2012. [Tesis de grado, Universidad Francisco de Paula Santander Ocaña] <http://repositorio.ufpso.edu.co:8080/dspaceufpso/bitstream/123456789/231/1/25188.pdf>
- Pineda, F. & Piñeros-Gordo, J. (2009). El indicador financiero único como mecanismo de alerta temprana: una nueva versión. *Temas de Estabilidad Financiera*, 39. https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/marzo_indicador.pdf
- Quemada, E. (25 de febrero de 2015). *Finanzas.com*. <http://www.finanzas.com/opinion/enrique-quemada/20150225/necesito-valorar-empresa-5459.html>
- Quizhpe Armijos, C. R. (2013). Diagnóstico financiero y propuesta de mejoramiento para la empresa comercial Aceros del Sur Cía. de la ciudad de Loja durante el período 2010-2011. [Tesis de grado, Universidad Nacional de Loja]. <http://dspace.unl.edu.ec/jspui/bitstream/123456789/2143/1/2%20TESIS%20DE%20GRADO%20.pdf>
- Ramírez Vega, J. A. (26 de julio de 2016). Qué es la cartera vencida. *SoyConta*. <https://www.soyconta.mx/que-es-la-cartera-vencida/>
- Ríos Castaño, A. & Pérez Giraldo, Y. L. (2012). Indicadores de endeudamiento. Recuperado de <https://ticsycomunicacion.files.wordpress.com/2012/11/indicadores-de-endeudamiento.pdf>

Este documento se encuentra disponible en línea para su descarga en: <http://ppct.caicyt.gov.ar/rain/article/view/v6n1a05>

ISSN 2422-7609 eISSN 2422-5282 – Escuela Argentina de Negocios. Este es un artículo de Acceso Abierto bajo la licencia CC BY-NC-SA (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>)



