

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR - MATRIZ

FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES

**TRABAJO DE TITULACIÓN DE GRADO PREVIA LA OBTENCIÓN
DEL TÍTULO DE INGENIERÍA COMERCIAL**

**IMPACTO DEL FACTORING COMO HERRAMIENTA
FINANCIERA PARA LAS PYMES, CASO EMPRESA DE
FACTORING INNOVACIÓN LIQUIDA LISOVA S.A.**

SARA MASIEL PONCE IBARRA

DIRECTOR: ING. FERNANDO GAMBOA

QUITO, SEPTIEMBRE 2016

DIRECTOR:

Ing. Fernando Gamboa

INFORMANTES:

Ing. Edmundo Maldonado

Ing. Álvaro Ponce

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN, 1

1 MARCO TEÓRICO, 2

- 1.1 DEFINICIÓN DEL FACTORING, 6
 - 1.1.1 Partes que intervienen en el Factoring, 6**
 - 1.1.1.1 Cedente, 6
 - 1.1.1.2 El factor, 7
 - 1.1.1.3 Deudor, 7
- 1.2 TIPOS DE FACTORING, 8
 - 1.2.1 Factoring local, 8**
 - 1.2.2 Factoring internacional, 10**
- 1.3 VENTAJAS Y DESVENTAJAS, 11
 - 1.3.1 Ventajas, 11**
 - 1.3.1.1 Beneficios Financieros, 11
 - 1.3.1.2 Beneficios Económicos y administrativos, 12
 - 1.3.1.3 Beneficios estratégicos, 13
 - 1.3.2 Desventajas, 13**
 - 1.3.3 Costo, 14**
- 1.4 LAS PYMES Y EL FACTORING EN EL ECUADOR, 15
 - 1.4.1 Definición de pyme, 16**
 - 1.4.2 Factoring en el Ecuador, 16**
- 1.5 LEGISLACIÓN DEL FACTORING EN EL ECUADOR, 18

2 ANÁLISIS FINANCIERO ANTES DEL FACTORING, 22

- 2.1 ANÁLISIS FINANCIERO PYMES SIN NOTIFICACIÓN, 22
 - 2.1.1 Ejemplo 1: Ignacio Castillo Cia. Ltda., 22**
 - 2.1.1.1 Estado de Situación Financiera, 23
 - 2.1.1.2 Estado de resultados, 26
 - 2.1.1.3 Índices financieros, 27
 - 2.1.1.4 Estado de flujo de efectivo, 45
 - 2.1.2 Ejemplo 2: Tecnifel S.A., 46**
 - 2.1.2.1 Estado de situación financiera, 47
 - 2.1.2.2 Estado de resultados, 50
 - 2.1.2.3 Índices financieros, 51
 - 2.1.2.4 Estado de flujos de efectivo, 65
 - 2.1.3 Ejemplo 3: Ganetel S.A., 66**
 - 2.1.3.1 Estado de situación financiera, 67
 - 2.1.3.2 Estado de resultados, 70
 - 2.1.3.3 Índices financieros, 71

- 2.1.3.4 Estado de flujos de efectivo, 85
- 2.2 ANÁLISIS FINANCIERO PYMES CON NOTIFICACIÓN, 86
 - 2.2.1 **Ejemplo 1: Jimex S.A., 86**
 - 2.2.1.1 Estado de situación financiera, 87
 - 2.2.1.2 Estado de Resultados, 90
 - 2.2.1.3 Índices financieros, 91
 - 2.2.1.4 Estado de flujo de efectivo, 103
 - 2.2.2 **Ejemplo 2: Paniju S.A., 104**
 - 2.2.2.1 Estado de situación financiera, 105
 - 2.2.2.2 Estado de Resultados, 108
 - 2.2.2.3 Índices Financieros, 109
 - 2.2.2.4 Estado de flujo de efectivo, 122
 - 2.2.3 **Ejemplo 3: Tecnipreven S.A., 123**
 - 2.2.3.1 Estado de situación financiera, 124
 - 2.2.3.2 Estado de Resultados, 127
 - 2.2.3.3 Índices Financieros, 127
 - 2.2.3.4 Estado de flujo de efectivo, 127
- 3 ANÁLISIS FINANCIERO CON FACTORING, 128
 - 3.1 ANÁLISIS FINANCIERO DE LAS PYMES SIN NOTIFICACIÓN, 128
 - 3.1.1 **Ejemplo 1: Ignacio Castillo Cia. Ltda., 129**
 - 3.1.1.1 Estado de situación financiera, 130
 - 3.1.1.2 Estado de resultados, 134
 - 3.1.1.3 Índices financieros, 135
 - 3.1.1.4 Estado de flujo de efectivo, 149
 - 3.1.2 **Ejemplo 2: Tecnifel S.A, 151**
 - 3.1.2.1 Estado de situación financiera, 152
 - 3.1.2.2 Estado de resultados, 155
 - 3.1.2.3 Índices financieros, 156
 - 3.1.2.4 Estado de flujo de efectivo, 170
 - 3.1.3 **Ganetel S.A., 171**
 - 3.1.3.1 Estado de situación financiera, 172
 - 3.1.3.2 Estado de resultados, 176
 - 3.1.3.3 Índices financieros, 177
 - 3.1.3.4 Estado de flujo de efectivo, 192
 - 3.2 ANÁLISIS FINANCIERO DE LAS PYMES CON NOTIFICACIÓN, 194
 - 3.2.1 **Jimex S.A., 194**
 - 3.2.1.1 Estado de situación financiera, 195
 - 3.2.1.2 Estado de resultados, 198
 - 3.2.1.3 Índices financieros, 199
 - 3.2.1.4 Estado de flujo de efectivo, 213
 - 3.2.2 **Paniju S.A., 215**
 - 3.2.2.1 Estado de situación financiera, 216
 - 3.2.2.2 Estado de resultado, 218
 - 3.2.2.3 Índices financieros, 219
 - 3.2.2.4 Estado de flujo de efectivo, 233
 - 3.2.3 **Tecnipreven S.A., 235**
 - 3.2.3.1 Estado de situación financiera, 236
 - 3.2.3.2 Estado de resultados, 238

3.2.3.3 Índices financieros, 239

3.2.3.4 Estado de flujo de efectivos, 249

4 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES, 251

4.1 CONCLUSIONES, 251

4.2 RECOMENDACIONES, 252

REFERENCIAS, 254

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Proceso del Factoring con notificación, 9
Tabla 2: Proceso del Factoring sin notificación, 10
Tabla 3: Costos del Factoring, 15
Tabla 4: Estado de situación financiera - Ignacio Castillo Cia. Ltda., 23
Tabla 5: Análisis vertical – Activos, 24
Tabla 6: Análisis vertical – Pasivos, 25
Tabla 7: Análisis vertical – Patrimonio, 25
Tabla 8: Estado de resultados, 26
Tabla 9: Análisis horizontal – Ventas, 26
Tabla 10: Análisis horizontal – Cuentas por cobrar, 26
Tabla 11: Análisis horizontal – Gastos de administración y ventas, 27
Tabla 12: Análisis horizontal – Utilidad neta, 27
Tabla 13: Razón corriente - Sin factoring, 29
Tabla 14: Prueba ácida - Sin factoring, 31
Tabla 15: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar, 32
Tabla 16: Días cobro - Sin factoring, 32
Tabla 17: Análisis horizontal – Caja, bancos e inversiones temporales, 32
Tabla 18: Movimiento adicional – Inventarios, 34
Tabla 19: Movimiento adicional – Cuentas por pagar, 34
Tabla 20: Días de pago - Sin factoring, 34
Tabla 21: Endeudamiento - Sin factoring, 36
Tabla 22: Apalancamiento total - Sin factoring, 37
Tabla 23: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring, 38
Tabla 24: Cobertura de intereses - Sin factoring, 40
Tabla 25: Rentabilidad neta - Sin factoring, 41
Tabla 26: Rentabilidad operativa - Sin factoring, 42
Tabla 27: ROE- Sin factoring, 43
Tabla 28: ROA - Sin factoring, 45
Tabla 29: Estado de flujo de efectivo, 45
Tabla 30: Estado de situación financiera - Tecnifel S.A., 47
Tabla 31: Análisis Vertical – Activos, 48
Tabla 32: Análisis Vertical – Pasivos, 49
Tabla 33: Análisis Vertical – Patrimonio, 49
Tabla 34: Estado de resultados, 50
Tabla 35: Análisis horizontal – Ventas, 50
Tabla 36: Análisis horizontal – Cuentas por cobrar, 51
Tabla 37: Análisis horizontal – Gastos de administración y ventas, 51
Tabla 38: Razón corriente - Sin factoring, 52
Tabla 39: Prueba ácida - Sin factoring, 53
Tabla 40: Días cobro - Sin factoring, 54
Tabla 41: Movimiento adicional de inventarios, 55
Tabla 42: Movimiento adicional cuentas por pagar, 55
Tabla 43: Días de pago - Sin factoring, 56
Tabla 44: Endeudamiento - Sin factoring, 57
Tabla 45: Apalancamiento total - Sin factoring, 58
Tabla 46: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring, 59

Tabla 47: Cobertura de intereses - Sin factoring,	60
Tabla 48: Rentabilidad neta - Sin factoring,	61
Tabla 49: Rentabilidad operativa - Sin factoring,	62
Tabla 50: ROE- Sin factoring,	63
Tabla 51: ROA - Sin factoring,	64
Tabla 52: Estado de flujos de efectivo,	65
Tabla 53: Estado de situación financiera,	67
Tabla 54: Otros activos corrientes,	68
Tabla 55: Análisis vertical – Activos,	69
Tabla 56: Análisis vertical – Pasivos,	69
Tabla 57: Análisis vertical – Patrimonio,	70
Tabla 58: Estado de resultados,	70
Tabla 59: Análisis horizontal – Ventas,	71
Tabla 60: Análisis horizontal – Gastos de administración y ventas,	71
Tabla 61: Razón corriente - Sin factoring,	72
Tabla 62: Prueba ácida - Sin factoring,	73
Tabla 63: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar,	74
Tabla 64: Días cobro - Sin factoring,	74
Tabla 65: Movimiento adicional – Inventarios,	75
Tabla 66: Movimiento adicional – Cuentas por pagar,	75
Tabla 67: Días de pago - Sin factoring,	76
Tabla 68: Endeudamiento - Sin factoring,	77
Tabla 69: Apalancamiento total - Sin factoring,	78
Tabla 70: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring,	79
Tabla 71: Cobertura de intereses - Sin factoring,	80
Tabla 72: Rentabilidad neta - Sin factoring,	81
Tabla 73: Rentabilidad operativa - Sin factoring,	82
Tabla 74: ROE - Sin factoring,	83
Tabla 75: ROA - Sin factoring,	84
Tabla 76: Estado de flujos de efectivo,	85
Tabla 77: Estado de situación financiera,	87
Tabla 78: Análisis vertical – Activos,	88
Tabla 79: Análisis vertical – Pasivos,	89
Tabla 80: Análisis vertical – Patrimonio,	89
Tabla 81: Estado de Resultados,	90
Tabla 82: Análisis horizontal – Ventas,	90
Tabla 83: Análisis horizontal – Gastos de administración y ventas,	90
Tabla 84: Análisis horizontal – Costo de ventas,	91
Tabla 85: Análisis horizontal – Utilidad neta,	91
Tabla 86: Razón corriente - Sin factoring,	92
Tabla 87: Prueba ácida - Sin factoring,	93
Tabla 88: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar,	94
Tabla 89: Días cobro - Sin factoring,	94
Tabla 90: Movimiento adicional – Inventarios,	95
Tabla 91: Movimiento adicional – Cuentas por pagar,	95
Tabla 92: Días de pago- Sin factoring,	95
Tabla 93: Endeudamiento - Sin factoring,	96
Tabla 94: Apalancamiento total - Sin factoring,	97
Tabla 95: Cobertura de intereses - Sin factoring,	98
Tabla 96: Rentabilidad neta - Sin factoring,	99

Tabla 97: Rentabilidad operativa - Sin factoring,	100
Tabla 98: ROE- Sin factoring,	101
Tabla 99: ROA - Sin factoring,	102
Tabla 100: Estado de flujo de efectivo,	103
Tabla 101: Estado de situación financiera,	105
Tabla 102: Análisis vertical – Activos,	106
Tabla 103: Análisis vertical – Pasivos,	107
Tabla 104: Análisis vertical – Patrimonio,	107
Tabla 105: Estado de Resultados,	108
Tabla 106: Análisis horizontal – Ventas,	108
Tabla 107: Razón corriente - Sin factoring,	109
Tabla 108: Prueba ácida - Sin factoring,	110
Tabla 109: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar,	111
Tabla 110: Días cobro - Sin factoring,	111
Tabla 111: Movimiento adicional – Inventarios,	112
Tabla 112: Movimiento adicional – Cuentas por pagar,	112
Tabla 113: Días de pago - Sin factoring,	113
Tabla 114: Endeudamiento - Sin factoring,	114
Tabla 115: Apalancamiento total - Sin factoring,	115
Tabla 116: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring,	116
Tabla 117: Cobertura de intereses - Sin factoring,	117
Tabla 118: Rentabilidad neta - Sin factoring,	118
Tabla 119: Rentabilidad operativa - Sin factoring,	119
Tabla 120: ROE - Sin factoring,	120
Tabla 121: ROA - Sin factoring,	121
Tabla 122: Estado de flujo de efectivo,	122
Tabla 123: Estado de situación financiera,	124
Tabla 124: Análisis vertical – Activos,	125
Tabla 125: Otros activos corrientes,	125
Tabla 126: Análisis vertical – Pasivos,	126
Tabla 127: Análisis vertical – Patrimonio,	126
Tabla 128: Estado de Resultados,	127
Tabla 129: Estado de situación financiera,	130
Tabla 130: Análisis horizontal – Activos,	131
Tabla 131: Otros pasivos corrientes,	132
Tabla 132: Otros pasivos a largo plazo,	132
Tabla 133: Análisis horizontal – Pasivos,	133
Tabla 134: Análisis horizontal – Patrimonio,	133
Tabla 135: Estado de resultados,	134
Tabla 136: Análisis horizontal – Estado de resultados,	135
Tabla 137: Razón corriente - Con factoring,	136
Tabla 138: Prueba ácida - Con factoring,	137
Tabla 139: Capital trabajo - Con factoring,	139
Tabla 140: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar,	139
Tabla 141: Días cobro - Con factoring,	140
Tabla 142: Movimiento adicional – Inventarios,	141
Tabla 143: Movimiento adicional – Cuentas por pagar,	141
Tabla 144: Días de pago - Con factoring,	141
Tabla 145: Endeudamiento - Con factoring,	142
Tabla 146: Apalancamiento total - Con factoring,	143

Tabla 147: Apalancamiento corto plazo - Con factoring,	144
Tabla 148: Cobertura de intereses - Con factoring,	145
Tabla 149: Rentabilidad neta - Con factoring,	146
Tabla 150: Rentabilidad operativa - Con factoring,	147
Tabla 151: ROE - Con factoring,	148
Tabla 152: ROA - Con factoring,	149
Tabla 153: Estado de flujo de efectivo,	150
Tabla 154: Índice cobros a clientes / ventas,	151
Tabla 155: Índice gastos financieros / ventas,	151
Tabla 156: Estado de situación financiera,	152
Tabla 157: Otros activos corrientes,	153
Tabla 158: Análisis horizontal – Activos,	153
Tabla 159: Análisis horizontal – Pasivos,	154
Tabla 160: Estado de resultados,	155
Tabla 161: Análisis horizontal – Estado de resultados,	156
Tabla 162: Razón corriente - Con factoring,	157
Tabla 163: Prueba ácida - Con factoring,	158
Tabla 164: Capital trabajo - Con factoring,	159
Tabla 165: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar,	160
Tabla 166: Días cobro - Con factoring,	160
Tabla 167: Movimiento adicional – Inventarios,	161
Tabla 168: Movimiento adicional – Cuentas por pagar,	161
Tabla 169: Días de pago - Con factoring,	161
Tabla 170: Endeudamiento - Con factoring,	162
Tabla 171: Apalancamiento total - Con factoring,	163
Tabla 172: Apalancamiento corto plazo - Con factoring,	164
Tabla 173: Cobertura de intereses - Con factoring,	165
Tabla 174: Rentabilidad neta - Con factoring,	166
Tabla 175: Rentabilidad operativa - Con factoring,	167
Tabla 176: ROE - Con factoring,	168
Tabla 177: Análisis vertical – Estado de resultados,	169
Tabla 178: ROA - Con factoring,	169
Tabla 179: Estado de flujo de efectivo,	170
Tabla 180: Índice cobro a clientes / ventas,	171
Tabla 181: Análisis vertical - Gastos financieros / ventas,	171
Tabla 182: Estado de situación financiera,	172
Tabla 183: Otros activos corrientes,	173
Tabla 184: Análisis horizontal – Activos,	174
Tabla 185: Análisis horizontal – Pasivos,	175
Tabla 186: Estado de resultados,	176
Tabla 187: Análisis horizontal – Estado de resultados,	177
Tabla 188: Razón corriente - Con factoring,	178
Tabla 189: Prueba ácida - Con factoring,	179
Tabla 190: Capital trabajo - Con factoring,	180
Tabla 191: Movimiento adicional - Cuentas por cobrar,	181
Tabla 192: Días de cobro - Con factoring,	181
Tabla 193: Movimiento adicional – Inventarios,	182
Tabla 194: Movimiento adicional – Cuentas por pagar,	182
Tabla 195: Días de pago - Con factoring,	183
Tabla 196: Endeudamiento - Con factoring,	184

Tabla 197: Apalancamiento total - Con factoring,	185
Tabla 198: Apalancamiento corto plazo - Con factoring,	186
Tabla 199: Cobertura de intereses - Con factoring,	187
Tabla 200: Rentabilidad neta - Con factoring,	188
Tabla 201: Rentabilidad operativa - Con factoring,	189
Tabla 202: ROE- Con factoring,	190
Tabla 203: ROA- Con factoring,	191
Tabla 204: Estado de flujo de efectivo,	192
Tabla 205: Índice cobro a clientes / ventas,	193
Tabla 206: Análisis vertical - Gasto interés / ventas,	193
Tabla 207: Estado de situación financiera,	195
Tabla 208: Otros activos corrientes,	196
Tabla 209: Análisis horizontal – Activos,	197
Tabla 210: Análisis vertical – Pasivo y patrimonio,	197
Tabla 211: Estado de resultados,	198
Tabla 212: Análisis horizontal – Estado de resultados,	199
Tabla 213: Razón corriente - Con factoring,	200
Tabla 214: Prueba ácida - Con factoring,	201
Tabla 215: Capital trabajo - con factoring,	202
Tabla 216: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar,	203
Tabla 217: Días cobro - Con factoring,	203
Tabla 218: Movimiento adicional – Inventarios,	204
Tabla 219: Movimiento adicional – Cuentas por pagar,	204
Tabla 220: Días de pago - Con factoring,	205
Tabla 221: Endeudamiento - Con factoring,	205
Tabla 222: Apalancamiento total - Con factoring,	206
Tabla 223: Apalancamiento corto plazo - Con factoring,	207
Tabla 224: Cobertura de intereses - Con factoring,	208
Tabla 225: Rentabilidad neta - Con factoring,	209
Tabla 226: Rentabilidad operativa - Con factoring,	210
Tabla 227: ROE - Con factoring,	211
Tabla 228: ROA - Con factoring,	212
Tabla 229: Estado de flujo de efectivo,	213
Tabla 230: Índice cobro a clientes / ventas,	214
Tabla 231: Análisis vertical – Gasto interés / ventas,	214
Tabla 232: Estado de situación financiera,	216
Tabla 233: Análisis horizontal – Activos,	217
Tabla 234: Análisis horizontal – Pasivos y patrimonio,	218
Tabla 235: Estado de resultado,	218
Tabla 236: Análisis horizontal – Estado de resultados,	219
Tabla 237: Razón corriente - Con factoring,	220
Tabla 238: Prueba ácida - Con factoring,	221
Tabla 239: Capital trabajo - Con factoring,	222
Tabla 240: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar,	223
Tabla 241: Días cobro - Con factoring,	223
Tabla 242: Movimiento adicional – Inventarios,	224
Tabla 243: Movimiento adicional – Cuentas por pagar,	224
Tabla 244: Días de pago - Con factoring,	224
Tabla 245: Endeudamiento - Con factoring,	225
Tabla 246: Apalancamiento total - Con factoring,	226

Tabla 247: Apalancamiento corto plazo - Con factoring,	227
Tabla 248: Cobertura de interés- Con factoring,	228
Tabla 249: Rentabilidad neta - Con factoring,	229
Tabla 250: Rentabilidad operativa - Con factoring,	230
Tabla 251: ROE - Con factoring,	231
Tabla 252: ROA - Con factoring,	232
Tabla 253: Estado de flujo de efectivo,	233
Tabla 254: Índice cobro a clientes / ventas,	234
Tabla 255: Análisis vertical – Gasto interés / ventas,	234
Tabla 256: Estado de situación financiera,	236
Tabla 257: Análisis horizontal – Activos,	237
Tabla 258: Análisis horizontal – Pasivos,	238
Tabla 259: Estado de resultados,	238
Tabla 260: Análisis horizontal – Estado de resultados,	239
Tabla 261: Razón corriente - Con factoring,	240
Tabla 262: Capital trabajo - Con factoring,	241
Tabla 263: Endeudamiento - Con factoring,	242
Tabla 264: Apalancamiento total - Con factoring,	243
Tabla 265: Cobertura de interés - Con factoring,	244
Tabla 266: Rentabilidad neta - Con factoring,	245
Tabla 267: Rentabilidad operativa - Con factoring,	246
Tabla 268: ROE - Con factoring,	247
Tabla 269: ROA - Con factoring,	248
Tabla 270: Estado de flujo de efectivos,	249
Tabla 271: Índice cobro a clientes / ventas,	250
Tabla 272: Análisis vertical – Gasto interés / ventas,	250

ÍNDICE DE FIGURAS

- Figura 1: Razón corriente - Sin factoring, 29
Figura 2: Prueba ácida - Sin factoring, 30
Figura 3: Días cobro - Sin factoring, 32
Figura 4: Días de pago - Sin factoring, 34
Figura 5: Endeudamiento - Sin factoring, 36
Figura 6: Apalancamiento total - Sin factoring, 37
Figura 7: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring, 38
Figura 8: Cobertura de intereses - Sin factoring, 40
Figura 9: Rentabilidad neta - Sin factoring, 41
Figura 10: Rentabilidad operativa - Sin factoring, 42
Figura 11: ROE- Sin factoring, 43
Figura 12: ROA - Sin factoring, 44
Figura 13: Razón corriente - Sin factoring, 52
Figura 14: Prueba ácida - Sin factoring, 53
Figura 15: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar, 54
Figura 16: Días cobro - Sin factoring, 54
Figura 17: Días de pago - Sin factoring, 56
Figura 18: Endeudamiento - Sin factoring, 57
Figura 19: Apalancamiento total - Sin factoring, 58
Figura 20: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring, 59
Figura 21: Cobertura de intereses - Sin factoring, 60
Figura 22: Rentabilidad neta - Sin factoring, 61
Figura 23: Rentabilidad operativa - Sin factoring, 62
Figura 24: ROE- Sin factoring, 63
Figura 25: ROA - Sin factoring, 64
Figura 26: Razón corriente - Sin factoring, 72
Figura 27: Prueba ácida - Sin factoring, 73
Figura 28: Días cobro - Sin factoring, 74
Figura 29: Días de pago - Sin factoring, 76
Figura 30: Endeudamiento - Sin factoring, 77
Figura 31: Apalancamiento total - Sin factoring, 78
Figura 32: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring, 79
Figura 33: Cobertura de intereses - Sin factoring, 80
Figura 34: Rentabilidad neta - Sin factoring, 81
Figura 35: Rentabilidad operativa - Sin factoring, 82
Figura 36: ROE - Sin factoring, 83
Figura 37: ROA - Sin factoring, 84
Figura 38: Razón corriente - Sin factoring, 92
Figura 39: Prueba ácida - Sin factoring, 93
Figura 40: Días cobro - Sin factoring, 94
Figura 41: Días de pago- Sin factoring, 95
Figura 42: Endeudamiento - Sin factoring, 96
Figura 43: Apalancamiento total - Sin factoring, 97
Figura 44: Cobertura de intereses - Sin factoring, 98
Figura 45: Rentabilidad neta - Sin factoring, 99
Figura 46: Rentabilidad operativa - Sin factoring, 100

- Figura 47: ROE- Sin factoring, 101
Figura 48: ROA - Sin factoring, 102
Figura 49: Razón corriente - Sin factoring, 109
Figura 50: Prueba ácida - Sin factoring, 110
Figura 51: Días cobro - Sin factoring, 111
Figura 52: Días de pago - Sin factoring, 113
Figura 53: Endeudamiento - Sin factoring, 114
Figura 54: Apalancamiento total - Sin factoring, 115
Figura 55: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring, 116
Figura 56: Cobertura de intereses - Sin factoring, 117
Figura 57: Rentabilidad neta - Sin factoring, 118
Figura 58: Rentabilidad operativa - Sin factoring, 119
Figura 59: ROE - Sin factoring, 120
Figura 60: ROA - Sin factoring, 121
Figura 61: Razón corriente - Con factoring, 136
Figura 62: Prueba ácida - Con factoring, 137
Figura 63: Capital trabajo - Con factoring, 138
Figura 64: Días cobro - Con factoring, 140
Figura 65: Días de pago - Con factoring, 141
Figura 66: Endeudamiento - Con factoring, 142
Figura 67: Apalancamiento total - Con factoring, 143
Figura 68: Apalancamiento corto plazo - Con factoring, 144
Figura 69: Cobertura de intereses - Con factoring, 145
Figura 70: Rentabilidad neta - Con factoring, 146
Figura 71: Rentabilidad operativa - Con factoring, 147
Figura 72: ROE - Con factoring, 148
Figura 73: ROA - Con factoring, 149
Figura 74: Razón corriente - Con factoring, 157
Figura 75: Prueba ácida - Con factoring, 158
Figura 76: Capital trabajo - Con factoring, 159
Figura 77: Días cobro - Con factoring, 160
Figura 78: Días de pago - Con factoring, 161
Figura 79: Endeudamiento - Con factoring, 162
Figura 80: Apalancamiento total - Con factoring, 163
Figura 81: Apalancamiento corto plazo - Con factoring, 164
Figura 82: Cobertura de intereses - Con factoring, 165
Figura 83: Rentabilidad neta - Con factoring, 166
Figura 84: Rentabilidad operativa - Con factoring, 167
Figura 85: ROE - Con factoring, 168
Figura 86: ROA - Con factoring, 169
Figura 87: Razón corriente - Con factoring, 178
Figura 88: Prueba ácida - Con factoring, 179
Figura 89: Capital trabajo - Con factoring, 180
Figura 90: Días de cobro - Con factoring, 181
Figura 91: Días de pago - Con factoring, 183
Figura 92: Endeudamiento - Con factoring, 184
Figura 93: Apalancamiento total - Con factoring, 185
Figura 94: Apalancamiento corto plazo - Con factoring, 186
Figura 95: Cobertura de intereses - Con factoring, 187
Figura 96: Rentabilidad neta - Con factoring, 188

- Figura 97: Rentabilidad operativa - Con factoring, 189
Figura 98: ROE- Con factoring, 190
Figura 99: ROA- Con factoring, 191
Figura 100: Razón corriente - Con factoring, 200
Figura 101: Prueba ácida - Con factoring, 201
Figura 102: Capital trabajo - con factoring, 202
Figura 103: Días cobro - Con factoring, 203
Figura 104: Días de pago - Con factoring, 204
Figura 105: Endeudamiento - Con factoring, 205
Figura 106: Apalancamiento total - Con factoring, 206
Figura 107: Apalancamiento corto plazo - Con factoring, 207
Figura 108: Cobertura de intereses - Con factoring, 208
Figura 109: Rentabilidad neta - Con factoring, 209
Figura 110: Rentabilidad operativa - Con factoring, 210
Figura 111: ROE - Con factoring, 211
Figura 112: ROA - Con factoring, 212
Figura 113: Razón corriente - Con factoring, 220
Figura 114: Prueba ácida - Con factoring, 221
Figura 115: Capital trabajo - Con factoring, 222
Figura 116: Días cobro - Con factoring, 223
Figura 117: Días de pago - Con factoring, 224
Figura 118: Endeudamiento - Con factoring, 225
Figura 119: Apalancamiento total - Con factoring, 226
Figura 120: Apalancamiento corto plazo - Con factoring, 227
Figura 121: Cobertura de interés- Con factoring, 228
Figura 122: Rentabilidad neta - Con factoring, 229
Figura 123: Rentabilidad operativa - Con factoring, 230
Figura 124: ROE - Con factoring, 231
Figura 125: ROA - Con factoring, 232
Figura 126: Razón corriente - Con factoring, 240
Figura 127: Capital trabajo - Con factoring, 241
Figura 128: Endeudamiento - Con factoring, 242
Figura 129: Apalancamiento total - Con factoring, 243
Figura 130: Cobertura de interés - Con factoring, 244
Figura 131: Rentabilidad neta - Con factoring, 245
Figura 132: Rentabilidad operativa - Con factoring, 246
Figura 133: ROE - Con factoring, 247
Figura 134: ROA - Con factoring, 248

RESUMEN EJECUTIVO

A lo largo del tiempo el factoring se ha convertido en una herramienta financiera importante para las PYMES, apareciendo en el siglo XVIII en Europa y llegando en la actualidad a cada uno de los países de América Latina.

El principal beneficio del factoring es otorgar liquidez a las empresas mediante sus cuentas a crédito, existen otros beneficios administrativos y financieros que se detallan más adelante. La principal desventaja del factoring es el costo al cual se ofrece.

Existen dos clasificaciones importantes dentro del factoring local: el factoring sin notificación al deudor, el cual consiste que al terminar el plazo de la factura comercial negociable queda el cedente obligado al pago frente al factor. Y el factoring con notificación al deudor el cual este queda obligado al pago al factor por el importe del crédito cedido.

El principal objetivo de este trabajo es observar el impacto de este tipo de instrumento financiero en cada una de las empresas en las dos diferentes clasificaciones, mediante este análisis se concluye que en cada una de ellas son los gastos financieros la principal cuenta que tiene un aumento significativo en comparación a los años que no hacen factoring.

El factoring es un servicio que se recomienda a corto plazo, es importante que la empresa que va a hacer factoring haga un análisis previo de su cartera para escoger su mejor cliente

y obtener un menor costo por este servicio financiero, ya que el factor califica al deudor y con esto negocia el costo.

INTRODUCCIÓN

Las PYMES en nuestro país se encuentran en particular en la producción de bienes y servicios, siendo la base del desarrollo social del país tanto produciendo, demandando y comprando productos o añadiendo valor agregado, por lo que se constituyen en un actor fundamental en la generación de riqueza y empleo.

Así también éstas tienden a sufrir problemas de liquidez que se pueden ocasionar por una diversidad de acontecimientos, lo que produce la detención a sus actividades diarias, por esta razón algunas de ellas han optado por diferentes herramientas financieras que cubran sus necesidades, uno de éstas es el denominado factoring.

El factoring ofrece liquidez inmediata a las empresas mediante sus cuentas a crédito a cambio de un costo por la anticipación de dichas cuentas.

El objetivo de este trabajo es observar el impacto que tiene el factoring en cada una de las empresas que se han tomado como ejemplo en sus dos más importantes clasificaciones, llegando así a varias conclusiones y recomendaciones al final de esta investigación.

1 MARCO TEÓRICO

Para conocer el concepto del factoring en primer lugar es necesario referirse a los antecedentes históricos y poder responder a preguntas como: ¿De dónde proviene el factoring?, ¿cuál es el origen de la palabra Factor? Para esto es necesario remontarse a la historia.

1.1 ANTECEDENTES HISTÓRICOS

El origen de esta figura se lo puede ubicar en el siglo XVIII.

En el tráfico comercial generado a propósito del descubrimiento del Nuevo Mundo, los exportadores europeos se enfrentaban a diversos problemas que frenaban la expansión de sus negocios, entre los cuales se puede señalar las dificultades de transporte, desconocimiento de los nuevos mercados e iliquidez por el largo tiempo que demoraba la remisión del precio de las ventas.

Los mercaderes ingleses para solucionar esos problemas recurren a los servicios de representantes-depositarios, en los lugares de destinación de los bienes, los que fueron conocidos como Factors.

Los Factors en un principio fueron distribuidores de las mercaderías enviadas por sus principales desde Inglaterra.

Posteriormente los Factors se convierten en asesores comerciales, ya que también orientaran a sus mandantes sobre el mercado colonial y sus condiciones, debido al mejor condicionamiento e información que tienen del mismo.

Ya a mediados del siglo XVIII, los Factores asumirán mayores responsabilidades en el tráfico comercial desde Inglaterra a sus colonias, puesto que sumaran a las ya mencionadas, la garantización del resultado de las operaciones en que intervienen, y a veces, incluso, anticipan los precios de las mercaderías enviadas por el principal para la venta en las colonias.

En esta transformación del papel del Factor en el tráfico comercial se observa, en alguna medida, surgir el concepto de Factoring moderno, ya que el Factor comienza a desplegar una actividad de cobranza. El Factor no es solo quien distribuye la mercadería y proporciona compradores, sino que también gestiona el cobro de los créditos surgidos en las ventas de mercaderías.

Esta nueva etapa del Factoring tomará mayor cuerpo en las prácticas del comercio interno de los Estados Unidos de Norteamérica, ya que en Inglaterra durante el siglo XIX el factoring caerá en desuso.

Esta época fue un periodo de fuerte expansión en la economía de Norteamérica, en el cual los productores ya no requieren los servicios de depósitos de mercaderías. Sin embargo, los Factors siguen siendo una figura atractiva para los comerciantes, en razón del conocimiento que tienen de los mercados. Su experiencia en el negocio mercantil, y también la colaboración financiera que podía proporcionar, les permite anticipar los

precios de las ventas, gestionar y cobrar los créditos, y en algunos casos asumir la garantía del buen fin.

Con todo lo anterior mencionado, estaban ante el escenario propicio para presenciar la evolución del colonial factoring hacia la figura del old line factoring, o sea, dejaría de ser un simple intermediario comercial, para asumir un papel más activo en las operaciones del comercio, interviniendo en los aspectos de cobranza, garantía y financiación. Sin embargo ello no ocurrirá sino hasta los primeros años del siglo veinte, fundamentalmente por dos razones:

1. La creencia de que la presencia de un Factor relacionado a una empresa era sinónimo de problemas de la misma.
2. Problemas jurídicos, ya que al no existir más el servicio de depósito, deja de tener fundamento el privilegio en favor del factor sobre las mercancías del comerciante como garantía de los créditos del factor en contra de aquel.

Además, en los principales estados del país del norte se entendía que la asunción del riesgo de la insolvencia de los deudores cedidos constituía una actividad aseguradora, y no siendo calificada como tal la labor desplegada por los factores, no se encontraban habilitados para asumir dicho riesgo.

Todos estos inconvenientes promovieron una intervención legislativa, que se vio coronada con la promulgación en 1911 de la New York Factor's Act sufre diversas modificaciones tendientes a perfeccionar el privilegio en favor el Factor, el cual es una

garantía real que no embaraza la libre disponibilidad de los bienes, y que no recae sobre bienes particulares, sino que el sobre conjunto de bienes y derechos que constituyen el capital circulante del empresario cliente, como también sobre el resultado de sus ventas.

En la década de los treinta el contrato Factoring comienza a configurarse como una alternativa financiera muy demandada, debido al que junto al financiamiento ofrecía otro conjunto de servicios anexos.

Pero sin duda que el auge del Factoring en este período, y especialmente en su aspecto financiero, radica en los efectos que tuvo la crisis económica en la banca norteamericana.

En efecto, la legislación federal impuso a la banca fuertes restricciones crediticias, que no es del caso analizar, pero que limitaron en gran medida su operatividad, y a las cuales eran ajenos los Factors.

Así es como los banqueros vieron en la práctica del factoring una forma de soslayar esas restricciones, incursionando decididamente en la utilización de este contrato. (Marré Velasco, 1995)

En la actualidad el factoring A nivel mundial. Mueve USD 2,8 trillones. Europa tiene el 61% del mercado; Asia 27% y América 9%. Aportación al PIB en la región. En Canadá aporta con el 37%, Argentina 32%, México 26%, Panamá 24%, Chile 14%. (Revista Líderes, s.f.)

1.1 DEFINICIÓN DEL FACTORING

Para Fajre (1999) Se ha definido al factoring como una relación jurídica de duración, en la que una de las partes, que puede denominarse empresa de factoring –factor-, adquiere todos, o tan solo una porción o una categoría de créditos, que la otra parte – empresa cliente o factoreada- tiene frente a sus clientes. Y prescindiendo de las modalidades y servicios optativos, se lo ha considerado como un contrato financiero que se celebra entre una entidad financiera (sociedad de factoring) y una empresa (factoreada), por el cual la primera se obliga a adquirir todos los créditos que se originen a favor de la segunda, en virtud de su actividad comercial, durante un determinado plazo.

Achef A.G. (2005) El factoring es una herramienta financiera que permite a las empresas obtener recursos líquidos a partir de la cesión de sus propios activos (cuentas por cobrar). (Asociación Chilena de Factoring - ACHEF, s.f.)

1.1.1 Partes que intervienen en el Factoring

Se ha mencionado que en el factoring existen dos sujetos, la empresa y el factor.

1.1.1.1 Cedente

Es una persona natural o jurídica dedicada a la venta de bienes o la prestación de servicios de manera habitual en cuyas actividades se genera una serie de créditos por otorgamiento de facilidades de pagos a sus clientes. (Enríquez Caro, 2012)

1.1.1.2 El factor

Que según el reglamento de factoring debe ser una empresa del sistema financiero o una entidad autorizada por la superintendencia de compañías. (Slide Share, 2014)

Desde épocas pasadas hasta la actualidad, se puede decir que el Factor desempeña una función muy importante dentro del comercio; debido a que constituye una ayuda a los comerciantes al asumir el riesgo de aceptar deudas incobrables, sin embargo de la misma manera el Factor se beneficia de su cliente, recibiendo comisión por la presentación y el cumplimiento de sus servicios. (Ruiz Borja, 2013)

Existe otra figura en el factoring que podemos mencionar:

1.1.1.3 Deudor

Es el cliente de la empresa factoreada, adquiriente de los bienes o servicios ofrecidos por esta.

Cabe resaltar que el deudor cedido no es parte en el contrato de factoring, sin embargo algunos tratadistas lo incluye como un sujeto indirecto de la relación contractual celebrado entre el factor y el cliente.

Otros expertos también mencionan que el deudor cedido es un sujeto colateral, ya que deben ser notificados de la cesión del crédito, a fin de

cancelar las facturas, esto no quiero decir que su consentimiento sea necesario para la validez del contrato. (Enríquez Caro, 2012)

1.2 TIPOS DE FACTORING

Alrededor del mundo existen 2 tipos marcados de factoring: el local comúnmente llamado factoring doméstico y el factoring Internacional que ha estado tomando forma en el año actual.

1.2.1 Factoring local

Es la compra de facturas por cobrar de las ventas efectuadas en territorio nacional. (CORPEI, s.f.)

Según Cortes Escobar, Rojas, Yanet (2010) la empresa de factoring o factor, puede asumir o no el riesgo de incobrabilidad, esto obedece a una importante clasificación con respecto a esta herramienta, ya que existen dos tipos: (Cortés R., Escobar T., & Rojas J., 2007)

- Con recurso: Si al vencimiento el deudor no cancela, la responsabilidad de pago la asume el cliente (cedente).

Operaciones de factoring en la que el cliente responde a la insolvencia del deudor. (Factoring Asociación Española, s.f.)

- Sin recurso: El riesgo corresponde a la cobranza lo asume plenamente el factor. (Cortés R., Escobar T., & Rojas J., 2007)

Operaciones en las que la entidad de factoring asumen el riesgo de insolvencia del deudor. (Factoring Asociación Española, s.f.)

Existen dos clasificaciones más, las cuales son las que se analizarán mas adelante y con las que se observa el impacto del factoring:

- Con notificación: El **Factor** y/o **cedente** notificarán al deudor la cesión del crédito. Una vez notificado, el deudor quedará obligado con el nuevo acreedor (factor) por lo que desde que tenga lugar la notificación de la cesión, no se reputará pago legítimo sino el que se hiciera a éste último. A continuación el proceso de operación: (Factoring Asociación Española, s.f.)

Tabla 1: Proceso del Factoring con notificación

Cedente	Despacha producto al Deudor y emite factura.
Deudor	Aprueba producto y firma factura como promesa de pago.
Cedente	Presentación factura a la empresa factor con propuesta de compra.
Empresa Factor	Revisa documentos, analiza riesgo y elabora propuesta de compra.
Cedente	Aprueba operación y se firma contratos de compra – venta.
Empresa Factor	Envía cartas de notificación y aceptación de endoso a Deudor.
Deudor	Aprueba endoso y confirma condiciones de negociación.
Empresa Factor	Desembolsa valores anticipados de factura endosada.
Deudor	En fecha de vencimiento paga a Empresa Factor valor total de factura.
Empresa Factor	Transfiere valor en garantía y documentos en custodia a Cedente.

- Sin notificación: El deudor al no ser notificado, no tendrá conocimiento de la cesión y pagará directamente al cedente, quedando el cedente obligado frente al factor al pago del importe del crédito cedido y anticipado. A continuación el proceso de operación: (Factoring Asociación Española, s.f.)

Tabla 2: Proceso del Factoring sin notificación

Cedente	Despacha producto al Deudor y emite factura.
Deudor	Aprueba producto y firma factura como promesa de pago.
Cedente	Presentación factura a la empresa factor con propuesta de compra.
Empresa Factor	Revisa documentos, analiza riesgo y elabora propuesta de compra.
Cedente	Aprueba operación y se firma contratos de compra – venta.
Empresa Factor	Desembolsa valores anticipados de factura endosada.
Cedente	En fecha de vencimiento paga a Empresa Factor valor total de factura.
Empresa Factor	Transfiere valor en garantía y documentos en custodia a Cedente.

1.2.2 Factoring internacional

A diferencia de la banca tradicional, enfocada en valorar activos e historial crediticio, este producto provee de liquidez a exportadores con la venta de sus cuentas por cobrar de sus clientes en el exterior *sin la necesidad de garantías reales*. GRUPO LISOVA

Adicionalmente este producto cuenta con servicios de valor agregado a beneficio del exportador. Tiene un **seguro de crédito** con el cual se garantiza el monto adeudado en caso de insolvencia por parte del deudor. A través de este seguro de crédito, los exportadores tendrán mayor conocimiento de la situación de cada

deudor, con lo que podrán administrar el nivel de exposición con cada uno de sus clientes; información que recibirán apoyada con análisis de crédito llevados por el factor en los que este evalúa actuales y potenciales deudores y designa un cupo de descuento a cada uno de ellos con base en la información histórica de pago.

1.3 VENTAJAS Y DESVENTAJAS

1.3.1 Ventajas

La combinación de servicios que ofrece el factoring, aporta grandes beneficios los cuales se clasifican en financieros, económicos, administrativos y estratégicos.

1.3.1.1 Beneficios Financieros

- a) Proporciona liquidez continua en función del volumen de sus ventas, ofreciendo una fuente segura, confiable y continua de recursos.
- b) Permite a la Pyme crecer utilizando sus propios recursos, mejorando la rotación de activos, provocando una situación financiera más sana.
- c) Propicia el mejor uso de los activos monetarios

1.3.1.2 Beneficios Económicos y administrativos

- a) El ciclo económico de la Pyme es más eficiente, gracias al apoyo en la recuperación de la cartera y el pago puntual de los clientes.
- b) Disminuye los costos en las áreas de crédito y cobranza, gracias la gestión de las cuentas por cobrar, evitando la pérdida de tiempo.
- c) Cubre el riesgo de cuentas incobrables.
- d) Lleva un control mensual de la cobranza de sus clientes mediante el reporte que de la empresa de factoraje.
- e) Reducción en los días de cuentas por cobrar, ya que existe una mayor rotación.
- f) Debido a la estrecha relación que existe con los principales compradores, surge la posibilidad de recomendarlo en la apertura de nuevos mercados, evaluando la situación crediticia de sus clientes y prospectos.
- g) Da productividad a la empresa logrando hacer el ciclo operativo más eficiente, sin necesidad de esperar hasta la fecha de cobro para realizar una nueva compra de materias primas.

- h) En los servicios administrativos se realiza la cobranza por medio de personal experimentado, la cual se gestiona conjuntamente con la de muchas empresas, logrando una manera eficiente de recolección de fondos, minimizando el tiempo de recuperación.

1.3.1.3 Beneficios estratégicos

- a) Amplia las oportunidades de negocio en nuevos sectores y mercados geográficos.
- b) Fortalece los vínculos entre Pymes – clientes.
- c) Permite a la Pyme dedicarse al desarrollo de su negocio.

Los servicios financieros que ofrece dicha herramienta no tratan de suplir otras fuentes de financiamiento, sino complementarlas y así abrir una nueva alternativa para el manejo de cuentas por cobrar. (Cortés R., Escobar T., & Rojas J., 2007)

1.3.2 Desventajas

Lawrence y B.K.R (2008) menciona dos grandes desventajas:

1. Una de las desventajas para quien factoriza sus cuentas, es que los costos de operación pudieran ser más altos que los costos de un financiamiento a corto plazo, sin embargo comparando aquellos costos con los ahorros que resultan

de la eliminación de muchas erogaciones de tipo administrativo y crediticio, al costo neto puede no ser alto en relación a la agilidad que se recibe, y al costo de oportunidad en cuanto a la disponibilidad inmediata del efectivo.

2. Por otra parte, para el agente existe de desventaja o riesgo de no recuperación inmediata de su cuenta.
3. La sociedad de factoring selecciona la cartera de deudores con las que quiere trabajar.
4. No se suele admitir la cesión de créditos referidos a productos precedores.
5. No permite financiar el 100% del importe de los créditos cedidos.

1.3.3 Costo

Es oportuno mencionar el costo que implica para el cliente recurrir a los servicios de un Factor.

La contraprestación de los servicios del Factor, reviste la forma de una comisión que es variable.

En la determinación de la comisión del factor, habrá que atender a la índole de los riesgos que asume y las condiciones particulares del cliente y de su cartera de cartera de créditos.

Así el costo del Factoring se integra básicamente de una comisión de gestión y administración anual, la que es acordada por las partes y pagada mensualmente. (Marré Velasco, 1995)

Según SWAP INVESTMENT, empresa ecuatoriana de factoring todo costo de operación es asumido por el cedente. El costo será determinado por el nivel de ventas que mantiene cada cedente y en consideración del pazo del anticipo. Para determinar el costo de operación por cliente, se tomará en consideración la siguiente tabla de segmentación:

Tabla 3: Costos del Factoring

	Micro	Pymes	Empresarial	Corporativo
Ventas Anuales	< USD 100M	>= USD 100M <1'000M	>USD 1'000M <=3'000M	>USD 3'000M
Saldo adeudado	< USD 3M >=10M	>= USD 200M	>USD 200M <2'000M	>USD 2'000M
Costo mensual	4,5%	3,5-4,5%	3,0-3,5%	2,5-3,0%

1.4 LAS PYMES Y EL FACTORING EN EL ECUADOR

Cada día se observa la importancia que tienen las empresas en el entorno de todas las personas, siendo éstas parte fundamental para la economía de un país entero. Estas instituciones no necesariamente deben llamarse grandes empresas, en la actualidad en la que vivimos es notable cuan importantes son las empresas que se forman por pequeñas ideas y a éstas las denominamos PYMES (pequeñas y medianas empresas).

1.4.1 Definición de pyme

Según el SRI se conoce como PYMES al conjunto de pequeñas y medianas empresas que de acuerdo a su volumen de ventas, capital social, cantidad de trabajadores, y su nivel de producción o activos presentan características propias de este tipo de entidades económicas. Por lo general en nuestro país las pequeñas y medianas empresas que se han formado realizan diferentes tipos de actividades económicas entre las cuales se destacan las siguientes:

- Comercio al por mayor y al por menor.
- Agricultura, silvicultura y pesca.
- Industrias manufactureras.
- Construcción.
- Transporte, almacenamiento, y comunicaciones.
- Bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas.
- Servicios comunales, sociales y personales.

1.4.2 Factoring en el Ecuador

Las PYMES en nuestro país se encuentran en particular en la producción de bienes y servicios, siendo la base del desarrollo social del país tanto produciendo, demandando y comprando productos o añadiendo valor agregado, por lo que se constituyen en un actor fundamental en la generación de riqueza y empleo.

Así también éstas tienden a sufrir problemas de liquidez que se pueden ocasionar por una diversidad de acontecimientos, lo que produce la detención a sus

actividades diarias, por esta razón algunas de ellas han optado por diferentes herramientas financieras que cubran sus necesidades, uno de éstas es el denominado factoring.

El factoring ha ido tomando fuerza cada día más en el país, desde ya hace cuatro años esta herramienta se encuentra como una de las más ocionadas después de las instituciones bancarias con lo cual las empresas obtienen liquidez inmediata, de la misma manera que contribuye al desarrollo del país.

Según la Asociación de Bancos Privados del Ecuador, esta herramienta financiera ha demostrado, en los últimos años, ser un potente instrumento que mejora las condiciones financieras de las pymes no sólo en Ecuador sino en el mundo entero. El factoring brinda una oportunidad a las pymes de contar con liquidez inmediata, siendo una ventaja clave que les permite tener capital de trabajo sin que deban esperar hasta que se cumpla el plazo establecido con sus compradores. Es así como estas pequeñas y medianas empresas avanzan en la producción de bienes y servicios.

La compra de facturas conocidas como factoring resurge en el país. A inicios de los 90 las empresas de factoring estaban representadas en Ecuador, pero luego del feriado bancario en 1999 estas empresas casi desaparecieron. Hoy las firmas dedicadas al factoring aportan entre el 1,5% y el 2% al producto interno bruto, según datos de la Corporación de promoción de exportaciones e inversiones (CORPEI).

1.5 LEGISLACIÓN DEL FACTORING EN EL ECUADOR

En la resolución de la Superintendencia de Bancos 379, con su última modificación del 10 de febrero de 1998, se mencionaba el factoring internacional, pero esta ley ya no se encuentra vigente.

Actualmente en el Ecuador se habla de factoring la compra de facturas comerciales negociable, las cuales se encuentran en el Código de Comercio

Código de Comercio

Art. 201.- El comprador tiene derecho a exigir del vendedor que le entregue una factura de las mercaderías vendidas, y que ponga al pie de ella el recibo del precio total o de la parte que se le hubiere entregado.

No reclamándose contra el contenido de la factura, dentro de los ocho días siguientes a la entrega de ella, se tendrá por irrevocablemente aceptada.

Las facturas comerciales que contengan una orden incondicional de pago, cuya aceptación sea suscrita por el comprador de bienes o su delegado, con la declaración expresa de que los ha recibido a su entera satisfacción, se denominarán "facturas comerciales negociables" y tendrán la naturaleza y el carácter de títulos valor, en concordancia con lo establecido en los artículos 2 y 233 de la Ley de Mercado de Valores. Les serán aplicables las disposiciones relativas al pagaré a la orden, en cuanto no sean incompatibles con su naturaleza.

Las facturas podrán emitirse en forma desmaterializada o en títulos físicos. Las facturas comerciales negociables emitidas en títulos físicos se extenderán en tres ejemplares de los cuales, el original es para el adquirente de los bienes. La primera y la segunda copia serán para el vendedor, siendo la única transferible la primera copia. Tanto el original como la segunda copia llevarán impresa la frase de "no negociable". En este caso, para su presentación al cobro y pago, deberá presentarse obligatoriamente la primera copia.

Estas facturas negociables serán transferidas por endoso, en los términos de esta Ley, sin necesidad de notificación al deudor o aceptación de este.

El endosatario no asumirá las obligaciones de saneamiento que correspondan al vendedor de los bienes.

Solo la primera copia podrá ser utilizada para el cobro mediante la vía ejecutiva.

La factura negociable que haya sido aceptada y que contenga todos los requisitos establecidos en las normas tributarias y esta Ley, constituirá título ejecutivo y prueba plena de la obligación y de los derechos en ella contenidos.

La factura negociable que constituye título ejecutivo deberá contener, a más de los requisitos establecidos por la normativa tributaria, los siguientes:

- a. La denominación "factura negociable" inserta en su texto;

- b. El número de orden del título librado, el que corresponderá al número de serie y secuencia consignado en la factura;
- c. La fecha de pago y el lugar donde debe efectuársele. Si se estableciere el pago por cuotas, se indicará el número de cuotas, el vencimiento de las mismas y la cantidad a pagar por cada una de ellas, así como el saldo insoluto;
- d. La orden incondicional de pagar una suma determinada de dinero;
- e. La especificación clara, en números y letras del monto a pagar y la moneda en que se lo hará; y,
- f. La firma del girador o librador y del aceptante u obligado o sus respectivos delegados.

El vencimiento en este tipo de facturas no podrá ser otro que los vencimientos permitidos para la letra de cambio, siendo nulas las facturas que contengan vencimientos distintos.

Adicionalmente, se incorporará en el reverso del documento información sobre los endosos con los requisitos de identificación de los endosantes y endosatarios con sus números de cédula o RUC y su razón social.

El deudor deberá pagar la obligación a la sola presentación de la primera copia de la factura a la que hace referencia esta Ley, en la forma y según los vencimientos

establecidos en la misma, siempre que reúnan los requisitos establecidos en esta Ley y haya sido aceptada por el adquirente de los bienes.

Serán inoponibles a los cesionarios de una factura irrevocablemente aceptada, las excepciones personales que hubieren podido oponerse a los endosatarios de las mismas.

Se prohíbe todo acuerdo, convenio, estipulación o actuación de cualquier naturaleza que limite, restrinja o prohíba la libre circulación de un crédito que conste en una factura con las características antes señaladas.

Facúltase al Consejo Nacional de Valores para determinar regulaciones en esta materia.

Las compañías de comercio podrán dedicarse de manera exclusiva a la realización profesional y habitual de operaciones de factoring y sus operaciones conexas, de conformidad con las regulaciones que para el efecto emita la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

2 ANÁLISIS FINANCIERO ANTES DEL FACTORING

Para este análisis se ha tomado seis ejemplos de empresas que han optado por esta herramienta financiera que es el factoring, estas seis empresas están divididas en las dos clasificaciones que en el capítulo 1 se menciona que son: el factoring con notificación y factoring sin notificación.

En este capítulo se realiza un análisis de las Pymes antes que recurrieran al factoring como medio de financiamiento.

2.1 ANÁLISIS FINANCIERO PYMES SIN NOTIFICACIÓN

Para recordar ¿Qué significa factoring sin notificación?

El deudor al no ser notificado, no tendrá conocimiento de la cesión y pagará directamente al cedente, quedando el cedente obligado frente al factor al pago del importe del crédito cedido y anticipado.

2.1.1 Ejemplo 1: Ignacio Castillo Cia. Ltda.

Es una empresa registrada en la ciudad de Quito, cuyo objeto social es la exportación, importación, comercialización y distribución de materiales de ferretería.

Para realizar el análisis se ha requerido los balances (Estado de situación financiera y Estado de resultados), con los cuales se puede obtener los índices financieros y de la misma manera el estado de flujos de efectivo.

2.1.1.1 Estado de Situación Financiera

Tabla 4: Estado de situación financiera - Ignacio Castillo Cia. Ltda.

	2011	2012
ACTIVO CORRIENTE		
Caja - bancos e inversiones temporales	1.430	471
Cuentas por cobrar (comerciales)	154.930	66.348
Inventarios	277.128	381.677
Otros activos corrientes	64.428	21.168
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	497.916	469.664
ACTIVO NO CORRIENTE		
Total activo fijo neto	138.092	103.248
Otros activos no corriente	30.437	30.437
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	168.529	133.685
TOTAL ACTIVO	666.446	603.349
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar (proveedores)	252.267	194.086
Préstamos Nacionales	121.226	95.029
Impuestos por pagar	30.966	14.066
Beneficios empleados	17.700	15.271
Otros pasivos corrientes	39.555	21.140
TOTAL PASIVO CORRIENTE	461.715	339.592
PASIVO NO CORRIENTE		
Cuentas y documentos por pagar (lp)	183	183
Otros pasivos (lp)	39.594	60.790
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	39.777	60.973
TOTAL PASIVO	501.492	400.566
PATRIMONIO		
Capital	14.200	14.200
Reserva de capital		6.815
Reserva legal y otras	6.694	8.245
Utilidad o (pérdida) acumulada	89.265	144.060
Utilidad del ejercicio	54.795	29.464
TOTAL PATRIMONIO	164.954	202.783
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	666.446	603.349

En este balance de situación financiera, las cuentas más importantes de los activos que se puede observar en el año 2011 son los inventarios y las cuentas por cobrar (comerciales). En el año 2012 son los inventarios, seguido por la cuenta del activo fijo y por último las cuentas por cobrar (comerciales) los rubros más altos de los activos.

La cuenta que llama la atención por su disminución del año 2011 al año 2012 es el equivalente de efectivo (caja, bancos e inversiones temporales), que más adelante con los índices financieros se observará cual es la razón de este decrecimiento.

Cada una de las cuentas mencionadas anteriormente se ven reflejadas en el análisis vertical que se presenta a continuación:

Tabla 5: Análisis vertical - Activos

	2011	2012
ACTIVO CORRIENTE		
Caja - bancos e inversiones temporales	0,21%	0,08%
Cuentas por cobrar (comerciales)	23,25%	11,00%
Inventarios	41,58%	63,26%
Otros activos corrientes	9,67%	3,51%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	74,7%	77,8%
ACTIVO NO CORRIENTE		
Total activo fijo neto	20,7%	17,1%
Otros activos no corriente	4,6%	5,0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	25,3%	22,2%
TOTAL ACTIVO	100%	100%

La cuenta más importante en los pasivos, son las cuenta por pagar (proveedores) en los dos años de análisis (2011 y 2012).

Tabla 6: Análisis vertical - Pasivos

	2011	2012
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar (proveedores)	37,9%	32,2%
Préstamos Nacionales	18,2%	15,8%
Impuestos por pagar	4,6%	2,3%
Beneficios empleados	2,7%	2,5%
Otros pasivos corrientes	5,9%	3,5%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	69,3%	56,3%
PASIVO NO CORRIENTE		
Cuentas y documentos por pagar (lp)	-	-
Otros pasivos (lp)	5,9%	10,1%
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO	6,0%	10,1%
TOTAL PASIVO	75,2%	66,4%

Para finalizar, en las cuentas patrimoniales en el año 2011 la utilidad acumulada es la cuenta con el rubro más alto, sucede lo mismo en el año 2012.

Tabla 7: Análisis vertical - Patrimonio

	2011	2012
PATRIMONIO		
Capital	2,1%	2,4%
Reserva de capital	-	1,1%
Reserva legal y otras	1,0%	1,4%
Utilidad o (pérdida) acumulada	13,4%	23,9%
Utilidad del ejercicio	8,2%	4,9%
TOTAL PATRIMONIO NETO	24,8%	33,6%
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	100%	100%

2.1.1.2 Estado de resultados

Tabla 8: Estado de resultados

	2011	2012
Ventas	1.260.065	904.210
(-) Costo de ventas	783.610	359.967
(=) UTILIDAD BRUTA	476.455	544.243
(-) Gastos de administración y ventas	360.242	487.337
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	116.213	56.906
(-) Gastos financieros	11.925	3.870
(=) UTILIDAD ANTES IMP Y PT.	104.288	53.036
15% Trabajadores	15.643	7.955
(=) UTILIDAD ANTES DE IMP	88.645	45.081
22% Impuesto a la renta	30.966	14.066
(=)UTILIDAD ANTES DE RESERVA LEGAL	57.679	31.015
5% Reserva Legal	2.884	1.551
UTILIDAD NETA	54.795	29.464

Para este estado de resultados lo primero que se analiza son las ventas, y para esto se utiliza el análisis horizontal que se presenta a continuación:

Tabla 9: Análisis horizontal - Ventas

	VARIACIÓN 2011/2012
VENTAS	-28,24%

Se observa como las ventas decrecen del año 2011 al año 2012, esto se relaciona con las cuentas por cobrar que a pesar de ser una de las cuentas más importantes del activo estas también disminuyen en el año 2012 en:

Tabla 10: Análisis horizontal – Cuentas por cobrar

	VARIACIÓN 2011/2012
CTAS POR COBRAR (comerciales)	-57,18%

También de este estado se rescata el aumento que hubo en los gastos de administración y de venta, este aumenta del año 2011 al año 2012 en:

Tabla 11: Análisis horizontal – Gastos de administración y ventas

	VARIACIÓN 2011/2012
GASTOS DE ADM. Y VENTAS	35,28%

Por causa de la disminución de ventas y el aumento de los gastos, la utilidad también se ve afectada y esta disminuye en:

Tabla 12: Análisis horizontal – Utilidad neta

	VARIACIÓN 2011/2012
UTILIDAD NETA	-46,23%

2.1.1.3 Índices financieros

Al analizar los estados financieros de las compañías se busca encontrar patrones y tendencias que permitan prever situaciones indeseadas y adoptar mejores decisiones por parte de los administradores y demás agentes relacionados. Sin embargo, en ocasiones, al inspeccionar individualmente las cuentas, existen problemas que pueden pasar inadvertidos, por lo que el uso de indicadores financieros se constituye en una herramienta de análisis mucho más precisa. (Superintendencia de Compañías, s.f.)

Para una adecuada interpretación de los indicadores exige la utilización de parámetros estándar que permitan comprender cuál es la situación comparativa de las empresas con respecto a su sector, debido a lo

mencionado anteriormente se ha utilizado para este análisis la investigación que realizó la Superintendencia de Compañías del Ecuador en base a los estados financieros presentados por las compañías y diseñados para satisfacer las necesidades de todos aquellos interesados en evaluar y comprender la situación relativa de los diferentes sectores o de una compañía específica.

A continuación el análisis respectivo de cada uno de estos índices.

- Índices de liquidez

Estos indicadores surgen de la necesidad de medir la capacidad que tienen las empresas para cancelar sus obligaciones de corto plazo. Sirven para establecer la facilidad o dificultad que presenta una compañía para pagar sus pasivos corrientes al convertir a efectivo sus activos corrientes. Se trata de determinar qué pasaría si a la empresa se le exigiera el pago inmediato de todas sus obligaciones en el lapso menor a un año. (Superintendencia de Compañías, s.f.)

Para medir este indicador existen diferentes fórmulas con las cuales se observa que tan liquida se encuentra la empresa, además es recomendable que cada uno de estos índices estén en un rango de 1 a 1.5.

Razón corriente:

Muestra la capacidad de las empresas para hacer frente a sus vencimientos de corto plazo, estando influenciada por la composición del activo circulante y las deudas a corto plazo, por lo que su análisis periódico permite prevenir situaciones de iliquidez y posteriores problemas de insolvencia en las empresas. (Superintendencia de Compañías, s.f.)

La fórmula para cálculo es:

$$\text{Razón corriente} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

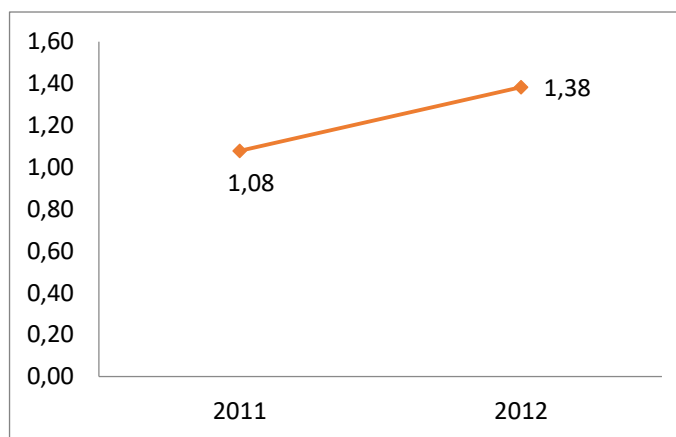


Figura 1: Razón corriente - Sin factoring

Tabla 13: Razón corriente - Sin factoring

	2011	2012
RAZÓN CORRIENTE	1,08	1,38

Al comparar el año 2012 con el año 2011 se observa que el valor de este índice aumenta, siendo este poco satisfactorio para la empresa..

Se dice que es poco satisfactorio debido a la comparación que se realiza con la investigación de la Superintendencia de Compañías que es 3,3647 (promedio).

Prueba ácida:

Es un indicador más riguroso, el cual pretende verificar la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin depender de la venta de sus existencias; es decir, básicamente con sus saldos de efectivo, el de sus cuentas por cobrar, inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación, diferente de los inventarios. (Superintendencia de Compañías, s.f.)

La fórmula para cálculo es:

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo corriente}}$$

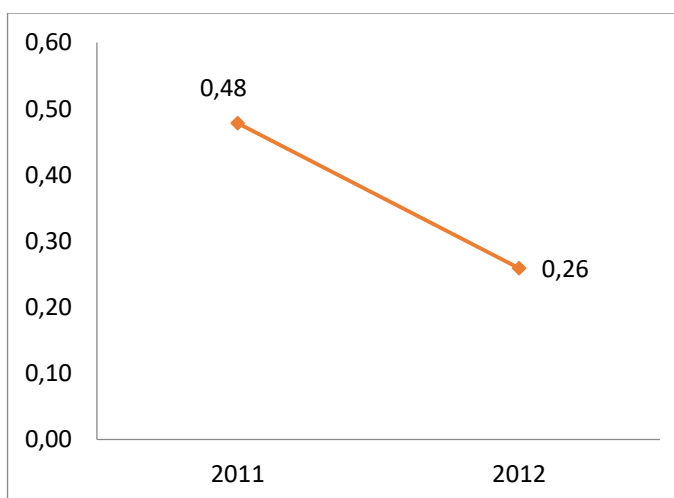


Figura 2: Prueba ácida - Sin factoring

Tabla 14: Prueba ácida - Sin factoring

	2011	2012
PRUEBA ÁCIDA	0,48	0,26

El estado de situación financiera refleja que los inventarios es la cuenta más importante del activo y esto se observa en este índice de prueba ácida. Sin embargo al realizar la comparación con la información de la Superintendencia de Compañías que es 2,4635 (promedio), se puede decir que el valor de este índice no es bueno.

- Índices de actividad

Estos indicadores tienen por objetivo medir la eficiencia con la cual las empresas utilizan sus recursos. De esta forma, miden el nivel de rotación de los componentes del activo; el grado de recuperación de los créditos y del pago de las obligaciones. (Superintendencia de Compañías, s.f.)

Días de cobro:

Permite apreciar el grado de liquidez (en días) de las cuentas y documentos por cobrar, lo cual se refleja en la gestión y buena marcha de la empresa. (Superintendencia de Compañías, s.f.)

La fórmula para cálculo es:

$$\text{Días de cobro} = \frac{(\text{Promedio de cuenas por cobrar} * 365)}{\text{Ventas}}$$

Para el cálculo de este índice se ha realizado un movimiento de cuentas por cobrar adicional:

Tabla 15: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar

CUENTAS POR COBRAR		
	2011	2012
Saldo Inicial	68.165	154.930
Saldo Final	154.930	66.348
PROMEDIO	111.548	110.639

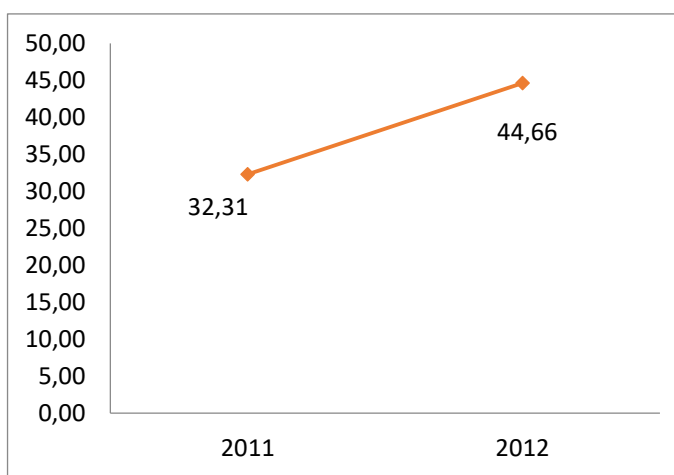


Figura 3: Días cobro - Sin factoring

Tabla 16: Días cobro - Sin factoring

	2011	2012
DÍAS DE COBRO	32,31	44,66

En el análisis del estado de situación financiera, se observó que en el año 2012 el equivalente de efectivo disminuyó en:

Tabla 17: Análisis horizontal – Caja, bancos e inversiones temporales

	VARIACIÓN 2011/2012
CAJA - BANCOS E INV. TEMP.	-67,05%

Con este índice de días de cobro se entiende el porqué de la disminución de la cuenta y por consiguiente los índices de liquidez.

En el estado de resultados se encontró que las ventas disminuyeron en el año 2012, a pesar de eso, los días de cobro no disminuyeron de la misma manera, esto quiere decir que no obtienen liquidez inmediatamente.

El resultado promedio que la Superintendencia de Compañías obtiene de su investigación en este índice es de 43,4438.

Días de pago:

Indica el número de días que la empresa tarda en cubrir sus obligaciones de inventarios. La fórmula es la siguiente:
(Superintendencia de Compañías, s.f.)

La fórmula para cálculo es:

$$\text{Días de pago} = \frac{(\text{Promedio de cuenas por pagar} * 365)}{\text{Compras}}$$

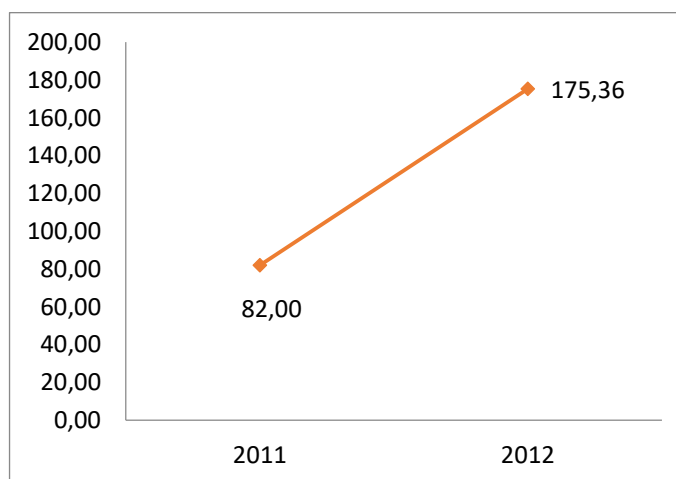
De la misma manera se ha realizado dos movimientos adicionales para el cálculo de este índice.

Tabla 18: Movimiento adicional - Inventarios

MOVIMIENTO DE INVENTARIOS		
	2011	2012
Saldo Inicial	229.379	277.128
Compras	831.358	464.516
DISPONIBLE	1.060.738	741.644
Costo de ventas	783.610	359.967
SALDO FINAL	277.128	381.677

Tabla 19: Movimiento adicional – Cuentas por pagar

CUENTAS POR PAGAR		
	2011	2012
Saldo Inicial	121.272	252.267
Saldo Final	252.267	194.086
PROMEDIO	186.770	223.177

**Figura 4: Días de pago - Sin factoring****Tabla 20: Días de pago - Sin factoring**

	2011	2012
DÍAS DE PAGO	82,00	175,36

Las políticas de días de cobro y de pago en la actual empresa son buenas ya que los días de cuentas de pago son mayores a los días de cobro, y del año 2011 al 2012 estos días aumentan.

La información que obtiene la Superintendencia de Compañías en este índice es de 77,0733 (promedio), por esta razón se puede decir que este índice es bueno para esta empresa.

- Índices de endeudamiento

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. (Ríos Castaño & Pérez Giraldo, 2012)

Endeudamiento del activo:

Este índice permite determinar el nivel de autonomía financiera. Cuando el índice es elevado indica que la empresa depende mucho de sus acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento, o lo que es lo mismo, se está descapitalizando y funciona con una estructura financiera más arriesgada. Por el contrario, un índice bajo representa un elevado grado de independencia de la empresa frente a sus acreedores. (Ríos Castaño & Pérez Giraldo, 2012)

La fórmula para cálculo es:

$$\text{Endeudamiento del activo} = \frac{\text{Total pasivo}}{\text{Total activo}}$$

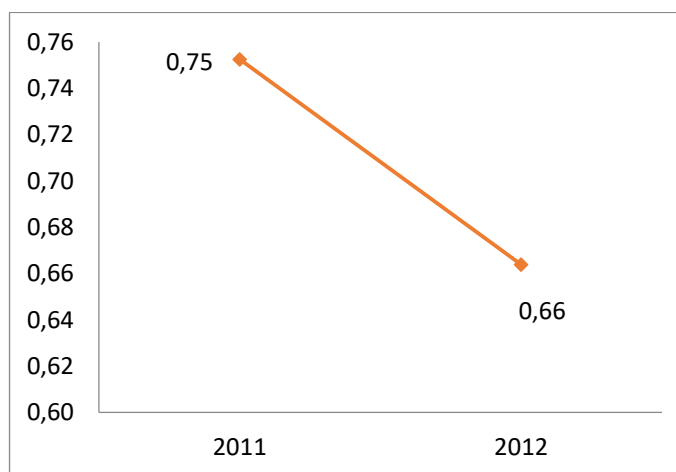


Figura 5: Endeudamiento - Sin factoring

Tabla 21: Endeudamiento - Sin factoring

	2011	2012
ENDEUDAMIENTO	0,75	0,66

Se observa como en el año 2012 este índice disminuye, a pesar de esto al realizar una comparación con los datos emitidos por la Superintendencia de Compañías que es 0,6094 (promedio), el valor de la empresa sigue siendo mayor, esto quiere decir que la empresa depende de sus acreedores.

Apalancamiento total:

Este indicador mide el grado de compromiso del patrimonio para con los acreedores de la empresa. No debe entenderse como que los

pasivos se puedan pagar con patrimonio, puesto que, en el fondo, ambos constituyen un compromiso para la empresa. (Ríos Castaño & Pérez Giraldo, 2012)

La fórmula para cálculo es:

$$\text{Apalancamiento total} = \frac{\text{Total pasivo}}{\text{Patrimonio}}$$

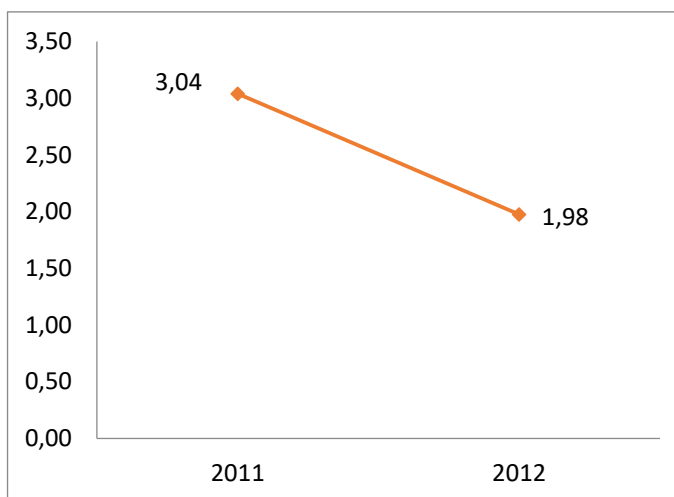


Figura 6: Apalancamiento total - Sin factoring

Tabla 22: Apalancamiento total - Sin factoring

	2011	2012
APALANCAMIENTO TOTAL	3,04	1,98

Se observa como disminuye del año 2011 al año 2012, al realizar la comparación con la información de la Superintendencia de Compañías que registra el valor de 2,7180 (promedio), se puede decir que está dentro de lo normal.

Apalancamiento a corto plazo:

Este es el índice que muestra el endeudamiento de la empresa a corto plazo.

La fórmula para cálculo es:

$$\text{Apalancamiento corto plazo} = \frac{\text{Total pasivo corriente}}{\text{Patrimonio}}$$

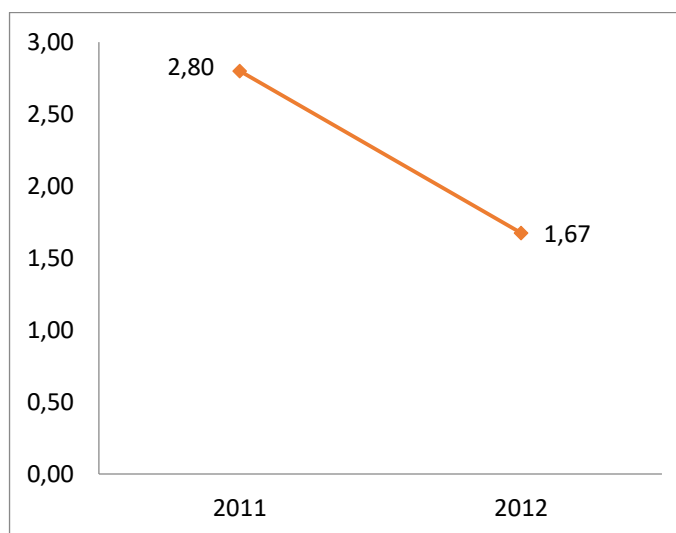


Figura 7: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring

Tabla 23: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring

	2011	2012
APALANCAMIENTO CORTO PLAZO	2,80	1,67

Con el cálculo de este índice se puede concluir que el mayor porcentaje de endeudamiento se encuentra en el corto plazo si se compara con el apalancamiento total.

- Índices de rentabilidad

Los indicadores de rendimiento, denominados también de rentabilidad o lucratividad, sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos y, de esta manera, convertir las ventas en utilidades.

Desde el punto de vista del inversionista, lo más importante de utilizar estos indicadores es analizar la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa.

(Rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo total).

(Superintendencia de Compañías, s.f.)

Cobertura de intereses:

Índice que mide el apalancamiento financiero de la empresa y proporciona el grado en que los intereses son absorbidos por los beneficios antes de intereses e impuestos. (Economía 48)

La fórmula para cálculo es:

$$\text{Cobertura de intereses} = \frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Gasto financiero}}$$

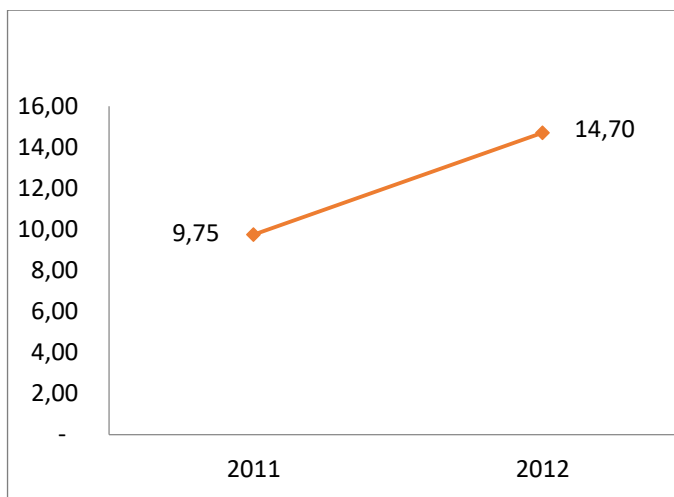


Figura 8: Cobertura de intereses - Sin factoring

Tabla 24: Cobertura de intereses - Sin factoring

	2011	2012
COBERTURA DE INTERESES	9,75	14,70

Se puede observar como en el año 2012 el gasto financiero disminuye, esto es bueno para la empresa ya que también disminuyeron sus ventas.

Rentabilidad neta:

Los índices de rentabilidad de ventas muestran la utilidad de la empresa por cada unidad de venta. Se debe tener especial cuidado al estudiar este indicador, comparándolo con el margen operacional, para establecer si la utilidad procede principalmente de la operación propia de la empresa, o de otros ingresos diferentes. (Superintendencia de Compañías, s.f.)

La fórmula para cálculo es:

$$\text{Rentabilidad neta} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$$

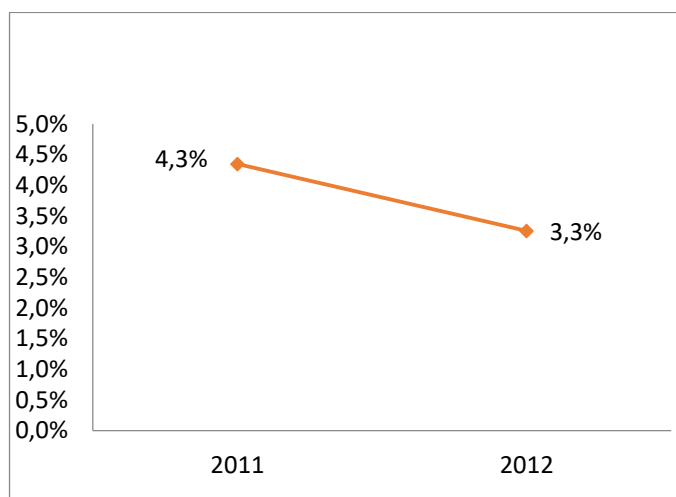


Figura 9: Rentabilidad neta - Sin factoring

Tabla 25: Rentabilidad neta - Sin factoring

	2011	2012
RENTABILIDAD NETA	4,3%	3,3%

Se observa como esta rentabilidad disminuye del año 2011 al año 2012, esto ocurre debido a que las ventas de este último año también disminuyeron como ya se había mencionado.

Si la rentabilidad neta del año 2012 se compara con el promedio que ofrece la Superintendencia de Compañías en su investigación en este índice que es de 7,21%, se puede decir que este no es bueno.

Rentabilidad operacional:

El margen operacional tiene gran importancia dentro del estudio de la rentabilidad de una empresa, puesto que indica si el negocio es o no lucrativo, en sí mismo, independientemente de la forma como ha sido financiado. (Superintendencia de Compañías, s.f.)

La fórmula para cálculo es:

$$\text{Rentabilidad operacional} = \frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Ventas}}$$

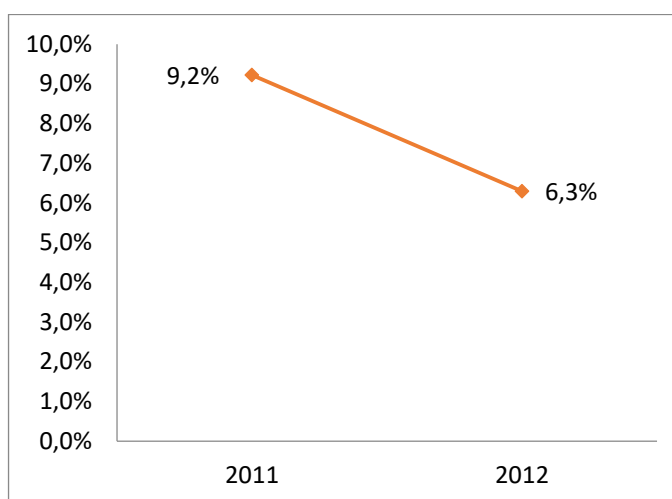


Figura 10: Rentabilidad operativa - Sin factoring

Tabla 26: Rentabilidad operativa - Sin factoring

	2011	2012
RENTABILIDAD OPERATIVA	9,2%	6,3%

A pesar de que esta disminuye en el año 2012, no deja de ser buena si se compara con la información que otorga la Superintendencia de Compañías en este índice que es 6,34% (promedio).

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE):

Este ratio mide el rendimiento que obtienen los accionistas de los fondos invertidos en la sociedad; es decir, el ROE trata de medir la capacidad que tiene la empresa de remunerar a sus accionistas. (Pymes y Autónomos, 2014)

La fórmula para cálculo es:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}}$$

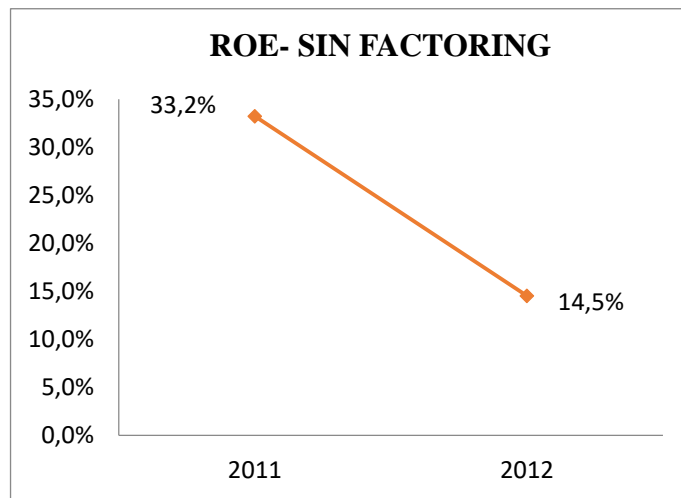


Figura 11: ROE- Sin factoring

Tabla 27: ROE- Sin factoring

	2011	2012
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)	33,2%	14,5%

A pesar de que este índice disminuye del año 2011 al año 2012 no deja de ser positivo, pues si existe una rentabilidad para los accionistas.

Rentabilidad sobre activos (ROA):

Mide la rentabilidad sobre el activo total. Es decir, el beneficio generado por el activo de la empresa. A mayor ratio, mayores beneficios ha generado el activo total, por tanto un valor más alto significa una situación más próspera para la empresa. (Area de Pymes)

La fórmula para cálculo es:

$$\text{Rentabilidad sobre activos} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Total activos}}$$

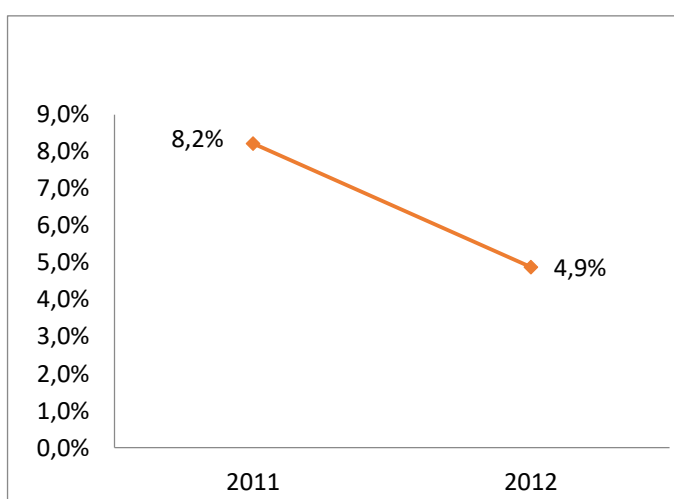


Figura 12: ROA - Sin factoring

Tabla 28: ROA - Sin factoring

	2011	2012
RENDIMIENTO SOBRE ACTIVO (ROA)	8,2%	4,9%

Disminuye por el decrecimiento de la utilidad del año 2012, por cada dólar de activo se está generando 4,9 centavos de rendimiento. El valor que proporciona la Superintendencia de Compañías es 18,08%, lo que quiere decir es que la empresa no tiene un resultado óptimo en ninguno de los años analizados.

2.1.1.4 Estado de flujo de efectivo

Tabla 29: Estado de flujo de efectivo

	2012
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Cobros a clientes	992.792
Pagos a proveedores y al personal	-922.529
Otros flujos por actividades ordinarias	4.847
Impuestos sobre las ganancias pagados	-28.814
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	46.297
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
Adquisición de propiedades, planta y equipo	-17.189
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-17.189
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	
Préstamos (recibidos/Pagado)	-26.197
Intereses pagados	3.870
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO USADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-30.067
INCREMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	-959
Saldo inicial de efectivo y equivalentes	1.430
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	471

A pesar de que los flujos provenientes de las actividades de operación y el saldo final de efectivo y equivalente son positivos no ayudan para la liquidez de la empresa como ya se mencionó anteriormente en los indicadores financieros.

2.1.2 Ejemplo 2: Tecnifel S.A.

Es una Pyme cuyo objeto social es el asesoramiento y servicio como agencia de publicidad.

Para realizar el análisis se ha requerido los balances (Estado de situación financiera y Estado de resultados), con los cuales se puede obtener los índices financieros y de la misma manera el estado de flujos de efectivo.

2.1.2.1 Estado de situación financiera

Tabla 30: Estado de situación financiera - Tecnifel S.A.

	2011	2012
ACTIVO CORRIENTE		
Caja - bancos e inversiones temporales	1.723	100
Cuentas por cobrar (comerciales)	37.327	114.754
Inventarios	546	28.201
Otros activos corrientes	7.116	35.479
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	46.712	178.534
ACTIVO NO CORRIENTE		
Total activo fijo neto	21.595	23.375
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	21.595	23.375
TOTAL ACTIVO	68.306	201.908
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar (proveedores)	15.548	33.173
Préstamos Nacionales	18.319	72.733
Préstamos accionistas	2.331	1.500
Beneficios empleados	6.806	55.522
Otros pasivos corrientes	7.843	27.265
TOTAL PASIVO CORRIENTE	50.847	190.192
PASIVO NO CORRIENTE		
Cuentas y documentos por pagar (lp)	3.695	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	3.695	-
TOTAL PASIVO	54.541	190.192
PATRIMONIO		
Capital	800	800
Aporte futuras capitalizaciones	42.565	42.565
Reserva de capital	-	-7.513
Reserva legal y otras	-	546
Utilidad o (pérdida) acumulada	-9.676	-29.600
Utilidad del ejercicio	-19.924	4.918
TOTAL PATRIMONIO	13.765	11.716
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	68.306	201.908

En este balance de situación financiera, se observa que la cuenta más importante de los activo son las cuentas por cobrar (comerciales) tanto en

el año 2011 como en el año 2012, seguido por el activo fijo neto en el año 2011. También se observa el incremento del inventario siendo en el año 2011 el 0,80% del total de los activos y en el año 2012 el 13,97%.

La cuenta que llama la atención del presente ejemplo es la del equivalente de efectivo (caja, bancos e inversiones temporales), que se observa como en el año 2012 este disminuye. A continuación el análisis vertical para visualizar de mejor manera dichas cuentas:

Tabla 31: Análisis Vertical - Activos

	2011	2012
ACTIVO CORRIENTE		
Caja - bancos e inversiones temporales	2,52%	0,05%
Cuentas por cobrar (comerciales)	54,65%	56,83%
Inventarios	0,80%	13,97%
Otros activos corrientes	10,42%	17,57%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	68,4%	88,4%
ACTIVO NO CORRIENTE		
Total activo fijo neto	31,6%	11,6%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	31,6%	11,6%
TOTAL ACTIVO	100%	100%

En el año 2011 las cuentas más importantes en los pasivos son los proveedores y los préstamos nacionales los que tienen rubros más altos. Finalmente en el año 2012 las cuentas más importantes son los préstamos nacionales y los beneficios a empleados.

A continuación el análisis vertical de las cuentas del pasivo:

Tabla 32: Análisis Vertical - Pasivos

	2011	2012
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar (proveedores)	22,8%	16,4%
Prestamos Nacionales	26,8%	36,0%
Préstamos accionistas	3,4%	0,7%
Beneficios empleados	10,0%	27,5%
Otros pasivos corrientes	11,5%	13,5%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	74,4%	94,2%
PASIVO NO CORRIENTE		
Cuentas y documentos (lp)	5,4%	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	5,4%	-
TOTAL PASIVO	79,8%	94,2%

En las cuentas patrimoniales son los aportes futuras capitalizaciones los rubros más importantes en los años analizados (2011 y 2012).

A continuación el análisis vertical de las cuentas patrimoniales.

Tabla 33: Análisis Vertical - Patrimonio

	2011	2012
PATRIMONIO		
Capital	1,2%	0,4%
Aporte futuras capitalizaciones	62,3%	21,1%
Reserva de capital	-	-3,7%
Reserva legal y otras	-	0,3%
Utilidad o (pérdida) acumulada	-14,2%	-14,7%
Utilidad del ejercicio	-29,2%	2,4%
TOTAL PATRIMONIO	20,2%	5,8%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100%	100%

2.1.2.2 Estado de resultados

Tabla 34: Estado de resultados

	2011	2012
Ventas	161.519	446.598
(-) Costo de ventas	43.895	171.906
(=) UTILIDAD BRUTA	117.624	274.691
(-) Gastos de administración y ventas	137.366	259.935
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	-19.742	14.756
(-) Gastos financieros	2.396	1.151
(=) UTILIDAD ANTES IMP Y PT.	-22.138	13.605
15% Trabajadores	-	2.041
(=) UTILIDAD ANTES DE IMP	-22.138	11.564
22% Impuesto a la renta	-	6.100
(=)UTILIDAD ANTES DE RESERVA LEGAL	-22.138	5.464
5% Reserva Legal	-2.214	546
UTILIDAD NETA	-19.924	4.918

La cuenta más importante de este estado de resultados son las ventas, para el análisis de esta cuenta se utiliza el análisis horizontal.

Tabla 35: Análisis horizontal - Ventas

	VARIACIÓN 2011/2012
VENTAS	176,50%

Se observa como las ventas crecieron, con lo cual se relaciona con las cuentas por cobrar, ya que como se había mencionado antes, estas son la cuenta más importante de los activos, a continuación el análisis horizontal respectivo:

Tabla 36: Análisis horizontal – Cuentas por cobrar

	VARIACIÓN 2011/2012
CTAS POR COBRAR (comerciales)	207,43%

Al analizar los gastos de administración y venta, se observa que estos también aumentaron del año 2011 al año 2012, esta es su variación:

Tabla 37: Análisis horizontal – Gastos de administración y ventas

	VARIACIÓN 2011/2012
GASTOS DE ADM. Y VENTAS	89,23%

Gracias al aumento de las ventas la empresa pudo obtener una utilidad positiva en el año 2012. Sin embargo se analizará más adelante los índices financieros que dan una idea más clara de cómo se encontraba la empresa en los años analizados.

2.1.2.3 Índices financieros

A continuación un análisis de cuatro índices financieros que ayudan a observar cómo se encuentra la empresa.

De la misma manera que el ejemplo anterior se utilizará la investigación de la Superintendencia de Compañías para la comparación de datos.

- Índices de liquidez

Razón Corriente:

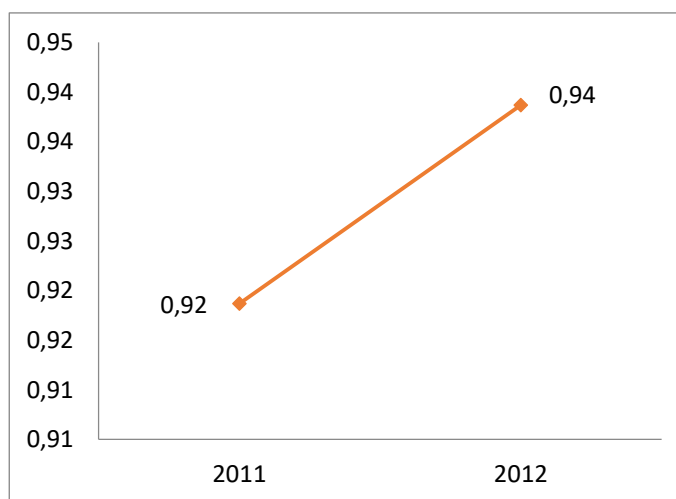


Figura 13: Razón corriente - Sin factoring

Tabla 38: Razón corriente - Sin factoring

	2011	2012
RAZÓN CORRIENTE	0,92	0,94

Este índice se incrementa en el año 2012 debido al incremento de las cuentas por cobrar. El análisis en este índice es que por cada dólar del pasivo corriente la empresa puede afrontar 0,94 centavos con sus activos corrientes.

El dato obtenido de la Superintendencia de Compañías en ese índice es de 3,7244 (promedio), por lo tanto este índice no es óptimo en esta empresa en ninguno de los dos años analizados.

Prueba ácida:

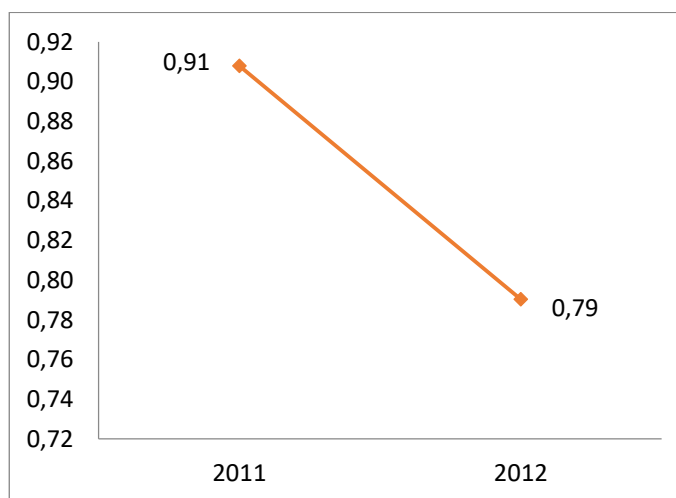


Figura 14: Prueba ácida - Sin factoring

Tabla 39: Prueba ácida - Sin factoring

	2011	2012
PRUEBA ÁCIDA	0,91	0,79

Sin contar con los inventarios, este índice en el año 2012 decrece, si se compara con el año 2011 se observa como aumentó el inventario.

En la Superintendencia de Compañías este índice tiene el valor de 3,6604 (promedio), según esta información este índice no es óptimo para esta empresa.

- Índices de actividad

Días de cobro:

Para este índice se ha realizado un movimiento adicional de cuentas por cobrar:

Figura 15: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar

CUENTAS POR COBRAR		
	2011	2012
Saldo Inicial	17.679	37.327
Saldo Final	37.327	114.754
PROMEDIO	27.503	76.040

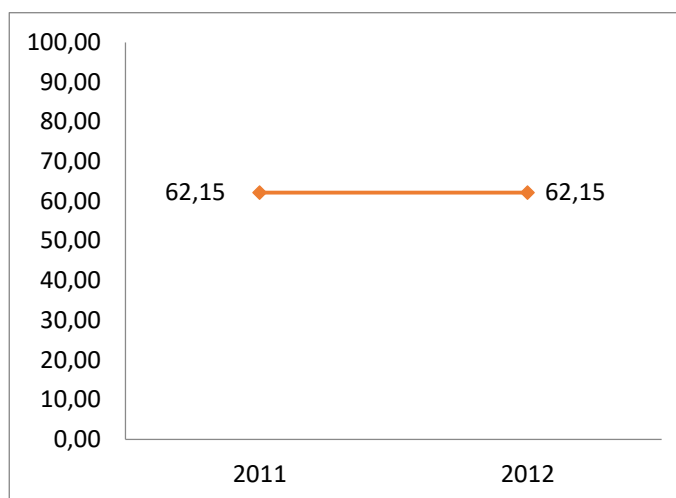


Figura 16: Días cobro - Sin factoring

Tabla 40: Días cobro - Sin factoring

	2011	2012
DÍAS DE COBRO	62,15	62,15

Los días de cobro se mantuvieron constantes en ambos años.

El dato que ofrece la Superintendencia de Compañías en este índice es de 131,3047 (promedio), con lo cual la empresa tiene un buen número de días de cobro.

Días de pago:

Para este índice de la misma manera se ha realizado dos movimientos adicionales:

Tabla 41: Movimiento adicional de inventarios

MOVIMIENTO DE INVENTARIOS		
	2011	2012
Saldo Inicial	1.600	546
Compras	42.840	199.561
DISPONIBLE	44.441	200.107
Costo de ventas	43.895	171.906
SALDO FINAL	546	28.201

Tabla 42: Movimiento adicional cuentas por pagar

CUENTAS POR PAGAR		
	2011	2012
Saldo Inicial	-	15.548
Saldo Final	15.548	33.173
PROMEDIO	15.548	24.360

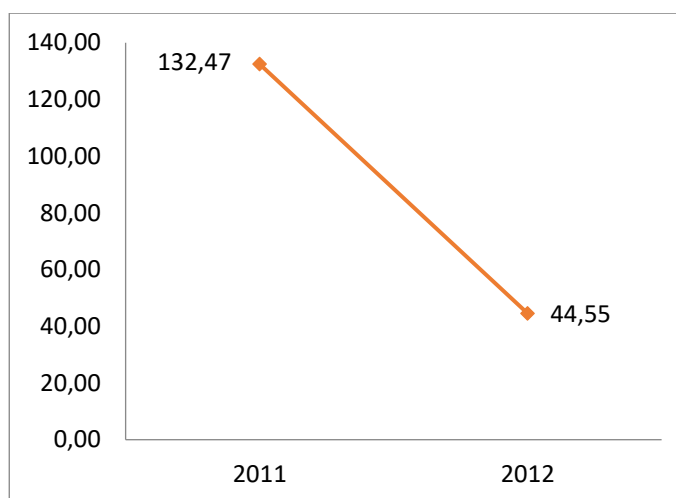


Figura 17: Días de pago - Sin factoring

Tabla 43: Días de pago - Sin factoring

	2011	2012
DÍAS DE PAGO	132,47	44,55

Disminuyeron en el año 2012, sin embargo esto no quiere decir que sea bueno ya que si comparamos con los días de cobro, los días de pago son menores por esta razón es que los índices de liquidez no son buenos, se está pagando antes de cobrar.

- Índices de endeudamiento

Endeudamiento del activo:

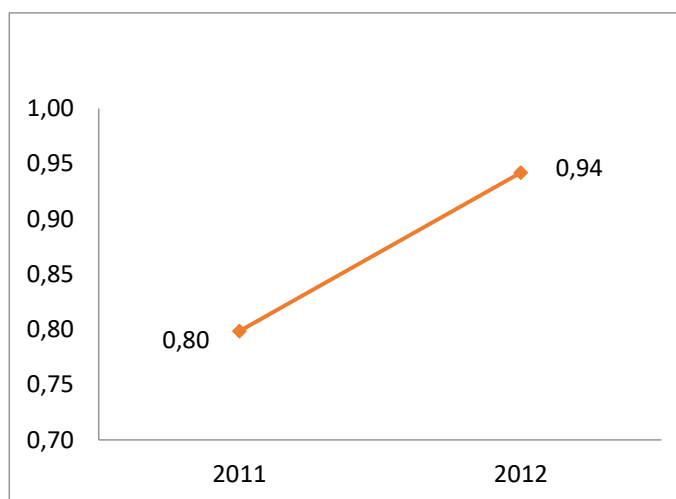


Figura 18: Endeudamiento - Sin factoring

Tabla 44: Endeudamiento - Sin factoring

	2011	2012
ENDEUDAMIENTO	0,80	0,94

Este índice muestra que la compañía tiene un endeudamiento alto y en el año 2012 este se incrementa siendo el 94% del total de los activos.

El valor que ofrece la Superintendencia de Compañías en este índice es de 0,6130 (promedio), con esta información la empresa analizada está por encima de lo normal.

Apalancamiento total:

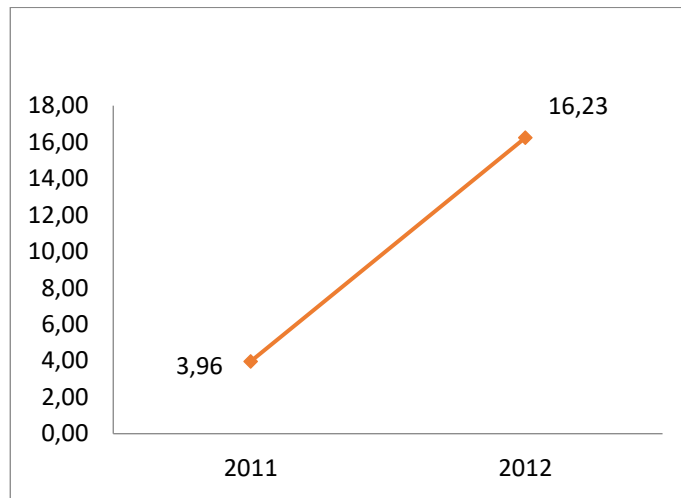


Figura 19: Apalancamiento total - Sin factoring

Tabla 45: Apalancamiento total - Sin factoring

	2011	2012
APALANCAMIENTO TOTAL	3,96	16,23

En el año 2012 hay un incremento altísimo en este índice, incremento que no es bueno para la compañía.

La Superintendencia de Compañías muestra el valor de 2,6303 (promedio) en este índice.

Apalancamiento a corto plazo:

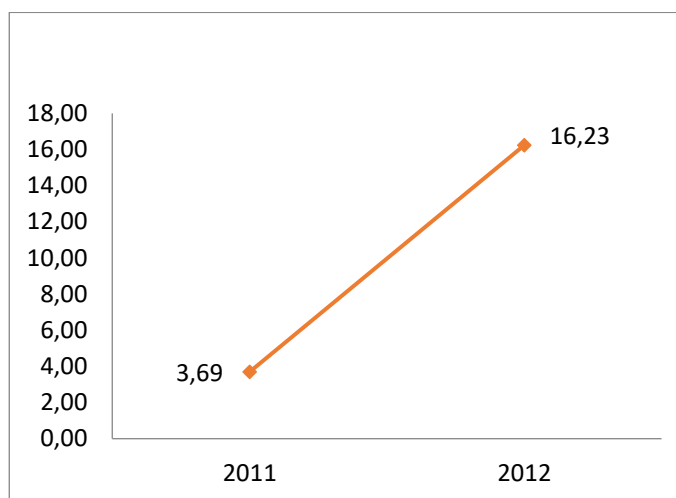


Figura 20: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring

Tabla 46: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring

	2011	2012
APALANCAMIENTO CORTO PLAZO	3,69	16,23

Con este índice se observa que la compañía tiene toda la concentración de endeudamiento en el corto plazo.

- Índices de rentabilidad

Cobertura de intereses:

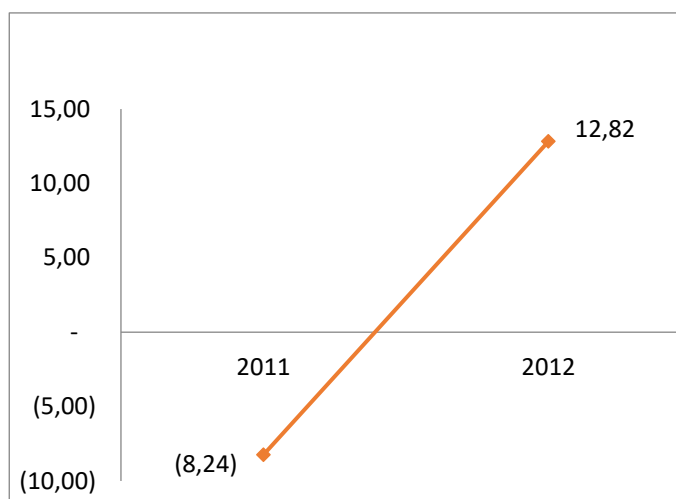


Figura 21: Cobertura de intereses - Sin factoring

Tabla 47: Cobertura de intereses - Sin factoring

	2011	2012
COBERTURA DE INTERESES	-8,24	12,82

A pesar que en el año 2012 aumentan las ventas y por ende los gastos de administración y venta, no pasa lo mismo con los gastos financieros, esto es importante ya que ayudó para que la empresa haya obtenido en dicho año una utilidad positiva en comparación al año 2011.

Rentabilidad neta:

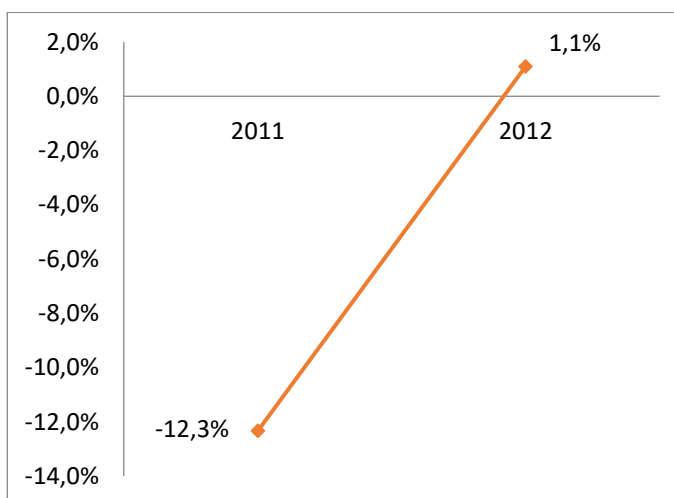


Figura 22: Rentabilidad neta - Sin factoring

Tabla 48: Rentabilidad neta - Sin factoring

	2011	2012
RENTABILIDAD NETA	-12,3%	1,10%

Esta se incrementa en el año 2012, ya que en dicho año la empresa presenta una utilidad positiva, siendo este valor insatisfactorio al compararlo con el valor que ofrece la Superintendencia de Compañías que es de 10,15% (promedio).

Rentabilidad Operativa:

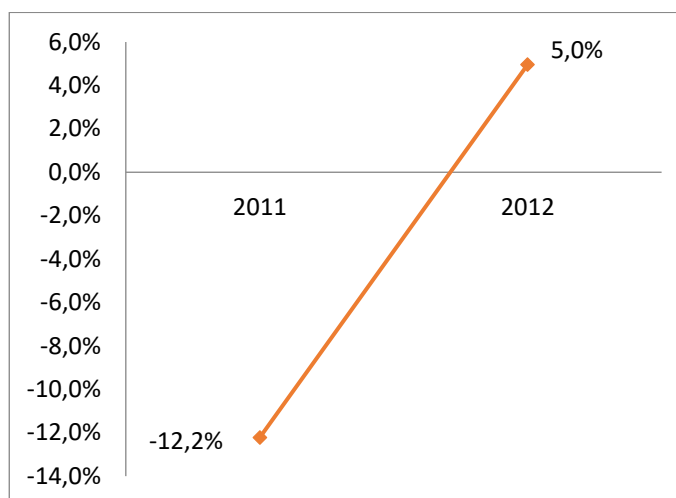


Figura 23: Rentabilidad operativa - Sin factoring

Tabla 49: Rentabilidad operativa - Sin factoring

	2011	2012
RENTABILIDAD OPERATIVA	-12,2%	5,0%

Aunque el costo de ventas y los gastos administrativos también se incrementaron en el año 2012, no son mayores como se observa en el año 2011, por esta razón se obtiene una rentabilidad positiva en el último año analizado (2012).

Rentabilidad sobre el patrimonio ROE:

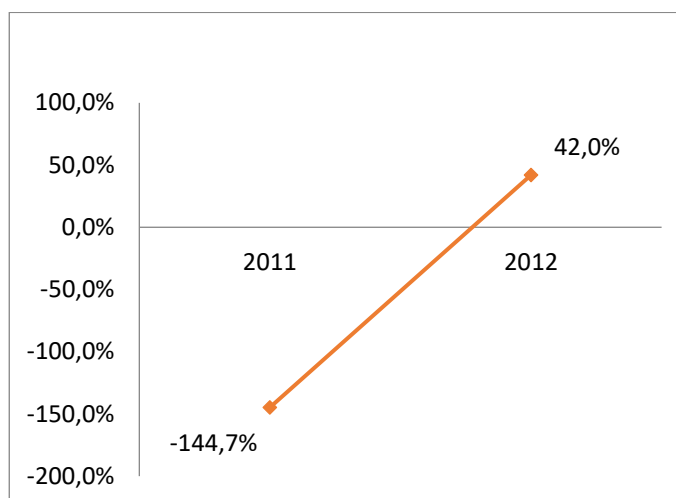


Figura 24: ROE- Sin factoring

Tabla 50: ROE- Sin factoring

	2011	2012
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)	-144,7%	42,0%

En este índice se ve reflejado el importante crecimiento de las ventas en el año 2012, porque gracias a esto los accionistas pueden tener una rentabilidad positiva en comparación al año 2011.

Rendimiento sobre activo (ROA):

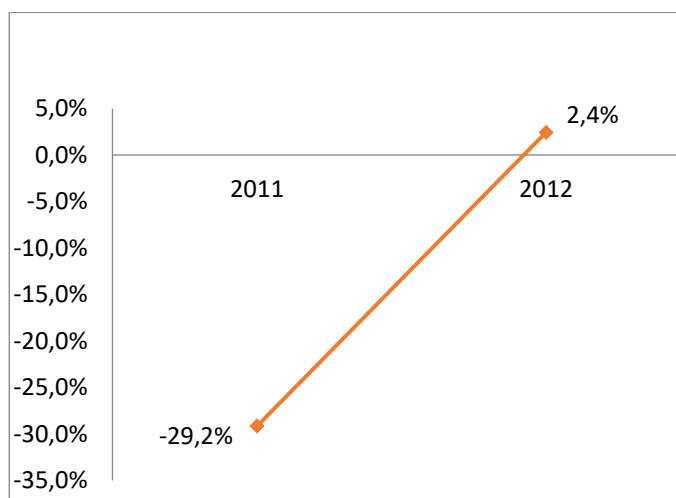


Figura 25: ROA - Sin factoring

Tabla 51: ROA - Sin factoring

	2011	2012
RENDIMIENTO SOBRE ACTIVO (ROA)	-29,2%	2,4%

De una rentabilidad negativa en el año 2011, se recupera la compañía en el año 2012, sin embargo aún sigue siendo baja, pues la Superintendencia de Compañías arroja un valor de 27,70% en este índice.

2.1.2.4 Estado de flujos de efectivo

Tabla 52: Estado de flujos de efectivo

	2012
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Cobros a clientes	368.667
Pagos a proveedores y al personal	-407.933
Otros flujos por actividades ordinarias	-377
Impuestos sobre las ganancias pagados	-6.091
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	-45.735
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
Adquisición de propiedades, planta y equipo	-4.625
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-4.625
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	
Préstamos (recibidos/Pagado)	50.720
Préstamos de Accionistas (recibidos/Pagado)	-831
Intereses pagados	-1.151
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO USADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	48.737
INCREMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	-1.623
Saldo inicial de efectivo y equivalentes	1.723
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	100

Se observa que los rubros más importantes en esta empresa son los de actividades de financiación, gracias a estas actividades la empresa no tiene un saldo final de efectivo y equivalentes negativos. En las actividades de operación la cuenta más importante son los pagos a proveedores y al personal, haciendo que el efectivo neto de estas actividades sea negativo, en las actividades de financiamiento es la adquisición de propiedad, planta y equipo siendo esta la única y por ende la más importante.

2.1.3 Ejemplo 3: Ganetel S.A.

Es una empresa registrada en la ciudad de Guayaquil, cuyo objeto social es la publicidad y marketing.

Para realizar el análisis se ha requerido los balances (Estado de situación financiera y Estado de resultados), con los cuales se obtiene los índices financieros y de la misma manera el estado de flujos de efectivo.

2.1.3.1 Estado de situación financiera

Tabla 53: Estado de situación financiera

	2011	2012
ACTIVO CORRIENTE		
Caja - bancos e inversiones temporales	12.650	32.920
Cuentas por cobrar (comerciales.)	42.373	225.864
Inventarios	9.998	18.413
Otros activos corrientes	144.835	155.308
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	209.857	432.505
ACTIVO NO CORRIENTE		
Total activo fijo neto	79.713	146.978
Otros activos no corriente	-	32.724
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	79.713	179.703
TOTAL ACTIVO	289.570	612.207
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar (proveedores)	42.665	74.734
Préstamos Nacionales	174.436	176.399
Impuestos por pagar	-	11.754
Beneficios empleados	-	100.455
Otros pasivos corrientes	68.091	4.950
TOTAL PASIVO CORRIENTE	285.193	368.291
PASIVO NO CORRIENTE		
Cuentas y documentos por pagar (lp)	30.023	-
Otros pasivos (lp)	57.684	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	87.707	-
TOTAL PASIVO	372.899	368.291
PATRIMONIO		
Capital	68.317	68.317
Aporte futuras capitalizaciones	21.468	282.514
Reserva de capital	27.287	27.287
Reserva legal y otras	11.612	18.231
Utilidad o (pérdida) acumulada	-20.655	-212.013
Utilidad del ejercicio	-191.358	59.579
TOTAL PATRIMONIO	-83.329	243.916
PASIVO Y PATRIMONIO	289.570	612.207

Se observa que las cuentas más importantes de los activos en el año 2011 es la cuenta otros activos corrientes, seguido por los activos fijos y por ultimo las cuentas por cobrar (comerciales). En el año 2012 de la misma manera, empezando por las cuentas por cobrar (comerciales), seguido la cuenta otros activos corrientes y finalmente los activos fijos.

A continuación se presenta el desglose de la cuenta otros activos corrientes:

Tabla 54: Otros activos corrientes

	2011	2012
Otros Activos Corrientes		
Otras cuentas y documentos por cobrar		
Relacionados / Locales	-	10.000
No relacionados / Locales	51.614	26.588
Crédito tributario (IVA)	-	20.677
Crédito tributario (RENTA)	63.583	33.493
Activos pagados por anticipados	23.244	-
Otros activos corrientes	6.394	64.551
Total otros activos corrientes	144.835	155.308

Análisis vertical de los activos de la compañía:

Tabla 55: Análisis vertical - Activos

	2011	2012
ACTIVO CORRIENTE		
Caja - bancos e inversiones temporales	4,37%	5,38%
Cuentas por cobrar (comerciales.)	14,63%	36,89%
Inventarios	3,45%	3,01%
Otros activos corrientes	50,02%	25,37%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	72,5%	70,6%
ACTIVO NO CORRIENTE		
Total activo fijo neto	27,5%	24,0%
Otros activos no corriente	-	5,3%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	27,5%	29,4%
TOTAL ACTIVO	100%	100%

De la cuenta de los pasivos en el año 2011 los préstamos nacionales es su mayor rubro. En el año 2012 son; los préstamos nacionales, los beneficios a empleados y las cuentas por pagar el mayor rubro de los pasivos.

A continuación el análisis vertical de las cuentas de pasivo:

Tabla 56: Análisis vertical - Pasivos

	2011	2012
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar (proveedores)	14,7%	12,2%
Préstamos Nacionales	60,2%	28,8%
Impuestos por pagar	-	1,9%
Beneficios empleados	-	16,4%
Otros pasivos corrientes	23,5%	0,8%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	98,5%	60,2%
PASIVO NO CORRIENTE		
Cuentas y documentos por pagar (lp)	10,4%	-
otros pasivos (lp)	19,9%	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	30,3%	-
TOTAL PASIVO	128,8%	60,2%

Y finalmente el análisis de las cuentas patrimoniales, donde se observa que en el año 2011 la cuenta más importante es el capital y en el año 2012 es el aporte futuras capitalizaciones.

A continuación el análisis vertical del mismo:

Tabla 57: Análisis vertical - Patrimonio

	2011	2012
PATRIMONIO		
Capital	23,6%	11,2%
Aporte futuras capitalizaciones	7,4%	46,1%
Reserva de capital	9,4%	4,5%
Reserva legal y otras	4,0%	3,0%
Utilidad o (pérdida) acumulada	-7,1%	-34,6%
Utilidad del ejercicio	-66,1%	9,7%
TOTAL PATRIMONIO	-28,8%	39,8%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100%	100 %

2.1.3.2 Estado de resultados

Tabla 58: Estado de resultados

	2011	2012
Ventas	1.198.352	1.523.898
(-) Costo de ventas	536.097	753.952
(=) UTILIDAD BRUTA	662.255	769.946
(-) Gastos de administración y ventas	838.088	642.048
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	-175.833	127.898
(-) Gastos financieros	15.525	36.189
(=) UTILIDAD ANTES IMP. Y PT.	-191.358	91.709
15% Trabajadores	-	13.756
(=) UTILIDAD ANTES DE IMP	-191.358	77.953
22% IMPUESTO A LA RENTA	-	11.754
(=)UTILIDAD ANTES DE RESERVA LEGAL	-191.358	66.199
10% Reserva Legal	-	6.620
UTILIDAD NETA	-191.358	59.579

De este estado de resultados se puede empezar analizando las ventas para esto se utiliza el análisis horizontal, y refleja que del año 2011 al año 2012 las ventas incrementaron en:

Tabla 59: Análisis horizontal - Ventas

	VARIACIÓN 2011/2012
VENTAS	27,17%

También otro rubro en donde se puede observar una diferencia importante es en los gastos de administración y ventas, el análisis horizontal refleja como este disminuyó en:

Tabla 60: Análisis horizontal – Gastos de administración y ventas

	VARIACIÓN 2011/2012
GASTOS DE ADM. Y VENTAS	-23,39%

Gracias al crecimiento de las ventas y por la disminución de los gastos de administración y venta, esta empresa pudo obtener en el año 2012 una utilidad positiva en comparación al año 2011 que obtuvo pérdida.

2.1.3.3 Índices financieros

A continuación el análisis de cada uno de los indicadores financieros, los cuales darán una información más completa de la empresa.

De la misma manera que el ejemplo anterior se utilizará la investigación de la Superintendencia de Compañías para la comparación de datos.

- Índices de Liquidez

Razón corriente:

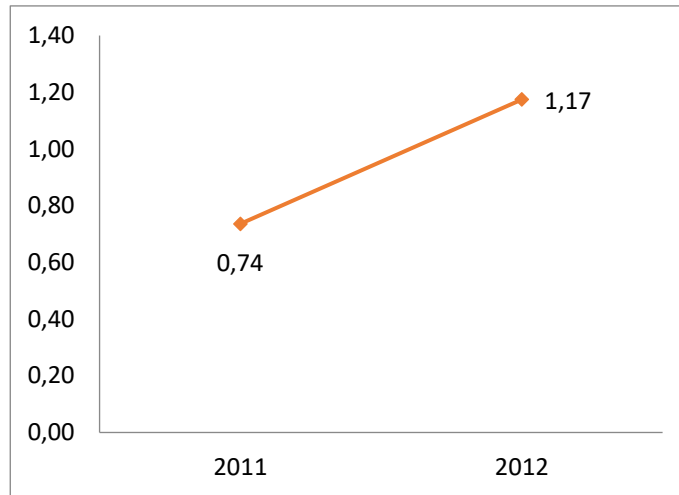


Figura 26: Razón corriente - Sin factoring

Tabla 61: Razón corriente - Sin factoring

	2011	2012
RAZÓN CORRIENTE	0,74	1,17

Si este índice se compara con el que registra la Superintendencia de Compañías que es 3,7244 (promedio), se puede decir que no es bueno, sin embargo por cada dólar del pasivo corriente se puede cubrir 1,17 con los activos corrientes.

Prueba ácida:

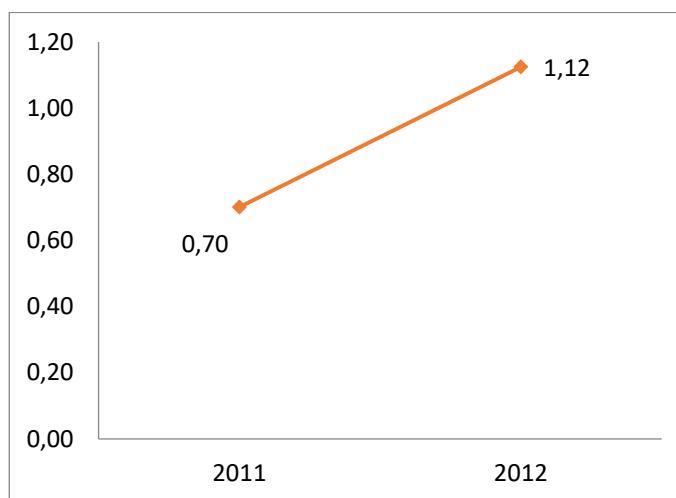


Figura 27: Prueba ácida - Sin factoring

Tabla 62: Prueba ácida - Sin factoring

	2011	2012
PRUEBA ÁCIDA	0,70	1,12

Como se había mencionado antes las cuentas por cobrar (comerciales) es la cuenta más importante de los activos corrientes, esto se ve reflejado en este índice que no toma en cuenta los inventarios para el cálculo, por esta razón, se observa que no hay tanta diferencia entre este índice y el anterior (razón corriente). Sin embargo al comparar ambos años con la información de la Superintendencia de Compañías que es 3,6604 (promedio), se observa que el valor de este índice no es óptimo.

- Índices de Actividad

Días de cobro:

Para el cálculo de este índice se ha realizado un movimiento adicional:

Tabla 63: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar

CUENTAS POR COBRAR		
	2011	2012
Saldo Inicial	185.026	42.373
Saldo Final	42.373	225.864
PROMEDIO	113.670	134.119

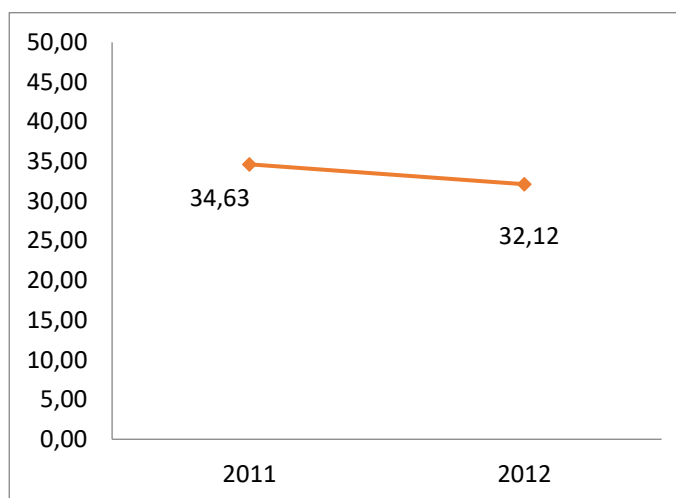


Figura 28: Días cobro - Sin factoring

Tabla 64: Días cobro - Sin factoring

	2011	2012
DÍAS DE COBRO	34,63	32,12

Los días de cobro se mantienen casi constantes del año 2011 al año 2012, esto puede estar afectando la liquidez de la empresa que

aunque es positiva no es óptima como ya se observó en los índices de liquidez. Al comparar el valor de los años analizados con el valor de la Superintendencia de Compañías que es 131,3047 (promedio), se observa que están dentro de lo normal.

Días de pago:

Para el cálculo de este índice se ha realizado dos movimientos adicionales:

Tabla 65: Movimiento adicional – Inventarios

MOVIMIENTO DE INVENTARIOS		
	2011	2012
Saldo Inicial	8.413	9.998
Compras	537.683	762.366
DISPONIBLE	546.095	772.364
Costo de ventas	536.097	753.952
SALDO FINAL	9.998	18.413

Tabla 66: Movimiento adicional – Cuentas por pagar

CUENTAS POR PAGAR		
	2011	2012
Saldo Inicial	53.872	42.665
Saldo Final	42.665	74.734
PROMEDIO	48.269	58.699

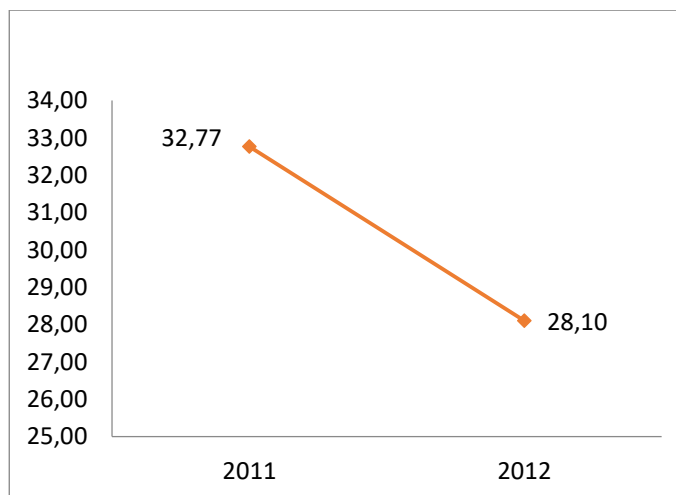


Figura 29: Días de pago - Sin factoring

Tabla 67: Días de pago - Sin factoring

	2011	2012
DÍAS DE PAGO	32,77	28,10

No hay una diferencia muy grande entre los días de cobro y de pago, sin embargo se observa que los días de pago son menores a los días de cobro. Al compararlos con el valor de la Superintendencia de Compañías que es 50,9412 (promedio), se observa que estos están dentro de lo normal.

- Índices de endeudamiento

Endeudamiento del activo:

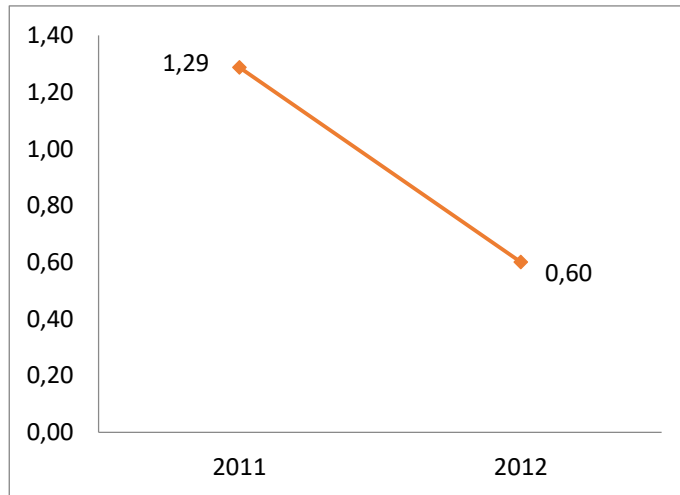


Figura 30: Endeudamiento - Sin factoring

Tabla 68: Endeudamiento - Sin factoring

	2011	2012
ENDEUDAMIENTO	1,29	0,60

El endeudamiento también disminuye del año 2011 al año 2012. Si este valor lo comparamos con el resultado que nos da la Superintendencia de Compañías que es 0,6130 se puede decir que es bueno.

Apalancamiento total:

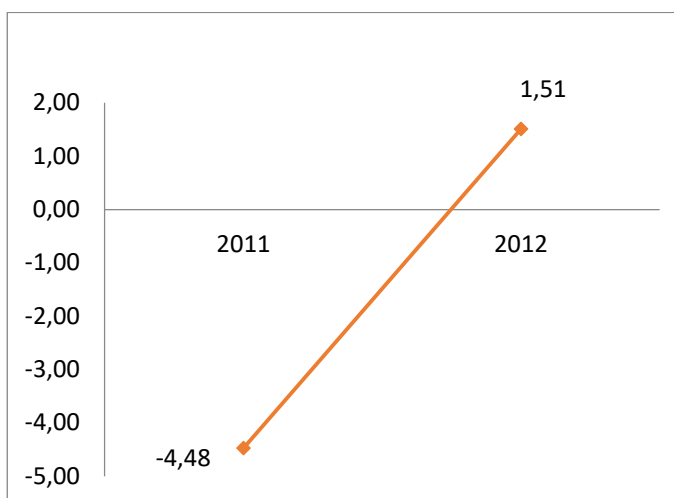


Figura 31: Apalancamiento total - Sin factoring

Tabla 69: Apalancamiento total - Sin factoring

	2011	2012
APALANCAMIENTO TOTAL	-4,48	1,51

Con respecto al patrimonio, en este índice se puede observar que los pasivos son mayores en comparación a los recursos propios de la empresa y por esta razón aumenta este índice en el año 2012. El valor de la Superintendencia de Compañías es 2,6303 (promedio), se observa que el valor en este índice es bueno, a pesar de su aumento.

Apalancamiento a corto plazo:

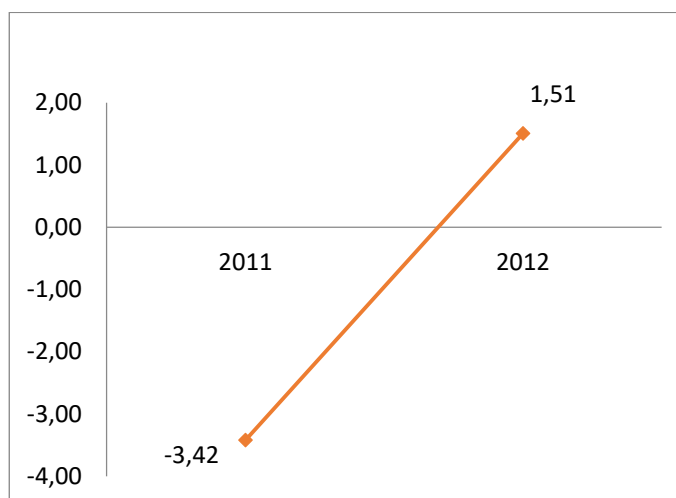


Figura 32: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring

Tabla 70: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring

	2011	2012
APALANCAMIENTO CORTO PLAZO	-3,42	1,51

El endeudamiento de la empresa es a corto plazo como se puede observar, siendo este el mismo valor que del apalancamiento total en el año 2012.

- Índices de rentabilidad

Cobertura de intereses:

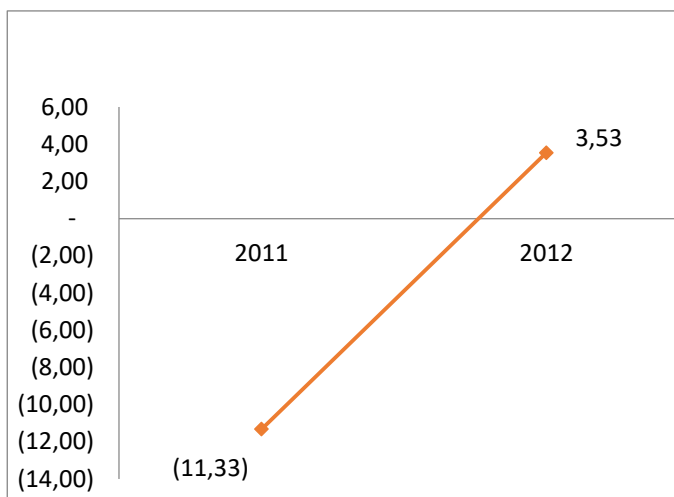


Figura 33: Cobertura de intereses - Sin factoring

Tabla 71: Cobertura de intereses - Sin factoring

	2011	2012
COBERTURA DE INTERESES	-11,33	3,53

En el año 2012 aumenta el valor de la deuda (préstamos nacionales) y por consiguiente el valor de los gastos financieros, pero si se compara con el año 2011 la empresa a más de cubrir sus costos y gastos de operaciones puede cubrir también su gasto financiero.

Rentabilidad Neta:

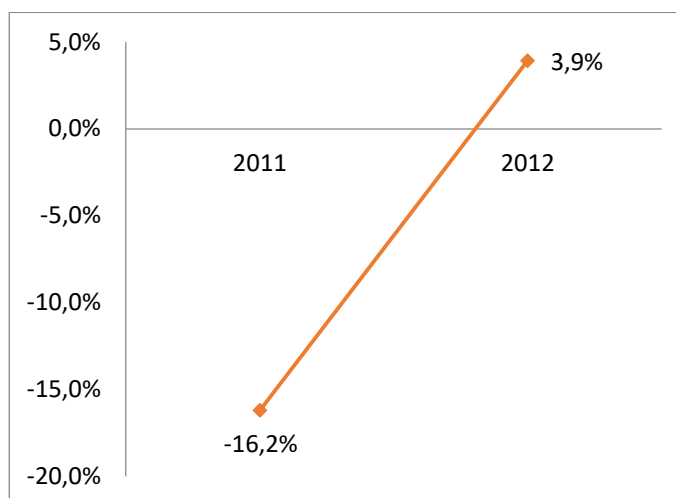


Figura 34: Rentabilidad neta - Sin factoring

Tabla 72: Rentabilidad neta - Sin factoring

	2011	2012
RENTABILIDAD NETA	-16,2%	3,9%

Este índice crece gracias al aumento en ventas en el año 2012 y por ello se pudo cubrir costos y gastos, no como en el año 2011 que los gastos son mayores a las ventas.

Rentabilidad Operativa:

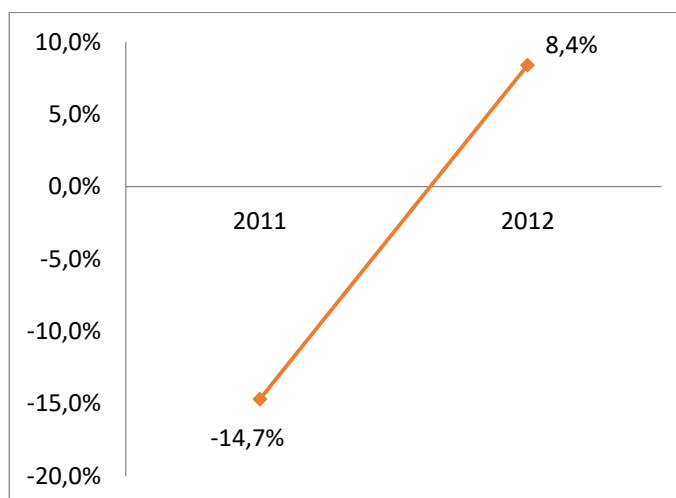


Figura 35: Rentabilidad operativa - Sin factoring

Tabla 73: Rentabilidad operativa - Sin factoring

	2011	2012
RENTABILIDAD OPERATIVA	-14,7%	8,4%

Como se mencionó anteriormente la empresa pudo cubrir sus costos y gastos con el volumen de ventas en el año 2012 y esto se ve reflejado en este índice, pues se observa un crecimiento del año 2011 al 2012. Sin embargo al compararlo con el de la Superintendencia de Compañías que es 9,39%, aun no es óptimo para la empresa.

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE):

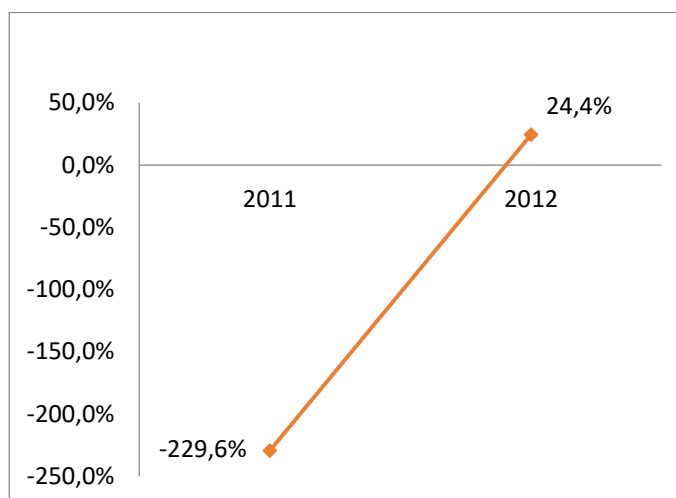


Figura 36: ROE - Sin factoring

Tabla 74: ROE - Sin factoring

	2011	2012
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)	-229,6%	24,4%

Se observa como en el año 2012 la compañía mejoró, pues en el 2011 tuvo pérdida por lo que no hubo resultados positivos para los accionistas.

Rentabilidad sobre activos (ROA):

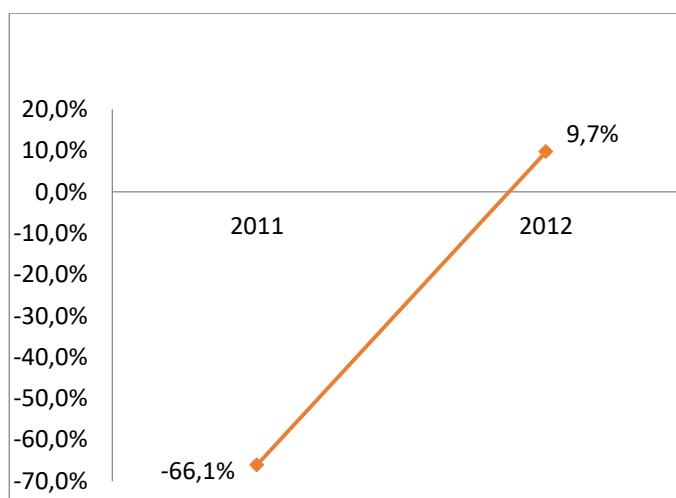


Figura 37: ROA - Sin factoring

Tabla 75: ROA - Sin factoring

	2011	2012
RENDIMIENTO SOBRE ACTIVO (ROA)	-66,1%	9,7%

En el año 2012 crece el valor de este índice, sin embargo no se puede decir que sea óptimo al compararlo con el valor de la Superintendencia de Compañías que es 27,70%. Entonces se dice que por cada dólar de sus activos se está generando 9,7 centavos de utilidad.

2.1.3.4 Estado de flujos de efectivo

Tabla 76: Estado de flujos de efectivo

	2012
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Cobros a clientes	1.339.325
Pagos a proveedores y al personal	-1.260.349
Otros flujos por actividades ordinarias	-138.996
Impuestos sobre las ganancias pagados	30.090
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	-29.930
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
Adquisición de propiedades, planta y equipo	-88.913
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-88.913
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	
Préstamos (recibidos/Pagado)	1.963
Préstamos de Accionistas (recibidos/Pagado)	-7.707
Aportes futuras capitalizaciones (recibidos y devueltos)	181.046
Intereses pagados	-36.189
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO USADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	139.113
INCREMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	20.270
Saldo inicial de efectivo y equivalentes	12.650
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	32.920

En este estado de flujos de efectivo se observa un flujo neto proveniente de actividades de operación negativo, siendo los rubros más importantes el pago a proveedores y al personal, de las actividades de inversión siendo las más importante y única la adquisición de propiedad, planta y equipo y finalmente están las actividades de financiación las cuales permiten que exista un saldo final positivo de efectivo y equivalentes, los rubros más altos de dichas actividades son las aportes futuras capitalizaciones.

2.2 ANÁLISIS FINANCIERO PYMES CON NOTIFICACIÓN

Para recordar ¿Qué significa factoring con notificación?

El **Factor y/o cedente** notificarán al deudor la cesión del crédito. Una vez notificado, el deudor quedará obligado con el nuevo acreedor (factor) por lo que desde que tenga lugar la notificación de la cesión, no se reputará pago legítimo sino el que se hiciera a éste último. (Factoring Asociación Española, s.f.)

2.2.1 Ejemplo 1: Jimex S.A.

Es una empresa registrada en la ciudad de Quito, cuyo objeto social es la administración, compra, venta, permuta y arrendamiento de bienes inmuebles urbanos y rurales de cualquier género.

Para realizar el análisis se ha requerido los balances (Estado de situación financiera y Estado de resultados), con los cuales se puede obtener los índices financieros y de la misma manera el estado de flujos de efectivo.

2.2.1.1 Estado de situación financiera

Tabla 77: Estado de situación financiera

	2011	2012
ACTIVO CORRIENTE		
Caja - bancos e inversiones temporales	21.463	3.234
Cuentas por cobrar (comerciales)	1.336.111	1.842.958
Inventarios	27.955	27.955
Otros activos corrientes	233.173	674.672
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1.618.701	2.548.818
ACTIVO NO CORRIENTE		
Total activo fijo neto	227.431	171.839
Otros activos no corriente	-	38.575
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	227.431	210.414
TOTAL ACTIVO	1.846.132	2.759.232
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar (proveedores)	278.603	252.058
Préstamos Nacionales	-	326.632
Préstamos accionistas	142.780	171.836
Impuestos por pagar	139.629	147.674
Beneficios empleados	109.039	125.368
Otros pasivos corrientes	44.226	104.597
TOTAL PASIVO CORRIENTE	714.277	1.128.166
PASIVO NO CORRIENTE		
TOTAL NO CORRIENTE	-	-
TOTAL PASIVO	714.277	1.128.166
PATRIMONIO		
Capital	5.000	5.000
Aportes futuras capitalizaciones	-	2.500
Reserva de capital	-	2.443
Reserva legal y otras	46.714	96.141
Utilidad o (pérdida) acumulada	682.213	1.080.141
Utilidad del ejercicio	397.927	444.842
TOTAL PATRIMONIO	1.131.855	1.631.067
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1.846.132	2.759.232

Se observar que la principal cuenta de los activos son las cuentas por cobrar (comerciales) tanto en el año 2011 como en el año 2012, para observar el porcentaje de importancia en esta cuenta es necesario el análisis vertical que aparece a continuación:

Tabla 78: Análisis vertical - Activos

	2011	2012
ACTIVO CORRIENTE		
Caja - bancos e inversiones temporales	1,16%	0,12%
Cuentas por cobrar (comerciales.)	72,37%	66,79%
Inventarios	1,51%	1,01%
Otros activos corrientes	12,63%	24,45%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	87,7%	92,4%
ACTIVO NO CORRIENTE		
Total activo fijo neto	12,3%	6,2%
Otros activos no corriente	-	1,4%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	12,3%	7,6%
TOTAL ACTIVO	100%	100%

En las cuentas de los pasivo en el año 2011, son las cuentas por pagar (proveedores) el rubro más alto. En el año 2012 son los préstamos nacionales y las cuentas por pagar (proveedores) los rubros más importantes.

A continuación el análisis vertical de dichas cuentas:

Tabla 79: Análisis vertical - Pasivos

	2011	2012
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar (proveedores)	15,1%	9,1%
Préstamos nacionales	-	11,8%
Préstamos accionistas	7,7%	6,2%
Impuestos por pagar	7,6%	5,4%
Beneficios empleados	5,9%	4,5%
Otros pasivos corrientes	2,4%	3,8%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	38,7%	40,9%
PASIVO NO CORRIENTE		
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-	-
TOTAL PASIVO	38,7%	40,9%

Para finalizar en las cuentas patrimoniales el rubro más importante son las utilidades acumuladas en los dos años analizados (2011 y 2012).

A continuación el análisis vertical de dichas cuentas:

Tabla 80: Análisis vertical - Patrimonio

	2011	2012
PATRIMONIO		
Capital	0,3%	0,2%
Aportes futuras capitalizaciones	-	0,1%
Reserva de capital	-	0,1%
Reserva legal y otras	2,5%	3,5%
Utilidad o (pérdida) acumulada	37,0%	39,10%
Utilidad del ejercicio	21,6%	16,1%
TOTAL PATRIMONIO	61,3%	59,1%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100%	100%

2.2.1.2 Estado de Resultados

Tabla 81: Estado de Resultados

	2011	2012
Ventas	2.488.388	2.504.703
(-) Costo de ventas	1.614.193	1.425.483
(=) UTILIDAD BRUTA	874.195	1.079.220
(-) Gastos de administración y ventas	179.435	311.162
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	694.759	768.059
(-) Gastos financieros	10.323	12.831
(=) UTILIDAD ANTES IMP. Y PT.	684.436	755.227
15% trabajadores	102.665	113.284
(=) UTILIDAD ANTES DE IMP	581.771	641.943
22% impuesto a la renta	139.629	147.674
(=) UTILIDAD ANTES DE RESERVA LEGAL	442.142	494.269
10% reserva legal	44.214	49.427
UTILIDAD NETA	397.927	444.842

En este estado de resultados se empieza analizando las ventas y para esto se necesita del análisis horizontal en el cual muestra el porcentaje que estas crecieron del año 2011 al año 2012 y fue:

Tabla 82: Análisis horizontal - Ventas

	VARIACIÓN 2011/2012
VENTAS	0,66%

Del año 2011 al año 2012 se observa que los gastos administrativos y de ventas tienen un crecimiento del:

Tabla 83: Análisis horizontal – Gastos de administración y ventas

	VARIACIÓN 2011/2012
GASTOS DE ADM. Y VENTAS	73,41%

A pesar del crecimiento de los gastos de administración y ventas, hay un aumento en la utilidad neta del año 2011 al año 2012 y esto se debe a la disminución del costo de venta en dichos años analizados, a continuación el análisis horizontal de las dos cuentas mencionadas:

Tabla 84: Análisis horizontal – Costo de ventas

	VARIACIÓN 2011/2012
COSTO DE VENTAS	-11,69%

Tabla 85: Análisis horizontal – Utilidad neta

	VARIACIÓN 2011/2012
UTILIDAD NETA	11,79%

2.2.1.3 Índices financieros

A continuación un análisis de cuatro índices financieros que ayudan a observar cómo se encuentra la empresa.

De la misma manera que el ejemplo anterior se utilizará la investigación de la Superintendencia de Compañías para la comparación de datos.

- Índices de liquidez

Razón corriente:

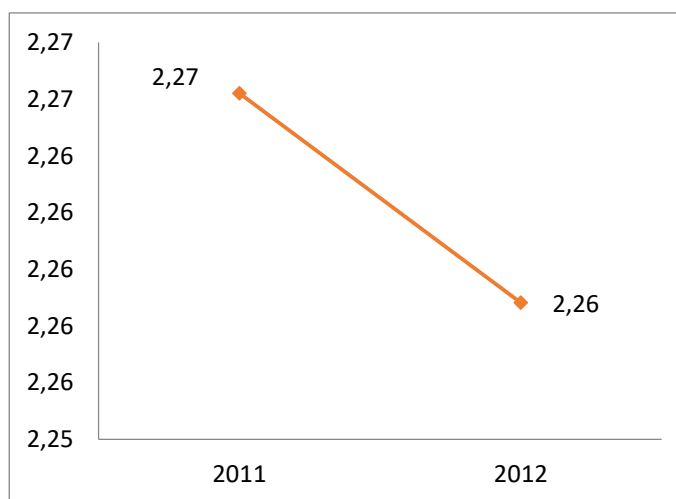


Figura 38: Razón corriente - Sin factoring

Tabla 86: Razón corriente - Sin factoring

	2011	2012
RAZÓN CORRIENTE	2,27	2,26

Si este se compara con la información de la Superintendencia de Compañías que es 6,3927 (promedio) este índice no es bueno, sin embargo por cada dólar del pasivo corriente se puede afrontar 2,26 con los activos corrientes.

Prueba ácida:

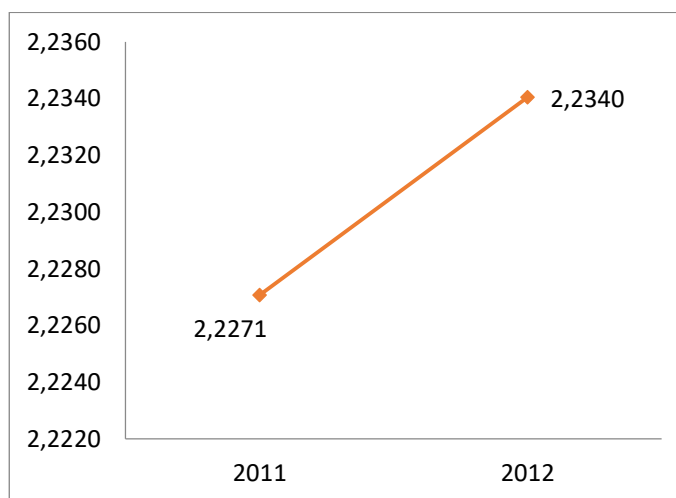


Figura 39: Prueba ácida - Sin factoring

Tabla 87: Prueba ácida - Sin factoring

	2011	2012
PRUEBA ÁCIDA	2,23	2,23

Como se había mencionado antes una de las cuentas más importantes de los activos son las cuentas por cobrar esto se ve reflejado en este índice ya que no toma en cuenta los inventarios. Si se compara este índice con el que proporciona la Superintendencia de Compañías que es 5,5880 (promedio) se puede decir que no es bueno este índice.

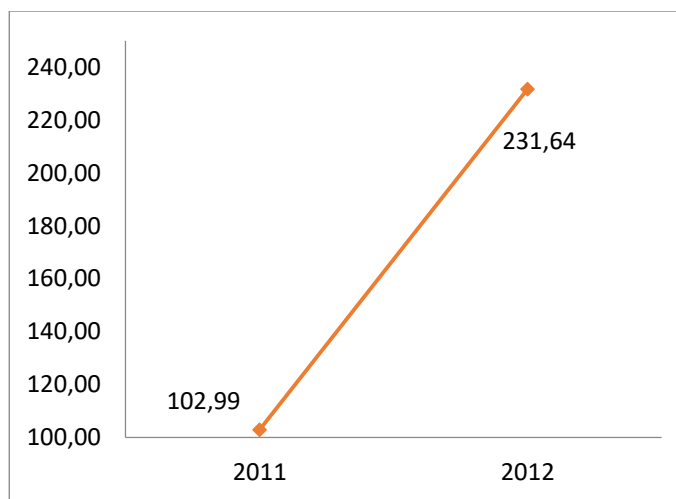
- Índices de Actividad

Días de cobro:

Para el cálculo de este índice se ha realizado un movimiento de cuentas por cobrar adicional:

Tabla 88: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar

CUENTAS POR COBRAR		
	2011	2012
Saldo Inicial	68.165	1.336.111
Saldo Final	1.336.111	1.842.958
PROMEDIO	702.138	1.589.534

**Figura 40: Días cobro - Sin factoring****Tabla 89: Días cobro - Sin factoring**

	2011	2012
DÍAS DE COBRO	102,99	<u>231,64</u>

Se observa que los días de cobro tienen un aumento en el año 2012, si este último valor se compara con la información de la Superintendencia de Compañías que es 131,7627 (promedio) no es bueno para la empresa.

Días de pago:

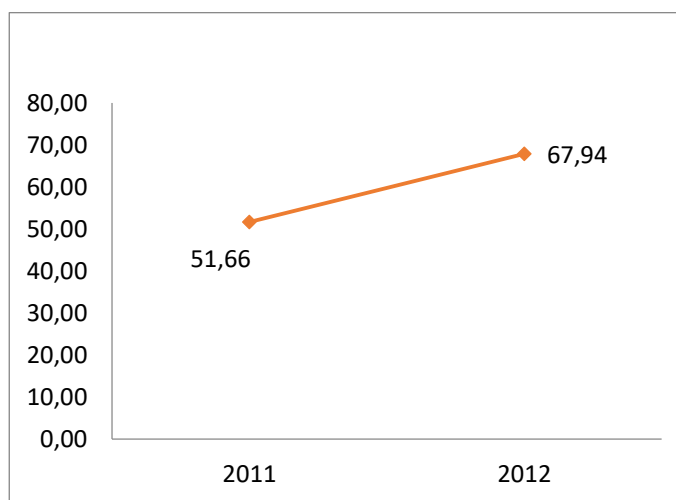
Para el cálculo de este índice se ha realizado dos movimientos adicionales:

Tabla 90: Movimiento adicional - Inventarios

MOVIMIENTO DE INVENTARIOS		
	2011	2012
Saldo Inicial	229.379	27.955
Compras	1.412.769	1.425.483
DISPONIBLE	1.642.148	1.453.438
Costo de ventas	1.614.193	1.425.483
SALDO FINAL	27.955	27.955

Tabla 91: Movimiento adicional – Cuentas por pagar

CUENTAS POR PAGAR		
	2011	2012
Saldo Inicial	121.272	278.603
Saldo Final	278.603	252.058
PROMEDIO	199.938	265.330

**Figura 41: Días de pago- Sin factoring****Tabla 92: Días de pago- Sin factoring**

	2011	2012
DÍAS DE PAGO	51,66	<u>67,94</u>

Como se observa los días de pago aumentan en el año 2012, y si se compara los días de cobro y de pago, los de cobro son mayores, es

decir se está pagando primero a los proveedores y por esta razón es que los índices de liquidez son afectados.

En la información que otorga la Superintendencia de Compañías se observa que los días de pago son 247,8926 (promedio), por esta razón el valor de la empresa es insatisfactoria.

- Índices de endeudamiento

Endeudamiento del activo:

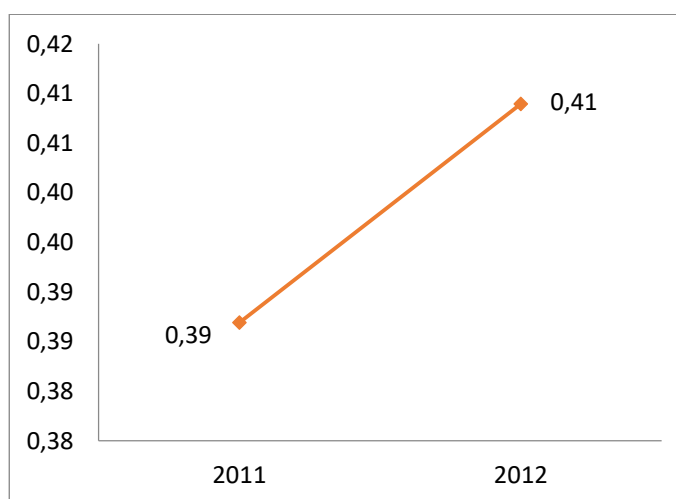


Figura 42: Endeudamiento - Sin factoring

Tabla 93: Endeudamiento - Sin factoring

	2011	2012
ENDEUDAMIENTO	0,39	0,41

Este índice aumenta en el año 2012, al compararlo con el valor que otorga la Superintendencia de Compañías que es 0,5326 (promedio),

este está dentro de lo normal, sin embargo aún falta de analizar el endeudamiento total y a corto plazo.

Apalancamiento total y apalancamiento a corto plazo:

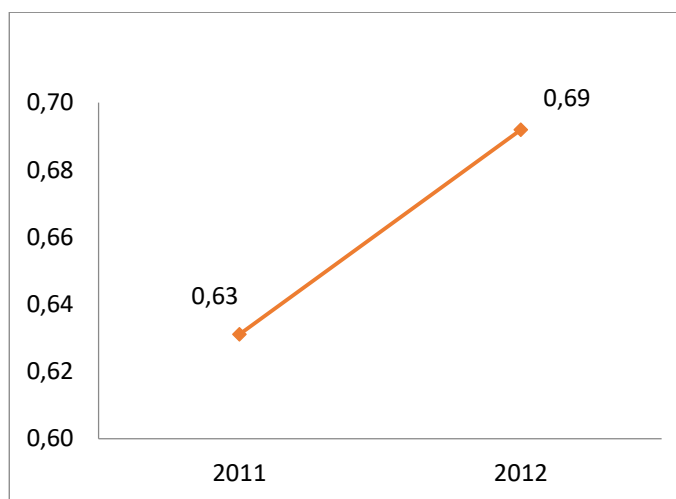


Figura 43: Apalancamiento total - Sin factoring

Tabla 94: Apalancamiento total - Sin factoring

	2011	2012
APALANCAMIENTO TOTAL	0,63	0,69
APALANCAMIENTO CORTO PLAZO	0,63	0,69

Como se observa el apalancamiento total y el apalancamiento a corto plazo es el mismo ya que la empresa no cuenta con pasivos a largo plazo, si este valor se compara con el que ofrece la Superintendencia de Compañías que es 2,1827 (promedio) este está dentro de lo normal.

- Índices de rentabilidad:

Cobertura de intereses:

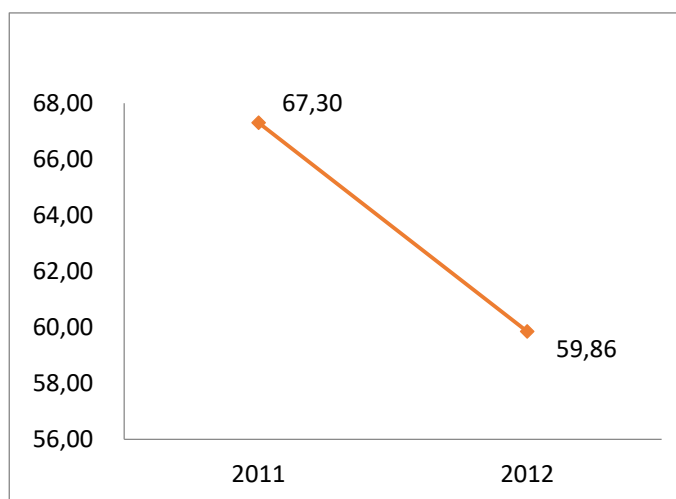


Figura 44: Cobertura de intereses - Sin factoring

Tabla 95: Cobertura de intereses - Sin factoring

	2011	2012
COBERTURA DE INTERÉS	67,30	59,86

Los gastos financieros aumentan del año 2011 al año 2012, sin embargo esto no impide una utilidad antes de impuestos y participación trabajadores positiva y de la misma manera una utilidad neta mayor al año 2011. La empresa puede afrontar sus gastos financieros.

Rentabilidad neta:

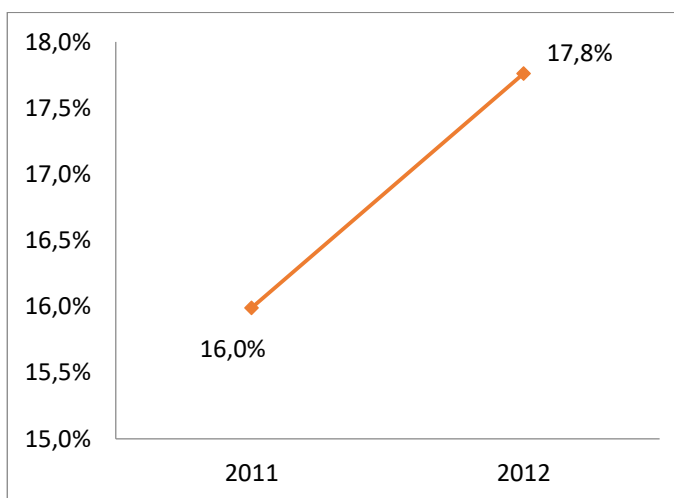


Figura 45: Rentabilidad neta - Sin factoring

Tabla 96: Rentabilidad neta - Sin factoring

	2011	2012
RENTABILIDAD NETA	16,0%	17,8%

Como se mencionó en el análisis del estado de resultados las ventas aumentaron su valor del año 2011 al año 2012, por esta razón el valor de este índice también aumenta.

El valor que otorga la Superintendencia de Compañías en este índice es de 12,45% (promedio), es decir que el valor de la compañía es bueno.

Rentabilidad Operativa:

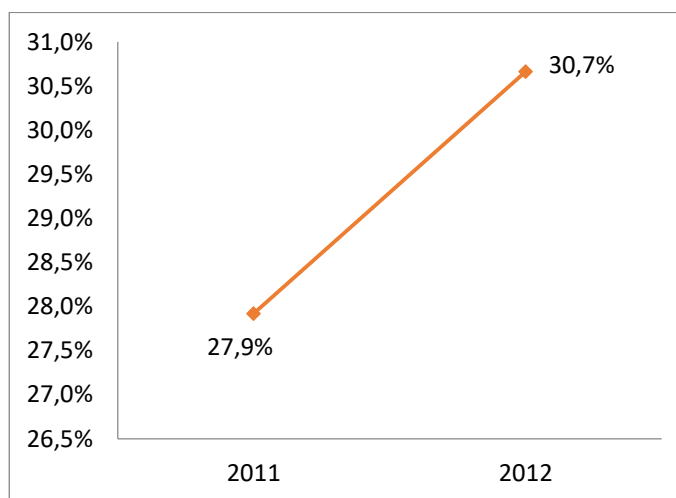


Figura 46: Rentabilidad operativa - Sin factoring

Tabla 97: Rentabilidad operativa - Sin factoring

	2011	2012
RENTABILIDAD OPERATIVA	27,9%	30,7%

A pesar de que los gastos de venta y de administración aumentaron en el año 2012, la rentabilidad no se ve afectada al contrario con el volumen de ventas estos se pueden cubrir siendo este índice satisfactorio, al compararlo con el valor de la Superintendencia de Compañías que es 7,01%.

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE):

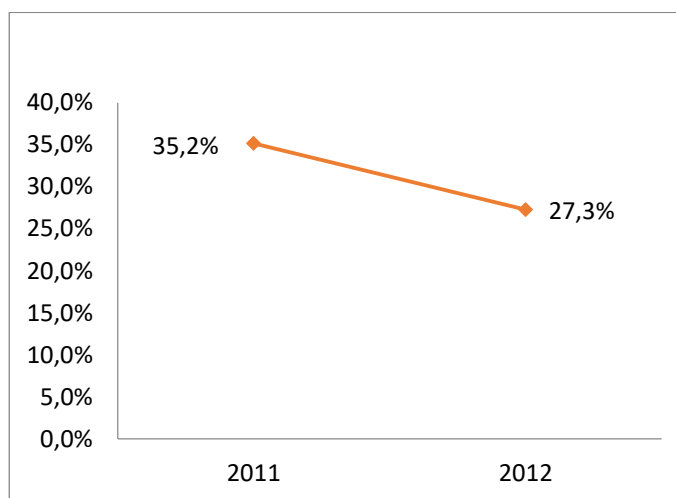


Figura 47: ROE- Sin factoring

Tabla 98: ROE- Sin factoring

	2011	2012
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)	35,2%	27,3%

A pesar de que hubo una disminución del año 2011 al año 2012 en el valor de este índice como se observa, este no deja de ser positivo.

Por cada dólar invertido se genera 0,27 centavos de utilidad neta.

Rentabilidad sobre el activo (ROA):

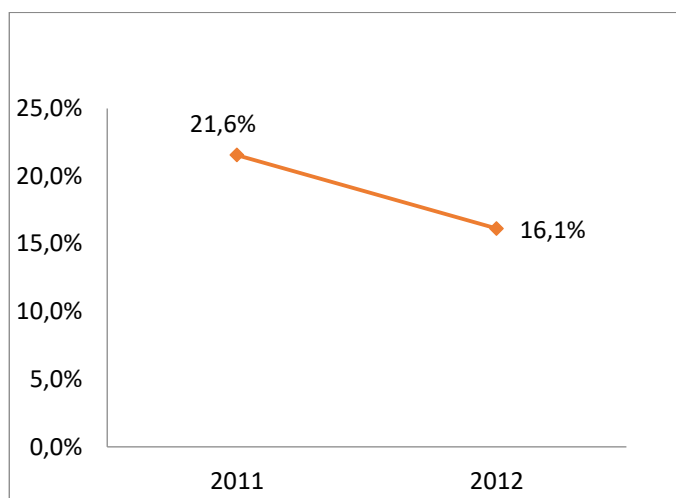


Figura 48: ROA - Sin factoring

Tabla 99: ROA - Sin factoring

	2011	2012
RENDIMIENTO SOBRE ACTIVO (ROA)	21,6%	16,1%

Este índice disminuye en el año 2012 en comparación al año 2011, el valor que muestra la Superintendencia de Compañías en este índice es de 22,71%, lo que significa que el valor de la empresa no es bueno.

2.2.1.4 Estado de flujo de efectivo

Tabla 100: Estado de flujo de efectivo

	2012
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Cobros a clientes	1.996.774
Pagos a proveedores y al personal	-1.819.678
Otros flujos por actividades ordinarias	-468.136
Impuestos sobre las ganancias pagados	-108.932
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	-399.972
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
Adquisición de propiedades, planta y equipo	33.943
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	33.943
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	
Préstamos (recibidos/Pagado)	326.632
Préstamos de Accionistas (recibidos/Pagado)	33.999
Intereses pagados	-12.831
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO USADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	347.800
INCREMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	-18.229
Saldo Inicial de Efectivo y Equivalentes	21.463
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	3.234

Al analizar este estado de flujo de efectivo, se observa que las actividades de operación son negativas, siendo la principal cuenta el pago a proveedores y al personal, de las cuentas de actividades de inversión es la adquisición de propiedad planta y equipo la única y la cuenta más importante, cabe señalar que los activos fijos netos disminuyen del año 2011 al año 2012 y finalmente la cuenta más importante de las actividades

de financiación son los préstamos recibidos, debido a todo lo anterior el saldo final de efectivo y equivalentes del año 2012 es menor al año 2011.

2.2.2 Ejemplo 2: Paniju S.A.

Es una empresa constituida en la ciudad de Quito, cuyo objeto social es la compra, venta, arrendamiento y comercialización de todo tipo de bienes muebles así como bienes inmuebles tanto urbanos como rurales.

Para realizar el análisis se ha requerido los balances (Estado de situación financiera y Estado de resultados), con los cuales se puede obtener los índices financieros y de la misma manera el estado de flujos de efectivo.

2.2.2.1 Estado de situación financiera

Tabla 101: Estado de situación financiera

	2011	2012
ACTIVO CORRIENTE		
Caja - bancos e inversiones temporales	39.439	14.526
Cuentas por cobrar (comerciales)	129.910	282.255
Inventarios	40.207	208.927
Otros activos corrientes	38.770	74.257
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	248.326	579.964
ACTIVO NO CORRIENTE		
Total activo fijo neto	27.226	75.179
Otros activos no corriente	3.000	5.612
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	30.226	80.791
TOTAL ACTIVO	278.552	660.756
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar (proveedores)	11.513	95.228
Préstamos Nacionales	1.865	62.341
Préstamos accionistas	23.154	367.119
Impuestos por pagar	-	3.890
Beneficios empleados	-	3.815
Otros pasivos corrientes	19.581	51.162
TOTAL PASIVO CORRIENTE	56.114	583.555
PASIVO NO CORRIENTE		
Cuentas y documentos por pagar (lp)	1.800	-
Otros pasivos (lp)	-	12.244
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	1.800	12.244
TOTAL PASIVO	57.914	595.799
PATRIMONIO		
Capital	437.300	437.300
Aporte futuras capitalizaciones	-	205.748
Reserva de capital	-	2.803
Reserva legal y otras	3.800	3.800
Utilidad o (pérdida) acumulada	-	-220.462
Utilidad del ejercicio	-220.462	-364.233
TOTAL PATRIMONIO NETO	220.639	64.957
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	278.552	660.756

Se empezará analizando las cuentas de los activos y se observa que la principal cuenta en los dos años analizados 2011 y 2012 son las cuentas por cobrar (comerciales) y adicionalmente en el año 2012 la cuenta que sigue es la de los inventarios.

La cuenta que tiene un decrecimiento del año 2011 al año 2012 es la del equivalente del efectivo (caja, bancos e inversiones temporales).

Para observar de mejor manera estas cuentas de activo, se presenta a continuación el análisis vertical:

Tabla 102: Análisis vertical - Activos

	2011	2012
ACTIVO CORRIENTE		
Caja - bancos e inversiones temporales	14,16%	2,20%
Cuentas por cobrar (comerciales)	46,64%	42,72%
Inventarios	14,43%	31,62%
Otros activos corrientes	13,92%	11,24%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	89,1%	87,8%
ACTIVO NO CORRIENTE		
Total activo fijo neto	9,8%	11,4%
Otros activos no corriente	1,1%	0,8%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	10,9%	12,2%
TOTAL ACTIVO	100%	100%

En la cuenta de los pasivos del año 2011 al año 2012 la cuenta con el rubro más importante es la de los préstamos de accionistas, seguido por las cuentas por pagar (proveedores).

A continuación el análisis vertical de los pasivos:

Tabla 103: Análisis vertical - Pasivos

	2011	2012
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar (proveedores)	4,1%	14,4%
Prestamos Nacionales	0,7%	9,4%
Préstamos accionistas	8,3%	55,6%
Impuestos por pagar	-	0,6%
Beneficios empleados	-	0,6%
Otros pasivos corrientes	7,0%	7,7%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	20,1%	88,3%
PASIVO NO CORRIENTE		
Cuentas y documentos por pagar (lp)	0,6%	-
Otros pasivos (lp)	-	1,9%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	0,6%	1,9%
TOTAL PASIVO	20,8%	90,2%

Finalmente en las cuentas patrimoniales es el capital el rubro más importante en los dos años de análisis (2011 y 2012)

A continuación el análisis vertical de estas cuentas:

Tabla 104: Análisis vertical - Patrimonio

	2011	2012
PATRIMONIO		
Capital	157%	66,2%
Aporte futuras capitalizaciones	-	31,1%
Reserva de capital	-	0,4%
Reserva legal y otras	1,4%	0,6%
Utilidad o (pérdida) acumulada	-	-33,4%
Utilidad del ejercicio	-79,1%	-55,1%
TOTAL PATRIMONIO NETO	79,2%	9,8%
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	100%	100%

2.2.2.2 Estado de Resultados

Tabla 105: Estado de Resultados

	2011	2012
Ventas	434.845	858.834
(-) Costo de ventas	123.362	334.461
(=) UTILIDAD BRUTA	311.483	524.373
(-) Gastos de administración y ventas	528.999	883.256
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	-217.516	-358.883
(-) Gastos financieros	2.946	1.460
(=) UTILIDAD ANTES IMP Y PT.	-220.462	-360.343
15% Trabajadores	-	-
(=) UTILIDAD ANTES DE IMP	-220.462	-360.343
22% Impuesto a la renta	-	3.890
(=) UTILIDAD ANTES DE RESERVA LEGAL	-220.462	-364.233
5% Reserva Legal	-	-
UTILIDAD NETA	-220.462	-364.233

En este estado de resultados se empieza por las ventas que es el primer rubro más importante de la empresa, para observar la variación de crecimiento que hubo se utiliza el análisis horizontal:

Tabla 106: Análisis horizontal - Ventas

	VARIACIÓN 2011/2012
VENTAS	97,50%

Otra cuenta que sufre una gran variación del año 2011 al año 2012 es la pérdida neta.

2.2.2.3 Índices Financieros

A continuación un análisis de cuatro índices financieros que ayudan a observar cómo se encuentra la empresa.

De la misma manera que el ejemplo anterior se utilizará la investigación de la Superintendencia de Compañías para la comparación de datos.

- Índices de liquidez

Razón corriente:

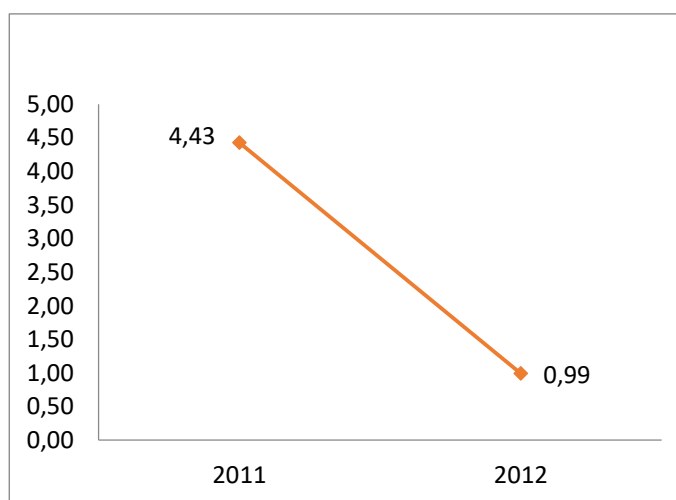


Figura 49: Razón corriente - Sin factoring

Tabla 107: Razón corriente - Sin factoring

	2011	2012
RAZÓN CORRIENTE	4,43	0,99

Se observa como disminuyó este índice del año 2011 al año 2012, si este último se lo compara con el que otorga la Superintendencia de

Compañías que es 2,7506 (promedio), este valor no es bueno para la empresa.

Prueba ácida:

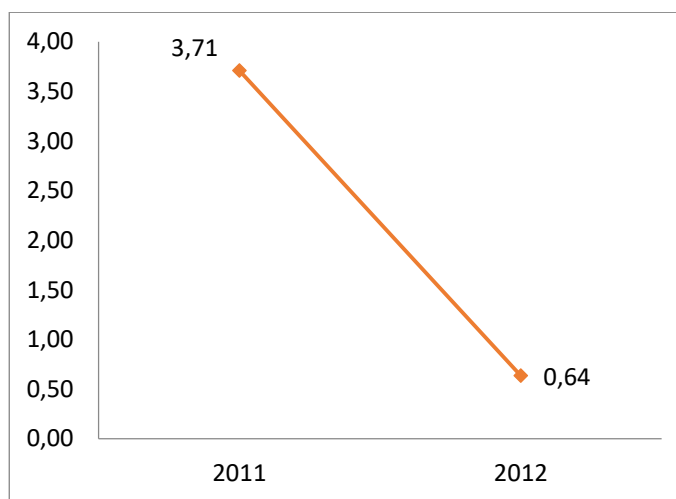


Figura 50: Prueba ácida - Sin factoring

Tabla 108: Prueba ácida - Sin factoring

	2011	2012
PRUEBA ÁCIDA	3,71	0,64

De la misma manera que el índice anterior de liquidez este también disminuye siendo los inventarios una de las cuentas más importantes del activo corriente. La Superintendencia de Compañías en este índice arroja un resultado de 1,7351 (promedio), lo que significa que el valor de la empresa no es bueno.

- Índices de actividad

Días de cobro:

Para el cálculo de este índice se ha realizado un movimiento de cuentas por cobrar adicional:

Tabla 109: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar

CUENTAS POR COBRAR		
	2011	2012
Saldo Inicial	185.026	129.910
Saldo Final	129.910	282.255
PROMEDIO	157.468	206.083

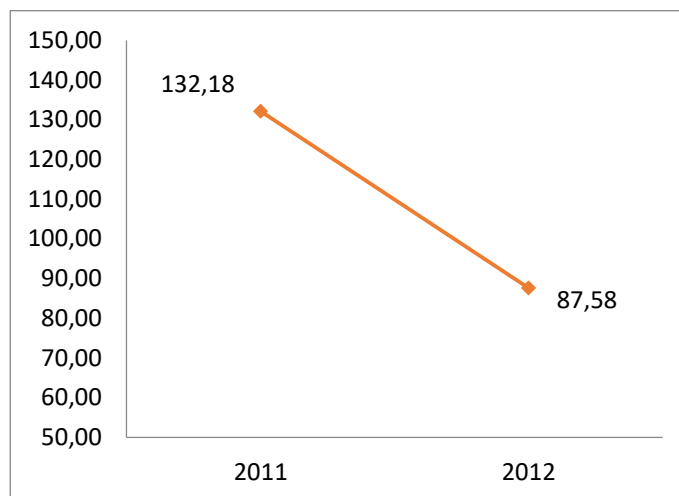


Figura 51: Días cobro - Sin factoring

Tabla 110: Días cobro - Sin factoring

	2011	2012
DÍAS DE COBRO	132,18	<u>87,58</u>

Es bueno que este índice haya disminuido en el año 2012 en comparación al año 2011, esto quiere decir que la empresa está

cobrando más rápido que en el año 2011, este último año al compararlo con el valor de la Superintendencia de Compañías que es 119,7559, se concluye que el resultado de la empresa es bueno.

Días de pago:

Para el cálculo de este índice se ha realizado dos movimientos adicionales:

Tabla 111: Movimiento adicional – Inventarios

MOVIMIENTO DE INVENTARIOS		
	2011	2012
Saldo Inicial	8.413	40.207
Compras	155.156	503.181
DISPONIBLE	163.569	543.387
Costo de ventas	123.362	334.461
SALDO FINAL	40.207	208.927

Tabla 112: Movimiento adicional – Cuentas por pagar

CUENTAS POR PAGAR		
	2011	2012
Saldo Inicial	53.872,10	11.513,41
Saldo Final	11.513,41	95.228,20
PROMEDIO	32.692,76	53.370,81

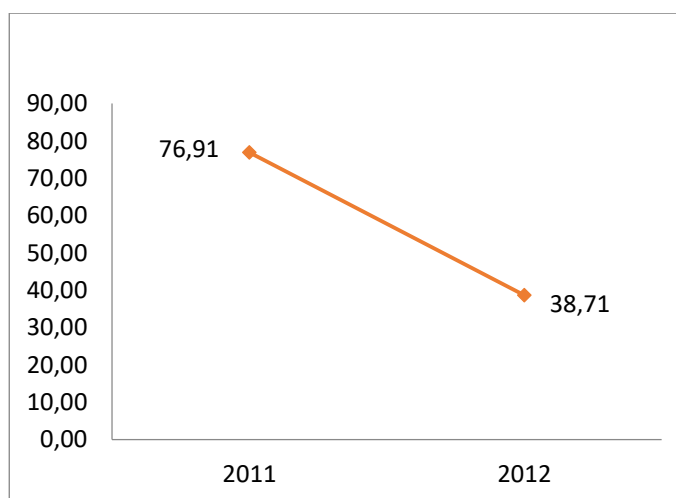


Figura 52: Días de pago - Sin factoring

Tabla 113: Días de pago - Sin factoring

	2011	2012
DÍAS DE PAGO	76,91	<u>38,71</u>

En el año 2012 estos disminuyen, siendo malo para la empresa pues los días de cobro son mayores, es por esta razón que la liquidez de la empresa se está viendo afectada.

Los días de pagos que arrojan los datos de la Superintendencia de Compañías son de 119,7559 (promedio).

- Índices de endeudamiento

Endeudamiento del activo:

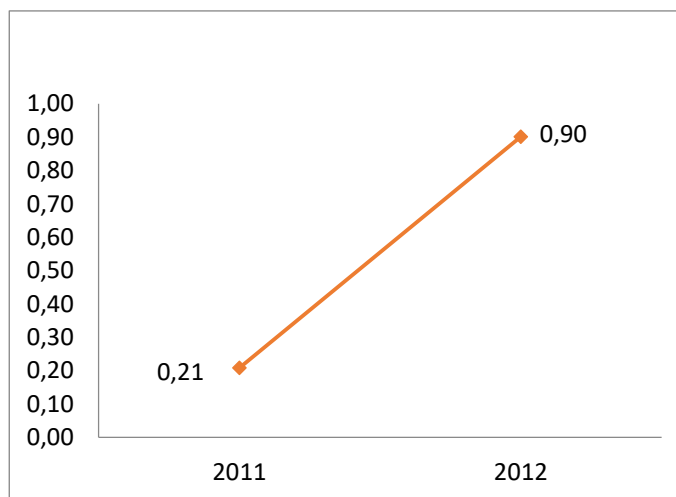


Figura 53: Endeudamiento - Sin factoring

Tabla 114: Endeudamiento - Sin factoring

	2011	2012
ENDEUDAMIENTO	0,21	0,90

En el año 2012 este índice aumenta, siendo este mayor que el que da la Superintendencia de Compañías que es 0,6220 (promedio). El valor de este índice en la empresa es demasiado alto.

Apalancamiento total:

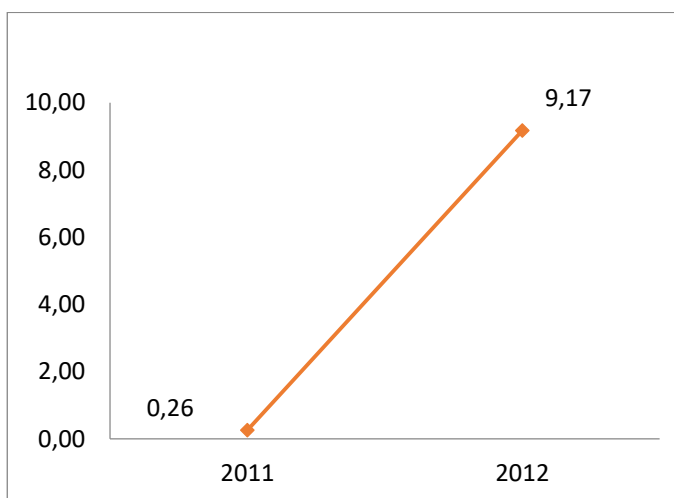


Figura 54: Apalancamiento total - Sin factoring

Tabla 115: Apalancamiento total - Sin factoring

	2011	2012
APALANCAMIENTO TOTAL	0,26	9,17

Este índice aumenta del año 2011 al año 2012, incluso este llega a ser mucho mayor al valor que da la Superintendencia de Compañías que es 2.7532 (promedio), esto se da debido al aumento que hubo al año 2012 de los préstamos nacionales y los préstamos de accionistas.

Apalancamiento a corto plazo:

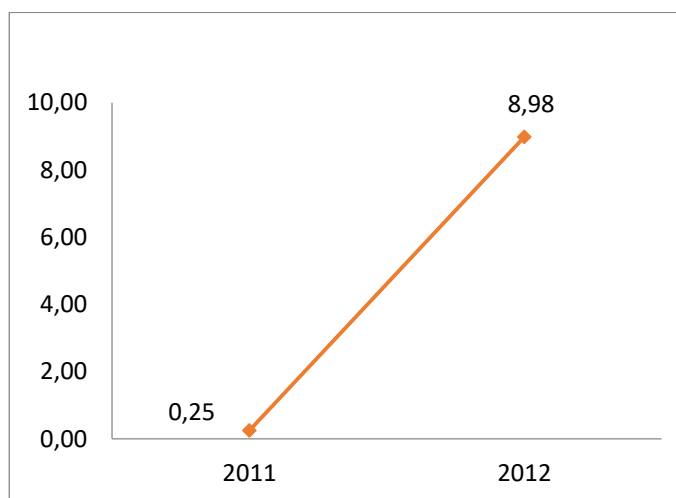


Figura 55: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring

Tabla 116: Apalancamiento corto plazo - Sin factoring

	2011	2012
APALANCAMIENTO CORTO PLAZO	0,25	8,98

Se observa que el endeudamiento de la empresa es a corto plazo y como ya se había mencionado el mayor rubro de los pasivos en el año 2012 son los préstamos de los accionistas.

- Índices de Rentabilidad:

Cobertura de intereses:

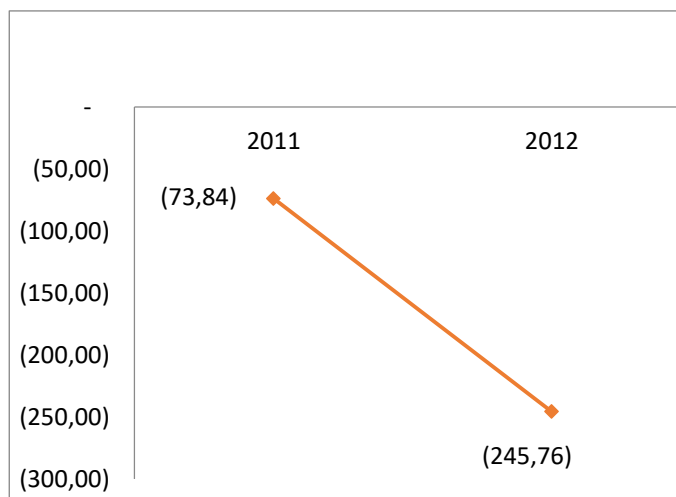


Figura 56: Cobertura de intereses - Sin factoring

Tabla 117: Cobertura de intereses - Sin factoring

	2011	2012
COBERTURA DE INTERESES	-73,84	-245,76

Son negativos en ambos años debido a que la utilidad operacional también es negativa por costos, gastos y ventas operacionales.

Rentabilidad neta:

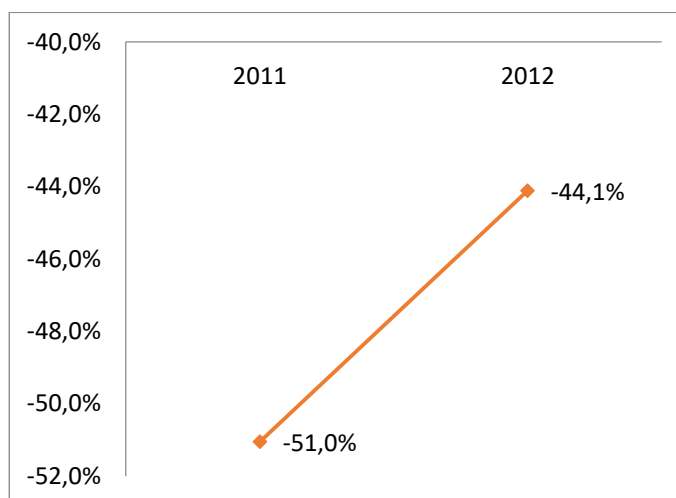


Figura 57: Rentabilidad neta - Sin factoring

Tabla 118: Rentabilidad neta - Sin factoring

	2011	2012
RENTABILIDAD NETA	-51,0%	-44,1%

A pesar de que las ventas subieron en el año 2012, esto no ayuda para que la rentabilidad sea positiva y buena si se compara con el valor que da la Superintendencia de Compañías que es 20,89% (promedio).

Rentabilidad Operativa:

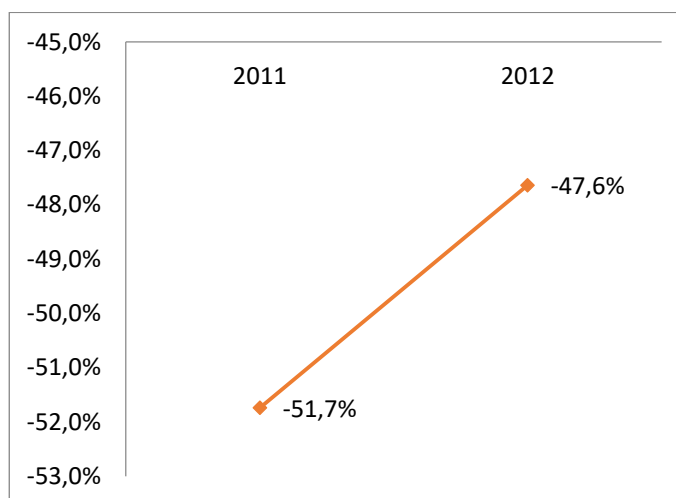


Figura 58: Rentabilidad operativa - Sin factoring

Tabla 119: Rentabilidad operativa - Sin factoring

	2011	2012
RENTABILIDAD OPERATIVA	-51,7%	-47,6%

De la misma manera que el anterior este índice no es bueno, pues el valor de la Superintendencia de Compañías es 7,02% (promedio)

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE):

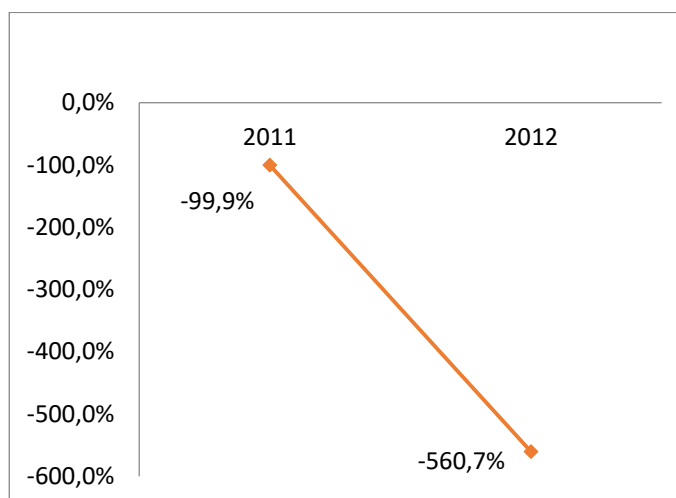


Figura 59: ROE - Sin factoring

Tabla 120: ROE - Sin factoring

	2011	2012
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)	-99,9%	-560,7%

Con este índice se puede observar que a pesar de que las ventas aumentaron no fue suficiente para que la rentabilidad de la empresa mejore. Cada uno de los índices arroja resultados negativos para la empresa y en este caso para los accionistas.

Rentabilidad sobre el activo:

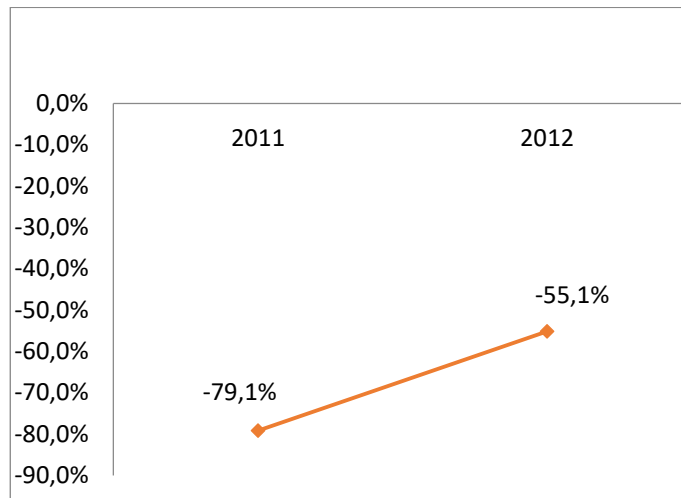


Figura 60: ROA - Sin factoring

Tabla 121: ROA - Sin factoring

	2011	2012
RENDIMIENTO SOBRE ACTIVO (ROA)	-79,1%	-55,1%

A pesar de que este aumenta en el año 2012, este no deja de ser negativa y mala para la compañía, la Superintendencia de Compañías en este índice da un valor de 15,72% (promedio).

2.2.2.4 Estado de flujo de efectivo

Tabla 122: Estado de flujo de efectivo

	2012
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Cobros a clientes	706.489
Pagos a proveedores y al personal	-1.277.821
Otros flujos por actividades ordinarias	13.226
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	-558.106
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
Inversiones en acciones	-5.612
Adquisición de propiedades, planta y equipo	-68.123
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-73.736
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	
Préstamos (recibidos/Pagado)	60.476
Préstamos de Accionistas (recibidos/Pagado) financieros	547.913
	-1.460
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO USADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	606.929
INCREMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	-24.913
Saldo Inicial de Efectivo y Equivalentes	39.439
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	14.526

El análisis del flujo de efectivo comienza con las cuentas de actividades de operación, siendo la más importante los pagos a proveedores y al personal. La cuenta más importante de las actividades de inversión es la adquisición de propiedad planta y equipo y finalmente de las actividades de financiamiento son los préstamos recibidos por los accionistas el rubro más alto que permite que el saldo final de efectivo y equivalente sea

positivo a pesar que disminuyó en el año 2012 en comparación al año 2011.

2.2.3 Ejemplo 3: Tecnipreven S.A.

Es una empresa constituida en la ciudad de Quito, cuyo objeto es proveer servicios integrales, medio ambiente y salud ocupacional.

Para realizar el análisis se ha requerido los balances (Estado de situación financiera y Estado de resultados), con los cuales se puede obtener los índices financieros y de la misma manera el estado de flujos de efectivo.

2.2.3.1 Estado de situación financiera

Tabla 123: Estado de situación financiera

	2012
ACTIVO CORRIENTE	
Caja - bancos e inversiones temporales	12.251
Cuentas por cobrar (comerciales)	-
Otros activos corrientes	24.541
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	36.792
ACTIVO NO CORRIENTE	
Total activo fijo neto	16.817
Otros activos no corriente	675
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	17.492
TOTAL ACTIVO	54.284
PASIVO CORRIENTE	
Cuentas por pagar (proveedores)	20.475
Impuestos por pagar	3.689
Beneficios empleados	2.830
Otros pasivos corrientes	2.325
TOTAL PASIVO CORRIENTE	29.319
PASIVO NO CORRIENTE	
Otros pasivos (lp)	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-
TOTAL PASIVO	29.319
PATRIMONIO	
Capital	10.000
Reserva de capital	213
Reserva legal y otras	1.235
Utilidad o (pérdida) acumulada	2.402
Utilidad del ejercicio	11.115
TOTAL PATRIMONIO	24.965
PASIVO Y PATRIMONIO	54.284

Se observa que en el año 2012 las cuentas más importantes del activo son: los otros activos corrientes, seguido por el activo fijo neto y por último el equivalente de efectivo.

A continuación el análisis vertical de los activos:

Tabla 124: Análisis vertical - Activos

	2012
ACTIVO CORRIENTE	
Caja - bancos e inversiones temporales	22,57%
Cuentas por cobrar (comerciales)	-
Otros activos corrientes	45,21%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	67,8%
ACTIVO NO CORRIENTE	
Total activo fijo neto	31,0%
Otros activos no corriente	1,2%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	32,2%
TOTAL ACTIVO	100%

Desglose de las cuentas que comprende los otros activos corrientes del año 2012:

Tabla 125: Otros activos corrientes

	2012
Otros activos corrientes	
Crédito tributario (IVA)	19.123
Crédito tributario (RENTA)	5.418
Total otros activos corrientes	24.541

En la cuenta de pasivos son las cuentas por pagar (proveedores) el rubro más alto.

A continuación el análisis vertical de los pasivos:

Tabla 126: Análisis vertical - Pasivos

	2012
PASIVO CORRIENTE	
Cuentas por pagar (proveedores)	37,7%
Impuestos por pagar	6,8%
Beneficios empleados	5,2%
Otros pasivos corrientes	4,3%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	54,0%
PASIVO LARGO PLAZO	
Otros pasivos (lp)	-
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO	-
TOTAL PASIVO	54,0%

Y por último el análisis de las cuentas patrimoniales, donde se observa que la utilidad del ejercicio es la cuenta más importante, seguido por el capital.

A continuación el análisis vertical de estas cuentas:

Tabla 127: Análisis vertical - Patrimonio

	2012
PATRIMONIO	
Capital	18,4%
Reserva de capital	0,4%
Reserva legal y otras	2,3%
Utilidad o (pérdida) acumulada	4,4%
Utilidad del ejercicio	20,5%
TOTAL PATRIMONIO NETO	46,0%
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	100%

2.2.3.2 Estado de Resultados

Tabla 128: Estado de Resultados

	2012
Ventas	264.615
(=) UTILIDAD BRUTA	264.615
(-) Gastos de administración y ventas	245.745
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	18.870
(-) Gastos financieros	-
(=) UTILIDAD ANTES IMP Y PT.	18.870
15% Trabajadores	2.830
(=) UTILIDAD ANTES DE IMP	16.039
22% Impuesto a la renta	3.689
(=) UTILIDAD ANTES DE RESERVA LEGAL	12.350
10% Reserva Legal	1.235
UTILIDAD NETA	11.115

Lo que permite que la empresa tenga utilidad en el año analizado son las ventas y el control que la empresa tiene en los gastos de administración y ventas.

2.2.3.3 Índices Financieros

Con respecto al análisis de los índices se realizará en el siguiente capítulo debido a que no hay un año anterior para la comparación de cada uno de los índices.

2.2.3.4 Estado de flujo de efectivo

De la misma manera el estado de flujo de efectivo se podrá observar su variación en el siguiente capítulo.

3 ANÁLISIS FINANCIERO CON FACTORING

En el actual capítulo se procederá hacer el análisis después de que las Pymes mencionadas anteriormente hayan optado por el factoring como una herramienta financiera para sus operaciones. En este se podrá observar el impacto para cada una de ellas.

3.1 ANÁLISIS FINANCIERO DE LAS PYMES SIN NOTIFICACIÓN

En esta primera parte se mencionará las empresas que utilizaron factoring sin notificar al deudor (sin notificación), por esta razón no tendrá conocimiento de la cesión y pagará directamente al cedente, quedando el cedente obligado frente al factor al pago del importe del crédito cedido y anticipado.

En el contexto de las NIIF, la norma que regula la contabilidad de instrumentos financieros es la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 39. Dentro de la NIC 39, la baja de balance de activos financieros se regula en los párrafos 15 a 37 y GA 36 a GA 52.

En general, las normas de baja de balance se basan en que, si tras una venta o cesión de unos activos, el cedente continúa teniendo una exposición económica parecida a los activos transferidos (esto es, tiene tanta exposición a los mismos como si no los hubiera transferido), el balance debe reflejar que el cedente aún mantiene dichos activos. (Ernst & Young, 2011)

Por la razón anteriormente expuesta se observa en cada uno de estos ejemplos que las cuentas por cobrar no disminuyen en los años que utilizan el factoring como herramienta de liquidez.

En la cuenta de los pasivos se da la siguiente situación: el activo o activos cedidos no deban darse de baja del balance del vendedor. En este caso el vendedor reconocería un pasivo financiero (préstamo recibido) por el importe recibido en la venta.

3.1.1 Ejemplo 1: Ignacio Castillo Cia. Ltda.

Esta empresa opto por el factoring en los años 2013 y 2014. A continuación el análisis de las principales cuentas del efecto del factorin, los cuales se observa en los Balances (Estado de Situación Financiera y estados de resultados), posterior en el los Índices Financieros y para finalizar en el Flujo de Efectivo.

3.1.1.1 Estado de situación financiera

Tabla 129: Estado de situación financiera

	2011	2012	2013	2014
ACTIVO CORRIENTE				
Caja - bancos e inversiones temporales	1.430	471	16.583	49.440
Cuentas por cobrar (comerciales)	154.930	66.348	101.886	94.880
Inventarios	277.128	381.677	368.415	337.216
Otros activos corrientes	64.428	21.168	52.306	28.691
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	497.916	469.664	539.190	510.227
ACTIVO NO CORRIENTE				
Total activo fijo neto	138.092	103.248	69.390	190.700
Otros activos no corriente	30.437	30.437	68.923	68.923
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	168.529	133.685	138.313	259.623
TOTAL ACTIVO	666.446	603.349	677.503	769.850
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas por pagar (proveedores)	252.267	194.086	155.531	18.634
Préstamos Nacionales	121.226	95.029	105.986	123.606
Impuestos por pagar	30.966	14.066	14.975	13.659
Beneficios empleados	17.700	15.271	12.245	16.750
Otros pasivos corrientes	39.555	21.140	71.188	129.469
TOTAL PASIVO CORRIENTE	461.715	339.592	359.925	302.118
PASIVO NO CORRIENTE				
Cuentas y documentos por pagar (lp)	183	183	183	100.299
Otros pasivos (lp)	39.594	60.790	74.137	81.555
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	39.777	60.973	74.320	181.854
TOTAL PASIVO	501.492	400.566	434.245	483.973
PATRIMONIO				
Capital	14.200	14.200	14.200	50.200
Reserva de capital	-	6.815	6.815	6.815
Reserva legal y otras	6.694	8.245	10.268	12.180
Utilidad o (pérdida) acumulada	89.265	144.060	173.524	180.364
Utilidad del ejercicio	54.795	29.464	38.450	36.320
TOTAL PATRIMONIO	164.954	202.783	243.257	285.878
PASIVO Y PATRIMONIO	666.446	603.349	677.503	769.850

Se observa que la cuenta que aumenta y que es positiva para la empresa es la cuenta caja-bancos e inversiones temporales, sobre todo este aumento se da en los años 2013 y 2014, esto se observará de una mejor manera en los índices financieros de liquidez, como se mencionó al principio del capítulo la empresa sigue manteniendo sus cuentas por cobrar en el año 2013. Lo que ocurrió en el año 2014 es que la empresa disminuyó las ventas como ya se observará en el estado de resultados haciendo que las cuentas por cobrar (comerciales) también disminuyan. Otro rubro importante de los activos son los inventarios.

A continuación el análisis horizontal para observar el comportamiento de cada una de las cuentas de los activos:

Tabla 130: Análisis horizontal - Activos

	VARIACIÓN 2011/2012	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
ACTIVO CORRIENTE			
Caja - bancos e inversiones temporales	-67,05%	3418,06%	198,14%
Cuentas por cobrar (comerciales)	-57,18%	53,56%	-6,88%
Inventarios	37,73%	-3,47%	-8,47%
Otros activos corrientes	-67,15%	147,10%	-45,15%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	-5,67%	14,80%	-5,37%
ACTIVO NO CORRIENTE			
Total activo fijo neto	-25,23%	-32,79%	174,82%
Otros activos no corriente	-	126,45%	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	-20,68%	3,46%	87,71%
TOTAL ACTIVO	-9,47%	12,29%	13,63%

En los pasivos corrientes se observa que la principal cuenta que crece en el año 2013 y 2014 (años de factoring) son los préstamos nacionales, seguido por la cuentas otros pasivos corrientes.

A continuación el desglose de la cuenta otros pasivos corrientes:

Tabla 131: Otros pasivos corrientes

	2011	2012	2013	2014
Otros pasivos corrientes				
Otras cuentas por pagar				
Relacionados / locales	7.545	-	46.992	121.066
No relacionados / locales	32.011	21.140	24.196	8.403
Total otros pasivos corrientes	39.555	21.140	71.188	129.469

En los pasivos no corrientes en el año 2014 son las cuentas y documentos por pagar a largo plazo la cuenta más importante, esta cuenta se da por un préstamo de accionistas hacia la empresa.

A continuación el desglose de la cuentas otros pasivos largo plazo:

Tabla 132: Otros pasivos a largo plazo

	2011	2012	2013	2014
Otros pasivos (lp)				
Provisiones para jubilación patronal	32.126	48.794	60.472	67.215
Provisiones para desahucio	7.468	11.996	13.665	14.340
Total otros (lp)	39.594	60.790	74.137	81.555

A continuación el análisis horizontal de los pasivos para observar su comportamiento especialmente en los años del factoring:

Tabla 133: Análisis horizontal - Pasivos

	VARIACIÓN 2011/2012	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar (proveedores)	-23,06%	-19,87%	-88,02%
Préstamos Nacionales	-21,61%	11,53%	16,62%
Impuestos por pagar	-54,58%	6,47%	-8,79%
Beneficios empleados	-13,72%	-19,82%	36,79%
Otros pasivos corrientes	-46,56%	236,74%	81,87%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	-26,45%	5,99%	-16,06%
PASIVO NO CORRIENTE			
Cuentas y documentos por pagar (lp)	-	-	54672,42%
Otros pasivos (lp)	53,53%	21,96%	10,01%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	53,29%	21,89%	144,69%
TOTAL PASIVO	-20,13%	8,41%	11,45%

Finalmente en las cuentas patrimoniales, hay una variación importante en el capital del año 2013 al año 2014, también existe un aumento en la utilidad del año 2012 al año 2013, en esta parte es importante señalar que a pesar de que hubo una disminución de la utilidad en el año 2014, no fue como la del año 2011 al año 2012.

Tabla 134: Análisis horizontal - Patrimonio

	VARIACIÓN 2011/2012	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
PATRIMONIO			
Capital	-	-	253,52%
Aportes futuras capitalizaciones	-	-	-
Reserva de capital	-	-	-
Reserva legal y otras	23,17%	24,55%	18,62%
Utilidad o (pérdida) acumulada	61,38%	20,45%	3,94%
Utilidad del ejercicio	-46,23%	30,50%	-5,54%
TOTAL PATRIMONIO	22,93%	19,96%	17,52%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	-9,47%	12,29%	13,63%

3.1.1.2 Estado de resultados

Tabla 135: Estado de resultados

	2011	2012	2013	2014
Ventas	1.260.065	904.210	1.060.242	991.160
(-) Costo de ventas	783.610	359.967	588.853	537.623
(=) UTILIDAD BRUTA	476.455	544.243	471.389	453.537
(-) Gastos de administración y ventas	360.242	487.337	391.663	377.803
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	116.213	56.906	79.726	75.734
(-) Gastos financieros	11.925	3.870	14.491	14.686
(=) UTILIDAD ANTES IMP Y PT.	104.288	53.036	65.235	61.048
15% Trabajadores	15.643	7.955	9.785	9.157
(=) UTILIDAD ANTES DE IMP	88.645	45.081	55.449	51.890
22% Impuesto a la renta	30.966	14.066	14.975	13.659
(=) UTILIDAD ANTES DE RESERVA LEGAL	57.679	31.015	40.474	38.231
5% Reserva Legal	2.884	1.551	2.024	1.912
UTILIDAD NETA	54.795	29.464	38.450	36.320

En el estado de situación financiera se observó que hubo una disminución en las cuentas por cobrar (comerciales) en el año 2014 y la misma disminución se da en las ventas, también se había mencionado que la principal cuenta de los pasivos eran los préstamos nacionales, por esta razón en este estado de resultados se observa que la cuenta más importante son los gastos financieros pues, el factoring es un producto que se ofrece a un alto costo y esto se ve reflejado en los gastos financieros.

A continuación el análisis horizontal para observar el comportamiento de cada una de estas cuentas:

Tabla 136: Análisis horizontal – Estado de resultados

	VARIACIÓN 2011/2012	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
Ventas	-28,24%	17,26%	-6,52%
(-) Costo de ventas	-54,06%	63,59%	-8,70%
(=) UTILIDAD BRUTA	14,23%	-13,39%	-3,79%
(-) Gastos de administración y ventas	35,28%	-19,63%	-3,54%
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	-51,03%	40,10%	-5,01%
(-) Gastos financieros	-67,55%	274,45%	1,35%
UTILIDAD NETA	-46,23%	30,50%	-5,54%

3.1.1.3 Índices financieros

A continuación un análisis de cuatro índices financieros que ayudan a observar cómo se encuentra la empresa.

De la misma manera que el capítulo anterior se utilizará la investigación de la Superintendencia de Compañías para la comparación de datos.

- Índices de liquidez

Razón corriente:

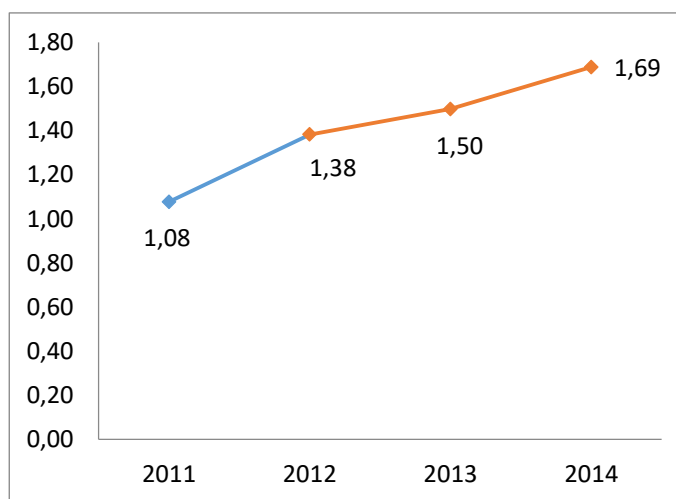


Figura 61: Razón corriente - Con factoring

Tabla 137: Razón corriente - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RAZÓN CORRIENTE	1,08	1,38	1,50	1,69

Una de las principales cuentas en los activos en estos dos últimos años analizados de factoring, es la cuenta caja-banco e inversiones temporales y este índice de liquidez se observa su importancia, a pesar de que la Superintendencia de Compañías da un valor de 3,3647 (promedio), el índice de esta empresa ha tenido un crecimiento en el año 2014 en comparación a los años anteriores analizados.

Prueba ácida:

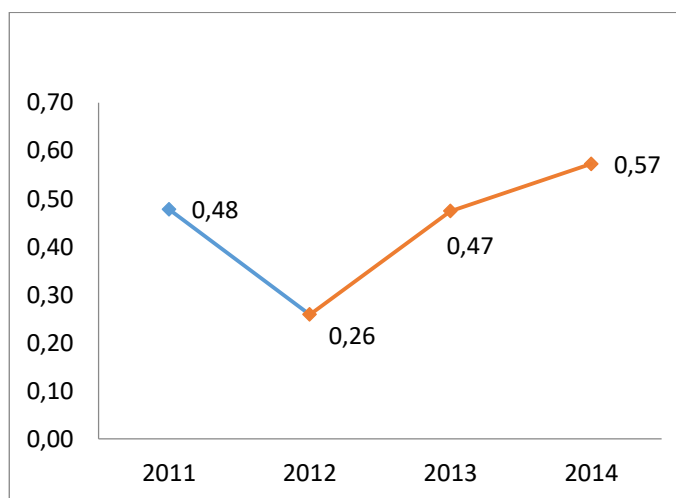


Figura 62: Prueba ácida - Con factoring

Tabla 138: Prueba ácida - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
PRUEBA ÁCIDA	0,48	0,26	0,47	0,57

De la misma manera que el índice anterior aumenta en los dos últimos años analizados, siendo claro que los inventarios son importantes en esta empresa. Sin embargo aún no llega al promedio de la Superintendencia de Compañías que es 2,4635, pero tampoco llega al valor mínimo de la investigación que es 0,00.

Capital de trabajo:

El capital de trabajo, algunas veces denominado capital de trabajo neto, es la inversión que una empresa realiza en activos a corto plazo. También conocido como fondo de maniobra, se define como la cifra resultante de la diferencia entre los activos circulantes y los pasivos

circulantes. Esta definición muestra la posible disponibilidad del activo circulante en exceso del pasivo circulante y representa un índice de estabilidad financiera o margen de protección para los acreedores actuales y para futuras operaciones.

Partiendo del hecho de que el Capital de Trabajo es una inversión de dinero que realiza una empresa para llevar a cabo su gestión financiera a corto plazo (período no mayor de un año). La mayoría de la literatura consultada coincide con el criterio de Gitman de que el "capital de trabajo no es más que la diferencia entre Activos y Pasivos circulantes de una empresa." (Pablos & Rizo, 2010)

La fórmula es:

$$\text{Capital de trabajo} = \text{Activos corrientes} - \text{Pasivos corrientes}$$

Es importante en este análisis agregar este índice.

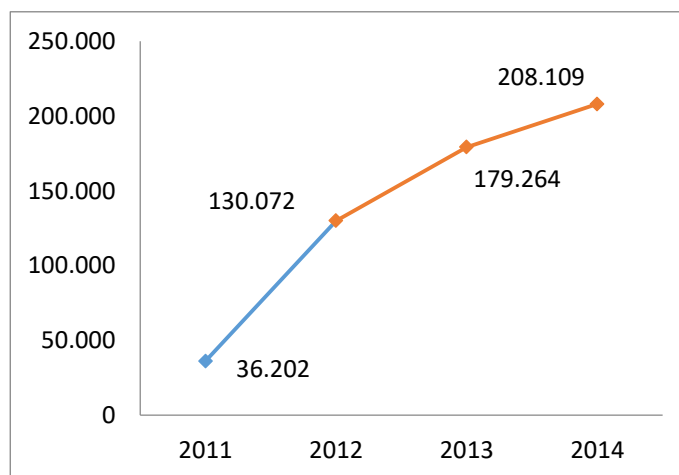


Figura 63: Capital trabajo - Con factoring

Tabla 139: Capital trabajo - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
CAPITAL DE TRABAJO	36.202	130.072	179.264	208.109

Este índice muestra como los activos han ido aumentando, en los cuatro años de análisis el más importante caja – bancos e inversiones temporales, por lo tanto la empresa puede hacer frente a sus pasivos de corto plazo.

- Índices de actividad

Días de cobro:

Para realizar el cálculo de este índice se ha realizado un movimiento adicional:

Tabla 140: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar

CUENTAS POR COBRAR				
	2011	2012	2013	2014
Saldo Inicial	68.165	154.930	66.348	101.886
Saldo Final	154.930	66.348	101.886	94.880
PROMEDIO	111.548	110.639	84.117	98.383

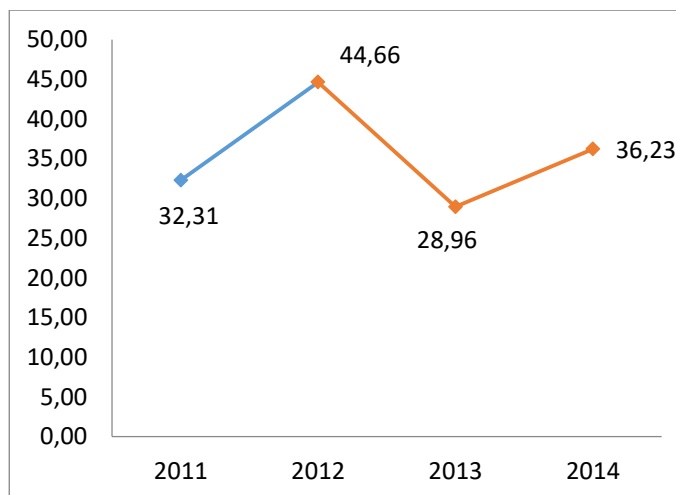


Figura 64: Días cobro - Con factoring

Tabla 141: Días cobro - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
DÍAS DE COBRO	32,31	44,66	28,96	36,23

Este índice no ha variado mucho en los años analizados, el valor en este índice en la Superintendencia de Compañías es de 43,44 (promedio), lo que significa que la empresa está en el rango de lo normal.

Días de pago:

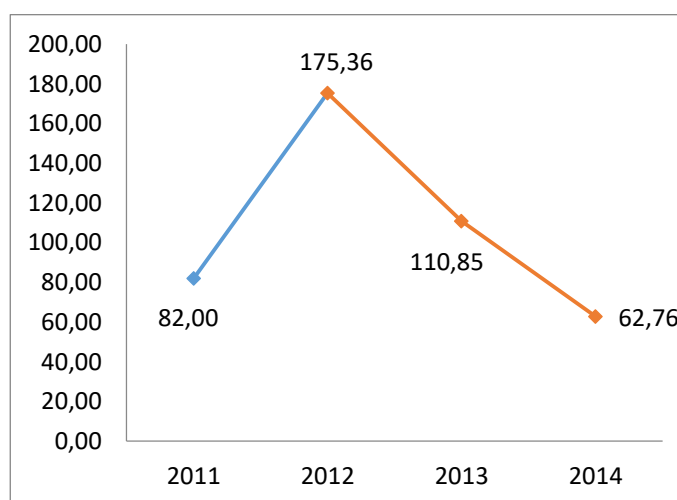
Para realizar el cálculo de este índice se ha realizado dos movimientos adicionales:

Tabla 142: Movimiento adicional - Inventarios

MOVIMIENTO DE INVENTARIOS				
	2011	2012	2013	2014
Saldo Inicial	229.379	277.128	381.677	368.415
Compras	831.358	464.516	575.591	506.424
DISPONIBLE	1.060.738	741.644	957.268	874.840
Costo de ventas	783.610	359.967	588.853	537.623
SALDO FINAL	277.128	381.677	368.415	337.216

Tabla 143: Movimiento adicional – Cuentas por pagar

CUENTAS POR PAGAR				
	2011	2012	2013	2014
Saldo Inicial	121.272	252.267	194.086	155.531
Saldo Final	252.267	194.086	155.531	18.634
PROMEDIO	186.770	223.177	174.809	87.082

**Figura 65: Días de pago - Con factoring****Tabla 144: Días de pago - Con factoring**

	2011	2012	2013	2014
DÍAS DE PAGO	82,00	175,36	110,85	62,76

Existe una gran variación en este índice desde el año 2011 al año 2014. Sin embargo en cada uno de los años analizados estos valores

son buenos en comparación a los días de cobro. El valor de la Superintendencia de Compañías en este índice es de 77,07 (promedio).

Índices de endeudamiento

Endeudamiento del activo:

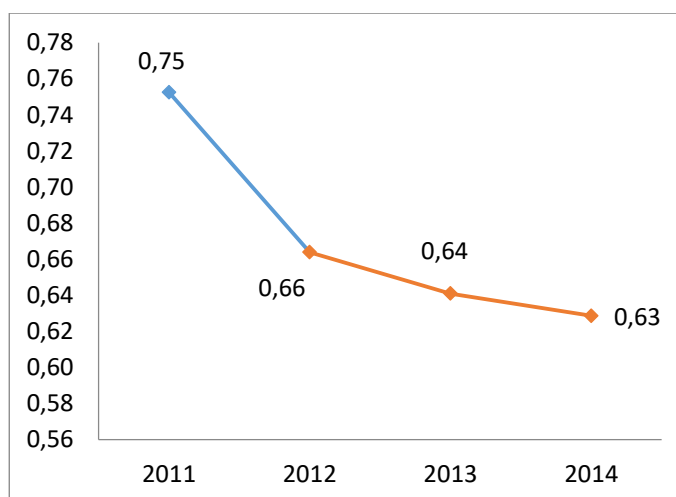


Figura 66: Endeudamiento - Con factoring

Tabla 145: Endeudamiento - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
ENDEUDAMIENTO	0,75	0,66	0,64	0,63

Los pasivos corrientes de la empresa van disminuyendo año tras año, como muestra este índice, sin embargo al observar en la primera parte del capítulo se hace hincapié en el aumento de la cuenta más importante de los pasivos corrientes que son los préstamos nacionales y de los pasivos no corrientes en el año 2014 son los otros pasivos a largo plazo la cuenta más importante, aun así los activos

no dejan de ser importante en la empresa. En la Superintendencia de Compañías el valor en este índice es 0,6094 (promedio), por lo tanto la empresa está en el rango de lo normal.

Apalancamiento total:

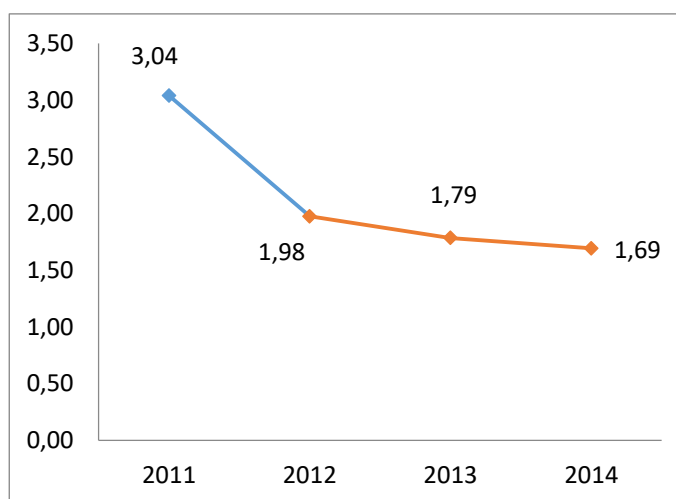


Figura 67: Apalancamiento total - Con factoring

Tabla 146: Apalancamiento total - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
APALANCAMIENTO TOTAL	3,04	1,98	1,79	1,69

Se observa que el pasivo es mayor al patrimonio de la empresa, sin embargo al compararlo con la información de la Superintendencia de Compañías que es 2,7180 (promedio), se concluye que este índice no es malo, así mismo se observa un mejoramiento en los años 2012, 2013 y 2014 en comparación al año 2011.

Apalancamiento a corto plazo:

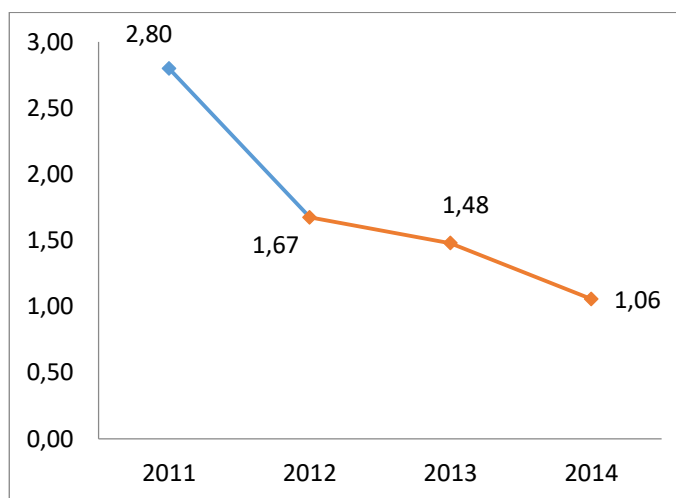


Figura 68: Apalancamiento corto plazo - Con factoring

Tabla 147: Apalancamiento corto plazo - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
APALANCAMIENTO A CORTO PLAZO	2,80	1,67	1,48	1,06

El endeudamiento de la empresa es a corto plazo como se observa en este índice.

- Índices de rentabilidad

Cobertura de intereses:

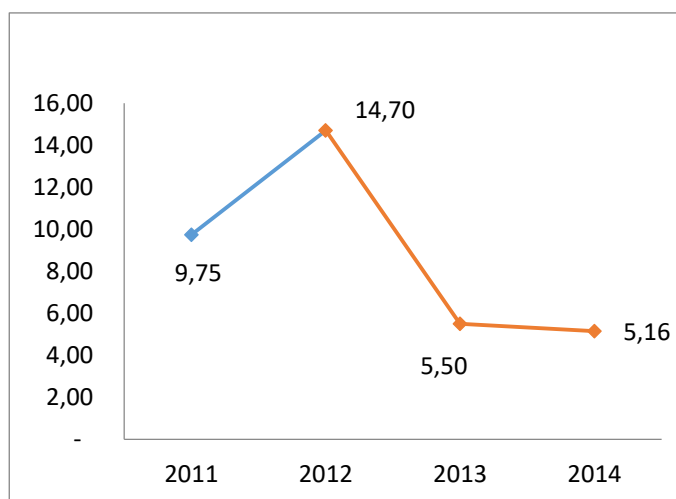


Figura 69: Cobertura de intereses - Con factoring

Tabla 148: Cobertura de intereses - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
COBERTURA DE INTERESES	9,75	14,70	5,50	5,16

Como se había mencionado antes el factoring es un producto que se ofrece a un costo alto lo que evidencia esta empresa, pues se observa esta variabilidad en los años 2014 y 2013 en comparación al 2012 y 2011.

Rentabilidad neta:

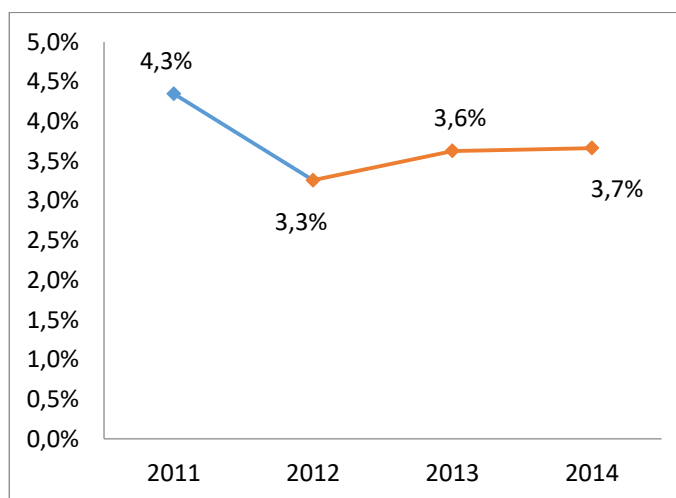


Figura 70: Rentabilidad neta - Con factoring

Tabla 149: Rentabilidad neta - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENTABILIDAD NETA	4,3%	3,3%	3,6%	3,7%

Ninguno de los años analizados es óptimo al compararlo con el valor de la Superintendencia de Compañías que es 7,21%.

Rentabilidad operativa:

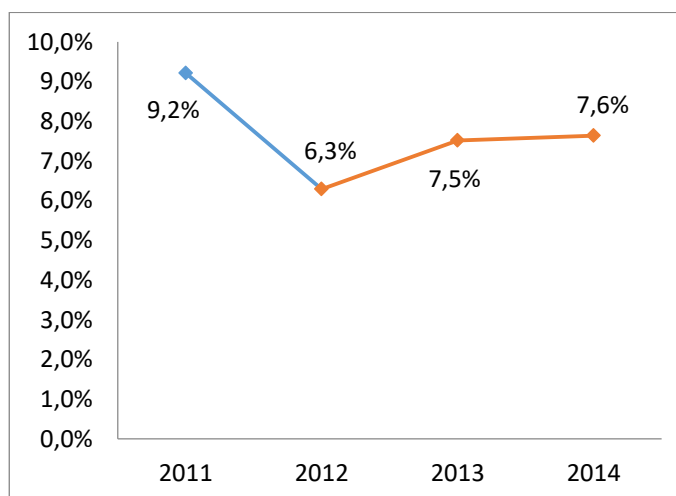


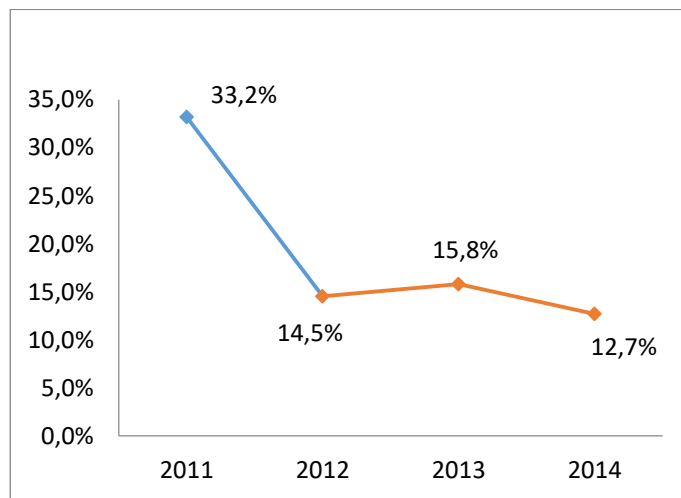
Figura 71: Rentabilidad operativa - Con factoring

Tabla 150: Rentabilidad operativa - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENTABILIDAD OPERATIVA	9,2%	6,3%	7,5%	7,6%

En este índice también se observa el impacto de los gastos financieros en comparación a la rentabilidad neta, este es más alto debido a que en la utilidad operacional no se incluyen los gastos financieros. La Superintendencia de Compañías da un valor en este índice de 6,34% (promedio).

Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE)

**Figura 72: ROE - Con factoring****Tabla 151: ROE - Con factoring**

	2011	2012	2013	2014
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)	33,2%	14,5%	15,8%	12,7%

En el año 2011 se observa una utilidad para los accionistas de 33%, en el año 2012 está disminuye por causa de las ventas y los gastos administrativos, en el año 2013 donde ya hay factoring aumenta a 15,8% pero no llega a ser buena como en el 2011 y finalmente en el año 2014 disminuye por causa de las ventas así como de los gastos financieros.

Rentabilidad sobre los activos (ROA):

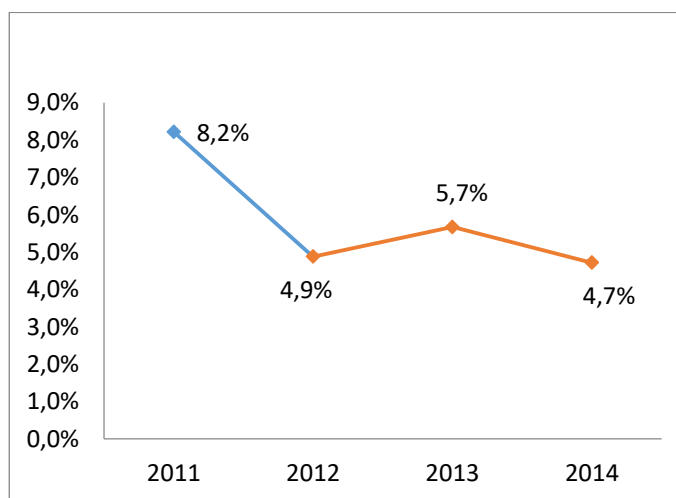


Figura 73: ROA - Con factoring

Tabla 152: ROA - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENDIMIENTO SOBRE ACTIVO (ROA)	8,2%	4,9%	5,7%	4,7%

De la misma manera que el índice anteriormente analizado, la utilidad sobre activos en el año 2014 no aumenta ni llega a ser como la del años 2011, a pesar de que los activos tienen una tendencia creciente del año 2012 al año 2014.

3.1.1.4 Estado de flujo de efectivo

Para visualizar de mejor manera estos cambios en el año 2013 y 2014, se ha utilizado otra herramienta de análisis que es el Estado de flujo de Efectivo, que a continuación se presenta:

Tabla 153: Estado de flujo de efectivo

	2012	2013	2014
Flujos de efectivo por actividades de operación			
Cobros a clientes	992.792	1.024.704	998.167
Pagos a proveedores y al personal	-922.529	-965.871	-970.013
Otros flujos por actividades ordinarias	4.847,25	19.455	88.418
Impuestos sobre las ganancias pagados	-8.814	-14.611	-18.082
Efectivo neto proveniente de actividades de operación	46.297	63.677	98.490
Flujos de efectivo por actividades de inversión			
Inversiones en acciones	-	-38.486	-
Adquisición de propiedades, planta y equipo	-17.189	-5.545	-168.682
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	-17.189	-44.032	-168.682
Flujos de efectivo por actividades de financiación			
Préstamos (recibidos/Pagado)	-26.197	10.957	17.620
Préstamos de Accionistas (recibidos/Pagado)	-	-	100.116
Intereses pagados	-3.870	-14.491	-14.686
Flujos netos de efectivo usados en actividades de financiación	-30.067	-3.534	103.050
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	-959	16.111	32.858
Saldo Inicial de Efectivo y Equivalentes	1.430	471	16.583
Saldo Final de Efectivo y Equivalentes	471	16.583	49.440

Se observa como mejoró en el año 2013 y 2014 el efectivo neto proveniente de actividades de operación en comparación al año 2012, lo que generó un saldo final de efectivo y equivalentes bueno para la empresa y este incremento también ayudó a mejorar los índices de liquidez.

A continuación se presenta el índice cobro a clientes / ventas, para observar cuanto recupera la empresa por cada dólar de venta:

Tabla 154: Índice cobros a clientes / ventas

	2012	2013	2014
COBROS A CLIENTES / VENTAS	0,79	1,13	0,94

Se observa el aumento de este índice en los años 2013 y 2014 en comparación al año 2012.

En el flujo de efectivo por actividades de financiamiento se observa que los intereses pagados y los préstamos son los rubros más importantes. Para esto se puede añadir el análisis vertical de los gastos financieros en relación a las ventas:

Tabla 155: Índice gastos financieros / ventas

	2011	2012	2013	2014
GASTOS FINANCIEROS / VENTAS	0,95%	0,43%	1,37%	1,48%

3.1.2 Ejemplo 2: Tecnifel S.A

Es una empresa que opto por el factoring en los años 2013 y 2014. A continuación el análisis de las principales cuentas del efecto del factoring, el cual se puede observar en los Balances (Estado de Situación Financiera y estados de resultados), posterior en el los Índices Financieros y para finalizar en el Flujo de Efectivo.

3.1.2.1 Estado de situación financiera

Tabla 156: Estado de situación financiera

	2011	2012	2013	2014
ACTIVO CORRIENTE				
Caja - bancos e inversiones temporales	1.723	100	1.554	26.194
Cuentas por cobrar (comerciales)	37.327	114.754	118.056	124.385
Inventarios	546	28.201	7.320	49.879
Otros activos corrientes	7.116	35.479	36.821	119.907
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	46.712	178.534	163.751	320.364
ACTIVO NO CORRIENTE				
Total activo fijo neto	21.595	23.375	19.121	45.397
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	21.595	23.375	19.121	45.397
TOTAL ACTIVO	68.306	201.908	182.872	365.762
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas por pagar (proveedores)	15.548	33.173	11.138	65.140
Préstamos nacionales	18.319	72.733	65.944	28.030
Préstamos accionistas	2.331	1.500	-	-
Impuestos por pagar	-	-	7.637	8.420
Beneficios empleados	6.806	55.522	26.244	134.512
Otros pasivos corrientes	7.843	27.265	36.388	-
Anticipos Clientes	-	-	6.391	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	50.847	190.192	153.742	236.103
PASIVO NO CORRIENTE				
Cuentas y documentos por pagar (lp)	3.695	-	-	95.000
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	3.695	-	-	95.000
TOTAL PASIVO	54.541	190.192	153.742	331.103
PATRIMONIO				
Capital	800	800	800	800
Aporte futuras capilizaciones	42.565	42.565	42.565	28.329
Reserva de capital	-	-7.513	-7.513	-
Reserva legal y otras	-	546	2.288	553
Utilidad o (pérdida) acumulada	-9.676	-29.600	-24.682	-
Utilidad del ejercicio	-19.924	4.918	15.672	4.977
TOTAL PATRIMONIO	13.765	11.716	29.129	34.659
PASIVO Y PATRIMONIO	68.306	201.908	182.872	365.762

Las cuentas más importantes de los activos se encuentran en los activos corrientes, estas cuentas son: caja-bancos e inversiones temporales y las cuentas por cobrar (comerciales). Otra cuenta que se puede recalcar en el año 2014 es la cuenta otros activos corrientes. A continuación el desglose:

Tabla 157: Otros activos corrientes

	2014
Otros activos corrientes	
Crédito tributario (IVA)	22.838
Crédito tributario (RENTA)	21.054
Activos pagados por anticipado	70.106
Otros activos corrientes	5.909
Total otros pasivos corrientes	119.907

A continuación el análisis horizontal de estas cuentas para observar su variación:

Tabla 158: Análisis horizontal - Activos

	VARIACIÓN 2011/2012	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
ACTIVO CORRIENTE			
Caja - bancos e inversiones temporales	-94,20%	1454,10%	1585,51%
Cuentas por cobrar (comerciales)	207,43%	2,88%	5,36%
Inventarios	5066,05%	-74,04%	581,42%
Otros activos corrientes	398,58%	3,78%	225,65%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	282,20%	-8,28%	95,64%
ACTIVO NO CORRIENTE			
Total activo fijo neto	8,24%	-18,20%	137,42%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	8,24%	-18,20%	137,42%
TOTAL ACTIVO	195,59%	-9,43%	100,01%

En los pasivos la cuenta más importante al analizar factoring sin notificación son los préstamos nacionales y lo que se observa en la empresa actualmente analizada es que esta cuenta no aumenta sobre todo en los años 2013 y 2014 que se usa factoring.

A continuación el análisis horizontal de estas cuentas para observar su variación:

Tabla 159: Análisis horizontal - Pasivos

	VARIACIÓN 2011/2012	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar (proveedores)	113,36%	-66,42%	484,84%
Préstamos nacionales	297,04%	-9,33%	-57,49%
Préstamos accionistas	-35,65%	-100,00%	-
Impuestos por pagar	-	-	10,25%
Beneficios empleados	715,81%	-52,73%	-
Otros pasivos corrientes	247,61%	33,46%	-100,00%
Anticipos Clientes	-	-	-100,00%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	274,05%	-19,16%	53,57%
PASIVO NO CORRIENTE			
Cuentas y documentos por pagar (lp)	-100,00%	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-100,00%	-	-
TOTAL ACTIVO	248,71%	-19,16%	115,36%

3.1.2.2 Estado de resultados

Tabla 160: Estado de resultados

	2011	2012	2013	2014
Ventas	161.519	446.598	602.749	1.061.351
(-) Costo de ventas	43.895	171.906	364.637	644.402
(=) UTILIDAD BRUTA	117.624	274.691	238.112	416.949
(-) Gastos de administración y ventas	137.366	259.935	183.685	384.274
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	-19.742	14.756	54.428	32.675
(-) Gastos financieros	2.396	1.151	24.957	16.708
(=) UTILIDAD ANTES IMP Y PT.	-22.138	13.605	29.471	15.967
15% Trabajadores	-	2.041	4.421	2.395
(=) UTILIDAD ANTES DE IMP	-22.138	11.564	25.050	13.572
22% Impuesto a la renta	-	6.100	7.637	8.042
(=) UTILIDAD ANTES DE RESERVA LEGAL	-22.138	5.464	17.413	5.530
5% Reserva Legal	-2.214	546	1.741	553
UTILIDAD NETA	-19.924	4.918	15.672	4.977

A pesar que no hubo un aumento en la cuenta de los pasivos de los préstamos nacionales en los años 2013 y 2014, en este estado de resultados si se puede observar un aumento de los gastos financieros en dichos años si se compara con los años 2011 y 2012 donde la empresa no usa factoring. Se observa también un crecimiento de las ventas y un aumento en la utilidad neta de la empresa a comparación del año 2011 que fue negativa.

A continuación el análisis horizontal de estas cuentas para observar su variación:

Tabla 161: Análisis horizontal – Estado de resultados

	VARIACIÓN 2011/2012	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
Ventas	176,50%	34,96%	76,09%
(-) Costo de ventas	291,63%	112,11%	76,72%
(=) UTILIDAD BRUTA	133,53%	-13,32%	75,11%
(-) Gastos de administración y ventas	89,23%	-29,33%	109,20%
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	-174,75%	268,85%	-39,97%
(-) Gastos financieros	-51,96%	2068,08%	-33,05%
UTILIDAD NETA	-124,68%	218,68%	-68,24%

3.1.2.3 Índices financieros

A continuación un análisis de cuatro índices financieros que ayudan a observar cómo se encuentra la empresa.

De la misma manera que el capítulo anterior se utilizará la investigación de la Superintendencia de Compañías para la comparación de datos.

- Índices de liquidez

Razón Corriente:

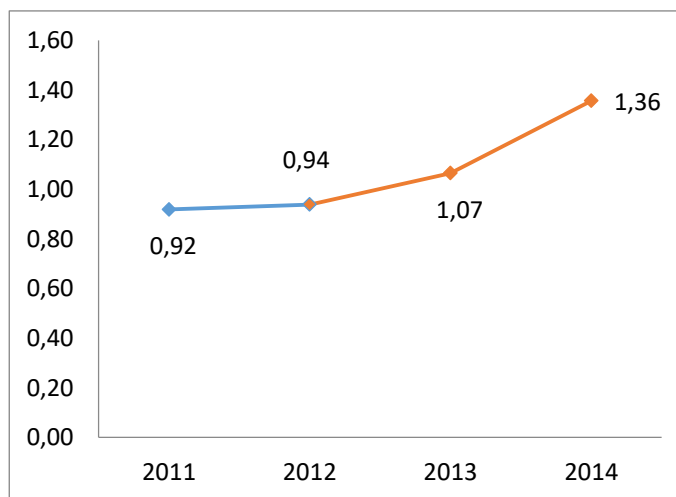


Figura 74: Razón corriente - Con factoring

Tabla 162: Razón corriente - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RAZÓN CORRIENTE	0,92	0,94	1,07	1,36

Como se observa este índice aumenta año tras año siendo bueno para la empresa, si se interpreta el valor del año 2014, se puede decir que por cada dólar del pasivo corriente la empresa puede cubrirlos con 1,36 de sus activos corrientes. El valor que muestra la Superintendencia de Compañías en este índice es de 3,7244 (promedio), a pesar de que la empresa no llega al valor promedio no se encuentra tampoco por debajo del mínimo que es -0,1828.

Prueba Ácida:

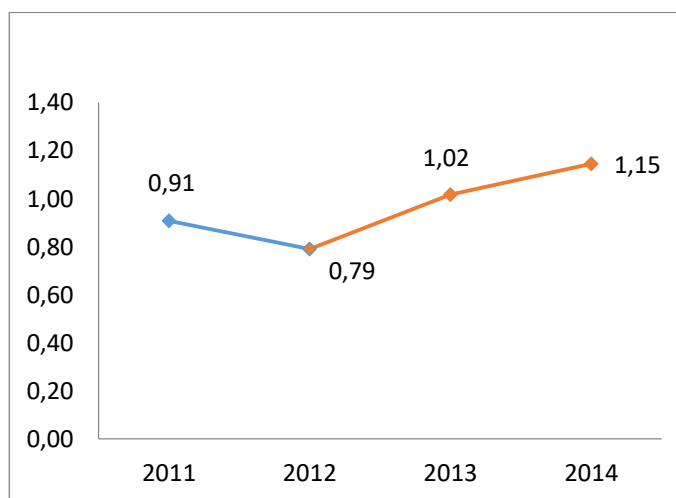


Figura 75: Prueba ácida - Con factoring

Tabla 163: Prueba ácida - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
PRUEBA ÁCIDA	0,91	0,79	1,02	1,15

En este índice se puede notar que las cuentas más importantes de los activos corrientes son caja-bancos e inversiones temporales y las cuentas por cobrar. Al compararlo con el valor de la Superintendencia de Compañías que es de 3,6604 (promedio) se puede decir que el valor no es óptimo para la empresa, sin embargo este no está por debajo del mínimo que es -0,1787.

Capital de trabajo:

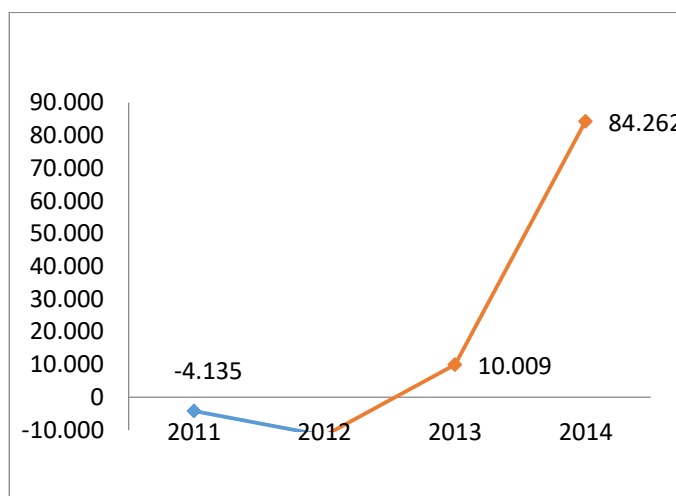


Figura 76: Capital trabajo - Con factoring

Tabla 164: Capital trabajo - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
CAPITAL DE TRABAJO	-4.135	-11.659	10.009	84.262

Se observa un mejoramiento notorio en los años 2013 y 2014 en que la empresa uso factoring pasando de tener un capital de trabajo negativo en los años 2011 y 2012 a un capital de trabajo positivo para la empresa. Ahora la empresa puede cubrir sus pasivos a corto plazo sin problemas.

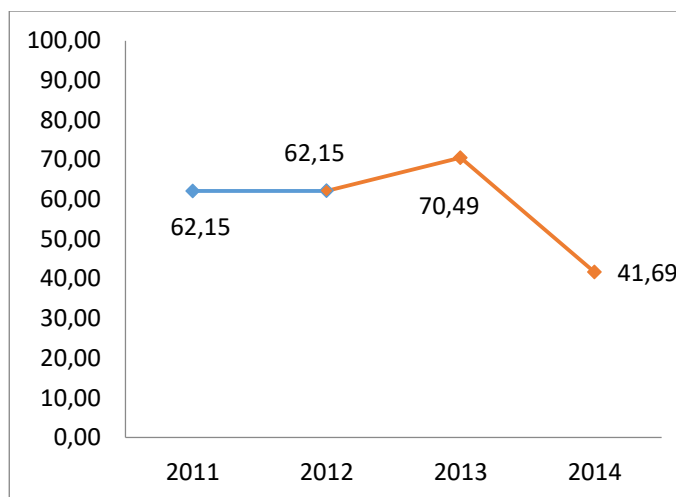
- Índices de actividad

Días de cobro:

Para el cálculo de este índice se ha realizado un movimiento adicional de cuentas por cobrar:

Tabla 165: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar

CUENTAS POR COBRAR				
	2011	2012	2013	2014
Saldo Inicial	17.679	37.327	114.754	118.056
Saldo Final	37.327	114.754	118.056	124.385
PROMEDIO	27.503	76.040	116.405	121.221

**Figura 77: Días cobro - Con factoring****Tabla 166: Días cobro - Con factoring**

	2011	2012	2013	2014
DÍAS DE COBRO	62,15	62,15	70,49	41,69

En el año 2014 este disminuye en comparación a los anteriores años analizados, sin embargo es necesario compararlos con los días de pago.

Días de pago:

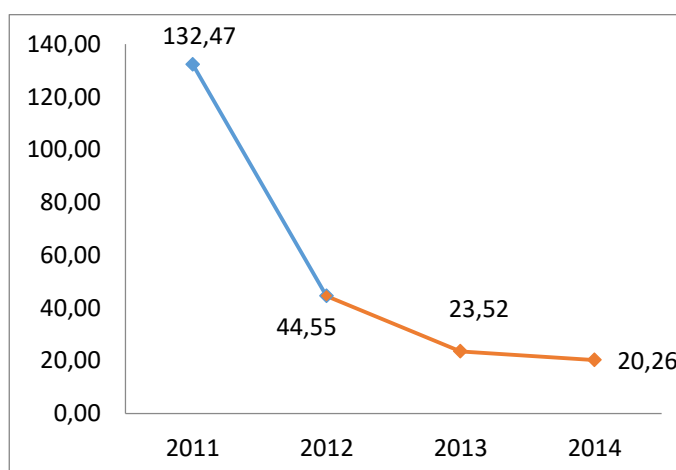
Para el cálculo de este índice se ha realizado dos movimiento adicionales, el de cuentas por pagar e inventarios.

Tabla 167: Movimiento adicional – Inventarios

MOVIMIENTO DE INVENTARIOS				
	2011	2012	2013	2014
Saldo Inicial	1.600	546	28.201	7.320
Compras	42.840	199.561	343.756	686.960
DISPONIBLE	44.441	200.107	371.957	694.280
Costo de ventas	43.895	171.906	364.637	644.402
SALDO FINAL	546	28.201	7.320	49.874

Tabla 168: Movimiento adicional – Cuentas por pagar

CUENTAS POR PAGAR				
	2011	2012	2013	2014
Saldo Inicial	-	15.548	33.173	11.138
Saldo Final	15.548	33.173	11.138	65.140
PROMEDIO	15.548	24.360	22.155	38.139

**Figura 78: Días de pago - Con factoring****Tabla 169: Días de pago - Con factoring**

	2011	2012	2013	2014
DÍAS DE PAGO	132,47	44,55	23,52	20,26

Se observa que los días de pago disminuyeron en el año 2014 en comparación a los años anteriores, a pesar de que estos son menores a los días de cobro no afectan su liquidez como se vio anteriormente.

- Índices de endeudamiento

Endeudamiento del activo:

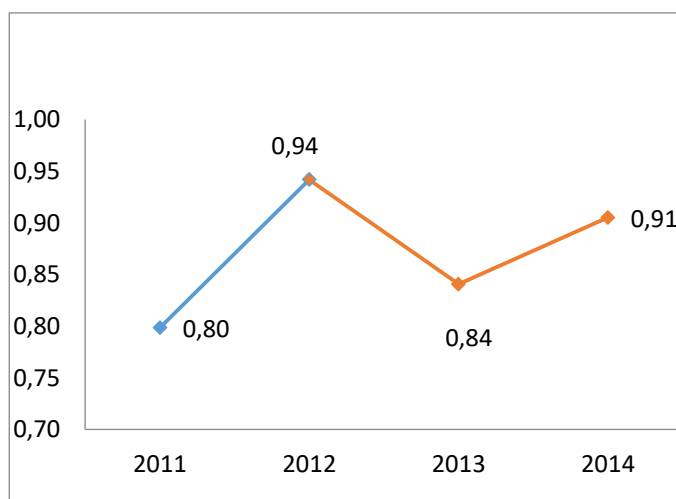


Figura 79: Endeudamiento - Con factoring

Tabla 170: Endeudamiento - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
ENDEUDAMIENTO	0,84	0,94	0,84	0,91

En el año 2014 este índice aumenta a un 91% de endeudamiento, esto quiere decir que la empresa tiene un alto endeudamiento en comparación a los activos de la empresa. El valor de la Superintendencia de Compañías en este índice es de 0,6130 (promedio), sin embargo el valor de la empresa no se encuentra por encima del máximo que es 2,1672.

Apalancamiento total:

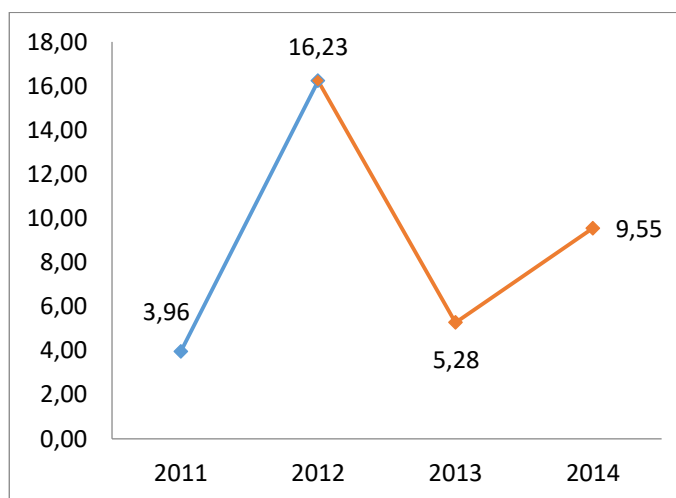


Figura 80: Apalancamiento total - Con factoring

Tabla 171: Apalancamiento total - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
APALANCAMIENTO TOTAL	3,96	16,23	5,28	9,55

A pesar que el patrimonio de la empresa aumenta año tras año, más lo han hecho los pasivos por esta razón es el valor de este índice en cada uno de los años analizados. El valor que arroja la Superintendencia de Compañías en este índice es de 2,6303 (promedio) y el valor máximo es de 12,1153.

Apalancamiento a corto plazo:

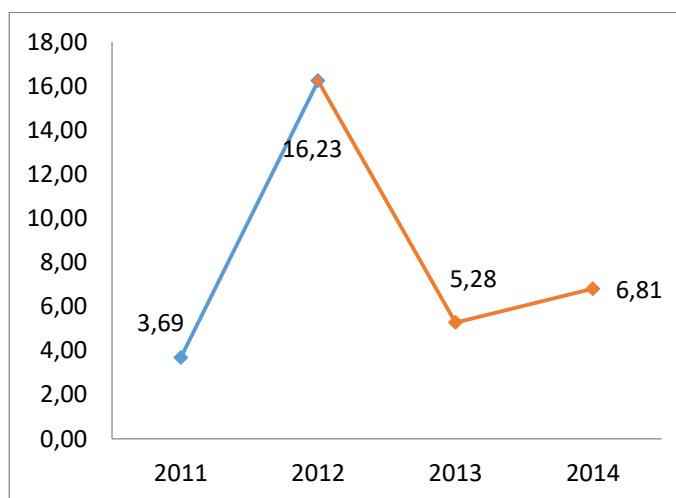


Figura 81: Apalancamiento corto plazo - Con factoring

Tabla 172: Apalancamiento corto plazo - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
APALANCAMIENTO A CORTO PLAZO	3,69	16,23	5,28	6,81

Como se observa en la mayoría de los años analizados el apalancamiento de la empresa es a corto plazo y en el año 2014 este valor es menor al del apalancamiento total debido a que existió un préstamo de accionistas.

- Índices de rentabilidad

Coberturas de intereses:

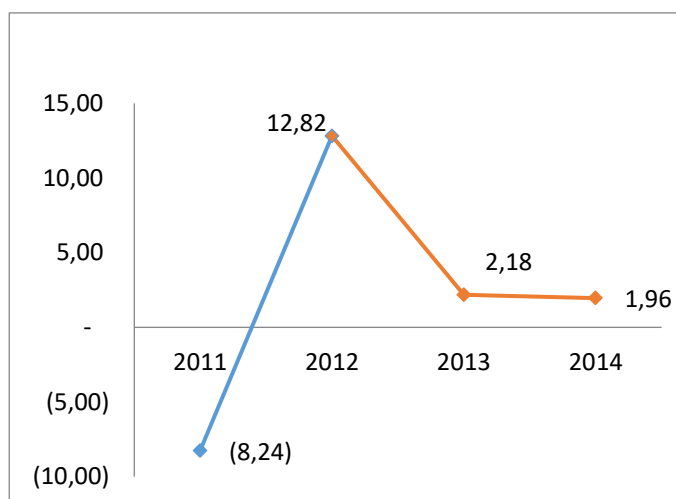


Figura 82: Cobertura de intereses - Con factoring

Tabla 173: Cobertura de intereses - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
COBERTURA DE INTERESES	-8,24	12,82	2,18	1,96

En el año 2011 el índice es negativo ya que las ventas eran menor que los gastos administrativos y de venta, adicionalmente hubo gastos de intereses, para el año 2012 la empresa cuenta con 12,82 dólares de la utilidad operacional para cubrir un dólar del gasto interés, en el año 2013 la empresa cuenta con 2,18 dólares de la utilidad operacional para cubrir un dólar del gasto interés y en el año 2014 la empresa cuenta con 1,96 dólares de la utilidad operacional para cubrir un dólar del gasto interés. Con este índice se observa el aumento de los intereses sobre todo en los años de factoring que son el año 2013 y 2014.

Rentabilidad neta:

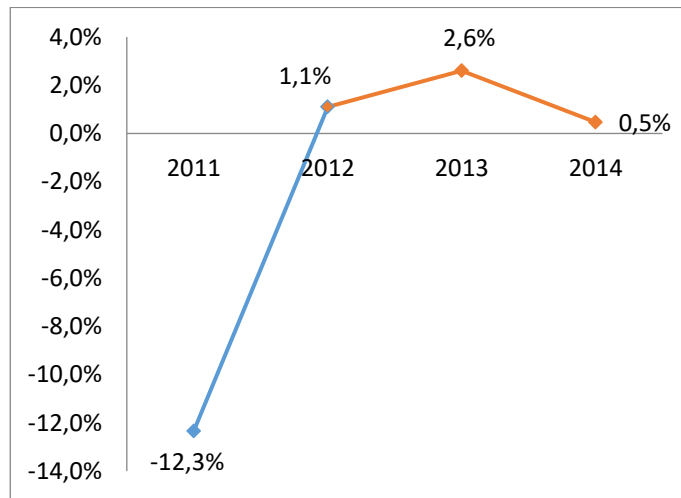


Figura 83: Rentabilidad neta - Con factoring

Tabla 174: Rentabilidad neta - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENTABILIDAD NETA	-12,3%	1,1%	2,6%	0,5%

Desde el año 2011 al año 2013 se observa una tendencia creciente de este índice, sin embargo en el año 2014 este vuelve a disminuir, el valor de este índice es de 10,15% (promedio) en la Superintendencia de Compañías y el mínimo es -0,8362%.

Rentabilidad operativa:

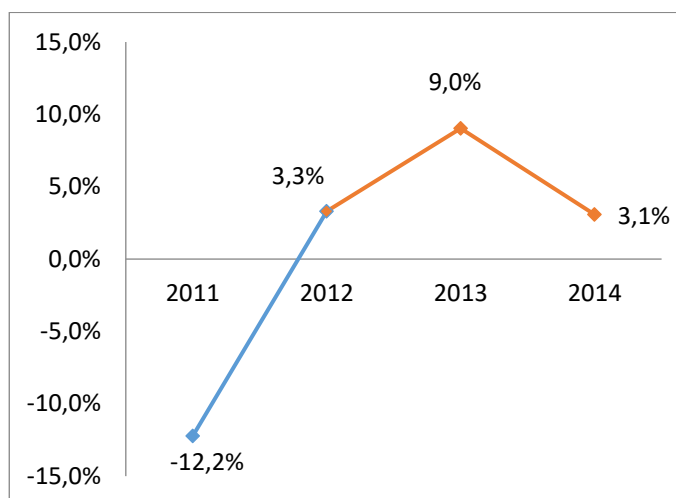


Figura 84: Rentabilidad operativa - Con factoring

Tabla 175: Rentabilidad operativa - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENTABILIDAD OPERATIVA	-12,2%	3,3%	9,0%	3,1%

A pesar de que es este índice mayor al anterior no es bueno para la empresa, sin embargo este tampoco llega a estar por debajo del mínimo que la Superintendencia de Compañías da en este índice que es -9,4571%.

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE):

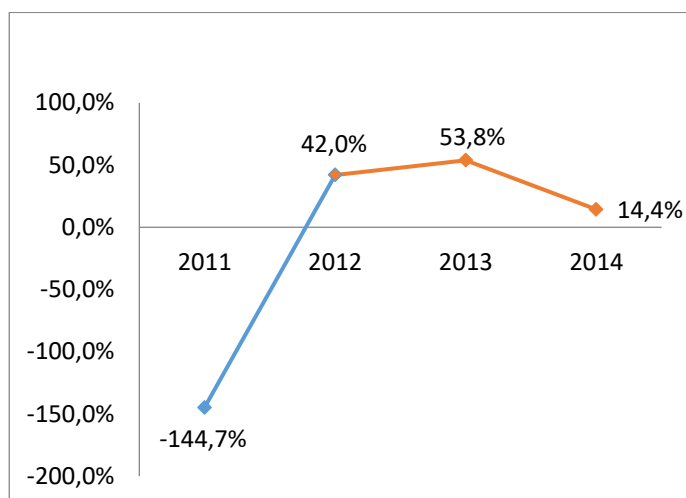


Figura 85: ROE - Con factoring

Tabla 176: ROE - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)	-144,7%	42,0%	53,8%	14,4%

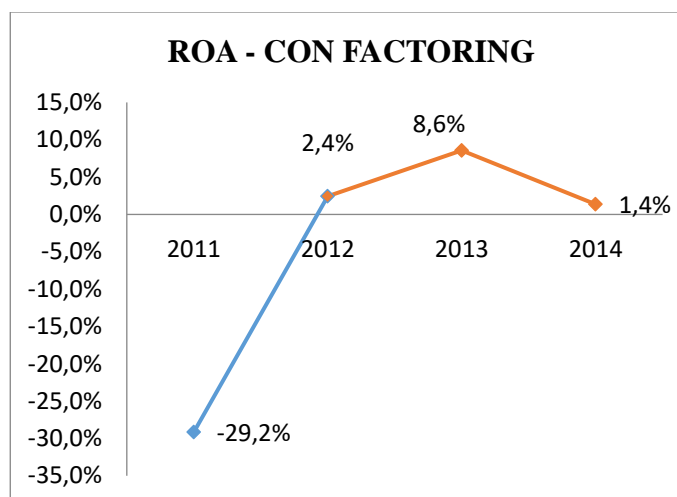
En este caso el año con mejor rentabilidad es el 2013, a pesar del gasto interés, no sucede lo mismo en el año 2014, a pesar de que las ventas crecen son el costo de venta, los gastos de administración y ventas y los gasto de interés que se llevan la mayor parte de la utilidad.

A continuación el análisis vertical de estas cuentas:

Tabla 177: Análisis vertical – Estado de resultados

	2011	2012	2013	2014
Ventas	100%	100%	100%	100%
(-) Costo de ventas	27,18%	38,49%	60,50%	60,72%
(=) UTILIDAD BRUTA	72,82%	61,51%	39,50%	39,28%
(-) Gastos de administración y ventas	85,05%	58,20%	30,47%	36,21%
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	-12,22%	3,30%	9,03%	3,08%
(-) Gastos financieros	1,48%	0,26%	4,14%	1,57%

Rentabilidad sobre los activos (ROA):

**Figura 86: ROA - Con factoring****Tabla 178: ROA - Con factoring**

	2011	2012	2013	2014
RENDIMIENTO SOBRE ACTIVO (ROA)	-29,2%	2,4%	8,6%	1,4%

De la misma manera que el índice anterior se observa que el mejor fue en el año 2013 a pesar del gasto financiero alto, sin embargo en el año 2014 no sucede lo mismo a pesar del crecimiento de los activos.

3.1.2.4 Estado de flujo de efectivo

Tabla 179: Estado de flujo de efectivo

	2012	2013	2014
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Cobros a clientes	368.667	605.838	1.048.631
Pagos a proveedores y al personal	-407.933	-588.400	-981.767
Otros flujos por actividades ordinarias	-377	26.265	-34.921
Impuestos sobre las ganancias pagados	-6.091	-8.912	-17.084
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	-45.735	34.790	14.859
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Adquisición de propiedades, planta y equipo	-4.625	-90	-30.597
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-4.625	-90	-30.597
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Préstamos (recibidos/Pagado)	50.720	-6.789	57.086
Prestamos de Accionistas (recibidos/Pagado)	-831	-1.500	-
Intereses pagados	-1.151	-24.957	-16.708
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO USADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	48.737	-33.246	40.378
INCREMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	-1.623	1.454	24.640
Saldo Inicial de Efectivo y Equivalentes	1.723	100	1.554
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	100	1.554	26.194

Se puede observar como se ha incrementado el efectivo neto de actividades de operación desde el año 2012 al 2014.

A continuación se presenta el índice cobro a clientes / ventas, para observar cuanto recupera la empresa por cada dólar de venta:

Tabla 180: Índice cobro a clientes / ventas

	2012	2013	2014
COBROS A CLIENTES / VENTAS	2,28	1,36	1,74

Este índice mejora en el año 2014, sin embargo no llega a ser como en el año 2012.

Y uno de los rubros más importantes del flujo de efectivo por actividades de financiación son los intereses pagados, como ya se había mencionado en los índices de endeudamiento. Sin embargo esto no ha sido impedimento para que el saldo final de efectivo y equivalentes sea mejor que los años anteriores analizados.

A continuación el análisis vertical entre los gastos financieros y las ventas:

Tabla 181: Análisis vertical - Gastos financieros / ventas

	2011	2012	2013	2014
GASTO INTERÉS / VENTAS	1,48%	2,26%	4,14%	1,57%

3.1.3 Ganetel S.A.

Es una empresa que optó por el factoring en los años 2013 y 2014. A continuación el análisis de las principales cuentas del efecto del factoring, el cual se puede observar en los Balances (Estado de Situación Financiera y estados de resultados), posterior en los Índices Financieros y para finalizar en el Flujo de Efectivo.

3.1.3.1 Estado de situación financiera

Tabla 182: Estado de situación financiera

	2011	2012	2013	2014
ACTIVO CORRIENTE				
Caja - bancos e inversiones temporales	12.650	32.920	24.473	31.575
Cuentas por cobrar (comerciales)	42.373	225.864	220.277	218.063
Inventarios	9.998	18.413	-	-
Otros activos corrientes	144.835	155.308	558.923	146.426
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	209.857	432.505	803.673	396.064
ACTIVO NO CORRIENTE				
Total activo fijo neto	79.713	146.978	237.186	185.830
Otros activos no corriente	-	32.724	-	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	79.713	179.703	237.186	185.830
TOTAL ACTIVO	289.570	612.207	1.040.859	581.895
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas por pagar (Proveedores)	42.665	74.734	117.739	134.716
Préstamos Nacionales	174.436	176.399	109.070	61.165
Préstamos accionistas	-	-	85.572	-
Impuestos por pagar	-	11.754	32.233	33.134
Beneficios empleados	-	100.455	109.146	71.812
Otros pasivos corrientes	68.091	4.950	78.031	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	285.193	368.291	531.792	300.827
PASIVO NO CORRIENTE				
Cuentas y documentos por pagar (lp)	30.023	-	173.691	135.000
Otros pasivos (lp)	57.684	-	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRRIENTE	87.707	-	173.691	135.000
TOTAL PASIVO	372.899	368.291	705.484	435.827
PATRIMONIO				
Capital	68.317	68.317	68.317	68.317
Aporte futuras capitalizaciones	21.468	282.514	327.682	62.195
Reserva de capital	27.287	27.287	-	-
Reserva legal y otras	11.612	18.231	25.589	33.207
Utilidad o (pérdida) acumulada	-20.655	-212.013	-152.434	-86.213
Utilidad del ejercicio	-191.358	59.579,15	66.221	68.561
TOTAL PATRIMONIO	-83.329	243.916	335.375	146.068
PASIVO Y PATRIMONIO	289.570	612.207	1.040.859	581.895

Se observa que en cada uno de los años analizados son los activos corrientes quienes contienen los rubros más altos, siendo las cuentas por cobrar (comerciales) y los otros activos corrientes los más importantes, en este caso en el año 2013 la cuenta caja-bancos e inversiones temporales disminuye en comparación al año 2012 y en el año 2014 aumenta en relación al 2013, cabe señalar que la empresa utilizó factoring en los años 2013 y 2014.

A continuación el desglose de la cuenta otros activos corrientes:

Tabla 183: Otros activos corrientes

	2011	2012	2013	2014
Otros Activos Corrientes				
Otras cuentas y documentos por cobrar				
Relacionados / Locales	-	10.000	228.384	-
No relacionados / Locales	51.614	26.588	-	-
No relacionados / Del exterior	-	-	34.335	-
Crédito tributarios (IVA)	-	20.677	33.262	53.762
Crédito tributario (RENTA)	63.583	33.493	34.698	37.303
Activos pagados por anticipados	23.244	-	24.919	47.406
Otros activos corrientes	6.394	64.551	203.325	7.956
Total otros activos corrientes	144.835	155.308	558.923	146.426

A continuación el análisis horizontal de estas cuentas para observar su variación:

Tabla 184: Análisis horizontal - Activos

	VARIACIÓN 2011/2012	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
ACTIVO CORRIENTE			
Caja - bancos e inversiones temporales	160,24%	-25,66%	29,02%
Cuentas por cobrar (comerciales)	433,03%	-2,47%	-1,01%
Inventarios	84,16%	-100%	-
Otros activos corrientes	7,23%	259,88%	-73,80%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	106,10%	85,82%	-50,72%
ACTIVO NO CORRIENTE			
Total activo fijo neto	84,38%	61,38%	-21,65%
Otros activos no corriente	-	-100%	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	125,44%	31,99%	-21,65%
TOTAL ACTIVO	111,42%	70,02%	-44,09%

En la cuenta de los pasivos se observa una disminución año tras año de los préstamos nacionales convirtiéndose las cuentas por pagar (proveedores) las más importantes de los pasivos corrientes y en las cuentas patrimoniales se observa un crecimiento en la utilidad neta en comparación al 2011 que hubo pérdida.

A continuación el análisis horizontal de estas cuentas para observar su variación:

Tabla 185: Análisis horizontal - Pasivos

	VARIACIÓN 2011/2012	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar (proveedores)	75,16%	57,54%	14,42%
Préstamos Nacionales	1,13%	-38,17%	-43,92%
Préstamos accionistas	-	-	-100%
Impuestos por pagar	-	174,24%	2,79%
Beneficios empleados	-	8,65%	-34,21%
Otros pasivos corrientes	-92,73%	1476,32%	-100%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	29,14%	44,39%	-43,43%
PASIVO NO CORRIENTE			
Cuentas y documentos por pagar (lp)	-100%	-	-22,28%
Otros pasivos (lp)	-100%	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-100%	-	-22,28%
TOTAL PASIVO	-1,24%	91,56%	-38,22%
PATRIMONIO			
Capital	-	-	-
Aporte futuras capitalizaciones	1215,98%	15,99%	-81,02%
Reserva de capital	-	-100%	-
Reserva legal y otras	57,01%	40,36%	29,77%
Utilidad o (pérdida) acumulada	926,47%	-28,10%	-43,44%
Utilidad del ejercicio	-131,13%	11,15%	3,53%
TOTAL PATRIMONIO	-392,71%	37,50%	-56,45%
PASIVO Y PATRIMONIO	111,42%	70,02%	-44,09%

3.1.3.2 Estado de resultados

Tabla 186: Estado de resultados

	2011	2012	2013	2014
Ventas	1.198.352	1.523.898	1.903.191	2.214.921
(-) Costo de ventas	536.097	753.952	1.009.414	1.292.102
(=) UTILIDAD BRUTA	662.255	769.946	893.776	922.820
(-) Gastos de administración y ventas	838.088	642.048	711.529	743.409
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	-175.833	127.898	182.247	179.410
(-) Gastos financieros	15.525	36.189	57.763	50.807
(=) UTILIDAD ANTES IMP Y PT.	-191.358	91.709	124.484	128.604
15% Trabajadores	-	13.756	18.673	19.291
(=) UTILIDAD ANTES DE IMP	-191.358	77.953	105.812	109.313
22% Impuesto a la renta	-	11.754	32.233	33.134
(=) UTILIDAD ANTES DE RESERVA LEGAL	-191.358	66.199	73.578	76.179
10% Reserva Legal	-	6.620	7.357,82	7.617,88
UTILIDAD NETA	-191.358	59.579	66.220	68.561

En este estado de resultados se observa el crecimiento que hubo en las ventas desde el año 2011 hasta el año 2014 y lo más importante de este estado con respecto al factoring en los años 2013 y 2014 es que se observa un crecimiento en los gastos financieros. Se observa también un crecimiento en la utilidad neta como ya se había mencionado.

A continuación el análisis horizontal de estas cuentas para observar su variación:

Tabla 187: Análisis horizontal – Estado de resultados

	VARIACIÓN 2011/2012	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
Ventas	27,17%	24,89%	16,38%
(-) Costo de ventas	40,64%	33,88%	28,01%
(=) UTILIDAD BRUTA	16,26%	16,08%	3,25%
(-) Gastos de administración y ventas	-23,39%	10,82%	4,48%
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	-172,74%	42,49%	-1,56%
(-) Gastos financieros	133,10%	59,62%	-12,04%
UTILIDAD NETA	-131,13%	11,15%	3,53%

3.1.3.3 Índices financieros

A continuación un análisis de cuatro índices financieros que ayudan a observar cómo se encuentra la empresa.

De la misma manera que el capítulo anterior se utilizará la investigación de la Superintendencia de Compañías para la comparación de datos.

- Índices de liquidez

Razón corriente:

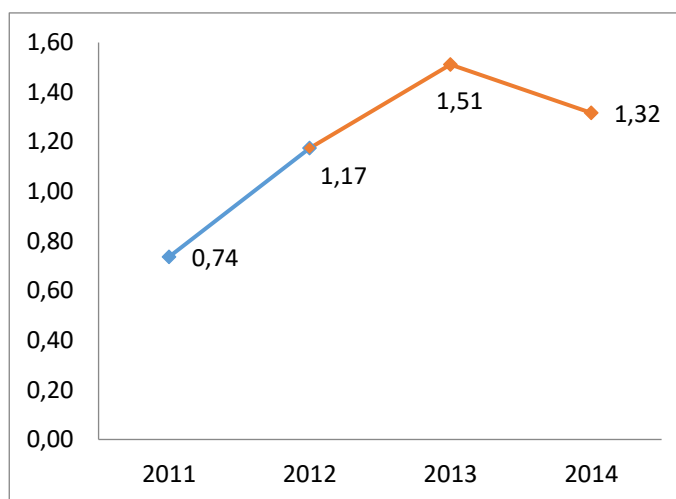


Figura 87: Razón corriente - Con factoring

Tabla 188: Razón corriente - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RAZÓN CORRIENTE	0,74	1,17	1,51	1,32

En este índice se observa un aumento del año 2012 al año 2013 y una disminución en el año 2014, el valor de la Superintendencia de Compañías en este índice es de 3,7244 (promedio) a pesar de esto el valor de la compañía no está por debajo al valor mínimo que es - 0,1828.

Prueba ácida:

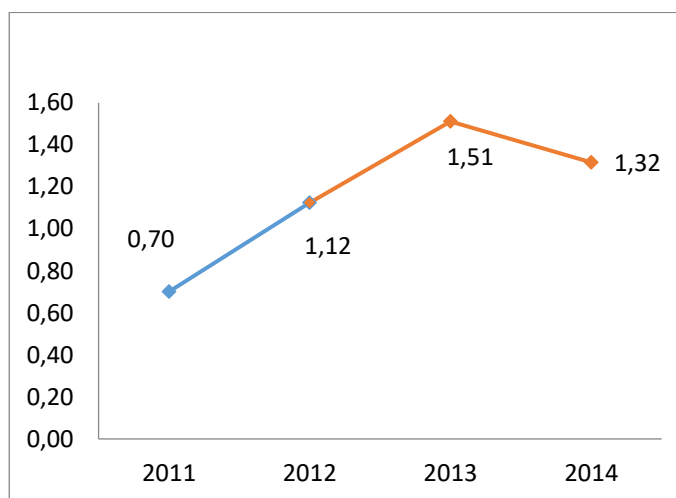


Figura 88: Prueba ácida - Con factoring

Tabla 189: Prueba ácida - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
PRUEBA ÁCIDA	0,70	1,12	1,51	1,32

Al ser una empresa de servicios no cuenta con inventarios y por esta razón es que este índice es similar al índice razón corriente. El valor de la Superintendencia de Compañías en este índice es de 3,6604 (promedio), aunque el valor de la empresa sea menor este no llega a estar por debajo del valor mínimo que es -0,1787.

Capital de trabajo:

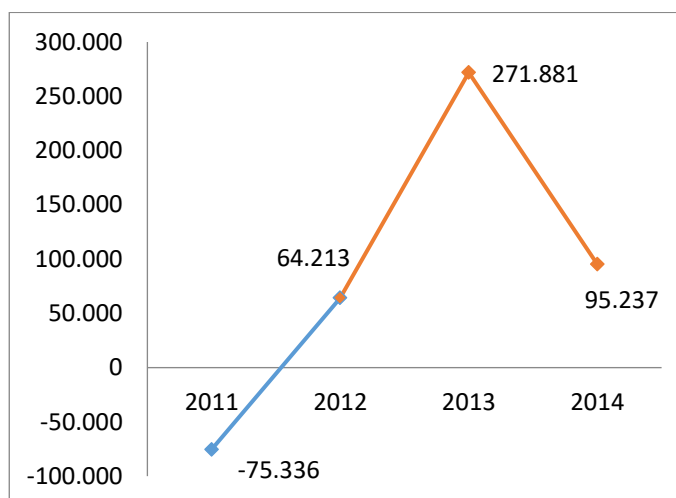


Figura 89: Capital trabajo - Con factoring

Tabla 190: Capital trabajo - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
CAPITAL DE TRABAJO	-75.336	64.213	271.881	95.237

A pesar de que existe una disminución del valor de este índice en el año 2014, este no llega a ser como el del año 2012. La empresa cuenta con activos a corto plazo para cubrir sus pasivos a corto plazo.

- Índices de actividad

Días de cobro:

Para este índice se ha realizado un movimiento adicional de cuentas por cobrar:

Tabla 191: Movimiento adicional - Cuentas por cobrar

CUENTAS POR COBRAR				
	2011	2012	2013	2014
Saldo Inicial	185.026	42.373	225.864	220.277
Saldo Final	42.373	225.864	220.277	218.063
PROMEDIO	113.700	134.119	223.070	219.170

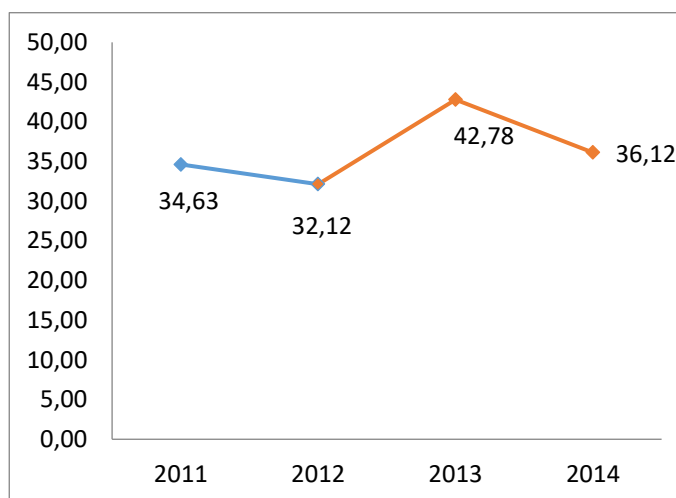


Figura 90: Días de cobro - Con factoring

Tabla 192: Días de cobro - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
DÍAS DE COBRO	34,63	32,12	42,78	36,12

Este índice disminuye en el año 2014 en comparación al año 2013, el valor de este índice en la Superintendencia de Compañías es

131,3047 (promedio), esto quiere decir que el valor de la empresa se encuentra dentro de lo normal.

Días de pago:

Para el cálculo de este índice financiero se ha realizado dos movimientos adicionales:

Tabla 193: Movimiento adicional - Inventarios

MOVIMIENTO DE INVENTARIOS				
	2011	2012	2013	2014
Saldo Inicial	8.413	9.998	18.413	-
Compras	537.683	762.366	991.002	1.292.102
DISPONIBLE	546.095	772.364	1.009.414	1.292.102
Costo de ventas	536.097	753.952	1.009.414	1.292.102
SALDO FINAL	9.998	18.413	-	-

Tabla 194: Movimiento adicional – Cuentas por pagar

CUENTAS POR PAGAR				
	2011	2012	2013	2014
Saldo Inicial	53.872	42.665	74.734	117.739
Saldo Final	42.665	74.734	117.739	134.716
PROMEDIO	48.269	58.699	96.236	126.227

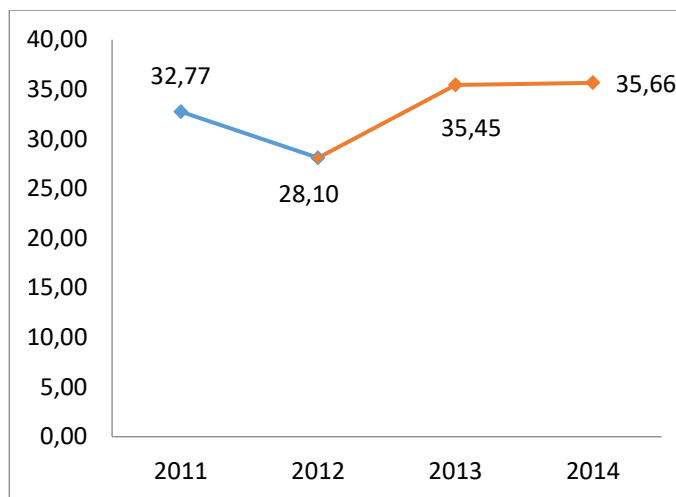


Figura 91: Días de pago - Con factoring

Tabla 195: Días de pago - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
DÍAS DE PAGO	32,77	28,10	35,45	35,66

El valor de la Superintendencia de Compañías en este valor es de 50,9412 (promedio), esto quiere decir que el valor hasta el último año analizado 2014 en este índice se encuentra dentro de lo normal.

- Índices de endeudamiento

Endeudamiento del activo:

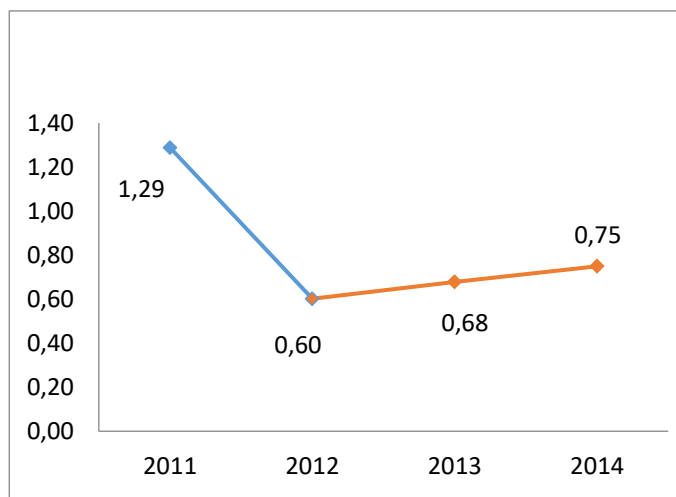


Figura 92: Endeudamiento - Con factoring

Tabla 196: Endeudamiento - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
ENDEUDAMIENTO	1,29	0,60	0,68	0,75

El valor de este índice en la Superintendencia de Compañías es de 0,6130 (promedio), este índice ha ido aumentando desde el año 2013 en comparación al año 2012 y a pesar a esto no ha llegado al valor máximo que es 2,1672, lo que significa bueno para la empresa.

Apalancamiento total:

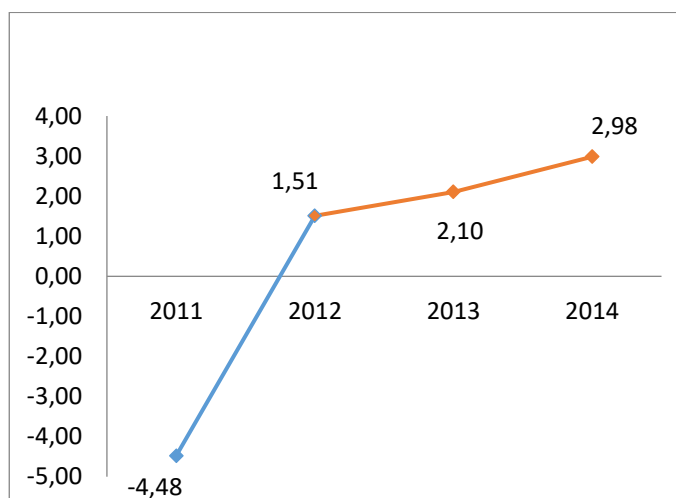


Figura 93: Apalancamiento total - Con factoring

Tabla 197: Apalancamiento total - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
APALANCAMIENTO TOTAL	-4,48	1,51	2,10	2,98

El valor de endeudamiento de la empresa en relación al patrimonio es alto y aumenta año tras año, el valor que da la Superintendencia de Compañías en este índice es de 2,6303 (promedio) y el valor máximo ha llegado a ser 12,1153.

Apalancamiento a corto plazo:

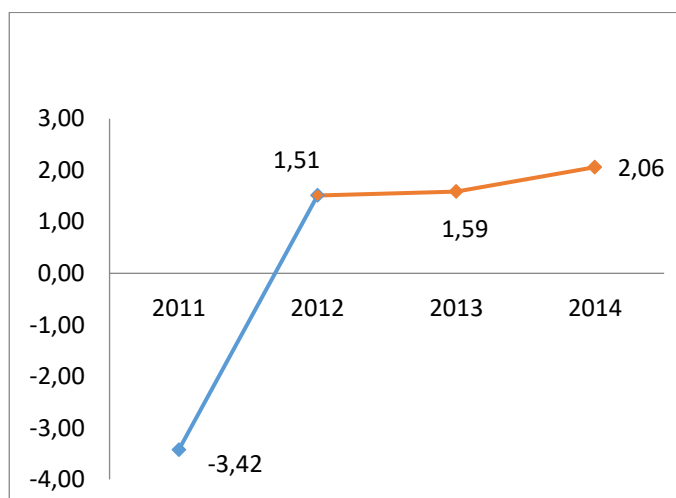


Figura 94: Apalancamiento corto plazo - Con factoring

Tabla 198: Apalancamiento corto plazo - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
APALANCAMIENTO A CORTO PLAZO	-3,42	1,51	1,59	2,06

Como se observa el mayor porcentaje de endeudamiento se encuentra a corto plazo, cabe señalar que en el 2014 aparece un préstamo de accionistas por pagar.

- Índices de rentabilidad

Cobertura de intereses:

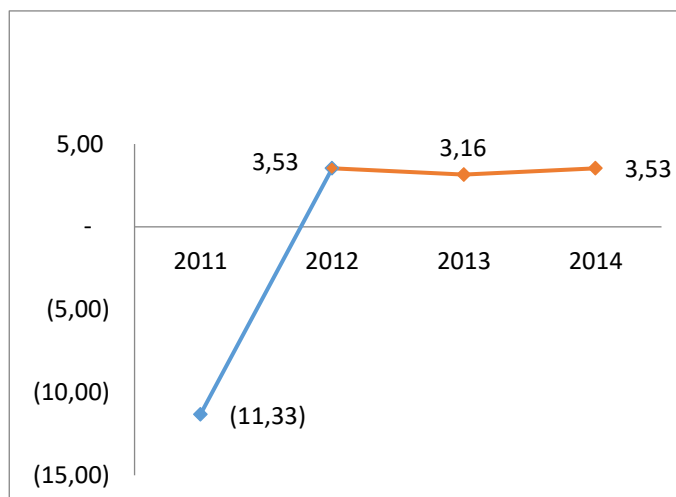


Figura 95: Cobertura de intereses - Con factoring

Tabla 199: Cobertura de intereses - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
COBERTURA DE INTERÉS	-11,33	3,53	3,16	3,53

Se pudo observar en la primera parte de análisis el estado de resultados, donde se muestra como se incrementó el valor de los intereses sobre todo en el año 2013 y 2014 que son los años en que la empresa utilizó factoring.

Rentabilidad neta:

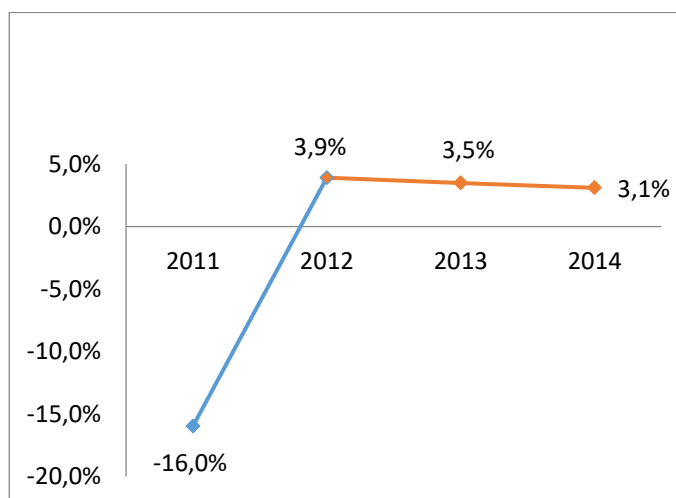


Figura 96: Rentabilidad neta - Con factoring

Tabla 200: Rentabilidad neta - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENTABILIDAD NETA	-16%	3,9%	3,5%	3,1%

En el año 2014 existe una reducción en comparación a los demás años hasta el 2012, por tanto en el año 2014 por cada dólar de venta la empresa produce 3,10 dólares de utilidad neta. El valor que ofrece la Superintendencia de Compañías en este índice es de 10,15%.

Rentabilidad operativa:

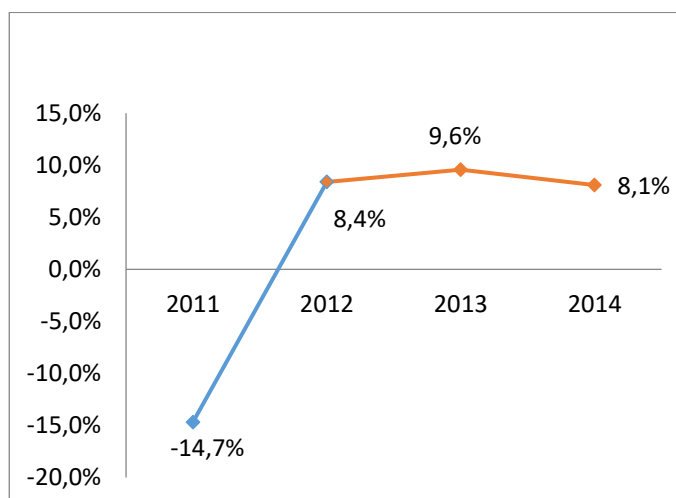


Figura 97: Rentabilidad operativa - Con factoring

Tabla 201: Rentabilidad operativa - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENTABILIDAD OPERATIVA	-14,7%	8,4%	9,6%	8,1%

Es la rentabilidad generada antes del gasto interés, es decir por cada dólar de venta se genera en el año 2014 8,1 dólares de utilidad operacional, en la Superintendencia de Compañías el valor en este índice es de 9,39%.

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE):

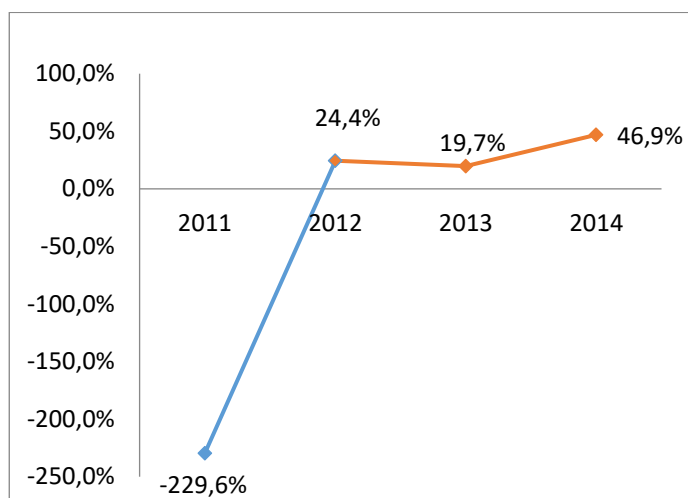


Figura 98: ROE- Con factoring

Tabla 202: ROE- Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)	-229,6%	24,4%	19,7%	46,9%

Se observa como mejora la rentabilidad del año 2013 al año 2014, siendo este muy bueno para los accionistas en comparación al año 2012, que este también se incrementó.

Rentabilidad sobre activo (ROA):

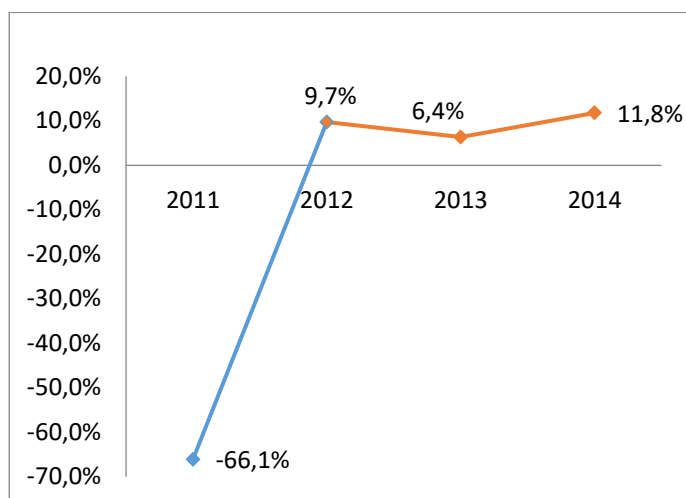


Figura 99: ROA- Con factoring

Tabla 203: ROA- Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENDIMIENTO SOBRE ACTIVO (ROA)	-66,1%	9,7%	6,4%	11,8%

De la misma manera se observa como éste mejora en el año 2014, siendo este mejor en comparación al año 2012 que también fue positivo para la empresa.

3.1.3.4 Estado de flujo de efectivo

Tabla 204: Estado de flujo de efectivo

	2012	2013	2014
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Cobros a clientes	1.339.325	1.908.778	2.217.135
Pagos a proveedores y al personal	-1.260.349	-1.689.124	-2.100.205
Otros flujos por actividades ordinarias	-138.996	-286.386	380.057
Impuestos sobre las ganancias pagados	30.090	-12.959	-34.838
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	-29.930	-79.693	462.149
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Adquisición de propiedades, planta y equipo	-88.913	-108.095	33.415
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-88.913	-108.095	33.415
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Préstamos (recibidos/Pagado)	1.963	-67.328	-47.905
Préstamos de Accionistas (recibidos/Pagado)	-7.707	181.553	-124.264
Aportes futuras capitalización recibidos y (devueltos)	181.046	122.879	-265.487
Intereses pagados	-36.189	-57.763	-50.807
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO USADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	139.113	179.340	-488.462
INCREMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	20.270	-8.447	7.102
Saldo Inicial de Efectivo y Equivalentes	12.650	32.920	24.473
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	32.920	24.473	31.575

Como ya se había mencionado antes esta empresa utiliza factoring en los años 2013 y 2014, en el último año se ve como mejora el efectivo neto

proveniente de actividades de operación, siendo en los anteriores años negativos y en este último positivo para la empresa.

A continuación se presenta el índice cobro a clientes / ventas, para observar cuanto recupera la empresa por cada dólar de venta:

Tabla 205: Índice cobro a clientes / ventas

	2012	2013	2014
COBROS A CLIENTES / VENTAS	1,12	1,25	1,16

Este índice mejora en el año 2013, sin embargo en el año 2014 este vuelve a disminuir.

En el flujo de efectivo por actividades de financiación se observa que los rubros más importantes son los préstamos y los intereses pagados. A pesar de estos incrementos la empresa termina en el año 2014 con un saldo de efectivo y equivalente positivo y mejor que el año 2013.

A continuación el análisis vertical del gasto interés con relación a las ventas:

Tabla 206: Análisis vertical - Gasto interés / ventas

	2011	2012	2013	2014
GASTO INTERÉS / VENTAS	1,30%	2,37%	3,04%	2,29%

3.2 ANÁLISIS FINANCIERO DE LAS PYMES CON NOTIFICACIÓN

En esta parte del actual capítulo se mencionará las empresas que utilizaron factoring con notificación al deudor, el cual quedará obligado con el nuevo acreedor (factor) al pago.

Según el párrafo 16 de la NIC 39:

“Antes de evaluar si, y en qué medida, la baja en cuentas es apropiada según los párrafos 17 a 23 de la norma, la entidad determinará si estos párrafos se deberían aplicar a una parte de un activo financiero (o a una parte de un grupo de activos financieros similares) o a un activo financiero (o a un grupo de activos financieros similares) en su integridad”.

Este es el caso en el cedente solamente vende al factor un porcentaje de cada factura, por ejemplo el 90% del nominal y no la factura completa.

En este caso, las normas de baja de balance se aplican solamente a la parte vendida, que comprende “únicamente una participación proporcional completa (prorrata) de los flujos de efectivo de un activo (o de un grupo de activos financieros similares)” (ver NIC 39.16).

3.2.1 Jimex S.A.

Esta empresa optó por el factoring en los años 2013 y 2014. A continuación el análisis de las principales cuentas del efecto del factoring, el cual se lo puede observar en los Balances (Estado de Situación Financiera y estados de resultados), posterior en los Índices Financieros y para finalizar en el Flujo de Efectivo.

3.2.1.1 Estado de situación financiera

Tabla 207: Estado de situación financiera

	2011	2012	2013	2014
ACTIVO CORRIENTE				
Caja - bancos e inversiones temporales	21.463	3.234	1.280	73.873
Cuentas por cobrar (comerciales)	1.336.111	1.842.958	1.690.649	2.235.279
Inventarios	27.955	27.955	37.430	198.196
Otros activos corrientes	233.173	674.672	1.422.881	935.810
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1.618.701	2.548.818	3.152.240	3.443.158
ACTIVO NO CORRIENTE				
Total activo fijo neto	227.431	171.839	290.429	592.282
Otros activos no corriente	-	38.575	41.862	41.862
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	227.431	210.414	332.290	634.144
TOTAL ACTIVO	1.846.132	2.759.232	3.484.531	4.077.301
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas por pagar (proveedores)	278.603	252.058	272.901	571.069
Préstamos Nacionales	-	326.632	704.469	487.691
Préstamos accionistas	142.780	171.836	-	-
Impuestos por pagar	139.629	147.674	138.063	131.394
Beneficios empleados	109.039	125.368	111.062	105.396
Otros pasivos corrientes	44.226	104.597	72.971	125.036
Anticipos Clientes	-	-	39.178	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	714.277	1.128.166	1.338.644	1.420.586
PASIVO NO CORRIENTE				
Otros pasivos (lp)	-	-	23.533	66.298
TOTAL NO CORRIENTE	-	-	23.533	66.298
TOTAL PASIVO	714.277	1.128.166	1.362.177	1.486.883
PATRIMONIO				
Capital	5.000	5.000	5.000	5.000
Aporte futuras capitalizaciones	-	2.500	2.500	2.500
Reserva de capital	-	2.443	2.443	2.443
Reserva legal y otras	46.714	96.141	145.270	192.076
Utilidad o (pérdida) acumulada	682.213	1.080.141	1.524.983	1.967.141
Utilidad del ejercicio	397.927	444.842	442.158	421.258
TOTAL PATRIMONIO	1.131.855	1.631.067	2.122.354	2.590.418
PASIVO Y PATRIMONIO	1.846.132	2.759.232	3.484.531	4.077.301

Como se había mencionado antes esta es una empresa que utilizó el factoring en los años 2013 y 2014, en estos años analizados se observa que las principales cuentas de activos se encuentra en los activos corrientes siendo las cuentas por cobrar (comerciales) y los otros activos corrientes los rubro más altos, sin embargo lo más importante que se debe recalcar en esta parte del análisis es que las cuentas por cobrar en el año 2013 en comparación al 2012 decrecen a pesar de que las ventas aumentan en este año, esto se da por el factoring, pues es una empresa que notificó su venta al deudor y por lo tanto él tiene la responsabilidad de pago al factor, por lo que se da de baja parte de las cuentas por cobrar en el vendedor, lo que ocurre en el año 2014 es que aumentaron sus ventas y clientes y por esta razón es que no se puede observar el efecto del factoring con notificación.

A continuación el desglose de la cuenta otros activos corrientes:

Tabla 208: Otros activos corrientes

	2013	2014
Otros activos corrientes		
Otras cuentas y documentos por cobrar		
No relacionados/locales	457.977	43.989
Crédito tributario (ISD)	-	8.697
Crédito tributario (IVA)	18.621	42.489
Crédito tributario (RENTA)	46.752	56.638
Operaciones discontinuadas	842.369	-
Otros activos corrientes	57.163	783.997
Total otros activos corrientes	1.422.672	935.810

A continuación el análisis horizontal de estas cuentas para observar su variación:

Tabla 209: Análisis horizontal - Activos

	VARIACIÓN 2011/2012	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
ACTIVO CORRIENTE			
Caja - bancos e inversiones temporales	-84,93%	-60,40%	5669,53%
Cuentas por cobrar (comerciales)	37,93%	-8,26%	32,21%
Inventarios	-	33,89%	429,51%
Otros activos corrientes	189,34%	110,90%	-34,23%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	57,46%	23,67%	9,23%
ACTIVO NO CORRIENTE			
Total activo fijo neto	-24,44%	69,01%	103,93%
Otros activos no corriente	-	8,52%	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	-7,48%	57,92%	90,84%
TOTAL ACTIVO	49,46%	26,29%	17,01%

En las cuentas patrimoniales es la utilidad acumulada el rubro más importante, para esto se requiere del análisis vertical de dichas cuentas:

Tabla 210: Análisis vertical – Pasivo y patrimonio

	2013	2014
TOTAL PASIVO	39,10%	36,5%
TOTAL PATRIMONIO	60,9%	63,5%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100%	100%

3.2.1.2 Estado de resultados

Tabla 211: Estado de resultados

	2011	2012	2013	2014
Ventas	2.488.388	2.504.703	3.982.445	5.617.920
(-) Costo de ventas	1.614.193	1.425.483	2.784.772	4.223.099
(=) UTILIDAD BRUTA	874.195	1.079.220	1.197.674	1.394.821
(-) Gastos de administración y ventas	179.435	311.162	360.675	543.151
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	694.759	768.059	836.999	851.670
(-) Gastos financieros	10.323	12.831	96.587	149.031
(=) UTILIDAD ANTES IMP Y PT.	684.436	755.227	740.412	702.640
15% Trabajadores	102.665	113.284	111.062	105.396
(=) UTILIDAD ANTES DE IMP	581.771	641.943	629.350	597.244
22% Impuesto a la renta	139.629	147.674	138.063	129.180
(=) UTILIDAD ANTES DE RESERVA LEGAL	442.142	494.269	491.287	468.064
5% Reserva Legal	44.214	49.427	49.129	46.806
UTILIDAD NETA	397.927	444.842	442.158	421.258

En este estado de resultados se observa un crecimiento año tras año de las ventas, seguido por el análisis del efecto importante del factoring que se observa en los gastos financieros, que aumentan en el año 2013 y 2014 en comparación a los años 2011 y 2012 que son los años en donde no hay factoring. Se observa un decrecimiento de la utilidad neta a partir del año 2013 al año 2014.

A continuación el análisis horizontal de estas cuentas para observar su variación:

Tabla 212: Análisis horizontal – Estado de resultados

	VARIACIÓN 2011/2012	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
Ventas	0,66%	59,00%	41,07%
(-) Costo de ventas	-11,69%	95,36%	51,65%
(=) UTILIDAD BRUTA	23,45%	10,98%	16,46%
(-) Gastos de administración y ventas	73,41%	15,91%	50,59%
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	10,55%	8,98%	1,75%
(-) Gastos financieros	24,30%	652,74%	54,30%
UTILIDAD NETA	11,79%	-0,60%	-4,73%

3.2.1.3 Índices financieros

A continuación un análisis de cuatro índices financieros que ayudan a observar cómo se encuentra la empresa.

De la misma manera que el capítulo anterior se utilizará la investigación de la Superintendencia de Compañías para la comparación de datos.

- Índices de liquidez

Razón corriente:

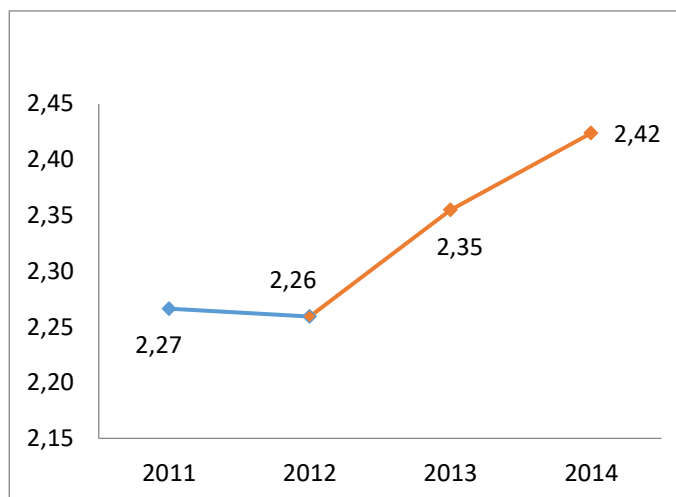


Figura 100: Razón corriente - Con factoring

Tabla 213: Razón corriente - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RAZÓN CORRIENTE	2,27	2,26	2,35	2,42

En este índice se observa un crecimiento en cada uno de los años analizados, sin embargo si comparamos el valor del año 2014 con el valor que ofrece la Superintendencia de Compañías que es 6,3297(promedio), se puede decir que no es bueno, pero tampoco se encuentra por debajo del valor mínimo que es -0,2661.

Prueba ácida:

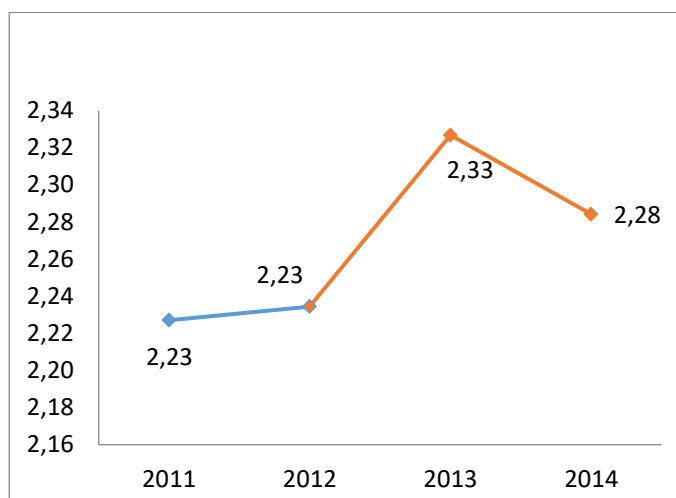


Figura 101: Prueba ácida - Con factoring

Tabla 214: Prueba ácida - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
PRUEBA ÁCIDA	2,23	2,23	2,33	2,28

El valor de este índice en la investigación realizada por la Superintendencia de Compañías es de 5,5880 (promedio) y como se puede observar la empresa actual no llega a ese valor en ninguno de los años analizados, sin embargo este tampoco se encuentra por debajo del mínimo que es -0,2818.

Capital de trabajo:

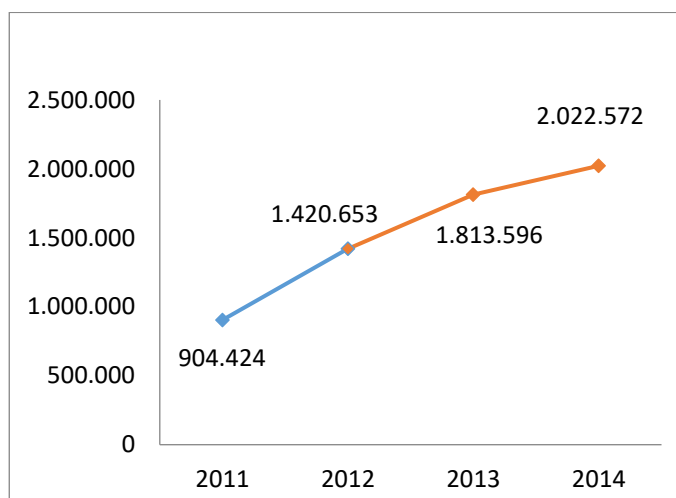


Figura 102: Capital trabajo - con factoring

Tabla 215: Capital trabajo - con factoring

	2011	2012	2013	2014
CAPITAL DE TRABAJO	904.424	1.420.653	1.813.596	2.022.572

Se observa una tendencia creciente a partir del año 2012 al 2014, debido al crecimiento que hubo en los activos corrientes siendo estos mayores en comparación a los pasivos corrientes, lo que significa que es bueno para la empresa.

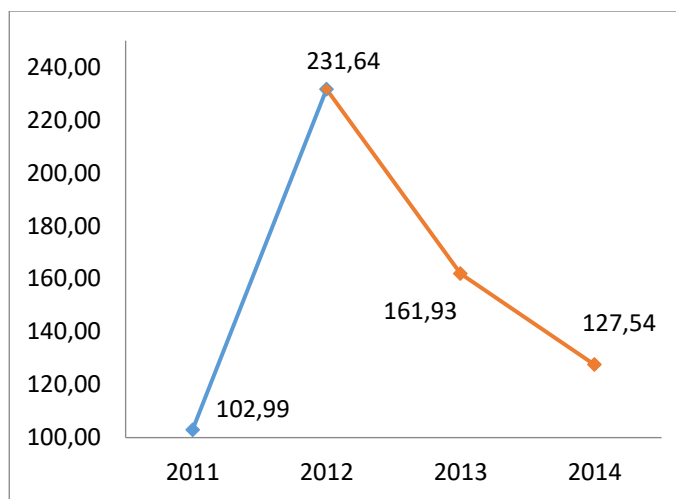
- Índices de actividad

Días de cobro:

Para este índice se ha realizado un movimiento adicional de cuentas por cobrar:

Tabla 216: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar

CUENTAS POR COBRAR				
	2011	2012	2013	2014
Saldo Inicial	68.165	1.336.111	1.842.958	1.690.649
Saldo Final	1.336.111	1.842.958	1.690.649	2.235.279
PROMEDIO	702.138	1.589.534	1.766.804	1.962.964

**Figura 103: Días cobro - Con factoring****Tabla 217: Días cobro - Con factoring**

	2011	2012	2013	2014
DÍAS DE COBRO	102,99	231,64	161,93	127,54

Este índice va en disminución desde el año 2012, en la investigación de la Superintendencia de Compañías es de 131,7627 (promedio), por lo tanto la empresa se encuentra en el rango de lo normal.

Días de pago:

Para este índice sea realizado dos movimientos adicionales:

Tabla 218: Movimiento adicional - Inventarios

MOVIMIENTO DE INVENTARIOS				
	2011	2012	2013	2014
Saldo Inicial	229.379	27.955	27.955	37.430
Compras	1.412.769	1.425.483	2.794.247	4.383.865
DISPONIBLE	1.642.148	1.453.438	2.822.201	4.421.295
Costo de ventas	1.614.193	1.425.483	2.784.772	4.223.099
SALDO FINAL	27.955	27.955	37.430	198.196

Tabla 219: Movimiento adicional – Cuentas por pagar

CUENTAS POR PAGAR				
	2011	2012	2013	2014
Saldo Inicial	121.272	278.603	252.057	272.901
Saldo Final	278.603	252.058	272.901	571.069
PROMEDIO	199.938	265.330	262.479	421.985

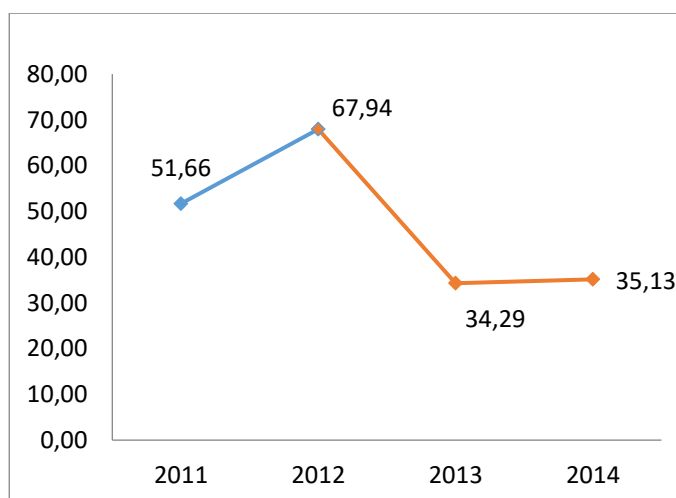


Figura 104: Días de pago - Con factoring

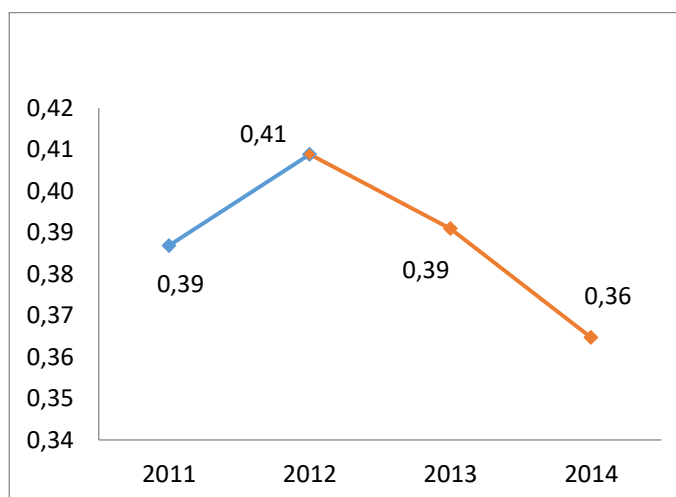
Tabla 220: Días de pago - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
DÍAS DE PAGO	51,66	67,94	34,29	35,13

El valor de este índice en la Superintendencia de Compañías es de 247,8926 (promedio), considerando esto se puede decir que el valor de la empresa no es bueno pues estos son menores a los días de cobro, por esta razón la liquidez de la empresa no es satisfactoria a pesar de que aumenta año tras año.

- Índices de endeudamiento

Endeudamiento del activo:

**Figura 105: Endeudamiento - Con factoring****Tabla 221: Endeudamiento - Con factoring**

	2011	2012	2013	2014
ENDEUDAMIENTO	0,39	0,41	0,39	0,36

Este tiene una tendencia decreciente desde el año 2013 al 2014, lo que significa bueno para la empresa si lo comparamos con el valor que ofrece la Superintendencia de Compañías en este índice que es 0,5326 (promedio)

Apalancamiento total:

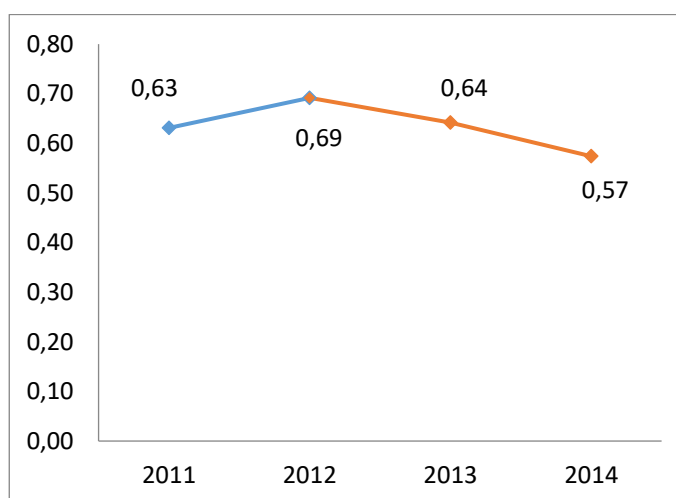


Figura 106: Apalancamiento total - Con factoring

Tabla 222: Apalancamiento total - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
APALANCAMIENTO TOTAL	0,63	0,69	0,64	0,57

Como se mencionó en esta primera parte en el análisis del balance de situación financiera las cuentas patrimoniales son mayores en relación a los pasivos totales y este índice ayuda a observar su relación que disminuye en los años 2013 y 2014 en comparación al año 2012, este índice en la Superintendencia de Compañías es de 2,1827 (promedio), por lo tanto la empresa está muy bien.

Apalancamiento a corto plazo:

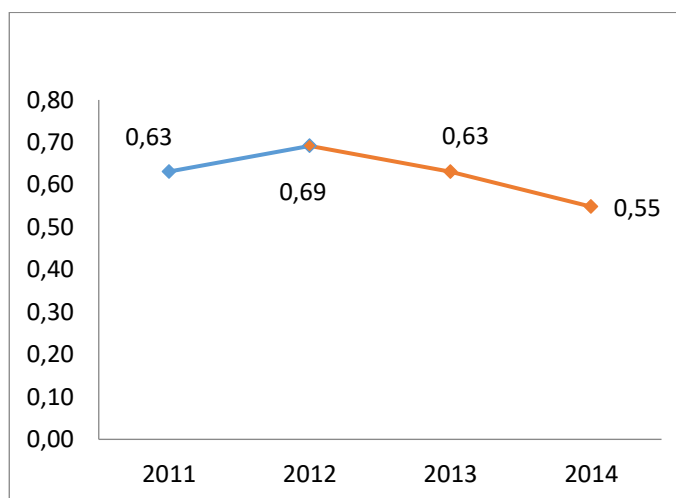


Figura 107: Apalancamiento corto plazo - Con factoring

Tabla 223: Apalancamiento corto plazo - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
APALANCAMIENTO A CORTO PLAZO	0,63	0,69	0,64	0,55

Como se observa la concentración de la deuda se encuentra al corto plazo, lo que significa bueno para la empresa, pues cuenta con activos para solventarlos.

- Índices de rentabilidad

Cobertura de intereses:

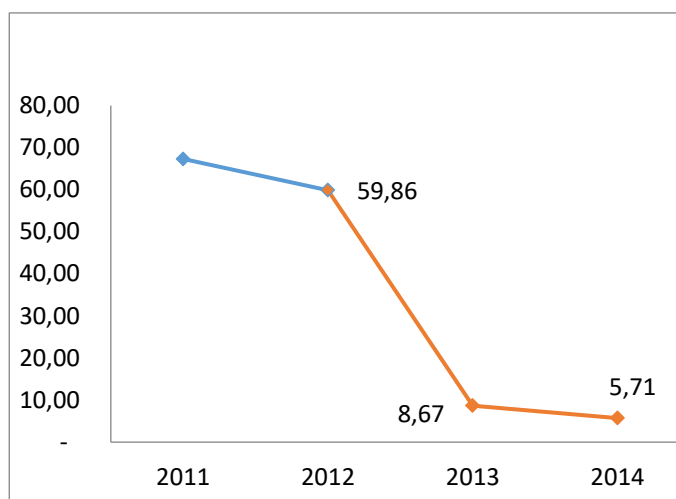


Figura 108: Cobertura de intereses - Con factoring

Tabla 224: Cobertura de intereses - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
COBERTURA DE INTERESES	67,30	59,86	8,67	5,71

Aquí se puede observar claramente el efecto del factoring en los años 2013 y 2014 en comparación a los años 2012 y 2011. Se observa la variación de como los intereses ocupan la mayor parte de la utilidad operacional en estos dos últimos años.

Rentabilidad neta:

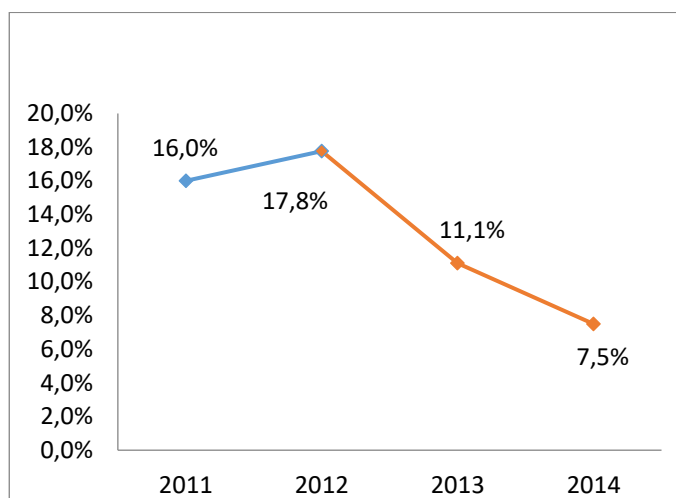


Figura 109: Rentabilidad neta - Con factoring

Tabla 225: Rentabilidad neta - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENTABILIDAD NETA	16,0%	17,8%	11,1%	7,5%

Disminuye la rentabilidad en los años 2013 y 2014 en comparación a los años 2011 y 2012 debido a la cuenta gastos de interés. El valor en este índice de la Superintendencia de Compañías es de 11,56% (promedio).

Rentabilidad operativa:

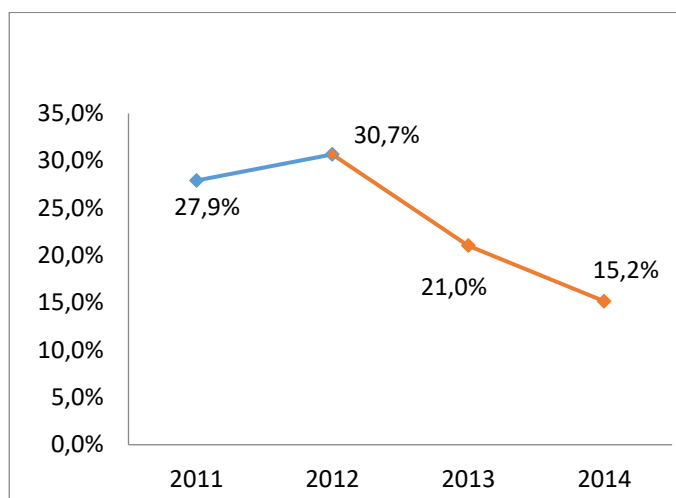


Figura 110: Rentabilidad operativa - Con factoring

Tabla 226: Rentabilidad operativa - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENTABILIDAD OPERATIVA	27,9%	30,7%	21,0%	15,2%

Este índice muestra una vez más el impacto de los intereses en los años 2013 y 2014 que son los años de factoring. El valor de este índice en la Superintendencia de Compañías es de 7,01% (promedio).

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE):

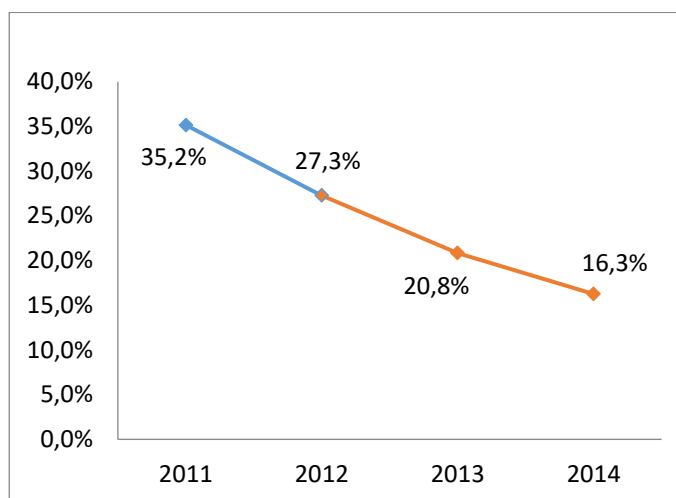


Figura 111: ROE - Con factoring

Tabla 227: ROE - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)	35,2%	27,3%	20,8%	16,3%

A pesar del crecimiento de las ventas en los años 2013 y 2014 y el control de los gastos de administración y ventas no hay un buen rendimiento para los accionistas y esto se debe al gasto interés por causa del factoring como ya se lo había mencionado en los anteriores índices de rentabilidad.

Rentabilidad sobre los activos (ROA):

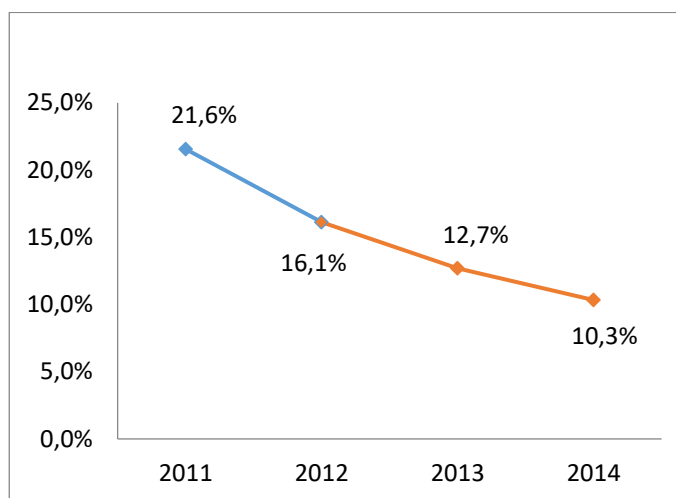


Figura 112: ROA - Con factoring

Tabla 228: ROA - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENDIMIENTO SOBRE ACTIVO (ROA)	21,6%	16,1%	12,7%	10,3%

De la misma manera que el anterior este disminuye en los años 2013 y 2014 debido a la utilidad neta, pues los activos de la empresa han aumentado año tras año como se observó al principio del análisis.

3.2.1.4 Estado de flujo de efectivo

Tabla 229: Estado de flujo de efectivo

	2012	2013	2014
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Cobros a clientes	1.996.774	4.173.932	5.034.112
Pagos a proveedores y al personal	-1.819.678	-3.236.648	-4.703.071
Otros flujos por actividades ordinarias	-468.136	-752.657	572.890
Impuestos sobre las ganancias pagados	-108.932	-159.519	-145.735
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	-399.972	25.109	758.195
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Adquisición de propiedades, planta y equipo	33.943	-136.476	-319.794
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	33.943	-136.476	-319.794
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Préstamos (recibidos/Pagado)	326.632	377.837	-216.778
Préstamos de Accionistas (recibidos/Pagado)	33.999	-171.836	-
Intereses pagados	-12.831	-96.587	-149.031
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO USADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	347.800	109.413	-365.808
INCREMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	-18.229	-1.953	72.593
Saldo Inicial de Efectivo y Equivalentes	21.463	3.234	1.280
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	3.234	1.280	73.873

Se observa un crecimiento en el flujo neto proveniente de actividades de operación en los años 2013 y 2014 en comparación del año 2012 que fue negativo.

A continuación se presenta el índice cobro a clientes / ventas, para observar cuanto recupera la empresa por cada dólar de venta:

Tabla 230: Índice cobro a clientes / ventas

	2012	2013	2014
COBROS A CLIENTES / VENTAS	0,80	1.67	1.26

Este índice mejora en comparación a las empresas anteriores que usaron factoring sin notificar, se observa un crecimiento en los años 2013 y 2014 en comparación al año 2012.

Una vez más se observa un incremento del interés pagado en el flujo de efectivo por actividades de financiación. Lo contrario a las anteriores empresas es que en esta se observa una disminución de los préstamos sobre todo en el año 2014.

El año 2014 termina con un saldo positivo de efectivo y equivalentes

A continuación el análisis vertical de los gastos financieros en relación a las ventas:

Tabla 231: Análisis vertical – Gasto interés / ventas

	2011	2012	2013	2014
GASTO INTERÉS / VENTAS	0,41%	0,51%	2,43%	2,65%

3.2.2 Paniju S.A.

Esta empresa opto por el factoring en los años 2013 y 2014. A continuación el análisis de las principales cuentas del efecto del factoring, el cual se lo puede observar en los Balances (Estado de Situación Financiera y estados de resultados), posterior en el los Índices Financieros y para finalizar en el Flujo de Efectivo.

3.2.2.1 Estado de situación financiera

Tabla 232: Estado de situación financiera

	2011	2012	2013	2014
ACTIVO CORRIENTE				
Caja - bancos e inversiones temporales	39.439	14.526	59.644	58.251
Cuentas por cobrar (comerciales)	129.910	282.255	1.125.223	1.896.803
Inventarios	40.207	208.927	358.082	779.696
Otros activos corrientes	38.770	74.257	227.376	312.265
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	248.327	579.964	1.770.324	3.047.014
ACTIVO NO CORRIENTE				
Total activo fijo neto	27.226	75.179	106.102	155.800
Otros activos no corriente	3.000	5.612	6.332	6.332
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	30.226	80.791	112.435	162.132
TOTAL ACTIVO	278.552	660.756	1.882.759	3.209.146
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas por pagar (proveedores)	11.513	95.228	617.274	1.600.620
Prestamos Nacionales	1.865	62.341	94.764	-
Préstamos accionistas	23.154	367.119	615.721	-
Impuestos por pagar	-	3.890	820	27.655
Beneficios empleados	-	3.815	4.741	115.036
Otros pasivos corrientes	19.581	51.162	124.495	352.714
Anticipos Clientes	-	-	78.979	175.666
TOTAL PASIVO CORRIENTE	56.114	583.555	1.536.793	2.271.691
PASIVO NO CORRIENTE				
Cuentas y documentos por pagar (lp)	1.800	-	3.013	250.800
Otros pasivos (lp)	-	12.244	16.342	26.168
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	1.800	12.244	19.355	276.968
TOTAL PASIVO	57.914	595.799	1.556.148	2.548.659
PATRIMONIO				
Capital	437.300	437.300	888.707	888.707
Aporte futuras capitalizaciones	-	205.748	-	-
Reserva de capital	-	2.803	2.803	2.803
Reserva legal y otras	3.800	3.800	5.400	33.928
Utilidad o (pérdida) acumulada	-	-220.462	-584.695	-570.299
Utilidad del ejercicio	-220.462	-364.233	14.396	305.348
TOTAL PATRIMONIO	220.639	64.957	326.611	660.487
PASIVO Y PATRIMONIO	278.552	660.756	1.882.759	3.209.146

En el actual balance de situación financiera se empieza analizando los activos de la empresa y se observa que estos van en aumento año tras año y el mayor porcentaje de concentración se encuentra en los activos corrientes.

En los dos últimos años la empresa hace factoring, sin embargo el impacto se observa en el año 2014 las principales cuentas de los activos corrientes son: las cuentas por cobrar (comerciales) que han disminuido en comparación al porcentaje de las ventas, en el año 2013 y 2014 se observa un crecimiento en la cuenta caja-bancos e inversiones temporales en comparación al año 2012.

A continuación el análisis horizontal de estas cuentas para observar su variación:

Tabla 233: Análisis horizontal - Activos

	VARIACIÓN 2011/2012	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
ACTIVO CORRIENTE			
Caja - bancos e inversiones temporales	-63,17%	310,60%	-2,34%
Cuentas por cobrar (comerciales)	117,27%	298,65%	68,57%
Inventarios	419,63%	71,39%	117,74%
Otros activos corrientes	91,53%	206,20%	37,33%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	133,55%	205,25%	72,12%
ACTIVO NO CORRIENTE			
Total activo fijo neto	176,13%	41,13%	46,84%
Otros activos no corriente	87,08%	12,83%	0,00%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	167,29%	39,17%	44,20%
TOTAL ACTIVO	137,21%	184,94%	70,45%

Los pasivos crecen año tras año en comparación a las cuentas patrimoniales de la empresa, para esto se necesita del análisis vertical para observar el porcentaje:

Tabla 234: Análisis horizontal – Pasivos y patrimonio

	2013	2014
TOTAL PASIVO	82,7%	79,4%
TOTAL PATRIMONIO	17,3%	20,6%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100%	100%

3.2.2.2 Estado de resultado

Tabla 235: Estado de resultado

	2011	2012	2013	2014
Ventas	434.845	858.834	2.545.435	5.762.686
(-) Costo de ventas	123.362	334.461	1.102.750	2.479.341
(=) UTILIDAD BRUTA	311.483	524.373	1.442.685	3.283.345
(-) Gastos de administración y ventas	528.999	883.256	1.380.050	2.668.699
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	-217.516	-358.883	62.636	614.646
(-) Gastos financieros	2.946	1.460	41.080	73.911
(=) UTILIDAD ANTES IMP Y PT.	-220.462	-360.343	21.556	540.734
15% Trabajadores	-	-	4.741	81.110
(=) UTILIDAD ANTES DE IMP	-220.462	-360.343	16.815	459.624
22% Impuesto a la renta	-	3.890	820	120.349
(=) UTILIDAD ANTES DE RESERVA LEGAL	-220.462	-364.233	15.995	339.275
5% Reserva Legal	-	-	1.600	33.928
UTILIDAD NETA	-220.462	-364.233	14.396	305.348

Las cuentas principales de este estado de resultados son: las ventas que han aumentado en cada uno de los años de análisis, otra cuenta donde se observa un cambio sobre todo en los años 2013 y 2014, años de factoring son los gastos financieros.

A continuación el análisis horizontal de estas cuentas para observar su variación:

Tabla 236: Análisis horizontal – Estado de resultados

	VARIACIÓN 2011/2012	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
Ventas	97,50%	196,38%	126,39%
(-) Costo de ventas	171,12%	229,71%	124,83%
(=) UTILIDAD BRUTA	68,35%	175,13%	127,59%
(-) Gastos de administración y ventas	66,97%	56,25%	93,38%
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	64,99%	-117,45%	881,31%
(-) Gastos financieros	-50,43%	2713,15%	79,92%
UTILIDAD NETA	65,21%	-103,95%	2021,10%

3.2.2.3 Índices financieros

A continuación un análisis de cuatro índices financieros que ayudan a observar cómo se encuentra la empresa.

De la misma manera que el capítulo anterior se utilizará la investigación de la Superintendencia de Compañías para la comparación de datos.

- Índices de liquidez

Razón corriente:

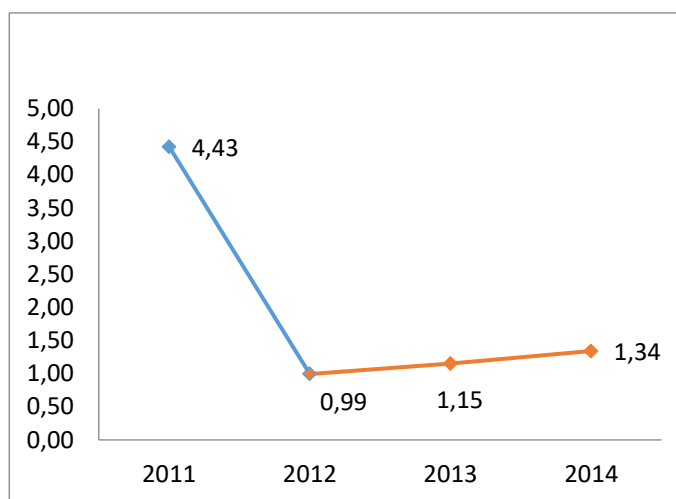


Figura 113: Razón corriente - Con factoring

Tabla 237: Razón corriente - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RAZÓN CORRIENTE	4,43	0,99	1,15	1,34

Se observa que este índice ha crecido desde el año 2013 al 2014 en comparación al año 2012, el valor de este índice en la Superintendencia de Compañías es de 2,7506 (promedio), por lo tanto si se compran con los de la empresa en ningún año este índice es óptimo.

Prueba ácida:

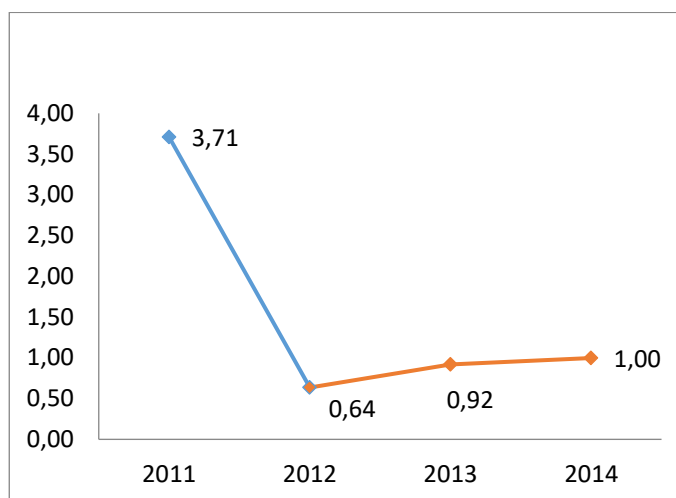


Figura 114: Prueba ácida - Con factoring

Tabla 238: Prueba ácida - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
PRUEBA ÁCIDA	3,71	0,64	0,92	1,00

Al igual que el anterior este tiene una tendencia creciente en los últimos años en comparación al 2012. La Superintendencia de Compañías en este índice tiene un valor de 1,7351 (promedio), por lo tanto el valor de la empresa no es bueno.

Capital de trabajo:

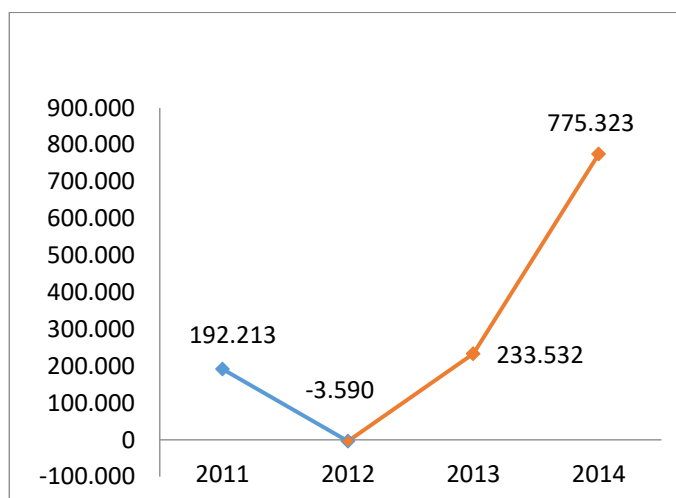


Figura 115: Capital trabajo - Con factoring

Tabla 239: Capital trabajo - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
CAPITAL DE TRABAJO	192.213	-3.590	233.532	775.323

Mejora este índice en los años 2013 y 2014, que son años de factoring, que han ayudado a la empresa para que esta aumente su cuenta caja-bancos e inversiones temporales.

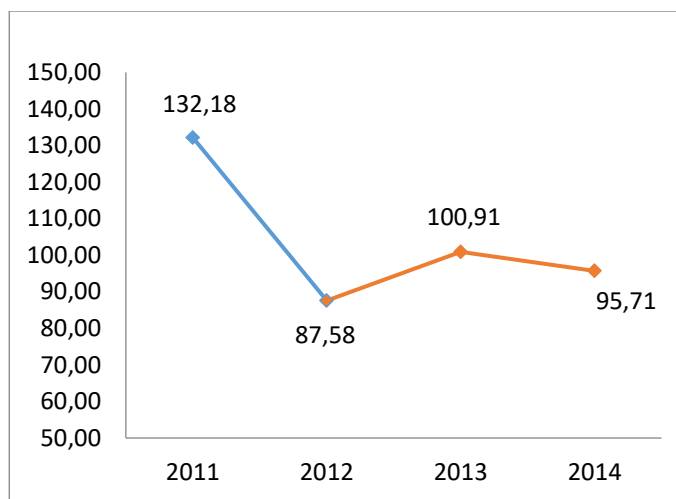
- Índices de actividad

Días de cobro:

Para el cálculo de este índice se ha realizado un movimiento adicional:

Tabla 240: Movimiento adicional – Cuentas por cobrar

CUENTAS POR COBRAR				
	2011	2012	2013	2014
Saldo Inicial	185.026	129.910	282.255	1.125.223
Saldo Final	129.910	282.255	1.125.223	1.896.803
PROMEDIO	157.468	206.083	703.739	1.511.013

**Figura 116: Días cobro - Con factoring****Tabla 241: Días cobro - Con factoring**

	2011	2012	2013	2014
DÍAS DE COBRO	132,18	87,58	100,91	95,71

En el año 2014 se observa una reducción de los días de cobro en comparación al año 2013, si se compara con el valor de la Superintendencia de Compañías que es 119,7559 (promedio), se puede decir que es buena la reducción de este índice para la empresa.

Días de pago:

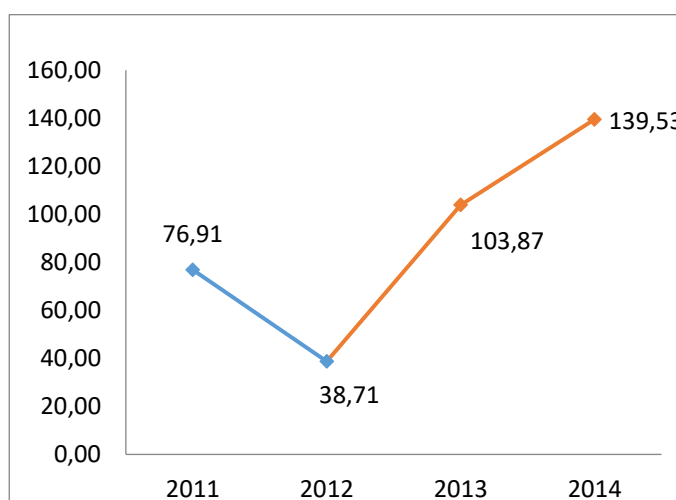
Para el cálculo de este índice financiero se realizó dos movimientos adicionales:

Tabla 242: Movimiento adicional - Inventarios

MOVIMIENTO DE INVENTARIOS				
	2011	2012	2013	2014
Saldo Inicial	8.4123	40.207	208.927	358.082
Compras	155.156	503.181	1.251.905	2.900.955
DISPONIBLE	163.569	543.387	1.460.831	3.259.037
Costo de ventas	123.362	334.461	1.102.750	2.479.341
SALDO FINAL	40.207	208.927	358.082	779.696

Tabla 243: Movimiento adicional – Cuentas por pagar

CUENTAS POR PAGAR				
	2011	2012	2013	2014
Saldo Inicial	53872	11.513	95.228	617.274
Saldo Final	11.513	95.228	617.274	1.600.620
PROMEDIO	32.693	53.371	356.251	1.108.947

**Figura 117: Días de pago - Con factoring****Tabla 244: Días de pago - Con factoring**

	2011	2012	2013	2014
DÍAS DE PAGO	76,91	<u>38,71</u>	103,87	139,53

Se observa que estos índices han aumentado en los años 2013 y 2014 en comparación a los años 2011 y 2012, es bueno este aumento

porque ayudó a que la liquidez de la empresa aumente, ya que en estos dos últimos años los días de pago son mayores a los días de cobro.

- Índices de endeudamiento

Endeudamiento del activo:

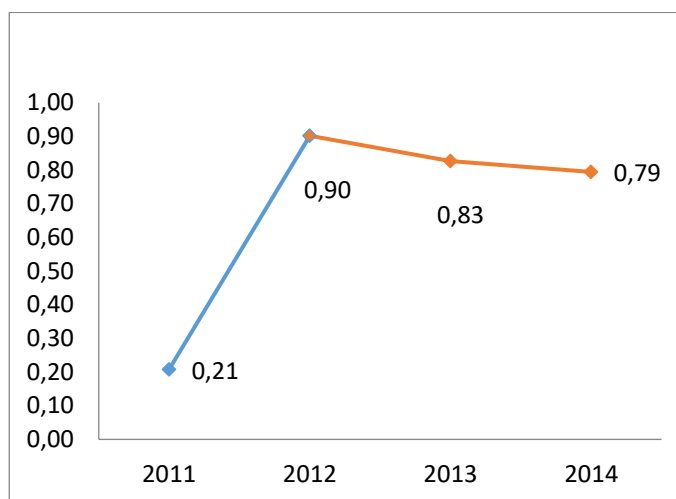


Figura 118: Endeudamiento - Con factoring

Tabla 245: Endeudamiento - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
ENDEUDAMIENTO	0,21	0,90	0,83	0,79

Este índice disminuye en los años 2013 y 2014 en comparación al año 2012, sin embargo no es bueno para la empresa si se compara con la investigación de la Superintendencia de Compañías que el valor en este índice es de 0,6220 (promedio).

Apalancamiento total:

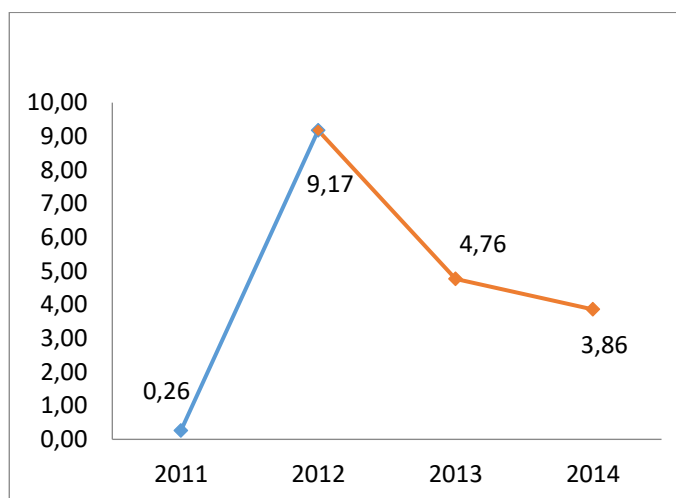


Figura 119: Apalancamiento total - Con factoring

Tabla 246: Apalancamiento total - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
APALANCAMIENTO TOTAL	0,26	9,17	4,76	3,86

En comparación al año 2012 los dos últimos años han disminuido esto es bueno para la empresa, el valor de la Superintendencia de Compañías es de 2,7532 (promedio) y el valor máximo es 9,1903.

Apalancamiento a corto plazo:

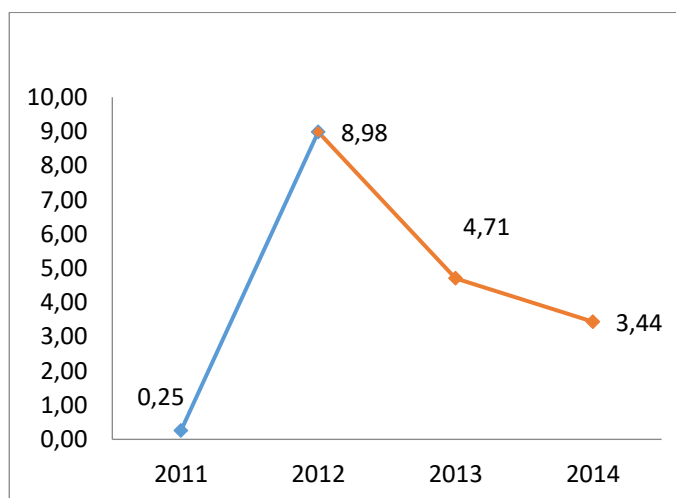


Figura 120: Apalancamiento corto plazo - Con factoring

Tabla 247: Apalancamiento corto plazo - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
APALANCAMIENTO A CORTO PLAZO	0,25	8,98	4,71	3,44

El Endeudamiento de la empresa se concentra en el corto plazo, en el año 2014 la empresa tiene un préstamo de accionistas por pagar.

- Índices de rentabilidad

Cobertura de intereses:

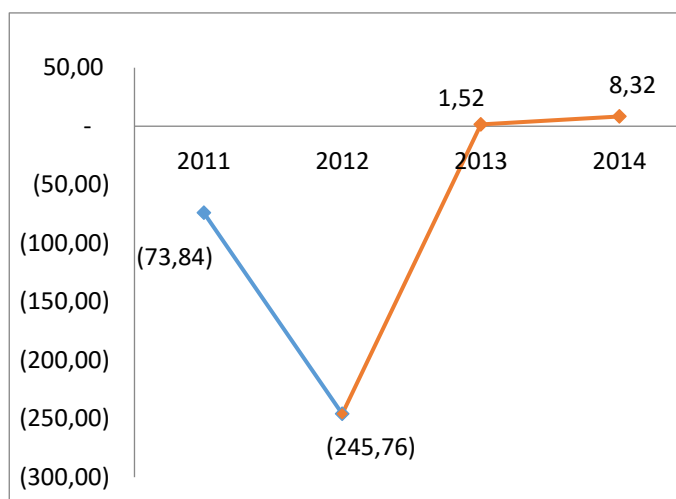


Figura 121: Cobertura de interés- Con factoring

Tabla 248: Cobertura de interés- Con factoring

	2011	2012	2013	2014
COBERTURA DE INTERESES	-73,84	-245,76	1,52	8,32

Este índice es negativo en el año 2011 y 2012 debido a que los gastos administrativos y de ventas son mayores a la utilidad bruta haciendo que exista pérdida en estos años, si se realiza una relación entre los gastos financieros y la utilidad operacional se observa que en el año 2013 los gastos financieros son el 65,59% de la utilidad operacional y en el año 2014 el 12,03%.

Rentabilidad neta:

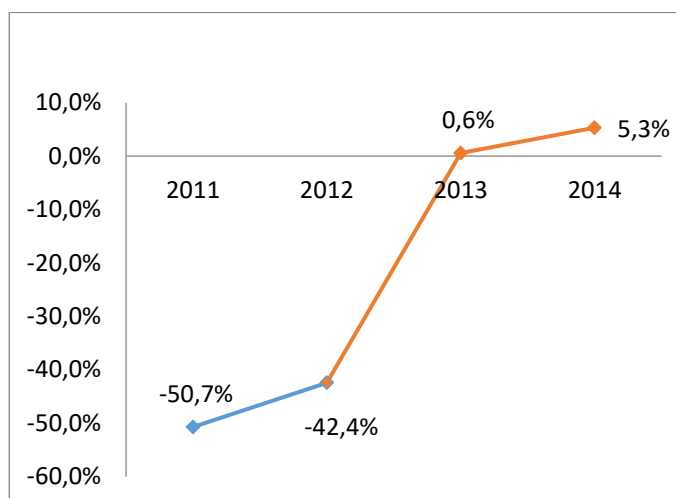


Figura 122: Rentabilidad neta - Con factoring

Tabla 249: Rentabilidad neta - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENTABILIDAD NETA	-50,7%	-42,4%	0,6%	5,3%

Este índice tiene una tendencia de crecimiento año tras año que ayuda a la empresa pero al compararla con el de la Superintendencia de Compañías que es 20,89% no es nada óptima lo que la empresa generó en el año 2014 ni en ningún de los años de análisis.

Rentabilidad operativa:

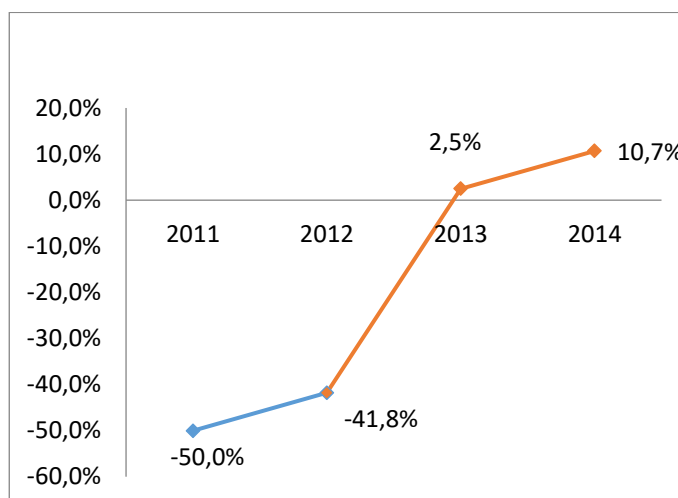


Figura 123: Rentabilidad operativa - Con factoring

Tabla 250: Rentabilidad operativa - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENTABILIDAD OPERATIVA	-50,0%	-41,8%	2,5%	10,7%

Con este índice también se observa el impacto del gasto interés, sin embargo esta se encuentra dentro de lo normal al compararla con el valor de la Superintendencia de Compañías que es 7,02%.

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE):

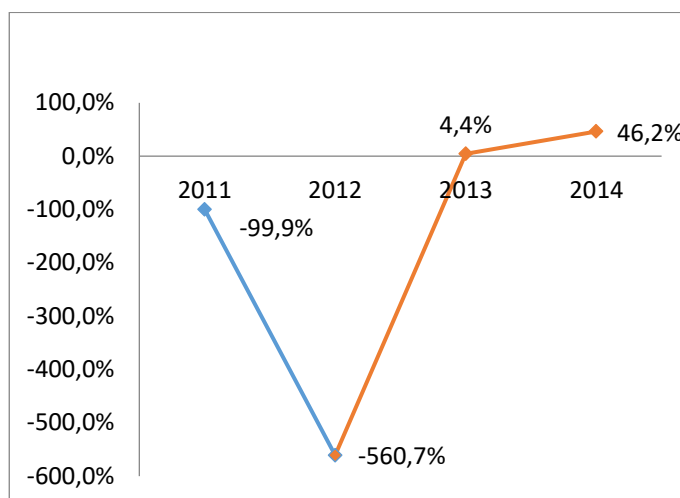


Figura 124: ROE - Con factoring

Tabla 251: ROE - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO	-99,9%	-560,7%	4,4%	46,2%

En el año 2013 y 2014 se observa un incremento positivo del índice de rentabilidad para los accionistas siendo el 2014 el más alto y por ende el mejor de todos.

Rentabilidad sobre los activos (ROA):

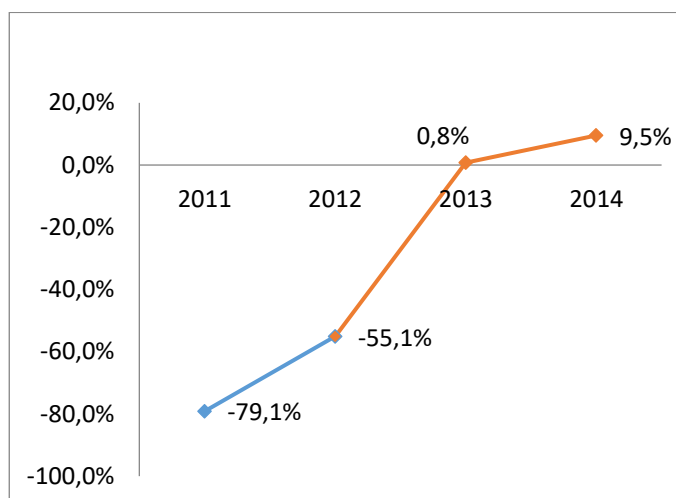


Figura 125: ROA - Con factoring

Tabla 252: ROA - Con factoring

	2011	2012	2013	2014
RENDIMIENTO SOBRE ACTIVO (ROA)	-79,1%	-55,1%	0,8%	9,5%

De la misma manera que el anterior se observa un crecimiento en este índice, siendo positivo para la empresa pues se observa como los activos de la empresa aumenta año tras año.

3.2.2.4 Estado de flujo de efectivo

Tabla 253: Estado de flujo de efectivo

	2012	2013	2014
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Cobros a clientes	706.489	1.772.507	5.072.201
Pagos a proveedores y al personal	-1.277.821	-2.089.267	-4.470.318
Otros flujos por actividades ordinarias	13.226	-25.126	127.881
Impuestos sobre las ganancias pagados	-	-50.887	-115.028
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	-558.106	-392.774	614.736
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones en acciones	-5.612	5.612	-
Adquisición de propiedades, planta y equipo	-68.123	-56.336	-79.522
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-73.736	-50.724	-79.522
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Préstamos (recibidos/Pagado)	60.476	32.423	-94.764
Préstamos de Accionistas (recibidos/Pagado)	547.913	497.273	-367.933
Intereses pagados	-1.460	-41.080	-73.911
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO USADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	606.929	488.616	-536.608
INCREMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	-24.913	45.118	-1.394
Saldo Inicial de Efectivo y Equivalentes	39.439	14.526	59.644
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	14.526	59.644	58.251

Al igual que cada una de las empresas anteriores analizadas en esta también se observa un crecimiento en el año 2014 del efectivo neto proveniente de las actividades de operación.

A continuación se presenta el índice cobro a clientes / ventas, para observar cuanto recupera la empresa por cada dólar de venta:

Tabla 254: Índice cobro a clientes / ventas

	2012	2013	2014
COBROS A CLIENTES / VENTAS	0,62	0,48	0,50

En comparación al año 2013 este índice aumenta en el año 2014, pero no siendo mejor que el año 2012.

De la misma manera que el anterior el efecto del factoring se encuentra en el flujo de efectivo proveniente por actividades de financiación en los intereses pagados, también existe una disminución en los préstamos recibidos en el año 2014.

La empresa en los años 2013 y 2014 termina con saldo de efectivo y equivalentes más alto en comparación al año anterior.

A continuación el análisis vertical de los gastos financieros en relación a las ventas:

Tabla 255: Análisis vertical – Gasto interés / ventas

	2011	2012	2013	2014
GASTO INTERÉS / VENTAS	0,68%	0,17%	1,61%	1,28%

3.2.3 Tecnipreven S.A.

Esta empresa comenzó sus actividades del negocio en el año 2012 y opto por el factoring en los años 2013 y 2014. A continuación el análisis de las principales cuentas del efecto del factoring, el cual se puede observar en los Balances (Estado de Situación Financiera y estados de resultados), posterior en el los Índices Financieros y para finalizar en el Estado de Flujo de Efectivo.

3.2.3.1 Estado de situación financiera

Tabla 256: Estado de situación financiera

	2012	2013	2014
ACTIVO CORRIENTE			
Caja - bancos e inversiones temporales	12.251	18.937	56.290
Cuentas por cobrar (comerciales)	-	68.023	27.093
Otros activos corrientes	24.541	15.371	32.966
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	36.792	102.331	116.350
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Total activo fijo neto	16.817	16.873	14.757
Otros activos no corriente	675	-	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	17.492	16.873	14.757
TOTAL ACTIVO	54.284	119.204	131.106
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar (proveedores)	20.475	20.475	-
Impuestos por pagar	3.689	12.646	479
Beneficios empleados	2.830	10.144	10.376
Otros pasivos corrientes	2.325	3.475	3.810
TOTAL PASIVO CORRIENTE	29.319	46.741	14.665
PASIVO NO CORRIENTE			
Otros pasivos (lp)	-	2.662	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-	2.662	-
TOTAL PASIVO	29.319	49.402	14.665
PATRIMONIO			
Capital	10.000	10.000	10.000
Reserva de capital	213	213	992,72
Reserva legal y otras	1.235	5.719	10.305
Utilidad o (pérdida) acumulada	2.402	13.517	53.870
Utilidad del ejercicio	11.115	40.353	41.274
TOTAL PATRIMONIO	24.965	69.802	116.442
PASIVO Y PATRIMONIO	54.284	119.204	131.106

Se observa que las cuentas más importantes de los activos se encuentran en los activos corrientes estos aumentan en cada uno de los años analizados. Las cuentas con los rubros más altos son: caja-bancos e inversiones temporales y cuentas por cobrar (comerciales), el efecto del

factoring se puede observar en ambas cuentas, aumentando caja-bancos e inversiones temporales desde el año 2013 hasta el año 2014 y disminuyendo las cuentas por cobrar comerciales del año 2013 al año 2014.

Esta empresa no cuenta con inventarios al ser una empresa de servicios.

A continuación el análisis horizontal para observar las variaciones de las cuentas antes mencionadas:

Tabla 257: Análisis horizontal - Activos

	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
ACTIVO CORRIENTE		
Caja - bancos e inversiones temporales	54,58%	197,25%
Cuentas por cobrar (comerciales)	-	-60,17%
Otros activos corrientes	-37,37%	114,48%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	178,14%	13,70%
Total activo fijo neto	0,33%	-12,54%
Otros activos no corriente	-100,00%	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	-3,54%	-12,54%
TOTAL ACTIVO	119,59%	9,98%

De las cuentas de los pasivos se observa que no existe en ninguno de los años préstamos nacionales y en el año 2014 ya no existen cuentas por pagar a proveedores. Finalmente de las cuentas patrimoniales se observa un incremento en la utilidad del ejercicio.

A continuación el análisis horizontal para observar las variaciones de las cuentas antes mencionadas:

Tabla 258: Análisis horizontal - Pasivos

	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar (proveedores)	0,00%	-100%
Impuestos por pagar	242,80%	-96,21%
Beneficios empleados	258,39%	2,28%
Otros pasivos corrientes	49,50%	9,63%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	59,42%	-68,63%
PASIVO NO CORRIENTE		
Otros pasivos (lp)	-	-100%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-	-100%
TOTAL PASIVO		
PATRIMONIO	68,50%	-70,32%
Capital	0,00%	0,00%
Reserva de capital	0,00%	366,68%
Reserva legal & otras	363,04%	80,19%
Utilidad o (pérdida) acumulada	462,81%	298,54%
Utilidad del ejercicio	263,04%	2,28%
TOTAL PATRIMONIO NETO	179,60%	66,82%
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	119,59%	9,98%

3.2.3.2 Estado de resultados

Tabla 259: Estado de resultados

	2012	2013	2014
Ventas	264.615	371.855	453.683
(=) UTILIDAD BRUTA	264.615	371.855	453.683
(-) Gastos de administración y ventas	245.745	301.066	378.442
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	18.870	70.789	75.241
(-) Gastos financieros		3.161	6.070
(=) UTILIDAD ANTES IMP Y PT.	18.870	67.627	69.171
15% Trabajadores	2.830	10.144	10.376
(=) UTILIDAD ANTES DE IMP	16.039	57.483	58.795
22% IMPUESTO A LA RENTA	3.689	12.646	12.935
Utilidad antes de Reserva legal	12.350	44.837	45.860
10% Reserva Legal	1.235	4.484	4.586
UTILIDAD NETA	11.115	40.353	41.274

Lo que se puede observar en este estado de resultados es que las ventas aumentan en cada uno de los años analizados, otra de las cuenta más importantes son los gastos financieros en los años 2013 y 2014, a pesar que en el balance general no se registra ningún préstamo nacional por pagar.

A continuación el análisis horizontal para observar la variación de cada una de las cuentas:

Tabla 260: Análisis horizontal – Estado de resultados

	VARIACIÓN 2012/2013	VARIACIÓN 2013/2014
Ventas	40,53%	22,01%
(=) UTILIDAD BRUTA	40,53%	22,01%
(-) Gastos de administración y ventas	22,51%	25,70%
(=) UTILIDAD OPERACIONAL	275,14%	6,29%
(-) Gastos financieros	-	92,01%
UTILIDAD NETA	263,04%	2,28%

3.2.3.3 Índices financieros

A continuación un análisis de cuatro índices financieros que ayudan a observar cómo se encuentra la empresa.

Para el cálculo de este índice se realizó un movimiento de cuentas por cobrar adicional:

De la misma manera que el ejemplo anterior se utilizará la investigación de la Superintendencia de Compañías para la comparación de datos.

- Índices de liquidez

Razón corriente:

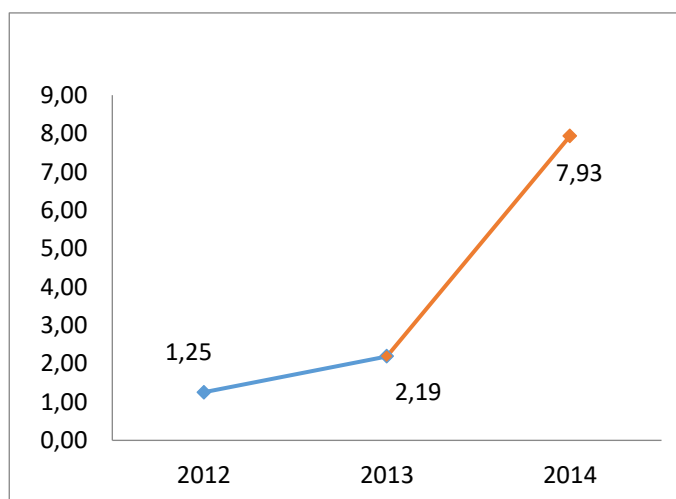


Figura 126: Razón corriente - Con factoring

Tabla 261: Razón corriente - Con factoring

	2012	2013	2014
RAZÓN CORRIENTE	1,25	2,19	7,93

Se observa como este índice aumenta año tras año volviéndose el año 2014 óptimo para la empresa al compararla con el índice de la Superintendencia de Compañías que es 5,6212 (promedio).

Esta empresa no tiene inventarios por lo tanto no se realiza el índice prueba ácida.

Capital de trabajo:

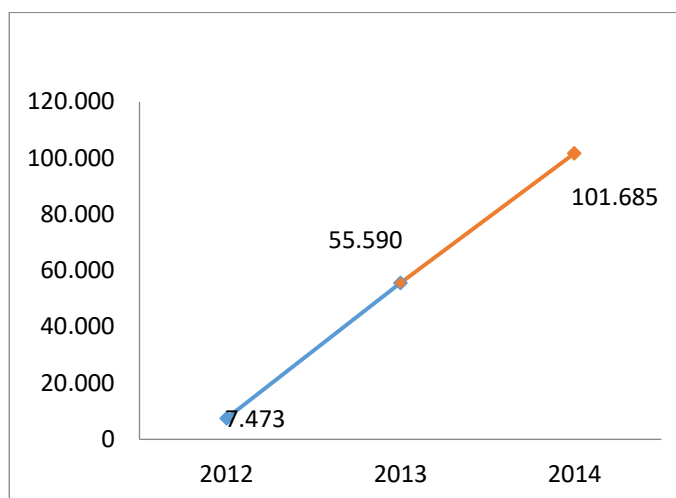


Figura 127: Capital trabajo - Con factoring

Tabla 262: Capital trabajo - Con factoring

	2012	2013	2014
CAPITAL DE TRABAJO	7.473	55.590	101.685

Este índice tiene un crecimiento en los años 2013 y 2014 que hay factoring en comparación al año 2012 que no hay, siendo estos índices satisfactorios para la empresa.

- Índices de endeudamiento

Endeudamiento del activo:

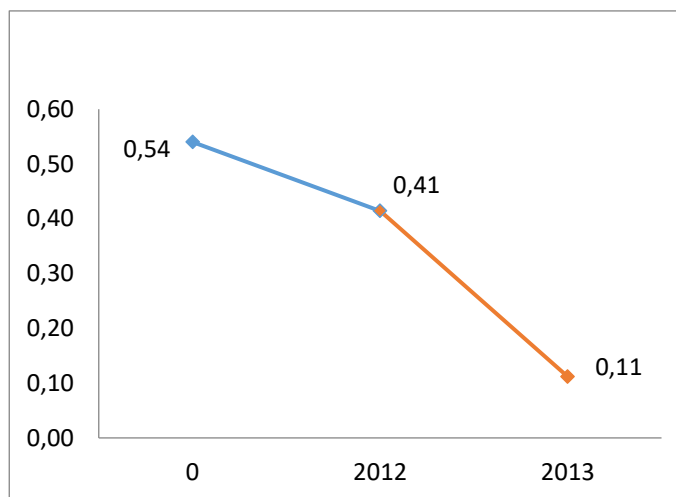


Figura 128: Endeudamiento - Con factoring

Tabla 263: Endeudamiento - Con factoring

	2012	2013	2014
ENDEUDAMIENTO	0,54	0,42	0,11

Se observa como este índice va disminuyendo en cada uno de los años analizados, el valor de este índice en la Superintendencia de Compañías 0,6018 (promedio), lo que significa que la empresa está muy bien.

Apalancamiento total:

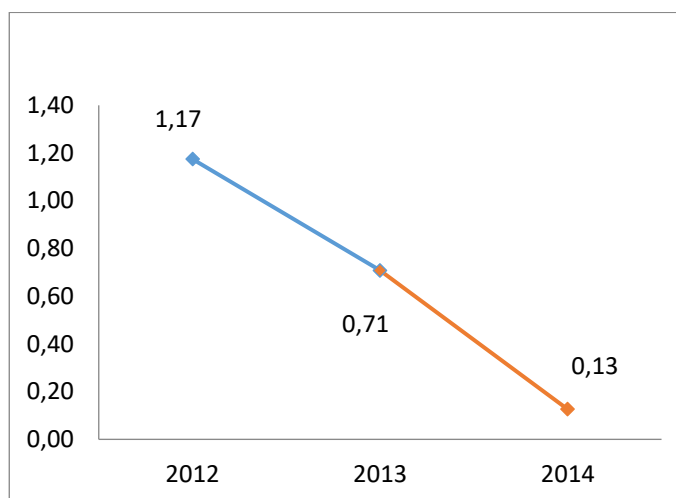


Figura 129: Apalancamiento total - Con factoring

Tabla 264: Apalancamiento total - Con factoring

	2012	2013	2014
APALANCAMIENTO TOTAL	0,54	0,42	0,11

Así como el anterior este también disminuye año tras año, pues se observó en el balance de situación como las cuentas patrimoniales aumentaron en comparación a los pasivos de la empresa. El valor de la Superintendencia en este índice es de 3,1970 (promedio).

- Índices de rentabilidad

Cobertura de interés:

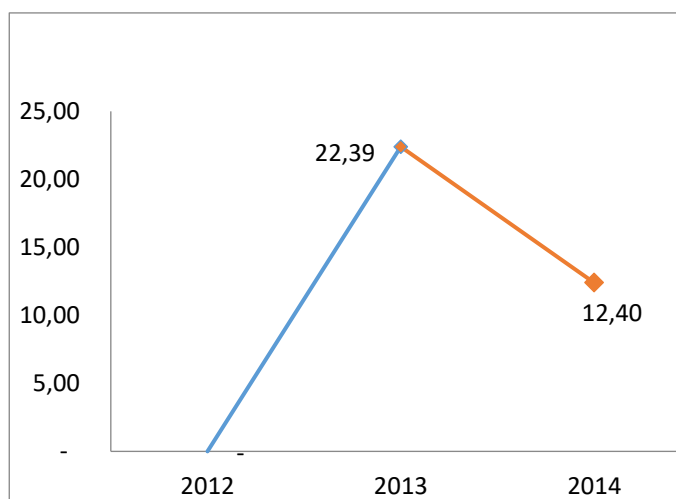


Figura 130: Cobertura de interés - Con factoring

Tabla 265: Cobertura de interés - Con factoring

	2012	2013	2014
COBERTURA DE INTERESES	0.00	22.39	12.40

En el año 2012 la empresa no tenía gastos financieros como se observa, mientras que en el año 2013 y 2014 que son años de factoring aumenta este índice.

Rentabilidad neta:

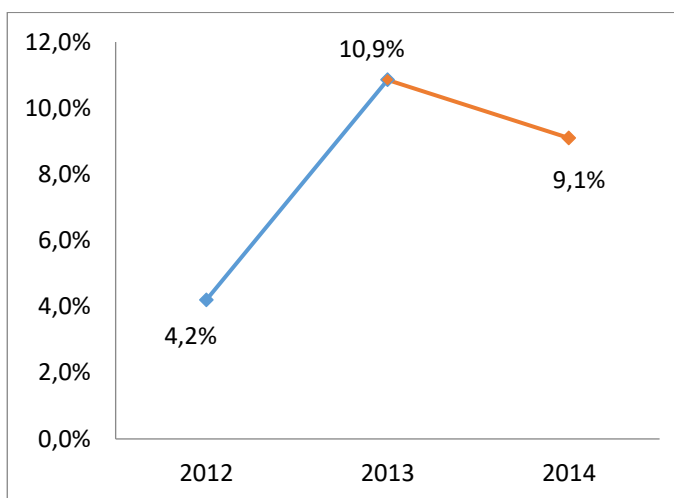


Figura 131: Rentabilidad neta - Con factoring

Tabla 266: Rentabilidad neta - Con factoring

	2012	2013	2014
RENTABILIDAD NETA	4,2%	10,9%	9,1%

Se observa un mejoramiento de este índice en los años 2013 y 2014 en comparación al año 2012, este índice en la Superintendencia de Compañías es de 4,37% (promedio), lo que significa que la empresa actual analizada tiene un valor óptimo en este índice.

Rentabilidad operativa:

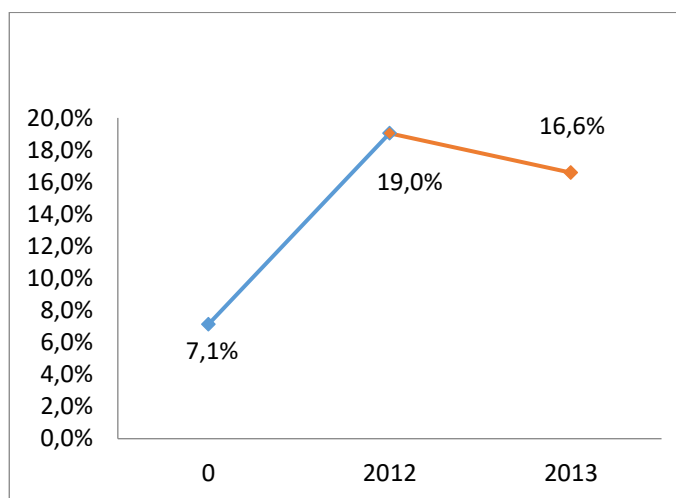
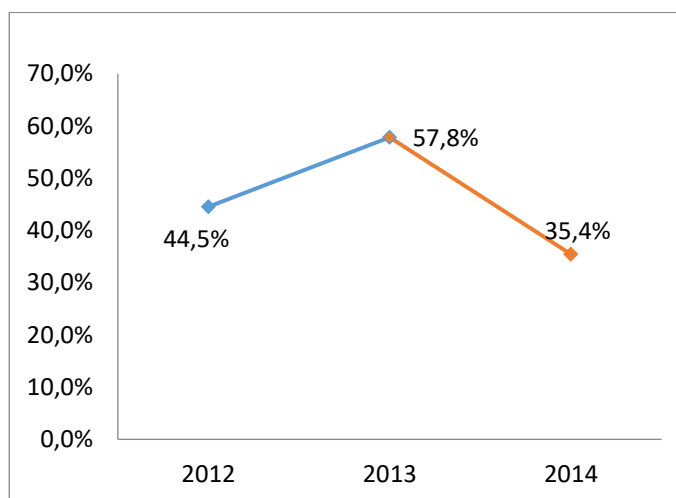


Figura 132: Rentabilidad operativa - Con factoring

Tabla 267: Rentabilidad operativa - Con factoring

	2012	2013	2014
RENTABILIDAD OPERATIVA	7,1%	19,0%	16,6%

Este índice también mejora en los dos últimos años en comparación al año 2012 en la Superintendencia de Compañías este índice es de 3,80% (promedio).

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE):**Figura 133: ROE - Con factoring****Tabla 268: ROE - Con factoring**

	2012	2013	2014
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)	44,5%	57,8%	35,4%

A pesar de que las cuentas patrimoniales van en crecimiento, no ocurre lo mismo con este índice pues La rentabilidad para los inversionistas decrece de manera considerable en el año 2014 con respecto al 2012 y 2013.

Rentabilidad sobre los activos (ROA):

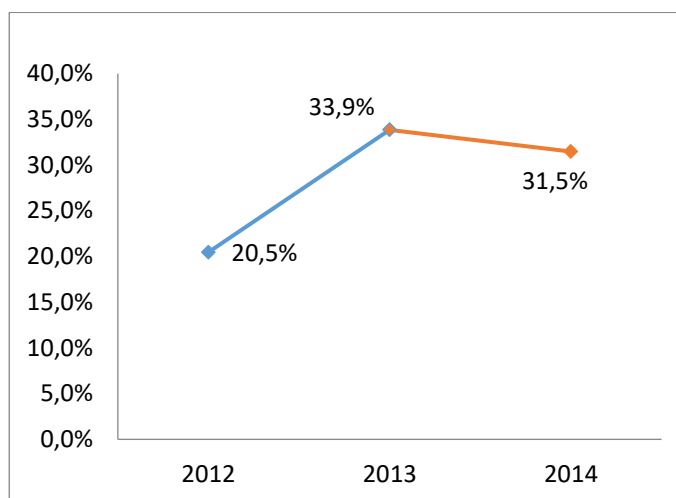


Figura 134: ROA - Con factoring

Tabla 269: ROA - Con factoring

	2012	2013	2014
RENDIMIENTO SOBRE ACTIVO (ROA)	20,5%	33,9%	31,5%

Se observa un crecimiento de este índice en los años 2013 y 2014 en comparación al año 2012, sin embargo este pudo mejorar pero el incremento de los gastos financieros lo impidieron.

3.2.3.4 Estado de flujo de efectivos

Tabla 270: Estado de flujo de efectivos

	2013	2014
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Cobros a clientes	303.832	494.613
Pagos a proveedores y al personal	-289.008	-421.828
Otros flujos por actividades ordinarias	4.487	-1.547
Impuestos sobre las ganancias pagados	-7.291	-27.814
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	12.020	43.423
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	-2.172	-
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-2.172	-
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Intereses pagados	-3.161	-6.070
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO USADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-3.161	-6.070
INCREMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	6.687	37.353
Saldo Inicial de Efectivo y Equivalentes	12.251	18.937
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	18.937	56.290

En el último año se observa un incremento en el flujo neto proveniente de actividades de operación en comparación al año 2013, lo que generó un saldo final de efectivo y equivalentes bueno para la empresa y este incremento también ayudó a mejorar los índices de liquidez de la empresa.

A continuación se presenta el índice cobro a clientes / ventas, para observar cuanto recupera la empresa por cada dólar de venta:

Tabla 271: Índice cobro a clientes / ventas

	2013	2014
COBROS A CLIENTES / VENTAS	1,14	1.33

Se observa el mejoramiento de este índice en el año 2014.

En el flujo de efectivo por actividades de financiamiento se observa que los intereses pagados es la cuenta más importante. A continuación el análisis vertical de los gastos financieros en relación a las ventas:

Tabla 272: Análisis vertical – Gasto interés / ventas

	2012	2013	2014
GASTO INTERÉS / VENTAS	0%	0,85%	1,34%

4 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1 CONCLUSIONES

- El análisis del factoring se ha realizado mediante dos clasificaciones importantes que son la primera: factoring sin notificación al deudor, principalmente los efectos se pueden observar en las cuentas de los activos en las cuentas por cobrar que no se dan de baja de los activos por esta razón no disminuyen en los años donde se utiliza el factoring, en la cuentas de los pasivos aumentan los préstamos nacionales. Otra de las clasificaciones es el factoring con notificación en el cual se da de baja únicamente a la cartera que se le vendió al factor y en este caso se observa una disminución de las cuentas por cobrar. En ambas clasificaciones la cuenta caja-bancos e inversiones temporales crece, pues el fin del factoring es otorgar liquidez la cual se refleja en los índices de liquidez analizados, así como también en los estados de flujo de efectivo en las actividades de operación. Otro de los efectos del factoring se puede observar en el estado de resultados en la cuenta gastos financieros, pues estos crecen de manera significativa en los años donde se utiliza el factoring.
- El factoring es un instrumento financieros mediante el cual una empresa traspassa las facturas que ha emitido y a cambio obtiene de manera inmediata liquidez con lo cual trata de mejorar su gestión operacional. Existe ventajas administrativas y financieras para la compañía que cede sus facturas. Una de las desventajas que

es importante recalcar del factoring es el costo al cual se ofrece. Las principales características del factoring son la liquidez, cobranza y apoyo administrativo, por esta razón es que el factoring ha ido tomando fuerza en el país en los últimos años convirtiéndose en una de las más opcionadas después de las instituciones bancarias, contribuyendo al desarrollo del país.

- La principal causa de que las pymes acudan al factoring es la falta de liquidez como se pudo analizar y comprobar en el capítulo dos por medio de índices financieros específicamente en los de liquidez y de la misma manera esto se reflejó también en el estado de flujo de efectivo. Al optar las empresas por este medio de financiamiento se observa un cambio en los índices de liquidez y de la misma forma en el estado de flujo de efectivos como se mencionó en cada uno de los casos en el capítulo tres, aunque sus gastos financieros hayan aumentado.
- Con respecto a los costos del factoring se observa que son altos, pero a pesar de esto tiene un impacto positivo en las actividades de operaciones de la empresa, con respecto al riesgo sería factible conocer primero que tipo de factoring se hará con notificación o sin notificación y realizar el análisis del cedente y del deudor.

4.2 RECOMENDACIONES

- El factoring al ser un producto con altos costos es recomendable hacerlo hasta el periodo en que tengan vigencia las facturas y no a largo plazo.
- Es recomendable este tipo de herramienta financiera debido a la agilidad del factor con respecto al desembolso del bien (dinero), en comparación a una

institución financiera que tiende a demorarse mucho más debido a la profundidad del análisis. A diferencia de las instituciones financieras el factor desembolsa hasta 48 horas el bien (dinero).

- Se habló anteriormente del riesgo y del costo dependiendo del deudor, es recomendable que la empresa que va a hacer factoring haga un análisis de su cartera, para que así pueda escoger de mejor manera al deudor y por ende tener un menor costo, pues el factor califica al deudor y con respecto a esto negocia el costo y así el gasto financiero sería menor para las empresas que acuden a esta herramienta financiera.
- Con lo anteriormente planteado, se puede decir que es recomendable el factoring con notificación, con esta característica la tasa de costo puede ser menor para el cedente pues como se había dicho el factor analiza al deudor. Más riesgo para el factor la tasa es más alta a menor riesgo para el factor la tasa es menor y así la empresa puede trasladar ese riesgo al factor.
- Es recomendable para las empresas que optan por el factoring, acoplarse a las fechas de pago pactadas, pues al ser un contrato, el factor tiene todo el derecho de acudir a la ley en caso de impago por el cedente en el caso del factoring sin notificación y al deudor en caso de factoring con notificación.

REFERENCIAS

1. Area de Pymes. (s.f.). *Ratios del balance y del acuenta de resultados*. Obtenido de <http://www.areadepymes.com/?tit=ratios-de-rendimiento-ratios-del-balance-y-de-la-cuenta-de-resultados&name=Manuales&fid=ej0bcad#m26>
2. Asociación Chilena de Factoring - ACHEF. (s.f.). *Concepto Básico*. Obtenido de <http://achef.cl/factoring/1/concepto-basico/2/>
3. CORPEI. (s.f.). *Servicios*. Obtenido de <http://www.corpei.org/servicios/capital1/29>
4. Cortés R., M., Escobar T., V., & Rojas J., Y. (Diciembre de 2007). Factoring como herramienta de apoyo a las mipymes de la región de Coquimbo. *Proyecto Seminario Superior en Finanzas para optar al título de Ingeniero Comercial*. Coquimbo, Chile: Universidad Católica del Norte. Obtenido de <http://www1.gorecoquimbo.gob.cl/tesis/descarga/2007/Factoring%20como%20herramienta%20.pdf>
5. Economía 48. (s.f.). *Ratio de cobertura de intereses*. Obtenido de <http://www.economia48.com/spa/d/ratio-de-cobertura-de-intereses/ratio-de-cobertura-de-intereses.htm>
6. Enríquez Caro, R. (27 de Agosto de 2012). *El Contrato de Factoring*. Obtenido de Administración Moderna: <http://www.administracionmoderna.com/2012/08/el-contrato-de-factoring.html>
7. Ernst & Young. (2011). *La problemática contable de los contratos de factoring*. Obtenido de [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Publicaciones_NIIF_-_La_problemativa_contable_de_los_contratos_de_factoring/\\$File/La-problemativa-contable-de-los-contratos-de-factoring.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Publicaciones_NIIF_-_La_problemativa_contable_de_los_contratos_de_factoring/$File/La-problemativa-contable-de-los-contratos-de-factoring.pdf)
8. Factoring Asociación Española. (s.f.). *Factoring*. Obtenido de <http://www.factoringasociacion.com/factoring.php?id=1180>
9. Marré Velasco, A. (1995). *El Contrato de Factoring*. Santiago, Chile: Editorial Jurídica de Chile. Obtenido de https://books.google.com.ec/books?id=qZZ11kj7S3QC&pg=PA15&lpg=PA15&dq=el+factoring+en+el+siglo+XVIII&source=bl&ots=Wg8v1EIt-L&sig=PEqJAoaqNXOk7Z5_q67IwcqrojI&hl=es-419&sa=X&ved=0CDQQ6AEwBGoVChMIyMre0OWUxwIVA4GQCh2urwEx#v=onepage&q=el%20factoring%20en%20el

10. Pablos, S., & Rizo, L. (Junio de 2010). *La teoría del capital de trabajo y sus técnicas*. Obtenido de Contribuciones a la Economía: <http://www.eumed.net/ce/2010a/>
11. Pymes y Autónomos. (10 de Enero de 2014). *¿En qué consiste el ROE y para qué sirve?* Obtenido de <http://www.pymesyautonomos.com/administracion-finanzas/en-que-consiste-el-roe-y-para-que-sirve>
12. Revista Líderes. (s.f.). *La pequeña y mediana empresa se apalancan en el factoring*. Obtenido de <http://www.revistalideres.ec/lideres/pequena-mediana-empresa-apalancan-factoring.html>
13. Ríos Castaño, A., & Pérez Giraldo, Y. L. (2012). *Indicadores de Endeudamiento*. Obtenido de <https://ticsycomunicacion.files.wordpress.com/2012/11/indicadores-de-endeudamiento.pdf>
14. Ruiz Borja, C. E. (2013). El contrato de Factoring en el Ecuador como medio de obtención de liquidez para las Pymes: Mediante el servicio de financiamiento. *Trabajo de Titulación presentado en conformidad a los requisitos establecidos para optar por el título de: Abogado de los Tribunales y Juzgados de la República*. Quito, Pichincha, Ecuador: Universidad de La Américas. Obtenido de <http://dspace.udla.edu.ec/jspui/bitstream/33000/160/1/UDLA-EC-TAB-2013-03.pdf>
15. Slide Share. (19 de Mayo de 2014). *El contrato de factoring*. Obtenido de <http://es.slideshare.net/amigomiocipriano/el-contrato-de-factoring>
16. Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Indicadores Económico Financieros*. Obtenido de <http://www.supercias.gob.ec/home1.php?blue=ef8446f35513a8d6aa2308357a268a7e&ubc=Sector%20Societario/%20Estad%C3%ADsticas/%20Indicadores%20Econ%C3%B3micos>
17. Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Tabla de Indicadores*. Obtenido de http://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/ss/20111028102451.pdf