



UNIVERSIDAD DEL AZUAY

**FACULTAD DE CIENCIAS DE LA
ADMINISTRACIÓN**

ESCUELA DE CONTABILIDAD SUPERIOR

**Aplicación del valor económico agregado como indicador
financiero en la empresa Jarquifar Cía. Ltda.**

Trabajo de graduación previo a la obtención del título de:

INGENIERO EN CONTABILIDAD SUPERIOR Y AUDITORÍA

Autora:

Marcela Elizabeth Cordero Minchala

Directora:

Ing. Ximena Moscoso Serrano

Cuenca – Ecuador

2018

DEDICATORIA

A Dios, sin su bendición nada de esto sería posible.

A mi papi, la persona que más admiro y amo en el mundo, un gran ejemplo de fuerza, dedicación y amor. Como usted siempre me ha dicho, la vida es bella y siempre habrá un amanecer.

A mi mami, el ser que más amo en el mundo y aunque no este por ahora conmigo, puedo sentir su amor cada día. El recuerdo de su dulzura y paciencia me han permitido convertirme en lo que ahora soy.

A mis hermanos, los amo mucho y estoy segura de que juntos culminaremos ésta y muchas otras metas más. Siempre han sido y serán mi motivo para seguir adelante.

A mi gran amor, Milton, la persona que con su gran amor y paciencia me impulsa todos los días a ser una mejor persona, profesional y a cumplir mis sueños.

A mis tíos y abuelita. Muchas veces llegan tiempos difíciles, pero Dios se encarga de poner en el camino personas tan lindas y cariñosas que se convierten en el apoyo fundamental para el día a día.

AGRADECIMIENTO

A Dios por todas las bendiciones y personas que ha puesto en mi vida, por las fuerzas que me ha dado y por iluminarme cada día.

A mi enamorado Milton, por su amor y paciencia, sin su ayuda esto no hubiera sido posible.

A mi directora de tesis, ejemplo y amiga, Ximenita, por su apoyo, dedicación y gran paciencia para guiarme a lo largo de este trabajo.

Al Ing. Leonardo Figueroa, contador de la empresa Jarquifar Cía. Ltda., por su tiempo, paciencia y ayuda.

ÍNDICE DE CONTENIDO

DEDICATORIA	ii
AGRADECIMIENTO	iii g
ÍNDICE DE CONTENIDO.....	iv
ÍNDICE DE TABLAS	ix
ÍNDICE DE ANEXOS.....	xi
RESUMEN.....	xii
ABSTRACT.....	xiii
INTRODUCCIÓN	1
1. CAPÍTULO 1: ENTORNO ECONÓMICO Y COMPETITIVO DE LA PRODUCCIÓN DE QUÍMICOS Y FARMACÉUTICOS	3
1.1 Entorno nacional.....	3
1.1.1 Producto interno bruto total y del sector manufacturero.....	3
1.1.2 PIB Total y PIB de servicios de salud y sociales	4
1.2 Competencia nacional	5
1.2.1 Empresas con certificación de Buenas Prácticas de Manufactura (BPM)	6
1.2.2 Empresas con mayores ingresos	9
1.3 Políticas económicas y tributarias	11
1.3.1 Política Farmacéutica Nacional.....	11
1.3.2 Tributación	12
1.3.3 Registro Único de Contribuyentes (RUC)	13
1.3.4 Facturación.....	15
1.3.5 Impuesto al valor agregado (IVA)	21
1.3.6 Impuesto a la renta (IR).....	23
1.3.7 Reparto de utilidades.....	25
1.4 El mercado de los medicamentos	26
1.4.1 Antecedentes históricos.....	26
1.4.2 Medicamentos genéricos	27
1.4.3 Medicamento de marca	27
1.4.4 Semejanzas y diferencias entre medicamentos genéricos y de marca .	28
1.4.5 Demanda de los medicamentos	29
1.4.6 Oferta de medicamentos.....	31
1.4.7 Estructura de distribución de medicamentos.....	32
2 CAPÍTULO 2: DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA JARQUIFAR CIA. LTDA.	34
2.1 Constitución de la empresa y sus inicios	34
2.2 Infraestructura de la fábrica y recursos	35

2.3	Manual orgánico funcional.....	36
2.4	Misión, visión, valores y política de calidad	37
2.4.1	Misión	37
2.4.2	Visión	38
2.4.3	Objetivos Específicos.....	38
2.4.4	Objetivos Estratégicos.....	39
2.4.5	Valores Organizacionales.....	39
2.4.6	Manual de perfiles y funciones de cargos	40
2.4.7	Atribuciones y deberes de la junta general de accionistas	41
2.4.8	Gerencia General.....	41
2.4.9	Gerente de ventas	42
1.4.8	Gerente Administrativo.....	43
2.4.10	Contador general	44
2.4.11	Jefe de Producción`	45
2.5	Estrategias de comercialización.....	46
2.5.1	Rol de los visitantes a médicos	46
2.5.2	Promociones y ventas.....	47
2.6	Cadena de valor de la empresa	50
3	CAPÍTULO 3: ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA	54
3.1	Indicadores financieros.....	54
3.1.1	Indicadores de Liquidez	54
3.1.2	Indicadores de Solvencia.....	58
3.1.3	Indicadores de Gestión.....	66
3.1.4	Indicadores de Rentabilidad.....	77
3.2	Costo de Capital Promedio Ponderado (CCPP)	87
3.2.1	Costo de los recursos propios (Método CAPM)	88
3.2.2	Capital aportado por los accionistas (CAA)	93
3.2.3	Deuda financiera contraída (D).....	93
3.2.4	Costo de la deuda financiera (Kd).....	93
3.2.5	Tasa de impuestos (T)	95
3.2.6	Desarrollo de la fórmula.....	95
3.3	Valor Económico Agregado	96
3.4	Cálculo de la utilidad antes de intereses y después de impuestos (NOPAT) 96	
3.5	Cálculo del valor económico agregado	97
3.6	Interpretación de resultados.....	98
3.6.1	Indicadores financieros	98

3.6.2	Costo de capital promedio ponderado.....	98
3.6.3	Valor económico agregado	98
4	CAPÍTULO 4: PROYECCIONES Y PROPUESTA.....	103
4.1	Premisas de proyección	103
4.2	Estados financieros proyectados	104
4.2.1	Estado de resultados proyectado 2018	105
4.2.2	Estado de situación financiera proyectado 2018.....	106
4.2.3	Estado de resultados proyectado 2019	107
4.2.4	Estado de situación financiera proyectado 2019.....	107
4.3	Valor económico agregado.....	108
4.4	Estrategias propuestas	109
4.4.1	Validación de la propuesta	111
	CONCLUSIONES	114
	BIBLIOGRAFÍA	116
	ANEXOS	120

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1: Comparativo entre PIB total y PIB del sector de manufactura en el período 2007-2016	4
Figura 1.2: Variación PIB Total vs PIB manufactura de insumos para la salud.....	5
Figura 1.3: Empresas farmacéuticas con certificación BPM en las tres ciudades más grandes del país	7
Figura 1.4: Distribución porcentual de las empresas farmacéuticas con certificación BPM en las tres ciudades más grandes del país	8
Figura 1.5: Cinco empresas farmacéuticas con mayores ingresos en Guayaquil	9
Figura 1.6: Empresas farmacéuticas con mayores ingresos en Quito.....	10
Figura 1.7: RUC de personas naturales.....	14
Figura 1.8: RUC de sociedades.....	15
Figura 1.9: RUC de entidades publicas.....	15
Figura 1.10: Ejemplo de factura.....	17
Figura 1.11: Ejemplo de comprobante de retención	18
Figura 1.12: Ejemplo de nota de crédito	19
Figura 1.13: Ejemplo de guía de remisión	20
Figura 1.14: Ingreso mensual familiar que perciben las personas encuestadas	30
Figura 1.15: Tipo de medicamentos consumidos en la ciudad de Guayaquil (encuesta de sondeo)	31
Figura 1.16: Medicamentos con registro sanitario.....	32
Figura 1.17: Estructura del mercado farmacéutico ecuatoriano.....	33
Figura 2.1: Planta de Jarquifar Cía. Ltda.	36
Figura 2.2: Organigrama de la empresa Jarquifar Cía. Ltda.	40
Figura 2.3: Estructura Orgánica de Gerencia General	41
Figura 2.4: Estructura Orgánica del Gerente de Ventas.....	42
Figura 2.5: Estructura Orgánica del Gerente Financiero Administrativo	43
Figura 2.6: Estructura Orgánica del Contador General.....	44
Figura 2.7: Estructura Orgánica del Jefe de Producción.....	45
Figura 2.8: Cadena de valor	51
Figura 3.1: Liquidez corriente de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	56
Figura 3.2: Prueba ácida de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	57
Figura 3.3: Endeudamiento del activo de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	59
Figura 3.4: Endeudamiento patrimonial de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	61
Figura 3.5: Endeudamiento del activo fijo de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.....	62
Figura 3.6: Apalancamiento de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.....	64
Figura 3.7: Apalancamiento financiero de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	66
Figura 3.8: Rotación de cartera de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.....	68
Figura 3.9: Rotación de cartera de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.....	69

Figura 3.10: Rotación de ventas de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	71
Figura 3.11: Período medio de cobranza de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.....	72
Figura 3.12: Período medio de pago de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.	74
Figura 3.13: Impacto de los gastos administrativos y de ventas de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	75
Figura 3.14: Impacto de la carga financiera de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.....	77
Figura 3.15: Rentabilidad neta del activo de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.....	79
Figura 3.16: Margen Bruto de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	80
Figura 3.17: Margen operacional de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.....	82
Figura 3.18: Margen neto de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	83
Figura 3.19: Rentabilidad operacional del patrimonio de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	85
Figura 3.20: Rentabilidad financiera de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	87
Figura 3.21: Representación gráfica de la tasa activa referencial del período 2013-2015.....	94
Figura 3.24: Evolución del valor económico agregado en los años de análisis (2013-2017)	99
Figura 3.25: Causas de aumento y disminución del EVA de acuerdo con su fórmula de cálculo	100
Figura 3.26: Variación de la utilidad operacional en el período 2013-2017.....	101
Figura 3.27: Tasas de descuento y de interés en el período 2013-2017.....	101
Figura 3.28: Comportamiento del WACC contrastado con la estructura financiera de la empresa.....	102
Figura 4.1: Gráfica de variación del EVA ante diferentes incrementos de ventas ..	110

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.1: Cinco empresas farmacéuticas con mayores ingresos en Guayaquil.....	10
Tabla 1.2: Empresas farmacéuticas con mayores ingresos en Quito	11
Tabla 1.3: Clasificación de productos y servicios de acuerdo a sus tarifas de IVA ..	22
Tabla 1.4: Base imponible y límite máximo de gastos deducibles 2013-2017.....	24
Tabla 1.5: Plazos para declarar el Impuesto a la Renta Sociedades.....	25
Tabla 1.6: Valor Agregado Ecuatoriano de Fármacos seleccionados.....	28
Tabla 2.1: Porcentajes de los accionistas	34
Tabla 2.2: Bonificaciones empresa Jarquifar Cía. Ltda.	48
Tabla 2.3: Planes especiales de bonificaciones de la empresa Jarquifar Cía. Ltda....	50
Tabla 3.1: Liquidez corriente de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.....	55
Tabla 3.2: Prueba ácida de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.....	57
Tabla 3.3: Endeudamiento del activo de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	59
Tabla 3.4: Endeudamiento patrimonial de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	60
Tabla 3.5: Endeudamiento del activo fijo de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013- 2017.....	62
Tabla 3.6: Apalancamiento de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.....	63
Tabla 3.7: Apalancamiento financiero de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	65
Tabla 3.8: Rotación de cartera de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	67
Tabla 3.9: Rotación del activo fijo de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017 ...	68
Tabla 3.10: Rotación de ventas de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.....	70
Tabla 3.11: Período medio de cobranza de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	72
Tabla 3.12: Período medio de pago de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017 ..	73
Tabla 3.13: Impacto de los gastos administrativos y de ventas de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.....	75
Tabla 3.14: Impacto de la carga financiera de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013- 2017.....	76
Tabla 3.15: Rentabilidad neta del activo de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013- 2017.....	78
Tabla 3.16: Margen Bruto de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.....	80
Tabla 3.17: Margen operacional de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	81
Tabla 3.18: Margen neto de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017.....	83
Tabla 3.19: Rentabilidad operacional del patrimonio de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	84
Tabla 3.20: Rentabilidad financiera de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017..	86
Tabla 3.21: Tasa libre de riesgo promedio anual 2013-2017.....	89
Tabla 3.22: Cálculo del coeficiente beta re apalancado.....	90
Tabla 3.23: Riesgo país promedio anual del año 2013-2017.....	92
Tabla 3.24: Capital aportado por los accionistas 2013-2017	93
Tabla 3.25: Deuda financiera contraída 2013-2017.....	93

Tabla 3.26: Tasa activa referencial del período 2013-2015	94
Tabla 3.31: Cálculo de WACC 2013-2017	95
Tabla 3.32: Cálculo de la utilidad antes de intereses y después de impuestos.....	96
Tabla 3.33: Valor económico agregado de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017	97
Tabla 4.1: Proyección del estado de resultados para el año 2018	105
Tabla 4.2: Proyección del estado de situación financiera para el año 2018.....	106
Tabla 4.3: Proyección del estado de resultados para el año 2019	107
Tabla 4.4: Proyección del estado de situación financiera para el año 2019.....	107
Tabla 4.5: Variación de EVA ante incrementos de ventas.....	109
Tabla 4.6: Propuesta del estado resultados para el año 2019	112
Tabla 4.7: Propuesta del estado de situación financiera para el año 2019.....	113

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Bienes y servicios gravados con tarifa 0% y 12% de acuerdo con la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno	120
Anexo 2: Estados financieros de la empresa.....	125
Anexo 3: Detalle mensual de los valores de Riesgo País en el período 2013-2017	130
Anexo 4: Cálculos de los indicadores financieros para la empresa Jarquifar Cía., Ltda. en el período 2013-2017	132
Anexo 5: Coeficientes beta clasificados por industria	143
Anexo 6: Tablas de amortización de los créditos de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. (años 2016 y 2017).....	146

**APLICACIÓN DEL VALOR ECONÓMICO AGREGADO COMO
INDICADOR FINANCIERO EN LA EMPRESA JARQUIFAR CÍA. LTDA.**

RESUMEN

Utilización del valor económico agregado para la evaluación financiera de la empresa de producción y distribución de químicos farmacéuticos, Jarquifar Cía. Ltda., durante los años 2013-2017. Además, se presentan proyecciones para los años 2018 y 2019 con el fin de obtener un escenario probable de la creación de valor económico, estrategias para mejorarlo y los resultados esperados. Este trabajo utiliza datos reales proporcionados por la empresa, por lo que, los resultados obtenidos serán muy cercanos a la realidad y serán de gran utilidad para la gerencia.

Palabras clave: evaluación financiera, valor económico agregado, estados financieros proyectados

**APLICACIÓN DEL VALOR ECONÓMICO AGREGADO COMO
INDICADOR FINANCIERO EN LA EMPRESA JARQUIFAR CÍA. LTDA.**

ABSTRACT

This work analyzed the use of the ratio called economic value added (EVA) for the financial evaluation of the pharmaceutical production and distribution company Jarquifar Cía. Ltda. during the period 2013 - 2017. The projections for the year 2019 were presented based on this analysis. These sought to obtain a probable scenario for the creation of economic value and strategies to improve it. Real data provided by the company were used to prepare this work. Therefore, the recommendations presented will be very useful for management.

Keywords: financial evaluation, economic value added, projected financial statements.




Translated by
Ing. Paul Arpi

APLICACIÓN DEL VALOR ECONÓMICO AGREGADO COMO INDICADOR FINANCIERO EN LA EMPRESA JARQUIFAR CÍA. LTDA

INTRODUCCIÓN

El Ecuador se encuentra en una situación política complicada, han salido a la luz actos de corrupción, desfalcos, robos de parte de grandes empresas multinacionales y muchas más situaciones preocupantes. Estos acontecimientos han afectado la economía del país y con ella sus industrias.

El producto interno bruto, una de las medidas macroeconómicas más utilizadas para diagnosticar el bienestar económico de un país, muestra una tasa de crecimiento de tan sólo 1,9% para el año 2018 y las expectativas para el año entrante no son mucho más alentadoras. No es una novedad que el Ecuador ha dejado de depender únicamente de la venta de petróleo, las industrias no petroleras han mostrado un importante crecimiento en los últimos años, dentro de estas industrias se encuentra la farmacéutica.

La industria farmacéutica a nivel mundial se caracteriza por altos niveles de comercialización y especialmente por su impetuosa necesidad de investigación y desarrollo. El Ecuador inició, hace pocos años, un proceso de cambio de la matriz productiva, incentivando la creación de nuevas industrias y potenciando aquellas existentes, permitiendo a empresas como Jarquifar Cía. Ltda., competir con las grandes multinacionales que abarcaban la demanda del mercado ecuatoriano.

Entre los principales obstáculos de una empresa como Jarquifar, se encuentra la necesidad de una administración eficaz y eficiente. La evaluación constante de procesos tanto productivos como administrativos, diferencia a las empresas exitosas de las conformistas.

El presente trabajo pretende aplicar una técnica de evaluación financiera de la empresa mencionada, con gran aceptación en el mundo de los inversionistas, como lo es la creación de valor económico. El valor económico agregado se refiere al monto restante anual de una empresa, una vez que se ha cubierto la totalidad de los gastos y la rentabilidad mínima de los accionistas.

Esta evaluación, realizada por primera vez en Jarquifar, brindará un panorama claro y con una nueva perspectiva, de la situación por la que se encuentra atravesando la empresa, que, a su vez, dará paso a la toma de decisiones por parte de gerencia.

1. CAPÍTULO 1: ENTORNO ECONÓMICO Y COMPETITIVO DE LA PRODUCCIÓN DE QUÍMICOS Y FARMACÉUTICOS

“La industria farmacéutica agrupa al conjunto de empresas dedicadas al desarrollo y producción de productos medicinales orientados a la prevención y tratamiento de enfermedades, constituyéndose en un participante vital dentro de la cadena de valor de las actividades de cuidado de la salud.” (Acebo Plaza, 2015)

Es tal la importancia de esta industria en el Ecuador, que forma parte del cuerpo legal más importante que lo rige, la Constitución. El acceso a la salud es uno de los principales derechos de nosotros los ecuatorianos, como bien lo menciona el Art. 32

A continuación, se analizará el entorno de la industria farmacéutica a nivel nacional y local:

1.1 Entorno nacional

1.1.1 Producto interno bruto total y del sector manufacturero

La industria farmacéutica que se encuentra dentro de la categoría de manufactura mantiene una participación importante en el Producto Interno Bruto (PIB) del país, es decir, aporta considerablemente al desarrollo económico del mismo.

El Banco Central del Ecuador maneja estadísticas trimestrales y anuales de estos indicadores, sin embargo, las últimas actualizaciones no se encuentran disponibles aún, no obstante, el comportamiento mostrado en los últimos años nos permite realizar aseveraciones cercanas a la realidad.

En la Figura 1.1 se puede observar la magnitud de participación anual de la industria manufacturera en el PIB total, la cual a pesar de la variación del total mantiene un comportamiento ascendente, esto quiere decir que, independientemente de la situación económica que atraviese el país, el aporte de la industria mencionada es muy significativo, para el año 2016 su aporte correspondió a 8021 millones de dólares.

Los últimos dos años de análisis presentan disminuciones en los montos, posiblemente debido a la estrategia de cambio de matriz productiva llevada a cabo en el país que priorizaba a sectores productores de energía renovable.

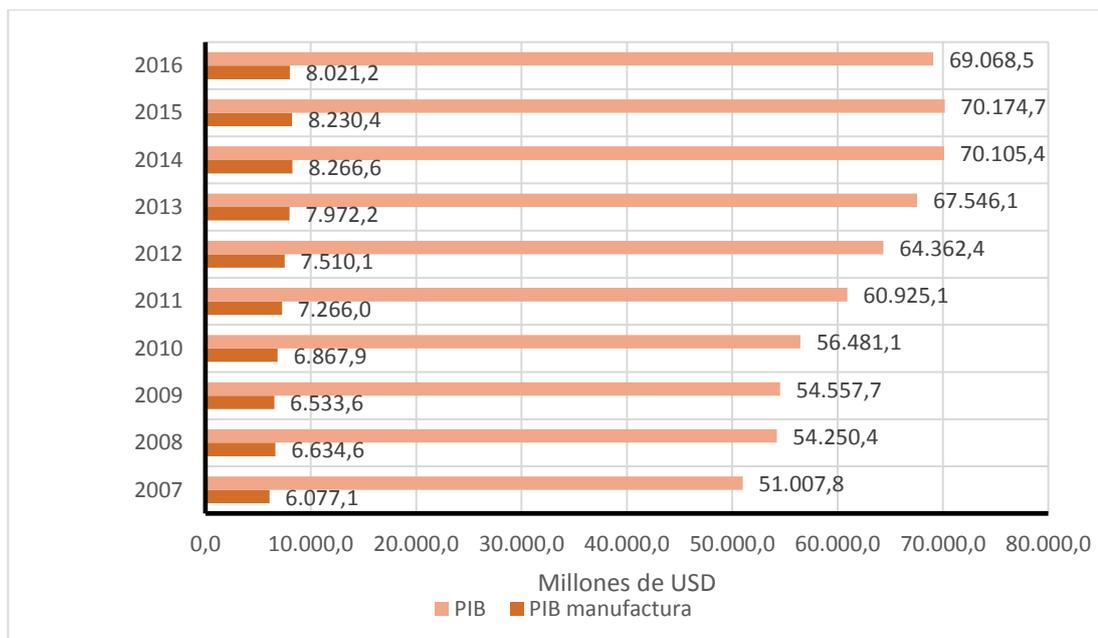


Figura 1.1: Comparativo entre PIB total y PIB del sector de manufactura en el período 2007-2016

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

1.1.2 PIB Total y PIB de servicios de salud y sociales

Si bien la información provista por el Banco Central del Ecuador no incluye el desglose de industrias dentro del sector de manufactura, otras fuentes como (Acebo Plaza, 2015) ha logrado recabar información más específica con respecto al sector de la salud.

La Figura 1.2 muestra un comparativo entre el producto interno bruto total del Ecuador y el referido a la manufactura de insumos para la salud. Se observa que a pesar de la fluctuación del PIB total el de salud y sociales mantiene una tendencia al alza relativamente constante hasta llegar al año 2013, coincide con el análisis del numeral anterior en donde la presencia de sectores manufactureros mengua de cierta manera el desarrollo de esta industria.

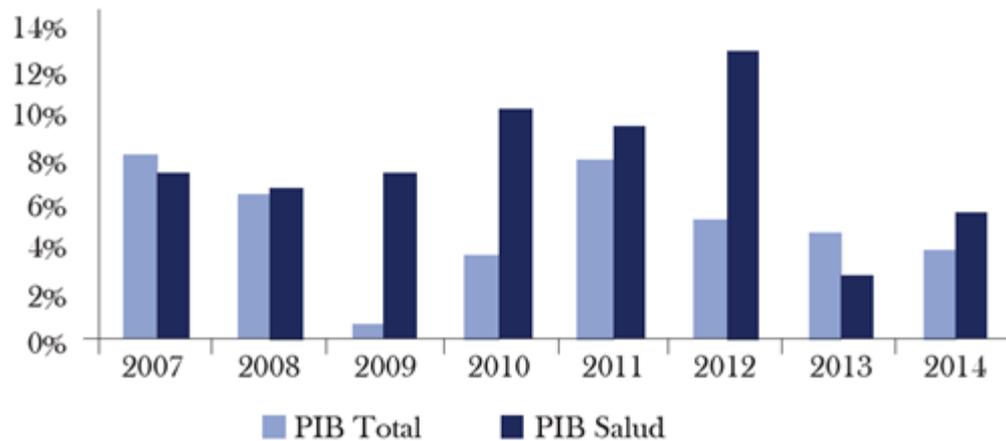


Figura 1.2: Variación PIB Total vs PIB manufactura de insumos para la salud

Fuente: (Acebo Plaza, 2015)

1.2 Competencia nacional

Dentro del Ecuador existen gran cantidad de empresas cuyo objetivo es brindar a los usuarios medicamentos y productos farmacéuticos que satisfagan la necesidad de la población. En este anhelo de lograr abarcar la demanda nacional, se presentan sanas rivalidades que, a través de mecanismos de oferta, demanda y regulaciones locales muestran al mercado sus productos a precios asequibles para el consumidor final.

De acuerdo con Organización de las Naciones Unidas (2015)

“Los presupuestos insuficientes de los servicios de salud pública y el aumento constante de los gastos ralentizan el crecimiento económico. Mientras tanto, el gasto farmacéutico sigue aumentando. En 2011, la factura farmacéutica total de los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) se elevó a alrededor de 800.000 millones de dólares de los Estados Unidos. Las ventas farmacéuticas en todo el mundo alcanzaron en 2013 un récord histórico de aproximadamente 980.000 millones de dólares y se prevé que sobrepasen el billón de dólares en 2015”

Esto nos permite llegar a la aseveración de que cada día se torna más importante el rol que desempeñan las empresas farmacéuticas a nivel mundial y también en nuestro

país. Por lo tanto, a continuación, se analizan algunas de las empresas de esta industria que funcionan en el Ecuador.

1.2.1 Empresas con certificación de Buenas Prácticas de Manufactura (BPM)

1.2.1.1 Concepto de BPM

De acuerdo con (Academia , 2010) estas prácticas se definen como: “Conjunto de lineamientos adoptados con el objetivo de producir medicamentos de manera consistente, uniforme y controlada, disminuyendo los riesgos inherentes al mismo y garantizado la trazabilidad hacia delante y hacia atrás en los procesos.”

En la actualidad tener normas BPM ayuda a una empresa a mantenerse en el mercado, además, le permite competir con otras empresas transnacionales ofreciendo productos equivalentes. Al tener el certificado BPM se puede hacer exportaciones de los medicamentos, ya que esto es un requerimiento en los procesos de importación en otros países.

Seguir con los lineamientos de las BPM da una garantía de que los medicamentos que están siendo producidos en la empresa cuentan con los certificados de que los productos están siendo fabricados y controlados con estándares de calidad.

1.2.1.2 Importancia de las BPM

Las BPM son de suma importancia en la producción farmacéutica porque, de no seguir estas normas, se podría poner en riesgo la salud de los consumidores pues existe la posibilidad de presencia de sustancias tóxicas en los productos que no han sido controlados por un ente o normativa reguladora.

Las BPM al ser principios y normas de higiene, certifican que la adecuada aplicación de esta en la empresa permita mejorar la productividad, cumpliendo con uno de los lineamientos más importantes: la salud e higiene del personal. Esta normativa ayuda a que los empleados conozcan y apliquen aspectos de importancia en el proceso productivo como: lavarse y desinfectarse las manos correctamente, utilizar el uniforme correcto para cada área, cubrir el cabello con mallas, entre otras prácticas.

1.2.1.3 Empresas con BPM en Ecuador

Según la Ley Orgánica de Salud en su artículo 131: “El cumplimiento de las normas de buenas prácticas de manufactura, será controlado y certificado por la autoridad sanitaria nacional” (Agencia Nacional de Regulación, Control y Vigilancia Sanitaria, 2015).

La Agencia Nacional de Regulación, Control y Vigilancia Sanitaria (ARCSA) fue creada en enero del 2015 bajo el decreto No. 544, la misión de esta agencia es contribuir a la protección de la salud de la población a través de respeto, inclusión, integridad, transparencia, calidez, efectividad y solidaridad.

Debido a esto, las empresas están obligadas a tener las BPM para obtener su registro de funcionamiento, en nuestro país existen 38 empresas que ya poseen esta certificación.

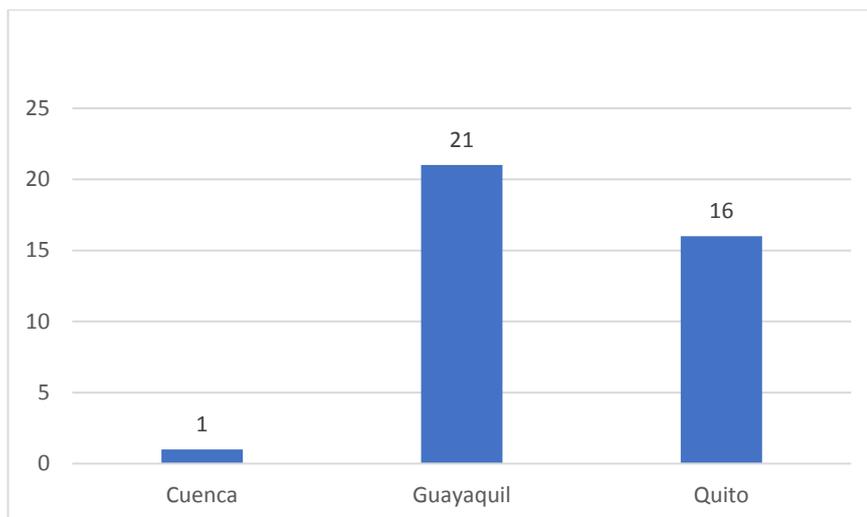


Figura 1.3: Empresas farmacéuticas con certificación BPM en las tres ciudades más grandes del país

Fuente: (Agencia de control sanitario del Ecuador)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

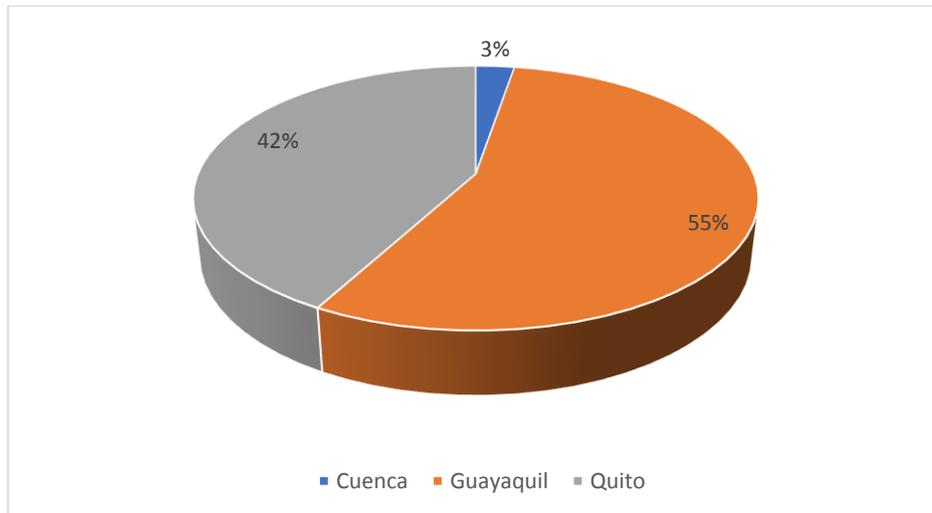


Figura 1.4: Distribución porcentual de las empresas farmacéuticas con certificación BPM en las tres ciudades más grandes del país

Fuente: (Agencia de control sanitario del Ecuador)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

La Figura 1.3 y la Figura 1.4 muestran la división de las empresas farmacéuticas con certificados BPM clasificadas de acuerdo a su domicilio, se analizan las tres ciudades más grandes del país debido a que en la base de datos de la Agencia de control sanitario del Ecuador se enlistan mayormente industrias de dichas localidades. Se destaca que no existen ciudades que representen la región oriental del Ecuador, probablemente por el desarrollo económico algo retrasado de esta zona, que logra satisfacer sus necesidades a través de la comercialización obtenida de ciudades de mayor tamaño.

Guayaquil tiene el porcentaje de empresas con esta certificación más alto, con un 55%, ya que esta ciudad cuenta con inversiones extranjeras de importancia, gracias a sus políticas locales y a su aporte fundamental a la economía del país al ser el principal puerto del Ecuador.

Quito a pesar de ser la capital y la ciudad más grande del país, no es la más poblada. Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) Guayaquil es la ciudad más poblada con 2'291.158 habitantes, seguida de Quito con 1'619.146 habitantes. Probablemente sea esa la razón por la cual Guayaquil tenga un 13% más de empresas farmacéuticas, equivalente a 5 empresas.

1.2.2 Empresas con mayores ingresos

En las figuras Figura 1.5 y Figura 1.6 se muestran las cinco empresas farmacéuticas con ingresos más altos del país desde el año 2013 hasta el 2017.

En el caso de la ciudad de Guayaquil, el primer lugar lo ocupa la empresa Acromax Laboratorio Químico Farmacéutico con un monto correspondiente a \$342.509.911,55 y el último lugar en cuanto a ingresos corresponde a la empresa Laboratorios Dr. A. Bjarner C.A. con ingresos de \$ 58.170.293,87, generando una diferencia porcentual de 83%.

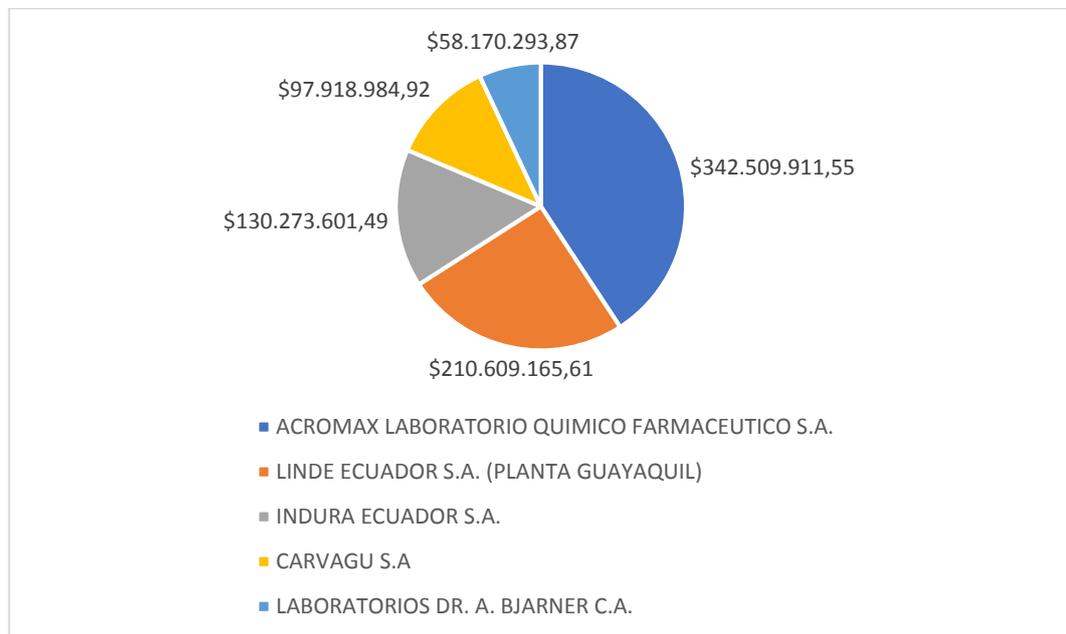


Figura 1.5: Cinco empresas farmacéuticas con mayores ingresos en Guayaquil

Fuente: (Agencia de control sanitario del Ecuador)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Tabla 1.1: Cinco empresas farmacéuticas con mayores ingresos en Guayaquil

Laboratorio	Ingresos
Acromax Laboratorio Químico Farmacéutico	\$ 342.509.911,55
Linde Ecuador S.A.	\$ 210.609.165,61
Indura Ecuador S.A.	\$ 130.273.601,49
Carvagu S.A.	\$ 97.918.984,92
Laboratorios Dr. A. Bjarner C.A.	\$ 58.170.293,87

Fuente: (Agencia de control sanitario del Ecuador)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

La ciudad de Quito, por su parte, presenta una diferencia porcentual entre la empresa más grande, Laboratorios Industriales Farmacéuticos Ecuatorianos Life C.A., con la más pequeña, James Brown Pharma C.A. de 69%, y un promedio de diferencias de 23,15%. Esta diferencia corresponde a un promedio de 40 millones.

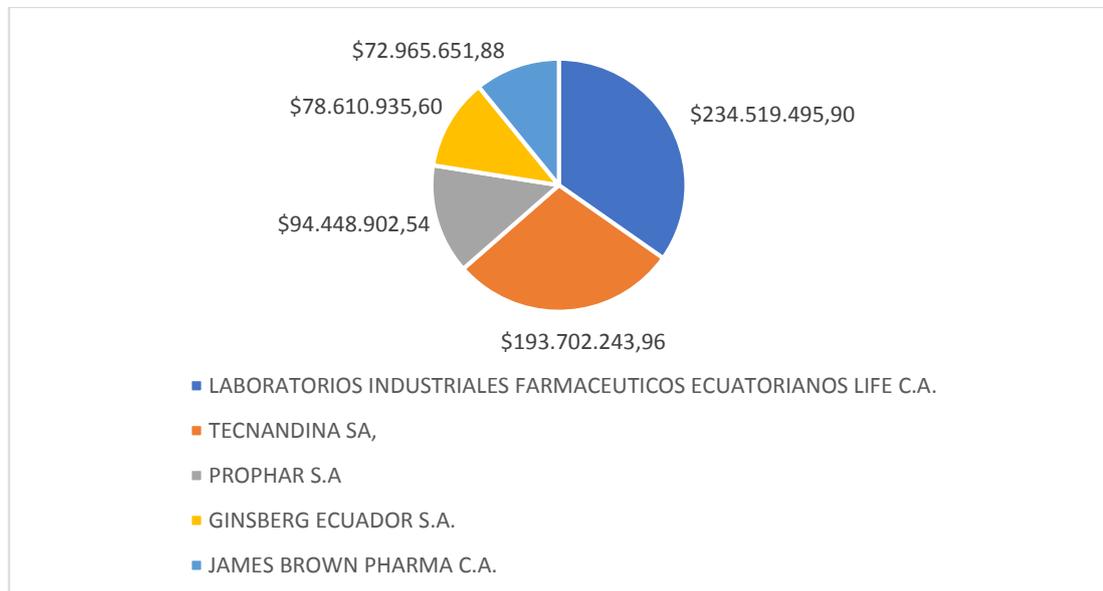


Figura 1.6: Empresas farmacéuticas con mayores ingresos en Quito

Fuente: (Agencia de control sanitario del Ecuador)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Tabla 1.2: Empresas farmacéuticas con mayores ingresos en Quito

Laboratorio	Ingresos
Laboratorios Industriales Farmacéuticos Ecuatorianos Life C.A.	\$ 234519495,9
Tecnandina S.A.	\$ 193702243,96
Prophar S.A.	\$ 94448902,54
Ginsberg Ecuador S.A.	\$ 78610935,6
James Brown Pharma C.A.	\$ 72965651,88

Fuente: (Agencia de control sanitario del Ecuador)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

1.3 Políticas económicas y tributarias

1.3.1 Política Farmacéutica Nacional

Desde el año 2000 las autoridades competentes han tratado de que la industria farmacéutica evolucione con la intención de ayudar a que los laboratorios nacionales crezcan y con ello también la generación de empleo en el país.

“Se entiende por POLÍTICA las decisiones de carácter general, destinadas a tornar públicas las intenciones de actuación del gobierno y orientar la planeación, sobre un determinado tema, en su desdoblamiento en programas y proyectos” (Organización Panamericana de la Salud, 2009)

Una política farmacéutica nacional (PFN) es un compromiso en el que se expresan las metas a mediano y largo plazo, son establecidas por el gobierno para el sector farmacéutico e intervienen tanto el sector público como el privado.

El propósito de una PFN es contribuir a mejorar el estado de salud y la calidad de vida de la población mediante la garantía del acceso equitativo y efectivo a los medicamentos esenciales eficaces, seguros y de calidad y a los servicios farmacéuticos.

Para cumplir este propósito, una PFN debe permitir cumplir los siguientes objetivos:

1. Fortalecer el liderazgo y la gobernanza de la autoridad sanitaria garantizando la primacía de los intereses de salud pública.
2. Asegurar la eficacia, seguridad y calidad de los medicamentos que se incorporan en el sistema de salud mediante la regulación y fiscalización efectiva del sector farmacéutico.
3. Asegurar la disponibilidad y la cobertura de los medicamentos esenciales mediante el financiamiento sostenible y acorde con el contexto del sistema de salud.
4. Asegurar el acceso efectivo a los servicios farmacéuticos de calidad.
5. Asegurar la disponibilidad de recursos humanos suficientes, adecuados y capaces de llevar a cabo las estrategias delineadas en la PF.
6. Asegurar el uso racional de medicamentos mediante la selección, incorporación, prescripción, dispensación y utilización basadas en las mejores evidencias disponibles de costo efectividad.
7. Priorizar e incentivar el desarrollo y la producción de medicamentos que satisfagan las necesidades de salud pública.
8. Desarrollar y fortalecer los sistemas de información, monitorización y evaluación del sector farmacéutico. (Organización Mundial de la Salud, 2016)

1.3.2 Tributación

“Un sistema tributario es un conjunto de tributos (impuestos, tasas y contribuciones especiales) que rigen en un determinado tiempo y espacio, por tanto, es coherente a la normativa constitucional, articulado, sistemático e íntimamente relacionado con las políticas económicas, cuyo objetivo es minimizar los costos en la recaudación y cumplir los objetivos de la política fiscal” (Cárdenas López, 2012)

El Servicio de Rentas Internas (SRI) fue creado según la Ley No. 41 publicado en el Registro Oficial No. 23 el 02 de diciembre de 1997. Es creado como una entidad técnica y autónoma, la sede principal está ubicada en la ciudad de Quito.

Según el Art 2 el Servicio de Rentas Internas (SRI) tendrá las siguientes facultades, atribuciones y obligaciones:

1. Ejecutar la política tributaria aprobada por el presidente de la República;

2. Efectuar la determinación, recaudación y control de los tributos internos del Estado y de aquellos cuya administración no esté expresamente asignada por Ley a otra autoridad;
3. Preparar estudios respecto de reformas a la legislación tributaria;
4. Conocer y resolver las peticiones, reclamos, recursos y absolver las consultas que se propongan,
5. Emitir y anular títulos de crédito, notas de crédito y órdenes de cobro;
6. Imponer sanciones de conformidad con la Ley;
7. Establecer y mantener el sistema estadístico tributario nacional;
8. (Reformado por el Art. 24 del Decreto Ley s/n, R.O. 583-S, 24-XI-2011). - Efectuar la cesión a título oneroso, de la cartera de títulos de crédito en forma total o parcial;
9. Solicitar a los contribuyentes o a quien los represente cualquier tipo de documentación o información vinculada con la determinación de sus obligaciones tributarias o de terceros, así como para la verificación de actos de determinación tributaria, conforme con la Ley; y,
10. Las demás que le asignen las leyes.

Para definir las políticas aplicables a las empresas farmacéuticas, es necesario definir la tipología de contribuyente a la que pertenecen. De acuerdo con el Servicio de Rentas Internas (SRI) “El término sociedad se refiere a cualquier entidad que, dotada o no de personería jurídica, constituye una unidad económica o un patrimonio independiente de sus integrantes, según lo establece el artículo 98 de la Ley de Régimen Tributario Interno.”.

1.3.3 Registro Único de Contribuyentes (RUC)

Es de donde parte el inicio de la vida tributaria de una persona natural o una sociedad. Mediante el RUC, el contribuyente sabe cuáles son sus obligaciones tributarias, esto le ayuda a cumplir con las mismas.

Según el Servicio de Rentas Internas es un instrumento que tiene por función registrar e identificar a los contribuyentes con fines impositivos y proporcionar esta información a la Administración Tributaria.

Sirve para poder iniciar las actividades de la empresa, mover dinero, emitir comprobantes de pago, realizar actividades económicas de forma permanente o eventual en el país.

1.3.3.1 Estructura del RUC

El RUC está compuesto por trece dígitos, para personas naturales y para personas jurídicas. El SRI es el que otorga este número a las personas jurídicas, el mismo que indicará si pertenece a una empresa privada o pública.

En el caso de las personas naturales el Servicio de Rentas Internas, establecerá, el sistema de numeración que estime más conveniente para identificar a las personas jurídicas, para las personas naturales, que no constituyan empresas unipersonales, el número de identificación tributaria estará dado por el número de la cédula de identidad y/o ciudadanía.” (Departamento de Normativa Tributaria del Servicio de Rentas Internas (SRI), 2016)

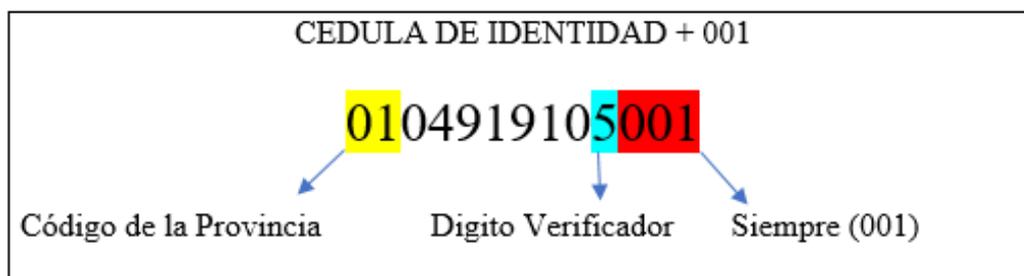


Figura 1.7: RUC de personas naturales

Fuente: (Servicio de Rentas Internas)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

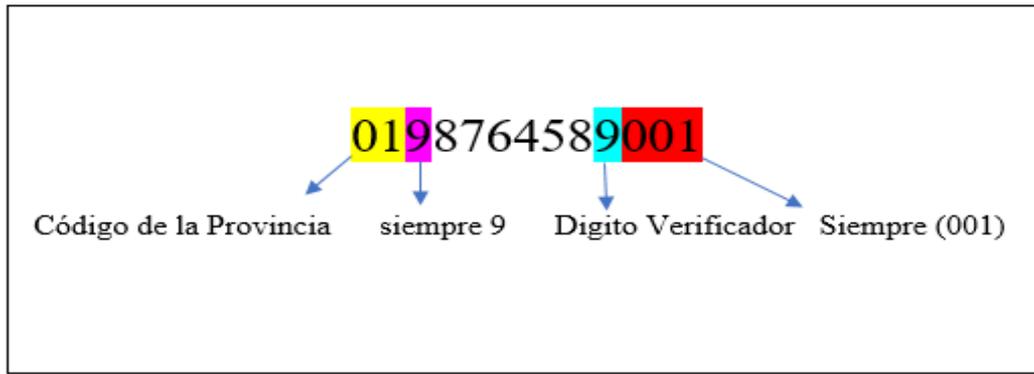


Figura 1.8: RUC de sociedades

Fuente: (Servicio de Rentas Internas)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

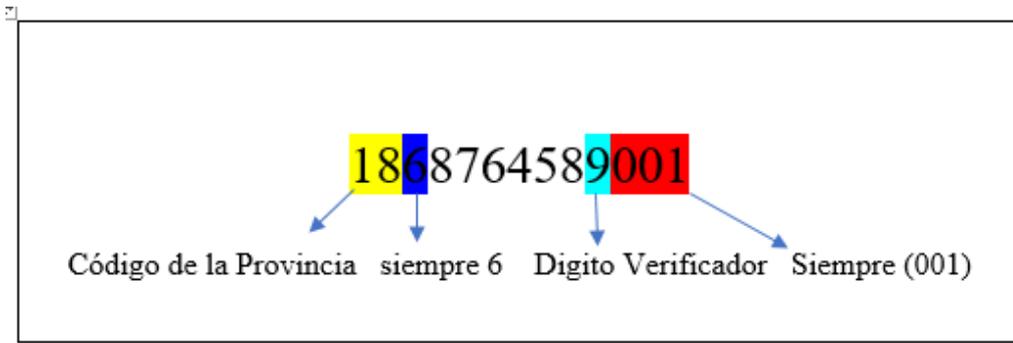


Figura 1.9: RUC de entidades publicas

Fuente: (Servicio de Rentas Internas)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

1.3.4 Facturación

Según el Servicio de Rentas Internas la facturación física es un instrumento que permite emitir comprobantes de venta autorizados por esta entidad. Sirven para respaldar las transacciones efectuadas por los contribuyentes en la transferencia de bienes, por la prestación de servicios o la realización de otras transacciones gravadas con tributos, a excepción de los documentos emitidos por las instituciones del Estado que prestan servicios administrativos en relación de dependencia.

Además, el Servicio de Rentas Internas autoriza tres tipos de documentos que son:

1. Facturas:

Son destinadas a sociedades o personas naturales que tengan derecho a crédito tributario y en operaciones de exportación. Estos documentos se entregan al comprador una vez despachados los productos solicitados, el cobro depende de las condiciones pactadas con la empresa.

En las facturas emitidas por las empresas farmacéuticas debe constar el lote del producto, según la nueva disposición de la Agencia Nacional de Regulación, Control y Vigilancia. Además, desde enero del 2015 es de carácter obligatorio llenar los datos del comprador cuando los valores igualen o superen los veinte dólares.

En la Figura 1.10 se muestra un ejemplo de factura utilizada por la empresa en donde se pueden observar cuatro secciones: en la primera parte va un detalle del tipo de documento, nombre y datos de la empresa, número de factura y autorización, la segunda parte contiene los datos del cliente; la tercera consta de una descripción detallada de los productos, con su precio, cantidad y lote; y la cuarta muestra el subtotal a pagar, descuentos, monto correspondiente al impuesto al valor agregado (0% por tratarse de medicamentos) y el valor total de la factura.

69.63

JARQUIFAR Cía. Ltda.

Dirección: Av. Cayambe s/n y Tío Pullo
Telefax: 2858 527
E-mail: jarquifarecuador@yahoo.com
Cuenca - Ecuador
R.U.C.: 0190336298001

AUTORIZACION S.R.I. Nº 1121175140
DOCUMENTO CATEGORIZADO: NO

FACTURA
001-001-00 **0039819**

FECHA: 2018/07/17 CODIGO: RIOBAM2410 VENCIMIENTO: 2018/08/31

CLIENTE: FARMACIA VIRGEN DE GUADALUPE (DRA. JIMENA CHIMBA)

DIRECCIÓN: LITCAN:AV.PRINCIPAL ARTURO BARRAHONA(PARRO) U.C./C.I.: 0998075124

CIUDAD: RIOBAMBA CHIMBORAZO VENDEDOR: 0604261750001 JULIO MOYANO

JARQUIFAR Cía. Ltda.

Dirección: Av. Cayambe s/n y Tío Pullo
Telefax: 2858 527 E-mail: jarquifarecuador@yahoo.com
Cuenca - Ecuador R.U.C.: 0190336298001

DOCUMENTO CATEGORIZADO: NO
GUIA REMISION 001-001-00 0039819
AUTORIZACION S.R.I. Nº 1121175140

CLIENTE: FARMACIA VIRGEN DE GUADALUPE (DRA. JIMENA CHIMBA)

RUC/C.I.: 0998075124

DIRECCIÓN: LITCAN:AV.PRINCIPAL ARTURO BARRAHONA(PARRO) U.C./C.I.: 0604261750001

CIUDAD: RIOBAMBA CHIMBORAZO VENDEDOR: 0604261750001 JULIO MOYANO

TELEFONO: RIOBAMBA CHIMBORAZO 0998075124

CODIGO	DESCRIPCION	CANT.	V. UNIT.	DSCTO.	V. TOTAL
NEC008	LACTOPROB E X20 CAPSULAS 29 LOTE:1007385 EXP:2020/07/01	20 + 9	16.67	149.99	483.31

Obligación de pago: Doy por satisfacer la recepción de mercaderías que mi nombre y/o de mi representada he recibido, obligándome a pagar en un plazo estipulado en la factura y aceptando el precio; como otorgarle a este documento el carácter de título ejecutivo, líquido y puro; como deudor desde ya "sin protesto" eximo de presentación para aceptar y pago, así como de avisos por falta de estos hechos, comprometiéndome a pagar el interés máximo comercial, en caso de mora sujetándome a los jueces de Cuenca, al ejecutivo renunciando fuero y domicilio.

LA MERCADERIA VIAJA POR CUENTA Y RIESGO DEL COMPRADOR.

FORMA DE PAGO	
Electivo	\$
Dinero Electrónico	\$
Tarjeta Crédito / Débito	\$
Otros	\$

DEPOSITO EN CUENTA:
BOO.PIC. 335972404-JARQUIFAR

f.) Cliente f.) Autorizado

SUBTOTAL : 483.31

DESCUENTOS : 149.99

I.V.A. 0% : 0.00

I.V.A. % : 333.32

12 TOTAL FACTURA: 0.00

333.32

FECHA EMISION: 2018/07/17 N° COMP.VENTA: 00039819

FECHA IN. TRAS.: 2018/07/17 FECHA TER. TRAS.: 2018/07/17

MOTIVO DEL TRASLADO

VENTA DE MERCADERIA

CARTONES FUNDAS

R.U.C.: 0190336298001

QUEZADA ROMERO JOSE ANTONIO - RUC: 11220714011 - AUT. ISSN: ARTE Y DISEÑO - ING. GRAFICA - BENEFICIO WILD 15-41 PRO BRIVIO PER. 2025-27 - EMISION: 00039819 - FECHA: ELAB. 11 DE JULIO DE 2018 - VALIDO HASTA 31 DE JULIO DE 2018 Original: Adquirente - Copias: 1 (Emitido) 2 (Cliente)

Figura 1.10: Ejemplo de factura

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

2. Comprobantes de retención

Comprobantes que acreditan la retención del impuesto, lo efectúan las personas o empresas que actúan como agentes de retención.

Debe retenerse el porcentaje correspondiente del impuesto a la renta y el impuesto al valor agregado. En el caso de una empresa de medicamentos, cuya actividad corresponde a la venta de bienes, se retiene el 1%.



JARQUIFAR Cía. Ltda.

R.U.C.: 0190336298001

COMPROBANTE DE RETENCION

SERIE 001-002-0023376

AUTORIZACION S.R.I. Nº 1121889265
DOCUMENTO CATEGORIZADO: NO

Señor (es): QUEZADA ROMERO JOSE ANTONIO

Fecha de Emisión: 27 de Abril del 2018

Dirección: BENIGNO MALO 13-43 E/PIO BRAVO Y V.MUNOZ

Tipo de Comprobante de Venta: FACTURA O PLANILLA

R.U.C.: 0102267614001

Telefono: 2825627

Nº de Comprobante de Venta: 001-100-000001083

Ejercicio Fiscal	Base Imponible para la Retención	Impuesto	Código del Impuesto	% de Retención	Valor Retenido
2018/01/01 A 2018/12/31	28,05	RENTA	312	1,00	0,28
TOTAL					0,28



Firma del Agente de Retención

Firma Contribuyente

QUEZADA ROMERO JOSE ANTONIO • RUC: 0102267614001 • AUT. 6586 • ARTE Y DISEÑO • IND. GRAFICA • BENIGNO MALO 13-43 Y PIO BRAVO PBX: 2825-627 • EMISION: 0022851 - 0023850 • FECHA ELABORACION: 06 DICIEMBRE 2017 • VALIDO HASTA: 06 DICIEMBRE 2018

Figura 1.11: Ejemplo de comprobante de retención

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

En la Figura 1.11 se muestra un ejemplo de un comprobante de retención utilizado por la empresa en donde se pueden observar cuatro secciones: en la primera parte va un detalle del tipo de documento, nombre y datos de la empresa, numero de factura y autorización; la segunda contiene los datos del cliente; la tercera parte contiene el ejercicio fiscal que es todo el año 2018, su base imponible que es del total que se calcula la retención, el tipo del impuesto que es a la renta y el porcentaje de retención que, como ya lo mencionamos, es del 1% por ser un bien; por último, la cuarta parte nos muestra el total del valor que se retiene.

3. Documentos complementarios

Son documentos complementarios a los comprobantes de venta, existen tres tipos con finalidades que se describen a continuación:

- **Notas de crédito:** se emiten para anular operaciones, aceptar devoluciones y conceder descuentos o bonificaciones.

Aplicado a la empresa de medicamentos, son utilizadas para recibir el producto caducado o por caducar de los distintos clientes, también en la cuenta de cada cliente queda registrado el saldo por las devoluciones.

En la Figura 1.12 podemos apreciar un ejemplo de una nota de crédito en donde se detalla en la primera parte el tipo de documento, nombre y datos de la empresa, número de factura y autorización; en la segunda parte van los datos del cliente; en la tercera parte una descripción del por qué se recibe el producto, en este caso por expiración, también en esta parte se detalla la cantidad, el tipo de bonificación que se le dio al cliente y el valor total.



JARQUIFAR Cia. Ltda.

R.U.C: 0190336298001

Dirección: Av. Cayambe sin y Tio Pullo
Telf: 2858 527 * E-mail: jarquifarecuador@yahoo.com
Cuenca - Ecuador

NOTA DE CREDITO

001-001- 0011123

AUTORIZACION S.R.I. N° 1121889265
DOCUMENTO CATEGORIZADO: NO

Cuenca: _____

Sr(s): _____

Dirección: 15 de Marzo del 2018

Hemos Acreditado: FARMACIA SUPER ECONOMICA BUA-100

Concepto: COMP. FRANCISCO JACOME FTE. AL SUB CENT. D

Comprobante de Venta N°

Valor \$ 21-001-001-0000037691

R.U.C. 61.60

0912277704001

DESCRIPCION	CANTIDAD	BONIFICACION	VALOR UNITARIO	VALOR TOTAL
LACTOPROB JR. SOBRES CJA X 10	4.00	0.00	10.76	43.04
NATAL NEGUIT CAVA X 30 CAPSULAS	2.00	0.00	9.28	18.56

FORMA DE PAGO

Efectivo \$ _____

Dinero Electrónico \$ _____

Tarjeta Crédito / Débito \$ _____

Otros \$ _____

REALIZADO *[Firma]* **AUTORIZADO** *[Firma]*

BENEFICIARIO

QUEZADA ROMERO JOSE ANTONIO • RUC: 0102267814001 • AUT. 6586 • ARTE Y DISEÑO - IND. GRAFICA • BENIGNO MALO 1347 • PIO BRAVO PBX: 2825-627 • EMISION: 0010901 - 0011900 • FECH. ELABORACION: 06 DICIEMBRE 2017 • VALIDO HASTA: 06 DICIEMBRE 2018

Figura 1.12: Ejemplo de nota de crédito

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

- **Notas de débito:** se emiten para cobrar intereses de mora y para recuperar costos y gastos, incurridos por el vendedor con posterioridad a la emisión del comprobante.
- **Guías de remisión:** sustenta el traslado de mercaderías dentro del territorio nacional, la guía de remisión va junto con la factura.

Como se puede observar en el ejemplo de la Figura 1.13 en las guías también constan el tipo de documento, nombre y datos de la empresa, numero de factura y autorización; en la segunda parte va un detalle del cliente a donde se va a realizar el envío, en esta parte se debe verificar que la información sea certera y actualizada; en la tercera parte va una descripción de la cantidad y producto que se envía y por último se ingresa la fecha y una descripción del paquete.

JARQUIFAR Cía. Ltda.

Dirección: Av. Cayambe s/n y Tío Pullo
 Telefax: 2858 527 E-mail: jarquifarecuador@yahoo.com
 Cuenca - Ecuador R.U.C.: 0190336298001

DOCUMENTO CATEGORIZADO: 001
GUIA REMISION 001-001-00 0039797
 AUTORIZACION S.R.L. Nº 112176140

CLIENTE: _____
 RUC/C.I.: FARMACIA FARMACIETS SASH ANTONIO
 DIRECCION: 302947238001
 CIUDAD: AV. 20 DE MARZO Y DESAR. AGOSTA
 TELEFONO: 0000

CANT.	DESCRIPCION
7,00	IBUPROFENOL 200 MG COMP
12,00	NITROGLICERINA 100 MG COMP

FECHA EMISION: _____ N° COMP.VENTA: _____
 FECHA IN. TRAS.: 2018/07/11 FECHA TER. TRAS.: 00039797
 MOTIVO DEL TRASLADO _____

CARTONES FUNDAS

R.U.C.: 0190336298001

Figura 1.13: Ejemplo de guía de remisión

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

El SRI es el único que da la autorización a los centros de impresión para poder imprimir estos comprobantes, siempre y cuando las empresas cumplan con los requisitos establecidos por la Administración Tributaria.

La facturación física todavía es utilizada por muchas empresas, a pesar de que desde el 01 de enero del 2018 el Servicio de Rentas Internas dispuso que los proveedores del Estado y las empresas medianas deben emitir facturas electrónicas.

Las pequeñas empresas que facturan desde \$100.001 a 1'000.000 deben incorporarse a esta resolución tomada por el SRI desde junio del 2018.

Según (El Tiempo, 2018) el proceso de facturación tiene tres ciclos: la emisión, la autorización y la recepción. El contribuyente emite la factura, la misma que se carga con el sistema del SRI, y una vez autorizada, la factura llega automáticamente al receptor.

Para estar autorizado y utilizar servicio, el contribuyente debe contar con una firma electrónica o certificado digital, además, hacer una solicitud al SRI para trabajar en un ambiente de prueba y producción donde podrá emitir comprobantes de manera real.

1.3.5 Impuesto al valor agregado (IVA)

Desde hace muchos años se ha buscado la manera de obtener ingresos que permitan de alguna manera aumentar la economía, es por esta razón que se creó lo que hoy llamamos IVA, que es un impuesto aplicado a las ventas con la finalidad de recibir ingresos extraordinarios de una manera más rápida sin tener que esperar a explotar los recursos del país.

El Servicio de Rentas Internas define al Valor Agregado de la siguiente manera: “es un impuesto que grava al valor de las transferencias locales o importaciones de bienes muebles, en todas sus etapas de comercialización y al valor de los servicios prestados”

1.3.5.1 Tarifa del impuesto

La tarifa del Impuesto al Valor Agregado es del 12% y 0%, dependiendo de la tipología de bienes y servicios y de las restricciones estipuladas en la normativa

vigente. Los artículos correspondientes que regulan esta tarifa son los artículos 55 y 56 de Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno (Anexo 1).

Tabla 1.3: Clasificación de productos y servicios de acuerdo a sus tarifas de IVA

Bienes gravados 0%	Servicios gravados 0%	Bienes y servicios gravados 12%
Productos alimenticios en estado natural.	Transporte nacional.	Todos los que no se encuentran en la lista de los Art. 55 y 56 LORTI
Embutidos	Alquiler arrendamiento de inmuebles destinados a la vivienda.	
Leche en estado natural	Servicios públicos	
Leches maternizadas y proteicos infantiles.	Educación	
Yogurt, queso.	Guarderías infantiles u hogares de ancianos	
Pan, sal, manteca, fideos, azúcar, maicena.	Religiosos	
Enlatados nacionales	Impresión de libros	
Medicamentos	Espectáculos públicos, etc.	
Papel bond y libros, etc.		

Fuente: (Departamento de normativa tributaria del Servicio de Rentas Internas, 2009)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Al momento de hablar de los medicamentos nos regimos por la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno Art 55 numeral 6:

“Medicamentos y drogas de uso humano, de acuerdo con las listas que mediante Decreto establecerá anualmente el presidente de la República, así como la materia prima e insumos importados o adquiridos en el mercado interno para producirlas.” (Departamento de normativa tributaria del Servicio de Rentas Internas, 2009)

Los medicamentos tienen tarifa 0% porque la salud es un derecho fundamental y una necesidad básica. Al momento de analizar el artículo, dice que los medicamentos y drogas que no sean de uso humano si gravarán la tarifa correspondiente (12%). También señala que la materia prima e insumos importados o adquiridos en el mercado interno para producirlas, se gravan con tarifa cero, pero no es toda, para que sea gravada con tarifa cero debe necesariamente cumplir la condición de que la materia prima e insumos importados se convierta en productos elaborados, en este caso en medicamentos o drogas de uso humano, caso contrario gravará la tarifa correspondiente (12%).

1.3.6 Impuesto a la renta (IR)

Una persona natural o jurídica tiene la obligación de hacer el cálculo y declaración del impuesto a la renta de una forma anual, la base legal que sustenta este impuesto se encuentra en la Ley de Régimen Tributario Interno. Este impuesto es considerado un impuesto directo, no se puede transferir a otras personas.

El Servicio de Rentas Internas explica lo siguiente: “El Impuesto a la Renta se aplica sobre aquellas rentas que obtengan las personas naturales, las sucesiones indivisas y las sociedades sean nacionales o extranjeras. El ejercicio impositivo comprende del 1 de enero al 31 de diciembre.”

1.3.6.1 Impuesto a la renta para sociedades

El cálculo del impuesto a la renta para sociedades se aplica sobre los ingresos gravables obtenidos por las empresas constituidas en Ecuador, no importa si son nacionales o extranjeras.

El período impositivo comprende desde el 1ro de enero hasta el 31 de diciembre.

La tarifa del impuesto a la renta para estas sociedades es del 22% sobre su base imponible e incluso se podría obtener una reducción de 10 puntos porcentuales sobre el monto que reinviertan sus utilidades.

Se debe tener cuidado puesto que no todos los gastos son deducibles, como los que no están relacionados con la actividad del negocio.

Según (SMS ECUADOR, 2018) son considerados gastos deducibles los siguientes:

- Remuneraciones y beneficios sociales
- Servicios
- Créditos incobrables hasta por los límites establecidos
- Suministros y materiales
- Gastos de reparación y mantenimiento
- Depreciaciones
- Amortizaciones
- Pérdidas
- Gastos de gestión
- Gastos de promoción y publicidad
- Mermas
- Gastos por fusiones, escisiones, liquidación y disolución
- Regalías, servicios técnicos y consultoría
- Gastos de instalación y similares

Para calcular el Impuesto a la Renta en las empresas de medicamentos se debe considerar la base imponible que son los ingresos menos los gastos deducibles y si este valor supera el monto de utilidad libre de impuestos, la empresa estará en la obligación de declarar. Los montos de utilidad libre de impuestos varían cada año, como se muestra en la siguiente tabla

Tabla 1.4: Base imponible y límite máximo de gastos deducibles 2013-2017

Año	Límite máximo gastos deducibles	Base imponible
2013	\$ 13.234 dólares	\$ 10.180 dólares
2014	\$ 13.533 dólares	\$ 10.410 dólares
2015	\$ 14.040 dólares	\$ 10.800 dólares
2016	\$ 14.521 dólares	\$ 11.170 dólares
2017	\$14.677 dólares	\$11.290 dólares

Fuente: (Servicio de Rentas Internas)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

1.3.6.2 Fecha de pago

Hasta el mes de abril de cada año, las sociedades deben hacer la declaración del impuesto a la renta correspondiente, llenando el formulario 101, de acuerdo al noveno dígito del RUC según detalla la siguiente tabla.

Tabla 1.5: Plazos para declarar el Impuesto a la Renta Sociedades

Noveno dígito	Día de declaración
1	10 de abril
2	12 de abril
3	14 de abril
4	16 de abril
5	18 de abril
6	20 de abril
7	22 de abril
8	24 de abril
9	26 de abril
0	28 de abril

Fuente: (SMS ECUADOR, 2018)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

1.3.7 Reparto de utilidades

Es un derecho que tienen todos los empleados de empresas privadas del país a recibir de acuerdo a las ganancias obtenidas en el periodo.

El diez por ciento (10%) se dividirá para los trabajadores de la empresa, sin consideración a las remuneraciones recibidas por cada uno de ellos durante el año correspondiente al reparto y será entregado directamente al trabajador.

El cinco por ciento (5%) restante será entregado directamente a los trabajadores de la empresa, en proporción a sus cargas familiares, entendiéndose por éstas al cónyuge o conviviente en unión de hecho, los hijos

menores de dieciocho años y los hijos minusválidos de cualquier edad.
(Ministerio del Trabajo, 2012)

La fecha máxima para realizar el reparto de utilidades es hasta el 15 de abril.

En la empresa Jarquifar Cía. Ltda. el reparto de utilidades es obligatorio porque es una empresa que genera rentas netas de tercera categoría, es decir, que no tiene pérdidas y porque tiene más de 20 trabajadores.

El número de trabajadores se determina sumando todos los trabajadores que la empresa contrató en el año, dividiendo para los doce meses. Si el promedio es 20.5 trabajadores, la empresa está obligada al pago de utilidades.

Además, la empresa tiene otra (política) de que la repartición de utilidades es la devolución que la empresa da a los trabajadores por el esfuerzo que hacen para que la empresa tenga utilidades y le permita permanecer en el tiempo.

1.4 El mercado de los medicamentos

1.4.1 Antecedentes históricos

La industria farmacéutica nacional tiene más de cien años de existencia, en un principio empezó con pequeños laboratorios que solo facturaban medicamentos tradicionales que en su mayoría eran naturales.

Posteriormente, fue evolucionando el sector farmacéutico y aparecieron laboratorios como H.G., que es el pionero y a partir de 1895 empieza con la producción de químicos farmacéuticos en el país, otros laboratorios especialmente de empresas internacionales empiezan a producir medicamentos con estándares de calidad.

En 1937 el director del Departamento médico del Seguro, Dr. Arturo Suarez puso en marcha un proyecto para la creación de “Laboratorios Farmacológicos”, este proyecto fue revisado y aprobado por el director de la Junta Central de Asistencia Pública, pero para la creación de estos se necesitaba dinero y es por eso que se enviaron circulares a diferentes países, en Alemania se contrató materiales para la construcción de los laboratorios, y así fue como empezó la producción de algunos productos nacionales.

En la actualidad alrededor del 90% de las plantas que hay en el país son de origen ecuatoriano.

1.4.2 Medicamentos genéricos

Un medicamento genérico es todo aquel que presenta la misma composición cualitativa y cuantitativa en principios activos y la misma forma farmacéutica que un medicamento original y se reconoce por tener en el etiquetado las siglas EFG (Equivalente Farmacéutico Genérico). (Asociación Española de medicamentos genéricos (AESEG))

Estos medicamentos tienen un precio más bajo, que puede ser de hasta un 60% más barato que el de un medicamento con marca, ya que los medicamentos genéricos no tienen gastos de investigación.

La calidad de los medicamentos genéricos es igual de buena que la de los medicamentos de marca porque atraviesan los mismos procedimientos y pasan los mismos controles, ambos son aprobados por el Ministerio de Sanidad.

1.4.3 Medicamento de marca

Es aquel fármaco producido por un laboratorio específico, el cual se ha encargado durante un largo periodo en investigar, desarrollar y analizar dicho medicamento, sabiendo la eficacia y eficiencia del compuesto, para luego ser producido y comercializado en el mercado; lleva asociada una patente que impide que otras empresas farmacéuticas puedan replicar la nueva medicina durante un tiempo aproximado de 20 años. (Meregildo Guaranda, 2015)

Estos medicamentos hacen referencia al nombre comercial, al nombre registrado de un producto, este nombre es de propiedad de la empresa y ayuda para diferenciar de los demás medicamentos.

Para la elaboración de los medicamentos, la mayoría de los laboratorios requieren o importan materia prima para dar una forma farmacéutica que pueden ser; capsulas, jarabe, comprimidos, sobres, polvo, entre otras. Después se debe pasar por diferentes controles de calidad y en la actualidad deben regirse a lo que estipula la Agencia

Nacional de Regulación, Control y Vigilancia Sanitaria (ARCSA) para poder tener el permiso de funcionamiento.

Tabla 1.6: Valor Agregado Ecuatoriano de Fármacos seleccionados

Porcentaje del costo de fabricación correspondiente a Componentes de Valor Agregado Ecuatoriano			
	Materiales e insumos nacionales	Mano de obra y otros costos de conversión	% VAE sobre costo de fabricación
DICLOFENACO inyectable	22%	76%	98%
ALBENDAZOL suspensión	22%	71%	93%
COMPLEJO B jarabe	58%	20%	77%
LORATADINA tableta	42%	3%	45%
PREDNACINOLONA óvulo	0	39%	39%
AMOXICILINA cápsulas	14%	11%	25%
PREDNACINOLONA crema	-	22%	22%
DICLOXACILINA cápsulas	11%	8%	20%
LACTULOSA jarabe	10%	9%	19%
CLARITROMICINA tableta	2%	6%	7%
AMIKACINA ampolla	1%	4%	5%

Fuente: (Meregildo Guaranda, 2015)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

En la Tabla 1.6 se puede observar la relación que existe entre los materiales e insumos nacionales y la mano de obra y otros costos de conversión que afectan de manera directa a los costos de fabricación.

El rango del Valor Agregado Ecuatoriano puede variar de un 5% a un 98%, el producto con materia prima más baja es la AMIKACINA ampolla con un 4%, esto podría ser porque su principal componente es importado y por esa razón no se requiere de mano de obra en el país.

1.4.4 Semejanzas y diferencias entre medicamentos genéricos y de marca

Estos dos tipos de medicamentos son muy importantes en el medio porque ayudan a combatir todo tipo de enfermedades, sin embargo, si bien los medicamentos genéricos tienen la misma composición que los de marca según (Apoya tu salud, 2016) hay algunas semejanzas y diferencias entre estos.

Composición: los medicamentos están constituidos por dos tipos de sustancias: los principios activos que son la sustancia que cura y los excipientes que son una sustancia que se mezcla con el principio activo para conservarlo, facilitar su ingesta o regular su actividad en el organismo. Los medicamentos genéricos tienen el mismo principio activo en la misma concentración u dosificación que los medicamentos de marca, en lo único que pueden variar es en los excipientes, terminados, capas entéricas y garantía.

Regulación: Los dos tipos de medicamentos deben pasar por estrictos controles de calidad, ambos medicamentos tienen registro sanitario, pero los genéricos además de esto, deben demostrar su bio equivalencia, es decir que funcionan de la misma manera en el organismo que el medicamento de marca.

Calidad: Los dos tipos de medicamentos deben cumplir con todos los estándares de calidad, ambos son fabricados en una planta que cumple con los principios de buenas prácticas de manufactura.

Nombre: Los medicamentos de marca pueden llevar el nombre que el laboratorio elija, siempre y cuando esté autorizado por las autoridades sanitarias, en cambio en los medicamentos genéricos todos deben tener en su envase las siglas EFG que significa Especialidad Farmacéutica Genérica

Acceso: Los medicamentos de marca una vez que el laboratorio tenga todos los permisos de comercialización pueden llegar al cliente, en cambio los medicamentos genéricos deben esperar a que venza la patente asegurándose de que otro laboratorio no pueda fabricar un genérico que sería una copia, este tiempo puede ser hasta de 20 años.

Precio: Como ya lo mencionamos los medicamentos genéricos son más baratos porque los de marca deben amortizar los gastos de investigación, sin embargo, el precio de los dos tipos de medicamentos debe ser aprobados por las autoridades sanitarias nacionales.

1.4.5 Demanda de los medicamentos

En la demanda de medicamentos intervienen tres aspectos que son:

- La prescripción de una medicina recetada por un médico.
- Ministerio de Salud Pública
- Automedicación de los consumidores

Según Meregildo Guaranda (2015), el mercado farmacéutico ecuatoriano en los últimos 5 años se ha incrementado en un 55%, llegando a facturar 1.100 millones de dólares estadounidenses en el 2011. Para el año 2014, se estima que la cifra sea alrededor de 1.400 millones de dólares. El gasto per cápita en medicamentos también ha sufrido una elevación, en el 2004 un individuo gastaba \$43 en la adquisición de medicinas para la salud, mientras que para el año 2013 el gasto se subió a \$70 por persona.

Además, Meregildo Guaranda realiza una encuesta en el mes de febrero de 2015 con el objetivo de tener datos más actualizados acerca de los ingresos mensuales de las familias en el país.

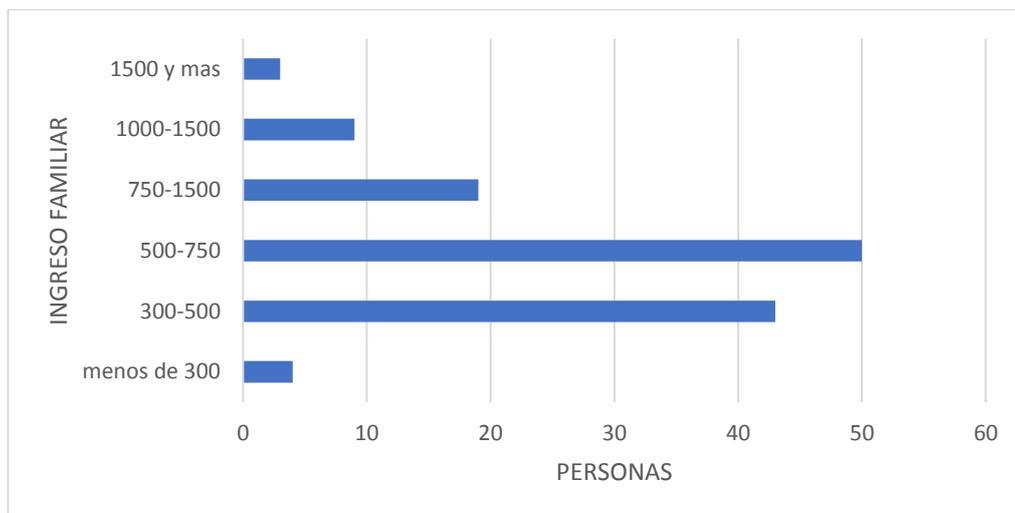


Figura 1.14: Ingreso mensual familiar que perciben las personas encuestadas

Fuente: (Meregildo Guaranda, 2015)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

En la Figura 1.14 se pueden ver que los porcentajes más altos corresponden a los ingresos entre 500-750 dólares con un total de 50 personas, le sigue en magnitud el rango entre 300-500 dólares con un total de 43 personas. Los ingresos familiares

comprendidos entre 750- 1500 presentan una frecuencia de 19 personas, quedando los demás rangos con las cifras inferiores al 10% del total de la muestra.

Adicionalmente, en la Figura 1.15 se observa un resumen de un sondeo cuyo objetivo fue el de determinar el tipo de medicamentos que consumen comúnmente las personas. El 50% de la muestra respondieron que usan medicamentos genéricos, el 43% usan medicamentos de marca y el 7% restante no saben que medicinas consumen.

De este gráfico se puede deducir la gran aceptación que poseen los medicamentos genéricos en el mercado, siendo un resultado algo inesperado pues la integración de esta tipología de medicamentos es relativamente reciente en el mercado ecuatoriano.

Dentro de las principales razones para este volcamiento de preferencia se encuentra el precio de los medicamentos pues, la brecha de precios podría extenderse en ocasiones hasta en un 60%.

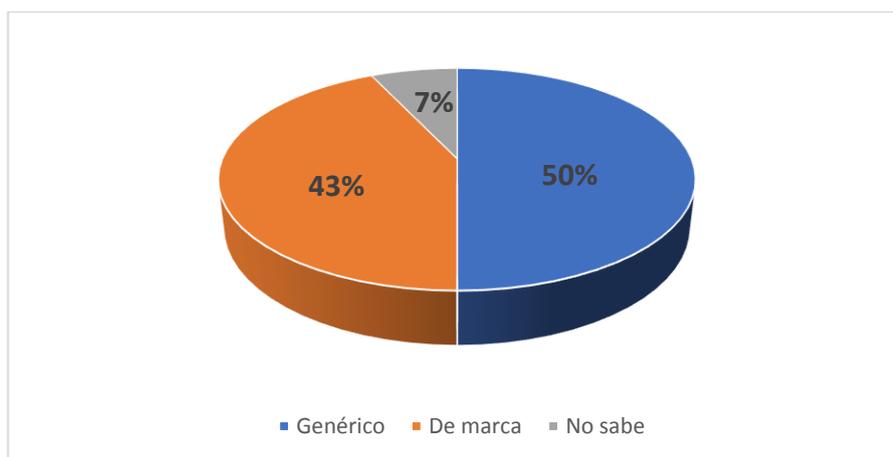


Figura 1.15: Tipo de medicamentos consumidos en la ciudad de Guayaquil (encuesta de sondeo)

Fuente: (Meregildo Guaranda, 2015)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

1.4.6 Oferta de medicamentos

La Organización Mundial de la Salud señala que los medicamentos “sirven para satisfacer las necesidades de la mayoría de la población y que deberían estar disponibles permanentemente, en las cantidades necesarias y en las formas farmacéuticas adecuadas” (Redacción médica, 2016)

Dicho estudio señala que en el país solo el 42% de la población puede acceder a medicinas de red pública y un 71% a la red privada. Además, nos indica que nuestro país está en el puesto 26 de una lista de 38 países con peor accesibilidad a los medicamentos.

De acuerdo a la Agencia de Regulación y Control Sanitario - ARCSA, en el Ecuador se encuentran registrados 13.451 productos designados como medicamentos, el 69.6% corresponden a medicamentos de marca, mientras que el porcentaje restante 30.4% se atribuye a medicamentos registrados como genéricos. Del total de estos productos registrados, el 13.6% son comercializados bajo venta libre y el 86.4% se expenden bajo una receta o prescripción médica, como lo indica la Figura 1.16 . (Meregildo Guaranda, 2015)

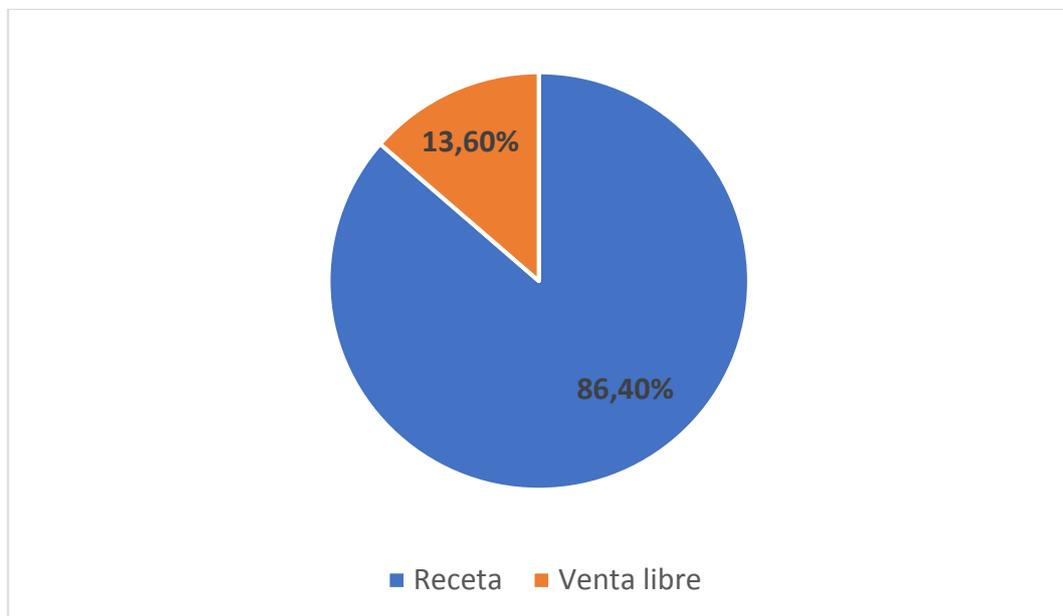


Figura 1.16: Medicamentos con registro sanitario

Fuente: (Meregildo Guaranda, 2015)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

1.4.7 Estructura de distribución de medicamentos

En la Figura 1.17 se pueden ver las principales empresas distribuidoras de medicamentos del país y los grupos de farmacias de su propiedad..

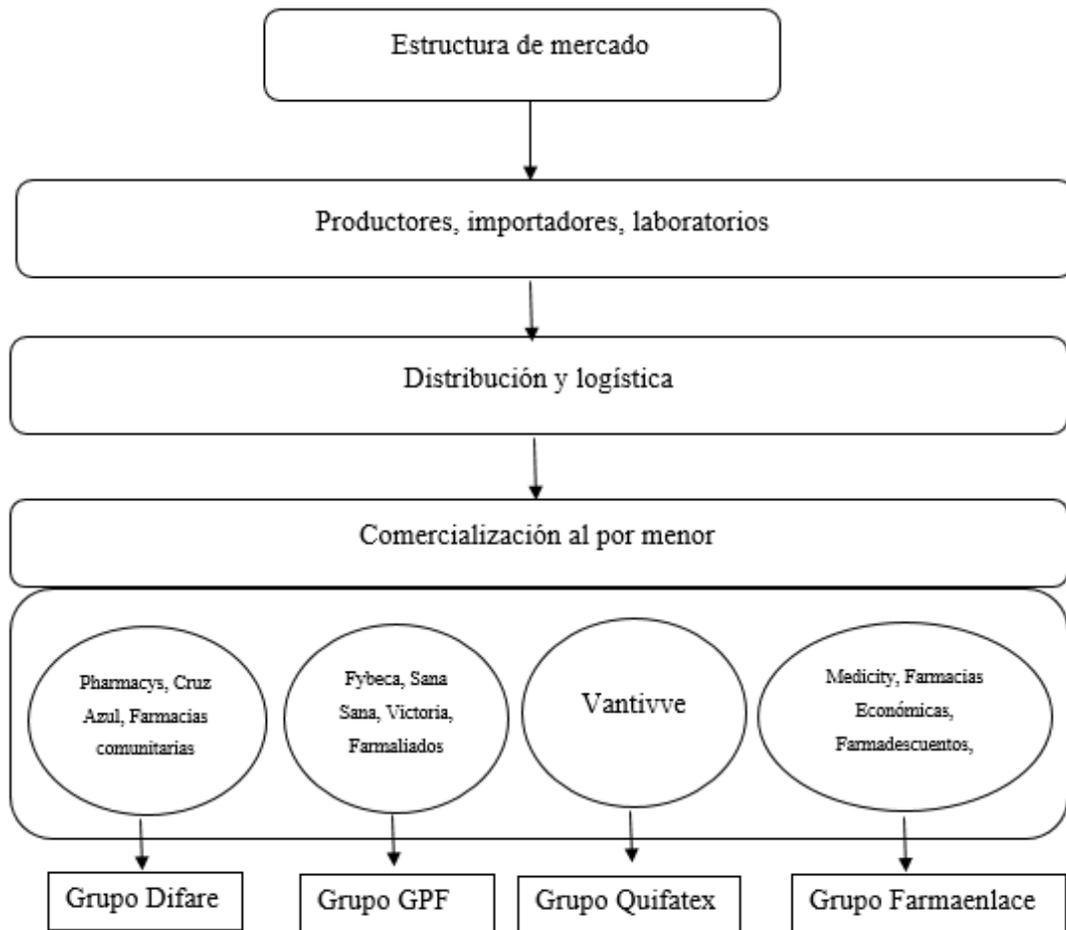


Figura 1.17: Estructura del mercado farmacéutico ecuatoriano

Fuente: (Meregildo Guaranda, 2015)

Elaboración: Superintendencia de Control de Poder de Mercado / Edición propia

Por otro lado, estas grandes distribuidoras de medicamentos mantienen convenios con los médicos. Cada distribuidora cuenta con visitadores a médicos que son los encargados de visitar, mostrar, ofrecer y vender el producto. El beneficio hacia estas cadenas se da cuando una farmacia o botica tiene demanda de ciertos medicamentos y hacen los pedidos a las distribuidoras.

2 CAPÍTULO 2: DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA JARQUIFAR CIA. LTDA.

Jarquifar Cía. Ltda., es una empresa cuencana que nace en la década de los 90, como iniciativa de un grupo familiar, con presencia en el mercado farmacéutico nacional y orientada al mejoramiento de sus procedimientos. Es una opción de trabajo para varias familias a nivel del país y un referente de calidad, así como una alternativa de tratamiento para varias situaciones de salud de la familia ecuatoriana.

Esta empresa fue constituida como una compañía limitada, sólida y que responde a las necesidades de la gente. Busca productividad social, con calidad técnica óptima, con resultados a tiempo; costos razonables y con satisfacción del cliente.

Su junta de accionistas está conformada por:

Tabla 2.1: Porcentajes de los accionistas

Accionistas	% de acciones
Accionista 1	83%
Accionista 2	16%
Accionista 3	1%

Fuente: (Jarquifar Cía. Ltda, 2017)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

2.1 Constitución de la empresa y sus inicios

Este emprendimiento familiar nace en el año de 1990 como una farmacia, con el paso del tiempo se amplió el negocio hasta tener 3 farmacias y con el afán de seguir creciendo, se dedicaron a sub distribuir medicamentos en el austro, de varias distribuidoras a nivel nacional e internacional.

En el año 2002, Jarquifar ejecuta su primera alianza comercial con NEC (National Enzyme Company), empresa localizada en Forsyth, Missouri, Estados Unidos con el cual se procede a sacar los registros sanitarios de sus fórmulas para ser representantes exclusivos en territorio ecuatoriano, con estos medicamentos se trabaja básicamente en importación, visita médica, publicidad y comercialización en farmacias a nivel de

todo el territorio ecuatoriano, en fórmulas de vitaminas y suplementos alimenticios en presentación capsular

En el año 2009 se crea una asociación comercial con laboratorios Lavie y su representación colombiana, esta asociación le permite al grupo farmacéutico contar con un buen número de productos medicamentosos entre antibióticos, analgésicos, antiparasitarios, antimicóticos, entre otros.

Hoy enfocados en el cambio de la matriz productiva nacional, se ha implementado una moderna planta farmacéutica con 5000 m² de terreno en el cual hay 2500 m² de construcción destinados a la producción de medicamentos, que permiten la producción de una amplia gama de formas farmacéuticas que cuentan con la certificación de las Buenas Prácticas de Manufactura BPM reconocidas a nivel internacional.

Con 26 principios activos, se comercializa en 45 presentaciones comerciales (ITEMS), 3.5 millones de dólares anuales, en las tres regiones naturales del Ecuador.

2.2 Infraestructura de la fábrica y recursos

Jarquifar Cía. Ltda. es una empresa ecuatoriana dedicada a la industria farmacéutica que decide en el año 2010 construir su propia planta de fabricación de medicamentos para lo cual diseña, implementa y ejecuta la construcción de este proyecto, para luego realizar la implementación de equipos para la obtención de buenas prácticas de manufacturación

Para este proyecto se preparó a todo un equipo con experiencia en aspectos farmacéuticos, de ingeniería en construcción, producción farmacéutica y controles, los cuales forman un equipo para tratar:

- Construcción de planta de producción
- Tratamiento de Aire.
- Tratamiento de Agua.
- Ingeniería y servicios

La planta está ubicada en la ciudad de Duran km 6 ½ vía Duran- Tambo finca Delia Manzana C Solar 2



Figura 2.1: Planta de Jarquifar Cía. Ltda.

Fuente: (Jarquifar Cía. Ltda., 2013)

En cada área de laboratorio se ha de conseguir un conjunto de herramientas circundantes al espacio tratado que facilite la obtención de las condiciones ambientales solicitadas.

Como consecuencia, el recinto del área del laboratorio ha de ser estanco, para conseguir el control de sobrepresiones, que no desprendan contaminación interna de paredes, suelos y techos, siendo lavables cuando fuese necesario, evitando rincones y repisas que dificulten la limpieza.

2.3 Manual orgánico funcional

El manual orgánico funcional de Jarquifar Cía. Ltda., es el instrumento en el que se regula la organización y funciones relativas a cada dependencia, buscando siempre eficiencia empresarial, orientación al mercado y sostenibilidad en tiempo.

En el proceso de construcción del Manual Orgánico Funcional, se ha analizado cada uno de los puestos y cargos de la empresa, se consultó y analizó cada una de las responsabilidades asignadas, y los procesos que se llevan a efecto de forma cotidiana con el fin de juntar la experiencia de los funcionarios y lograr un producto final de calidad. Así mismo el presente documento cuenta con el aval de la Gerencia General

de Jarquifar Cía. Ltda., y el amparo de la base legal vigente, acreditando que la información proporcionada para este propósito es confiable.

El Manual Orgánico Funcional de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. de acuerdo con los fundamentos anotados y habiéndose determinado las funciones de cada área administrativa y operativa, será válido para su aplicación tanto en el ámbito interno de todo el personal, cuanto como referente en el entorno externo e interinstitucional en el que se desenvuelve la Empresa

La estructura orgánica y funcional contempla los siguientes niveles de actividad:

- a. **Directivo**, representado por la Junta General de Accionistas. A este nivel le compete la determinación de sus políticas y estrategias; vigilando el cumplimiento de los objetivos y metas, a través de las funcionarias y funcionarios del Nivel Ejecutivo.
- b. **Ejecutivo**, representado por la Gerencia General; Gerencias de Áreas y producción. A este nivel le compete formular los programas y planes de acción para ejecutar las políticas y directrices impartidas por la Junta de Accionistas y coordinar en forma general las actividades, supervisando y controlando el cumplimiento de las mismas.
- c. **Operativo**, representado por los distintos departamentos, unidades operativas, agencias y unidades de negocio. A este nivel le compete la ejecución de programas, proyectos y actividades de la Empresa.

2.4 Misión, visión, valores y política de calidad

Los conceptos de misión y visión reflejan de una forma general los objetivos que la empresa desea alcanzar.

2.4.1 Misión

“La misión es el motivo o la razón de ser por parte de una organización, una empresa o una institución. Este motivo se enfoca en el presente, es decir, es la actividad que justifica lo que el grupo o el individuo está haciendo en un momento dado”. (Enciclopedia de conceptos, 2018)

La misión depende de la actividad que la empresa realiza, de las necesidades que tiene la población en ese momento y de la situación del mercado, es por eso que, si

analizamos la misión de la empresa Jarquifar, podemos ver que cumple con todos los lineamientos que nos muestra el concepto.

Misión Jarquifar Cía. Ltda.:

“Contribuir a la calidad de vida de los y las ecuatorianas, ofreciendo productos de calidad, que se conviertan en un apoyo a la salud pública.” (Jarquifar Cia. Ltda., 2017)

2.4.2 Visión

La enciclopedia de conceptos define a la visión como: Una imagen que la organización plantea a largo plazo sobre cómo espera que sea su futuro, una expectativa ideal de lo que espera que ocurra. La visión debe ser realista, pero puede ser ambiciosa, su función es guiar y motivar al grupo para continuar con el trabajo.

La visión depende de la situación actual, de las posibilidades materiales presentes y futuras, de los aspectos inesperados que puedan ocurrir y de la misión que se haya planteado.

Visión Jarquifar Cía. Ltda.:

La visión de la empresa Jarquifar, presenta todas estas descripciones, son objetivos que se plantean a corto plazo, con metas ambiciosas.

“Al 2020, pretende ser reconocida como la empresa ecuatoriana con más rápido crecimiento, tanto en el cumplimiento de las metas financieras como en la implementación de normas y procedimientos que la conviertan en una empresa de calidad.” (Jarquifar Cia. Ltda., 2017)

2.4.3 Objetivos Específicos

- Establecer en forma clara y precisa la estructura orgánica y funcional de la Empresa, como elemento base para el cumplimiento de objetivos y metas institucionales.
- Determinar las jerarquías, relación de dependencia, grados de autoridad y responsabilidad, para evitar conflictos de competencia y yuxtaposición de funciones.
- Orientar las actividades de la Empresa, mediante la determinación específica de roles y funciones, agrupando tareas y responsabilidades comunes,

señalando las obligaciones de las dependencias administrativas, operativas o de servicios, todo lo cual, complementándose mediante disposiciones reglamentarias y administrativas, impulsará el cumplimiento eficaz de los objetivos, metas, planes, programas y/o proyectos propuestos.

- Definir mecanismos óptimos de coordinación y comunicación interna, para alcanzar los objetivos y metas que JARQUIFAR CIA LTDA se ha propuesto en torno al desarrollo empresarial y a ofrecer los mejores productos a nuestros clientes.
- Apoyar en los propósitos de desconcentración de funciones y responsabilidades instauradas en la Empresa, siempre tendientes hacia una meta firme de modernización empresarial, en el menor plazo posible.
(Jarquifar Cia. Ltda., 2017)

2.4.4 Objetivos Estratégicos

- Garantizar calidad en los productos.
- Mejorar permanentemente los procesos.
- Diversificar la cartera de productos.
- Buscar la proyección a nuevos segmentos de mercado y mercados extranjeros. (Jarquifar Cia. Ltda., 2017)

2.4.5 Valores Organizacionales

Trabajo en equipo: Se trabaja de la mano para alcanzar objetivos comunes. Se complementa y potencializa las iniciativas, los conocimientos y recursos individuales, para hacerlo mejor.

Actitud de Liderazgo: Buscar el mejoramiento continuo, para constituirse en el mejor referente del desarrollo empresarial. Se propicia el desarrollo de las personas y de los talentos de la empresa.

Vocación de servicio para satisfacer al cliente: Jarquifar se esfuerza en suplir las necesidades de sus clientes, construyen relaciones comerciales a largo plazo.
(Jarquifar Cia. Ltda., 2017)

2.4.6 Manual de perfiles y funciones de cargos

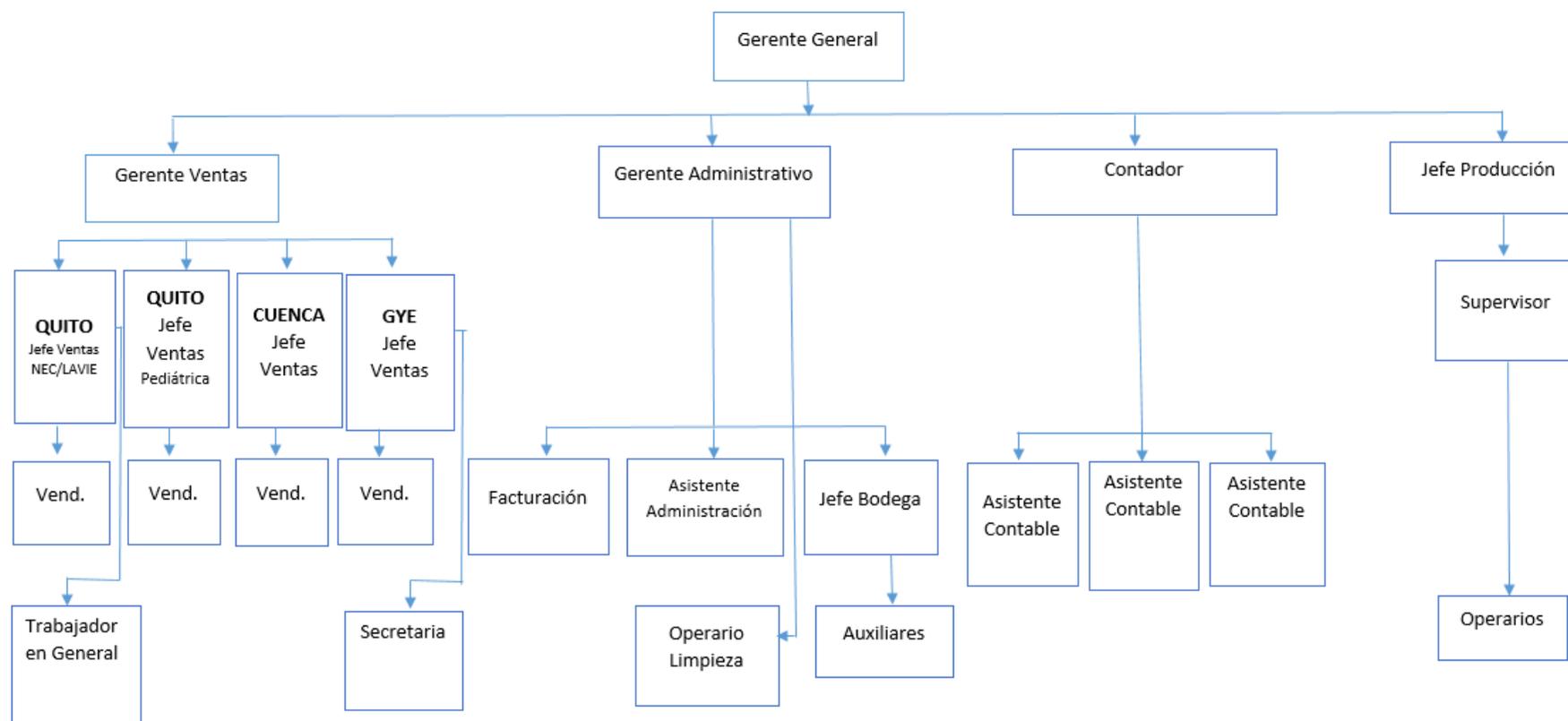


Figura 2.2: Organigrama de la empresa Jarquifar Cía. Ltda.

2.4.7 Atribuciones y deberes de la junta general de accionistas

1. Aprobar los proyectos de inversión y las líneas estratégicas en las cuales la empresa utilizará sus recursos.
2. Conocer los reglamentos internos y manuales operativos para el desenvolvimiento técnico y administrativo de la Empresa, aprobados por quien ejerza la Gerencia General;
3. Aprobar la participación e inversión en asociaciones, fundaciones o corporaciones, convenios, actos y contratos, o a través de cualquier forma de asociación permitidas por la ley, previa propuesta presentada por quien ejerciere la Gerencia General;
4. Nombrar a la o el Gerente General, de una terna propuesta por quien ejerce la Presidencia del Directorio, y removerla o removerlo;
5. Conceder licencia o permiso a quien ejerciere la Gerencia General;
6. Autorizar a quien ejerza la Gerencia General la transferencia de los bienes que sean de su propiedad, así como la constitución de gravámenes o limitaciones al derecho de dominio de los bienes de la Empresa, en el marco de la ley.

2.4.8 Gerencia General

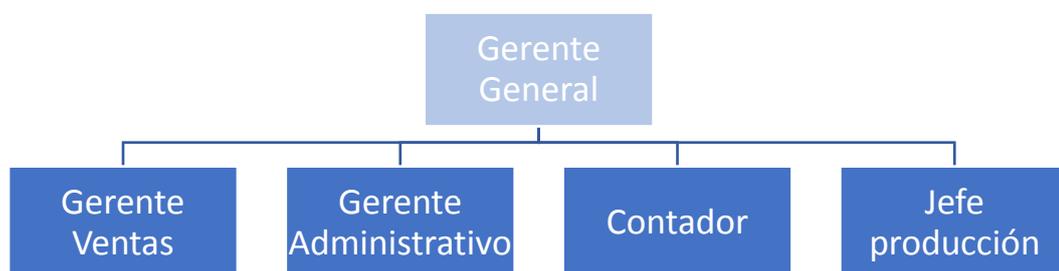


Figura 2.3: Estructura Orgánica de Gerencia General

Fuente: (Jarquifar Cía. Ltda, 2017)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Objetivo Básico:

Alcanzar el cumplimiento de los objetivos empresariales de Jarquifar Cía. Ltda.

Descripción de Funciones:

- a. Dirigir, Coordinar y Controlar la administración de Jarquifar Cía. Ltda., y demás resoluciones de la Junta General de Accionistas;
- b. Coordinar la actividad de Jarquifar Cía. Ltda. con las demás empresas, clientes externos e internos e instituciones que faciliten la actividad de la empresa en el contexto del desarrollo de la misma;
- c. Dirigir y supervisar el trabajo de las diferentes áreas de la empresa;
- d. Planificar y desarrollar promociones comerciales sobre los productos que preste Jarquifar Cía. Ltda.;

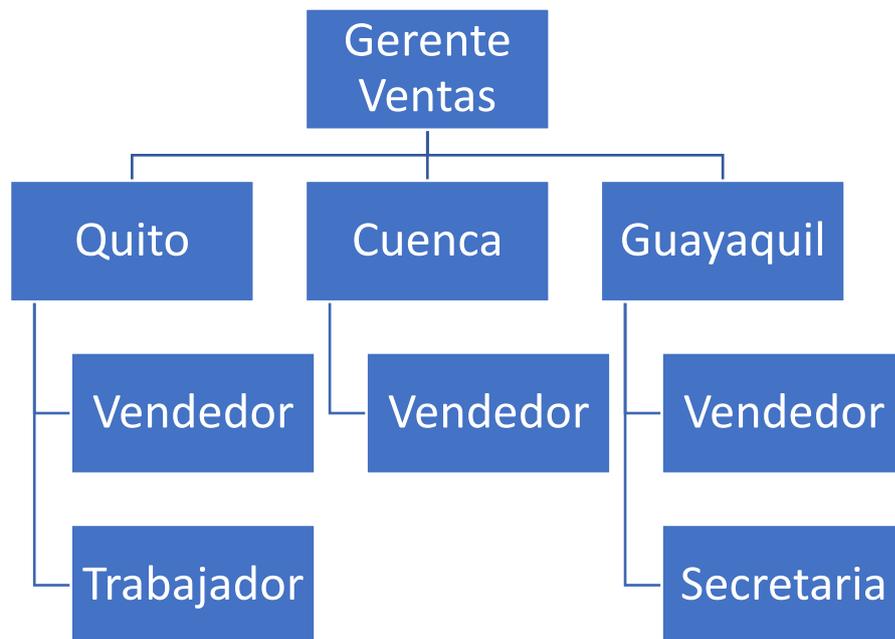
2.4.9 Gerente de ventas

Figura 2.4: Estructura Orgánica del Gerente de Ventas

Fuente: (Jarquifar Cía. Ltda, 2017)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Descripción del cargo

Definición: Razón de la existencia del cargo, objetivos y resultados que se esperan.

Cumplir con los procesos comerciales relacionados con el portafolio de productos, determinación de precios/bonificaciones, canales de distribución y promociones de los productos que ofrece la Laboratorio.

Descripción de funciones:

- a) Cumplir con las ventas en el territorio;
- b) Organizar y Evaluar el desempeño de los territorios;
- c) Calificar el crédito y conocer los sitios en donde se ubican los canales de distribución de la mercadería;
- d) Manejar buenas relaciones de la compañía con el territorio, clientes y las Compañías anexas;
- e) Cumplir con la venta y cobros de Clientes;
- f) Entregar el mensaje promocional de la visita a los Clientes;
- g) Desarrollar en conjunto con la Gerencia General las herramientas necesarias para el control adecuado de los territorios;

1.4.8 Gerente Administrativo

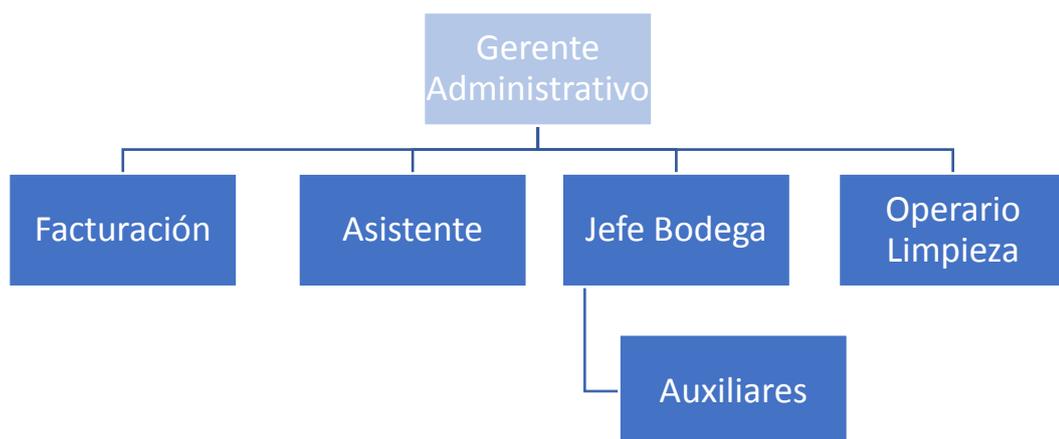


Figura 2.5: Estructura Orgánica del Gerente Financiero Administrativo

Fuente: (Jarquifar Cía. Ltda, 2017)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Objetivo Básico

Responsable por planificar, dirigir, y ejecutar la gestión financiera y administrativa con el objetivo de obtener y mantener la máxima eficiencia administrativa en las actividades de facturación y bodega.

Descripción de funciones

- a) Organizar y ejecutar el registro contable de las actividades de la Gerencia Financiera Administrativa;
- b) Controlar la calidad de la información y documentación para el registro, de acuerdo a lo establecido por los Organismos de Control y las necesidades y políticas internas;
- c) Coordinar la gestión financiera y administrativa observada en las disposiciones legales reglamentarias, políticas, normas técnicas y demás regulaciones establecidas para el sistema de administración financiera, administrativa y las normas ecuatorianas de contabilidad;
- d) Definir y diseñar las políticas de recuperación de cartera;

2.4.10 Contador general

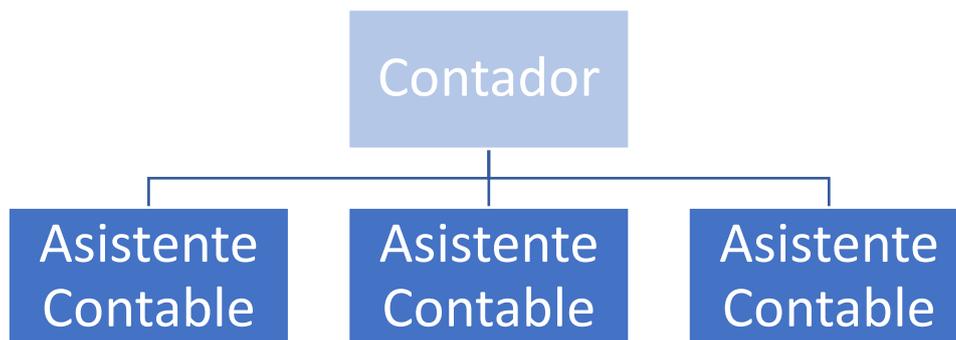


Figura 2.6: Estructura Orgánica del Contador General

Fuente: (Jarquifar Cía. Ltda, 2017)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Objetivo básico:

Administrar, controlar y optimizar los recursos financieros, en coordinación con las diferentes dependencias de la Empresa, a través de la gestión integral de los procesos contables y proporcionar la información financiera de manera oportuna y confiable para la toma de decisiones, de conformidad con las políticas y metas empresariales

Descripción de funciones:

- a. Coordinar la gestión económica financiera de acuerdo a las disposiciones legales, reglamentarias, políticas, normas técnicas y demás regulaciones establecidas por la ley en el ámbito financiero.
- b. Implementar mecanismos de control interno en la información y documentación de acuerdo a lo establecido en los reglamentos y políticas empresariales.
- c. Coordinar con las diferentes áreas los registros contables relacionados a las diferentes actividades empresariales.
- d. Controlar las recaudaciones de los valores que recibe la Empresa por concepto de los productos que comercializa.
- e. Implementar procedimientos de mejoramiento continuo al sistema de información financiera, de contabilidad de gestión y de planeación financiera, como soporte para la evaluación de las actividades, crecimiento de los ingresos, reducción de los costos y toma de decisiones de gasto e inversión.

2.4.11 Jefe de Producción`

Figura 2.7: Estructura Orgánica del Jefe de Producción

Fuente: (Jarquifar Cía. Ltda, 2017)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Objetivo básico:

Dirigir, coordinar y controlar los procesos relacionados con la implementación de normas y procedimientos estandarizados para las buenas prácticas de almacenamiento, distribución y transporte de los productos comercializados por la empresa.

Descripción de funciones:

- a. Coordinar las actividades relacionadas con el aseguramiento de la calidad de los productos ofertados por la empresa.
- b. Verificar la calidad de los productos, sus registros y trazabilidad de los productos que salen y entran a la bodega de la empresa.
- c. Aprobar el ingreso y la movilización de productos desde el área de cuarentena a bodegaje y a despacho comprobando los datos básicos de cada movimiento.
- d. Delegar, capacitar y controlar el cabal cumplimiento de los procedimientos estandarizados en el manejo de los productos que ingresan y salen de la empresa.

2.5 Estrategias de comercialización

2.5.1 Rol de los visitantes a médicos

Todos los empleados del departamento de ventas forman parte del departamento de ingeniería de negocios, y tienen que trabajar en estas condiciones:

Los visitantes a médicos son generadores de ventas y realizan negocios rentables para la empresa, cuidan las inversiones de esta empresa según las políticas de la misma.

Los visitantes a médicos tienen un cupo de venta según el territorio. Cuando se efectúen cobros superiores al cupo inicial se les otorgará una comisión a los vendedores.

Tienen un sueldo básico, movilidad, viáticos para sus viajes, premios por cumplimiento de ventas y premios por cobro con crédito máximo de 90 días (a la empresa no le interesan negocios pasados los 90 días).

Pero también tienen descuentos por las devoluciones generadas (4% de la devolución, \$5 por el flete, y descuento en el porcentaje del cumplimiento).

Así también tienen la obligación de no tener facturas pasadas los 90 días, caso contrario la empresa está en facultad de descontar estas facturas del valor de los premios, utilidades o sobresueldos, sin afectar el sueldo básico y los gastos de movilidad.

El visitador a médico tiene máximo 30 días para realizar cualquier devolución, caso contrario la empresa está en facultad de recibir o no esta devolución.

El visitador a médico está en la obligación de informar lo más pronto posible de cualquier anomalía que se presente en su zona de trabajo incluso de la línea de su compañero de zona.

Los premios se dan cuando los visitadores hacen una carta de compromiso con el cliente, indicándoles que dentro de un plazo estipulado por la empresa el cliente acepte sus términos.

2.5.2 Promociones y ventas

La empresa ofrece un descuento del 5% por pronto pago, es decir cuando el cliente paga dentro del primer mes, y un descuento del 8% por convenio de compras.

En la empresa las ventas se realizan a través de los visitadores a médicos que son los encargados de mostrar y ofrecer todos los productos con los que la empresa cuenta, una vez hecha la visita los médicos realizan sus pedidos, los mismos que los visitadores deben hacer llegar a la secretaria de facturación por medio de un correo electrónico o WhatsApp, esta persona antes de facturar debe analizar los pedidos de acuerdo al historial del sistema Adviser de la empresa, si el cliente tiene una deuda de más de 90 días la secretaria no puede facturar ni despachar el pedido.

A continuación se presenta una lista de bonificaciones que es el aumento de productos en un pedido que la distribuidora deja sin cobrar (por ejemplo, si el pedido es de 50 unidades de ANTIOX, cobra en la factura las 50 unidades y le entrega 62, lo que significa que el cliente recibió una bonificación de 12 unidades).

Tabla 2.2: Bonificaciones empresa Jarquifar Cía. Ltda.

Producto	Bonificación
ANTIOX	
COQ. 10	
MEGAVIT H (Hombre)	
MEGAVIT M (Mujer)	
NATAL MEGAVIT	
DIGEZIM	6 + 1
XUENOX	10 + 2
MELCAN Sobres	20 + 5
AZMICINA Sobres	50 + 12
GLUCKFLAN	100 + 30
MILFEN Tabletas	
COQ. FORTE	
INMAX	
AZMICINA Suspensión	
FLUCMIC Suspensión	
MELCAN GL	
SPIRUPACK 550	6 + 1
SPIRU C	10 + 2
IBUPAX	20 + 5 50 + 15
AZMICINA 500 mg.	100 + 130
CIPROVASK 500-750 mg.	20 + 20
CLARIVASK 500 mg.	10 + 8
NILIDEX Tableta 100 mg.	5 + 3
MELCAN Comprimidos	
NIZOXX suspensión 30 ml.	6 + 1
NIZOXX suspensión 60 ml.	10 + 2
NIZOXX sobres 100	20 + 5
NIZOXX sobres 200	50 + 15
NIZOXX sobres 500	

NIZOXX comprimidos 500 mg.	5 + 1
	10 + 3
	24 + 8
	50 + 22
	100 + 50
FLUCMIC capsulas 200 mg.	5 + 1
	10 + 3
	20 + 7
	50 + 20
	100 + 50
FLUICETIL 100 sobres	5 + 1
FLUICETIL 200 sobres	10 + 2
FLUICETIL 600 sobres	20 + 5
200 IBUX sobres	5 + 1
600 IBUX sobres	10 + 2
	20 + 5
LACTOPROB JR.	4 + 1
	10 + 4
	20 + 8
DIGEZJAR JR.	6 + 1
	10 + 2
	20 + 5
MILCA D3	5 + 1
	20 + 7
	50 + 20
	100 + 45

Fuente: (Jarquifar Cía. Ltda, 2017)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

PLANES ESPECIALES

Tabla 2.3: Planes especiales de bonificaciones de la empresa Jarquifar Cía. Ltda.

EQUIS XX	10 + 10	
	20 + 25	Recarga \$10
	50 + 70	Recarga \$30
	100 + 160	Recarga \$40
LACTOPROBE tabletas	10 + 4	Recarga \$10
	20 + 10	Recarga \$20
	50 + 30	Recarga \$30
	100 + 70	Recarga \$40
ZOPICLOXX	10 + 10	
	20 + 25	Recarga \$5
	50 + 70	Recarga \$5
	100 + 160	Recarga \$5
RAPIFLASH	4 + 1	Recarga \$10
	10 + 3	Recarga \$20
MOXIFLOX	4 + 1	Recarga \$10
	10 + 3	Recarga \$20
NILIDEX sobres 1000 FEM sobres	10 + 5	Recarga \$10
	10 + 5	Recarga \$10

Fuente: (Jarquifar Cía. Ltda, 2017)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

2.6 Cadena de valor de la empresa

Los pasos que siguen los productos farmacéuticos hasta llegar a manos de los consumidores involucran una serie de actividades que se resumen en:

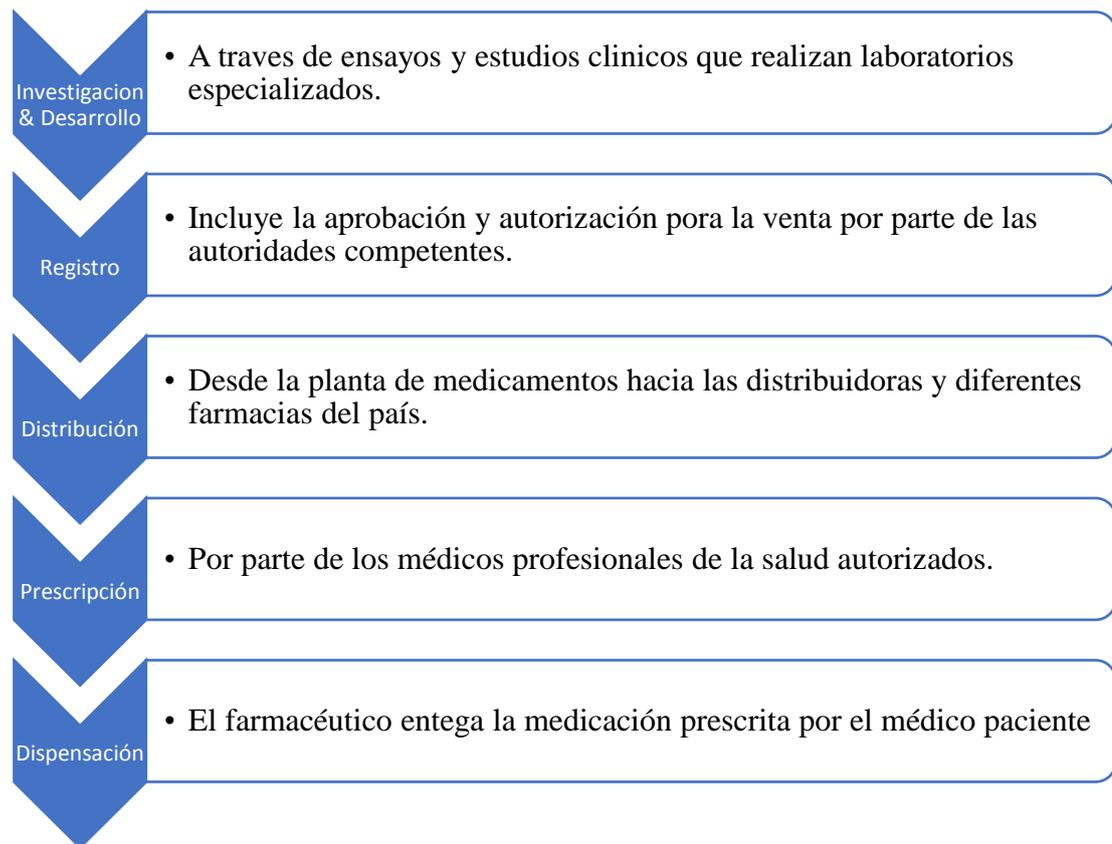


Figura 2.8: Cadena de valor

Fuente: (Acebo Plaza, 2015)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Investigación y Desarrollo: El proceso de investigación y desarrollo es largo y complejo, además involucra grandes costos. A nivel mundial estas actividades se dan en los más grandes laboratorios, que cuentan con toda la tecnología y recursos para realizar estas labores, el proceso de estudiar y ensayar una nueva droga o medicamento requiere de un nivel de inversión muy elevado y de mucho tiempo para su aprobación final, aproximadamente entre 10 a 15 años.

Registro: La institución encargada de garantizar la calidad, seguridad y eficacia de los medicamentos es la Dirección Técnica de Registro Sanitario, Notificación Sanitaria Obligatoria y Autorizaciones, esta institución es la encargada de realizar controles periódicos de los medicamentos que hayan obtenido el registro sanitario. La vigencia de este certificado es de 5 años, luego de lo cual se debe iniciar el trámite de renovación automática por parte de la Agencia Nacional de Regulación, Control y Vigilancia Sanitaria (ARCSA), además hoy en día las empresas que buscan

crecer y tener un certificado que valide que los productos son de calidad deben obtener el de las Buenas Prácticas de Manufactura (BPM).

Distribución: En la distribución de productos farmacéuticos intervienen varios grupos, de los cuales dos son los que más destacan por ser los más grandes, Holding Grupo Difare Cía. Ltda. y Corporación Grupo Fybeca S.A. GPF, representan cerca del 60% de las ventas de este segmento.

Las grandes cadenas de distribución tienen una importante capacidad de negocios frente a los laboratorios debido al volumen de compras que realizan. Según (Acebo Plaza, 2015) las distribuidoras farmacéuticas concentraban alrededor de 64% del flujo de medicinas que proviene de los laboratorios, y dirigían un poco más de 89% de dicho flujo hacia las farmacias.

Prescripción: Según el Art 168 de la Ley Orgánica de Salud “Son profesionales de la salud humana facultados para prescribir medicamentos, los médicos, odontólogos y obstetrices.” (Ministerio de Salud Pública, 2012).

Debido a esto, es usual en los laboratorios realizar actividades de comunicación directa con los profesionales de la salud, las cuales se realizan a través de los visitantes a médicos. Adicionalmente, es importante destacar la proporción significativa de medicinas que se consumen producto de automedicación. Según (Acebo Plaza, 2015) “el porcentaje de población que se auto medica es de 50% en el área urbana y de 63% en el área rural, con al menos 30% consumiendo antiinflamatorios.”

Dispensación: La entrega física de los medicamentos ocurre a través de farmacias, boticas, centros de salud, clínicas, hospitales, instituciones públicas o privadas y demás centros de asistencia.

Estadísticas del Censo Económico 2010 realizado por el INEC dan cuenta que en la actividad “Venta al por menor de productos farmacéuticos y medicinales, cosméticos y artículos de tocador en comercios especializados” se hallaban registrados 10,884 establecimientos con un total de ingresos anuales por ventas que superaban los US\$3,196 millones.

Al ser las farmacias el canal de distribución final para los laboratorios, las estrategias para la distribución y venta al cliente final de fármacos se orientan fuertemente a las

cadena de farmacias, que han mostrado un crecimiento significativo a partir de la ampliación de sus servicios y remodelación de locales (incluyendo puntos de salud, centros de enfermería, oferta de productos de consumo y descuentos). Las estrategias comerciales de las cadenas de farmacias con los laboratorios abarcan la negociación de plazos de crédito, así como formas de comercializar sus productos a través de publicidad y promociones.

3 CAPÍTULO 3: ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA

3.1 Indicadores financieros

“Los indicadores financieros son relaciones entre dos cifras que nos llevan a determinar una conclusión del Balance General o del Estado de Pérdidas y Ganancias, constituyen herramientas que miden la realidad económica financiera de una empresa, 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.” (Alvarez Bonilla & Morocho Lituma , 2013)

La Superintendencia de Compañías, elaboró un documento titulado Concepto y fórmula de los indicadores, en el que se plantean formulas y conceptos para los indicadores que se mencionarán.

3.1.1 Indicadores 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. De esta forma, los índices de liquidez aplicados en un momento determinado evalúan a la empresa desde el punto de vista del pago inmediato de sus acreencias corrientes en caso excepcional.

3.1.1.1 Liquidez Corriente

Este índice relaciona los activos corrientes frente a los pasivos de la misma naturaleza. Cuanto más alto sea el coeficiente, la empresa tendrá mayores posibilidades de efectuar sus pagos de corto plazo.

La liquidez 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 liquidez y posteriores problemas de insolvencia en las empresas.

$$\text{Liquidez corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.1, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.1: Liquidez corriente de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Liquidez corriente	1,505831	2,173634	1,486052	1,277789	2,018727

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

Según estos datos se puede determinar que la empresa Jarquifar Cía. Ltda. cuenta con una liquidez necesaria para cubrir sus deudas a corto plazo en todos los años del período 2013-2017, pues, los índices de liquidez corriente son mayores a uno en cada caso.

La empresa ha mantenido índices dentro de un rango comprendido entre 1,48 y 2,17 con un promedio anual de 1,69. Los años 2013, 2015 y 2016 mantienen uniformidad en su liquidez corriente cercana a 1,5, no obstante, se observan dos picos en los años 2014 y 2017 en los cuales los activos corrientes superan a los pasivos corrientes en una relación mayor a 2:1.

La Figura 3.1 muestra el comparativo del índice de liquidez corriente en el período analizado:

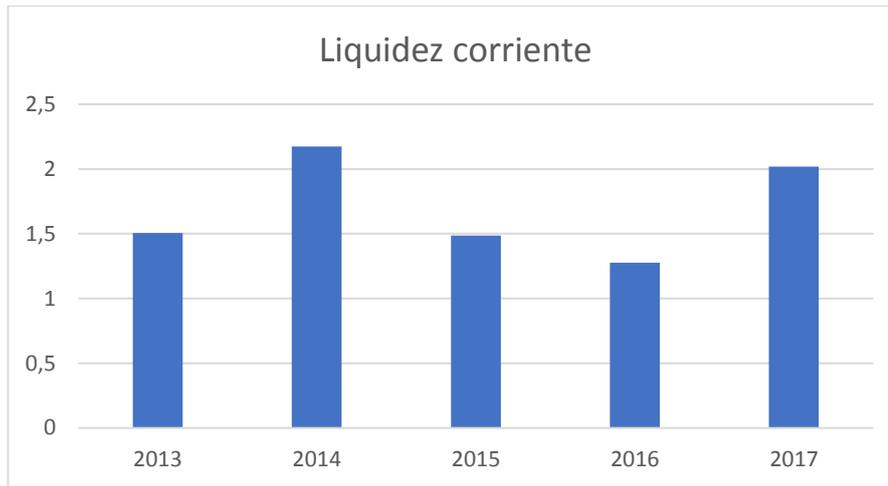


Figura 3.1: Liquidez corriente de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.1.2 Prueba Ácida

Se conoce también con el nombre de prueba del ácido o liquidez seca. 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.

Según la Superintendencia de Compañías del Ecuador, no se puede precisar cuál es el valor ideal para este indicador, pero, en principio, el más adecuado podría acercarse a 1, aunque es admisible por debajo de este nivel, dependiendo del tipo de empresa y de la época del año en la cual se ha hecho el corte del balance.

Al respecto de este índice cabe señalar que existe una gran diferencia, por razones obvias, entre lo que debe ser la prueba ácida para una empresa industrial, por ejemplo, y una empresa comercial; pues de acuerdo con su actividad las cantidades de inventario que manejan son distintas, teniendo esta cuenta diferente influencia en la valoración de la liquidez.

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

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.2, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.2: Prueba ácida de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Prueba ácida	1,377898	1,948527	1,359846	1,070888	1,749912

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

Según los resultados obtenidos podemos decir que por cada dólar que debe la empresa, dispone de 1,07 a 1,95 dólares para pagarlo, esto quiere decir que la empresa se encuentra en condiciones de pagar la totalidad de sus pasivos a corto plazo sin vender sus mercaderías.

Este resultado garantiza el pago de la deuda a corto plazo y llena de confianza a cualquier accionista, sin embargo, de manera similar que, con la liquidez corriente, los resultados muestran un alto nivel de activos corrientes “ociosos”, que podrían ser empleados en nuevas inversiones que generarían mayores utilidades.

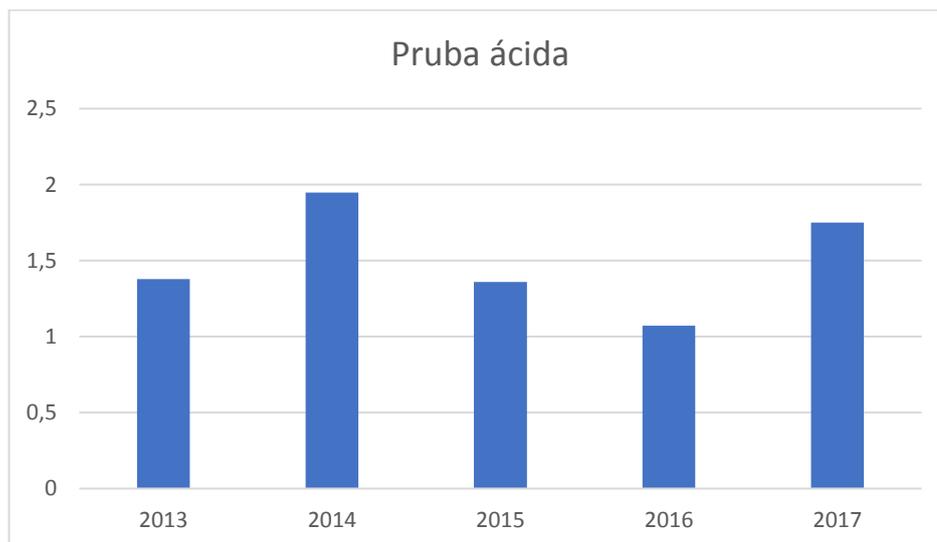


Figura 3.2: Prueba ácida de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.2 Indicadores de Solvencia

Los indicadores de endeudamiento o solvencia tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. Se trata de establecer también el riesgo que corren tales acreedores y los dueños de la compañía y la conveniencia o inconveniencia del endeudamiento.

Desde el punto de vista de los administradores de la empresa, el manejo del endeudamiento es todo un arte y su optimización depende, entre otras variables, de la situación financiera de la empresa en particular, de los márgenes de rentabilidad de la misma y del nivel de las tasas de interés vigentes en el mercado, teniendo siempre presente que trabajar con dinero prestado es bueno siempre y cuando se logre una rentabilidad neta superior a los intereses que se debe pagar por ese dinero.

Por su parte los acreedores, para otorgar nuevo financiamiento, generalmente prefieren que la empresa tenga un endeudamiento “bajo”, una buena situación de liquidez y una alta generación de utilidades, factores que disminuyen el riesgo de crédito.

3.1.2.1 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.

$$\textit{Endeudamiento del activo} = \frac{\textit{Pasivo Total}}{\textit{Activo Total}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.3, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.3: Endeudamiento del activo de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Endeudamiento del activo	0,532175	0,511682	0,52608	0,514052	0,594235

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

En este indicador no existe mucha variación entre los diferentes años, todos están dentro del 51% al 59% como se observa en la Figura 3.3. De acuerdo con las recomendaciones de la Superintendencia de Compañías, el endeudamiento del activo de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. se encuentra dentro del rango considerado como adecuado que es entre el 40% y 60%. Un valor superior a un 60% significaría que la empresa está dejando una gran parte de su financiamiento a terceros, que resultaría en una pérdida de autonomía en su administración y generaría una gran carga de intereses. Por otra parte, un indicador por debajo del 40% la empresa evidenciaría un nivel de recursos propios muy elevado.

Los resultados de la empresa Jarquifar indican que la empresa en los años 2013 al 2017 financia del 51% al 59% de su actividad con recursos ajenos y el resto con fondos propios.

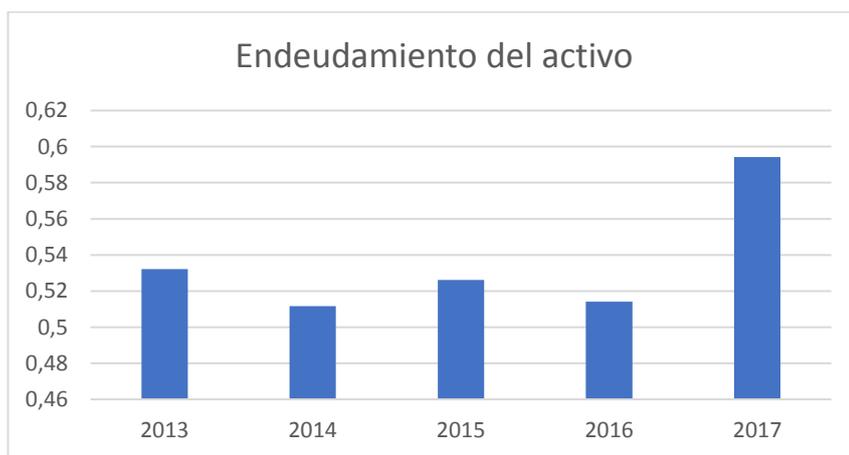


Figura 3.3: Endeudamiento del activo de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.2.2 Endeudamiento Patrimonial

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.

Esta razón de dependencia entre propietarios y acreedores sirve también para indicar la capacidad de créditos y saber si los propietarios o los acreedores son los que financian mayormente a la empresa, mostrando el origen de los fondos que esta utiliza, ya sean propios o ajenos e indicando si el capital o el patrimonio son o no suficientes.

$$\text{Endeudamiento patrimonial} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.4, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.4: Endeudamiento patrimonial de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Endeudamiento patrimonial	1,371269	1,047846	1,110062	1,057833	1,464482

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

Esta ratio de endeudamiento patrimonial varía desde 1,05 que es el año más bajo (2014) hasta 1,46 que es el año más alto (2017).

Lo que quiere decir que por cada 1,05 en el caso del año más bajo o 1,46 el año más alto, de financiamiento ajeno, la empresa cuenta con 1 dólar de financiamiento propio. Si bien esto reduce en cierta manera el riesgo para el capital de los accionistas, se genera un nivel de dependencia a los créditos que podría resultar perjudicial.

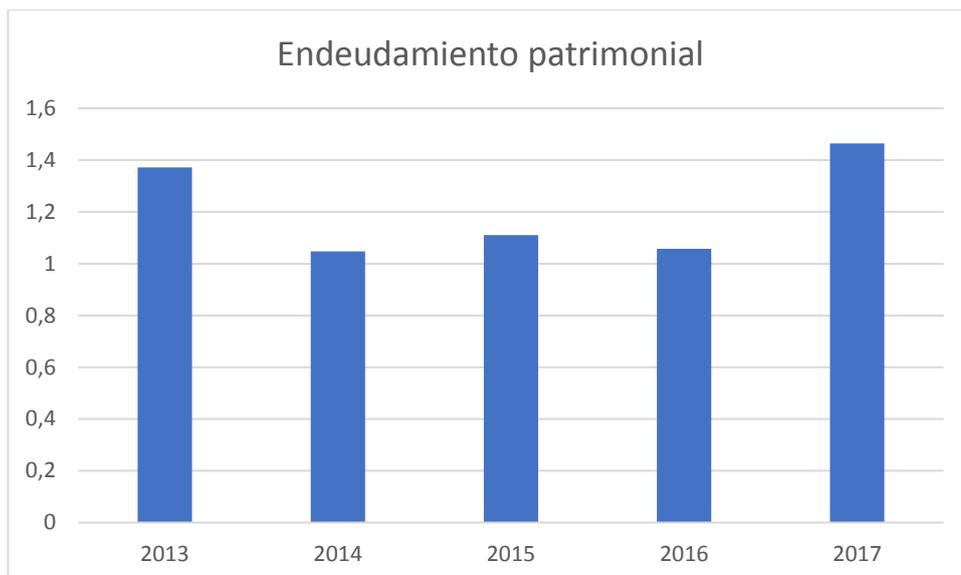


Figura 3.4: Endeudamiento patrimonial de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.2.3 Endeudamiento del Activo Fijo

El coeficiente resultante de esta relación indica la cantidad de unidades monetarias que se tiene de patrimonio por cada unidad invertida en activos fijos.

Si el cálculo de este indicador arroja un cociente igual o mayor a 1, significa que la totalidad del activo fijo se pudo haber financiado con el patrimonio de la empresa sin necesidad de préstamos de terceros.

Para elaborar este índice se utiliza el valor del activo fijo neto tangible (no se toma en cuenta el intangible), debido a que esta cuenta indica la inversión en maquinaria y equipos que usan las empresas para producir.

$$\text{Endeudamiento del Activo Fijo} = \frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo Fijo Neto Tangible}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.5, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.5: Endeudamiento del activo fijo de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Total	0,915741	1,025605	1,216223	1,094584	1,478932

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

Según los datos obtenidos podemos observar que el año 2013 es el único año con un valor inferior a 1, lo que quiere decir que el patrimonio de los accionistas no cubre el valor de los activos fijos, por otra parte, en los años 2014 al 2017 sí cubre el patrimonio de los accionistas el valor de los activos fijos.

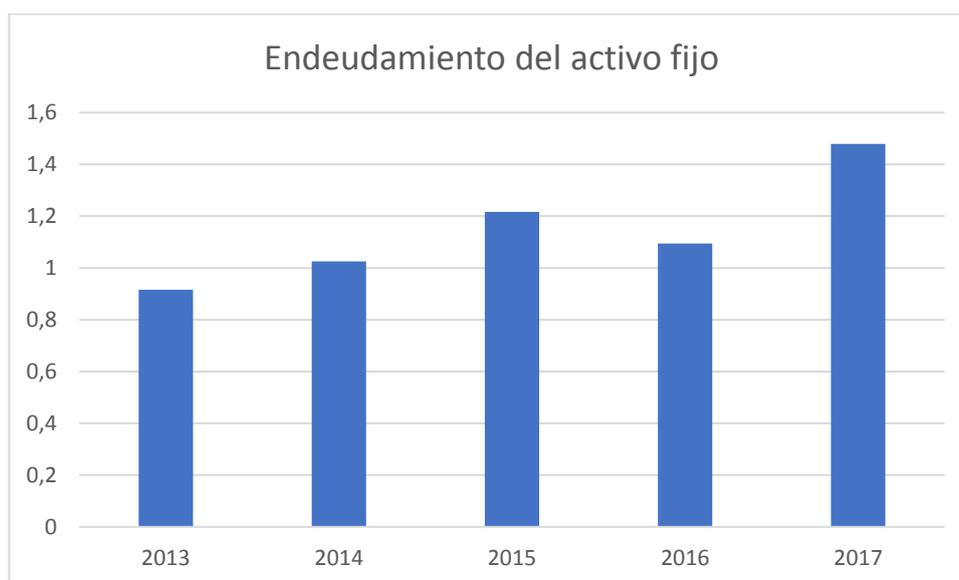


Figura 3.5: Endeudamiento del activo fijo de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.2.4 Apalancamiento

Se interpreta como el número de unidades monetarias de activos que se han conseguido por cada unidad monetaria de patrimonio. Es decir, determina el grado de apoyo de los recursos internos de la empresa sobre recursos de terceros.

Dicho apoyo es procedente si la rentabilidad del capital invertido es superior al costo de los capitales prestados; en ese caso, la rentabilidad del capital propio queda mejorada por este mecanismo llamado “efecto de palanca”. En términos generales, en una empresa con un fuerte apalancamiento, una pequeña reducción del valor del activo podría absorber casi totalmente el patrimonio; por el contrario, un pequeño aumento podría significar una gran revalorización de ese patrimonio.

$$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.6, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.6: Apalancamiento de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Apalancamiento	2,576724	2,047846	2,110062	2,057833	2,464482

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

Estos resultados nos indican que el activo total ha superado al patrimonio invertido en 2,05 en el año 2014 que es el más bajo y en 2,58 en el año 2013 que es el más alto. La empresa mantiene una deuda alta con terceros, por cada dólar de patrimonio, ha conseguido en promedio 2,25 dólares del activo.

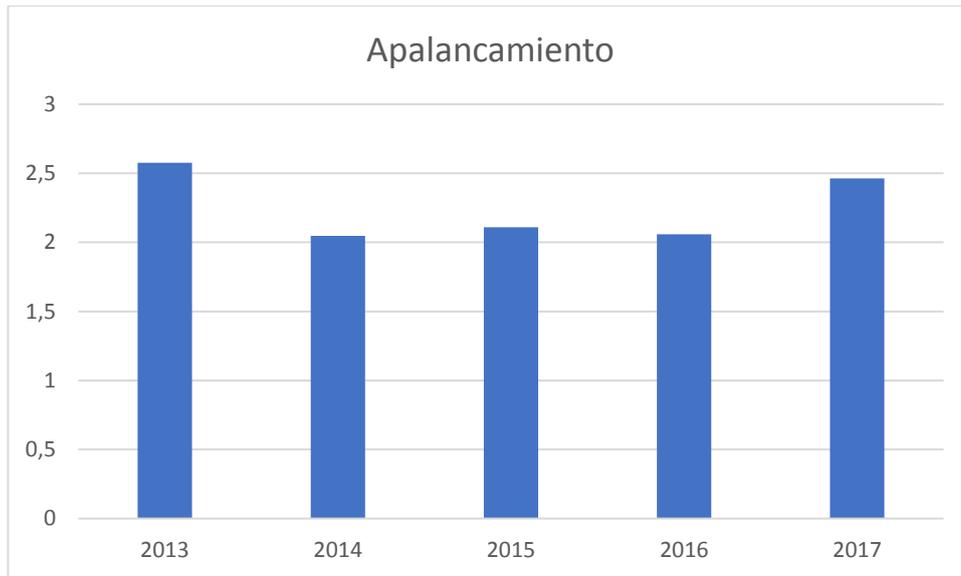


Figura 3.6: Apalancamiento de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.2.5 Apalancamiento Financiero

El apalancamiento financiero indica las ventajas o desventajas del endeudamiento con terceros y cómo este contribuye a la rentabilidad del negocio, dada la particular estructura financiera de la empresa. Su análisis es fundamental para comprender los efectos de los gastos financieros en las utilidades. De hecho, a medida que las tasas de interés de la deuda son más elevadas, es más difícil que las empresas puedan apalancarse financieramente.

Si bien existen diferentes formas de calcular el apalancamiento financiero, la fórmula que se presenta a continuación tiene la ventaja de permitir comprender fácilmente los factores que lo conforman:

En la relación, el numerador representa la rentabilidad sobre los recursos propios y el denominador la rentabilidad sobre el activo.

De esta forma, el apalancamiento financiero depende y refleja a la vez, la relación entre los beneficios alcanzados antes de intereses e impuestos, el costo de la deuda y el volumen de esta.

De acuerdo con la Superintendencia de Compañías, cuando el índice es mayor que 1 indica que los fondos ajenos remunerables contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a lo que sería si la empresa no se endeudaría. Cuando el índice es inferior a 1 indica lo contrario, mientras que cuando es igual a 1 la utilización de fondos ajenos es indiferente desde el punto de vista económico.

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\frac{\text{Utilidad antes de impuestos}}{\text{Patrimonio}}}{\frac{\text{Utilidad antes de impuestos e Intereses}}{\text{Activo Total}}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.7, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.7: Apalancamiento financiero de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Apalancamiento financiero	1,263743	1,428795	1,503617	1,285705	1,96414

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth.

Análisis

La empresa tiene un índice de apalancamiento financiero de 1,26 en el año 2013, que es el año con un valor más bajo, a diferencia del año 2017 con un índice de 1,96. El valor promedio de apalancamiento financiero de Jarquifar es de 1,49 lo que indica que es conveniente el financiamiento con terceros pues contribuye a la rentabilidad de los fondos propios o de los accionistas.

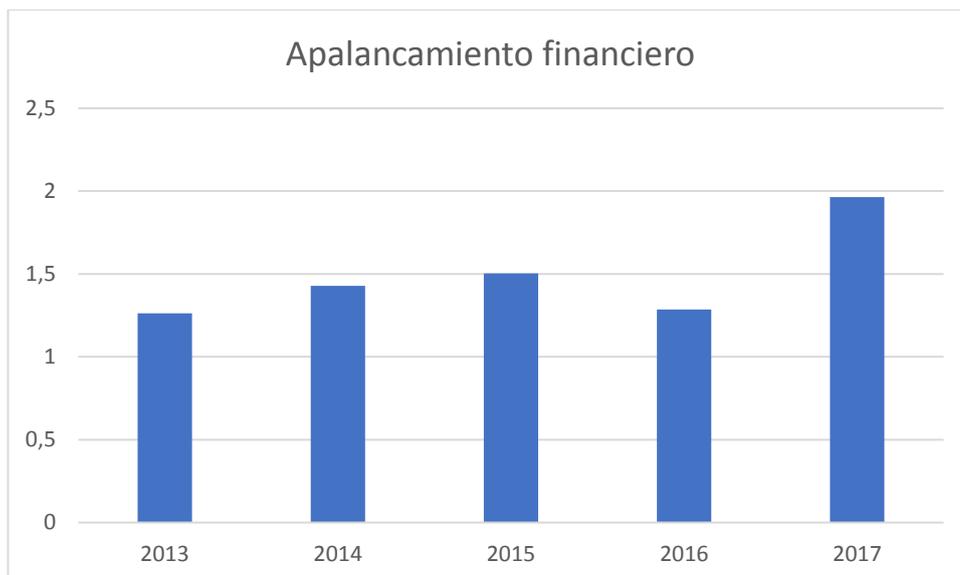


Figura 3.7: Apalancamiento financiero de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.3 Indicadores de Gestión

Estos recursos 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; la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus activos según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en ellos y el peso de diversos gastos de la firma en relación con los ingresos generados por ventas.

En varios indicadores, se pretende imprimirle un sentido dinámico al análisis de aplicación de recursos, mediante la comparación entre cuentas de balance (estáticas) y cuentas de resultado (dinámicas). Lo anterior surge de un principio elemental en el campo de las finanzas de acuerdo al cual, todos los activos de una empresa deben contribuir al máximo en el logro de los objetivos financieros de la misma, de tal suerte que no conviene mantener activos improductivos o innecesarios. Lo mismo ocurre en el caso de los gastos, que cuando registran valores demasiado altos respecto a los ingresos demuestran mala gestión en el área financiera.

3.1.3.1 Rotación de cartera

Muestra el número de veces que las cuentas por cobrar giran, en promedio, en un periodo determinado de tiempo, generalmente un año.

Se debe tener cuidado en no involucrar en el cálculo de este indicador cuentas diferentes a la cartera propiamente dicha. Sucede que, en la gran mayoría de balances, figuran otras cuentas por cobrar que no se originan en las ventas, tales como cuentas por cobrar a socios, cuentas por cobrar a empleados, deudores varios, etc. Como tales derechos allí representados no tuvieron su origen en una transacción de venta de los productos o servicios propios de la actividad de la compañía, no pueden incluirse en el cálculo de las rotaciones porque esto implicaría comparar dos aspectos que no tienen ninguna relación en la gestión de la empresa. En este caso, para elaborar el índice se toma en cuenta las cuentas por cobrar a corto plazo.

$$\text{Rotación de cartera} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.8, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.8: Rotación de cartera de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Rotación de cartera	3,679615	3,885794	3,087338	4,274139	4,522368

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

Jarquifar Cía. Ltda. se demora de 3 a 4 veces para girar sus cuentas en un período de 1 año. Lo que quiere decir que la empresa en los años 2013 al 2015, rota su cartera, en promedio, cada 120 días y en el 2016 y 2017, cada 90 días. Esta mejora de un mes en la rotación de cartera demuestra un manejo eficiente de las cuentas por cobrar.

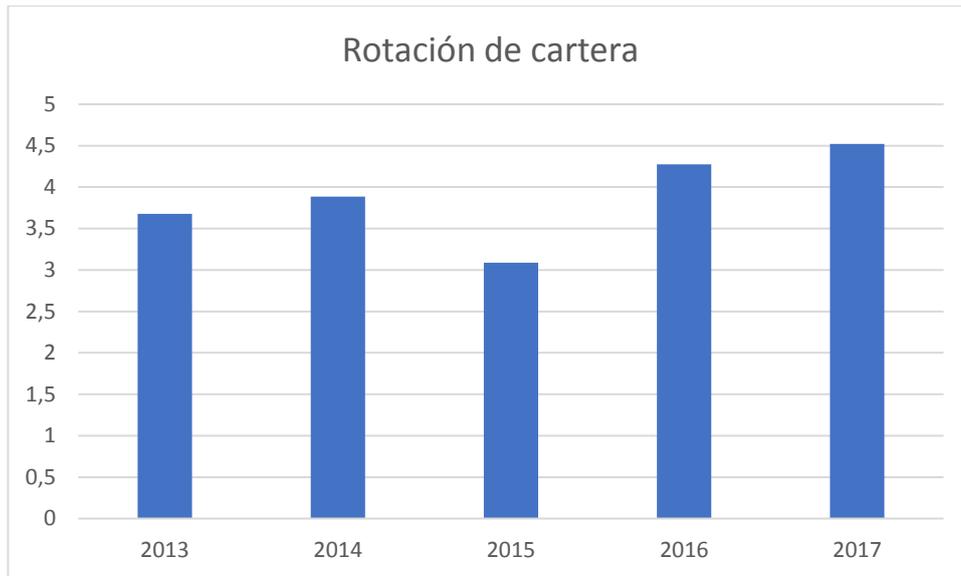


Figura 3.8: Rotación de cartera de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.3.2 Rotación del Activo Fijo

Indica la cantidad de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida en activos inmovilizados. Señala también una eventual insuficiencia en ventas; por ello, las ventas deben estar en proporción de lo invertido en la planta y en el equipo. De lo contrario, las utilidades se reducirán pues se verían afectadas por la depreciación de un equipo excedente o demasiado caro; los intereses de préstamos contraídos y los gastos de mantenimiento.

$$\text{Rotación del activo fijo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo Neto Tangible}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.9, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.9: Rotación del activo fijo de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Rotación del activo fijo	5,176417	4,239022	4,557997	4,422634	8,097031

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

La rotación del activo fijo en la empresa Jarquifar se realiza en promedio 5,3 veces por año. En el año 2017 se alcanzó a doblar esta rotación, demostrando un importante incremento en el nivel de ventas anuales de la empresa.

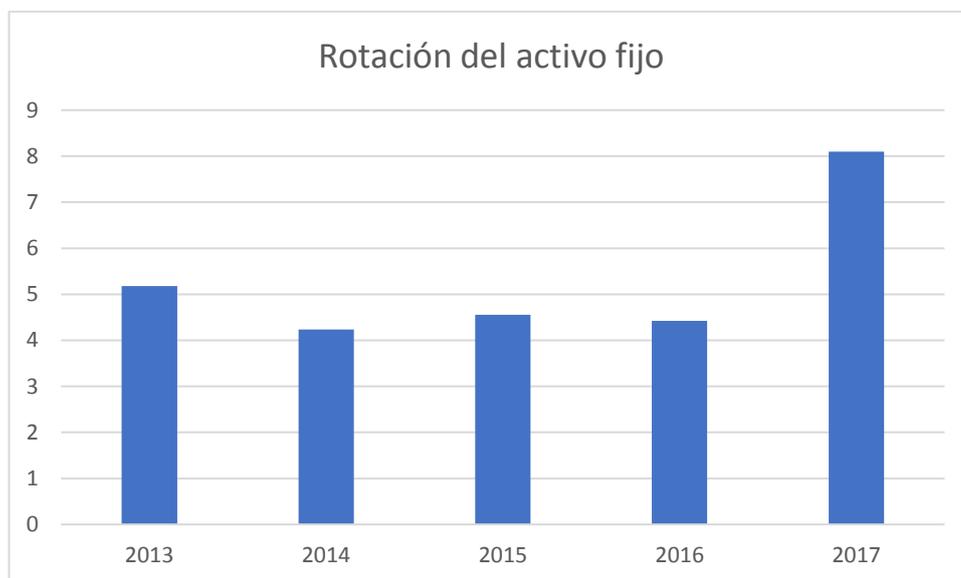


Figura 3.9: Rotación de cartera de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.3.3 Rotación de ventas

La eficiencia en la utilización del activo total se mide a través de esta relación que indica también el número de veces que, en un determinado nivel de ventas, se utilizan los activos.

Este indicador se lo conoce como “coeficiente de eficiencia directiva”, puesto que mide la efectividad de la administración. Mientras mayor sea el volumen de ventas que se pueda realizar con determinada inversión, más eficiente será la dirección del negocio.

$$\text{Rotación de ventas} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.10, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.10: Rotación de ventas de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Rotación de ventas	2,193759	2,018313	1,776093	1,963458	2,221528

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

Jarquifar Cía. Ltda. rota sus activos, en promedio, cada 180 días (2 veces por año). El año 2017 presenta la mejor rotación de los últimos 5, demostrando, en congruencia con el análisis de la rotación de activos fijos, una mejora en el nivel de ventas de la empresa.

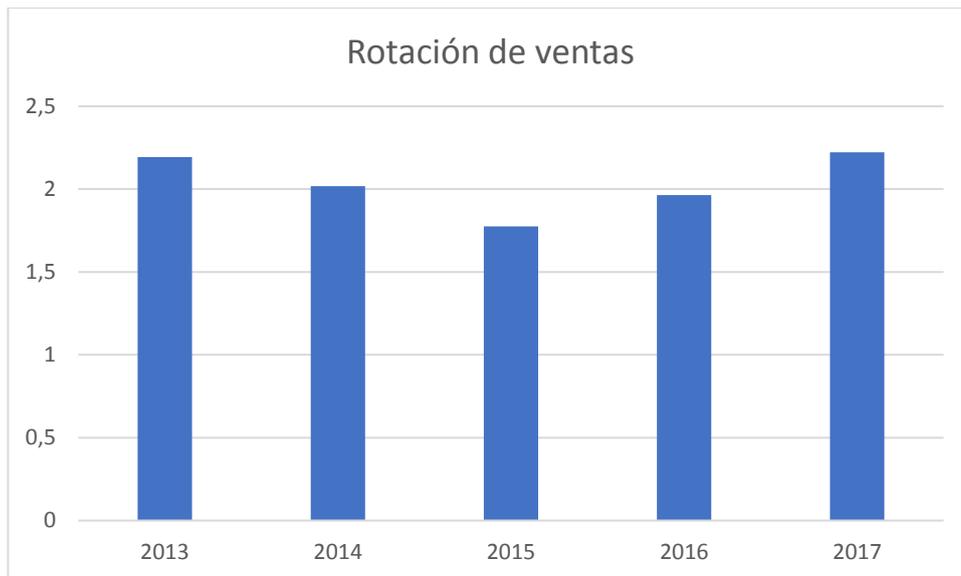


Figura 3.10: Rotación de ventas de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.3.4 Periodo medio de cobranza

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. En la práctica, su comportamiento puede afectar la liquidez de la empresa ante la posibilidad de un periodo bastante largo entre el momento que la empresa factura sus ventas y el momento en que recibe el pago de las mismas.

Debido a que el índice pretende medir la habilidad de la empresa para recuperar el dinero de sus ventas, para elaborarlo se utilizan las cuentas por cobrar de corto plazo, pues incluir valores correspondientes a cuentas por cobrar a largo plazo podría distorsionar el análisis en el corto plazo.

$$\text{Período medio de cobranza} = \frac{\text{Cuentas y documentos por cobrar} \times 365}{\text{Ventas}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.11, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.11: Período medio de cobranza de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Período medio de cobranza	99,19516	93,931905	118,22484	85,397308	80,709932

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

El periodo medio de cobro de la empresa del año 2017 que fue 80,71 días fue inferior a los demás años, habiendo un mejoramiento en la empresa, porque se demora menos días en cobrar las ventas.

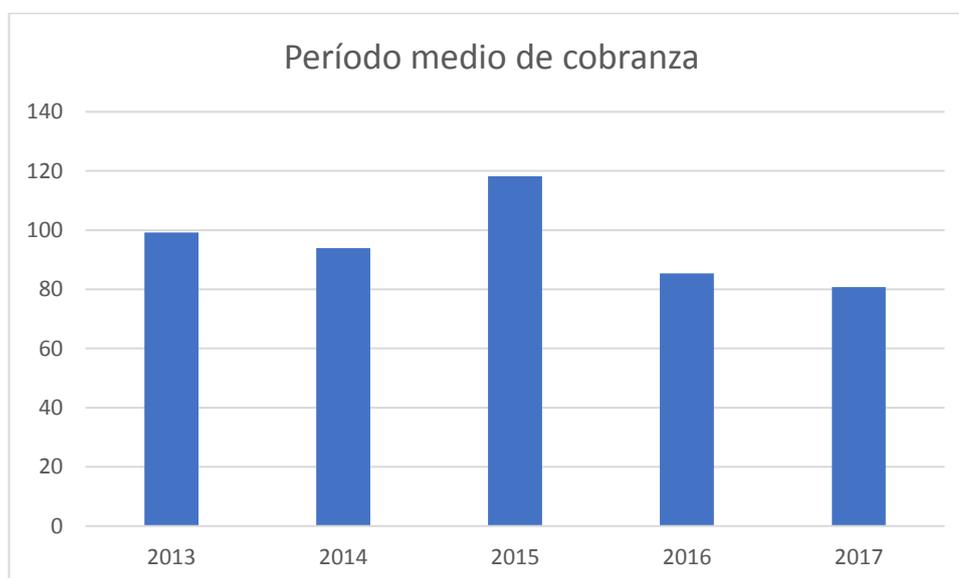


Figura 3.11: Período medio de cobranza de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.3.5 Período medio de pago

Indica el número de días que la empresa tarda en cubrir sus obligaciones de inventarios. El coeficiente adquiere mayor significado cuando se lo compara con los índices de liquidez y el periodo medio de cobranza.

Con relativa frecuencia, periodos largos de pago a los proveedores son consecuencia de una rotación lenta de los inventarios; de un exceso del periodo medio de cobranza, o, incluso, de una falta de potencia financiera. Para su cálculo se utilizan las cuentas y documentos por pagar a proveedores en el corto plazo, que son las que permiten evaluar la eficiencia en el pago de las adquisiciones de insumos.

$$\text{Período medio de pago} = \frac{\text{Cuentas y documentos por pagar} \times 365}{\text{Inventarios}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.12, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.12: Período medio de pago de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Período medio de pago	1673	195	724	756	982

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

La empresa Jarquifar Cía. Ltda. tarda en el año 2013 1.673 días en pagar a sus proveedores, es un valor muy alto comparado al año 2014 que el valor disminuye en un 88,36% y para el año 2017 hay un incremento a 982 días, lo que quiere decir que la empresa consiguió mayor plazo de financiación de los proveedores.

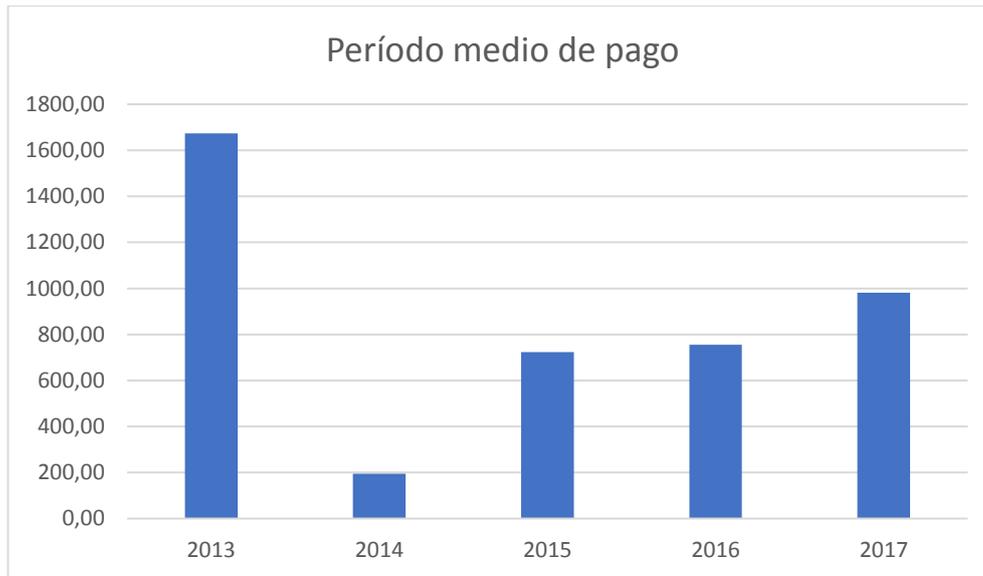


Figura 3.12: Período medio de pago de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.3.6 Impacto de los Gastos de Administración y Ventas

Si bien una empresa puede presentar un margen bruto relativamente aceptable, este puede verse disminuido por la presencia de fuertes gastos operacionales (administrativos y de ventas) que determinan un bajo margen operacional y la disminución de las utilidades netas de la empresa.

La necesidad de prever esta situación hace que el cálculo de este índice crezca en importancia, adicionalmente porque podría disminuir las posibilidades de fortalecer su patrimonio y la distribución de utilidades, con lo cual las expectativas de crecimiento serían escasas. El deterioro de la opción de capitalización vía utilidades podría impulsar a la vez a un peligroso endeudamiento que, a mediano plazo, restrinja los potenciales beneficios que generaría la empresa.

Impacto de los gastos administrativos y de ventas

$$= \frac{\text{Gastos Admin. y ventas}}{\text{Ventas}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.13, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.13: Impacto de los gastos administrativos y de ventas de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Impacto	0,64538	0,738344	0,720597	0,603233	0,465423

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

Los gastos de administración y de ventas en el año 2014 fueron de 74% y en el 2017 disminuyen a 47%. El decremento de este índice demuestra que se están manejando de una forma más eficiente los gastos de la empresa, logrando que el margen operativo anual se vea cada vez menos afectado por los gastos de administración y ventas y aumentando la oportunidad de fortalecer el patrimonio y la distribución de utilidades.



Figura 3.13: Impacto de los gastos administrativos y de ventas de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.3.7 Impacto de la carga financiera

Su resultado indica el porcentaje que representan los gastos financieros con respecto a las ventas o ingresos de operación del mismo periodo, es decir, permite establecer la incidencia que tienen los gastos financieros sobre los ingresos de la empresa.

La Superintendencia de Compañías afirma que en ningún caso es aconsejable que el impacto de la carga financiera supere el 10% de las ventas, pues, aun, en las mejores circunstancias, son pocas las empresas que reportan un margen operacional superior al 10% para que puedan pagar dichos gastos financieros. Más aún, el nivel que en este indicador se puede aceptar en cada empresa debe estar relacionado con el margen operacional reportado en cada caso.

$$\text{Impacto de la carga financiera} = \frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Ventas}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.14, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.14: Impacto de la carga financiera de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Impacto	0,042305	0,014179	0,009936	0,011976	0,001167

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

La carga financiera en la que incurre la empresa frente a sus ventas es insignificante debido a que en el año 2013 es de 0,04 y va disminuyendo hasta el año 2015 con 0,009. En el año 2016 sube en 0,02 pero en el 2017 vuelve a disminuir en 0,001 con relación al año 2016, demostrando que casi no se incurre en gastos financieros.

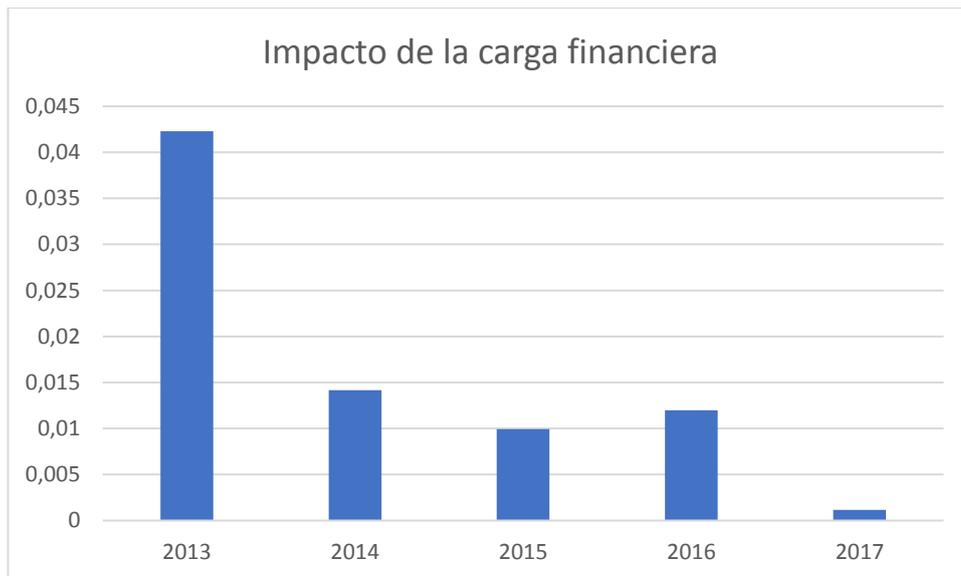


Figura 3.14: Impacto de la carga financiera de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.4 Indicadores de Rentabilidad

Los indicadores de rendimiento, denominados también de rentabilidad, 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).

3.1.4.1 Rentabilidad neta del activo (Dupont)

Esta razón muestra la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente de la forma como haya sido financiado, ya sea con deuda o patrimonio.

Si bien la rentabilidad neta del activo se puede obtener dividiendo la utilidad neta para el activo total, la variación presentada en su fórmula, conocida como “Sistema Dupont”, permite relacionar la rentabilidad de ventas y la rotación del activo total, con lo que se puede identificar las áreas responsables del desempeño de la rentabilidad del activo.

Según lo explica la Superintendencia de Compañías, en algunos casos este indicador puede ser negativo debido a que, para obtener las utilidades netas, las utilidades del ejercicio se ven afectadas por la conciliación tributaria, en la cual, si existe un monto muy alto de gastos no deducibles, el impuesto a la renta tendrá un valor elevado, el mismo que, al sumarse con la participación de trabajadores puede ser incluso superior a la utilidad del ejercicio.

Rentabilidad neta del activo = Rentabilidad ventas x Rotación activo total

$$Rentabilidad\ neta\ del\ activo = \frac{Utilidad\ Neta}{Ventas} \times \frac{Ventas}{Activo\ Total}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.15, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.15: Rentabilidad neta del activo de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilidad de ventas	0,038259	0,043067	0,034163	0,014641	0,008334
Rotación activo total	2,193759	2,018313	1,776093	1,963458	2,221528
Dupont	0,083932	0,086922	0,060677	0,028747	0,018513

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

A pesar de que la rotación del activo total alcanza su punto más alto en el año 2017, el índice Dupont alcanza su valor más bajo, esto se debe a que la rentabilidad de ventas de este año se reduce en 43% con respecto al año anterior.

Como se mencionó en el análisis de la rotación del activo total, éste se mantiene en un promedio de 2, con variaciones relativamente ligeras, no obstante, la rentabilidad de ventas varía en mayor proporción, afectando así a la rentabilidad neta del activo. Mejorar la utilidad neta permitiría un diagnóstico financiero mucho más alentador para la empresa y por supuesto un índice de Dupont más elevado.

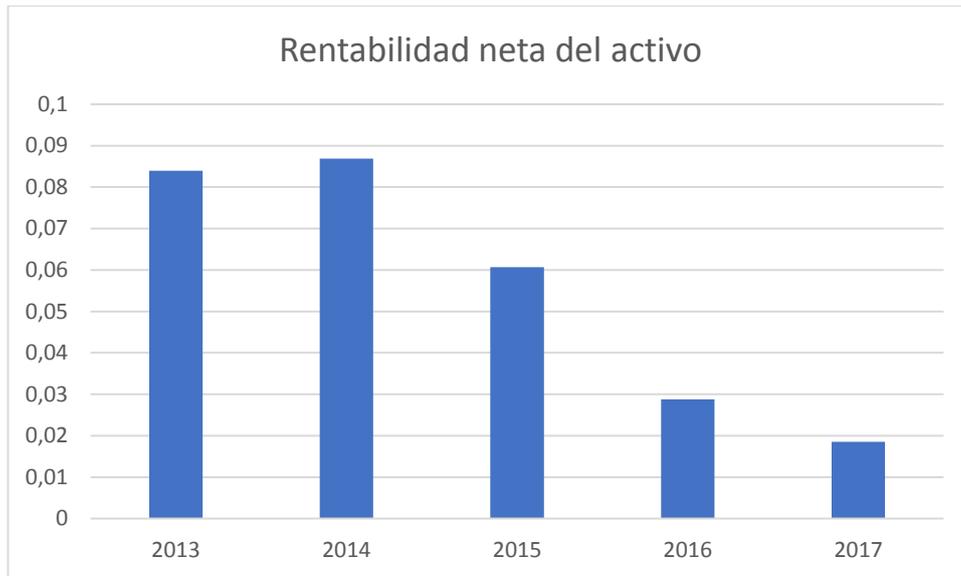


Figura 3.15: Rentabilidad neta del activo de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.4.2 Margen Bruto

Este índice permite conocer la rentabilidad de las ventas frente al costo de ventas y la capacidad de la empresa para cubrir los gastos operativos y generar utilidades antes de deducciones e impuestos.

En el caso de las empresas industriales, el costo de ventas corresponde al costo de producción más el de los inventarios de productos terminados. Por consiguiente, el método que se utilice para valorar los diferentes inventarios (materias primas, productos en proceso y productos terminados) puede incidir significativamente sobre el costo de ventas y, por lo tanto, sobre el margen bruto de utilidad. El valor de este índice puede ser negativo en caso de que el costo de ventas sea mayor a las ventas totales.

$$\text{Margen Bruto} = \frac{\text{Ventas} - \text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.16, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.16: Margen Bruto de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Margen bruto	75%	82%	78%	73%	56%

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

Al cubrir con los costos de ventas, la empresa se queda en el año 2013 con un 75% de utilidad generada por las ventas, disminuyendo para el año 2017 a un 56%.

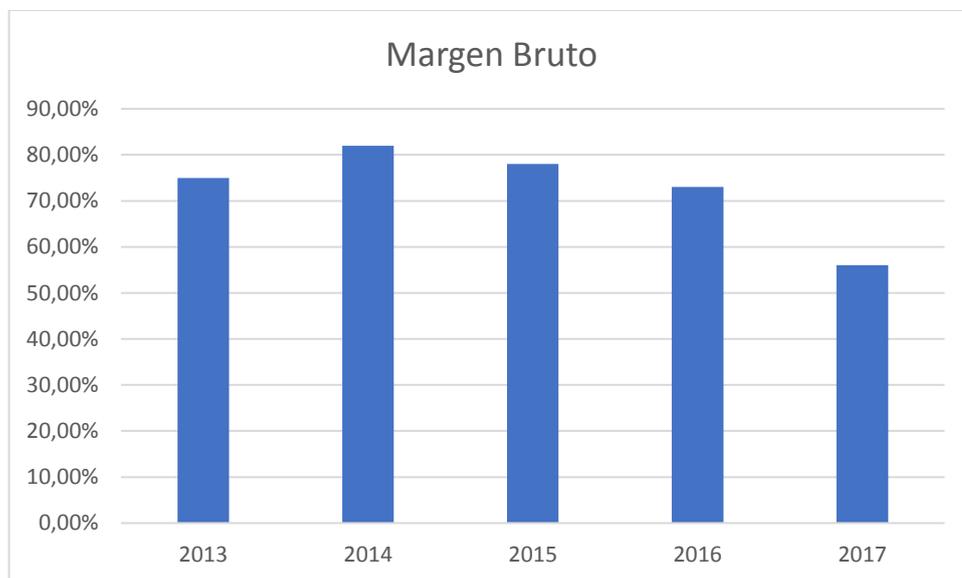


Figura 3.16: Margen Bruto de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.4.3 Margen Operacional

La utilidad operacional está influenciada no solo por el costo de las ventas, sino también por los gastos operacionales de administración y ventas. Los gastos financieros, no deben considerarse como gastos operacionales, puesto que teóricamente no son absolutamente necesarios para que la empresa pueda operar.

Una compañía podría desarrollar su actividad social sin incurrir en gastos financieros, por ejemplo, cuando no incluye deuda en su financiamiento, o cuando la deuda incluida no implica costo.

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.

Debido a que la utilidad operacional es el resultado de los ingresos operacionales menos el costo de ventas y los gastos de administración y ventas, este índice puede tomar valores negativos, ya que no se toman en cuenta los ingresos no operacionales que pueden ser la principal fuente de ingresos que determine que las empresas tengan utilidades, como en el caso de las empresas holding, por ejemplo.

$$\text{Margen operacional} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Ventas}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.17, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.17: Margen operacional de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Margen operacional	0,100012	0,079136	0,061465	0,045201	0,018701

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

Este resultado nos permite concluir que la empresa generó una utilidad operacional de 10% en el año 2013, siendo el año 2017 el más bajo, con una utilidad operacional de 2%, con respecto al total de las ventas de cada período.



Figura 3.17: Margen operacional de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.4.4 Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto)

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. La inconveniencia de estos últimos se deriva del hecho que este tipo de ingresos tienden a ser inestables o esporádicos y no reflejan la rentabilidad propia del negocio. Puede suceder que una compañía reporte una utilidad neta aceptable después de haber presentado pérdida operacional.

Debido a que este índice utiliza el valor de la utilidad neta, pueden registrarse valores negativos por la misma razón que se explicó en el caso de la rentabilidad neta del activo.

$$\text{Margen neto} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la

Tabla 3.18, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.18: Margen neto de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Margen neto	0,038259	0,043067	0,034163	0,014641	0,008334

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

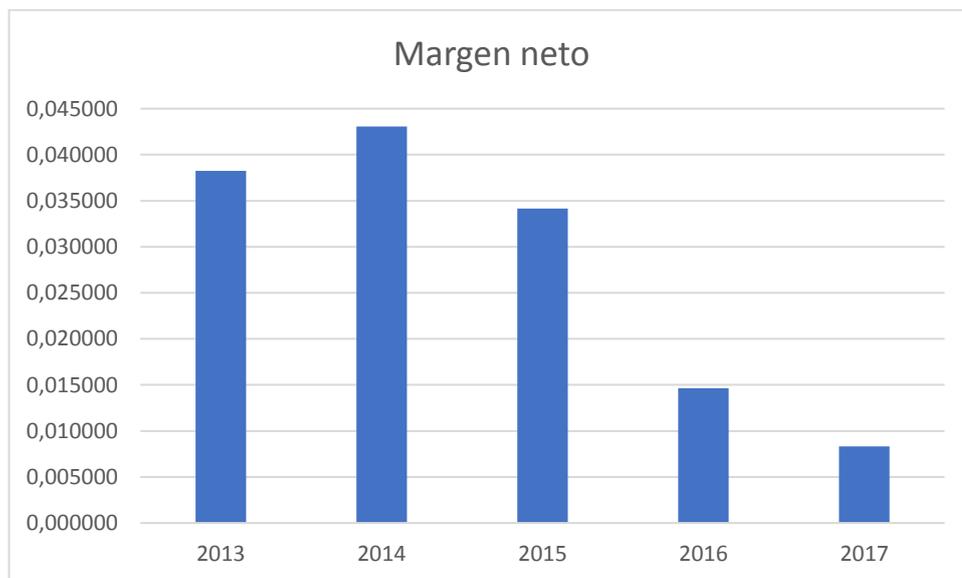


Figura 3.18: Margen neto de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

Se puede observar una importante caída en la rentabilidad neta de ventas, se reduce en un 78% este indicador desde el primero hasta el último año de análisis.

Adicionalmente, el margen operacional para el año 2017 también presenta una reducción que bordea el 80%, por lo que, con relativa certeza se puede advertir que la empresa se encuentra en una situación complicada en lo que a rentabilidad se refiere.

3.1.4.5 Rentabilidad Operacional del Patrimonio

La rentabilidad operacional del patrimonio permite identificar la rentabilidad que le ofrece a los socios o accionistas el capital que han invertido en la empresa, sin tomar en cuenta los gastos financieros ni de impuestos y participación de trabajadores. Por tanto, para su análisis es importante tomar en cuenta la diferencia que existe entre este indicador y el de rentabilidad financiera, para conocer cuál es el impacto de los gastos financieros e impuestos en la rentabilidad de los accionistas.

Este índice también puede registrar valores negativos, por la misma razón que se explica en el caso del margen operacional.

$$\text{Rentabilidad operacional del patrimonio} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Patrimonio}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.19, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.19: Rentabilidad operacional del patrimonio de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilidad operacional	0,565337	0,327086	0,230348	0,182633	0,102384

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

La rentabilidad operacional señala que por cada dólar del propietario se genera una ganancia sobre el patrimonio de 56% siendo la más alta en el año 2013 y de 10% en el año 2017 que es la más baja. Este valor calcula la capacidad que tiene la empresa para generar utilidad a favor del propietario, pudiendo observar que con el transcurso de los años este porcentaje ha ido reduciendo.

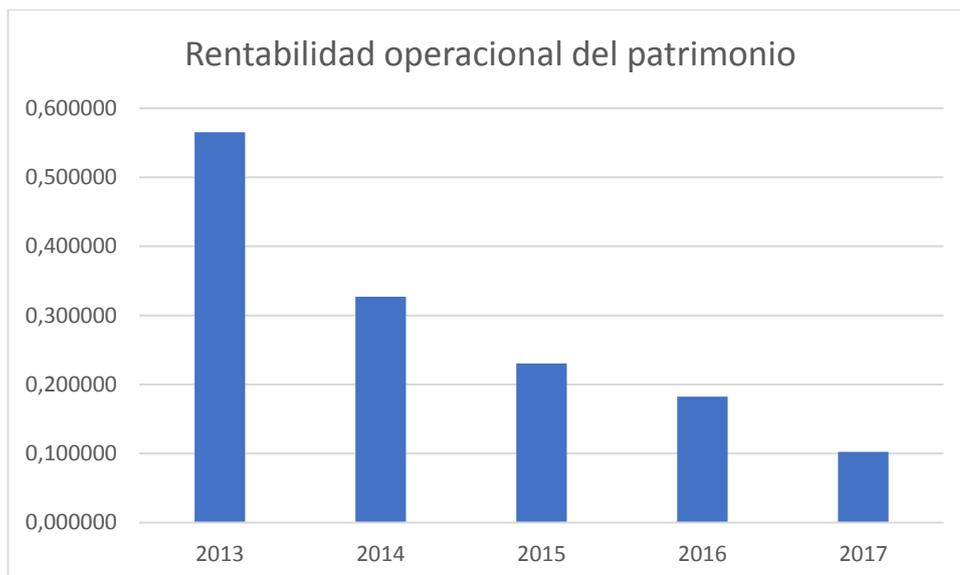


Figura 3.19: Rentabilidad operacional del patrimonio de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.1.4.6 Rentabilidad Financiera

Cuando un accionista o socio decide mantener la inversión en la empresa, es porque la misma le responde con un rendimiento mayor a las tasas de mercado o indirectamente recibe otro tipo de beneficios que compensan su frágil o menor rentabilidad patrimonial.

De esta forma, la rentabilidad financiera se constituye en un indicador sumamente importante, pues mide el beneficio neto (deducidos los gastos financieros, impuestos y participación de trabajadores) generado en relación a la inversión de los propietarios de la empresa. Refleja, además, las expectativas de los accionistas o socios, que suelen estar representadas por el denominado costo de oportunidad, que indica la rentabilidad que dejan de percibir en lugar de optar por otras alternativas de inversiones de riesgo.

Si bien la rentabilidad neta se puede encontrar fácilmente dividiendo la utilidad neta para el patrimonio, la fórmula a continuación permite identificar qué factores están afectando a la utilidad de los accionistas.

Bajo esta concepción, es importante para el empresario determinar qué factor o factores han generado o afectado a la rentabilidad, en este caso, a partir de la rotación, el margen, el apalancamiento financiero y el efecto fiscal que mide la repercusión que tiene el impuesto sobre la utilidad neta. Con el análisis de estas relaciones los administradores podrán formular políticas que fortalezcan, modifiquen o sustituyan a las tomadas por la empresa.

Debido a que este índice utiliza el valor de la utilidad neta, pueden registrarse valores negativos por la misma razón que se explicó en el caso de la rentabilidad neta del activo.

Rentabilidad financiera

$$= \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} \times \frac{\text{UAI}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Activo}}{\text{Patrimonio}} \times \frac{\text{UAI}}{\text{UAI}} \times \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{UAI}}$$

Aplicación a la empresa:

A continuación, en la Tabla 3.20, se muestra el resumen de los cálculos de este indicador para la empresa Jarquifar Cía. Ltda.:

Tabla 3.20: Rentabilidad financiera de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilidad financiera	0,216268	0,178004	0,128033	0,059157	0,045626

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Análisis

En concordancia con el margen neto y el operacional, la rentabilidad financiera disminuyó considerablemente durante el período de análisis de este trabajo. La reducción total es de 17 puntos porcentuales aproximadamente, dicho de otra manera, la rentabilidad financiera del año 2017 es apenas un 21% de lo que fue en el 2013. Esta situación es, sin duda, preocupante pues, como se mencionó en párrafos

anteriores, este índice es uno de los más importantes para accionistas y posibles inversionistas.

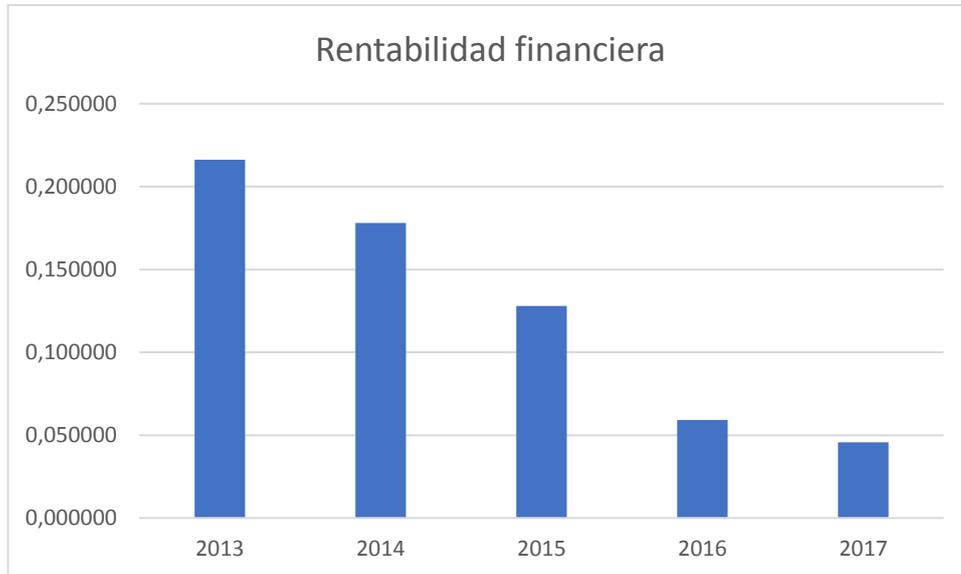


Figura 3.20: Rentabilidad financiera de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.2 Costo de Capital Promedio Ponderado (CCPP)

“Una empresa para financiar sus necesidades de capital puede acudir a dos fuentes básicas de recursos financieros: deuda y capital propio. La deuda es capital de terceros (en especial proveedores y entidades financieras), y el capital propio que es el aporte de los inversionistas, accionistas o socios de la empresa. Ambos recursos tienen un costo para la empresa, el cual se puede expresar en términos de tasa de interés.” (Vergíu Canto, 2007)

El costo de capital promedio ponderado o WACC por sus siglas en inglés (Weighted Average Cost of Capital) es un componente fundamental para el cálculo del Valor Económico Agregado. Su formulación de acuerdo con Federico Eliscovich, empresario y docente del programa MDI de la Universidad San Francisco de Quito, es la siguiente:

$$WACC = K_e \frac{CAA}{CAA + D} + K_d(1 - T) \frac{D}{CAA + D}$$

Dónde:

WACC: Promedio Ponderado del Costo de Capital

Ke: Costo de los recursos propios, generalmente se utiliza el método del CAPM para obtenerla.

CAA: Capital aportado por los accionistas.

D: Deuda financiera contraída.

Kd: Costo de la deuda financiera.

T: Tasa de Impuestos.

3.2.1 Costo de los recursos propios (Método CAPM)

“La tasa de descuento se aplica para descontar el dinero futuro. Es muy utilizado a la hora de evaluar proyectos de inversión. Nos indica cuánto vale ahora el dinero de una fecha futura. Es la inversa a la tasa de interés, que sirve para aumentar el valor (o añadir intereses) en el dinero presente. La tasa de descuento, por el contrario, resta valor al dinero futuro cuando se traslada al presente” (Economipedia)

Para el cálculo de esta tan importante tasa, se utilizará el método del modelo de fijación de precios de capital o CAPM (Capital Assets Pricing Model) desarrollado por Proaño Rivera & Salgado Arteaga (2005)

De acuerdo con Federico Eliscovich el modelo:

- Pretende proyectar el retorno promedio futuro de un activo.
- No predice el rendimiento del próximo período.
- Tiene valor predictivo en el mediano plazo.
- Tiene en cuenta su volatilidad relativa histórica respecto al mercado.

Y su fórmula es:

$$K_e = R_f + \beta_{reapalancada} (R_m - R_f) + \lambda(R_p)$$

Dónde:

Ke= Costo de los recursos propios

R_f = Tasa libre de riesgo

Breapalancada= Coeficiente beta

$(R_m - R_f)$ = Prima de riesgo del mercado

λ = Coeficiente lambda

R_p = Riesgo país

3.2.1.1 Tasa libre de riesgo (R_f)

“Tasa libre de riesgo (risk-free rate) es el punto de partida del modelo; es la renta mínima que brinda una inversión “segura”, por ejemplo, un bono emitido por un país de economía sólida, como los EE. UU.” (Proaño Rivera & Salgado Arteaga, 2005)

Siguiendo la recomendación de los autores antes citados, se asumirá como tasa libre de riesgo la tasa de bonos de la Tesorería Americana de largo plazo (30 años). La Tabla 3.21 muestra los valores promedio anuales de esta tasa para el período 2013-2017

Tabla 3.21: Tasa libre de riesgo promedio anual 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Tasa libre de riesgo	3,39%	3,34%	2,84%	2,60%	2,92%

Fuente: (The Financial Forecast Center)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.2.1.2 Coeficiente beta

“En el Ecuador nos enfrentamos a la imposibilidad de calcular directamente el coeficiente β ; recordemos que implica calcular el coeficiente angular de la recta característica de un activo (SML), que tiene como variable explicativa los rendimientos del mercado. Pero en el caso del mercado ecuatoriano operan muy pocas empresas, con lo cual no es posible disponer de R_m , por tanto, no podemos calcular esta recta y estimar el coeficiente β .” (Proaño Rivera & Salgado Arteaga, 2005)

La fórmula que se utilizara es la siguiente:

$$\beta_{reapalancada} = \beta_{desapalancada} \times \left[1 + \frac{D \cdot (1 - T)}{E} \right]$$

Con el fin de obtener valores representativos para un futuro cálculo del valor económico agregado de la empresa, se acudirá a valores de beta desapalancado de empresas comparables de los Estados Unidos, puesto que es un mercado de referencia válido debido a las características de su mercado de capitales.

Los valores proporcionados por Aswath Damodaran, profesor de la Universidad de New York (NYU), que se muestran en el Anexo 5, están clasificados de acuerdo con las industrias a las que pertenecen. La industria comparable de la que se utilizará el coeficiente beta desapalancado para el presente cálculo es la denominada por Damodaran como “Drogas (farmacéutica)”

Componentes de la fórmula

β des apalancada= 1,09 (obtenido de la base de datos de Damodaran)

D= porcentaje de deuda de la empresa (obtenido de los estados financieros)

T= porcentaje de impuestos correspondientes a la participación de los trabajadores y al impuesto a la renta, calculado de la siguiente manera:

$$T = 1 - (1 - \text{participación trabajadores}) * (1 - \text{impuesto a la renta})$$

$$T = 1 - (1 - 15\%) * (1 - 22\%)$$

$$T = 33,7\%$$

E= Porcentaje de capital aportado por accionistas (obtenido de los estados financieros)

Cálculo de Beta

Tabla 3.22: Cálculo del coeficiente beta re apalancado

Año	2013	2014	2015	2016	2017
$\beta_{des\ apalancada}$	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09

D	53,22%	51,17%	52,61%	51,41%	59,42%
T	33,7%	33,7%	33,7%	33,7%	33,7%
E	46,78%	48,83%	47,39%	48,59%	40,58%
Valor Beta	1,912	1,847	1,892	1,855	2,148

Fuente: Estados financieros de la empresa Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.2.1.3 Prima de riesgo del mercado (Rm-Rf)

De acuerdo con Proaño Rivera & Salgado Arteaga (2005):

“Esta prima, en los países desarrollados, ha sido determinada por diferentes investigaciones, que han abarcado el período que va desde la posguerra hasta el año 2000, aproximadamente, entre un 6% y 7%, con tendencia a este último valor. Como en los países emergentes no podemos llegar a determinar esta cifra, porque no disponemos de los datos estadísticos para hacerlo, lo que se usa, en principio, es una prima por el riesgo de los países desarrollados.”

Estos autores calculan una prima de riesgo histórica desde el año 1926 hasta el año 2004 obteniendo un resultado de 7,21%. Puesto que este cálculo presenta una variación mínima con respecto a las tendencias mencionadas en el párrafo anterior, se adaptará este valor para los cálculos del presente trabajo.

3.2.1.4 Coeficiente lambda

Este coeficiente permite medir el grado de exposición de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. al riesgo país. El cálculo de este coeficiente, como lo sugiere (Proaño Rivera & Salgado Arteaga, 2005), utiliza la siguiente formulación:

$$\lambda = \frac{\% \text{ de ventas locales de la empresa}}{\text{participacion de las exportaciones en el PIB}}$$

Sin embargo, desde sus inicios y en los años objeto del análisis del presente trabajo, la empresa Jarquifar Cía. Ltda. distribuyó sus productos únicamente en territorio ecuatoriano, es decir, todas sus ventas han sido locales.

Por esta razón, no se afectará el término correspondiente al riesgo país, para el cálculo de la tasa de descuento en ninguno de los años de este análisis. En otras palabras, el coeficiente lambda tendrá un valor igual a 1, para que de esta manera el riesgo país se mantenga inalterado.

3.2.1.5 Riesgo país

“El riesgo país es una prima o porcentaje adicional que debe sumarse, cuando cualquier inversor dispuesto a invertir en el Ecuador entiende que este país es más riesgoso que los EE.UU.” (Proaño Rivera & Salgado Arteaga, 2005)

Los valores correspondientes a cada mes fueron tomados de J. P. Morgan. Para obtener un riesgo país promedio de cada año, se tomaron las mediciones correspondientes a los primeros días de cada mes. El resumen de los resultados obtenidos se muestra en la Tabla 3.23 mientras que el detalle de los valores mensuales se muestra en el Anexo 3.

Tabla 3.23: Riesgo país promedio anual del año 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Riesgo país promedio anual	6,48%	4,61%	9,88%	10,02%	6,27%

Fuente: (J.P. Morgan)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.2.1.6 Cálculo del costo de los recursos propios (K_e)

$$K_e = R_f + \beta_{reapalancada} (R_m - R_f) + \lambda(R_p)$$

$$K_e 2013 = 3,39\% + 1,912 (7,21\%) + 1(6,48\%) = 23,66\%$$

$$K_e 2014 = 3,34\% + 1,847(7,21\%) + 1(4,61\%) = 21,27\%$$

$$K_e 2015 = 2,84\% + 1,892(7,21\%) + 1(9,88\%) = 26,36\%$$

$$K_e 2016 = 2,60\% + 1,855(7,21\%) + 1(10,02\%) = 25,99\%$$

$$K_e 2017 = 2,92\% + 2.148(7,21\%) + 1(6,27\%) = 24.68\%$$

3.2.2 Capital aportado por los accionistas (CAA)

Corresponde al valor total de la cuenta Patrimonio obtenido del balance general de cada año de la empresa

Tabla 3.24: Capital aportado por los accionistas 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Código	3	3	3	3	3
Cuenta					
Capital (CAA)	\$175,369.20	\$213,345.47	\$242,888.32	\$258,160.27	\$249,570.91

Fuente: Estados financieros de la empresa Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.2.3 Deuda financiera contraída (D)

Corresponde al valor total de la cuenta Pasivo obtenido del balance general de cada año de la empresa

Tabla 3.25: Deuda financiera contraída 2013-2017

Código	Cuenta	2013	2014	2015	2016	2017
Cuenta						
2	Pasivo	\$199.491,80	\$223.553,19	\$269.621,13	\$273.090,42	\$365.492,18

Fuente: Estados financieros de la empresa Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.2.4 Costo de la deuda financiera (Kd)

Para calcular el costo de la deuda financiera de los años 2013, 2014 y 2015 se utilizan los datos otorgados por el Banco Central del Ecuador, ya que la empresa no cuenta con las tablas de amortización de los años mencionados.

3.2.4.1 Tasa activa referencial 2013-2015

Tabla 3.26: Tasa activa referencial del período 2013-2015

Mes	2013	2014	2015
Enero	8,17	8,17	7,84
Febrero	8,17	8,17	7,41
Marzo	8,17	8,17	7,31
Abril	8,17	8,17	8,09
Mayo	8,17	7,64	8,45
Junio	8,17	8,19	8,7
Julio	8,17	8,21	8,54
Agosto	8,17	8,16	8,06
Septiembre	8,17	7,86	8,06
Octubre	8,17	8,34	9,11
Noviembre	8,17	8,13	9,22
Diciembre	8,17	8,19	9,12

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Las líneas subrayadas corresponden a los meses en los que se adquirió la deuda

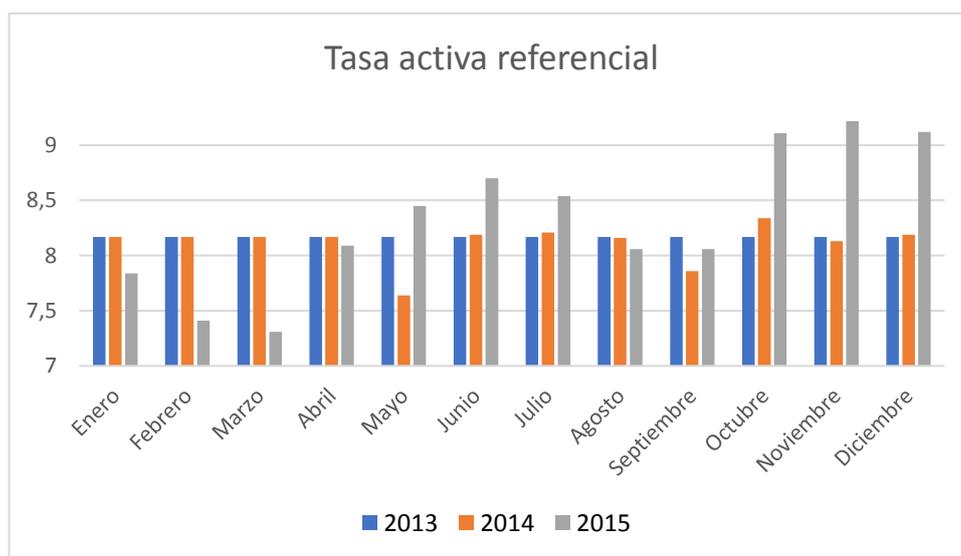


Figura 3.21: Representación gráfica de la tasa activa referencial del período 2013-2015

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.2.4.2 Años 2016 y 2017

Por otro lado, para los años 2016 y 2017 se obtuvieron los valores de la tabla de amortización de los créditos correspondientes a cada año. Estas tablas se muestran en el Anexo 6.

Las tasas para los años en mención corresponden a 10,78% y 11,23% respectivamente

3.2.5 Tasa de impuestos (T)

Como se mencionó en el literal 1.3.6.1 Impuesto a la renta para sociedades, la tasa para el cálculo del impuesto a la renta para sociedades es el 22%, a esto se le agrega el 15% de la participación de los trabajadores, obtenida del estado de resultados integral, dándonos un total de 33,7%

Después de conocer los componentes del costo de capital promedio ponderado, se puede proceder al cálculo de este.

3.2.6 Desarrollo de la fórmula

$$WACC = Ke \frac{CAA}{CAA + D} + Kd(1 - T) \frac{D}{CAA + D}$$

Tabla 3.27: Cálculo de WACC 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
Ke	23,66%	21,27%	26,36%	25,99%	24,68%
CAA	175.369,2	213.345,47	242.888,32	258.160,27	249.570,91
% CAA	46,78%	48,83%	47,39%	48,59%	40,58%
D	199.491,8	223.553,19	269.621,13	273.090,42	365.492,18
% D	53,22%	51,17%	52,61%	51,41%	59,42%
Kd	8,17%	8,13%	8,70%	10,78%	11,23%
WACC	13,95%	13,14%	15,53%	16,30%	14,44%

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.3 Valor Económico Agregado

“Es una herramienta que permite calcular y evaluar la riqueza generada por la empresa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo con el que opera. Por tanto, se trata de un indicador orientado a la integración puesto que considera los objetivos principales de la empresa. Además, el EVA aporta elementos para que los accionistas, inversores, entidades de crédito y otras personas con intereses en la empresa puedan tomar decisiones con más conocimiento de causa” (Amat, 2002)

Para calcularlo es imprescindible saber los siguientes conceptos y hallarlos:

- NOPAT es el beneficio antes de intereses, pero después de impuestos, su nombre se debe a las siglas en inglés de este término
- WACC es el coste medio ponderado del capital y el capital (en cada ejercicio).

La multiplicación entre el capital y el coste medio del mismo nos da la retribución que esperan los inversores obtener del aporte invertido.

Esto quiere decir que el EVA se calcula de la siguiente manera:

$$EVA = NOPAT - (WACC \times CAPITAL)$$

3.4 Cálculo de la utilidad antes de intereses y después de impuestos (NOPAT)

Tabla 3.28: Cálculo de la utilidad antes de intereses y después de impuestos

Código Cuenta	Cuenta	2013	2014	2015	2016	2017
	Utilidad Operacional	\$82.245,05	\$69.782,28	\$55.948,96	\$47.148,51	\$25.552,04
61	15% participación trabajadores	\$7.118,25	\$8.591,92	\$7.035,69	\$5.198,42	\$3.593,72
63	Impuesto a la renta causado	\$8.874,08	\$10.711,25	\$8.771,15	\$14.185,78	\$8.977,47
	NOPAT	\$66.252,72	\$50.479,11	\$40.142,12	\$27.764,31	\$12.980,85

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.5 Cálculo del valor económico agregado

$$\text{EVA 2013} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{CAPITAL})$$

$$\text{EVA 2013} = \$66.252,72 - (0,1395 \times 175.369,2)$$

$$\text{EVA 2013} = \mathbf{\$41.786,31}$$

$$\text{EVA 2014} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{CAPITAL})$$

$$\text{EVA 2014} = \$50.479,11 - (0,1314 \times \$213.345,47)$$

$$\text{EVA 2014} = \mathbf{\$22.435,73}$$

$$\text{EVA 2015} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{CAPITAL})$$

$$\text{EVA 2015} = \$40.142,12 - (0,1553 \times \$242.888,32)$$

$$\text{EVA 2015} = \mathbf{\$2.428,83}$$

$$\text{EVA 2016} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{CAPITAL})$$

$$\text{EVA 2016} = \$27.764,31 - (0,1630 \times \$258.160,27)$$

$$\text{EVA 2016} = \mathbf{-\$14.325,60}$$

$$\text{EVA 2017} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{CAPITAL})$$

$$\text{EVA 2017} = \$12.980,85 - (0,1444 \times \$249.570,91)$$

$$\text{EVA 2017} = \mathbf{-\$23.053,81}$$

Tabla 3.29: Valor económico agregado de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. 2013-2017

Año	2013	2014	2015	2016	2017
EVA	\$41.786,31	\$22.435,73	\$2.428,83	-\$14.325,60	-\$23.053,81

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

3.6 Interpretación de resultados

3.6.1 Indicadores financieros

- En el año 2004, la empresa Jarquifar Cía. Ltda. obtiene por primera vez la certificación de Buenas Prácticas de Manufactura (BPM), logrando aumentar considerablemente sus ingresos por ventas y aumentar su salud financiera como lo demuestran los indicadores de liquidez calculados en este capítulo
- Otro hito para la empresa comprende el comienzo de producción para terceros, es decir, no tan solo vender sus productos terminados sino, formar parte de una cadena de producción, en la que Jarquifar se convierte en proveedor de materia prima para otros procesos de empresas diferentes. Esto sucedió en el 2017 y se puede apreciar su impacto en una mayoría considerable de indicadores financieros.
- Un punto considerable para tomar en cuenta es la significativa debacle de la rentabilidad financiera ocasionada, entre otras razones, por la disminución abrupta del margen operacional. En el último año de análisis, la rentabilidad financiera, alcanza su punto más bajo del período. La disminución de 17 puntos porcentuales en 4 años debe ser una alerta para Jarquifar para que tome acciones correctivas.

3.6.2 Costo de capital promedio ponderado

El costo de capital promedio ponderado de Jarquifar durante los 4 años de análisis (2013-2017) se mantiene en un promedio de 14,67% con tendencia a la baja. Eso representa buenas noticias para la empresa pues si este costo de capital promedio disminuye, significa que los flujos futuros se verán menos afectados y por ende se obtendrán criterios de aceptación financiera empresarial mucho mejores.

3.6.3 Valor económico agregado

De acuerdo con PYMES FUTURO, 2013 “Un EVA positivo indica que las empresas están generándoles mayores rendimientos a los accionistas de lo que cuesta el capital, mientras que uno negativo indica que los rendimientos son menores a lo que cuesta generarlos. Así, si el EVA es negativo, la Pymes estaría destruyendo riqueza para los

accionistas, es decir, estarían en una situación más favorable si hubieran elegido otras alternativas de inversión de igual riesgo.”

Ante esta breve explicación y los conceptos mencionados previamente, resulta de gran importancia tener muy en cuenta la gráfica mostrada en la Figura 3.22:



Figura 3.22: Evolución del valor económico agregado en los años de análisis (2013-2017)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

El valor económico agregado en la empresa Jarquifar ha caído “en picada” durante los últimos años. No sólo se ha cruzado el umbral de un EVA nulo, sino que también se puede observar que se ha **DESTRUÍDO** valor económico durante los años 2016 y 2017, situación sumamente preocupante y que debe ser corregida por los dirigentes de la empresa.

Ante un escenario de requerir nuevos accionistas para la empresa, se tornará en una misión casi imposible el convencerlos de invertir en Jarquifar Cía. Ltda., con las cifras que presenta en la actualidad.

3.6.3.1 ¿Por qué disminuye el EVA?

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{CAPITAL})$$

Acudiendo en primera instancia al razonamiento lógico, al analizar la fórmula de cálculo del valor económico agregado podemos determinar que:



Figura 3.23: Causas de aumento y disminución del EVA de acuerdo con su fórmula de cálculo

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Para que el NOPAT disminuya debe suceder una de las siguientes opciones:

- La utilidad operacional debe disminuir
- El porcentaje de participación de los trabajadores aumenta
- El impuesto a la renta causado aumenta

En el período de análisis 2013-2017 se mantuvieron constantes tanto el porcentaje de participación de los trabajadores como el porcentaje de impuesto a la renta. Por lo tanto, la única causa que generó una disminución en el NOPAT, y por ende en el EVA, es la disminución de utilidades operacionales en cada año, la cual se ve representada de mejor manera en la Figura 3.24.



Figura 3.24: Variación de la utilidad operacional en el período 2013-2017

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Otra de las posibles causas para la disminución del EVA es el aumento del costo de capital promedio ponderado (WACC). Al analizar su fórmula de cálculo se observa que consta de una ponderación del costo del capital aportado por los accionistas y el costo de la deuda.

Teóricamente el capital aportado por los accionistas tiene un costo mayor, representado por el costo de los recursos propios, en comparación al capital obtenido por deuda, cuyo costo es representado por la tasa de interés de los créditos obtenidos. Esta comparación se muestra en la Figura 3.25.

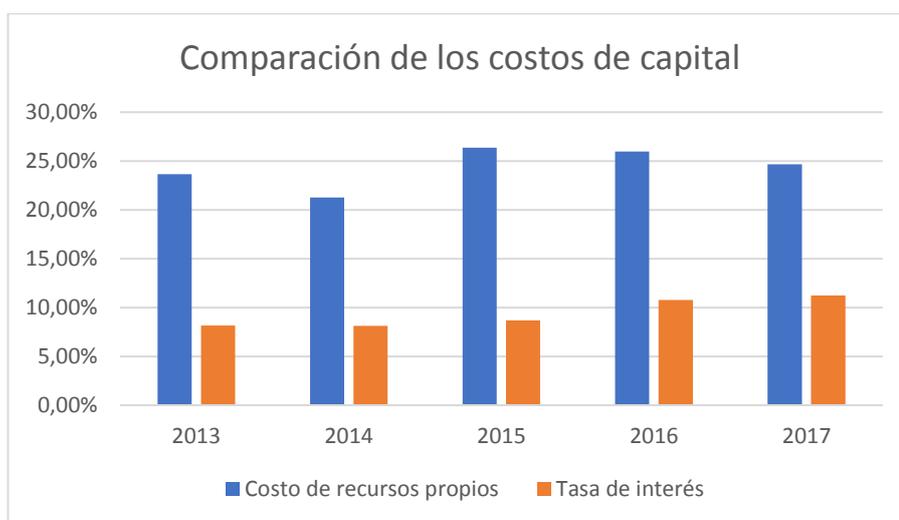


Figura 3.25: Tasas de descuento y de interés en el período 2013-2017

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Podría entonces deducirse que, en teoría, si en su estructura financiera, Jarquifar Cía Ltda. mantiene una mayor proporción de capital aportado por los accionistas, el WACC aumentará, generando una disminución del valor económico agregado.

Esta deducción se corrobora en la Figura 3.26 en la que se aprecia que, especialmente en el período 2016-2017, a mayor participación de deuda, menor es el WACC, pues como se mencionó antes, el costo de la deuda es menor que el del capital aportado por los accionistas.

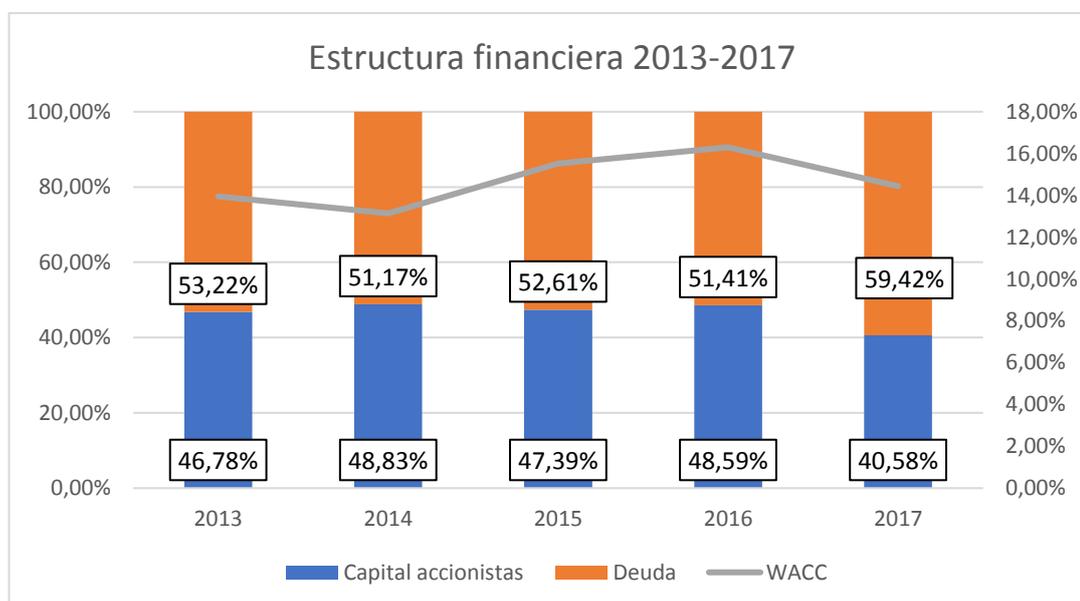


Figura 3.26: Comportamiento del WACC contrastado con la estructura financiera de la empresa

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Finalmente, para responder la pregunta mencionada en este subtítulo, la disminución del valor económico agregado de la empresa Jarquifar se debe, no exclusivamente, pero si principalmente, a la disminución de la utilidad operacional año tras año.

Una causa secundaria pero que cabe mencionar, es el aumento del costo de la deuda, el cual presenta un aumento de más de 37% si se comparan las tasas del primer y el último año de análisis.

4 CAPÍTULO 4: PROYECCIONES Y PROPUESTA

En el presente capítulo se proyectarán los estados financieros de la empresa suponiendo que las acciones correctivas como la obtención de la certificación BPM aun no surgen efecto en los niveles de venta, con el fin de conocer un escenario financiero probable para el año venidero.

Una vez conocida la situación a la que se enfrentará Jarquifar, se propone una estrategia para mejorar el valor económico agregado.

4.1 Premisas de proyección

Para proyectar el estado de situación financiera de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. se presentan los siguientes supuestos y premisas:

- Obedeciendo las políticas de la empresa, la cuenta de caja chica debe quedar en cero para el final del año, transfiriéndose los sobrantes a la cuenta de bancos. Esta cuenta de acuerdo con el promedio histórico 2013-2017 bordea los 1800 dólares.
- Las cuentas por cobrar se proyectan utilizando la fórmula de cálculo del indicador de rotación de cartera, el promedio de este indicador y el promedio de ventas de los años previos de análisis permiten obtener un valor proyectado cercano a la realidad de la empresa.
- Los inventarios fueron proyectados obteniendo un promedio de los datos históricos 2013 al 2017.
- No se adquirirá ningún bien mueble, equipos ni vehículos en los años 2018 y 2019.
- No existe variación en las depreciaciones pues no se adquiere ningún activo durante estos años
- Para las cuentas de obligaciones tributarias y beneficios de ley para empleados se toma como referencia el mes de septiembre de 2018
- Las proyecciones de cuentas por pagar y otros activos financieros se consultaron con la gerencia y departamento de contabilidad de la empresa Jarquifar Cía. Ltda.

- No hubo incremento de capital en el año 2018 y no se ha planificado uno para el 2019 de acuerdo con la información otorgada por dirigentes de la empresa
- No se llevó a cabo una repartición de utilidades a los socios durante lo que ha transcurrido del año 2018 y no se ha planificado hacerlo ni en lo que queda de este año ni en el siguiente.
- Las proyecciones de cuentas no mencionadas en las premisas anteriores fueron obtenidas a través de promedios históricos de los años 2013-2017.

El estado financiero de pérdidas y ganancias fue proyectado para los meses restantes del año 2018 mediante el método de regresión lineal que consiste en un enfoque cuantitativo que permite pronosticar la demanda, pues agrupa la variable dependiente (demanda) con una o más variables independientes a través de una ecuación lineal. Estos datos proyectados de los meses de septiembre a diciembre junto con la información real de la empresa de enero a agosto permitieron formar el estado financiero 2018 para la empresa.

Para el año 2019, se pretendió utilizar una tasa de incremento de ventas basada en los datos históricos de la empresa, sin embargo, debido a la falta de información completa, se obtenían datos muy alejados de la realidad. Por esta razón se utilizaron estadísticas del Banco Central del Ecuador, se empleó un incremento de ventas acorde a la tasa de incremento del producto interno bruto del país.

Los costos fijos se mantuvieron constantes mientras que los costos variables de la empresa para el año 2019 se proyectaron a través de promedios históricos de los años 2013 a 2017.

4.2 Estados financieros proyectados

Es necesario mencionar que en los años 2018 y 2019 se obtienen valores de pérdida, es decir, la empresa no genera utilidades, pues sus gastos superan sus ingresos. Por esta razón se pueden observar en los siguientes numerales, estados financieros con valores atípicos, como el impuesto a la renta con valor cero, así como la participación de los trabajadores.

Estos estados financieros muestran las cuentas de resumen, aquellas que abarcan las cuentas más pequeñas, con el fin de obtener la información necesaria pero sintetizada.

4.2.1 Estado de resultados proyectado 2018

Tabla 4.1: Proyección del estado de resultados para el año 2018

JARQUIFAR CIA LTDA			
ESTADO DE RESULTADOS			
PROYECCIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2018			
EXPRESADO EN DOLARES AMERICANOS			
CODIGO	CUENTA CONTABLE	NIVEL 3	NIVEL 4
4	INGRESOS		\$ 871.177,20
41	INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	\$ 871.177,20	
51	COSTO DE VENTAS Y PRODUCCIÓN		\$ 373.398,08
5101	MATERIALES UTILIZADOS O PRODUCTOS VENDIDOS	\$48.755,11	
5102	(+) MANO DE OBRA DIRECTA	\$157.428,71	
5104	(+) OTROS COSTOS INDIRECTOS DE FABRICACION	\$167.214,26	
42	RESULTADO BRUTO		\$ 497.779,12
52	GASTOS OPERACIONALES		\$ 559.170,47
5201	GASTOS VENTAS	\$243.568,94	
5202	GASTOS ADMINISTRACION	\$315.601,53	
	RESULTADO OPERACIONAL		\$ (61.391,35)
5203	GASTOS FINANCIEROS	\$3.335,70	
60	RESULTADO ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA DE OPERACIONES CONTINUADAS		\$ (64.727,05)
61	15% PARTICIPACIÓN TRABAJADORES		
62	RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		\$ (64.727,05)
63	IMPUESTO A LA RENTA CAUSADO		0
79	RESULTADO NETO DEL PERIODO		\$ (64.727,05)
	RESERVA LEGAL		
	RESULTADO A REPARTIR SOCIOS		\$ (64.727,05)

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

4.2.2 Estado de situación financiera proyectado 2018

Tabla 4.2: Proyección del estado de situación financiera para el año 2018

JARQUIFAR CIA LTDA
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
PROYECCIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2018
EXPRESADO EN DOLARES AMERICANOS

CODIGO	CUENTA	NIVEL 3	NIVEL 4
1	ACTIVO		\$ 661.355,08
101	ACTIVO CORRIENTE		\$ 287.962,33
10101	EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFFECTIVO	\$ 1.800,00	-
10102	ACTIVOS FINANCIEROS	\$ 206.926,30	-
10103	INVENTARIOS	\$ 29.811,10	
10104	SERVICIOS Y OTROS PAGOS ANTICIPADOS	\$ 49.424,93	
102	ACTIVO NO CORRIENTE		\$ 373.392,75
10201	PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	\$ 367.735,99	
10207	OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	\$ 5.656,76	
2	PASIVO		\$ 474.232,97
201	PASIVO CORRIENTE		\$ 327.024,60
20103	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	\$ 52.407,50	
20104	OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	\$ 21.327,20	
20107	OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	\$ 43.342,95	
20108	CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS/RELACIONADAS	\$ 88.672,44	
20109	OTROS PASIVOS FINANCIEROS	\$ 10.710,16	
20110	ANTICIPOS DE CLIENTES	\$ 110.564,35	
202	PASIVO NO CORRIENTE		\$ 147.208,37
3	PATRIMONIO NETO		\$ 187.122,10
301	CAPITAL	\$ 60.000,00	
302	APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	\$ 6.368,89	
304	RESERVAS	\$ 167.508,33	
306	RESULTADOS ACUMULADOS	\$ 17.971,93	
307	RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ -64.727,05	

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

4.2.3 Estado de resultados proyectado 2019

Tabla 4.3: Proyección del estado de resultados para el año 2019

JARQUIFAR CIA LTDA
ESTADO DE RESULTADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2019
EXPRESADO EN DOLARES AMERICANOS

CODIGO	CUENTA CONTABLE	NIVEL 3	NIVEL 4
4	INGRESOS		\$ 891.998,34
41	INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	\$ 891.998,34	
51	COSTO DE VENTAS Y PRODUCCIÓN		\$ 382.120,10
5101	MATERIALES UTILIZADOS O PRODUCTOS VENDIDOS	\$49.718,17	
5102	(+) MANO DE OBRA DIRECTA	\$161.191,25	
5104	(+) OTROS COSTOS INDIRECTOS DE FABRICACION	\$171.210,68	
42	UTILIDAD BRUTA		\$ 509.878,24
52	GASTOS OPERACIONALES		\$ 647.748,15
5201	GASTOS VENTAS	\$ 249.390,24	
5202	GASTOS ADMINISTRACION	\$ 98.357,91	
	UTILIDAD OPERACIONAL		\$(137.869,91)
5203	GASTOS FINANCIEROS	\$ 3.415,42	
60	UTILIDAD ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA DE OPERACIONES CONTINUADAS		\$ 141.285,34
61	15% PARTICIPACIÓN TRABAJADORES		\$ 21.192,80
62	UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		\$ 141.285,34
79	UTILIDAD NETA DEL PERIODO		\$ 141.285,34
	RESERVA LEGAL		
	UTILIDAD A REPARTIR SOCIOS		\$141.285,34

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

4.2.4 Estado de situación financiera proyectado 2019

Tabla 4.4: Proyección del estado de situación financiera para el año 2019

JARQUIFAR CIA LTDA
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
PROYECCIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2019
EXPRESADO EN DOLARES AMERICANOS

CODIGO	CUENTA	NIVEL 3	NIVEL 4
1	ACTIVO		\$ 681.096,45
101	ACTIVO CORRIENTE		\$ 298.779,61
10101	EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFFECTIVO	\$ 1.843,02	-
10102	ACTIVOS FINANCIEROS	\$ 212.549,10	

10103	INVENTARIOS	\$ 31.534,51	
10104	SERVICIOS Y OTROS PAGOS ANTICIPADOS	\$ 52.852,98	
102	ACTIVO NO CORRIENTE		\$ 382.316,84
10201	PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	\$ 376.524,88	
10207	OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	\$ 5.791,96	
2	PASIVO		\$ 630.088,98
201	PASIVO CORRIENTE		\$ 473.379,80
20103	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	\$ 53.660,04	
20104	OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	\$ 21.836,92	
20107	OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	\$ 44.378,85	
20108	CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS/RELACIONADAS	\$ 229.331,02	
20109	OTROS PASIVOS FINANCIEROS	\$ 10.966,13	
20110	ANTICIPOS DE CLIENTES	\$ 113.206,84	
202	PASIVO NO CORRIENTE		\$ 156.709,18
3	PATRIMONIO NETO		\$ 51.007,47
301	CAPITAL	\$ 61.434,00	
302	APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	\$ 6.521,11	
304	RESERVAS	\$ 171.511,78	
306	RESULTADOS ACUMULADOS	\$ -47.174,08	
307	RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ -141.285,34	

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

4.3 Valor económico agregado

Al momento de realizar el cálculo del valor económico agregado de los estados financieros proyectados de los años 2018 y 2019 podemos observar cifras con valores negativos, según estos datos la empresa está de bajada y esto se está dando debido a que en el año 2018 la empresa cierra el año con pérdida de \$ (64,727.05), valor que se pasa al estado de situación financiera y ocasiona una disminución en el capital aportado por los accionistas.

Analizando la deuda financiera de la empresa, en el año 2018 el valor del pasivo ha aumentado 2.38 veces en relación al año 2013, que es el año en el que la empresa tiene un valor de EVA más elevado, en este año el tener un valor negativo como resultado del ejercicio en los libros contables ocasiona que no se genere el 15% de la participación de los trabajadores y el impuesto a la renta causado.

Por otro lado, al analizar la situación del año 2019 y suponiendo que la empresa continúe con el mismo ritmo del año 2018 se esperan resultados más preocupantes pudiendo ocasionar situaciones extremas como la liquidación de la empresa.

$$\text{EVA 2018 Proyectado} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{CAPITAL})$$

$$\text{EVA 2018 Proyectado} = (\$61.391,35) - (0,1354 \times \$ 187.122,10)$$

$$\text{EVA 2018 Proyectado} = \$ - 86.721,00$$

$$\text{EVA 2019 Proyectado} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{CAPITAL})$$

$$\text{EVA 2019 Proyectado} = (-\$137.869,91) - (0,1252 \times \$ 51.007,47)$$

$$\text{EVA 2019 Proyectado} = \$ - 144.254,52$$

4.4 Estrategias propuestas

Como se mencionó en el capítulo 3, una de las acciones a tomar para que mejore el valor económico agregado es el incremento de ingresos por ventas, por lo tanto, se analizó cuál sería el comportamiento del EVA ante incrementos graduales en los ingresos por ventas, obteniendo los resultados mostrados en la Tabla 4.5

Es necesario mencionar que, a medida que se incrementan los ingresos por ventas, lo hacen también los costos variables, lo cual se ha analizado de acuerdo con las recomendaciones del departamento de contabilidad de la empresa Jarquifar.

Tabla 4.5: Variación de EVA ante incrementos de ventas

Incremento de ventas	EVA
0%	\$ (144.254,52)
10%	\$ (103.567,22)
20%	\$ (67.281,45)
25%	\$ (43.119,51)
35%	\$ (11.789,86)
40%	\$ (1.250,84)
45%	\$ 9.210,41

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Con estos resultados se creó una gráfica estadística con su línea de tendencia, con el fin de obtener una ecuación que nos permita conocer el “punto de equilibrio”, es decir, qué incremento permite que la empresa tenga un valor económico agregado cero en el año 2019. La Figura 4.1 representa lo mencionado:

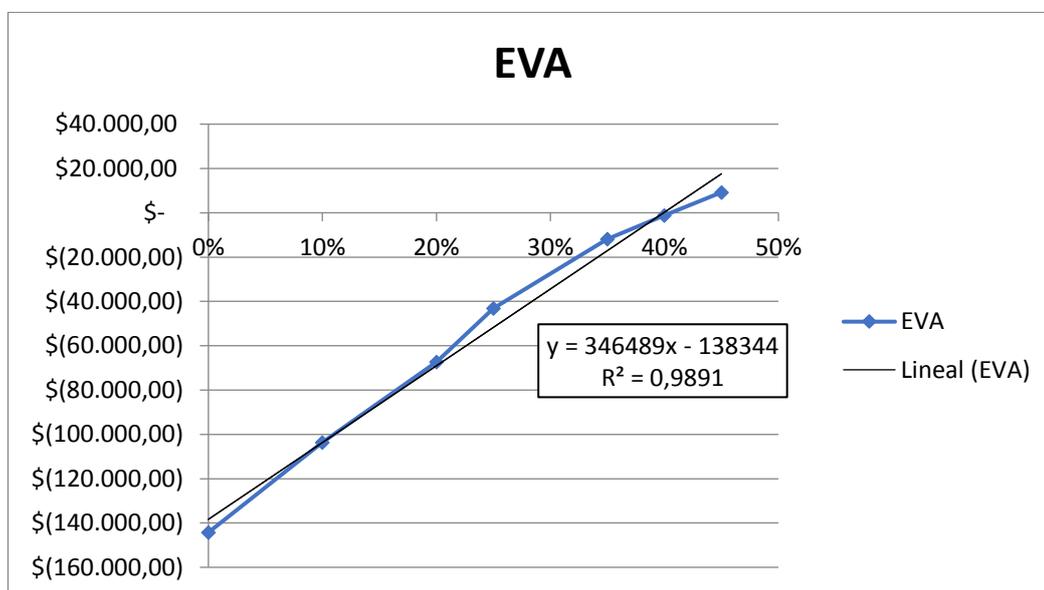


Figura 4.1: Gráfica de variación del EVA ante diferentes incrementos de ventas

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

El coeficiente de correlación R cuadrado es muy cercano a 1, lo que indica un buen nivel de confiabilidad de los datos de tendencia. La ecuación muestra que, por cada punto porcentual de incremento en el ingreso por ventas, el EVA aumenta 3465 dólares aproximadamente. Al igualar a cero esta ecuación, se obtiene lo siguiente:

$$\text{EVA} = 346.489 * \text{incremento porcentual de ventas} - 138.344$$

$$0 = 346.489 * \text{incremento porcentual de ventas} - 138.344$$

$$\text{Incremento porcentual de ventas} = 138.344 / 346.489$$

$$\text{Incremento porcentual de ventas (EVA cero)} = 39.93\%$$

De acuerdo con la ecuación obtenida, es necesario un incremento de cerca de 40% para que el EVA de Jarquifar para el año 2019 deje de ser negativo.

Entonces, se propone un incremento de 45% en las ventas anuales de la empresa para que el valor económico agregado del año 2019 alcance un valor de \$ 9210.41. Si bien este valor es relativamente bajo, es positivo. La mejora debe ser continua a lo largo

de los años para obtener magnitudes de valor económico agregado superiores y hacer de la empresa Jarquifar Cía. Ltda., una empresa competitiva y con buenas expectativas de crecimiento. Es necesario mencionar que para el cálculo de los nuevos estados financieros se incrementaron además los costos variables en el mismo porcentaje. La Tabla 4.6 muestra el estado financiero proyectado para el año 2019 con el incremento de ventas propuesto.

La estrategia propuesta no es la única, pero si es la más factible para el momento que está atravesando la empresa. La certificación de buenas prácticas de manufactura obtenida recientemente hará esta propuesta alcanzable.

El porcentaje de incremento general mencionado se traduce en el aumento de la meta de ventas de cada uno de los 18 vendedores a nivel nacional en aproximadamente \$1900.

4.4.1 Validación de la propuesta

La propuesta involucra la capacidad y apertura de los vendedores, por lo tanto, se mantuvo una entrevista con 3 de ellos, uno de cada ciudad en las que mayor nivel de ventas se alcanza:

Fabián Morales – Cuenca

Disifredo Macías - Guayaquil

Israel Morejón – Quito

Los profesionales en comercialización antes mencionados manifestaron, de manera unánime, que la meta propuesta es alcanzable gracias a los nuevos productos que Jarquifar comenzará a producir en el año 2019 y para los cuales se puede utilizar la misma maquinaria que dispone en la actualidad Jarquifar.

Como medida adicional para el cumplimiento de la propuesta, la empresa Jarquifar, adquirió una aplicación móvil que funciona con sistema de rastreo satelital que permitirá un control y estadísticas al instante de cada una de las visitas de los vendedores. La empresa proveedora de esta aplicación asegura que, de acuerdo con sus estadísticas, a nivel mundial, las empresas que utilizan esta herramienta incrementan en un 20% sus ventas anuales.

La principal razón para este incremento es el control de las visitas, es decir, si antes los visitantes tenían una meta de 40 establecimientos por semana y decían haberlos cumplido, ahora con la aplicación, se verificará que en realidad se haya cumplido la meta, e incluso se puede controlar el tiempo que tarda cada visita.

Tabla 4.6: Propuesta del estado resultados para el año 2019

JARQUIFAR CIA LTDA
ESTADO DE RESULTADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2019
EXPRESADO EN DOLARES AMERICANOS

CODIGO	CUENTA CONTABLE	NIVEL 3	NIVEL 4
4	INGRESOS		\$ 1.304.244,91
41	INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	\$ 1.304.244,91	
51	COSTO DE VENTAS Y PRODUCCIÓN		\$ 476.345,17
5101	MATERIALES UTILIZADOS O PRODUCTOS VENDIDOS	\$72.546,26	
5102	(+) MANO DE OBRA DIRECTA	\$172.801,32	
5104	(+) OTROS COSTOS INDIRECTOS DE FABRICACION	\$230.997,60	
42	UTILIDAD BRUTA		\$ 827.899,73
52	GASTOS OPERACIONALES		\$ 755.019,64
5201	GASTOS VENTAS	\$ 282.036,94	
5202	GASTOS ADMINISTRACION	\$ 472.982,71	
	UTILIDAD OPERACIONAL		\$ 72.880,09
5203	GASTOS FINANCIEROS	\$ 4.934,27	
60	UTILIDAD ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA DE OPERACIONES CONTINUADAS		\$ 67.945,82
61	15% PARTICIPACIÓN TRABAJADORES		\$ 10.191,87
62	UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		\$67.945,82
79	UTILIDAD NETA DEL PERIODO		\$67.945,82
	RESERVA LEGAL		
	UTILIDAD A REPARTIR SOCIOS		\$ 67.945,82

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Tabla 4.7: Propuesta del estado de situación financiera para el año 2019

JARQUIFAR CIA LTDA
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2019
EXPRESADO EN DOLARES AMERICANOS

CODIGO	CUENTA	NIVEL 3	NIVEL 4
1	ACTIVO		\$ 681.096,45
101	ACTIVO CORRIENTE		\$ 298.779,61
10101	EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFFECTIVO	\$ 1.843,02	-
10102	ACTIVOS FINANCIEROS	\$ 212.549,10	
10103	INVENTARIOS	\$ 31.534,51	
10104	SERVICIOS Y OTROS PAGOS ANTICIPADOS	\$ 52.852,98	
102	ACTIVO NO CORRIENTE		\$ 382.316,84
10201	PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	\$ 376.524,88	
10207	OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	\$ 5.791,96	
2	PASIVO		\$ 420.857,83
201	PASIVO CORRIENTE		\$ 473.379,80
20103	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	\$ 53.660,04	
20104	OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	\$ 21.836,92	
20107	OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	\$ 44.378,85	
20108	CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS/RELACIONADAS	\$ 229.331,02	
20109	OTROS PASIVOS FINANCIEROS	\$ 10.966,13	
20110	ANTICIPOS DE CLIENTES	\$ 113.206,84	
202	PASIVO NO CORRIENTE		\$ -52.521,97
3	PATRIMONIO NETO		\$ 260.238,62
301	CAPITAL	\$ 61.434,00	
302	APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	\$ 6.521,11	
304	RESERVAS	\$ 171.511,78	
306	RESULTADOS ACUMULADOS	\$ -47.174,08	
307	RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 67.945,82	

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

EVA 2019 Propuesta = NOPAT – (WACC x CAPITAL)

EVA 2019 Propuesta = (\$45.701,76) – (0,1402 x \$ 260.238,62)

EVA 2019 Propuesta = \$9.210,41

CONCLUSIONES

- La situación actual de la empresa Jarquifar Cía. Ltda. es preocupante desde el punto de vista de creación de valor económico. Los últimos dos años presentan valores negativos, es decir, la empresa no es atractiva para ningún inversionista. Se ha iniciado un proceso correctivo con la obtención de la certificación de buenas prácticas de manufactura, no obstante, hace falta más.
- El presente trabajo pudo, de manera positiva, dejar en evidencia la falta de creación de valor económico de Jarquifar. Esta información, analizada por el cuerpo administrativo, podría ser usada para tomar medidas correctivas.
- La propuesta de mejora presentada en el capítulo 4 suena inalcanzable al inicio, sin embargo, se debe mencionar que la meta inicial antes de modificaciones de los vendedores de la empresa es de \$7000 mensuales, por lo tanto, el aumento corresponde a un 27% adicional cada mes, que, como se mencionó en la validación de la propuesta, es un reto aceptado por los principales vendedores.
- Como medida adicional para mejorar los ingresos, la gerencia se podría plantear una reestructuración de las tablas de comisiones de manera que se premie altos volúmenes de venta pero que disminuya beneficios a vendedores con bajo rendimiento. Adicionalmente, capacitaciones constantes en el arte de la venta, sería una herramienta muy importante. Si bien esta medida aumentaría los gastos, crearía en los vendedores mayor motivación, sin olvidar los beneficios de aumentar las ventas.
- Si bien este análisis numérico presenta valores desfavorables, las expectativas de mejora de la empresa se encuentran intactas desde otros puntos de vista. Recientemente se renovó la certificación de buenas prácticas de manufactura, se culminó la construcción de la ampliación de la planta principal de Jarquifar ubicada en Duran, Guayas. Estos y otros hitos alcanzados en los últimos meses justifican, de cierta manera, el positivismo de sus dirigentes.
- El análisis ha comenzado, los resultados están sobre la mesa, el trabajo venidero es arduo, pero las ganas de subsistir y resaltar en la industria farmacéutica son más grandes para Jarquifar Cía. Ltda.

- Otra de las alternativas, y quizá la más efectiva, que mejoraría el valor económico agregado de la empresa Jarquifar, es la disminución de los costos. Sin embargo, la optimización de procesos de producción, control de calidad, auditoría de costos y gastos y otros aspectos semejantes que servirían para este propósito, exceden el alcance del presente trabajo.

BIBLIOGRAFÍA

- Academia . (18 de febrero de 2010). BUENAS PRACTICAS DE MANUFACTURA EN LA INDUSTRIA FARMACEUTICA. Obtenido de http://www.academia.edu/13892809/BUENAS_PRACTICAS_DE_MANUFACTURA_EN_LA_INDUSTRIA_FARMACEUTICA
- Acebo Plaza, M. (noviembre de 2015). Estudios Industriales Orientación Estratégica para la toma de Decisiones: Industria Farmacéutica . Guayaquil: ESPAE-ESPOL.
- Agencia de control sanitario del Ecuador. (s.f.). LABORATORIOS FARMACÉUTICOS CON CERTIFICACIÓN DE BUENAS PRÁCTICAS DE MANUFACTURA (BPM). Recuperado el 09 de junio de 2018, de <https://www.controlsanitario.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2014/06/LISTA-DE-LAB.-FARMACEUTICOS-+-PERMISOS-A-PUBLICAR.pdf>
- Agencia Nacional de Regulacion, Control y Vigilancia Sanitaria. (21 de Diciembre de 2015). RESOLUCIÓN ARCSA. Quito.
- Alvarez Bonilla , K. M., & Morocho Lituma , S. P. (2013). *Análisis financiero de una estación de servicio local y su impacto en el crecimiento de la empresa período 2008-2012*. Cuenca : Universidad de Cuenca.
- Amat, O. (2002). *EVA Valor Económico Agregado*. Bogotá: Norma.
- Apoya tu salud. (2016). *Semejanzas y diferencias entre medicamentos originales y genéricos*. Recuperado el 14 de agosto de 2018, de <https://www.apoyatusalud.com/semejanzas-diferencias-medicamentos-originales-genericos/>
- Asociación Española de medicamentos genéricos (AESEG). (s.f.). *¿Qué son los medicamentos genéricos?* España. Recuperado el 14 de agosto de 2018, de <https://www.aeseg.es/es/preguntas-frecuentes-medicamentos-genericos>
- Banco Mundial . (2018). Exportaciones de bienes y servicios (% del PIB).
- Cárdenas López, A. C. (noviembre de 2012). La cultura tributaria en un grupo de actividad económica informal en la provincia del Pichincha. Quito.
- Departamento de Normativa Tributaria del Servicio de Rentas Internas (SRI). (20 de MAYO de 2016). LEY DEL REGISTRO ÚNICO DE CONTRIBUYENTES. Obtenido de file:///D:/Respaldo%2021-03-2016/Downloads/160520%20Ley%20del%20RUC.pdf
- Departamento de normativa tributaria del Servicio de Rentas Internas. (23 de diciembre de 2009). HECHO IMPONIBLE Y SUJETOS DEL IMPUESTO. Quito. Obtenido de file:///D:/Respaldo%2021-03-2016/Downloads/LEY%20DE%20R%20C%2089GIMEN%20TRIBUTARIO%20INTERNO_abril%202017%20(1).pdf
- Departamento de normativa tributaria del Servicio de Rentas Internas. (23 de Diciembre de 2009). Transferencias e importaciones con tarifa cero/Impuesto

al valor agregado sobre los servicios. Quito. Obtenido de
file:///D:/Respaldo%2021-03-
2016/Downloads/20151228%20LRTI%20(1).pdf

Economipedia. (s.f.). Tasa de descuento. Recuperado el 11 de septiembre de 2018, de
<http://economipedia.com/definiciones/tasa-descuento.html>

El Tiempo. (06 de febrero de 2018). Pequeñas empresas emitirán factura electrónica
en 2019. pág. 1.

Eliscovich, F. (Agosto de 2018). Dirección Financiera para empresarios. (M.
Cordero, Entrevistador) Quito.

Enciclopedia de conceptos. (junio de 2018). Conceptos de misión y visión.
Recuperado el 25 de junio de 2018, de <https://concepto.de/mision-y-vision/>

Espinel Granda, M. E. (septiembre de 2013). Métodos de valoración de empresas
aplicando el método Valoración Económica agregada (EVA). Guayaquil.

Foros Ecuador.ec. (s.f.). Cálculo de utilidades. Recuperado el 20 de junio de 2018, de
<http://www.forosecuador.ec/forum/ecuador/econom%C3%ADa-y-finanzas/11195-ejemplos-de-c%C3%A1culo-de-utilidades>

Gestiopolis. (s.f.). ¿Qué es riesgo país? Recuperado el 11 de septiembre de 2018, de
<https://www.gestiopolis.com/que-es-riesgo-pais/>

Gobierno del Ecuador. (04 de noviembre de 2002). Registro Oficial . Quito, Ecuador.

J.P. Morgan. (s.f.). ECUADOR - Riesgo País (Embi+ elaborado por JP Morgan).
Recuperado el 11 de septiembre de 2018, de
<http://www.ambito.com/economia/mercados/riesgo-pais/info/?id=5>

Jarquifar Cía. Ltda. (Agosto de 2017). Manual de perfiles y funciones de cargo.
Cuenca, Azuay, Ecuador.

Jarquifar Cía. Ltda. (13 de octubre de 2013). Estudio y protocolo de construcción.
Guayaquil, Duran.

Jarquifar Cia. Ltda. (14 de agosto de 2017). Manual Orgánico Funcional. Cuenca,
Azuay, Ecuador.

JP Morgan. (17 de julio de 2018). ECUADOR - Riesgo País (Embi+ elaborado por
JP Morgan). Recuperado el 17 de julio de 2018, de
<http://www.ambito.com/economia/mercados/riesgo-pais/info/?id=5>

Meregildo Guaranda, C. A. (2015). *“ANÁLISIS DEL IMPACTO DE LAS
POLÍTICAS ECONÓMICAS DIRIGIDAS AL SECTOR FARMACÉUTICO
DEL ECUADOR PERIODO 2003 - 2013*. Guayaquil: Universidad de
Guayaquil.

Ministerio de Salud Pública. (08 de mayo de 2012). Reglamento a la Ley Organica
de Salud. Quito, Ecuador. Recuperado el 27 de junio de 2018, de
<https://www.salud.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2014/09/Reglamento-a-la-Ley-Org%C3%A1nica-de-Salud.pdf>

Ministerio de Salud Pública. (2015). *Resolucion del ARCSA*. Ecuador.

- Ministerio del Trabajo. (26 de septiembre de 2012). Código del trabajo: Participación de trabajadores en utilidades de la empresa. Recuperado el 19 de junio de 2018, de <http://www.trabajo.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2012/11/C%C3%B3digo-de-Tabajo-PDF.pdf>
- New York University Stern School of Business. (enero de 2018). Total Betas by Sector (for computing private company costs of equity) - US. New York, New York, Estados Unidos. Recuperado el 17 de julio de 2018, de http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/totalbeta.html
- NYU Stern. (enero de 2018). Betas by Sector (US). Recuperado el 11 de septiembre de 2018, de http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html
- Organizacion de las Naciones Unidas. (2015). El papel de la competencia en el sector farmacéutico y sus beneficios para los consumidores. *Conferencia de las Naciones Unidas sobre comercio y desarrollo*, (pág. 21). Ginebra.
- Organizacion Mundial de la Salud. (2016). Conceptos, estrategias y herramientas para una política farmacéutica nacional en las Américas. Washington D.C. Recuperado el 09 de Julio de 2018, de http://iris.paho.org/xmlui/bitstream/handle/123456789/28211/9789275318874_spa.pdf
- Organización Panamericana de la Salud. (9-13 de febrero de 2009). Políticas Farmacéuticas Nacionales Conceptos y Componentes. Perú. Obtenido de <http://www.orasconhu.org/documentos/politica%20Lima%20febrero2009%20Dra%20Nelly%20Marin.pdf>
- Proaño Rivera, B., & Salgado Arteaga, J. C. (24 de noviembre de 2005). Propuesta Metodológica de Valoración de Empresas aplicada a Grandes Empresas en el Ecuador Adaptación de los Modelos "Z" de Altman y Flujos de Caja Descontados. Cuenca, Azuay, Ecuador.
- PYMES FUTURO. (29 de marzo de 2013). El valor económico agregado - EVA. Recuperado el 07 de octubre de 2018, de <http://www.pymesfuturo.com/eva.html>
- Redacción médica. (05 de octubre de 2016). Medicamentos esenciales: la oferta es reducida en Ecuador. Recuperado el 21 de junio de 2018, de <https://www.redaccionmedica.ec/secciones/salud-publica/la-oferta-de-medicamentos-esenciales-es-reducida-en-ecuador-88789>
- Servicio de Rentas Internas (SRI). (s.f.). Voy a iniciar mi negocio. Recuperado el 17 de junio de 2018, de <http://www.sri.gob.ec/web/guest/voy-a-iniciar-mi-negocio>
- Servicio de Rentas Internas. (04 de enero de 2018). TABLA DE IMPUESTO A LA RENTA PARA EL 2018. Recuperado el 20 de junio de 2018, de <http://www.sri.gob.ec/web/guest/detalle-noticias?idnoticia=520>
- Servicio de Rentas Internas. (s.f.). Facturación Física. Recuperado el 22 de junio de 2018, de <http://www.sri.gob.ec/web/guest/facturacion-fisica>

- Servicio de Rentas Internas. (s.f.). IMPUESTO A LA RENTA. Recuperado el 19 de junio de 2018, de <http://www.sri.gob.ec/web/guest/impuesto-renta>
- Servicio de Rentas Internas. (s.f.). IMPUESTO AL VALOR AGREGADO (IVA). Recuperado el 19 de junio de 2018, de <http://www.sri.gob.ec/web/guest/impuesto-al-valor-agregado-iva>
- Servicio de Rentas Internas. (s.f.). REGISTRO ÚNICO DE CONTRIBUYENTES. Recuperado el 19 de junio de 2018, de <http://www.sri.gob.ec/web/guest/RUC>
- SMS ECUADOR. (01 de abril de 2018). Impuesto a la Renta para sociedades. Recuperado el 20 de junio de 2018, de <http://www.smsecuador.ec/impuesto-a-la-renta-para-sociedades/>
- Superintendencia de Compañías. (s.f.). *Concepto y fórmula de los indicadores*. Quito.
- The Financial Forecast Center. (s.f.). Historical Data and Trend Chart of 30- Year Treasury Constant Maturity Rate.
- U.S. Department of the treasury. (17 de julio de 2018). Daily Treasury Yield Curve Rates. Recuperado el 17 de julio de 2018, de <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yield>
- U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY. (10 de septiembre de 2018). Resource Center. Recuperado el 11 de septiembre de 2018, de <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yield>
- Vergíú Canto, J. (mayo de 2007). Los indicadores financieros y el Valor Económico Agregado (EVA) en la creación de valor. Recuperado el 09 de julio de 2018, de [file:///D:/Respaldo%2021-03-2016/Downloads/6220-21704-1-PB%20\(1\).pdf](file:///D:/Respaldo%2021-03-2016/Downloads/6220-21704-1-PB%20(1).pdf)

ANEXOS

Anexo 1: Bienes y servicios gravados con tarifa 0% y 12% de acuerdo con la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno

Bienes gravados 0%

Art. 55.- Transferencias e importaciones con tarifa cero. - Tendrán tarifa cero las transferencias e importaciones de los siguientes bienes:

1.- Productos alimenticios de origen agrícola, avícola, pecuario, apícola, cunícola, bioacuáticos, forestales, carnes en estado natural y embutidos; y de la pesca que se mantengan en estado natural, es decir, aquellos que no hayan sido objeto de elaboración, proceso o tratamiento que implique modificación de su naturaleza. La sola refrigeración, enfriamiento o congelamiento para conservarlos, el pilado, el desmote, la trituración, la extracción por medios mecánicos o químicos para la elaboración del aceite comestible, el faenamamiento, el cortado y el empaque no se considerarán procesamiento;

2.- Leches en estado natural, pasteurizada, homogeneizada o en polvo de producción nacional, quesos y yogures. Leches maternizadas, proteicos infantiles;

3.- Pan, azúcar, panela, sal, manteca, margarina, avena, maicena, fideos, harinas de consumo humano, enlatados nacionales de atún, macarela, sardina y trucha, aceites comestibles, excepto el de oliva;

4.- Semillas certificadas, bulbos, plantas, esquejes y raíces vivas. Harina de pescado y los alimentos balanceados, preparados forrajeros con adición de melaza o azúcar, y otros preparados que se utilizan como comida de animales que se críen para alimentación humana. Fertilizantes, insecticidas, pesticidas, fungicidas, herbicidas, aceite agrícola utilizado contra la sigatoka negra, antiparasitarios y productos veterinarios, así como la materia prima e insumos, importados o adquiridos en el mercado interno, para producirlas, de acuerdo con las listas que mediante Decreto establezca el presidente de la República;

5.- Tractores de llantas de hasta 200 hp incluyendo los tipos canguro y los que se utiliza en el cultivo del arroz; arados, rastras, surcadores y vertedores; cosechadoras, sembradoras, cortadoras de pasto, bombas de fumigación portables, aspersores y rociadores para equipos de riego y demás elementos de uso agrícola, partes y piezas que se establezca por parte del presidente de la República mediante Decreto;

6.- Medicamentos y drogas de uso humano, de acuerdo con las listas que mediante Decreto establecerá anualmente el presidente de la República, así como la materia prima e insumos importados o adquiridos en el mercado interno para producirlas. En el caso de que por cualquier motivo no se realice las publicaciones antes establecidas, regirán las listas anteriores;

Los envases y etiquetas importados o adquiridos en el mercado local que son utilizados exclusivamente en la fabricación de medicamentos de uso humano o veterinario

7.- Papel bond, libros y material complementario que se comercializa conjuntamente con los libros;

8.- Los que se exporten; y,

9.- Los que introduzcan al país:

a) Los diplomáticos extranjeros y funcionarios de organismos internacionales, regionales y subregionales, en los casos que se encuentren liberados de derechos e impuestos;

b) Los pasajeros que ingresen al país, hasta el valor de la franquicia reconocida por la Ley Orgánica

c) En los casos de donaciones provenientes del exterior que se efectúen en favor de las entidades y organismos del sector público y empresas públicas; y las de cooperación institucional con entidades y organismos del sector público y empresas públicas;

d) Los bienes que, con el carácter de admisión temporal o en tránsito, se introduzcan al país, mientras no sean objeto de nacionalización;

e) Los administradores y operadores de Zonas Especiales de Desarrollo Económico (ZEDE), siempre que los bienes importados sean destinados exclusivamente a la zona autorizada, o incorporados en alguno de los procesos de transformación productiva allí desarrollados.

10. Nota: Numeral derogado por Disposición Final Segunda de Ley No. 0, publicada en Registro Oficial Suplemento 48 de 16 de octubre del 2009.

11. Energía Eléctrica;

12. Lámparas fluorescentes;

13.- Aviones, avionetas y helicópteros destinados al transporte comercial de pasajeros, carga y servicios; y,

14.- Vehículos híbridos o eléctricos, cuya base imponible sea de hasta USD 35.000. En caso de que exceda este valor, gravarán IVA con tarifa doce por ciento (12%).

15.- Los artículos introducidos al país bajo el régimen de Tráfico Postal Internacional y Correos Rápidos, siempre que el valor en aduana del envío sea menor o igual al equivalente al 5% de la fracción básica desgravada del impuesto a la renta de personas naturales, que su peso no supere el máximo que establezca mediante decreto el presidente de la República, y que se trate de mercancías para uso del destinatario y sin fines comerciales.

16.- El oro cuando sea adquirido por el Banco Central del Ecuador en forma directa o por intermedio de las instituciones financieras autorizadas por el propio Banco.

En las adquisiciones locales e importaciones no serán aplicables las exenciones previstas en el

Código Tributario, ni las previstas en otras leyes orgánicas, generales o especiales.

Nota: A más de los previstos en los números 4 y 5 del artículo 55 de la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, tendrán tarifa cero por ciento de Impuesto al Valor Agregado las transferencias e importaciones de los bienes de uso agropecuario que constan en el Anexo 1 a este decreto.

Asimismo, tendrán tarifa cero de Impuesto al Valor Agregado las transferencias e importaciones de la materia prima e insumos utilizados para producir fertilizantes, insecticidas, pesticidas, funguicidas, herbicidas, aceite agrícola utilizado contra la sigatoka negra, antiparasitarios y productos veterinarios, conforme al listado que consta en el Anexo 2 a este decreto.

Art. 56.- Impuesto al valor agregado sobre los servicios. - El impuesto al valor agregado IVA, grava a todos los servicios, entendiéndose como tales a los prestados por el Estado, entes públicos, sociedades, o personas naturales sin relación laboral, a favor de un tercero, sin importar que en la misma predomine el factor material o intelectual, a cambio de una tasa, un precio pagadero en dinero, especie, otros servicios o cualquier otra contraprestación.

Se encuentran gravados con tarifa cero los siguientes servicios:

- 1.- Los de transporte nacional terrestre y acuático de pasajeros y carga, así como los de transporte internacional de carga y el transporte de carga nacional aéreo desde, hacia y en la provincia de Galápagos. Incluye también el transporte de petróleo crudo y de gas natural por oleoductos y gasoductos;
- 2.- Los de salud, incluyendo los de medicina prepagada y los servicios de fabricación de medicamentos;
- 3.- Los de alquiler o arrendamiento de inmuebles destinados, exclusivamente, para vivienda, en las condiciones que se establezca en el reglamento;
- 4.- Los servicios públicos de energía eléctrica, agua potable, alcantarillado y los de recolección de basura;
- 5.- Los de educación en todos los niveles;
- 6.- Los de guarderías infantiles y de hogares de ancianos;
- 7.- Los religiosos;
- 8.- Los de impresión de libros;
- 9.- Los funerarios;
- 10.- Los administrativos prestados por el Estado y las entidades del sector público por lo que se deba pagar un precio o una tasa tales como los servicios que presta el Registro Civil, otorgamiento de licencias, registros, permisos y otros;
- 11.- Los espectáculos públicos;
- 12.- Los bursátiles prestados por las entidades legalmente autorizadas para prestar los mismos;

13.-Nota: Numeral derogado por Ley No. 0, publicada en Registro Oficial Suplemento 94 de 23 de diciembre del 2009;

14.- Los que se exporten. Para considerar una operación como exportación de servicios deberán cumplirse las siguientes condiciones:

- a) Que el exportador esté domiciliado o sea residente en el país;
- b) Que el usuario o beneficiario del servicio no esté domiciliado o no sea residente en el país;
- c) Que el uso, aprovechamiento o explotación de los servicios por parte del usuario o beneficiario tenga lugar íntegramente en el extranjero, aunque la prestación del servicio se realice en el país; y,
- d) Que el pago efectuado como contraprestación de tal servicio no sea cargado como costo o gasto por parte de sociedades o personas naturales que desarrollen actividades o negocios en el Ecuador;

15.-Nota: Numeral derogado por Art. 113 de Decreto Legislativo No. 000, publicado en Registro Oficial Suplemento 242 de 29 de diciembre del 2007.

15.- Los paquetes de turismo receptivo, facturados dentro o fuera del país, a personas naturales o sociedades no residentes en el Ecuador.

16.- El peaje y pontazgo que se cobra por la utilización de las carreteras y puentes;

17.- Los sistemas de lotería de la Junta de Beneficencia de Guayaquil y Fe y Alegría;

18.- Los de aero fumigación;

19.- Los prestados personalmente por los artesanos calificados por la Junta Nacional de Defensa del Artesano. También tendrán tarifa cero de IVA los servicios que presten sus talleres y operarios y bienes producidos y comercializados por ellos.

20.- Los de refrigeración, enfriamiento y congelamiento para conservar los bienes alimenticios mencionados en el numeral 1 del artículo 55 de esta Ley, y en general todos los productos perecibles, que se exporten, así como los de faena miento, cortado, pilado, trituración y, la extracción por medios mecánicos o químicos para elaborar aceites comestibles.

21.-Nota: Numeral derogado por Disposición Final Segunda de Ley No. 0, publicada en Registro Oficial Suplemento 48 de 16 de octubre del 2009.

22.- Los seguros y reaseguros de salud y vida individuales, en grupo, asistencia médica y accidentes personales, así como los obligatorios por accidentes de tránsito terrestres; y,

23.- Los prestados por clubes sociales, gremios profesionales, cámaras de la producción, sindicatos y similares, que cobren a sus miembros cánones, alícuotas o cuotas que no excedan de 1.500 dólares en el año. Los servicios que se presten a cambio de cánones, alícuotas, cuotas o similares superiores a 1.500 dólares en el año estarán gravados con IVA tarifa 12%.

Bienes gravados 12%

Todos los que no se han mencionado antes

Anexo 2: Estados financieros de la empresa

JARQUIFAR CIA LTDA
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

CODIGO	CUENTA	2013	2014	2015	2016	2017
1	ACTIVO	\$ 374.861,00	\$ 436.898,66	\$ 512.509,45	\$ 531.250,69	\$ 615.063,09
101	ACTIVO CORRIENTE	\$ 210.338,64	\$ 223.222,66	\$ 307.145,55	\$ 289.741,63	\$ 440.655,57
10101	EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFFECTIVO	\$ 624,44	\$ 3.077,07	\$ 2.188,91	\$ 1.111,38	
10102	ACTIVOS FINANCIEROS	\$ 209.714,20	\$ 220.145,59	\$ 278.870,53	\$ 236.104,89	\$ 288.338,07
1010205	DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR CLIENTES NO RELACIONADOS	\$ 223.489,29	\$ 226.928,73	\$ 294.838,02	\$ 244.046,43	\$ 302.138,21
1010208	OTRAS CUENTAS POR COBRAR	\$ 1.176,37	\$ 5.190,08	\$ 2.971,69	\$ 12.196,90	\$ 6.919,22
1010209	(-) PROVISIÓN CUENTAS INCOBRABLES Y DETERIORO	-\$ 32.821,51	-\$ 35.090,80	-\$ 18.939,18	-\$ 20.138,44	-\$ 20.719,36
10103	INVENTARIOS	\$ 17.870,05	\$ 23.117,58	\$ 26.085,13	\$ 46.915,31	\$ 58.678,05
1010305	INVENTARIOS DE PROD. TERM. Y MERCAD. EN ALMACÉN - PRODUCIDO POR LA COMPAÑÍA	\$ 17.870,05	\$ 23.117,58	\$ 26.085,13	\$ 46.915,31	\$ 58.678,05
10104	SERVICIOS Y OTROS PAGOS ANTICIPADOS				\$ 5.610,05	\$ 93.239,80
1010401	ANTICIPO PROVEEDORES				\$ 3.915,51	\$ 90.545,64
1010404	OTROS ANTICIPOS ENTREGADOS				\$ 1.694,54	\$ 2.694,16
10105	ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES			\$ 0,98		
102	ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 164.522,36	\$ 213.676,00	\$ 205.363,90	\$ 241.509,06	\$ 174.407,52
10201	PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	\$ 158.865,60	\$ 208.019,24	\$ 199.707,14	\$ 235.852,30	\$ 168.750,76
1020102	EDIFICIOS	\$ 45.627,90	\$ 74.627,90	\$ 74.627,90	\$ 74.627,90	
1020105	MUEBLES Y ENSERES	\$ 32.276,03	\$ 32.276,03	\$ 34.976,03	\$ 34.976,03	\$ 36.590,42
1020106	MAQUINARIA Y EQUIPO	\$ 51.688,64	\$ 75.160,87	\$ 92.570,87	\$ 140.858,54	\$ 175.823,86
1020108	EQUIPO DE COMPUTACIÓN	\$ 15.507,33	\$ 15.507,33	\$ 16.385,19	\$ 16.385,19	\$ 20.862,52
1020109	VEHICULOS, EQUIPOS DE TRANSPORTE Y EQUIPO CAMINERO MÓVIL	\$ 62.967,30	\$ 87.779,80	\$ 87.779,80	\$ 87.779,80	\$ 101.806,12
1020112	(-) DEPRECIACIÓN ACUMULADA PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	-\$ 49.201,60	-\$ 77.332,69	-\$ 106.632,65	-\$ 118.775,16	-\$ 166.332,16
10207	OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	\$ 5.656,76	\$ 5.656,76	\$ 5.656,76	\$ 5.656,76	
1020704	OTRAS INVERSIONES	\$ 5.656,76	\$ 5.656,76	\$ 5.656,76	\$ 5.656,76	\$ 5.656,76
2	PASIVO	\$ 199.491,80	\$ 223.553,19	\$ 269.621,13	\$ 273.090,42	\$ 365.492,18
201	PASIVO CORRIENTE	\$ 139.682,80	\$ 102.695,58	\$ 206.685,52	\$ 226.752,24	\$ 218.283,81
20103	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	\$ 81.921,02	\$ 12.339,31	\$ 51.721,01	\$ 97.158,50	\$ 15.7807,28
2010301	LOCALES	\$ 81.921,02	\$ 12.339,31	\$ 51.721,01	\$ 97.158,50	\$ 157.807,28
2010401	LOCALES	\$ 19.790,44	\$ 50.987,86	\$ 17.305,98	\$ 15.751,50	\$ 2.800,23
20107	OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	\$ 10.635,97	\$ 39.368,41	\$ 27.454,56	\$ 46.847,57	\$ 46.386,87
2010701	CON LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA				\$ 3.765,84	\$ 2.700,43

2010702	IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR DEL EJERCICIO	\$ 3.517,72	\$ 4.160,52		\$ 7.761,93	\$ 201,29
2010703	CON EL IESS		\$ 19.848,46	\$ 8.134,82	\$ 7.055,54	\$ 8.260,21
2010704	POR BENEFICIOS DE LEY A EMPLEADOS			\$ 12.284,05	\$ 23.065,84	\$ 31.631,22
2010705	PARTICIPACIÓN TRABAJADORES POR PAGAR DEL EJERCICIO	\$ 7.118,25	\$ 8.591,92	\$ 7.035,69	\$ 5.198,42	\$ 3.593,72
20108	CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS/RELACIONADAS	\$ 27.335,37	\$ 6.767,51	\$ 110.203,97	\$ 65.334,70	
2010801	CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS	\$ 27.335,37	\$ 6.767,51	\$ 110.203,97	\$ 61.394,27	
20109	OTROS PASIVOS FINANCIEROS					\$ 11.289,43
2010901	TARJETAS DE CREDITO				\$ 3.940,43	\$ 11.289,43
20110	ANTICIPOS DE CLIENTES				\$ 1.659,97	
2011001	ANTICIPOS DE CLIENTES				\$ 1.659,97	
202	PASIVO NO CORRIENTE	\$ 59.809,00	\$ 120.857,61	\$ 62.935,61	\$ 46.338,18	\$ 147.208,37
20203	OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	\$ 54.809,00	\$ 60.857,61	\$ 15.335,61	\$ 2.800,23	
2020301	LOCALES	\$ 54.809,00	\$ 60.857,61	\$ 15.335,61	\$ 2.800,23	
20204	CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS/RELACIONADAS	\$ 5.000,00	\$ 60.000,00	\$ 47.600,00	\$ 43.537,95	\$ 14.7208,37
2020401	LOCALES	\$ 5.000,00	\$ 60.000,00	\$ 47.600,00	\$ 43.537,95	\$ 147.208,37
3	PATRIMONIO NETO	\$ 175.369,20	\$ 213.345,47	\$ 242.888,32	\$ 258.160,27	\$ 249.570,91
301	CAPITAL	\$ 60.000,00	\$ 60.000,00	\$ 60.000,00	\$ 60.000,00	\$ 60.000,00
30101	CAPITAL SUSCRITO o ASIGNADO	\$ 60.000,00	\$ 60.000,00	\$ 60.000,00	\$ 60.000,00	\$ 60.000,00
302	APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	\$ 6.368,89	\$ 6.368,89	\$ 6.368,89	\$ 6.368,89	\$ 6.368,89
30201	APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	\$ 6.368,89	\$ 6.368,89	\$ 6.368,89	\$ 6.368,89	\$ 6.368,89
304	RESERVAS	\$ 96.640,79	\$ 128.429,12	\$ 12.760,21	\$ 166.825,07	\$ 167.394,42
30401	RESERVA LEGAL	\$ 9.306,51	\$ 11.205,32	\$ 12.760,21	\$ 13.523,81	\$ 14.093,16
30402	RESERVAS FACULTATIVA Y ESTATUTARIA	\$ 87.334,28	\$ 117.223,80	\$ 153.301,26	\$ 153.301,26	\$ 153.301,26
306	RESULTADOS ACUMULADOS	-\$ 17.530,00	-\$ 17.530,00	-\$ 17.530,00	\$ 10.457,96	\$ 4.989,99
30601	GANANCIAS ACUMULADAS				\$ 27.987,96	\$ 22.519,99
3060101	UTILIDAD ACUMULADA				\$ 27.987,96	\$ 22.519,99
30603	RESULTADOS ACUMULADOS PROVENIENTES DE LA ADOPCION POR PRIMERA VEZ DE LAS NIIF	-\$ 17.530,00	-\$ 17.530,00	-\$ 17.530,00	-\$ 17.530,00	-\$ 17.530,00
307	RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 29.889,52	\$ 36.077,46	\$ 27.987,96	\$ 14.508,35	\$ 10.817,61
30701	UTILIDAD NETA DEL PERIODO	\$ 29.889,52	\$ 36.077,46	\$ 27.987,96	\$ 14.508,35	\$ 10.817,61
3070101	UTILIDAD EJERCICIO 2017	\$ 29.889,52	\$ 36.077,46	\$ 27.987,96	\$ 14.508,35	\$ 10.817,61

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

JARQUIFAR CIA LTDA

ESTADO DE RESULTADOS

EXPRESADO EN DOLARES AMERICANOS

COD.	CUENTA CONTABLE	2013	2014	2015	2016	2017
4	INGRESOS	\$822.354,55	\$881.798,22	\$910.264,52	\$960.532,29	\$1258.362,52
41	INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	\$822.354,55	\$881.798,22	\$910.264,52	\$960.532,29	\$1258.362,52
4101	VENTA DE BIENES	\$822.354,55	\$881.798,22	\$910.264,52	\$1043.088,46	\$1366.380,12
4110	(-) DESCUENTO EN VENTAS				\$565,74	\$0,00
4111	(-) DEVOLUCIONES EN VENTAS				\$81.990,43	\$108.017,60
51	COSTO DE VENTAS Y PRODUCCIÓN	\$209.378,09	\$160.945,63	\$198.381,29	\$284.157,90	\$596.865,48
5101	MATERIALES UTILIZADOS O PRODUCTOS VENDIDOS	\$182.298,88	\$84.060,70	\$96.825,95	\$155.160,41	\$167.768,64
510101	(+) INVENTARIO INICIAL DE BIENES NO PRODUCIDOS POR LA COMPAÑIA	\$53.566,64	\$17.870,05	\$23.117,58		\$0,00
510102	(+) COMPRAS NETAS LOCALES DE BIENES NO PRODUCIDOS POR LA COMPAÑIA	\$146.602,29	\$89.308,23	\$4.580,25	\$30.069,24	\$6.996,66
5102	(+) MANO DE OBRA DIRECTA				\$45.636,87	\$103.800,89
510201	SUELDOS Y BENEFICIOS SOCIALES				\$45.636,87	\$103.800,89
5104	(+) OTROS COSTOS INDIRECTOS DE FABRICACION	\$27.079,21	\$76.884,93	\$101.555,34	\$83.360,62	\$325.295,95
510401	DEPRECIACIÓN PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO			\$8.861,69	\$13.835,54	\$15.896,04
510406	MANTENIMIENTO Y REPARACIONES			\$12.000,00	\$9.136,17	\$148.755,45
510407	SUMINISTROS MATERIALES Y REPUESTOS		\$76.884,93	\$5.130,66	\$60.388,91	\$86.392,08
510408	GASTO PLANES DE BENEFICIOS A EMPLEADOS					\$15.877,38
510409	OTROS COSTOS DE PRODUCCION			\$75.562,99		\$58.375,00
42	UTILIDAD BRUTA	\$612.976,46	\$720.852,59	\$711.883,23	\$676.374,39	\$661.497,04
52	GASTOS OPERACIONALES	\$530.731,41	\$651.070,31	\$655.934,27	\$629.225,88	\$635.945,00
5201	GASTOS VENTAS	\$241.968,13	\$285.168,25	\$295.151,21	\$276.628,72	\$303.482,92
520101	SUELDOS, SALARIOS Y DEMÁS REMUNERACIONES	\$104.030,01	\$126.817,04	\$141.852,40	\$111.182,70	\$137.315,66
520102	APORTES A LA SEGURIDAD SOCIAL (incluido fondo de reserva)	\$19.980,33	\$21.919,52	\$32.770,05	\$20.494,94	\$23.361,39
520103	BENEFICIOS SOCIALES E INDEMNIZACIONES	\$14.104,52	\$16.099,37	\$20.228,00	\$15.455,24	\$18.006,53
520104	GASTO PLANES DE BENEFICIOS A EMPLEADOS	\$0,00		\$1.655,21	\$26.850,54	\$5.793,29
520108	MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	\$29.601,76	\$8.795,46	\$7.402,10	\$10263,03	\$9.863,52
520111	PROMOCIÓN Y PUBLICIDAD	\$37.322,58	\$46.680,44	\$27.403,17	\$18.844,28	\$20.408,37
520112	COMBUSTIBLES	\$12.569,87	\$11.608,83	\$12.368,53	\$9.728,49	\$2.994,39
520115	TRANSPORTE	\$14.005,93	\$16.553,81	\$13.906,77	\$20.316,38	\$30.787,43

520116	GASTOS DE GESTIÓN (agasajos a accionistas, trabajadores y clientes)				\$1.456,34	\$0,00
520117	GASTOS DE VIAJE	\$10.353,14	\$18.441,34	\$25.302,02	\$28.119,34	\$41.831,94
520118	AGUA, ENERGÍA, LUZ, Y TELECOMUNICACIONES		\$7.000,00		\$6.668,47	\$2.889,08
520121	DEPRECIACIONES:		\$11.252,44	\$12.262,96	\$7.248,97	\$10.231,32
5202	GASTOS ADMINISTRACION	\$288.763,28	\$365.902,06	\$360.783,06	\$35.2597,16	\$33.2462,08
520201	SUELDOS, SALARIOS Y DEMÁS REMUNERACIONES	\$75.023,36	\$91.456,70	\$102.299,76	\$99.537,19	\$98.992,69
520202	APORTES A LA SEGURIDAD SOCIAL (incluido fondo de reserva)	\$15.891,35	\$17.222,48	\$23.632,79	\$18.619,43	\$18.040,39
520203	BENEFICIOS SOCIALES E INDEMNIZACIONES	\$10.213,62	\$11.658,17	\$14.587,82	\$15.701,05	\$12.883,79
520205	HONORARIOS, COMISIONES Y DIETAS A PERSONAS NATURALES	\$3.658,33	\$2.351,69	\$7.677,54	\$9.382,53	\$3.9616,38
520206	SUMINISTROS DE OFICINA	\$2.939,35		\$2.560,81	\$4.741,75	\$3.418,74
520208	MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	\$3.6179,84	\$10.750,00	\$17.271,55	\$33.533,28	\$11.822,46
520209	ARRENDAMIENTO OPERATIVO	\$3.685,74	\$4.285,74	\$5.6800,00	\$60.100,00	\$24.000,00
520212	COMBUSTIBLES	\$13.617,35	\$12.576,23	\$5.300,80		\$3.213,77
520214	SEGUROS Y REASEGUROS (primas y cesiones)	\$6.418,70	\$8.323,04	\$9.542,30	\$9.403,22	\$17.624,48
520215	TRANSPORTE		\$167,21	\$4.635,59	\$6.149,61	\$285,61
520216	GASTOS DE GESTION				\$2237,56	\$12276,89
520218	AGUA, ENERGÍA, LUZ, Y TELECOMUNICACIONES	\$9.870,22	\$13.786,04	\$9.688,09	\$3.613,32	\$2.548,13
520219	NOTARIOS Y REGISTRADORES DE LA PROPIEDAD O MERCANTILES				\$120,19	\$295,35
520220	IMPUESTOS, CONTRIBUCIONES Y OTROS	\$33.062,79	\$34.505,54	\$55.957,93	\$58.523,62	\$71.731,46
520221	DEPRECIACIONES:	\$17.174,09	\$16.878,65	\$8.175,31	\$3.106,70	\$1.453,32
520223	GASTO DETERIORO:	\$2.234,89	\$2.269,29	\$2.948,38	\$1.199,26	\$2.234,89
52022305	PROVISION CUENTAS POR COBRAR	\$2.234,89	\$2.269,29	\$2.948,38	\$1.199,26	\$2.554,22
520228	MONITOREO DE ALARMA				\$102,00	\$0,00
520229	AFILIACION CAMARAS				\$740,00	\$240,00
520230	OTROS GASTOS	\$58.793,64	\$139.671,28	\$39.704,39		
5204	GASTOS NO DEDUCIBLES				\$25.786,45	\$11.464,40
	UTILIDAD OPERACIONAL	\$82.245,05	\$69.782,28	\$55.948,96	\$47.148,51	\$25.552,04
5203	GASTOS FINANCIEROS	\$34.790,07	\$12.502,84	\$9.044,39	\$12.492,36	\$1.593,89
520301	INTERESES	\$34.593,64	\$11.940,42	\$8.772,93	\$10.542,23	\$1.285,48
520302	COMISIONES		\$562,42	\$271,46	\$1.197,97	\$308,41
520305	OTROS GASTOS FINANCIEROS				\$752,16	\$0,00
60	UTILIDAD ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA DE OPERACIONES CONTINUADAS	\$47.454,98	\$57.279,44	\$46.904,57	\$34.656,15	\$23.958,15
61	15% PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	\$7.118,25	\$8.591,92	\$7.035,69	\$5.198,42	\$3.593,72
62	UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	\$40.336,73	\$48.687,52	\$39.868,88	\$29.457,73	\$20.364,43
63	IMPUESTO A LA RENTA	\$8.874,08	\$10.711,25	\$8.771,15	\$14.185,78	\$8.977,47

	CAUSADO					
79	UTILIDAD NETA DEL PERIODO	\$31.462,65	\$37.976,27	\$31.097,73	\$15.271,95	\$11.386,96
	RESERVA LEGAL	\$1.573,13	\$1.898,81	\$3.109,77	\$763,60	\$569,35
	UTILIDAD A REPARTIR SOCIOS	\$29.889,52	\$36.077,46	\$27.987,96	\$14.508,35	\$10.817,61

Elaboración: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Fuente: Jarquifar Cía. Ltda.

Anexo 3: Detalle mensual de los valores de Riesgo País en el período 2013-2017

2013		2014	
Fecha	Valor	Fecha	Valor
ene-13	7,67%	ene-14	5,30%
feb-13	7,04%	feb-14	6,08%
mar-13	7,05%	mar-14	6,11%
abr-13	7,00%	abr-14	4,98%
may-13	6,47%	may-14	3,61%
jun-13	6,28%	jun-14	3,70%
jul-13	6,65%	jul-14	4,06%
ago-13	6,17%	ago-14	4,17%
sep-13	6,49%	sep-14	3,16%
oct-13	6,26%	oct-14	4,00%
nov-13	5,23%	nov-14	4,11%
dic-13	5,39%	dic-14	6,07%

Mínimo	5,23%	Mínimo	3,16%
Máximo	7,67%	Máximo	6,11%
Promedio	6,48%	Promedio	4,61%

2015		2016	
Fecha	Valor	Fecha	Valor
ene-15	8,87%	ene-16	12,95%
feb-15	8,81%	feb-16	15,36%
mar-15	7,59%	mar-16	13,52%
abr-15	8,68%	abr-16	10,75%
may-15	6,71%	may-16	9,38%
jun-15	7,30%	jun-16	8,56%
jul-15	8,26%	jul-16	9,08%
ago-15	9,90%	ago-16	8,85%
sep-15	13,48%	sep-16	8,63%
oct-15	14,98%	oct-16	8,40%
nov-15	12,12%	nov-16	7,46%
dic-15	11,90%	dic-16	7,24%

Mínimo	6,71%	Mínimo	7,24%
Máximo	14,98%	Máximo	15,36%
Promedio	9,88%	Promedio	10,02%

2017	
Fecha	Valor
ene-17	6,47%
feb-17	5,86%
mar-17	5,73%
abr-17	7,00%
may-17	6,63%
jun-17	6,89%
jul-17	7,00%
ago-17	6,70%
sep-17	6,39%
oct-17	5,97%
nov-17	5,48%
dic-17	5,07%

Mínimo	5,07%
Máximo	7,00%
Promedio	6,27%

Anexo 4: Cálculos de los indicadores financieros para la empresa Jarquifar Cía., Ltda. en el período 2013-2017

Liquidez corriente

$$\text{Liquidez corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

$$\text{Liquidez corriente 2013} = \frac{\$ 210.338,64}{\$ 139.682,80} = 1,505831$$

$$\text{Liquidez corriente 2014} = \frac{\$ 223.222,66}{\$ 102.695,58} = 2,173634$$

$$\text{Liquidez corriente 2015} = \frac{\$ 307.145,55}{\$ 206.685,52} = 1,486052$$

$$\text{Liquidez corriente 2016} = \frac{\$ 289.741,63}{\$ 226.752,24} = 1,277789$$

$$\text{Liquidez corriente 2017} = \frac{\$ 440.655,57}{\$ 218.283,81} = 2,018727$$

Prueba ácida

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

$$\text{Prueba ácida 2013} = \frac{\$ 210.338,64 - \$17.870,05}{139.682,80} = 1,377898$$

$$\text{Prueba ácida 2014} = \frac{\$ 223.222,66 - \$23.117,58}{\$ 102.695,58} = 1,948527$$

$$\text{Prueba ácida 2015} = \frac{\$ 307.145,55 - \$26.085,13}{\$ 206.685,52} = 1,359846$$

$$\text{Prueba ácida 2016} = \frac{\$ 289.741,63 - \$46.915,31}{\$ 226.752,24} = 1,070888$$

$$\text{Prueba ácida 2017} = \frac{\$ 440.655,57 - \$58.678,05}{\$ 218.283,81} = 1,749912$$

Endeudamiento del activo

$$\text{Endeudamiento del activo} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

$$\text{Endeudamiento del activo 2013} = \frac{\$ 199.491,80}{\$ 374.861,00} = 0,532175$$

$$\text{Endeudamiento del activo 2014} = \frac{\$ 223.553,19}{\$ 436.898,66} = 0,511682$$

$$\text{Endeudamiento del activo 2015} = \frac{\$ 269.621,13}{\$ 512.509,45} = 0,526080$$

$$\text{Endeudamiento del activo 2016} = \frac{\$ 273.090,42}{\$ 531.250,69} = 0,514052$$

$$\text{Endeudamiento del activo 2017} = \frac{\$ 365.492,18}{\$ 615.063,09} = 0,594235$$

Endeudamiento patrimonial

$$\text{Endeudamiento patrimonial} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

$$\text{Endeudamiento patrimonial 2013} = \frac{\$ 199.491,80}{\$ 145.479,68} = 1,371269$$

$$\text{Endeudamiento patrimonial 2014} = \frac{\$ 223.553,19}{\$ 213.345,47} = 1,047846$$

$$\text{Endeudamiento patrimonial 2015} = \frac{\$ 269.621,13}{\$ 242.888,32} = 1,110062$$

$$\text{Endeudamiento patrimonial 2016} = \frac{\$ 273.090,42}{\$ 258.160,27} = 1,057833$$

$$\text{Endeudamiento patrimonial 2017} = \frac{\$ 365.492,18}{\$ 249.570,91} = 1,464482$$

Endeudamiento del activo fijo

$$\text{Endeudamiento del Activo Fijo} = \frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo Fijo Neto Tangible}}$$

$$\text{Endeudamiento del Activo Fijo 2013} = \frac{\$ 145.479,68}{\$ 158.865,60} = 0,915741$$

$$\text{Endeudamiento del Activo Fijo 2014} = \frac{\$ 213.345,47}{\$ 208.019,24} = 1,025605$$

$$\text{Endeudamiento del Activo Fijo 2015} = \frac{\$ 242.888,32}{\$199.707,14} = 1,216223$$

$$\text{Endeudamiento del Activo Fijo 2016} = \frac{\$ 258.160,27}{\$235.852,30} = 1,094584$$

$$\text{Endeudamiento del Activo Fijo 2017} = \frac{\$ 249.570,91}{\$168.750,76} = 1,478932$$

Apalancamiento

$$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

$$\text{Apalancamiento 2013} = \frac{\$374.861,00}{\$145.479,68} = 2,576724$$

$$\text{Apalancamiento 2014} = \frac{\$436.898,66}{\$213.345,47} = 2,047846$$

$$\text{Apalancamiento 2015} = \frac{\$512.509,45}{\$242.888,32} = 2,110062$$

$$\text{Apalancamiento 2016} = \frac{\$531.250,69}{\$258.160,27} = 2,057833$$

$$\text{Apalancamiento 2017} = \frac{\$615.063,09}{\$249.570,91} = 2,464482$$

Apalancamiento financiero

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\frac{\text{Utilidad antes de impuestos}}{\text{Patrimonio}}}{\frac{\text{Utilidad antes de impuestos e Intereses}}{\text{Activo Total}}}$$

$$\text{Apalancamiento financiero 2013} = \frac{\frac{\$40.336,73}{\$145.479,68}}{\frac{\$82.245,05}{\$374.861,00}} = 1,263743$$

$$\text{Apalancamiento financiero 2014} = \frac{\frac{\$48.687,52}{\$213.345,47}}{\frac{\$69.782,28}{\$436.898,66}} = 1,428795$$

$$\text{Apalancamiento financiero 2015} = \frac{\frac{\$39.868,88}{\$242.888,32}}{\frac{\$55.948,96}{\$512.509,45}} = 1,503617$$

$$\text{Apalancamiento financiero 2016} = \frac{\frac{\$29.457,73}{\$258.160,27}}{\frac{\$47.148,51}{\$531.250,69}} = 1,285705$$

$$\text{Apalancamiento financiero 2017} = \frac{\frac{\$20.364,43}{\$249.570,91}}{\frac{\$25.552,04}{\$615.063,09}} = 1,964140$$

Rotación de cartera

$$\text{Rotación de cartera} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

$$\text{Rotación de cartera 2013} = \frac{\$822.354,55}{\$223.489,29} = 3,679615$$

$$\text{Rotación de cartera 2014} = \frac{\$881.798,22}{\$226.928,73} = 3,885794$$

$$\text{Rotación de cartera 2015} = \frac{\$910.264,52}{\$294.838,02} = 3,087338$$

$$\text{Rotación de cartera 2016} = \frac{\$1.043.088,46}{\$244.046,43} = 4,274139$$

$$\text{Rotación de cartera 2017} = \frac{\$1.366.380,12}{\$302.138,21} = 4,522368$$

Rotación del activo fijo

$$\text{Rotación del activo fijo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo Neto Tangible}}$$

$$\text{Rotación del activo fijo 2013} = \frac{\$822.354,55}{\$158.865,60} = 5,176417$$

$$\text{Rotación del activo fijo 2014} = \frac{\$881.798,22}{\$208.019,24} = 4,239022$$

$$\text{Rotación del activo fijo 2015} = \frac{\$910.264,52}{\$199.707,14} = 4,557997$$

$$\text{Rotación del activo fijo 2016} = \frac{\$1.043.088,46}{\$235.852,30} = 4,422634$$

$$\text{Rotación del activo fijo 2017} = \frac{\$1.366.380,12}{\$168.750,76} = 8,097031$$

Rotación de ventas

$$\text{Rotación de ventas} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

$$\text{Rotación de ventas 2013} = \frac{\$822.354,55}{\$374.861,00} = 2,193759$$

$$\text{Rotación de ventas 2014} = \frac{\$881.798,22}{\$436.898,66} = 2,018313$$

$$\text{Rotación de ventas 2015} = \frac{\$910.264,52}{\$512.509,45} = 1,776093$$

$$\text{Rotación de ventas 2016} = \frac{\$1.043.088,46}{\$531.250,69} = 1,963458$$

$$\text{Rotación de ventas 2017} = \frac{\$1.366.380,12}{\$615.063,09} = 2,221528$$

Período medio de cobranza

$$\text{Período medio de cobranza} = \frac{\text{Cuentas y documentos por cobrar} \times 365}{\text{Ventas}}$$

$$\text{Período medio de cobranza 2013} = \frac{\$223.489,29 \times 365}{\$822.354,55} = 99,195160$$

$$\text{Período medio de cobranza 2014} = \frac{\$226.928,73 \times 365}{\$881.798,22} = 93,931905$$

$$\text{Período medio de cobranza 2105} = \frac{\$294.838,02 \times 365}{\$910.264,52} = 118,224840$$

$$\text{Período medio de cobranza 2016} = \frac{\$244.046,43 \times 365}{\$1.043.088,46} = 85,397308$$

$$\text{Período medio de cobranza 2017} = \frac{\$302.138,21 \times 365}{\$1.366.380,12} = 80,709932$$

Período medio de pago

$$\text{Período medio de pago} = \frac{\text{Cuentas y documentos por pagar} \times 365}{\text{Inventarios}}$$

$$\text{Período medio de pago 2013} = \frac{\$223.489,29 \times 365}{\$17.870,05} = \$4.564,82$$

$$\text{Período medio de pago 2014} = \frac{\$226.928,73 \times 365}{\$23.117,58} = \$3.582,94$$

$$\text{Período medio de pago 2015} = \frac{\$294.838,02 \times 365}{\$26.085,13} = \$4.125,56$$

$$\text{Período medio de pago 2016} = \frac{\$244.046,43 \times 365}{\$46.915,31} = \$1.898,68$$

$$\text{Período medio de pago 2017} = \frac{\$302.138,21 \times 365}{\$58.678,05} = \$1.879,42$$

Impacto de los gastos administrativos y de ventas

Impacto de los gastos administrativos y de ventas

$$= \frac{\text{Gastos Admin. y ventas}}{\text{Ventas}}$$

$$\text{Impacto de los gastos administrativos y de ventas 2013} = \frac{\$530.731,41}{\$822.354,55}$$

$$= 0,645380$$

$$\text{Impacto de los gastos administrativos y de ventas 2014} = \frac{\$651.070,31}{\$881.798,22}$$

$$= 0,738344$$

$$\begin{aligned} \text{Impacto de los gastos administrativos y de ventas 2015} &= \frac{\$655.934,27}{\$910.264,52} \\ &= 0,720597 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Impacto de los gastos administrativos y de ventas 2016} &= \frac{\$629.225,88}{\$1.043.088,46} \\ &= 0,603233 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Impacto de los gastos administrativos y de ventas 2017} &= \frac{\$635.945,00}{\$1.366.380,12} \\ &= 0,465423 \end{aligned}$$

Impacto de la carga financiera

$$\text{Impacto de la carga financiera} = \frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Ventas}}$$

$$\text{Impacto de la carga financiera 2013} = \frac{\$34.790,07}{\$822.354,55} = 0,042305$$

$$\text{Impacto de la carga financiera 2014} = \frac{\$12.502,84}{\$881.798,22} = 0,014179$$

$$\text{Impacto de la carga financiera 2015} = \frac{\$9.044,39}{\$910.264,52} = 0,009936$$

$$\text{Impacto de la carga financiera 2016} = \frac{\$12.492,36}{\$1.043.088,46} = 0,011976$$

$$\text{Impacto de la carga financiera 2017} = \frac{\$1.593,89}{\$1.366.380,12} = 0,001167$$

Rentabilidad neta del activo

$$\text{Rentabilidad neta del activo} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

$$\text{Rentabilidad neta del activo} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

$$\begin{aligned} \text{Rentabilidad neta del activo 2013} &= \frac{\$31.462,65}{\$822.354,55} \times \frac{\$822.354,55}{\$374.861,00} \\ &= 0,083932 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Rentabilidad neta del activo 2014} &= \frac{\$37.976,27}{\$881.798,22} \times \frac{\$881.798,22}{\$436.898,66} \\ &= 0,086922 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Rentabilidad neta del activo 2015} &= \frac{\$31.097,73}{\$910.264,52} \times \frac{\$910.264,52}{\$512.509,45} \\ &= 0,060677 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Rentabilidad neta del activo 2016} &= \frac{\$15.271,95}{\$1.043.088,46} \times \frac{\$1.043.088,46}{\$531.250,69} \\ &= 0,028747 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Rentabilidad neta del activo 2017} &= \frac{\$11.386,96}{\$1.366.380,12} \times \frac{\$1.366.380,12}{\$615.063,09} \\ &= 0,018513 \end{aligned}$$

Margen Bruto

$$\text{Margen Bruto} = \frac{\text{Ventas} - \text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas}}$$

$$\text{Margen Bruto 2013} = \frac{\$822.354,55 - \$209.378,09}{\$822.354,55} = \$0,75$$

$$\text{Margen Bruto 2014} = \frac{\$881.798,22 - \$160.945,63}{\$881.798,22} = \$0,82$$

$$\text{Margen Bruto 2015} = \frac{\$910.264,52 - \$198.381,29}{\$910.264,52} = \$0,78$$

$$\text{Margen Bruto 2016} = \frac{\$1.043.088,46 - \$284.157,90}{\$1.043.088,46} = \$0,73$$

$$\text{Margen Bruto 2017} = \frac{\$1.366.380,12 - \$596.865,48}{\$1.366.380,12} = \$0,56$$

Margen Operacional

$$\text{Margen operacional} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Ventas}}$$

$$\text{Margen operacional 2013} = \frac{\$82.245,05}{\$822.354,55} = 0,100012$$

$$\text{Margen operacional 2014} = \frac{\$69.782,28}{\$881.798,22} = 0,079136$$

$$\text{Margen operacional 2015} = \frac{\$55.948,96}{\$910.264,52} = 0,061465$$

$$\text{Margen operacional 2016} = \frac{\$47.148,51}{\$1.043.088,46} = 0,045201$$

$$\text{Margen operacional 2017} = \frac{\$25.552,04}{\$1.366.380,12} = 0,018701$$

Margen neto

$$\text{Margen neto} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$$

$$\text{Margen neto 2013} = \frac{\$31.462,65}{\$822.354,55} = 0,038259$$

$$\text{Margen neto 2014} = \frac{\$37.976,27}{\$881.798,22} = 0,043067$$

$$\text{Margen neto 2015} = \frac{\$31.097,73}{\$910.264,52} = 0,034163$$

$$\text{Margen neto 2016} = \frac{\$15.271,95}{\$1.043.088,46} = 0,014641$$

$$\text{Margen neto 2017} = \frac{\$11.386,96}{\$1.366.380,12} = 0,008334$$

Rentabilidad operacional del patrimonio

$$\text{Rentabilidad operacional del patrimonio} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Patrimonio}}$$

$$\text{Rentabilidad operacional del patrimonio 2013} = \frac{\$82.245,05}{\$145.479,68} = 0,565337$$

$$\text{Rentabilidad operacional del patrimonio 2014} = \frac{\$69.782,28}{\$213.345,47} = 0,327086$$

$$\text{Rentabilidad operacional del patrimonio 2015} = \frac{\$55.948,96}{\$242.888,32} = 0,230348$$

$$\text{Rentabilidad operacional del patrimonio 2016} = \frac{\$47.148,51}{\$258.160,27} = 0,182633$$

$$\text{Rentabilidad operacional del patrimonio 2017} = \frac{\$25.552,04}{\$249.570,91} = 0,102384$$

Rentabilidad financiera

Rentabilidad financiera

$$= \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} \times \frac{\text{UAI}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Activo}}{\text{Patrimonio}} \times \frac{\text{UAI}}{\text{UAI}} \times \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{UAI}}$$

Rentabilidad financiera 2013

$$= \frac{\$822.354,55}{\$374.861,00} \times \frac{\$82.245,05}{\$822.354,55} \times \frac{\$374.861,00}{\$145.479,68} \times \frac{\$40.336,73}{\$82.245,05} \times \frac{\$31.462,65}{\$40.336,73}$$

$$= 0,216268$$

Rentabilidad financiera 2014

$$= \frac{\$881.798,22}{\$436.898,66} \times \frac{\$69.782,28}{\$881.798,22} \times \frac{\$436.898,66}{\$213.345,47} \times \frac{\$48.687,52}{\$69.782,28} \times \frac{\$37.976,27}{\$48.687,52}$$

$$= 0,178004$$

Rentabilidad financiera 2015

$$= \frac{\$910.264,52}{\$512.509,45} \times \frac{\$55.948,96}{\$910.264,52} \times \frac{\$512.509,45}{\$242.888,32} \times \frac{\$39.868,88}{\$55.948,96} \times \frac{\$31.097,73}{\$39.868,88}$$

$$= 0,128033$$

Rentabilidad financiera 2016

$$= \frac{\$1.043.088,46}{\$531.250,69} \times \frac{\$47.148,51}{\$1.043.088,46} \times \frac{\$531.250,69}{\$258.160,27} \times \frac{\$29.457,73}{\$47.148,51} \times \frac{\$15.271,95}{\$29.457,73}$$
$$= 0,059157$$

Rentabilidad financiera 2017

$$= \frac{\$1.366.380,12}{\$615.063,09} \times \frac{\$25.552,04}{\$1.366.380,12} \times \frac{\$615.063,09}{\$249.570,91} \times \frac{\$20.364,43}{\$25.552,04} \times \frac{\$11.386,96}{\$20.364,43}$$
$$= 0,045626$$

Anexo 5: Coeficientes beta clasificados por industria

Industry Name	Number of firms	Beta	Unlevered beta
Advertising	40	1.15	0.74
Aerospace/Defense	87	1.08	0.95
Air Transport	17	1.01	0.66
Apparel	51	1.02	0.81
Auto & Truck	18	1.20	0.56
Auto Parts	62	1.04	0.85
Bank (Money Center)	11	0.64	0.29
Banks (Regional)	612	0.50	0.35
Beverage (Alcoholic)	28	1.33	1.11
Beverage (Soft)	35	0.70	0.60
Broadcasting	27	1.12	0.60
Brokerage & Investment Banking	42	1.24	0.46
Building Materials	39	1.11	0.95
Business & Consumer Services	169	1.17	0.97
Cable TV	14	0.92	0.66
Chemical (Basic)	38	1.20	0.91
Chemical (Diversified)	7	2.03	1.69
Chemical (Specialty)	99	1.11	0.91
Coal & Related Energy	30	1.25	0.93
Computer Services	111	1.10	0.89
Computers/Peripherals	58	1.01	0.89
Construction Supplies	49	1.12	0.90
Diversified	24	1.19	0.96
Drugs (Biotechnology)	459	1.44	1.29
Drugs (Pharmaceutical)	185	1.21	1.09
Education	34	1.15	0.89
Electrical Equipment	118	1.08	0.97
Electronics (Consumer & Office)	24	1.09	1.04
Electronics (General)	167	0.94	0.84
Engineering/Construction	49	1.27	1.04
Entertainment	90	1.15	0.92
Environmental & Waste Services	87	0.88	0.69
Farming/Agriculture	34	0.74	0.52
Financial Svcs. (Non-bank & Insurance)	264	0.61	0.07
Food Processing	87	0.68	0.55
Food Wholesalers	15	1.79	1.39
Furn/Home Furnishings	31	0.79	0.65

Green & Renewable Energy	22	1.20	0.69
Healthcare Products	251	0.94	0.83
Healthcare Support Services	115	0.90	0.76
Healthcare Information and Technology	112	0.98	0.85
Homebuilding	32	1.11	0.85
Hospitals/Healthcare Facilities	35	1.18	0.50
Hotel/Gaming	70	0.94	0.72
Household Products	131	1.00	0.86
Information Services	61	0.88	0.79
Insurance (General)	21	0.78	0.61
Insurance (Life)	25	1.01	0.70
Insurance (Prop/Cas.)	50	0.84	0.70
Investments & Asset Management	165	0.99	0.75
Machinery	126	1.15	1.00
Metals & Mining	102	1.10	0.90
Office Equipment & Services	24	1.37	0.99
Oil/Gas (Integrated)	5	1.37	1.23
Oil/Gas (Production and Exploration)	311	1.26	0.95
Oil/Gas Distribution	16	1.21	0.71
Oilfield Svcs/Equip.	130	1.23	0.99
Packaging & Container	25	0.74	0.53
Paper/Forest Products	21	1.20	0.92
Power	61	0.50	0.32
Precious Metals	111	0.96	0.85
Publishing & Newspapers	41	1.02	0.76
R.E.I.T.	244	0.66	0.41
Real Estate (Development)	20	0.75	0.56
Real Estate (General/Diversified)	10	0.75	0.63
Real Estate (Operations & Services)	60	1.02	0.75
Recreation	70	0.85	0.69
Reinsurance	3	0.52	0.43
Restaurant/Dining	81	0.85	0.68
Retail (Automotive)	25	1.01	0.64
Retail (Building Supply)	8	0.86	0.75
Retail (Distributors)	92	1.15	0.85
Retail (General)	18	1.05	0.85
Retail (Grocery and Food)	14	0.71	0.43
Retail (Online)	61	1.18	1.09
Retail (Special Lines)	106	1.11	0.79
Rubber& Tires	4	0.95	0.60

Semiconductor	72	1.17	1.07
Semiconductor Equip	45	0.98	0.90
Shipbuilding & Marine	9	1.34	0.99
Shoe	11	0.88	0.82
Software (Entertainment)	13	0.89	0.85
Software (Internet)	305	1.20	1.17
Software (System & Application)	255	1.09	0.98
Steel	37	1.82	1.42
Telecom (Wireless)	18	1.30	0.68
Telecom. Equipment	104	1.03	0.89
Telecom. Services	66	1.08	0.68
Tobacco	24	1.26	1.12
Transportation	18	0.95	0.77
Transportation (Railroads)	8	1.01	0.86
Trucking	30	1.20	0.78
Utility (General)	18	0.29	0.19
Utility (Water)	23	0.34	0.27
Total Market	7247	1.00	0.69
Total Market (without financials)	6057	1.07	0.87

Anexo 6: Tablas de amortización de los créditos de la empresa Jarquifar Cía. Ltda.
(años 2016 y 2017)

OPERACIÓN No. 2997635-00

NÚMERO DE RUC INSTITUCIÓN FINANCIERA: 1790010937001
 RAZÓN SOCIAL INSTITUCIÓN FINANCIERA: BANCO PICHINCHA C.A.
 NÚMERO DE RUC O CÉDULA DEL CLIENTE: 0190336298001
 NOMBRES O RAZÓN SOCIAL DEL CLIENTE: JARQUIFAR COMPANIA LIMITADA
 FECHA: 8 días del mes de JUNIO del año 2018
 Documento autorizado según lo establecido en el literal a) del artículo 13 del Reglamento de Comprobantes de Venta y Retención y lo dispuesto por la Resolución NAC-DGEC2007-0002 (R.O.#70,24/04/2007)

TABLA INFORMATIVA
OBLIGACION No. 2997635-00

CLIENTE:
 JARQUIFAR COMPANIA LIMITADA, JARA AREVALO FLORENCIO MAURICIO,

NO	VENCIM	CAPIT	INTERES	DIVIDENDO	SEGURO	TOTAL
0	2018/06/08	0	0	0	102.79	102.79
6	2018/12/05	44500	2171.6	46671.6	0	46671.6

VENCIM=Fecha Vencimientos; SLDO CAPIT=Saldo Capital; CAPIT=Capital; INT GRAC=Interés de Gracia; INT RST=Interés Reestructurado; GST RST=Gastos Reestructurados; SEG RST=Seguros Reestructurados; AHORRO VOLUNTARIO Y CREDITO+AH VOL= son columnas informativas y no guardan relación con la obligación crediticia

JARA AREVALO FLORENCIO MAURICIO
 C.I. No. 0301069944
 RENTE GENERAL
 JARQUIFAR COMPANIA LIMITADA
 R.U.C. 0190336298001

JARA AREVALO FLORENCIO MAURICIO
 C.I. 0301069944

TABLA INFORMATIVA

Página 1 de 2

NUMERO DE RUC INSTITUCION FINANCIERA: 1790010937001
 RAZON SOCIAL INSTITUCIÓN FINANCIERA: BANCO PICHINCHA C.A.
 NUMERO DE RUC O CEDULA DE CLIENTE: 0190336298001
 NOMBRES O RAZON SOCIAL DEL CLIENTE: JARQUIFAR COMPANIA LIMITADA
 FECHA: 4 días del mes de MARZO del año 2013

Documento autorizado según lo establecido en el literal a) del artículo 13 del Reglamento de Comprobantes de Venta y Retención y lo dispuesto por la Resolución NAC-DGEC2007-0002 (R. O. #70,24/04/2007)

TABLA INFORMATIVA
CONTRATO No. 1692690-00

CLIENTE:
 JARQUIFAR COMPANIA LIMITADA,

NO	VENCIMIENTO	CAPITAL	INTERES	DIVIDENDO	SEGURO	TOTAL
0	2013/03/04	0	0	0	0	0
1	2013/04/03	813.08	606.67	1419.75	62.68	1482.43
2	2013/05/03	820.67	599.08	1419.75	62.68	1482.43
3	2013/06/02	828.33	591.42	1419.75	62.68	1482.43
4	2013/07/02	836.06	583.69	1419.75	62.68	1482.43
5	2013/08/01	843.87	575.88	1419.75	62.68	1482.43
6	2013/08/31	851.74	568.01	1419.75	62.68	1482.43
7	2013/09/30	859.69	560.06	1419.75	62.68	1482.43
8	2013/10/30	867.71	552.03	1419.74	62.68	1482.42
9	2013/11/29	875.81	543.94	1419.75	62.68	1482.43
10	2013/12/29	883.99	535.76	1419.75	62.68	1482.43
11	2014/01/28	892.24	527.51	1419.75	62.68	1482.43
12	2014/02/27	900.57	519.18	1419.75	62.68	1482.43
13	2014/03/29	908.97	510.78	1419.75	62.68	1482.43
14	2014/04/28	917.46	502.29	1419.75	62.68	1482.43
15	2014/05/28	926.02	493.73	1419.75	62.68	1482.43
16	2014/06/27	934.66	485.09	1419.75	62.68	1482.43
17	2014/07/27	943.38	476.37	1419.75	62.68	1482.43
18	2014/08/26	952.19	467.56	1419.75	62.68	1482.43
19	2014/09/25	961.08	458.67	1419.75	62.68	1482.43
20	2014/10/25	970.05	449.7	1419.75	62.68	1482.43
21	2014/11/24	979.1	440.65	1419.75	62.68	1482.43
22	2014/12/24	988.24	431.51	1419.75	62.68	1482.43
23	2015/01/23	997.46	422.29	1419.75	62.68	1482.43
24	2015/02/22	1006.77	412.98	1419.75	62.68	1482.43
25	2015/03/24	1016.17	403.58	1419.75	62.68	1482.43
26	2015/04/23	1025.65	394.1	1419.75	62.68	1482.43
27	2015/05/23	1035.22	384.52	1419.74	62.68	1482.42
28	2015/06/22	1044.89	374.86	1419.75	62.68	1482.43
29	2015/07/22	1054.64	365.11	1419.75	62.68	1482.43
30	2015/08/21	1064.48	355.27	1419.75	62.68	1482.43
31	2015/09/20	1074.42	345.33	1419.75	62.68	1482.43
32	2015/10/20	1084.45	335.3	1419.75	62.68	1482.43
33	2015/11/19	1094.57	325.18	1419.75	62.68	1482.43
34	2015/12/19	1104.78	314.97	1419.75	62.68	1482.43
35	2016/01/18	1115.09	304.65	1419.74	62.68	1482.42
36	2016/02/17	1125.5	294.25	1419.75	62.68	1482.43
37	2016/03/18	1136.01	283.74	1419.75	62.68	1482.43
38	2016/04/17	1146.61	273.14	1419.75	62.68	1482.43
39	2016/05/17	1157.31	262.44	1419.75	62.68	1482.43
40	2016/06/16	1168.11	251.64	1419.75	62.68	1482.43
41	2016/07/16	1179.02	240.73	1419.75	62.68	1482.43
42	2016/08/15	1190.02	229.73	1419.75	62.68	1482.43
43	2016/09/14	1201.13	218.62	1419.75	62.68	1482.43
44	2016/10/14	1212.34	207.41	1419.75	62.68	1482.43
45	2016/11/13	1223.65	196.1	1419.75	62.68	1482.43
46	2016/12/13	1235.07	184.68	1419.75	62.68	1482.43
47	2017/01/12	1246.6	173.15	1419.75	62.68	1482.43

47. CC-23329

9947,13

752,16

CI

CI=1

48	2017/02/11	1258.23	161.51	1419.74	62.68	1482.42
49	2017/03/13	1269.98	149.77	1419.75	62.68	1482.43
50	2017/04/12	1281.83	137.92	1419.75	62.68	1482.43
51	2017/05/12	1293.79	125.95	1419.74	62.68	1482.42
52	2017/06/11	1305.87	113.88	1419.75	62.68	1482.43
53	2017/07/11	1318.06	101.69	1419.75	62.68	1482.43
54	2017/08/10	1330.36	89.39	1419.75	62.68	1482.43
55	2017/09/09	1342.78	76.97	1419.75	62.68	1482.43
56	2017/10/09	1355.31	64.44	1419.75	62.68	1482.43
57	2017/11/08	1367.96	51.79	1419.75	62.68	1482.43
58	2017/12/08	1380.73	39.02	1419.75	62.68	1482.43
59	2018/01/07	1393.61	26.14	1419.75	62.68	1482.43
60	2018/02/06	1406.62	13.13	1419.75	62.68	1482.43

CE-23340
23341
23342

Por el BANCO PICHINCHA C.A.
PAUTA DELGADO CATALINA DEL ROCIO
GERENTE AGENCIA
C.I. 0102547627

JARA AREVALO FLORENCIO MAURICIO
C.I. No. 0301069944
REPRESENTANTE LEGAL
JARQUIFAR COMPANIA LIMITADA
R.U.C. 0190336298001

JARA AREVALO FLORENCIO MAURICIO
C.I. 0301069944

CORDERO TORRES JENNY LUCRECIA
C.I. 0103139622

Doctora María Elena Ramírez Aguilar, Secretaria de la Facultad de Ciencias de la Administración de la Universidad del Azuay

CERTIFICA:

Que, el Consejo de Facultad en sesión del 11 de mayo de 2018, conoció y aprobó la solicitud para realización del trabajo de titulación, presentada por :

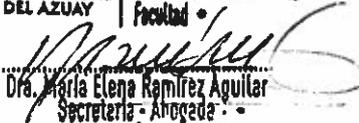
Estudiante: Cordero Minchala Marcela Elizabeth con código 66191
Tema: "Aplicación del Valor Económico Agregado como indicador financiero en la empresa Jarquifar Cía. Ltda."
Previo a la obtención del título de Ingeniera en Contabilidad y Auditoría
Director: Ing. Ximena Moscoso Serrano
Tribunal: Econ. Bladimir Proaño Rivera
Ing. Marco Piedra Aguilera

Plazo de presentación del trabajo de titulación, con la calificación del Director: seis meses a partir de la fecha de aprobación, esto es hasta el 11 de noviembre de 2018.

E INFORMA:

Que en aplicación de la Disposición General Cuarta del Reglamento de Régimen Académico vigente, en caso de que el estudiante no culmine y apruebe el trabajo de titulación luego de dos períodos académicos contados a partir de la fecha de culminación de estudios, deberá realizar la actualización de conocimientos previa a su titulación.

Cuenca, 14 de mayo de 2018

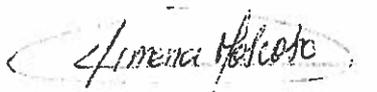
 UNIVERSIDAD DEL AZUAY | Ciencias de la Administración Facultad

Dra. María Elena Ramírez Aguilar
Secretaría: Abogada

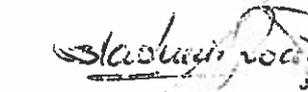


RÚBRICA PARA LA EVALUACIÓN DEL PROTOCOLO DE TRABAJO DE TITULACIÓN
(Tribunal)

- 1.1. Nombre del estudiante: Marcela Elizabeth Cordero Minchala
1.2. Código : 66191
1.3. Director sugerido: Ing. Ximena Moscoso Serrano
1.1 Codirector (opcional):
1.3.1. Título propuesto: **“APLICACIÓN DEL VALOR ECONÓMICO AGREGADO COMO INDICADOR FINANCIERO EN LA EMPRESA JARQUIFAR CÍA. LTDA.”**
1.3.2. Revisores (tribunal): Econ. Bladimir Proaño Rivera e Ing. Marco Piedra Aguilera
1.4. Recomendaciones generales de la revisión:

	Cumple	No cumple
Problemática y/o pregunta de investigación		
1. ¿Presenta una descripción precisa y clara?	✓	
2. ¿Tiene relevancia profesional y social?	✓	
Objetivo general		
3. ¿Concuerda con el problema formulado?	✓	
4. ¿Se encuentra redactado en tiempo verbal infinitivo?	✓	
Objetivos específicos		
5. ¿Permiten cumplir con el objetivo general?	✓	
6. ¿Son comprobables cualitativa o cuantitativamente?	✓	
Metodología		
7. ¿Se encuentran disponibles los datos y materiales mencionados?	✓	
8. ¿Las actividades se presentan siguiendo una secuencia lógica?	✓	
9. ¿Las actividades permitirán la consecución de los objetivos específicos planteados?	✓	
10. ¿Las técnicas planteadas están de acuerdo con el tipo de investigación?	✓	
Resultados esperados		
11. ¿Son relevantes para resolver o contribuir con el problema formulado?	✓	
12. ¿Concuerdan con los objetivos específicos?	✓	
13. ¿Se detalla la forma de presentación de los resultados?	✓	
14. ¿Los resultados esperados son consecuencia, en todos los casos, de las actividades mencionadas?	✓	


Ing. Ximena Moscoso Serrano


Econ. Bladimir Proaño Rivera


Ing. Marco Piedra Aguilera



ACTA
SUSTENTACIÓN DE PROTOCOLO/DENUNCIA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Fecha de sustentación: Lunes, 09 de abril de 2018 a las 18:00

- 1.1. Nombre del estudiante: Marcela Elizabeth Cordero Minchala
- 1.2. Código: 66191
- 1.3. Director sugerido: Ing. Ximena Moscoso Serrano
- 1.4. Codirector (opcional): _____
- 1.4.1. Tribunal: Econ. Bladimir Proaño Rivera e Ing. Marco Piedra Aguilera
- 1.4.2. Título propuesto: **“APLICACIÓN DEL VALOR ECONÓMICO AGREGADO COMO INIDCADOR FINANCIERO EN LA EMPRESA JARQUIFAR CÍA. LTDA.”**

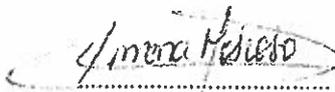
1.4.3. Aceptado sin modificaciones : Si _____

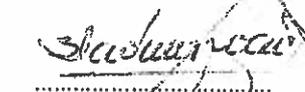
1.4.4. Aceptado con las siguientes modificaciones:

1.4.5. No aceptado

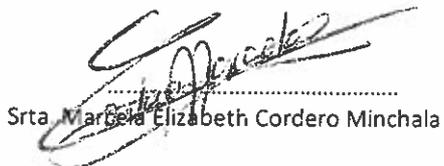
1.4.6. Justificación:

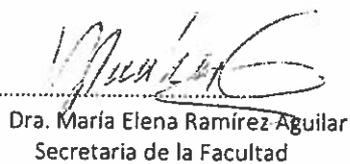
Tribunal


Ing. Ximena Moscoso Serrano


Econ. Bladimir Proaño Rivera


Ing. Marco Piedra Aguilera


Srta. Marcela Elizabeth Cordero Minchala


Dra. María Elena Ramírez Aguilar
Secretaria de la Facultad



Cuenca, 19 de marzo de 2018

Ingeniero

Oswaldo Merchán Manzano

DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN
UNIVERSIDAD DEL AZUAY

De mi consideración:

Estimado Señor Decano, yo **Marcela Elizabeth Cordero Minchala** con C.I. **0104919105**, código estudiantil **66191**; estudiante de la Carrera de Contabilidad Superior, solicito muy comedidamente a usted y por su intermedio al Consejo de Facultad, la aprobación del protocolo de trabajo de titulación con el tema "**Aplicación del Valor Económico Agregado como indicador financiero en la empresa Jarquifar Cía. Ltda.**" Previo a la obtención del título de Ingeniera en Contabilidad y Auditoría, para lo cual adjunto la documentación respectiva.

Por la favorable acogida que brinde a la presente, anticipo mi agradecimiento.

Atentamente,

Marcela Elizabeth Cordero Minchala

Estudiante de la Carrera de Contabilidad Superior

0833433



**DOCTORA MARÍA ELENA RAMÍREZ AGUILAR SECRETARIA DE LA
FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINSTRACION DE LA UNIVERSIDAD
DEL AZUAY**

CERTIFICA:

**Que, la Señorita Marcela Elizabeth Cordero Minchala, registrada con código 66191,
pertenece a la escuela de Contabilidad Superior tiene aprobado más del 80% de su
pensum de estudios.**

Cuenca, 19 de Abril de 2018

**Dra. María Elena Ramírez Aguilar
SECRETARIA DE LA FACULTAD DE
CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN**



**UNIVERSIDAD DEL
AZUAY
FACULTAD DE
ADMINISTRACION
SECRETARIA**

**Derecho 135424
vcf**



Cuenca, 19 de febrero de 2018

Ingeniero
Oswaldo Merchán Manzano
DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN
UNIVERSIDAD DEL AZUAY

De mi consideración:

Yo, **María Ximena Moscoso Serrano** informo que he revisado el protocolo de trabajo de titulación previo a la obtención del título de Ingeniero/Ingeniera en Contabilidad y Auditoría, denominado **"Aplicación del Valor Económico Agregado como indicador financiero en la empresa Jarquifar Cia. Ltda."**, realizado por la estudiante **Marcela Elizabeth Cordero Minchala**, con código estudiantil 66191, protocolo que, a mi criterio, cumple con los lineamientos y requerimientos establecidos por la carrera.

Por lo expuesto, me permito sugerir que sea considerado para la revisión y sustentación del mismo.

Sin otro particular, suscribo.

Atentamente,

Ing. María Ximena Moscoso Serrano



Cuenca, 19 de febrero de 2018

Ingeniero
Oswaldo Merchán Manzano
DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN
UNIVERSIDAD DEL AZUAY

De mi consideración:

Yo Ing. **Mauricio Florencio Jara Arévalo**, Gerente General de la empresa **Jarquifar Cía. Ltda.**, autorizo a la estudiante **Marcela Elizabeth Cordero Minchala** de la Carrera de Contabilidad Superior, a realizar su trabajo de titulación previo a la obtención del título de Ingeniera en Contabilidad y Auditoría en la empresa que represento, la cual se compromete a proporcionar a la estudiante, los documentos e información requerida para el desarrollo de su labor.

Sin otro particular, suscribo

Atentamente,

por **JARQUIFAR**
Cía. Ltda.
RUC 0190336298001

Ing. Mauricio Florencio Jara Arevalo



UNIVERSIDAD DEL AZUAY

Facultad de Ciencias de la Administración

Escuela de Contabilidad Superior

**Aplicación del Valor Económico Agregado como
indicador financiero en la empresa Jarquifar Cia. Ltda.**

Nombre de Estudiante(s):

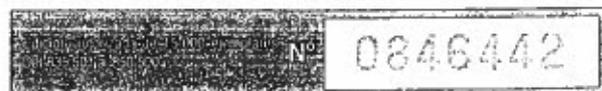
Cordero Minchala Marcela Elizabeth

Director(a) sugerido(a):

Ing. Moscoso Serrano María Ximena

Cuenca - Ecuador

2018





UNIVERSIDAD DEL
AZUAY

1. Datos Generales

1.1. Nombre del Estudiante

Cordero Minchala Marcela Elizabeth

1.1.1. Código

ua066191

1.1.2. Contacto

Teléfono: 074082049

Celular: 0986437849

Correo Electrónico: marcecordero94@gmail.com

1.2. Director Sugerido: Moscoso Serrano María Ximena

1.2.1. Contacto:

Celular:

Correo Electrónico: xmoscoso@uazuay.edu.ec

1.3. Co-director sugerido:

1.3.1. Contacto:

1.4. Asesor Metodológico:

1.5. Tribunal designado:

1.6. Aprobación:

1.7. Línea de Investigación de la Carrera:

5311 Organización y Dirección de Empresas

1.7.1. Código UNESCO: 5311:02 Gestión Financiera y Auditoría

1.7.2. Tipo de trabajo:

a) Proyecto de investigación

b) Investigación formativa

1.8. Área de Estudio:

• Administración Financiera 1 y 2

• Análisis Financiero

• Presupuestos

1.9. Título Propuesto:

Aplicación del Valor Económico Agregado como indicador financiero en la empresa Jarquifar Cía. Ltda.



1.10. Subtítulo:

1.11. Estado del proyecto

Proyecto Nuevo

2. Contenido

2.1. Motivo de la Investigación:

Uno de los objetivos primordiales de cualquier empresa, sea ésta de naturaleza pública o privada, es lograr un funcionamiento óptimo y sostenible, es decir buscar un equilibrio entre los desempeños económico, social y medioambiental. Sin embargo, accionistas, en el caso del sector privado, y autoridades, en el caso del sector público, prestan especial atención al primer desempeño mencionado, el económico. Es natural entonces asumir que se evaluará y fiscalizará el manejo y gerencia de una empresa desde el punto de vista monetario, razón por la cual una metodología de medición como lo es el valor económico agregado toma un papel protagónico en esta búsqueda de excelencia.

2.2. Problemática

La falta de análisis del valor y del verdadero beneficio económico de una empresa limita la medición del resultado de la gestión en un negocio y mengua la posibilidad de un avance integral a corto y largo plazo. Existen empresas que miden su desempeño de una manera tradicional pero pobre, es decir utilizan indicadores con muchas limitaciones y que no expresan de manera correcta la rentabilidad a recibir por el capital empleado. Nace aquí entonces la necesidad de una dirección empresarial eficiente, no tan sólo eficaz, que tenga a su alcance medidores financieros, entre los cuales destaca el valor económico agregado para la toma de decisiones y la generación de utilidades satisfactorias para todas las partes interesadas.

2.3. Pregunta de Investigación

¿Es posible medir la creación de valor económico de la empresa Jarquifar en un periodo determinado?

¿Qué conclusiones relacionadas con el valor económico agregado de la empresa se pueden obtener?

¿Qué estrategias mejorarían la utilidad de la empresa con respecto al costo del capital?





2.4. Resumen

El presente proyecto pretende medir el desempeño financiero de los últimos cuatro años de “Jarquifar Cia. Ltda.”, compañía dedicada a la producción y distribución de medicamentos a nivel nacional, utilizando análisis estático y dinámico de los estados financieros, indicadores tradicionales para medir la rentabilidad y el indicador denominado Valor Económico Agregado (conocido como EVA por sus siglas en inglés). Además, se plantearán estrategias financieras con estados financieros proyectados producto de las mismas.

2.5. Estado del Arte y marco teórico

Estado del Arte

En su tesis doctoral titulada “Método de análisis y supervisión a la gestión bancaria: Monitor de Banca de Ecuador”, Xavier Jácome Ortega calcula el Valor Económico Agregado (EVA) para la banca privada en el Ecuador y llega, entre otras, a la conclusión de que las variables que tienen mayor fuerza en la creación de valor con una relación directa son la proporción de activos productivos, la mezcla de cartera en los activos de riesgo y el rendimiento de la cartera y con una relación indirecta destacan las variables de proporción de gastos/activos y el costo de capital. (Jácome Ortega, 2015)

Estudiantes de la Universidad Austral de Chile presentan un artículo científico en donde realizan una revisión de la competencia de lo que está ocurriendo alrededor de las métricas para la medición del desempeño y además desarrollan una investigación exploratoria de la relación del EVA con el Valor de Mercado agregado (MVA) en el sector de telecomunicaciones chileno. (Riadi, Díaz, & Vidal, 2013) concluyen que la variedad de métricas financieras que se han ido sumando a las tradicionales para la evaluación del desempeño, hacen necesario estudiarlas desde el punto de vista de su relevancia y desde el valor incremental de información que aportan, además aseveran que los coeficientes de las regresiones son estadísticamente significativos, pero el R cuadrado obtenido refleja que una parte importante del MVA no está explicada por el EVA.

Concepción Bartual y Fernando García de la Universidad de Valencia en su artículo científico, publicado en el año 2007, calculan un total de 8 indicadores de creación de



UNIVERSIDAD DEL
ZULIA

valor aplicado a 71 empresas españolas durante el período comprendido entre 1998 a 2002 llegando a la conclusión de que después de realizado un análisis de correlaciones no se detectó ninguna relación entre pares de variables que se mantenga para todos los periodos objeto de estudio a excepción de las ratios contables ROE y ROA, además, un análisis de varianza permitió determinar que existen diferencias significativas entre las medias de las distintas variables en todos y cada uno de los periodos. (Bartual Sanfeliu & García García, 2007)

En su trabajo de finalización del Diplomado de Gestión de Finanzas titulado "Estudio y Aplicación del EVA (Valor Económico Agregado) en el Hospital Municipal de la Mujer y el Niño", (Zamora , 2008) realiza el cálculo del EVA con la finalidad de establecer con certeza la existencia y comportamiento de éste en la institución. Zamora determina que en su último año de análisis los aumentos de activos tuvieron un crecimiento menos significativo que el crecimiento incurrido en el activo, ocasionando una disminución del EVA. También recomienda la determinación de este indicador en cada uno de los departamentos del hospital para determinar cuáles son los mayores determinadores de valor de la institución.

Marco teórico

Valor económico agregado

"Es una herramienta que permite calcular y evaluar la riqueza generada por la empresa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo con el que opera. Por tanto, se trata de un indicador orientado a la integración puesto que considera los objetivos principales de la empresa. Además, el EVA aporta elementos para que los accionistas, inversores, entidades de crédito y otras personas con intereses en la empresa puedan tomar decisiones con más conocimiento de causa" (Amat, 2002)

Para calcularlo es imprescindible saber los siguientes conceptos y hallarlos:

- NOPAT es el beneficio antes de intereses, pero después de impuestos.
- WACC es el coste medio ponderado del capital y el capital (en cada ejercicio).

La multiplicación entre el capital y el coste medio del mismo nos da la retribución que esperan los inversores obtener del aporte invertido.

Esto quiere decir que el EVA se calcula de la siguiente manera:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{CAPITAL})$$



UNIVERSIDAD DEL CAUCA

Beneficios del EVA

El propósito de EVA es evaluar el desempeño de la empresa y la administración. EVA defiende la idea de que un negocio solo es rentable cuando crea riqueza y beneficios para los accionistas, y requiere un rendimiento superior al costo de capital de una empresa.

EVA como indicador de rendimiento es muy útil. El cálculo muestra cómo y dónde una empresa creó riqueza, a través de la inclusión de elementos del balance. Esto obliga a los gerentes a conocer los activos y los gastos al tomar decisiones de gestión. Sin embargo, el cálculo de EVA se basa en gran medida en la cantidad de capital invertido, y se utiliza mejor para las empresas ricas en activos que son estables o maduras. Las empresas con activos intangibles, como las empresas de tecnología, pueden no ser buenos candidatos para una evaluación EVA. (Investopedia-Academy,2017)

Costo de capital

Una empresa para financiar sus necesidades de capital puede acudir a dos fuentes básicas de recursos financieros: deuda y capital propio. La deuda es capital de terceros (en especial proveedores y entidades financieras), y el capital propio que es el aporte de los inversionistas, accionistas o socios de la empresa. Ambos recursos tienen un costo para la empresa, el cual se puede expresar en términos de tasa de interés. (Jorge Vergü Canto, 2007)

2.6. Hipótesis

2.7. Objetivo General

Desarrollar un análisis histórico y proponer estrategias financieras basadas en el indicador denominado Valor Económico Agregado para mejorar el rendimiento financiero de Jarquifar Cia. Ltda.



2.8. Objetivos Específicos

1. Describir el entorno económico y competitivo del subsector de producción de químicos y farmacéuticos
2. Describir la empresa Jarquifar Cia. Ltda., su metodología de funcionamiento y políticas internas
3. Analizar e interpretar estados financieros básicos
4. Calcular el Valor Económico Agregado de los cinco últimos años
5. Proyectar los estados financieros y el Valor Económico Agregado para los años que requieran la implementación de estrategias propuestas.

2.9. Metodología

En el presente proyecto se utilizará una técnica metodológica conocida como enfoque de la investigación cuantitativa. El enfoque cuantitativo es secuencial y probatorio, es decir, cada etapa precede a la siguiente y no podemos eludir pasos.

El primer paso en nuestro proyecto consiste en la aplicación del enfoque cuantitativo mediante investigaciones en fuentes de información primaria; en el segundo paso se coordinarán diálogos y se desarrollarán entrevistas con el Gerente General y Contador de la empresa con quienes se llegará a un acuerdo sobre los detalles del proyecto a realizar, ellos además brindarán toda la información contable y financiera que se requiera; en nuestro tercer paso, se realizarán análisis estático y dinámico de los estados financieros de los años 2013 al 2017, con ellos se hará una comparación al final de cada periodo, tomando las cuentas del Balance General y del estado de Pérdidas y Ganancias.

Para finalizar, los datos obtenidos en los pasos descritos serán analizados con la ayuda de softwares especializados para la obtención de las respectivas conclusiones y recomendaciones.

2.10. Alcances y resultados esperados

1. Informe de datos relevantes encontrados
2. Documento descriptivo de políticas, reglas y bases de funcionamiento de la empresa
3. Diagnóstico de Indicadores de rentabilidad de los años 2013 al 2017
4. Hoja de cálculo con valores cuantitativos del EVA de los años 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017





5. Estados financieros y valor del EVA proyectados.

UNIVERSIDAD DEL
AZUAY

2.11. Supuestos y riesgos

Poca disponibilidad de tiempo del Gerente y Contador General de la empresa. En caso de ocurrir se propondrá reuniones a través de video conferencia en horarios fuera de la jornada laboral para no interferir con las actividades.

2.12. Presupuesto

Rubro	Costo (USD)	Justificación
Movilidad	100,00	Para traslados hacia la empresa
Material de oficina	80,00	Para documentos, oficios, solicitudes, entre otros
Reproducciones e impresiones	100,00	Haga clic aquí para escribir texto.
TOTAL	280,00	

2.13. Financiamiento

Gastos asumidos en su totalidad por la estudiante.

2.14. Esquema tentativo

Introducción

Capítulo 1. Entorno económico y competitivo de la producción de químicos y farmacéuticos

- 1.1. Entorno nacional
- 1.2. Competencia local
- 1.3. Políticas económicas y tributarias
- 1.4. El mercado de los medicamentos

Capítulo 2. Descripción de la empresa Jarquifar

- 2.1. Constitución de la empresa y sus inicios.
- 2.2. Misión, visión, valores y política de calidad
- 2.3. Estrategias de comercialización
- 2.4. Cadena de valor de la empresa

Capítulo 3. Análisis Financiero de la empresa

- 3.1. Base teórica del Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC)
- 3.2. Valor Económico Agregado Definición y Alcances
- 3.3. Estados Financieros
- 3.4. Indicadores Financieros
- 3.5. Determinación del WACC
- 3.6. Valor Económico Agregado
- 3.7. Interpretación de resultados





Capítulo 4. Estrategias financieras

4.1. Premisas de proyección

4.2. Estrategias propuestas

4.3. Estados Financieros proyectados

4.4. Proyección del Valor Económico Agregado

4.5. Interpretación de resultados

Conclusiones

Recomendaciones

Bibliografía

Anexos

2.15. Cronograma

Objetivo específico	Actividad (metodología)	Resultado esperado	Tiempo (semanas)	Semanas																		
				2	4	6	8	10	12	14	16	18	20	22	24							
1. Describir el entorno económico y competitivo del subsector de producción de químicos y farmacéuticos.	Investigación en fuentes de información primaria	Informe de datos relevantes encontrados	2																			
2. Describir la empresa Jarquifar S.A. Ltda, su metodología de funcionamiento y políticas internas.	Diálogo y entrevista con el Gerente y Contador General de la empresa.	Documento descriptivo de las políticas, reglas y bases de funcionamiento de la empresa	2																			
3. Analizar e Interpretar estados financieros básicos	Análisis estático y dinámico de estados financieros	Diagnóstico de los indicadores de rentabilidad de los años 2014 a 2017	6																			
4. Calcular el Valor Económico Agregado de los cuatro últimos años	Cálculo computarizado a través de softwares especializados	Hoja de cálculo con valores cuantitativos del EVA de los años 2014, 2015, 2016 y 2017	6																			
5. Proyectar los estados financieros y el Valor Económico Agregado para los años que requieren la implementación de estrategias propuestas.	Método de series de tiempo basado en información histórica	Estados financieros y valor del EVA proyectados	8																			
TOTAL		24 semanas																				





2.16. Referencias

Estilo utilizado: APA Edición: Sexta

Amat, O. (2002). *EVA, un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor*. Bogotá: Norma.

Bartual Sanfeliu, C., & García García, F. (2007). Análisis de los principales indicadores de creación de valor empresarial. *Decisiones Financieras Empresariales*.

Investopedia Academy. (05 de Diciembre de 2017). *Investopedia*. Obtenido de <https://www.investopedia.com/terms/e/eva.asp>

Jácome Ortega, X. O. (2015). *Método de análisis y supervisión a la gestión bancaria: Monitor de Banca de Ecuador*. Madrid: Universidad Antonio de Nebrija.

James C. Van Horne, J. M. (2010). Fundamentos de Administración Financiera. En J. M. James C. Van Horne, *Fundamentos de Administración Financiera* (pág. 744). Mexico.

James C. Van Horne, J. M. (2010). Fundamentos de Administración Financiera. En J. M. James C. Van Horne, *Fundamentos de Administración Financiera* (pág. 744). Mexico.

Jorge Vergiú Canto, C. B. (2007). Gestión y Producción. En C. B. Jorge Vergiú Canto, *Gestión y Producción*.

Koller, T. (06 de Diciembre de 2017). *McKinsey & Company*. Obtenido de <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/what-is-value-based-management>

Martin, J., & Petty, W. (2001). Value-based management: The corporate response to the shareholder revolution. *EconPapers*.

Riadi, F., Díaz, J., & Vidal, L. (2013). Métricas para la valuación y medición del desempeño financiero y una prueba para EVA en el mercado de telecomunicaciones chileno. *Universidad Austral de Chile*.

Zamora, F. (2008). *Estudio y aplicación del EVA en el Hospital Municipal de la Mujer y el Niño*. Cuenca: Universidad Técnica Particular de Loja.

2.17. Anexos

2.18. Firma de responsabilidad del Estudiante

Marcela Elizabeth Cordero Minchala





2.19. Firma de responsabilidad del director sugerido

Maria Ximena Moscoso Serrano

Ing. María Ximena Moscoso Serrano

2.20. Firma de responsabilidad Docente metodólogo

2.21. Fecha de entrega

19 de febrero de 2018

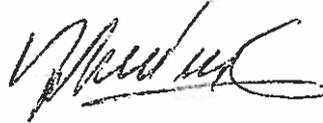


CONVOCATORIA

Por disposición de la Junta Académica de la escuela de Contabilidad Superior se convoca a los Miembros del Tribunal Examinador, a la sustentación del Protocolo del Trabajo de Titulación: **“APLICACIÓN DEL VALOR ECONÓMICO AGREGADO COMO INDICADOR FINANCIERO EN LA EMPRESA JARQUIFAR CÍA. LTDA.”**, presentado por la estudiante Marcela Elizabeth Cordero Minchala con código 66191, previa a la obtención del título de Ingeniera en Contabilidad y Auditoría, para el día **Lunes. 09 de abril de 2018 a las 18h00.**

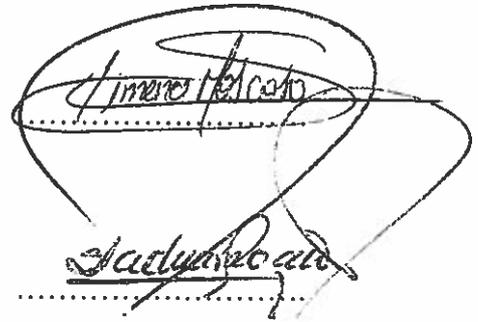
Tomar en cuenta que posterior a la sustentación del Diseño del Trabajo de Titulación, por ningún concepto se puede realizar modificaciones ni cambios en los documentos; únicamente, en caso de diseño aprobado con modificación, el Director adjuntará al esquema un oficio indicando que se procede con los cambios sugeridos.

Cuenca, 22 de marzo de 2018



Dra. María Elena Ramírez Aguilar
Secretaria de la Facultad

Ing. Ximena Moscoso Serrano



Econ. Bladimir Proaño Rivera



Ing. Marco Piedra Aguilera

ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

FECHA: DE Marzo de 2018

Estudiante: Cordero Minchala Marcela Elizabeth

UNIVERSIDAD DEL AZUAY
FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN
DIRECCIÓN ESCUELA DE CONTABILIDAD SUPERIOR

OFICIO: No. 0487-2018-ECS
ASUNTO: Conocimiento de propuesta de Trabajo de Titulación
FECHA: Cuenca, 20 de marzo de 2018.

Señor Ingeniero
Oswaldo Merchán Manzano

DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN
En su despacho:

Señor Decano:

La Junta Académica de la Escuela de Contabilidad Superior, reunida el día 20 de marzo del año en curso, conoció la propuesta del proyecto de trabajo de titulación, denominado: "Aplicación del Valor Económico Agregado como indicador financiero en la empresa Jarquifar Cía. Ltda.", presentado por la señorita Cordero Minchala Marcela Elizabeth, con código No. 66191, estudiante de la Carrera de Contabilidad Superior, previo a la obtención del título de Ingeniera en Contabilidad y Auditoría.

A fin de aplicar la guía de elaboración y presentación de la denuncia/protocolo de trabajo de titulación, la Junta Académica de la Carrera de Contabilidad Superior, considera que la propuesta presentada por la estudiante, debe ser analizada y evaluada por el Tribunal que estará integrado por: Ing. Ximena Moscoso Serrano, como Directora, y como miembros del tribunal el Ing. Bladimir Proaño Rivera e Ing. Marco Piedra Aguilera, quienes deberán verificar que el diseño contenga una estructura teórica, metodológica, técnica, objetiva y coherente, y cumpla con los requisitos establecidos en la guía antes mencionada. El Tribunal designado recibirá la sustentación del diseño del Trabajo de Titulación, previo al desarrollo del mismo.

En caso de existir la aprobación con modificaciones la Junta Académica resuelve que la Ing. Ximena Moscoso Serrano, Directora del diseño sea quién realice el seguimiento a las modificaciones recomendadas.

Por lo expuesto solicitamos se realice el trámite correspondiente, y el tribunal suscriba el acta de sustentación de la denuncia del trabajo de titulación.

Atentamente,



Ing. Gabriela Duque Espinoza
Coordinadora Carrera de Contabilidad Superior