



UNIVERSIDAD
CATÓLICA
DE CUENCA

UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CUENCA

Comunidad Educativa al Servicio del Pueblo

UNIDAD ACADÉMICA DE ADMINISTRACIÓN

CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

**“FACTORES DETERMINANTES EN LA VALUACIÓN DE
EMPRESAS COMERCIALES DE LÍNEA BLANCA DE LA
CIUDAD DE CUENCA EN LOS AÑOS 2020 AL 2022”**

**PROYECTO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO
DE LICENCIADO EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**

AUTOR: JOHN JAIRO LOJA ORTEGA

DIRECTOR: ING. EDIN RODRIGO ENRÍQUEZ JARAMILLO

CUENCA - ECUADOR

2023

DIOS, PATRIA, CULTURA Y DESARROLLO



UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CUENCA

Comunidad Educativa al Servicio del Pueblo

UNIDAD ACADÉMICA DE ADMINISTRACIÓN

CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

“FACTORES DETERMINANTES EN LA VALUACIÓN DE EMPRESAS COMERCIALES DE LÍNEA BLANCA DE LA CIUDAD DE CUENCA EN LOS AÑOS 2020 AL 2022”

PROYECTO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE LICENCIADO EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

AUTOR: JOHN JAIRO LOJA ORTEGA

DIRECTOR: ING. EDIN RODRIGO ENRÍQUEZ JARAMILLO

CUENCA - ECUADOR

2022

DIOS, PATRIA, CULTURA Y DESARROLLO

**Factores determinantes en la valuación de empresas comerciales de línea blanca de la
ciudad de Cuenca en los años 2020 al 2022**

John Jairo Loja Ortega

Universidad Católica de Cuenca

Unidad de titulación

Ing. Edin Rodrigo Enríquez Jaramillo

28 de octubre de 2023

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Yo, **John Jairo Loja Ortega**, declaro bajo juramento que el artículo denominado “**Factores Determinantes en la Valuación de Empresas Comerciales de Línea Blanca de la Ciudad de Cuenca en los años 2020 al 2022.**”, es de mi autoría; que no ha sido previamente presentado para ningún grado o calificación profesional; y, que he consultado las referencias bibliográficas que se incluyen en este documento.

En consecuencia, este trabajo es de mi autoría

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del proyecto de grado en mención.

Cuenca, octubre del 2023



John Jairo Loja Ortega

CERTIFICACIÓN

Yo, **Ing. Edin Rodrigo Enríquez Jaramillo**, certifico que el artículo titulado **“Factores determinantes en la valuación de empresas comerciales de línea blanca de la ciudad de Cuenca en los años 2020 al 2022”** fue desarrollado por **John Jairo Loja Ortega**, ha sido guiado y revisado periódicamente y cumple normas estatutarias establecidas por la Universidad Católica de Cuenca. Debido a que es una investigación particular con el propósito de cumplir un requisito previo a la obtención del **TÍTULO DE LICENCIADO EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**

Cuenca, octubre de 2023



Firmado electrónicamente por:

**EDIN RODRIGO
ENRIQUEZ JARAMILLO**

Ing. Edin Rodrigo Enríquez Jaramillo

Tutor

UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CUENCA

DEEDICATORIA

A Dios, fuente de sabiduría y fortaleza, En primer lugar, quiero expresar mi profundo agradecimiento a Dios, cuya gracia y guía han sido la luz que ilumina mi camino en esta travesía académica. Sin Su amor incondicional y dirección divina, nada de esto sería posible. A mis queridos padres, Mi gratitud hacia ustedes es inmensurable. Vuestra dedicación y apoyo inquebrantable han sido mi mayor motivación. Siempre han creído en mí y han sido el pilar de mi vida. Este logro es también vuestro logro. A mi amada familia y amigos, A lo largo de este viaje, he contado con el amor, el ánimo y el respaldo de una familia y amigos excepcionales. Vuestras palabras de aliento, paciencia y comprensión me han sostenido en los momentos difíciles. Este trabajo es un tributo a nuestra unión y al afecto que compartimos. Con gratitud infinita,

John Jairo Loja Ortega

AGRADECIMIENTO

A Dios, mi inagotable fuente de fortaleza y guía, quiero expresar mi sincero agradecimiento. Su gracia y dirección constante han sido como un sólido cimiento en este viaje académico. Con una confianza inquebrantable en Sus planes, he hallado la valentía y la determinación para alcanzar esta meta. A mis queridos padres, no puedo encontrar las palabras adecuadas para expresar el profundo agradecimiento que albergo en mi corazón hacia ustedes. Su amor incondicional, apoyo constante y sacrificio abnegado han sido los pilares fundamentales de mi éxito. Cada paso en este camino ha sido posible gracias a su dedicación incansable y su constante aliento. A mis respetados profesores, durante mi formación he sido afortunado de contar con la invaluable guía de excelentes educadores. Su conocimiento, paciencia y compromiso con mi desarrollo académico han sido inestimables. Sus enseñanzas han dejado una marca indeleble en mi mente y han contribuido significativamente a este logro. Con un profundo sentimiento de gratitud,

John Jairo Loja Ortega

RESUMEN

Las empresas comercializadoras son muy importantes para la economía del Ecuador, ya que desempeñan un papel fundamental en la creación de empleo y el crecimiento económico. El problema de investigación surge por la falta de la determinación de factores que influyen en la valuación de las empresas que comercializan línea blanca. La administración, requiere de este cálculo, el cual proporciona una característica tan importante como el valor de la empresa en el momento de su utilización. El objetivo del trabajo es identificar factores internos, determinantes en la valuación de las empresas comercializadoras de línea blanca y electrodomésticos en la ciudad de Cuenca. Para ello se utilizó un enfoque de investigación cuantitativa de tipo no experimental, basado en la recopilación de información y con un enfoque longitudinal, ya que se analiza un periodo comprendido entre 2020 y 2022. La investigación resalta la importancia de factores determinantes como el margen bruto, el cual exhibe una relación directa ya que su aumento o disminución tiene un impacto significativo. La fortaleza del patrimonio en cuanto representa un apoyo del valor. La rotación de la cartera y los ingresos por actividades ordinarias, contribuyen a sustentar el valor de la empresa. Este análisis contribuye a la toma de decisiones estratégicas y a la formulación de planes de acción que optimicen el desempeño de las empresas comercializadoras. Asimismo, ayuda a comprender de manera profunda los factores que impactan en la valuación de estas empresas, permitiendo una mayor anticipación a los cambios en el entorno económico.

Palabras clave: Valor contable, valuación de empresas, línea blanca

ABSTRACT

Trading companies are significant to Ecuador's economy, as they play a crucial role in job creation and economic growth. The research problem arises from the lack of determining the factors influencing the valuation of companies selling white goods. Management requires this calculation, which provides a significant characteristic of the company's value during its operation. This study aims to identify internal factors that determine the valuation of companies engaged in marketing white goods and appliances in Cuenca. In pursuit of this, a non-experimental quantitative research approach was conducted based on information gathering and adopting a longitudinal perspective, analyzing a period from 2020 to 2022. The research highlights the importance of determining factors, such as the gross margin, which exhibits a direct relationship as its increase or decrease has a significant impact. The strength of the asset in that it represents a support for value. Portfolio turnover and income from ordinary activities sustain the company's value. This analysis contributes to strategic decision-making and formulating action plans that optimize the performance of trading companies. Additionally, it helps in gaining a deeper understanding of the factors that impact the valuation of these companies, allowing greater anticipation of changes in the economic environment.

Keywords: Book value, valuation of companies, white good

Introducción

En la ciudad de Cuenca, ubicada en la provincia del Azuay en Ecuador, las empresas comercializadoras de línea blanca y electrodomésticos desempeñan un papel fundamental en la vida cotidiana de los habitantes. Estas empresas se dedican a la venta de productos esenciales, como refrigeradoras, lavadoras, cocinas, aires acondicionados y otros electrodomésticos, que son fundamentales para mejorar la calidad de vida de las familias y facilitar las tareas del hogar.

En el dinámico mundo de los negocios, la valuación de empresas se ha convertido en un aspecto esencial para inversionistas, emprendedores y tomadores de decisiones. La capacidad de determinar con precisión el valor de una empresa es crucial para establecer estrategias efectivas, atraer inversiones y garantizar el crecimiento sostenible en el mercado. Sin embargo, la valuación de empresas es un proceso complejo que involucra la evaluación minuciosa de diversos factores que influyen en su valor.

El artículo explora los factores más importantes que influyen en cómo se valúan las empresas. Analiza cómo la interacción entre ingresos, activos y posición en el mercado, junto con otros factores fundamentales, conduce en última instancia a la evaluación del valor real de una entidad. Al comprender estos factores, las empresas comercializadoras de línea blanca podrán tomar decisiones estratégicas fundamentadas y alcanzar un posicionamiento competitivo en el siempre cambiante panorama empresarial.

El objetivo de este estudio es determinar los factores que inciden en la valuación en el sector comercial de línea blanca y electrodomésticos en la ciudad de Cuenca durante los años 2020, 2021 y 2022. Para ello, se analizarán los aspectos que influyen en el comportamiento de la empresa en un periodo de tres años, comprendidos entre 2020 y 2022.

En términos de metodología, el enfoque de la investigación es de naturaleza descriptiva, Hernández y Mendoza (2018) aseguran: “Los estudios descriptivos por lo general fundamentan las investigaciones correlacionales, las cuales a su vez proporcionan información para llevar a cabo estudios explicativos que generan un sentido de entendimiento y son altamente estructurados” (p.92). La investigación se centra principalmente en el enfoque cuantitativo, que se caracteriza por su atención en la explicación de fenómenos sociales mediante la observación de aspectos externos y objetivos de la realidad que se está observando. Ruiz y Benítez (2016) aseveran:

La investigación cuantitativa se basa en el uso de técnicas estadísticas para tratar la información obtenida sobre algún tema de interés en la población que se está estudiando... parte del principio de que las partes representan el todo y que estudiando cierto número de sujetos (muestra) se puede caracterizar a una población en su conjunto. (p. 92)

El enfoque cuantitativo se fundamenta en un esquema longitudinal, este busca según Hernández y Mendoza (2018) analizar y recopilar datos a lo largo de un período de tiempo continuo y predefinido, este enfoque se utiliza para observar y comprender cómo ciertas variables o fenómenos cambian, evolucionan o se mantienen constantes a lo largo del tiempo.

Estado del Arte

Marco Referencial

Cuenca es una ciudad en constante crecimiento y desarrollo económico, lo que ha llevado a un aumento en la demanda de productos y servicios relacionados con el hogar. Las empresas comercializadoras de línea blanca se han convertido en actores clave en el mercado local, ofreciendo una amplia gama de opciones de marcas y modelos para satisfacer las necesidades y preferencias de los consumidores.

Además de ofrecer electrodomésticos, estas empresas también brindan servicios de atención al cliente, asistencia técnica y garantías, lo que proporciona tranquilidad a los compradores y fortalece la confianza en sus productos.

La industria de electrodomésticos está compuesta por dos categorías fundamentales de producción: la línea blanca y los enseres menores. En la línea blanca se incluyen refrigerador o frigorífico, la lavadora, la secadora, el lavavajillas, el horno o cocina, el microondas, el congelador, la campana extractora o extractor de humos, el aire acondicionado y el calentador de agua o termotanque.

Este estudio se basa principalmente en datos proporcionados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Para la segmentación en la que se enfoca el estudio, se utiliza la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU). En concreto, la línea blanca se adhiere al sector G de Comercio al por mayor y menor. En este sector, las clasificaciones G4649.11 y G4759.05 abarcan la venta al por mayor y menor de electrodomésticos y aparatos de uso doméstico, incluyendo refrigeradoras, cocinas, lavadoras, entre otros, incluyendo de la misma forma equipos de televisión, estéreos (equipos de sonido), equipos de grabación y reproductores de CD y DVD, así como cintas de audio y video y CDs y DVDs grabados.

Valuación de Empresas

La valuación de empresas se orienta tanto hacia la evaluación de su funcionamiento en curso como hacia el momento en que cesan sus actividades. En ambas situaciones, los procesos tienen como objetivo determinar el valor económico de la empresa.

Con el transcurso del tiempo, a medida que una empresa avanza en su trayectoria, puede encontrarse en la encrucijada de necesitar una valoración precisa de sí misma. Esta necesidad puede surgir en diversos contextos, como en la negociación de la compraventa de partes o la

totalidad de la compañía, en situaciones de liquidación o para obtener financiamiento o atraer inversiones.

En el ámbito de la formación académica en contabilidad y administración financiera, la valuación se ha convertido en un tema de estudio profundo y crítico. Estas cuestiones se enfocan en analizar cómo las empresas y su información a menudo no logran reflejar de manera precisa la situación planteada.

Los datos presentes en los estados financieros son reflejos de los eventos pasados; sin embargo, lo que el entorno anhela es disponer de otra clase de información que les otorgue la capacidad de tomar decisiones informadas y certeras, permitiéndoles vislumbrar el rumbo más adecuado a seguir en su camino hacia el éxito financiero. (Adam, 2005, p.12).

Es así que Damodaran (2021) indica que, la valuación implica examinar minuciosamente un negocio, comprender su flujo de efectivo, su crecimiento y riesgo, y posteriormente tratar de asignar un valor adecuado a la empresa en función de su desempeño operativo, buscando reflejar de manera razonable su verdadero valor como entidad empresarial.

En relación a lo propuesto, Serrano (2000), establece que para evaluar el valor de una empresa en funcionamiento, se disponen de diversas metodologías, cada una con distintos niveles de complejidad teórica, cada enfoque muestra sus propias limitaciones y ventajas, lo que implica que aquellos que realizan la valuación deben considerar estas características al determinar la relevancia y el alcance de los resultados que generan, es fundamental tener en cuenta estas diferencias y peculiaridades para obtener una valuación sólida y significativa en el proceso de análisis empresarial.

En la presente era, el proceso de valuación ha evolucionado hacia esta dirección, demostrado por el empleo conjunto de múltiples métodos de valuación. Esta práctica tiene el

propósito de comparar los resultados obtenidos y determinar el enfoque y la metodología de valuación más adecuados para comprender la verdadera situación financiera de una empresa y su perspectiva económica futura. Así, se puede determinar si el valor empresarial está sobreestimado o subestimado.

Para el autor López et al. (2009), los métodos de valuación se clasifican en: basados en el balance (valor del patrimonio), basados en la cuenta de resultados (múltiplos), mixtos (valor del goodwill, renta abreviada), por creación de valor (EVA), y basados en el valor del dinero en el tiempo (flujos de caja descontados), cada uno de estos métodos evalúa el valor de una empresa desde una perspectiva diferente, considerando aspectos estáticos y futuros, elementos intangibles y generación de flujos de fondos.

Método basado en el Balance

El valor contable de una empresa corresponde al valor de los recursos propios presentes en su balance, es decir, el capital y las reservas que figuran en dicho estado financiero. También conocido como valor en libros, fondos de una empresa o patrimonio neto.

Este método busca determinar el valor de la empresa mediante la estimación del valor de su patrimonio, considerando que el valor principal de la empresa se encuentra en su balance y activos. Sin embargo, es posible que se permita adoptar ciertos principios contables que ajustan los valores según cómo se comportan en el mercado. Esto ocurre, por ejemplo, con activos como clientes, inventario, activos fijos e intangibles, así como con pasivos como proveedores o reservas. Si se comprenden de manera precisa, estos principios pueden llevar a ciertas variaciones en su valor real en el mercado donde operan. Estos enfoques proporcionan un valor desde una perspectiva estática que no toma en cuenta la posible evolución futura de la empresa, el valor del dinero a lo largo del tiempo, ni otros factores que también influyen en su valor, como la situación

del sector, problemas de recursos humanos, organización, contratos, entre otros, los cuales no quedan reflejados en los estados contables (Fernández, 2008, p.12).

Métodos basados en la cuenta de resultados

Este método de valuación se caracteriza por su simplicidad y eficacia, ya que se fundamenta en comparar ciertas variables con otras que tienen un valor conocido, ya sea porque cotizan en bolsa o debido a situaciones como ventas, cese de actividades, liquidaciones, y otras circunstancias similares (Serer, 2009, p.61).

En la actualidad, estos métodos se emplean en empresas que no cotizan en bolsa. Se trata, por ende, de un método vinculado a los valores de mercado, basado en la premisa de que el valor de una empresa radica en lo que alguien esté dispuesto a pagar por ella. En esta perspectiva, la valuación se realiza tomando como referencia el valor de empresas similares. Sin embargo, este proceso se enfrenta a un desafío significativo, dado que es necesario realizar ajustes debido a la dificultad de vender acciones con la misma facilidad que en el caso de cotizaciones bursátiles.

Ante esto Fernández (2008) indica que, dentro de este modelo, se tienen en cuenta diversas variables que se basan en los resultados obtenidos por la empresa. Algunas de ellas son: el EBIT (Beneficio antes de intereses e impuestos), EBITDA, (Beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones), NOPAT, (Beneficio total generado por una operación), y el PER (Ratio precio/beneficio). Se resumen en una formula:

$$\text{Valor de la Empresa} = \text{Precio o valor bursatil} * \text{Mutiplo}$$

La interacción de estos indicadores nos proporciona una perspectiva sobre cómo el mercado evalúa el valor de cada unidad monetaria de beneficio generado por la empresa.

No obstante, es importante tener en cuenta que el tratamiento de estos indicadores puede ser impreciso debido a las disparidades existentes entre las compañías, ya que sus distintas estructuras financieras pueden limitar una comparación directa y precisa (Realp, 2009, p.196).

Métodos mixtos (renta abreviada del Goodwill).

El Fondo de Comercio o Goodwill, se trata del valor que la empresa obtiene más allá de su valor contable establecido, representando un conjunto de ventajas y capacidades de la compañía que no están reflejadas en la contabilidad ajustada.

Según Fernández (2016), estos métodos parten de una perspectiva que combina elementos estáticos y dinámicos, por un lado, realizan una valuación estática de los activos de la empresa, y por otro, incorporan una dimensión dinámica al intentar cuantificar el valor que la empresa generará en el futuro.

Estos métodos adoptan una perspectiva combinada, ya que, por un lado, realizan una valuación estática de los activos de la empresa y, por otro lado, introducen cierta dinamicidad al intentar cuantificar el valor que la empresa generará en el futuro. Estos métodos tienen como objetivo determinar el valor de la empresa al estimar tanto el valor total de su patrimonio como un valor adicional que surge de sus beneficios futuros.

En términos generales, se trata de métodos cuyo propósito radica en determinar el valor de la empresa mediante la estimación conjunta del valor de su patrimonio junto con una plusvalía derivada de sus beneficios futuros. Comienzan evaluando los activos de la empresa y posteriormente añaden una cantidad relacionada con los beneficios que se esperan en el futuro.

$$V = A + an (B - iA)$$

El método de renta abreviada consiste en tomar el valor del patrimonio neto ajustado (A), de una empresa y luego agregar el fondo de comercio calculado (an (B - iA)). Este cálculo toma

en cuenta la capitalización mediante la aplicación de un coeficiente de superbeneficio, que se define como la diferencia entre el beneficio neto y la inversión del activo neto en el mercado de capitales, considerando el tipo de interés asociado a la tasa sin riesgo (Muñoz, 2020, p.26).

Método por Creación de Valor (EVA)

El concepto de Valor Económico Agregado se establece al considerar las ganancias derivadas de las operaciones, las cuales son reducidas por el desembolso de capital utilizado con el propósito de generar dichas ganancias (American Management Association, 2000, p.56).

Según Fernández (2016), la valuación mediante la creación de valor se enfoca en determinar el valor o la rentabilidad que se busca proporcionar a los accionistas como resultado de sus inversiones. Su enfoque principal está en medir los resultados financieros, con el propósito de identificar las inversiones más adecuadas, independientemente de otras que generen flujo operativo. En otras palabras, busca identificar las empresas que generan un mayor aumento en la riqueza patrimonial para los accionistas.

El concepto se refiere al resultado obtenido al restar el costo de capital necesario para generar utilidades de las ganancias operativas, este enfoque se fundamenta en variables como el capital invertido y el rendimiento obtenido sobre ese capital (Montes y Gil, 2019, p.6).

Por otro lado, el cálculo del costo del capital se realiza mediante la tasa promedio ponderada de costo de capital multiplicada por el capital invertido, que se obtiene al restar el activo fijo del capital de trabajo neto, finalmente, el rendimiento sobre el capital invertido se determina dividiendo la utilidad en operación ajustada por los impuestos entre el capital invertido. (Dela, Atyei y Graham, 2021, p.6).

Para la aplicación del modelo se utilizó el método residual, utilizado por Saavedra (2002, 2004, 2008) y Álvarez (2011), como se indica a continuación:

$$EVA = Utilidad Ajustada - (Capital Invertido * Costo del Capital)$$

El EVA aumentará si las ganancias operativas crecen, siempre y cuando no se haya utilizado capital adicional en el proceso.

El EVA aumentará si se invierte capital en proyectos que generen ganancias superiores al costo total del capital, o si se redirige o se retira capital de áreas de negocios que no ofrecen un retorno aceptable, en contraste, el EVA disminuirá si la administración destina fondos a proyectos con ganancias menores al costo de capital, o si ignora la financiación de proyectos con ganancias aparentemente mayores que el costo de capital (Saavedra, 2002, p.2). Para calcular el valor de una empresa utilizando el EVA, es esencial considerar cuatro factores que están bajo la dirección y control de la gerencia:

Según García (2001), existen cuatro factores a considerar:

- UODI, la utilidad operativa después de impuestos esperada por el uso de los activos, antes de costos financieros y otros conceptos que no involucran movimientos de efectivo.
- El beneficio fiscal de la deuda asociado con la estructura de capital objetivo.
- La cantidad de capital nuevo invertido para lograr el crecimiento en un año normal del ciclo de inversión.
- La tasa de retorno esperada después de impuestos de las nuevas inversiones de capital.

Métodos por Descuento de Flujos

Los métodos fundamentados en descuentos de flujos son considerados como sistemas de gran relevancia en la realización de valuaciones de empresas, estos métodos son apropiados para calcular el valor de un proyecto o una empresa en funcionamiento. (Benítez, 2013, p.24).

Esta modalidad busca determinar el valor de la empresa mediante la estimación de los ingresos económicos que se generarán a lo largo de su vida.

Para determinar el valor estimado de los flujos de caja futuros de la empresa se tendrá en cuenta las proyecciones futuras de los ingresos, márgenes, costo del capital, entre otros, descontando un tipo de interés denominado WACC denominado también como costo promedio ponderado del capital (CPPC) que estará basado y asociado al nivel de riesgo de dichos flujos de caja, considerando en costo de capital ponderado (WE) más el costo de la deuda ponderada (WD). (Salas, 2021, p.10)

Según Terra (2008), el objetivo del evaluador de la empresa será determinar el valor de la compañía en un momento específico "t", utilizando el flujo de fondos proyectado de la empresa y descontándolos a una tasa determinada. El método de Flujos de Fondos Descontados se sustenta en la premisa de que los parámetros fundamentales de valuación son ya conocidos, en primer lugar, las decisiones operativas que abarcan la mezcla de productos, los precios, la publicidad, la promoción, la distribución y la atención al cliente. Estas decisiones se entrelazan principalmente con tres impulsores de valor: la tasa de crecimiento de las ventas, el margen operativo y la tasa de impuesto a las ganancias.

Margen Bruto

Este indicador permite evaluar la rentabilidad de las ventas en comparación con el costo de ventas y la capacidad de las empresas para cubrir los gastos operativos y generar utilidades antes de las deducciones e impuestos (Damodaran, 2021, p. 26).

Fortaleza Patrimonial

Este indicador calcula el porcentaje que representa el capital aportado por los socios para llevar a cabo la actividad empresarial en relación con los fondos propios de la compañía (Damodaran, 2021, p. 26).

Rotación de Cartera

Este indicador revela cuántas veces, en promedio, las cuentas por cobrar se renuevan en un período específico, generalmente un año (Damodaran, 2021, p. 26).

Ingreso por Actividades Ordinarias

Corresponde a los ingresos brutos de beneficios económicos generados durante el período como resultado de las actividades habituales de una entidad, siempre que dichos ingresos contribuyan al aumento del patrimonio y no estén relacionados con las aportaciones de los propietarios de dicho patrimonio (Damodaran, 2021, p. 26).

Metodología

La metodología utilizada en esta investigación es cuantitativa, ya que se emplearán cifras, datos estadísticos y numéricos. Además, se analiza el comportamiento del grupo en estudio, investigando los factores del problema y los efectos que estos tienen en el sector. En cuanto al enfoque, se adopta un enfoque no experimental, basado en la observación y la recopilación de datos en situaciones naturales y reales. Además, la investigación consideró para el estudio un periodo establecido de tres años, específicamente los años 2020, 2021 y 2022, lo que la convierte en un enfoque longitudinal (Hernández, Fernández y Baptista, 2004, p. 348).

Tabla 1

Empresas del sector comercial de línea blanca de la ciudad de Cuenca, modelos e indicadores aplicados.

Empresas Comercializadoras de línea blanca de la ciudad de Cuenca		Método	Fórmula	Indicadores	Fórmula
Grande	9	Valor Contable Ajustado	V. Empresa = Activo Total Ajustado - Pasivo Exigible Ajustado	Margen Bruto	Margen Bruto = Ventas - Costo de Ventas / Ventas
Mediana	7	Creación de Valor EVA	V. Empresa = Valor Patrimonial + UODI - (Pasivos Financieros + Patrimonio) * CPPC	Fortaleza Patrimonial	Fortaleza Patrimonial = Capital Social / Patrimonio
Pequeña	8	Renta Abreviada del Goodwill	V. Empresa = Valor Patrimonial + Fondo de Comercio	Rotación de Cartera	Rotación de Cartera = Ventas / Cuentas y Documentos por Cobrar
Micro	3			Ingresos por Actividades Ordinarias	

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SuperCias). Damodaran (2016). **Elaborado por:** El autor.

El estudio se llevó a cabo mediante la aplicación de los modelos de valuación detallados con anterioridad a las 27 empresas del sector comercial de línea blanca y electrodomésticos de la ciudad de Cuenca (Anexo 1), Es importante destacar que este estudio no considera el método basado en la cuenta de resultados, ya que incorpora la variable de una bolsa de valores nacional, y tampoco abarca el método de descuento de flujos debido a que su enfoque se extiende más allá del periodo establecido específicamente dentro de los años 2020, 2021 y 2022.

Se realizó entonces un análisis comparativo de los diferentes resultados entre los períodos, modelos y segmentos de las empresas. Además, se analizó la tendencia que generan la aplicación de los modelos en diferentes periodos en las empresas comprendidas en el sector comercial de línea blanca y electrodomésticos.

Los modelos que se utilizó en el estudio son, en base al balance, (valor en libros), mixtos (valor del goodwill, renta abreviada), y por creación de valor (EVA); aplicado a las 27 empresas que comprenden el sector comercial de línea blanca y electrodomésticos que han reportado actividad en los años 2020, 2021 y 2022, descartando empresas cuyas actividades hayan cesado o iniciado en medio del período 2020, 2021 y 2022, todo esto en base a la información recopilada de entes reguladores como son el Servicio de Rentas Internas (SRI) y la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (SuperCias).

Resultados

Como se explicó previamente en la metodología, se llevó a cabo la identificación de las empresas comercializadoras de línea blanca en la ciudad de Cuenca. Estas empresas han tenido actividad económica durante los años 2020-2022, según datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SuperCias) y el catastro del Servicio de Rentas Internas (SRI). En total, se determinaron 27 empresas que cumplen con este requisito. La información solicitada se ajustó a las necesidades de los modelos especificados en el marco teórico. Luego se llevó a cabo la aplicación los modelos a fin de obtener la valuación de cada una de las empresas.

Tabla 2

Resumen de valores promedio de los diferentes métodos de los diferentes segmentos en los años 2020, 2021 y 2022.

Valores Promedio		2020	2021	2022
Método Basado en el Balance	Grandes	14.781.226,01	15.830.611,16	17.281.646,94
	Medianas	393.988,46	636.163,58	844.453,67
	Pequeñas	244.069,64	348.781,19	304.867,41
Método Creación de Valor Eva	Micro	56.522,19	60.954,53	62.464,54
	Grandes	8.149.345,90	9.473.647,48	12.784.631,34
	Medianas	321.509,46	417.077,55	704.290,85
	Pequeñas	167.462,50	225.415,72	112.962,85
Método Renta Abreviada	Micro	50.256,21	34.030,96	12.026,31
	Grandes	14.756.715,95	23.535.370,92	40.414.867,62
	Medianas	903.271,16	1.396.841,87	3.088.325,09
	Pequeñas	308.289,56	611.485,05	805.156,01
	Micro	87.875,19	144.649,22	53.422,40

Elaborado por: El autor.

La tabla número 3 presenta un resumen de los valores promedio de los segmentos de empresas grandes, medianas, pequeñas y micro en los diferentes modelos durante los años 2020, 2021 y 2022. Esta tabla actúa como punto de partida para el análisis de los factores determinantes en la valuación del sector comercial de línea blanca y electrodomésticos en la ciudad de Cuenca.

Tabla 3.

Resumen de valores promedio del beneficio, pasivos financieros y rentabilidad de los diferentes segmentos en los años 2020, 2021 y 2022.

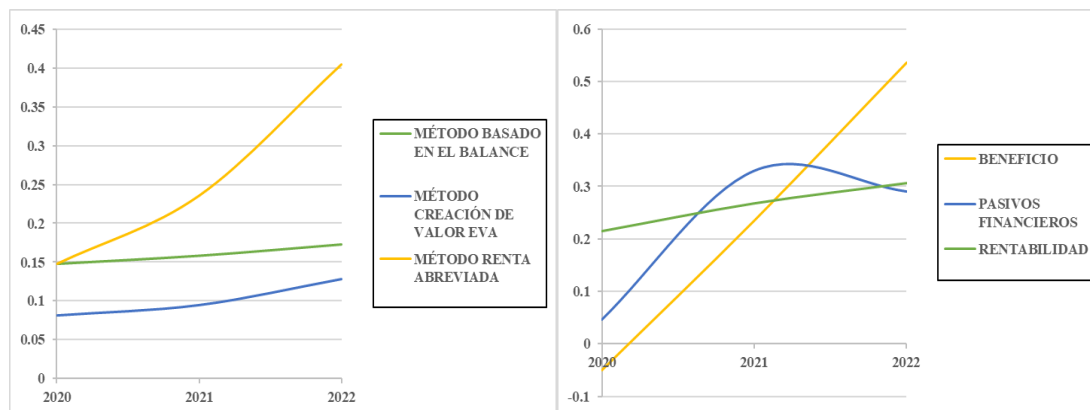
Valores Promedio		2020	2021	2022
Beneficio	Grandes	-498.874,31	2.346.842,69	5.354.952,26
	Medianas	111.111,73	176.928,02	466.597,49
	Pequeñas	15.602,99	53.472,32	28.644,74
	Micro	8.221,41	18.171,42	2.302,33
Pasivos Financieros	Grandes	4.623.026,50	32.989.528,93	29.031.831,17
	Medianas	99.445,41	169.061,79	456,92
	Pequeñas	19.056,01	130.151,62	42.029,03
	Micro	-	26.200,92	20.939,50
Rentabilidad	Grandes	0,21	0,27	0,31
	Medianas	0,22	0,27	0,32
	Pequeñas	0,28	0,47	0,46
	Micro	0,16	0,69	0,70

Elaborado por: El autor.

La tabla número 4 presenta un resumen de los valores promedio del beneficio, pasivos financieros y rentabilidad de los segmentos de empresas grandes, medianas, pequeñas y micro en los diferentes modelos durante los años 2020, 2021 y 2022. Esta tabla actúa como punto de partida para el análisis de cada una de las variables en la valuación del sector comercial de línea blanca y electrodomésticos en la ciudad de Cuenca.

Figura 1

Relación del beneficio, pasivos financieros, rentabilidad y valores promedio de los diferentes métodos del segmento de empresas grandes en los años 2020, 2021 y 2022.



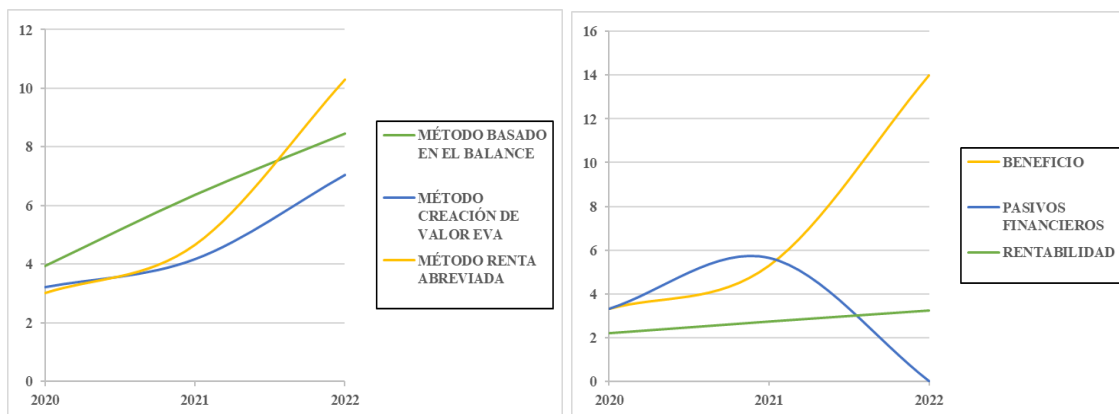
Elaborado por: El autor.

Como se puede observar en la figura número 1, el valor del segmento de empresas grandes muestra un aumento según el método basado en el balance durante el período de 2020 a 2021. Este aumento fue del 7.11%. Para el período de 2021 a 2022, el aumento fue del 9.16%. En cuanto al método de creación de valor EVA, se observa que el aumento entre 2020 y 2021 fue del 16.25%, y entre 2021 y 2022 fue del 34.88%. Por su parte, el método de renta abreviada experimentó un incremento del 59.42% al llegar a 2021, y un sorprendente aumento del 71.55% al llegar a 2022.

Contrarrestando estos resultados, el beneficio promedio del sector aumentó en su totalidad de valor, pasando de un valor negativo de -4 veces a 23 veces su valor en 2021. Para 2022, su valor aumentó en un 128.34% con respecto a 2021. En cuanto a los pasivos financieros, al llegar a 2021 su valor aumentó en un 614.12%, mientras que para 2022 disminuyó un 12%. Por último, en lo que respecta a la rentabilidad, en 2021 hubo un aumento del 25%, y en 2022 este aumento fue de 14.53%.

Figura 2

Relación del beneficio, pasivos financieros, rentabilidad y valores promedio de los diferentes métodos del segmento de empresas medianas en los años 2020, 2021 y 2022.



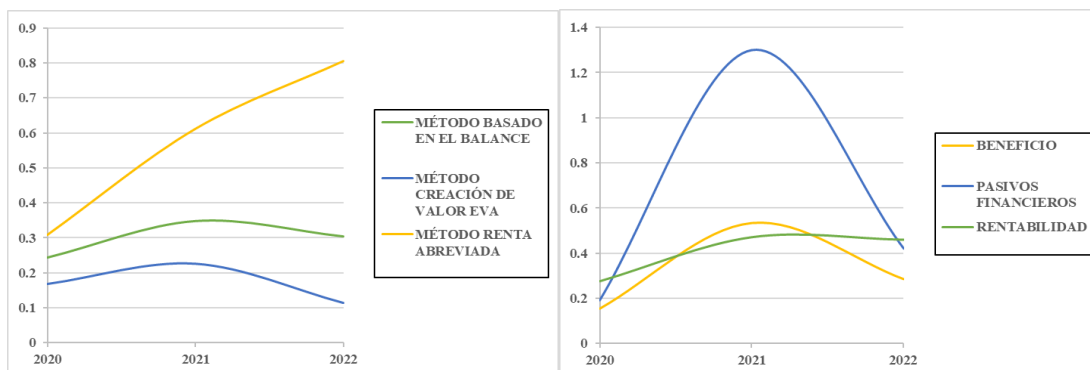
Elaborado por: El autor.

Como se puede observar en la figura número 2, el valor del segmento de empresas medianas muestra un incremento según el método basado en el balance durante el periodo de 2020 a 2021. Dicho aumento fue del 61.32%. Para el periodo de 2021 a 2022, el incremento fue del 32.75%. En relación al método de creación de valor EVA, se nota un aumento del 29.77% entre 2020 y 2021, y un aumento del 68.78% entre 2021 y 2022. En cuanto al método de renta abreviada, hubo un incremento del 54.57% al llegar a 2021, y un asombroso aumento del 121.03% al llegar a 2022.

En contraposición a estos resultados, el beneficio promedio del sector aumentó un 59.16% en 2021, y para 2022 su valor se incrementó en un 163.54% en comparación con 2021. Respecto a los pasivos financieros, su aumento fue del 70% al llegar a 2021, mientras que en 2022 disminuyeron en un 99%, casi en su totalidad. En cuanto a los resultados, hubo un aumento del 23.53% hasta 2021 y un aumento del 18.25% hasta 2022.

Figura 3

Relación del beneficio, pasivos financieros, rentabilidad y valores promedio de los diferentes métodos del segmento de empresas pequeñas en los años 2020, 2021 y 2022.



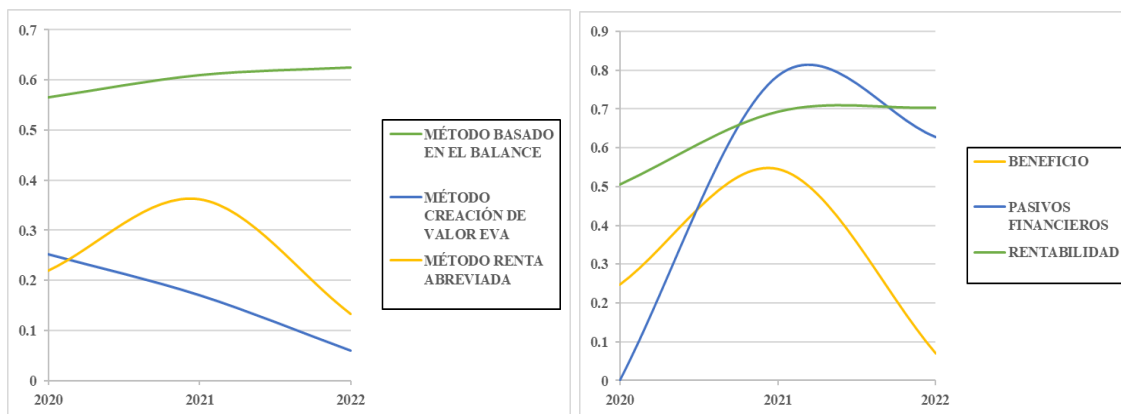
Elaborado por: El autor.

Como se puede observar en la figura número 3, el valor del segmento de empresas medianas muestra un aumento según el método basado en el balance. Durante el periodo de 2020 al 2021, este incremento fue del 42.92%, mientras que para el periodo del 2021 al 2022, experimentó una disminución del 12.59%. En lo que respecta al método de creación de valor EVA, se nota que el aumento entre el 2020 y el 2021 fue del 34.60%, pero entre el 2021 y el 2022, esta cifra disminuyó en un 50%. Por otro lado, el método de renta abreviada tuvo un incremento del 98.35% al llegar a 2021, y un sorprendente aumento del 31.70% al llegar a 2022.

Contrarrestando estos resultados, el beneficio promedio del sector aumentó un 242.57% en el 2021, y para el 2022 su valor disminuyó en un 46.49% con respecto a 2021. En relación a los pasivos financieros, su valor aumentó en un 582% hasta 2021, y para 2022 disminuyó en un 67.67%. Por último, en cuanto a la rentabilidad, en 2021 hubo un aumento del 70.54%, mientras que para 2022 disminuyó un 2.54%.

Figura 4

Relación del beneficio, pasivos financieros, rentabilidad y valores promedio de los diferentes métodos del segmento de empresas micro en los años 2020, 2021 y 2022.



Elaborado por: El autor.

Como se puede observar en la figura número 4, el valor del segmento de empresas medianas muestra un aumento según el método basado en el balance. Durante el periodo de 2020 al 2021, este aumento fue del 7.84%, y para el periodo del 2021 al 2022, el aumento fue de un 2.49%. En cuanto al método de creación de valor EVA, se observa una disminución del 32.30% entre el 2020 y el 2021, y entre el 2021 y el 2022, esta disminución se acentuó, llegando al 64.64%. Por su parte, el método de renta abreviada experimentó un incremento del 64.65% al llegar a 2021, pero tuvo una sorprendente disminución del 63.06% al llegar a 2022.

Contrarrestando estos resultados, el beneficio promedio del sector aumentó un 120.82% en 2021, y para el 2022 su valor disminuyó en un 87.31% en comparación con 2021. En relación a los pasivos financieros, su valor aumentó en su totalidad a 26 mil dólares en 2021, y para 2022 su valor disminuyó en un 20%. Por último, en cuanto a la rentabilidad, en 2021 hubo un aumento del 38%, pero en 2022 el aumento fue tan solo de un 1.44%.

Mediante un análisis financiero segmentado en los años 2020, 2021 y 2022, se pudo determinar una correlación de la variable del beneficio frente a la valuación por el método de renta abreviada la cual se presenta en la siguiente tabla.

Tabla 4.

Resumen de valores promedio del índice de margen bruto de las empresas de los segmentos en los años 2020, 2021 y 2022.

Valores Promedio		2020	2021	2022
	Grandes	0,26	0,30	0,44
Margen	Medianas	0,24	0,27	0,32
Bruto	Pequeñas	0,37	0,47	0,44
	Micro	0,56	0,69	0,53

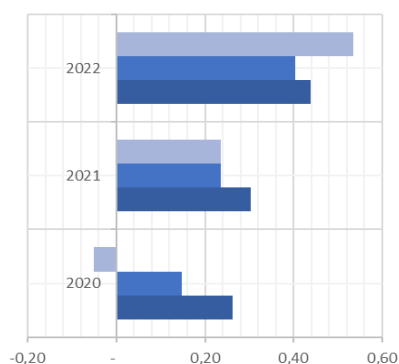
Elaborado por: El autor.

La tabla número 5 presenta un resumen de los valores promedio del índice del margen bruto, de los segmentos de empresas grandes, medianas, pequeñas y micro en los diferentes modelos durante los años 2020, 2021 y 2022. Esta tabla actúa como punto de partida para el análisis de esta variable en la valuación del sector comercial de línea blanca y electrodomésticos en la ciudad de Cuenca.

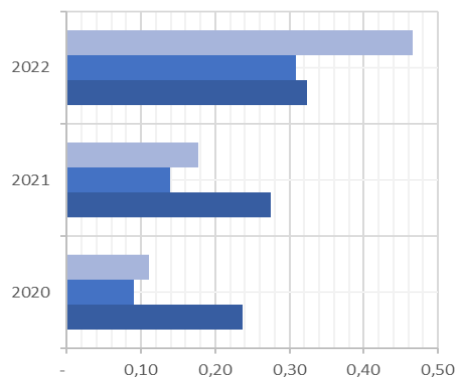
Figura 5, 6, 7 y 8.

Relación del factor índice del margen bruto, beneficio y valores promedio del método de renta abreviada de las empresas grandes, medianas, pequeñas y micro en los años 2020, 2021 y 2022.

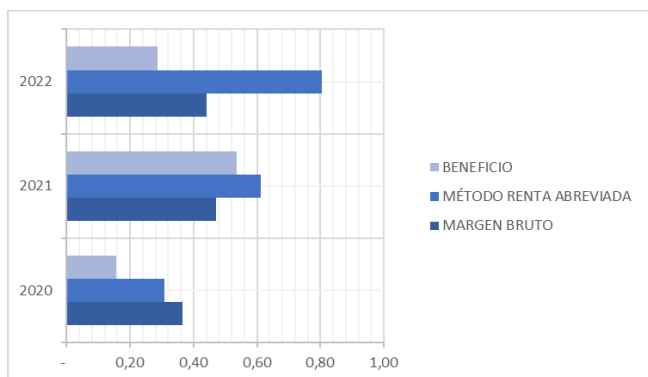
Empresas Grandes



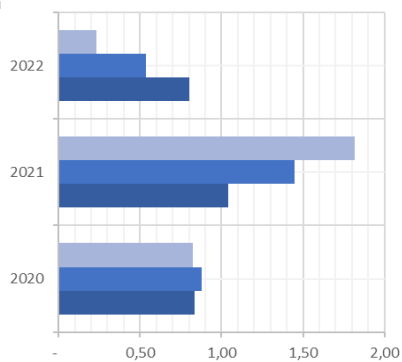
Empresas Medianas



Empresas Pequeñas



Empresas Micro



Elaborado por: El autor.

Como se puede apreciar en la Figura número 5 en relación a las empresas grandes, el factor del índice del margen bruto aumenta a medida que tanto el valor de la empresa como el beneficio crecen. Específicamente, se observa un aumento del 15.38% desde 2020 hasta 2021, y un aumento del 46.67% hasta 2022. Similarmente, en el caso de las empresas medianas como evidencia la figura número 6, el índice de margen bruto aumentó en un 12.50% en 2021 y en un 18.52% en 2022. Para las empresas pequeñas, como se aprecia en la figura número 7 se registró un aumento

del 27.03% en 2021 y una disminución del 6.38% en 2022. Finalmente, en las empresas micro según la figura número 8, hubo un aumento del 23.21% en 2021 y una disminución del 23.19% en 2022.

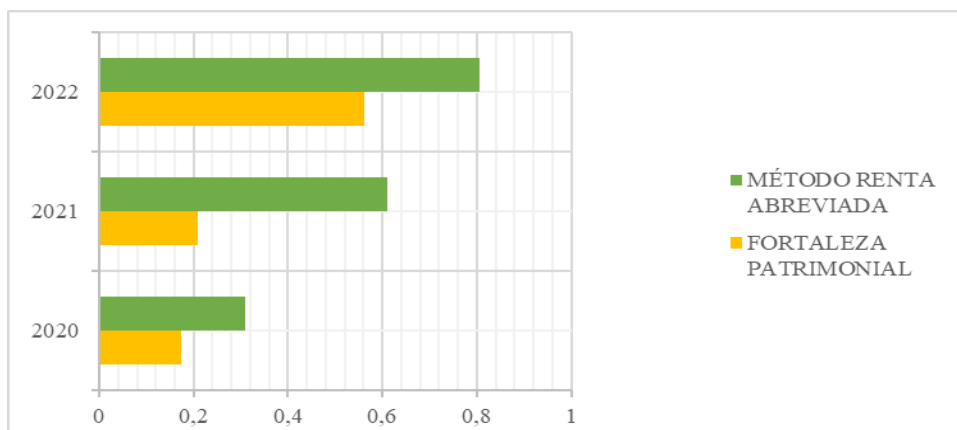
En conclusión, se puede afirmar que tanto en empresas grandes, medianas como micro, a medida que el índice del margen bruto aumenta, el valor empresarial también crece en proporción a la expansión de sus beneficios. Del mismo modo, cuando el índice de margen bruto disminuye, se observa una disminución tanto en el valor como en el beneficio empresarial.

Las empresas medianas presentan disparidad en cuanto el índice de margen bruto no presenta relación con el valor del método de renta abreviada a continuación se presenta una tabla con la relación en cuanto su patrimonio.

El margen bruto incide en la valuación de empresas porque proporciona información crucial sobre la rentabilidad, la generación de flujos de efectivo y la eficiencia operativa de la empresa. Estos son factores críticos que los inversores y valuadores consideran al determinar el valor económico de una empresa (Damodaran, 2016, p.85).

Figura 9

Relación del índice fortaleza del patrimonio y valores promedio del método de renta abreviada de las empresas pequeñas en los años 2020, 2021 y 2022.



Elaborado por: El autor.

Como se puede apreciar en la Figura número 9, el factor determinante para el aumento de su valor, de acuerdo al método de renta abreviada, es el fortalecimiento del patrimonio. Esto se refleja en el hecho de que el capital social adquiere mayor representatividad en relación al patrimonio. En detalle, en el año 2021 se observó un incremento del 20.78% en este aspecto, mientras que en el año 2022 este incremento ascendió significativamente a un 167.26%.

La fortaleza patrimonial de una empresa tiene un impacto significativo en su valoración y en su capacidad para atraer inversores y mantener relaciones financieras sólidas con otros stakeholders. Una base patrimonial sólida es un activo valioso que puede contribuir a la estabilidad y el crecimiento de la empresa (Fernández, 2016, p.15).

Tabla 5.

Resumen de valores promedio del índice de rotación de cartera de las empresas de los segmentos en los años 2020, 2021 y 2022.

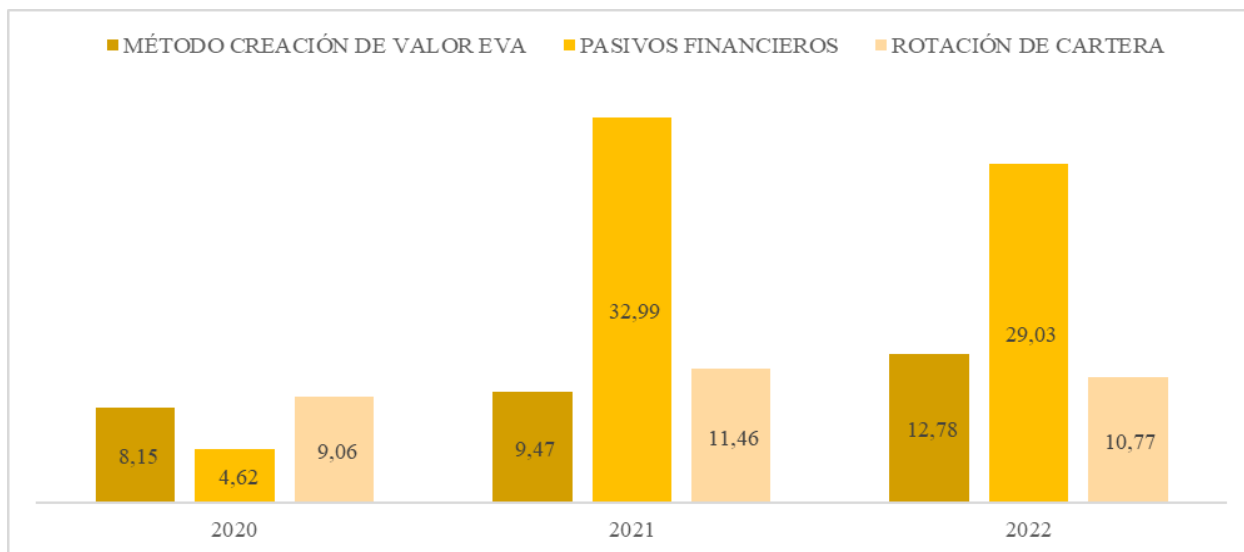
Valores Promedio		2020	2021	2022
Rotación de Cartera	Grandes	9.06	11.46	10.77
	Medianas	4,54	5,45	3.63
	Pequeñas	3.16	6,24	1.74
	Micro	2,06	1,56	0.79

Elaborado por: El autor.

La tabla número 6 presenta un resumen de los valores promedio del índice de rotación de cartera, de los segmentos de empresas grandes, medianas, pequeñas y micro en los diferentes modelos durante los años 2020, 2021 y 2022. Esta tabla actúa como punto de partida para el análisis de esta variable en la valuación del sector comercial de línea blanca y electrodomésticos en la ciudad de Cuenca.

Figura 10

Relación de la rotación de cartera y valores promedio del método de creación de valor EVA de las empresas grandes en los años 2020, 2021 y 2022.

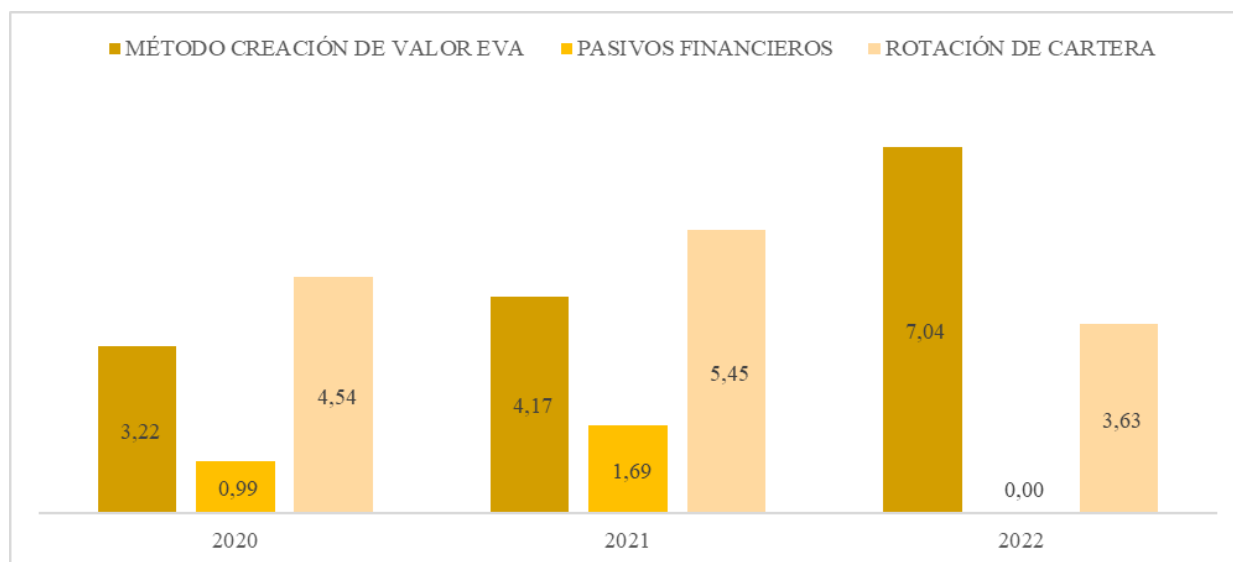


Elaborado por: El autor.

Como se aprecia en la figura número 10, la rotación de cartera de las empresas grandes fue bastante eficiente. En el año 2021, su rotación aumentó de 9.06 a 11.46, lo que significa que las empresas mejoraron su capacidad para convertir las ventas a crédito en efectivo de manera más rápida. Esto contribuyó a que la empresa mantuviera e incluso incrementara su valuación en un 16.21%. Aun considerando el hecho de que hubo un aumento significativo en sus pasivos financieros de 2020 a 2021, alcanzando un total de 7 veces su valor anterior. De manera similar, en 2022 la valuación continuó aumentando hasta un 34.27%. Esto se logró a pesar de una deuda que disminuyó solamente un 12.12% se respaldó más que nada por una excelente rotación de cartera que en 2022 alcanzó un valor de 10.77.

Figura 11

Relación de la rotación de cartera y valores promedio del método de creación de valor EVA de las empresas medianas en los años 2020, 2021 y 2022.

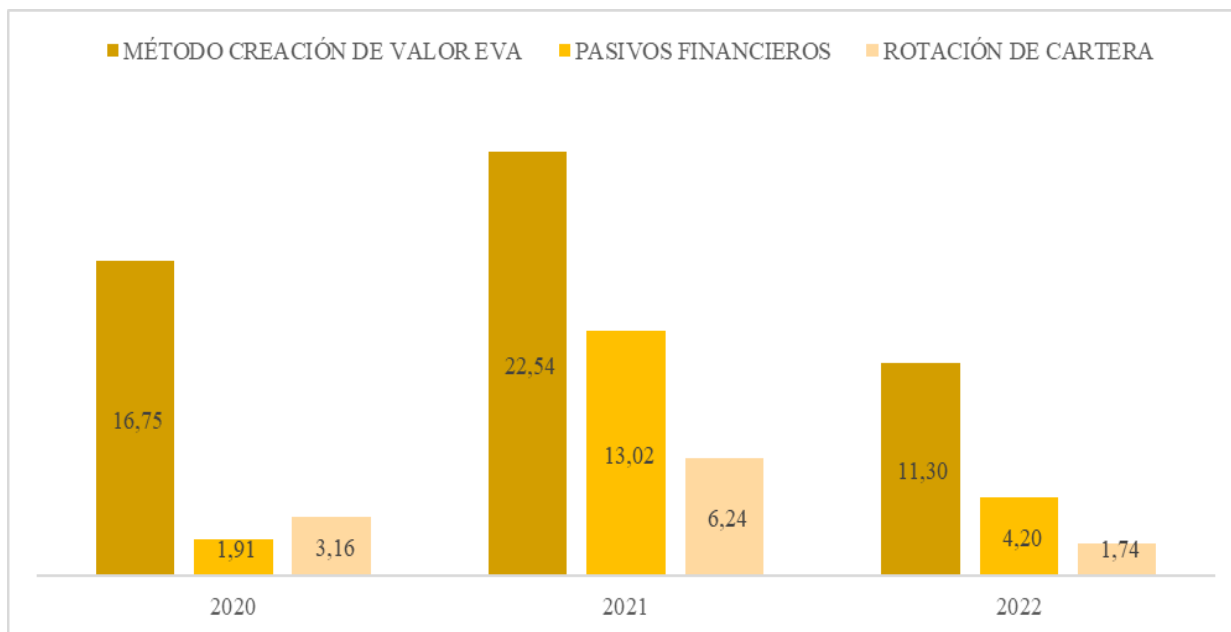


Elaborado por: El autor.

De manera similar, ocurre en las empresas medianas, como se aprecia en la figura número 11. En cuanto a 2021, sus pasivos financieros aumentaron en un 69.85%, su valuación subió un 29.50%. Esto se debió a un incremento en la rotación de cartera, que pasó de 4.54 a 5.45, significando que para 2021, las empresas medianas lograron cobrar y renovar sus cuentas por cobrar en promedio aproximadamente 5.45 veces. En contraste, para 2022, su valuación aumentó un 68% debido a que su pasivo financiero disminuyó casi en su totalidad. Además, se vio respaldado por una rotación que, aunque haya disminuido respecto a 2021, presenta una rotación razonable de 3.63 veces.

Figura 12

Relación de la rotación de cartera y valores promedio del método de creación de valor EVA de las empresas pequeñas en los años 2020, 2021 y 2022.

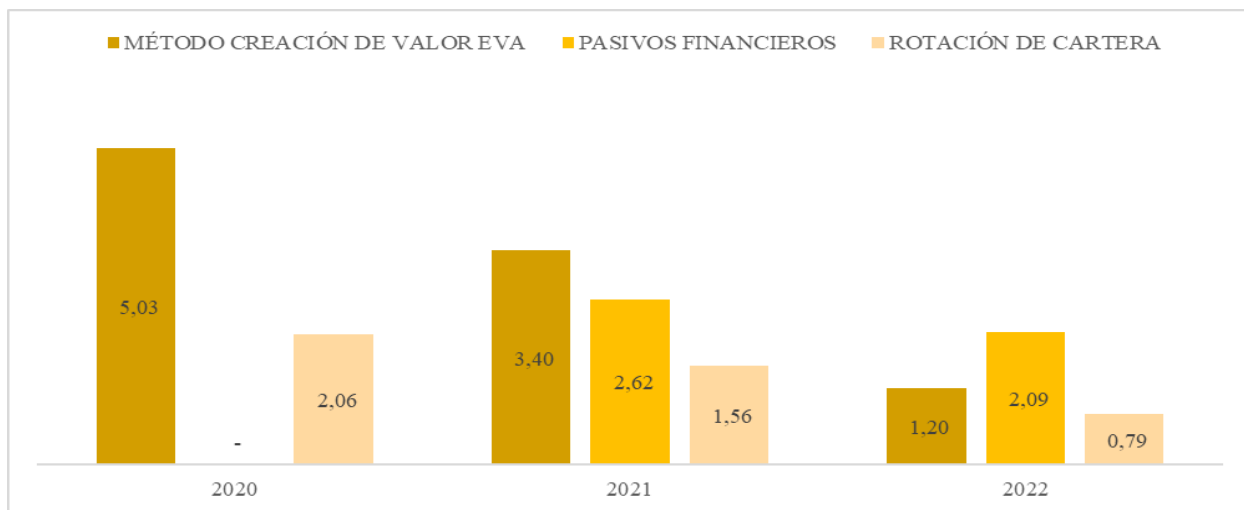


Elaborado por: El autor.

En el caso de las empresas pequeñas como se aprecia en la figura número 12, ocurre algo similar. Según el método de creación de valor, su valor en 2021 aumentó un 34.58%, a pesar de un incremento en sus pasivos financieros de más de 6 veces su valor en 2020. Esto se apoyó en que su rotación de cartera en 2021 se mantuviera en 6.24. En contraste, para 2022, a pesar de una disminución del 67% en sus pasivos financieros, su valor no aumentó; más bien, se redujo en un 50%. Esto se debió a que su rotación de cartera disminuyó a un valor de 1.74.

Figura 13

Relación de la rotación de cartera y valores promedio del método de creación de valor EVA de las empresas micro en los años 2020, 2021 y 2022.



Elaborado por: El autor.

En el caso de las empresas micro como se aprecia en la figura número 13, su valor disminuyó un 32.60% en 2021. Esto se debió a que tanto su pasivo, que presentó actividad en 2020 con un valor de 26 mil, como su rotación de cartera, disminuyeron a 1.56 veces. Esta situación indicó dificultades para cobrar y renovar sus cuentas por cobrar de manera rápida y eficiente. Este panorama contrasta con el año 2022, en el que su valor continuó disminuyendo un 64.71%, a pesar de que sus pasivos también redujeron en un 20%. Este declive en el valor se reflejó en una rotación de cartera de tan solo 0.79 veces, lo que significa que las empresas han tenido dificultades para cobrar y renovar sus cuentas por cobrar de manera efectiva y rápida. Este índice tan bajo indica que están enfrentando obstáculos significativos en la gestión de sus cuentas por cobrar, lo que a su vez impacta negativamente en el valor general de estas empresas.

La rotación de cartera es un indicador financiero importante que ayuda a evaluar la eficiencia de la gestión de crédito y cobranza de una empresa. Un valor alto indica una gestión

eficiente, mientras que un valor bajo puede señalar problemas que requieren atención (Montes y Gil, 2019, p.6).

Tabla 6.

Resumen de valores promedio de los ingresos promedio de las empresas de los segmentos en los años 2020, 2021 y 2022.

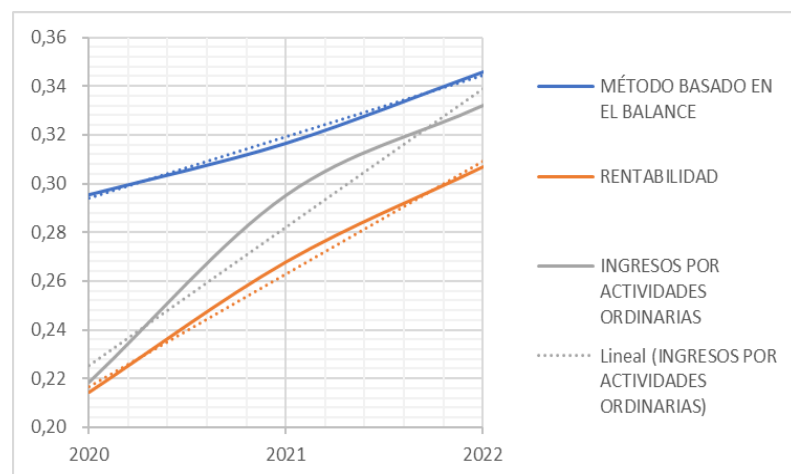
Valores Promedio		2020	2021	2022
Ingresos Por Actividades Ordinarias	Grandes	43.728.414,74	59.074.043,77	66.443.846,36
	Medianas	2.155.036,19	2.774.497,81	3.018.906,14
	Pequeñas	344.473,64	512.509,59	436.701,48
	Micro	101.173,25	108.758,45	109,830.82

Elaborado por: El autor.

La tabla número 7 presenta un resumen de los valores promedio de los ingresos por actividades ordinarias, de los segmentos de empresas grandes, medianas, pequeñas y micro en los diferentes modelos durante los años 2020, 2021 y 2022. Esta tabla actúa como punto de partida para el análisis de esta variable en la valuación del sector comercial de línea blanca y electrodomésticos en la ciudad de Cuenca.

Figura 14

Relación de los ingresos por actividades ordinarias promedio, rentabilidad y valores promedio del método basado en el balance de las empresas grandes en los años 2020, 2021 y 2022.

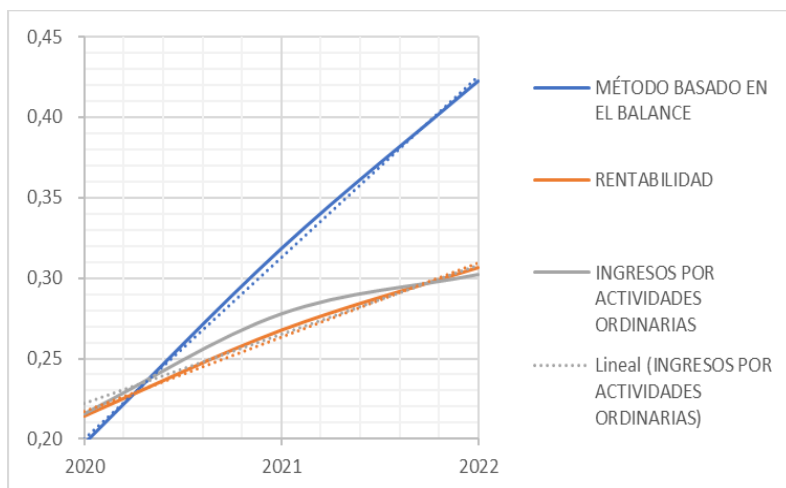


Elaborado por: El autor.

Como se puede apreciar en la Figura número 14, los ingresos por actividades ordinarias aumentaron un 36.3% en 2021 y un 10% en 2022. En relación a la rentabilidad, se observaron aumentos del 28.57% y 14.81% respectivamente en esos mismos años. Estos datos contrastan con el valor basado en el balance, que experimentó un aumento del 6.67% en 2021 y del 9.38% en 2022. Estos resultados demuestran que los ingresos por actividades ordinarias desempeñan un papel fundamental en la determinación del valor del segmento, en vista de su contribución a la rentabilidad.

Figura 15

Relación de los ingresos por actividades ordinarias promedio, rentabilidad y valores promedio del método basado en el balance de las empresas medianas en los años 2020, 2021 y 2022.

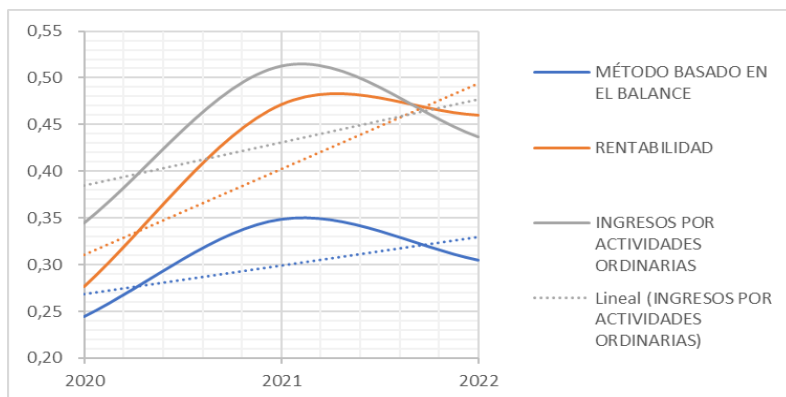


Elaborado por: El autor.

Como se puede observar en la Figura número 15, el valor del segmento según el método basado en el balance aumentó un 60% en 2021 y un 31.25% en 2022. De manera similar, la rentabilidad siguió el mismo patrón, experimentando aumentos del 22.73% y 18.52% respectivamente en esos años. Estos resultados se contrastan con los ingresos por actividades ordinarias, que registraron incrementos del 27.7% en 2021 y del 7.14% en 2022.

Figura 16

Relación de los ingresos por actividades ordinarias promedio, rentabilidad y valores promedio del método basado en el balance de las empresas pequeñas en los años 2020, 2021 y 2022.

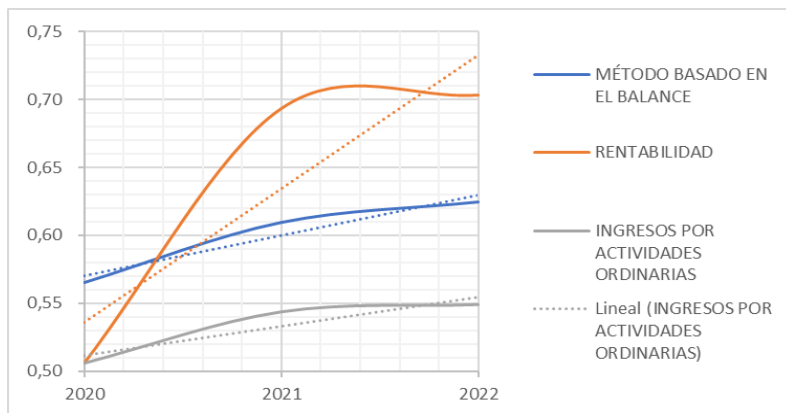


Elaborado por: El autor.

Por el lado de las empresas pequeñas según la figura 16 los valores mediante el método basado en el balance presentaron un aumento del 45.83% a 2021 y una disminución a 2022 de un 14.29%. La rentabilidad presentó una variación similar en cuanto aumento un 67.86% a 2021 y una disminución del 2.54% al 2022. Todo esto bajo la variación de los ingresos por actividades ordinarias de un 50% a 2021 y una disminución del 13.73% a 2022.

Figura 17

Relación de los ingresos por actividades ordinarias promedio, rentabilidad y valores promedio del método basado en el balance de las empresas micro en los años 2020, 2021 y 2022.



Elaborado por: El autor.

Finalmente, en el caso de las empresas micro, como se puede apreciar en la Figura número 17, el valor del segmento, basado en el método del balance, experimentó un aumento del 7.02% en 2021 y un 1.64% en 2022. De manera similar, la rentabilidad siguió una tendencia similar, con aumentos del 35.29% y 1.45% respectivamente en esos años. Estos resultados contrastan con los ingresos por actividades ordinarias, que mostraron incrementos del 5.88% en 2021 y del 1.85% en 2022.

Los ingresos por actividades ordinarias representan los ingresos generados a partir de las operaciones principales y regulares de una empresa. Son fundamentales para evaluar su rentabilidad, su capacidad para continuar sus operaciones y su éxito general en el mercado (Damodaran, 2016, p.14).

Conclusiones

El propósito de este artículo es identificar los elementos clave en la valuación de empresas en el sector de línea blanca y electrodomésticos en la ciudad de Cuenca. A través de la aplicación de tres enfoques de modelos de valuación financiera (balance, rentabilidad abreviada de goodwill y creación de valor), se concluyó que el índice de margen bruto, la solidez del patrimonio, la rotación de la cartera y los ingresos de actividades ordinarias, son factores que inciden directamente en el valor empresarial.

El factor del beneficio desempeña un papel primordial en el método de renta abreviada. A su vez, existe una relación directa entre el beneficio y el índice de margen bruto, de modo que cualquier aumento o disminución en el margen bruto afecta de manera similar al valor de la empresa. Además, un elemento determinante adicional es la solidez del patrimonio, la cual tuvo un impacto en cuanto su presencia significa un sustento en el valor de las empresas pequeñas.

Cuando estas presentan un capital social sólido en su patrimonio, el valor de la empresa tiende a seguir una tendencia similar.

De igual manera, la variable que ejerce un efecto determinante en el método de creación de valor EVA es el grado de financiamiento del sector. Este factor actúa de tal manera que un aumento en él se correlaciona con una disminución en el valor de la empresa. Basándonos en esta premisa, se ha llegado a la conclusión de que la rotación de cartera es un factor crucial que relaciona directamente esta variable con el valor de la empresa. Cuando el valor del pasivo financiero aumenta, la eficiente rotación de cartera juega un papel importante en respaldar el valor de la empresa ya que su eficiente manejo ayuda a las empresas cumplir con sus obligaciones.

Por último, la rentabilidad se presenta como un factor influyente en el método basado en el balance. Esta variable guarda una relación directa con el valor de la empresa, ya que su aumento o disminución impacta en el valor de la misma. En consecuencia, el grado de ingresos por actividades ordinarias ejerce una influencia ya que ayudan a las empresas sobrellevar sus objetivos, ya que tiene un efecto directo tanto en el valor como en la rentabilidad de la empresa.

Recomendaciones

Considerar la posibilidad de establecer un equipo o departamento financiero especializado que se enfoque en monitorizar y mejorar estos factores clave de manera cohesiva. Un enfoque integral que aborde la eficiencia en los márgenes, la fortaleza patrimonial, la gestión de cartera y la optimización de los ingresos por actividades ordinarias puede impulsar significativamente el valor de las empresas en el sector de línea blanca y electrodomésticos en la ciudad de Cuenca.

Realizar un análisis exhaustivo de los costos operativos y buscar oportunidades para reducirlos sin comprometer la calidad de los productos. Al mejorar los márgenes brutos, no solo aumentarán el beneficio, sino que también contribuirán a elevar el valor de la empresa. Además,

mantener un patrimonio sólido, particularmente en empresas pequeñas, ya que esto puede ser un punto clave para mantener una tendencia positiva en la valoración.

Se sugiere desarrollar políticas y procesos sólidos para gestionar eficientemente las cuentas por cobrar y por pagar. Mantener un equilibrio adecuado entre el tiempo en que los clientes realizan sus pagos y el tiempo en que la empresa realiza los pagos a los proveedores optimiza la rotación de cartera. Además, es recomendable explorar diferentes formas de mejorar la relación tanto con los clientes como con los proveedores con el objetivo de agilizar los flujos de efectivo y mantener una rotación efectiva. Estas medidas contribuirán a respaldar la valoración de la empresa en el sector de línea blanca y electrodomésticos en la ciudad de Cuenca.

Se recomienda implementar estrategias que impulsen y mantengan un flujo constante y sólido de ingresos por actividades ordinarias. Este enfoque no solo fortalecerá la valoración de la empresa, sino que también contribuirá de manera significativa a la generación sostenible de ganancias a largo plazo.

Trabajos futuros

El artículo actual desempeña un papel fundamental al proporcionar una base y suministrar detalles concretos destinados a orientar futuras investigaciones, cuyo objetivo es abordar las problemáticas planteadas. Se presentan ciertas sugerencias para investigaciones subsiguientes, surgidas de este estudio, que abarcan variables que no pudieron ser examinadas debido a las limitaciones del artículo, incluyendo entre ellas:

Llevar a cabo una investigación que permita determinar con precisión, en primera instancia, la influencia de los electrodomésticos de línea blanca en las empresas comercializadoras. Esto busca lograr una mayor exactitud en la comprensión de los factores que inciden.

Realizar un análisis comparativo entre las empresas que comercializan electrodomésticos de línea blanca y aquellas en ciudades o áreas cercanas a Cuenca. El objetivo es obtener información adicional sobre la misma problemática relacionada con la identificación de factores.

Establecer una metodología adecuada a los factores fundamentales que influyen en la valoración del sector comercial de electrodomésticos de línea blanca en el contexto económico de Ecuador.

Referencias

- Accid, R. (2009). *Valoración de empresas: Bases conceptuales y aplicaciones prácticas*. Madrid, España. Profit Editorial.
- Adam, J. (2005). Los métodos de valuación de empresas y su relación con la capacidad de las organizaciones para generar valor. Propuesta para reportar en la información financiera el valor de las organizaciones y su capacidad para generarlo. *Contaduría y Administración*, (217), 11-47.
- Álvarez, R. (2022). Valuación de empresas en México de 2006 a 2017 mediante el valor de capitalización y el valor económico agregado. *Entreciencias: Diálogos en la Sociedad del Conocimiento*, 10 (24). doi: <https://doi.org/10.22201/enesl.20078064e.2022.24.80937>
- Benítez, G. (2013). *Valoración de empresas. aplicación modelo black and scholes* (Tesis de Master no publicada). Universidad Andina Simón Bolívar, Sede Ecuador.
- Bodie Z. y Merton R. (2003). *Finanzas*. Edición revisada. Pearson Educación. México.
- Damodaran, A. (2009). *Valuing Young, Start-Up and Growth Companies: Estimation Issues and Valuation Challenges*, June 12, 2009. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract> (Vol. 1418687). <https://doi.org/10.2139/ssrn.1418687>

- Damodaran, A. (2014). *Valuing Start-Ups*. In QFinance: The Ultimate Resource. Bloomsbury Publishing.
- Damodaran, A. (2016). *Damodaran on valuation: security analysis for investment and corporate finance (Vol. 324)*. John Wiley & Sons.
- Dela, M., Atyei, C., y Graham, V. (2021). Analysis of shareholder value using Economic Value Added and Conventional Accounting Measures: Evidence from Ghana. *Global Journal of Finance and Management*, 13 (1), 1-13.
- Eccles, R. (1991). *Manifiesto sobre la Medida del Rendimiento*. En Harvard Business Review: Cómo Medir el Rendimiento de la Empresa, Ediciones Deusto, 1999, España, 29-51.
- Fernández, P. (2008). Métodos de valoración de empresas. *IESE Business School-Universidad de Navarra*, 771, 1-49.
- Gitman, L. y Zutter, Ch. (2012). *Principios de administración financiera*. Decimosegunda edición. México. Pearson Educación.
- Hernández, R., Fernández, C., y Baptista, P. (2018). *Metodología de la investigación* (Vol. 4, pp. 310-386). México: McGraw-Hill Interamericana.
- Hernández, S., y Mendoza T. (2018). *Metodología de la Investigación*. Editorial Mc Graw-Hill: México.
- Jara, M., y López, F. (2011). La calidad e importancia de las utilidades contables para las empresas cotizadas en los mercados de capitales chilenos. *El trimestre económico*, 78 (311), 643-674.
- Jurado del Águila, M. (2020). Análisis y Valoración de empresas mediante modelos financieros basados en el descuento de flujos de caja. Aplicación al caso real de la empresa New Serco SL.

- López, C., Cardozo, C., Monroy, L., y González, E. (2019). El impacto del valor económico agregado (EVA) en la valoración accionaria de las empresas colombianas entre los años 2015 al 2018. *Revista Espacios*, 40 (43).
- Montano, J. (2022). Investigación Transversal: Características, Metodología, Ventajas.
- Montes, H., y Gil, O. (2019). Evaluación del impacto de los costos adicionales de la deuda en la generación de valor económico EVA en una empresa del sector manufacturero en Colombia. *Revista Espacios*, 40 (35), 1-14.
- Muñoz, C. (2015). *Métodos de valoración de empresas: teoría y práctica (Vol. 106)*. Universidad de la Salle.
- Pereyra, M. (2008). Valoración de empresas: Una revisión de métodos actuales. *Documento de trabajo No. 41, Facultad Administración y Ciencias Sociales, Universidad ORT Uruguay*, 34.
- Ramírez, C., Carbal, A., y Zambrano, A. (2012). La creación de valor en las empresas: El valor económico agregado - eva y el valor de mercado agregado - mva en una empresa metalmeccánica de la ciudad de Cartagena. *Saber, Ciencia y Libertad*, 7 (1), 159-169. doi: <https://doi.org/10.18041/2382-3240/saber.2012v7n1.1795>
- Realp, J. (2009). Valoración de empresas en el contexto de una due diligence: caso práctico mediante el método de descuento de flujos libres de caja y el método de múltiplos comparables. *Revista de contabilidad y dirección*, 8, 191-206.
- Reyes-Clavijo, M., Orellana-Osorio, I., y Tonon-Ordóñez, L. (2023). Modelo de Valoración de Activos Financieros (CAPM) aplicado al sector empresarial de Ecuador. *RETOS. Revista de Ciencias de la Administración y Economía*, 13 (25), 113-136.
- Ruiz, H., y Benítez, L. (2016). Metodología de la investigación social I. Cengage Learning.

- Saavedra, M. (2004). La valuación de empresas en México. Aplicación del modelo de Valor Económico Agregado: 1991-2000. *Contaduría y Administración*, (214).
- Salas, S., y Rodríguez, K. (2021). Valoración financiera de una empresa manufacturera (Doctoral dissertation, ESPOL. FCSH).
- Serrano, J. (2000). Consideraciones críticas en valoración de empresas. Academia. *Revista Latinoamericana de Administración*, (24), 51-66.
- Stewart, B. (2000). En busca del Valor. Barcelona, España. Ediciones 2000.
- Trujillo, J. y Martínez, O. (2016). *Matemáticas financieras y decisiones de inversión*. Bogotá: Alfaomega

ANEXOS

Anexo 1: *Cálculo de los valores de la empresa mediante los métodos planteados en los años 2020 al 2022.*

EMPRESAS

GRANDES	ALMACENES JUAN ELJURI CIA. LTDA.
	ALMESPANA CIA. LTDA
	COMERCIAL SALVADOR PACHECO MORA S.A.
	CORPORACION JARRIN HERRERA CIA. LTDA.
	CORPORACION JCEVCORP CIA. LTDA.
	IMPORTADORA LARTIZCO S.A.
	MARCIMEX S.A.
	RADIOCONTROL ELECTRONICS CIA.LTDA.
	VENTURETRADING S.A.
	ALMACENES CHORDELEG HERRERA Y ASOCIADOS ALMCHOG H&A CIA. LTDA.
MEDIANAS	ALMACENES OCHOA HERMANOS CIA. LTDA.
	COMERCIAL SOLIS & HIJOS S.A.
	COMERCIALIZADORA ALVARADO & ASOCIADOS ELECTROOFERTAS CIA.LTDA.
	IMPORT.EXPORT ESPARTA CIA. LTDA.
	JORGE MUÑOZ E HIJOS CIA. LTDA.
	PRO & LECMA CIA.LTDA.
	COMPAÑIA ELECTROTIENDA ECT CIA.LTDA.
PEQUEÑAS	CORPORACIÓN LARTIZCO CORPLTC S.A.
	DATALIGHTS CIA. LTDA.
	ECUABUY S.A.
	IMPORTESPI CIA. LTDA.
	IMPORTMORE CIA.LTDA.
	INDUSTRIA ECUATORIANA DE ARTEFACTOS S. A ECUARTEFACTOS
MICRO	NEGOCIOS DEL SUR NEGOSUR CIA. LTDA.
	HALAK S.A.
	IMPORTACIONES Y DISTRIBUCIONES AUDIOIMPORT CIA.LTDA.
	NMSAFETY EPP CIA.LTDA.

	2020		
	MÉTODO BASADO EN EL BALANCE	MÉTODO CREACIÓN DE VALOR EVA	METODO RENTA ABREVIADA
	\$ 28,355,413.60	\$ 18,082,227.06	\$ 21,797,558.48
	\$ 1,119,564.03	\$ 697,597.16	\$ 1,526,073.96
	\$ 1,900,352.21	\$ 1,331,932.21	\$ 1,612,551.52
	\$ 13,132,222.53	\$ 3,023,454.70	\$ 10,095,087.75
GRANDES	\$ 13,546,081.15	\$ 11,434,878.08	\$ 19,322,449.98
	\$ 6,407,210.08	\$ 3,171,399.56	\$ 5,379,343.79
	\$ 67,372,830.87	\$ 33,293,504.66	\$ 62,320,589.65
	\$ 397,318.95	\$ 783,507.59	\$ 4,384,213.52
	\$ 800,040.68	\$ 1,525,612.06	\$ 6,372,574.91
	\$ 116,390.74	\$ 92,868.44	\$ 142,076.61
	\$ 119,621.46	\$ 179,448.49	\$ 487,976.73
	\$ 26,403.46	\$ 73,378.97	\$ 310,783.50
MEDIANAS	\$ 808,707.70	\$ 544,671.26	\$ 666,661.48
	\$ 1,393,516.87	\$ 987,905.75	\$ 3,617,940.73
	\$ 247,482.49	\$ 277,803.45	\$ 687,090.90
	\$ 45,796.50	\$ 94,489.83	\$ 410,368.17
	\$ 18,600.51	\$ 14,295.20	\$ 16,933.76
	\$ 472,561.94	\$ 321,171.44	\$ 363,270.90
	\$ 609,046.18	\$ 331,269.14	\$ 718,934.28
PEQUEÑAS	\$ 965.58	\$ -2,843.33	\$ 742.27
	\$ 43,663.49	\$ 20,403.77	\$ 33,565.28
	\$ 176,935.99	\$ 38,274.35	\$ 210,443.35
	\$ 418,780.03	\$ 365,406.80	\$ 321,927.32
	\$ 212,003.39	\$ 251,722.62	\$ 800,499.31
	\$ 14,749.06	\$ 13,263.06	\$ 24,585.10
MICRO	\$ 87,004.10	\$ 64,499.56	\$ 88,258.46
	\$ 67,813.42	\$ 73,006.02	\$ 150,782.00

2021			
	MÉTODO BASADO EN EL BALANCE	MÉTODO CREACIÓN DE VALOR EVA	METODO RENTA ABREVIADA
	\$ 29,984,354.70	\$ 15,528,934.73	\$ 43,372,092.98
	\$ 1,168,102.21	\$ 693,336.59	\$ 1,615,136.89
	\$ 1,903,702.86	\$ 1,292,333.15	\$ 1,345,287.21
	\$ 13,282,616.72	\$ 5,686,819.68	\$ 15,784,439.44
GRANDES	\$ 15,287,054.39	\$ 12,907,489.13	\$ 19,927,541.70
	\$ 3,677,355.74	\$ 2,207,447.84	\$ 3,277,490.92
	\$ 73,295,868.06	\$ 40,301,164.15	\$ 101,658,489.69
	\$ 1,906,122.56	\$ 3,467,596.02	\$ 14,984,371.43
	\$ 1,970,323.21	\$ 3,177,706.08	\$ 9,853,488.03
	\$ 116,152.12	\$ 99,458.50	\$ 160,504.78
	\$ 79,855.77	\$ 61,131.10	\$ 88,773.80
	\$ 76,605.37	\$ 126,891.48	\$ 419,899.89
MEDIANAS	\$ 805,533.75	\$ 582,086.55	\$ 725,005.06
	\$ 3,013,102.23	\$ 1,678,142.96	\$ 7,231,300.89
	\$ 282,744.90	\$ 290,464.91	\$ 808,785.45
	\$ 79,150.91	\$ 81,367.38	\$ 343,623.24
	\$ 9,919.52	\$ -645.04	\$ 6,718.91
	\$ 876,397.20	\$ 521,359.48	\$ 593,621.22
	\$ 615,862.14	\$ 333,694.07	\$ 727,431.19
	\$ 17,762.60	\$ 18,522.34	\$ 119,917.93
PEQUEÑAS	\$ 44,268.40	\$ 30,823.29	\$ 36,837.55
	\$ 397,844.21	\$ 217,742.59	\$ 1,726,265.67
	\$ 583,635.04	\$ 681,573.80	\$ 1,306,308.22
	\$ 244,560.37	\$ 255.23	\$ 374,779.69
	\$ 41,111.60	\$ 20,541.69	\$ 174,915.43
MICRO	\$ 84,720.93	\$ 52,714.63	\$ 57,385.10
	\$ 57,031.07	\$ 28,836.54	\$ 201,647.14

	2022		
	MÉTODO BASADO EN EL BALANCE	MÉTODO CREACIÓN DE VALOR EVA	METODO RENTA ABREVIADA
	\$ 32,071,035.87	\$ 12,175,815.39	\$ 53,954,425.57
	\$ 1,283,009.51	\$ 890,426.87	\$ 1,842,246.74
	\$ 1,952,884.11	\$ 1,284,565.63	\$ 2,039,485.79
	\$ 15,148,862.55	\$ 13,053,226.55	\$ 9,922,153.91
GRANDES	\$ 18,487,408.99	\$ 23,452,105.32	\$ 70,777,859.88
	\$ 3,292,911.01	\$ 14,209,556.82	\$ 84,197,104.86
	\$ 76,155,209.06	\$ 40,376,576.92	\$ 108,765,560.79
	\$ 4,350,730.06	\$ 6,309,619.72	\$ 24,447,040.22
	\$ 2,792,771.30	\$ 3,309,788.82	\$ 7,787,930.82
	\$ 130,794.93	\$ 149,802.94	\$ 377,491.45
	\$ 96,289.30	\$ 81,456.65	\$ 157,535.53
	\$ 108,943.46	\$ 207,539.41	\$ 751,175.68
MEDIANAS	\$ 807,171.17	\$ 424,350.02	\$ 777,271.36
	\$ 4,239,544.48	\$ 2,915,699.63	\$ 14,199,922.03
	\$ 410,032.98	\$ 1,056,459.64	\$ 4,938,061.56
	\$ 118,399.34	\$ 94,727.62	\$ 416,818.04
	\$ 428.96	\$ 143,950.55	\$ 783,056.71
	\$ 208,829.20	\$ -520,956.70	\$ 136,778.29
	\$ 572,545.27	\$ 370,343.01	\$ 574,071.82
PEQUEÑAS	\$ 22,384.84	\$ 20,505.39	\$ 53,575.55
	\$ 43,622.93	\$ 27,020.63	\$ 39,574.82
	\$ 710,957.35	\$ 350,229.01	\$ 3,367,592.97
	\$ 504,670.58	\$ 446,553.98	\$ 330,547.53
	\$ 375,500.15	\$ 66,056.92	\$ 1,156,050.37
	\$ 42,423.12	\$ -10,206.51	\$ 35,575.26
MICRO	\$ 84,816.32	\$ 49,132.42	\$ 58,450.38
	\$ 60,154.17	\$ -2,846.97	\$ 66,241.58

Método por creación de valor EVA

$$\text{EVA} = \text{UODI} - (\text{Pasivos Financieros} + \text{Patrimonio}) * \text{CPPC}$$

UODI = es la Utilidad Operacional Después de Impuestos,

$$\text{CPPC} = W_e * K_e + W_d * K_d (1 - t)$$

$$K_e = R_f + R_p + B * R_m$$

		2020	2021	2022
Rf	Tasa libre de riesgo	4,28%	5,91%	6,35%
Rp	Prima de riesgo país	11%	8,69%	12,50%
B	Beta	0,929	1,073	1,155
Kd	Prima de riesgo de patrimonio	5,16%	4,33%	5,63%
t	Renta	25%	25%	25,00%

2020

	Patrimonio	Pasivo Financiero	We	Rentabilidad de la empresa	Rm	Ke	Wd	UODI	CPPC	EVA	VE
1	28.355.413,60	1.753.640,15	0,94	0,27	22,72%	35,99%	0,06	-1.092,00	34,12%	-10.273.186,54	18.082.227,06
2	1.119.564,03	4.749.889,02	0,19	0,23	18,72%	32,27%	0,81	123.147,00	9,29%	-421.966,87	697.597,16
3	1.900.352,21	2.303.857,03	0,45	0,17	12,72%	26,70%	0,55	28.074,02	14,19%	-568.420,00	1.331.932,21
4	13.132.222,53	3.130.297,50	0,81	-0,13	-17,28%	-1,17%	0,19	-10.141.682,05	-0,20%	-10.108.767,83	3.023.454,70
5	13.546.081,15	458.379,21	0,97	0,18	13,72%	27,63%	0,03	1.648.760,33	26,85%	-2.111.203,07	11.434.878,08
6	6.407.210,08	7.746.486,80	0,45	0,39	34,72%	47,13%	0,55	84.009,30	23,46%	-3.235.810,52	3.171.399,56
7	67.372.830,87	13.344.688,82	0,83	0,45	40,72%	52,71%	0,17	1.948.577,82	44,63%	-34.079.326,21	33.293.504,66
8	397.318,95	8.120.000,00	0,05	0,03	-1,28%	13,69%	0,95	754.829,10	4,33%	386.188,64	783.507,59
9	800.040,68	-	1,00	0,34	29,72%	42,49%	-	1.065.507,70	42,49%	725.571,38	1.525.612,06
10	116.390,74	168.209,03	0,41	0,13	8,72%	22,98%	0,59	9.735,01	11,69%	-23.522,30	92.868,44
11	119.621,46	10.802,65	0,92	0	-4,28%	10,90%	0,08	73.288,47	10,32%	59.827,03	179.448,49
12	26.403,46	24.809,31	0,52	0,12	7,72%	22,05%	0,48	53.758,09	13,24%	46.975,51	73.378,97
13	808.707,70	488.308,33	0,62	0,22	17,72%	31,34%	0,38	8.325,29	21,00%	-264.036,44	544.671,26
14	1.393.516,87	-	1,00	0,56	51,72%	62,93%	-	471.299,50	62,93%	-405.611,12	987.905,75
15	247.482,49	3.988,52	0,98	0,15	10,72%	24,84%	0,02	91.947,19	24,51%	30.320,96	277.803,45
16	45.796,50	-	1,00	0,37	32,72%	45,28%	-	69.428,56	45,28%	48.693,33	94.489,83
17	18.600,51	-	1,00	0,16	11,72%	25,77%	-	487,65	25,77%	-4.305,31	14.295,20
18	472.561,94	-	1,00	0,14	9,72%	23,91%	-	-38.401,51	23,91%	-151.390,50	321.171,44
19	609.046,18	81.626,31	0,88	0,45	40,72%	52,71%	0,12	46.403,32	46,94%	-277.777,04	331.269,14
20	965,58	-	1,00	0,17	12,72%	26,70%	-	-3.551,13	26,70%	-3.808,91	-2.843,33
21	43.663,49	70.821,80	0,38	0,19	14,72%	28,55%	0,62	-8.050,86	13,28%	-23.259,72	20.403,77
22	176.935,99	-	1,00	0,81	76,72%	86,15%	-	13.773,81	86,15%	-138.661,64	38.274,35
23	418.780,03	-	1,00	0,01	-3,28%	11,83%	-	-3.819,49	11,83%	-53.373,23	365.406,80
24	212.003,39	-	1,00	0,28	23,72%	36,92%	-	117.982,15	36,92%	39.719,23	251.722,62
25	14.749,06	-	1,00	0,17	12,72%	26,70%	-	2.451,54	26,70%	-1.486,00	13.263,06
26	87.004,10	-	1,00	0,21	16,72%	30,41%	-	3.955,91	30,41%	-22.504,54	64.499,56
27	67.813,42	-	1,00	0,09	4,72%	19,26%	-	18.256,77	19,26%	5.192,60	73.006,02

2021

	Patrimonio	Pasivo Financiero	We	Rentabilidad de la empresa	Rm	Ke	Wd	UODI	CPPC	EVA	VE
1	29.984.354,70	221.552.010,00	0,12	0,28	22,09%	38,30%	0,88	4.224.260,00	7,43%	-14.455.419,97	15.528.934,73
2	1.168.102,21	6.647.275,28	0,15	0,25	19,09%	35,08%	0,85	150.916,60	8,01%	-474.765,62	693.336,59
3	1.903.702,86	2.977.543,55	0,39	0,18	12,09%	27,57%	0,61	10.225,82	12,73%	-611.369,71	1.292.333,15
4	13.282.616,72	10.190.197,94	0,57	0,52	46,09%	64,05%	0,43	1.243.252,66	37,66%	-7.595.797,04	5.686.819,68
5	15.287.054,39	2.525.269,60	0,86	0,17	11,09%	26,50%	0,14	1.753.446,55	23,20%	-2.379.565,26	12.907.489,13
6	3.677.355,74	8.757.262,49	0,30	0,26	20,09%	36,16%	0,70	144.089,90	12,98%	-1.469.907,90	2.207.447,84
7	73.295.868,06	33.178.453,18	0,69	0,45	39,09%	56,54%	0,31	9.526.866,82	39,94%	-32.994.703,91	40.301.164,15
8	1.906.122,56	11.077.748,35	0,15	0,21	15,09%	30,79%	0,85	2.508.148,40	7,29%	1.561.473,46	3.467.596,02
9	1.970.323,21	-	1,00	0,09	3,09%	17,92%	-	1.560.377,50	17,92%	1.207.382,87	3.177.706,08
10	116.152,12	219.672,95	0,35	0,12	6,09%	21,13%	0,65	14.988,51	9,43%	-16.693,62	99.458,50
11	79.855,77	15.051,01	0,84	0,21	15,09%	30,79%	0,16	6.352,96	26,42%	-18.724,67	61.131,10
12	76.605,37	79.293,07	0,49	0,1	4,09%	18,99%	0,51	67.407,42	10,98%	50.286,11	126.891,48
13	805.533,75	520.738,51	0,61	0,2	14,09%	29,72%	0,39	32.856,89	19,33%	-223.447,20	582.086,55
14	3.013.102,23	-	1,00	0,63	57,09%	75,86%	-	950.706,86	75,86%	-1.334.959,27	1.678.142,96
15	282.744,90	2.417,07	0,99	0,27	21,09%	37,23%	0,01	113.063,21	36,94%	7.720,01	290.464,91
16	79.150,91	346.259,92	0,19	0,39	33,09%	50,11%	0,81	53.120,28	11,97%	2.216,47	81.367,38
17	9.919,52	-	1,00	0,1	4,09%	18,99%	-	-8.680,99	18,99%	-10.564,56	-645,04
18	876.397,20	-	1,00	0,18	12,09%	27,57%	-	-113.392,49	27,57%	-355.037,72	521.359,48
19	615.862,14	326.262,93	0,65	0,42	36,09%	53,32%	0,35	56.833,16	35,98%	-282.168,07	333.694,07
20	17.762,60	-	1,00	0,92	86,09%	106,97%	-	19.761,20	106,97%	759,74	18.522,34
21	44.268,40	76.808,35	0,37	0,18	12,09%	27,57%	0,63	1.255,18	12,14%	-13.445,11	30.823,29
22	397.844,21	-	1,00	0,97	91,09%	112,34%	-	266.834,85	112,34%	-180.101,62	217.742,59
23	583.635,04	638.141,67	0,48	0	-5,91%	8,26%	0,52	166.862,32	5,64%	97.938,76	681.573,80
24	244.560,37	-	1,00	1	94,09%	115,56%	-	38.305,33	115,56%	-244.305,14	255,23
25	41.111,60	-	1,00	1	94,09%	115,56%	-	26.938,07	115,56%	-20.569,91	20.541,69
26	84.720,93	-	1,00	0,25	19,09%	35,08%	-	-2.283,17	35,08%	-32.006,30	52.714,63
27	57.031,07	78.602,77	0,42	0,83	77,09%	97,32%	0,58	29.859,35	42,80%	-28.194,53	28.836,54

2022

	Patrimonio	Pasivo Financiero	We	Rentabilidad de la empresa	Rm	Ke	Wd	UODI	CPPC	EVA	VE
1	32.071.035,87	220.280.319,01	0,13	0,35	28,65%	51,94%	0,87	6.064.052,55	10,29%	-19.895.220,48	12.175.815,39
2	1.283.009,51	689.738,73	0,65	0,27	20,65%	42,70%	0,35	184.396,26	29,25%	-392.582,64	890.426,87
3	1.952.884,11	1.529.718,47	0,56	0,23	16,65%	38,08%	0,44	139.946,80	23,21%	-668.318,48	1.284.565,63
4	15.148.862,55	8.315.710,12	0,65	0	-6,35%	11,52%	0,35	0,00	8,93%	-2.095.636,00	13.053.226,55
5	18.487.408,99	1.755.250,00	0,91	0,17	10,65%	31,15%	0,09	10.797.778,32	28,82%	4.964.696,33	23.452.105,32
6	3.292.911,01	-	1,00	1	93,65%	127,02%	-	15.099.161,43	127,02%	10.916.645,81	14.209.556,82
7	76.155.209,06	21.398.331,32	0,78	0,42	35,65%	60,03%	0,22	10.837.647,80	47,79%	-35.778.632,14	40.376.576,92
8	4.350.730,06	7.317.412,92	0,37	0,24	17,65%	39,24%	0,63	3.974.908,99	17,28%	1.958.889,66	6.309.619,72
9	2.792.771,30	-	1,00	0,08	1,65%	20,76%	-	1.096.678,15	20,76%	517.017,52	3.309.788,82
10	130.794,93	-	1,00	0,13	6,65%	26,53%	-	53.708,89	26,53%	19.008,01	149.802,94
11	96.289,30	-	1,00	0,19	12,65%	33,46%	-	17.386,47	33,46%	-14.832,65	81.456,65
12	108.943,46	3.198,47	0,97	0,11	4,65%	24,22%	0,03	125.117,93	23,65%	98.595,95	207.539,41
13	807.171,17	-	1,00	0,36	29,65%	53,10%	-	45.752,44	53,10%	-382.821,15	424.350,02
14	4.239.544,48	-	1,00	0,6	53,65%	80,82%	-	2.102.374,82	80,82%	-1.323.844,85	2.915.699,63
15	410.032,98	-	1,00	0,35	28,65%	51,94%	-	859.400,87	51,94%	646.426,66	1.056.459,64
16	118.399,34	-	1,00	0,53	46,65%	72,73%	-	62.441,01	72,73%	-23.671,72	94.727,62
17	428,96	-	1,00	1	93,65%	127,02%	-	144.066,44	127,02%	143.521,59	143.950,55
18	208.829,20	-	1,00	0,18	11,65%	32,31%	-	-662.322,06	32,31%	-729.785,90	-520.956,70
19	572.545,27	336.232,23	0,63	0,24	17,65%	39,24%	0,37	36.637,58	26,28%	-202.202,26	370.343,01
20	22.384,84	-	1,00	0,25	18,65%	40,39%	-	7.161,95	40,39%	-1.879,45	20.505,39
21	43.622,93	-	1,00	0,27	20,65%	42,70%	-	2.025,02	42,70%	-16.602,30	27.020,63
22	710.957,35	-	1,00	0,99	92,65%	125,86%	-	534.087,91	125,86%	-360.728,34	350.229,01
23	504.670,58	-	1,00	0	-6,35%	11,52%	-	0,00	11,52%	-58.116,60	446.553,98
24	375.500,15	-	1,00	1	93,65%	127,02%	-	167.501,10	127,02%	-309.443,23	66.056,92
25	42.423,12	-	1,00	1	93,65%	127,02%	0,10	1.433,55	127,44%	-52.629,63	-10.206,51
26	84.816,32	-	1,00	0,27	20,65%	42,70%	-	533,30	42,70%	-35.683,90	49.132,42
27	60.154,17	62.818,49	0,49	0,84	77,65%	108,54%	0,51	4.940,15	55,25%	-63.001,14	-2.846,97

	2020			2021			2022		
	Metodo de la renta abreviada del goodwill (Fondo de Comercio)			Metodo de la renta abreviada del goodwill (Fondo de Comercio)			Metodo de la renta abreviada del goodwill (Fondo de Comercio)		
	K = Rentabilidad de una Inversion alterna	Rf = Tasa Libre de Riesgo	an =	K = Rentabilidad de una Inversion alterna	Rf = Tasa Libre de Riesgo	an =	K = Rentabilidad de una Inversion alterna	Rf = Tasa Libre de Riesgo	an =
	9,65%	4,28%	5,40	9,37%	5,91%	5,46	9,50%	6,35%	5,43
	Valor Patrimonial	Beneficio Neto	V.E = A + an * (B - Rf * A)	Valor Patrimonial	Beneficio Neto	V.E = A + an * (B - Rf * A)	Valor Patrimonial	Beneficio Neto	V.E = A + an * (B - Rf * A)
1	\$ 28.355.413,60	\$ -1.092,00	\$ 21.797.558,48	\$ 29.984.354,70	\$ 4.224.260,00	\$ 43.372.092,98	\$ 32.071.035,87	\$ 6.064.052,55	\$ 53.954.425,57
2	\$ 1.119.564,03	\$ 123.147,00	\$ 1.526.073,96	\$ 1.168.102,21	\$ 150.916,60	\$ 1.615.136,89	\$ 1.283.009,51	\$ 184.396,26	\$ 1.842.246,74
3	\$ 1.900.352,21	\$ 28.074,02	\$ 1.612.551,52	\$ 1.903.702,86	\$ 10.225,82	\$ 1.345.287,21	\$ 1.952.884,11	\$ 139.946,80	\$ 2.039.485,79
4	\$ 13.132.222,53	\$ -10.141.682,05	\$ 10.095.087,75	\$ 13.282.616,72	\$ 1.243.252,66	\$ 15.784.439,44	\$ 15.148.862,55	\$ -	\$ 9.922.153,91
5	\$ 13.546.081,15	\$ 1.648.760,33	\$ 19.322.449,98	\$ 15.287.054,39	\$ 1.753.446,55	\$ 19.927.541,70	\$ 18.487.408,99	\$ 10.797.778,32	\$ 70.777.859,88
6	\$ 6.407.210,08	\$ 84.009,30	\$ 5.379.343,79	\$ 3.677.355,74	\$ 144.089,90	\$ 3.277.490,92	\$ 3.292.911,01	\$ 15.099.161,43	\$ 84.197.104,86
7	\$ 67.372.830,87	\$ 1.948.577,82	\$ 62.320.589,65	\$ 73.295.868,06	\$ 9.526.866,82	\$ 101.658.489,69	\$ 76.155.209,06	\$ 10.837.647,80	\$ 108.765.560,79
8	\$ 397.318,95	\$ 754.829,10	\$ 4.384.213,52	\$ 1.906.122,56	\$ 2.508.148,40	\$ 14.984.371,43	\$ 4.350.730,06	\$ 3.974.908,99	\$ 24.447.040,22
9	\$ 800.040,68	\$ 1.065.507,70	\$ 6.372.574,91	\$ 1.970.323,21	\$ 1.560.377,50	\$ 9.853.488,03	\$ 2.792.771,30	\$ 1.096.678,15	\$ 7.787.930,82
10	\$ 116.390,74	\$ 9.735,01	\$ 142.076,61	\$ 116.152,12	\$ 14.988,51	\$ 160.504,78	\$ 130.794,93	\$ 53.708,89	\$ 377.491,45
11	\$ 119.621,46	\$ 73.288,47	\$ 487.976,73	\$ 79.855,77	\$ 6.352,96	\$ 88.773,80	\$ 96.289,30	\$ 17.386,47	\$ 157.535,53
12	\$ 26.403,46	\$ 53.758,09	\$ 310.783,50	\$ 76.605,37	\$ 67.407,42	\$ 419.899,89	\$ 108.943,46	\$ 125.117,93	\$ 751.175,68
13	\$ 808.707,70	\$ 8.325,29	\$ 666.661,48	\$ 805.533,75	\$ 32.856,89	\$ 725.005,06	\$ 807.171,17	\$ 45.752,44	\$ 777.271,36
14	\$ 1.393.516,87	\$ 471.299,50	\$ 3.617.940,73	\$ 3.013.102,23	\$ 950.706,86	\$ 7.231.300,89	\$ 4.239.544,48	\$ 2.102.374,82	\$ 14.199.922,03
15	\$ 247.482,49	\$ 91.947,19	\$ 687.090,90	\$ 282.744,90	\$ 113.063,21	\$ 808.785,45	\$ 410.032,98	\$ 859.400,87	\$ 4.938.061,56
16	\$ 45.796,50	\$ 69.428,56	\$ 410.368,17	\$ 79.150,91	\$ 53.120,28	\$ 343.623,24	\$ 118.399,34	\$ 62.441,01	\$ 416.818,04
17	\$ 18.600,51	\$ 487,65	\$ 16.933,76	\$ 9.919,52	\$ -8.680,99	\$ 6.718,91	\$ 428,96	\$ 144.066,44	\$ 783.056,71
18	\$ 472.561,94	\$ -38.401,51	\$ 363.270,90	\$ 876.397,20	\$ -113.392,49	\$ 593.621,22	\$ 208.829,20	\$ -662.322,06	\$ 136.778,29
19	\$ 609.046,18	\$ 46.403,32	\$ 718.934,28	\$ 615.862,14	\$ 56.833,16	\$ 727.431,19	\$ 572.545,27	\$ 36.637,58	\$ 574.071,82
20	\$ 965,58	\$ -3.551,13	\$ 742,27	\$ 17.762,60	\$ 19.761,20	\$ 119.917,93	\$ 22.384,84	\$ 7.161,95	\$ 53.575,55
21	\$ 43.663,49	\$ -8.050,86	\$ 33.565,28	\$ 44.268,40	\$ 1.255,18	\$ 36.837,55	\$ 43.622,93	\$ 2.025,02	\$ 39.574,82
22	\$ 176.935,99	\$ 13.773,81	\$ 210.443,35	\$ 397.844,21	\$ 266.834,85	\$ 1.726.265,67	\$ 710.957,35	\$ 534.087,91	\$ 3.367.592,97
23	\$ 418.780,03	\$ -3.819,49	\$ 321.927,32	\$ 583.635,04	\$ 166.862,32	\$ 1.306.308,22	\$ 504.670,58	\$ -	\$ 330.547,53
24	\$ 212.003,39	\$ 117.982,15	\$ 800.499,31	\$ 244.560,37	\$ 38.305,33	\$ 374.779,69	\$ 375.500,15	\$ 167.501,10	\$ 1.156.050,37
25	\$ 14.749,06	\$ 2.451,54	\$ 24.585,10	\$ 41.111,60	\$ 26.938,07	\$ 174.915,43	\$ 42.423,12	\$ 1.433,55	\$ 35.575,26
26	\$ 87.004,10	\$ 3.955,91	\$ 88.258,46	\$ 84.720,93	\$ -2.283,17	\$ 57.385,10	\$ 84.816,32	\$ 533,30	\$ 58.450,38
27	\$ 67.813,42	\$ 18.256,77	\$ 150.782,00	\$ 57.031,07	\$ 29.859,35	\$ 201.647,14	\$ 60.154,17	\$ 4.940,15	\$ 66.241,58