



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE BABAHOYO

FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN, FINANZAS, E INFORMÁTICA

PROCESO DE TITULACIÓN

MAYO – SEPTIEMBRE 2019

EXAMEN COMPLEXIVO DE GRADO O DE FIN DE CARRERA

PRUEBA PRÁCTICA

PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE INGENIERO EN

CONTABILIDAD Y AUDITORIA

TEMA:

ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA INPAECSA Y SU

EFECTO EN LOS RESULTADOS

EGRESADO:

MILTON OMAR SUAREZ VERDEZOTO

TUTOR:

CPA. HUGO CAMPOS

AÑO 2019

INTRODUCCIÓN

La Industrial Papelera Ecuatoriana S.A. es una empresa que se dedica principalmente a la fabricación de pulpa y además elabora papel y cartón industrial, actividades que al momento son realizadas por 218 personas. Fue fundada el 2 de agosto del 2011, está registrada en el Servicio de Rentas Internas con el RUC número 1291740827001 y como representante legal el Señor Gustavo Adolfo Duque Meza.

La empresa Industrial Papelera Ecuatoriana S.A. reporta un aumento en sus Costos de Venta en 21,45% y aunque sus Activos registraron un crecimiento, la Utilidad Neta de la misma cae en un 42.89%, resultados que sobrellevan a definir el tema de caso de estudio como ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA INPAECSA Y SU EFECTO EN LOS RESULTADOS.

Mediante este análisis se busca identificar las causas que afectan a la rentabilidad de la entidad Industrial Papelera Ecuatoriana S.A., teniendo en cuenta que es una empresa de actividad comercial, depende netamente de su rendimiento para generar riqueza y su eficiencia económica al momento de brindar productos acordes a las exigencias de los consumidores.

Asimismo, se busca conocer si las decisiones que está tomando la empresa son las correctas para elevar el nivel de rendimiento económico de la entidad y determinar si la manera en que las está implementando son las más adecuadas.

La sublínea de investigación aplicada es Gestión Financiera Contable y el método investigativo que se utiliza para desarrollar este estudio de caso es inductivo puesto que se observan las actividades realizadas en la entidad y se analizan mediante los fundamentos teóricos de bases bibliográficas, conjuntamente, se implementa el uso de

ratios financieros integrando una indagación de estados financieros llamado Análisis Histórico – Comparativo, el cual se basa en la construcción teórica de los resultados.

El estudio abarca los estados financieros de Industrial Papelera Ecuatoriana S.A. realizados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, mismos que comprende el estado de situación financiera y el estado de resultados integral con el objeto de medir la liquidez, actividad, endeudamiento y rentabilidad desde el al 01 de enero del 2017 al 31 de diciembre del 2018.

Explayar este tema es relevante porque permite determinar e identificar los problemas y subproblemas que actualmente está enfrentando la empresa los mismos se han estudiado para verificar el efecto tienen en los resultados de la entidad.

DESARROLLO

La Industria Papelera Ecuatoriana S.A. conocida comúnmente por sus siglas INPAECSA está constituida como una sociedad anónima desde 2011 en Ecuador, supervisada por la Ley de Compañías e inscrita en el registro mercantil del cantón Babahoyo, lugar donde se encuentra domiciliada en el kilómetro 1 1/2 vía Babahoyo – Jujan donde antiguamente se ubicaba la planta la Reforma.

La compañía se dedica principalmente a la industrialización de celulosa de fibras vírgenes y fibras recicladas, utilizadas para la elaboración de papel, para luego convertirlos en productos elaborados, semielaborados y finales, los mismos que son distribuidos bajo su propia marca “HADA”, con la cual llegan a gran parte del territorio nacional.

En Abril de 2018, la Compañía fue adquirida formalmente por Productos Familia Sancela del Ecuador S.A. Los estados financieros han sido aprobados por la gerencia de la Compañía para su distribución el 3 de abril de 2019 y serán presentados para aprobación de la Junta General de Accionistas.

La entidad en cuestión refleja un descenso en sus resultados netos en consideración al año 2017, lo cual se debe a los cambios significativos que han existido en el nivel de sus costos, los cuales fueron causados por varios factores que se pueden determinar mediante un examen integral de los estados financieros del periodo 2017-2018.

En efecto, el último periodo reportado, Industrial Papelera Ecuatoriana S.A. presentó un aumento en sus ingresos de 9,00% pero de la misma manera aumentaron

sus costos en un 21,45%. Su Activo fijo registró un crecimiento de 2,40% por el contrario su Utilidad Neta cayó 42,89% en 2018.

En consecuencia, para determinar las causas de estas variaciones es necesaria la aplicación de un examen integral, quien es definido por Olivera (2014) como:

Estudio de las relaciones que existen entre los diversos elementos financieros de un negocio, manifestados por un conjunto de estados contables pertenecientes a un mismo ejercicio y de las tendencias de esos elementos, mostradas en una de serie de estados financieros correspondientes a varios periodos sucesivos. (pág.

6)

En otras palabras, el examen integral estudia el desempeño, actividad y posición de la entidad proveniente del estado de situación financiera y del estado de resultados integral y de las decisiones tomadas por los socios, dividiéndola en cuatro ámbitos fundamentales que son: liquidez, solvencia, actividad y rentabilidad.

Según Román (2017), el estado de situación financiera, “muestra información relativa a una fecha explícita sobre los recursos y obligaciones de la entidad, los activos en orden de su disponibilidad, revelando sus restricciones; los pasivos atendiendo a su exigibilidad, revelando sus riesgos; así como, el capital contable o patrimonio contable a dicha fecha”. (pág. 33)

Por otro lado, el estado de resultados es definido por Estupiñán (2012) como “el conjunto de las partidas totales de ingresos, costos y gastos reconocidas en el período, consideradas como operativas del ejercicio, que determinan la ganancia o la pérdida neta del mismo” (pág. 53)

Se utilizan diferentes métodos y técnicas al momento de interpretar y analizar los estados financieros, los mismos pueden ser cualitativas o cuantitativas. Las principales son:

- Análisis vertical
- Análisis horizontal

El análisis vertical, como menciona Lavalle (2014), “se aplica generalmente al balance general y al estado de resultados, y se le conoce también como análisis de porcentajes integrales. Sin embargo, la aplicación de este método se puede hacer también en otros estados financieros” (pág. 8). Es decir, describe el monto proporcional en porcentaje que tiene cada cuenta dentro del estado financiero que se va a analizar, permitiendo así determinar la composición y estructura de dichos estados, habitualmente se emplea comparando las cifras, como su nombre lo indica, de forma vertical. Esto ayuda a establecer la conveniencia de invertir o conceder créditos, también determina la eficiencia de la administración de la empresa dentro del mismo periodo.

Examinando el estado de situación financiera al 31 de diciembre del año 2017, constatamos que, del total de Activos, un 18,63% es netamente Activos Corrientes y un 81,37% de Activos No corrientes, significando que la entidad tiene un porcentaje bajo de efectivo convertible.

Por otro lado, del total de Activos, los Pasivos Corrientes representan el 41,50% y los Pasivos No Corrientes un 34,81%, es decir, que la empresa financia sus activos con fondos de terceros en un 76,30% y un 23,70% con fondos de la propia entidad, su patrimonio.

Las cuentas más representativas del Activo son sus Deudores Comerciales en un 10,32% y la Propiedad, planta y equipo en un 80,94%, porcentaje relativamente aceptable para la actividad que realiza la empresa.

En el Pasivo existe un porcentaje de 25,30% de Compañía Relacionadas, cuenta que se relaciona con la deuda de financiamiento que la entidad tiene con sus asociados claves como son Inmobiliaria Bravo Vera INBRAVE S.A., Recimetal Internacional LLC Financiamiento, Reciclajes Internacionales Recynter S.A., Fibras Nacionales FIBRANAC S.A. y Recicladora de Plásticos Reciplásticos S.A.

También un 34,21% de Obligaciones Financieras a largo plazo las cuales se componen de obligaciones pendientes de dos préstamos otorgados por la Corporación Financiera Nacional por \$1'700,000 y \$12'274.212.

Al referirnos al Estado de Resultados Integrales resaltan cuentas en relevantes como el Costo de Venta que representa, del total de Ventas, el 63,17%, los Gastos de Venta el 15,07% y se identifica que la Utilidad Bruta compone un 36,83%, la Utilidad Operativa un 13,24% y una Utilidad Neta que disminuye 6,99% en relación a las otras utilidades.

Para el año 2018, la entidad sobrellevó cambios relevantes en su estructura, debido a que en este se produjo el cierre de registro en el mercado de valores y además la adquisición formal de la empresa por parte de Productos Familia Sancela del Ecuador S.A., situaciones que aportan cambios significativos en la formación de la empresa, tales como, la reestructuración del activo y sus fuentes de financiamiento.

Es decir, del total de Activos, la entidad tiene un 24,12% de Activos Corrientes y 75,88% de Activos No Corrientes, significando que, en relacion al año anterior, la compañía aumentó sus activos convertibles.

De la misma manera, las obligaciones para financiar los activos se reestructuraron disminuyendo sus Pasivos Corrientes a un 16,01% y sus Pasivos No Corrientes aumentaron a 57,80%, asimismo, su total de Patrimonio aumentó en un 26.9% del total de Activos de la compañía.

En este periodo, los Costos de Ventas aumentan a 70,38% mientras que los Gastos de Venta disminuye a un 8,32%, teniendo así que la Utilidad Bruta representa un 26,62%, la Utilidad Operativa un 15,53% y la Utilidad Neta disminuye a 3,66%.

Para poder tener una perspectiva de los cambios surgidos entre los dos periodos, se establece un análisis horizontal, definido por Córdoba (2014) como “un método dinámico, que consiste en comparar estados financieros homogéneos en dos o más periodos consecutivos, para determinar los aumentos y disminuciones o variaciones de las cuentas, de un periodo a otro.” (pág. 179)

Mediante este análisis se mide los aumentos y descensos de las cuentas relacionadas en los estados financieros a comparar. La cantidad de cada cuenta en el estado más reciente se confronta con la cuenta correspondiente en el período o periodos anteriores así se denota la cantidad de aumento o descenso que tuvo dicha cuenta.

Al realizar el análisis horizontal podemos notar que rápidamente salta a la vista un incremento de 2752.99% en Efectivo y sus equivalentes, dicho incremento se debe al financiamiento por parte de su compañía relacionada Productos Familia Sancela Del Ecuador S.A. de esta manera el Activo Corriente tuvo un crecimiento de 32.56%

mientras que el No Corriente tuvo un descenso de 4.50% debido a las depreciaciones que ha tenido la entidad en su Propiedad Planta y Equipo.

En el Pasivo denotan disminuciones en sus obligaciones financieras por la cancelación de deuda con las compañías que con las que se relacionaba anteriormente, además de un incremento en sus Impuestos por Pagar por los impuestos que tenía aplazados del año anterior, en total su Pasivo Corriente disminuye en un 60.50% mientras que su Pasivo No Corriente aumenta en un 70.05% teniendo un total de decremento de Pasivo de 0.95%, de manera análoga, el patrimonio aumentó su capital emitido en un 36.33%.

Luego debe efectuar el respectivo análisis horizontal y vertical se realiza el análisis de ratios financieros que denotan datos importantes revelando la efectividad o ineficacia de las estrategias tomadas y el impacto que tuvieron las mismas en los aspectos financieros de la empresa.

Como lo define Aching (2006), los ratios financieros “son un conjunto de índices, resultado de relacionar cuentas del Balance y del estado de Ganancias y Pérdidas. Éstos suministran información que permite tomar decisiones apropiadas a quienes estén interesados en la empresa, sean éstos sus dueños, asesores, etc” (pág. 15)

En otras palabras, los ratios financieros se utilizan para determinar la magnitud de las variaciones en la empresa, durante un lapso de tiempo en específico, como ya lo habíamos mencionado antes, generalmente se dividen en cuatro grupos:

- Liquidez.
- Solvencia o endeudamiento.
- Gestión o actividad.

- Rentabilidad.

En primer lugar, citando a Olivera (2014) el análisis de liquidez permite “evaluar los recursos con que cuenta una unidad económica para poder cubrir las deudas que contraiga a corto plazo” (pág. 40).

De esta manera podemos estipular que una empresa posee liquidez cuando su efectivo convertible es suficiente para cubrir sus deudas a corto plazo, lo que significa una excelente posibilidad de pago. Las ratios más comunes de liquidez son:

- Razón circulante
- Razón rápida

Ross, Westerfield, & Jordan (2010), manifiestan que “una de las razones más conocidas y que se utilizan con mayor amplitud es la razón circulante, o razón del capital de trabajo” (pág. 55). A continuación, se muestra la manera de calcular la razón circulante y el valor de los resultados obtenidos de INPAECSA.

Tabla 1

Cálculo de razón circulante

RAZÓN CIRCULANTE	2017	2018	PROMEDIO DE LA INDUSTRIA
$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	0,4491	1,5069	1,5121

Fuente: INPAECSA

Elaborado por: Milton Omar Suarez Verdezoto

Al calcular la razón circulante de INPAECSA podemos determinar que existió un aumento en la liquidez de la empresa puesto que aumento de un 0,4491 en el año 2017 a un 1,5069 en el año 2018, incremento altamente notable pero aún por debajo de la

industria, quien posee un indicador de 1,5121. Este incremento se debe a la adquisición de la empresa por parte de GRUPO FAMILIA quien realizo inyección de fondos en la misma, entre ellos está el crecimiento de la cuenta de Efectivo y equivalente de efectivo en un 2752,99%, causado por un depósito de plazo menor a 90 días colocado en Banco de Guayaquil y a depósitos realizados por compañías relacionadas.

Por su parte, la razón rápida es más precisa para calcular la liquidez de la empresa, debido a que “descarta del activo corriente cuentas que no son fácilmente realizables, proporciona una medida más exigente de la capacidad de pago de una empresa en el corto plazo” (Aching Guzmán, 2006, pág. 17).

Tabla 2

Cálculo de razón rápida

RAZÓN RÁPIDA	2017	2018	PROMEDIO DE LA INDUSTRIA
$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Corriente}}$	0,3028	1,0333	1,0687

Fuente: INPAECSA

Elaborado por: Milton Omar Suarez Verdezoto

La empresa registra una razón rápida de 0,3028 y 1,0333 para los años 2017 y 2018 respectivamente, lo que significa que por cada dólar de pasivo corriente se cuenta con \$0,3028 y \$1,0333 para su pago sin la necesidad de comercializar el inventario. Datos que demuestran que la empresa antes de su fusión con GRUPO FAMILIA no podía cubrir sus deudas a corto plazo con o sin la realización de su inventario, una razón adicional por la que ésta decidió concluir con la vinculación de su ahora Compañía relacionada.

Para analizar más a fondo la entidad, se extiende el análisis a la solvencia de la entidad, citada por Lavalle (2014) como “la capacidad de una persona física o moral

para cumplir sus obligaciones de vencimiento a corto plazo y los recursos con que cuenta para hacer frente a tales obligaciones” (pág. 42). Entre las razones de solvencia más relevantes están:

- Endeudamiento del activo
- Endeudamiento patrimonial
- Apalancamiento

Según Haime (2009), el endeudamiento del activo “representa la proporción de endeudamiento total que tiene la empresa, ya que compara el pasivo total con el activo total, siendo éste el total de recursos que tiene la empresa en operación” (pág. 91).

Tabla 3

Cálculo de endeudamiento del activo

ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	2017	2018	PROMEDIO DE LA INDUSTRIA
$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$	0,7630	0,7381	0,5947

Fuente: INPAECSA

Elaborado por: Milton Omar Suarez Verdezoto

Como es de notar, los índices de la empresa varían de 0,7630 en el 2017 a 0,7381 en el 2018, valores elevados a comparación del 0,5947 de la industria, lo que significa que la empresa depende en su mayoría de sus acreedores y dispone de una condicionada capacidad de endeudamiento.

El endeudamiento patrimonial “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.” (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2018, pág. 5)

Tabla 4

Cálculo de endeudamiento del patrimonio

ENDEUDAMIENTO DEL PATRIMONIO	2017	2018	PROMEDIO DE LA INDUSTRIA
$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio}}$	$\frac{3,220}{1}$	2,8178	0,9960

Fuente: INPAECSA

Elaborado por: Milton Omar Suarez Verdezoto

El endeudamiento patrimonial de la empresa en el año 2017 comparado con la industria, demuestra que el endeudamiento es excesivo, es decir, que sus deudas suponen 3,22 veces su patrimonio. Sin embargo, para el año 2018 este ratio disminuye, esto significa que mejoró su independencia financiera y la posibilidad de obtener recursos ajenos cuando le hiciera falta.

Por consiguiente el apalancamiento de la entidad, de acuerdo con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2018), “se interpreta como el número de unidades monetarias de activos que se han conseguido por cada unidad monetaria de patrimonio” (pág. 6).

Tabla 5

Cálculo de apalancamiento

APALANCAMIENTO	2017	2018	PROMEDIO DE LA INDUSTRIA
$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio}}$	$\frac{3,220}{1}$	2,8178	1,9960

Fuente: INPAECSA

Elaborado por: Milton Omar Suarez Verdezoto

Por otro lado, el análisis del apalancamiento de INPAECSA mostró que por cada dólar de unidad de patrimonio, la empresa produjo 3,22 unidades de pasivo en el año 2017 pero esta productividad se redujo a 2,82 unidades por cada unidad de patrimonio, valores que decaen pero que en comparación al estándar de la industria son superiores.

Dentro de este marco, la medición de liquidez y solvencia es solo el inicio, luego también se aplican las razones de actividad, definidas por Gitman & Joehnk (2009) como la comparación de “las ventas de la empresa con diversas categorías de activos para medir la eficiencia de una empresa en cuanto al uso de sus activos” (pág. 290).

Las razones de actividad que se utilizan con más frecuencia se relacionan con la recuperación de cartera, las existencias y el total de activos.

- Rotación de inventarios
- Rotación de cartera
- Rotación de activos

De esta manera, en palabras de Rubio (2017), la rotación de inventarios o existencias “indica cuantas veces las existencias totales se han renovado en un tiempo dado.”

Tabla 6

Cálculo de rotación de inventarios

ROTACION DE INVENTARIOS	2017	2018	VARIACIÓN
<u>Ventas Anuales</u> Inventarios	10,66	9,08	-14,82%

Fuente: INPAECSA

Elaborado por: Milton Omar Suarez Verdezoto

Se plantea entonces que la rotación de inventarios disminuyó en un 14,82%, lo que resulta en que en el año 2017 la entidad rota su inventario casi 11 veces al año, lo que representa alrededor de un mes ($365/10,66=34$). Para el siguiente año, debido al impulso económico del GRUPO FAMILIA, la empresa debió aumentar este indicador pero su valor cayó a 9,08 veces lo que representado a días nos resulta a 40.

Por consiguiente, la rotación de cartera también representa el número de veces que rota una cuenta de los estados financieros al año, pero citando a Fierro & Fierro (2015) “mide las veces que se renueva y se encuentra en relación directa con el periodo de cobro que puede ser a treinta, sesenta o noventa días”

Tabla 7

Cálculo de rotación de cartera

ROTACION DE CARTERA	2017	2018	PROMEDIO DE LA INDUSTRIA
$\frac{\text{Ventas Anuales}}{\text{Cuentas por cobrar}}$	6,2700	6,7684	3,6090

Fuente: INPAECSA

Elaborado por: Milton Omar Suarez Verdezoto

En términos generales, la empresa recupera su cartera aproximadamente el doble de rápido que el estándar de la industria, pero para tener una idea más clara convertimos esta ratio a días:

Tabla 8

Cálculo de días de rotación de cartera

DÍAS DE VENTAS EN ROTACIÓN DE CARTERA	2017	2018	PROMEDIO DE LA INDUSTRIA
$\frac{365 \text{ días}}{\text{Rotación de cartera}}$	58	54	101

Fuente: (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012, pág. 52)

Elaborado por: Milton Omar Suarez Verdezoto

Por lo tanto, la empresa cobra sus deudas en el año 2017 en 58 días y en el año 2018 este valor disminuye a 54, lo que significa que la empresa ha gestionado de manera correcta la gestión de recuperación de cartera.

A continuación, se mide el dinamismo de los activos para generar ventas con el ratio rotación de activos o como lo cita Blas (2014), “indica a la empresa, que tan eficiente está siendo con la administración y la gestión de sus activos” (pág. 2626).

Tabla 9

Cálculo de rotación de activo

ROTACION DE ACTIVO	2017	2018	PROMEDIO DE LA INDUSTRIA
$\frac{\text{Ventas Anuales}}{\text{Activos totales}}$	0,6468	0,6885	3,5240

Fuente: INPAECSA

Elaborado por: Milton Omar Suarez Verdezoto

Se observa que la empresa en el 2017, por cada dólar de activo invertido vendió \$0,64 y en el año 2018 \$0,69, lo que se interpreta diciendo que la empresa aumentó su capacidad de generar ganancias por medio del activo pero que aún se encuentra por debajo del promedio de la industria.

Finalmente, para completar el estudio se realiza un análisis de rentabilidad, como afirma Blas (2014), “mide la capacidad para generar ganancias o utilidades por parte de una empresa. Este sirve para evaluar aquellos resultados económicos correspondientes al mundo empresarial. Además, sirve para relacionar el rendimiento con los activos, capital, ventas, o inversiones de las empresas” (pág. 269). En esta perspectiva, el análisis de rentabilidad se representa con las siguientes razones:

- Margen de utilidad bruta
- Margen de utilidad operacional
- Margen de utilidad neta
- Rentabilidad del activo
- Rentabilidad financiera

En base a esto, la primera razón a analizar es el margen de utilidad bruta, que en palabras de Gitman & Zutter (2012), “mide el porcentaje que queda de cada dólar de ventas después de que la empresa pagó sus bienes” (pág. 74).

Asimismo, el margen de utilidad operativa es definido por Gitman (2003) como el indicador que “mide el porcentaje de cada dólar de ventas que queda después de deducir todos los costos y gastos que no son intereses, impuestos y dividendos de acciones preferentes” (pág. 57).

Por otro lado, Van & Wachowicz (2010), describe que el margen de utilidad neta como “una medida de la rentabilidad de las ventas después de impuestos de la empresa tomando en cuenta todos los gastos e impuestos sobre la renta. Nos indica el ingreso neto por dólar de venta” (pág. 149)

Tabla 10

Cálculo de márgenes de utilidad

MARGEN DE UTILIDAD	FÓRMULA	2017	2018	PROMEDIO DE LA INDUSTRIA
<i>Margen Bruto</i>	$\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$	0,3683	0,2962	0,5783
<i>Margen Operacional</i>	$\frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Ventas}}$	0,1324	0,1553	0,0443
<i>Margen Neto</i>	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$	0,0699	0,0366	0,0379

Fuente: INPAECSA
Elaborado por: Milton Omar Suarez Verdezoto

De acuerdo con los resultados, se determina que la empresa obtiene un margen bruto inferior al estándar de la industria y se nota el decremento del 2017 al 2018 que se puede entender por el aumento de costos en la adquisición de su materia prima debido a su adquisición por parte de GRUPO FAMILIA.

Por el contrario, el margen operacional antes de la adquisición se encontraba por debajo del promedio pero, aunque el ratio aumenta levemente debido a la disminución en gastos de distribución y venta, no ha logrado cumplir con las expectativas de la industria.

En todo caso, al analizar el margen de utilidad más relevante para los inversionistas, se manifiesta una disminución en su indicador por un aumento general del Impuesto a la renta y una revaluación de propiedad, planta y equipo.

Luego de esto, se analiza el rendimiento sobre los activos, medida de rentabilidad que analiza los recursos necesarios para cubrir las operaciones. “Revela la eficacia de la administración para generar utilidades a partir de los activos que tiene disponibles y es, quizá, la medida de rendimiento individual más importante” (Gitman & Joehnk, 2009, pág. 294)

Tabla 11

Cálculo de rentabilidad del activo

RENTABILIDAD DEL ACTIVO	2017	2018	PROMEDIO DE LA INDUSTRIA
$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos totales}}$	0,0452	0,0252	0,0484

Fuente: INPAECSA
Elaborado por: Milton Omar Suarez Verdezoto

La rentabilidad de activos del 2017 se encontraba a nivel de la industria, valores generalmente aceptables pero para el periodo 2018 este valor cayó por debajo del promedio indicando que los activos no están siendo utilizados de manera eficiente para generar ganancias en este periodo.

Por su parte, Ross, Westerfield, & Jaffe (2012), define a la rentabilidad financiera como “una herramienta que sirve para medir cómo les fue a los accionistas durante el año. Debido a que la meta es beneficiar a los accionistas, el ROE es, en el aspecto contable, la verdadera medida del desempeño en términos del renglón de resultados” (pág. 55)

Tabla 12

Cálculo de rentabilidad financiera

RENTABILIDAD FINANCIERA	2017	2018	PROMEDIO DE LA INDUSTRIA
$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$	0,1909	0,0963	0,1502

Fuente: INPAECSA

Elaborado por: Milton Omar Suarez Verdezoto

Como resultado de este análisis es notorio que el aumento de capital de su accionista principal, entregado por medio de recursos en efectivo, se distribuyó de forma que aumenta la gestión y liquidez de la empresa pero resultó en una disminución en las utilidades de sus accionistas.

Resumiendo lo planteado, se propone que la empresa optimice sus procesos productivos hasta la post-venta y así evitar costes innecesarios, incluyendo en esta mejora a todos los departamentos implicados en la empresa.

CONCLUSIONES

Al finalizar el estudio de caso que se llevó a cabo en la empresa Industrial Papelera Ecuatoriana S.A. se concluyó que:

- Cuando la empresa fue absorbida por GRUPO FAMILIA registró una inyección de capital lo que influyó directamente en la liquidez la cual aumentó de 0,45 a 1,5 dejándola cerca del estándar de la industria.
- De igual manera la gestión de cobranzas ha sido potenciada como resultado de esta operación lo que se evidencia con la rotación de cartera que aumenta de 6,26 a 6,77 aunque está por debajo de la industria, el aumento en este índice no deja de ser considerable.
- El endeudamiento disminuyó durante el último periodo de estudio sin embargo sigue estando significativamente por encima del estándar de la industria, sobre todo en el endeudamiento patrimonial, lo que tergiversa la liquidez de la organización.
- La Actividad Comercial de la compañía se ve afectada durante el periodo 2018 tal como lo demuestra la rotación de Inventario la cual disminuye de 10,66 a 9,08 en el año 2018 lo que significa que le cuesta más en este año dar salida al producto hasta las manos del consumidor.
- La Rentabilidad de la compañía objeto de este estudio de caso, ha disminuido mientras el año 2017 el índice estaba por encima del promedio de la industria en el segundo el decremento es tal que toma valores inferiores al promedio mencionado, esto se debe al manejo de los costos de ventas, que a pesar de que los gastos de administración disminuyeron el aumento de los impuestos por la revaluación de la propiedad, planta y equipo provoca una disminución de la Rentabilidad Patrimonial de 19% a un 9,63%.

BIBLIOGRAFÍA

1. Aching Guzmán, C. (2006). *Ratios financieros y matematicas de la mercadotecnia*. Perú.
2. Blas Jimenez, P. (2014). *Diccionario de Administración y Finanzas*. Bloomington: Palibrio LLC.
3. Córdoba Padilla, M. (2014). *Análisis financiero*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
4. Estupiñán Gaitan, R. (2012). *Estados financieros básicos bajo NIC-NIIF*. Bogotá: Ecoe Edifiones. Obtenido de books google.
5. Fierro Martínez, Á. M., & Fierro Celis, F. A. (2015). *Contabilidad de activos con enfoque NIIF para las pymes*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
6. Gitman, L. J. (2003). *Principios de administración financiera*. México: Pearson Educación.
7. Gitman, L. J., & Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de inversiones*. México: PEARSON EDUCACIÓN.
8. Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de administración financiera*. México: PEARSON EDUCACIÓN.
9. Haime Levy, L. (2009). *Planeacion Financiera en la Empresa Modera*. México: Ediciones Fiscales ISEF.
10. Juez Martel, P., & Martín Molina, P. (2007). *Manual de contabilidad para juristas*. Madrid: Wolters Kluwer España.

11. Lavalle Burguete, A. C. (2014). *Análisis financiero*. Tlalnepantla: Editorial Digital UNID.
12. Olivera Novelo, J. (2014). *Análisis de estados financieros*. Tlalnepantla de Baz: Editorial Digital UNID.
13. Román Fuentes, J. C. (2017). *ESTADOS FINANCIEROS BÁSICOS 2017: Proceso de elaboración y reexpresión*. Editorial ISEF.
14. Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. México, D. F: The McGraw-Hill.
15. Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). *Finanzas corporativas*. The McGraw-Hill: México, D.F.
16. Rubio Dominguez, P. (2017). *Manual de analisis financiero*. Madrid: IEGE-PUBLICACIONES.
17. Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2018). *Indicadores Financieros*. Obtenido de Supercias.gob.ec: http://reporteria.supercias.gob.ec/portal/samples/images/docs/tabla_indicadores.pdf
18. Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. Naucalpan de Juárez: Pearson Educación.

ANEXOS

Anexo A: Estado de Situación Financiera INPAECSA 2017-2018

Industrial Papelera Ecuatoriana S.A. INPAECSA

Estado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017

Expresado en Dólares de E.U.A.

	Notas	2018	2017
Activo			
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	2,148,041	75,291
Deudores comerciales	8	4,254,810	4,213,569
Otras cuentas por cobrar		212,577	289,288
Inventarios	9	3,171,292	2,478,088
Impuestos por recuperar	10	302,457	554,759
Total activo corriente		10,089,177	7,610,995
Activo no corriente			
Propiedad, planta, equipo, mobiliario y vehículos, neto	11	31,686,279	33,060,836
Activos intangibles		51,125	78,081
Impuesto diferido	16	-	94,532
Total activo no corriente		31,737,404	33,233,449
Total activo		41,826,581	40,844,444

Industrial Papelera Ecuatoriana S.A. INPAECSA

Estado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017

Expresado en Dólares de E.U.A.

	Notas	2018	2017
Pasivo y patrimonio			
Pasivo corriente			
Obligaciones financieras	12	2,348,290	3,030,870
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	13	1,987,657	2,846,604
Impuestos por pagar	10	407,148	180,644
Compañías relacionadas	14	1,307,894	10,334,879
Beneficios a empleados	15	644,148	556,103
Total pasivo corriente		6,695,137	16,949,100
Pasivo no corriente			
Impuesto diferido	16	164,505	-
Compañías relacionadas	14	12,008,333	-
Obligaciones financieras	12	11,763,632	13,974,212
Beneficios a empleados	15	239,418	242,651
Total pasivo no corriente		24,175,888	14,216,863
Total pasivo		30,871,025	31,165,963
Patrimonio			
Capital emitido		4,502,920	3,302,920
Reserva legal	17	184,723	-
Resultados acumulados		6,267,913	6,375,561
Total patrimonio		10,955,556	9,678,481
Total pasivo y patrimonio		41,826,581	40,844,444

Anexo B: Estado de Resultados Integrales INPAECSA 2017-2018

Industrial Papelera Ecuatoriana S.A. INPAECSA

Estado de resultados integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018

Expresado en Dólares de E.U.A.

	Notas	2018	2017
Ingresos por actividades ordinarias	18	28,798,157	26,419,281
Costo de ventas		(20,268,283)	(16,689,158)
Margen bruto		8,529,874	9,730,123
Gastos de administración	19	(1,661,347)	(2,250,913)
Gastos de ventas	19	(2,395,864)	(3,980,743)
Gastos financieros	20	(2,167,654)	(2,188,077)
Otros ingresos (gastos), neto		(336,263)	575,108
Utilidad antes de impuesto a la renta		1,968,746	1,885,498
Impuesto a la renta	16	(913,820)	(38,266)
Utilidad neta		1,054,926	1,847,232
Ganancia actuarial	15	72,152	(20,427)
Resultados integrales del año, neto de impuestos		1,127,078	1,826,804

Anexo C: Indicadores financieros

DESCRIPCION	LIQUIDEZ CORRIENTE	PRUEBA ACIDA
C - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	1,5121	1,0687
C17 - FABRICACIÓN DE PAPEL Y DE PRODUCTOS DE PAPEL.	1,2787	1,0391

DESCRIPCION	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	APALANCAMIENTO
C - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	0,5947	0,9960	1,9960
C17 - FABRICACIÓN DE PAPEL Y DE PRODUCTOS DE PAPEL.	0,7417	2,4359	3,4359

DESCRIPCION	ROTACION DE CARTERA	ROTACION DE ACTIVO
C - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	3,6090	3,5240
C17 - FABRICACIÓN DE PAPEL Y DE PRODUCTOS DE PAPEL.	3,1246	3,7635

DESCRIPCION	RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	MARGEN BRUTO	MARGEN OPERACIONAL	MARGEN NETO	RENTABILIDAD FINANCIERA
C - INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.	0,0484	0,5783	0,0443	0,0379	0,1502
C17 - FABRICACIÓN DE PAPEL Y DE PRODUCTOS DE PAPEL.	0,0570	0,4799	0,0516	0,0439	0,2363

Fuente: (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2018)