

CASO 4

# **Análisis financiero en empresas del sector de consumo masivo: posición actual frente a la competencia**

Ericka Issa Morales

Universidad Politécnica Salesiana (Ecuador)

eissa@ups.edu.ec

<https://orcid.org/0000-0002-1693-8031>

Gloria Espinoza Rosero

Universidad Politécnica Salesiana (Ecuador)

gespinozar@ups.edu.ec

<https://orcid.org/0000-0003-2005-3380>

## **Introducción**

Usted es analista financiero experto en el sector empresarial. Una revista especializada en el sector de *retail* lo contrata para que realice un análisis sobre la situación financiera y operacional de las empresas de supermercados La Mar Cía. Ltd. y Azul S. A. en los años 2019 y 2020. Esto le permitirá evaluar las decisiones tomadas dentro de cada empresa, compararlas y aprender de ellas. Este análisis servirá como referente para otros supermercados del país.

Estas empresas pertenecen al sector de comercio al por menor, de consumo masivo y comercializan lo mismo: productos de supermercado, alimenticios, bebidas, productos de primera necesidad, prendas de vestir, muebles, aparatos, artículos de ferretería y cosméticos.

Esta industria —a pesar de que durante los años 2019 y 2020 hubo cuarentenas producto de la pandemia por COVID-19— mantuvo una tendencia de crecimiento continuo debido al uso de tecnologías y a la innovación para vender en línea y compensar la falta de la presencia física de los clientes en los locales. Además, no realizaron exportaciones de sus productos, solo realizaron ventas locales dentro del país.

Es importante mencionar que, durante estos dos años, pequeñas empresas de diversos sectores quebraron. Otras tuvieron un desbalance de ingresos y optaron por reducir sueldos y personal. Mientras que las ventas en las empresas que se adaptaron a la virtualidad y las de alimentos, subieron en promedio hasta un 50 % más que el valor que tenían antes de la pandemia (López Altamirano *et al.*, 2020).

Usted, como buen analista financiero, conociendo que estas empresas pertenecen al sector de ventas de supermercados, también investigó sobre los hábitos de consumo de estos clientes y encontró que el 86 % de las familias realizan las compras para el hogar por lo menos una vez a la semana, lo cual le indica que este sector tiene alta demanda. En cuanto a la capacidad de compra, el 86 % percibe un ingreso mínimo de 400 USD, su frecuencia de compra se vincula a alimentos y productos de aseo, y gastan una media de 51 USD hasta 100 USD en sus compras semanales. Además, los clientes de este sector estaban dispuestos a pagar entre 1 USD y 3 USD por el envío de los productos al hogar, lo cual resultó conveniente a los supermercados, para incrementar las ventas a través de sus canales virtuales (Pardo, 2021). Por lo tanto, usted concluye que existía una frecuencia alta de compra. Los supermercados buscan tener en un solo lugar una gran variedad de productos, para que los clientes puedan gastar más dentro de sus locales y a su vez satisfacer sus necesidades.

Para su análisis se utilizaron los estados financieros básicos, en consecuencia, usted recurrió a la página de la Superintendencia de Compañías. Además, realizó una revisión de información adicional relevante, para tener una idea más amplia del sector en el cual parti-

cipan estas empresas. Al recopilar estos datos observó que llevan su contabilidad en dólares americanos, por tanto, no están expuestas a la devaluación de la moneda y no tienen registros o cuentas contables de ajuste o reexpresión monetaria. Asimismo, cumplen con las normas ecuatorianas vigentes, la Ley de Compañías, la Ley de Régimen Tributario Interno y su reglamento, el Código de Trabajo, los estatutos de la empresa, las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Para conocer el tamaño de estas dos empresas y determinar si pudieran haber vendido más aprovechando sus fortalezas, usted revisó información adicional encontrando que La Mar Cía. Ltd. tiene 16 locales a nivel nacional, cuenta con más de 3500 colaboradores, sus accionistas son dos empresas ecuatorianas, pertenece al tercer grupo comercial más grande del país —con más de 60 años de experiencia en el mercado ecuatoriano— y ha incrementado su crecimiento dentro del país. Como beneficios para sus clientes utilizan elementos promocionales tales como: la implementación de días de descuento y mejoras en el servicio al cliente en la entrega de productos en sus locales de venta. Como labor social durante la pandemia, implementó *kits* de alimentos para los usuarios interesados en hacer donaciones de canastas alimenticias a personas necesitadas, estos usuarios cancelaban la compra y la canasta se hacía llegar a los domicilios de aquellas personas. Entre los canales de publicidad y de contacto con los clientes el más utilizado es una página web que resulta bastante dinámica en la interacción con el usuario, además de Instagram. Aprovecha para publicitar sus propias marcas de licores, víveres, bebidas y productos de limpiezas, que compiten con otras marcas reconocidas en el mercado.

La empresa Azul S. A. tiene más de 300 locales, más de 10 000 empleados, sus accionistas son cuatro empresas extranjeras y es una empresa con mayor experiencia en el mercado que la anterior. Como aportadores de valor para sus clientes mantiene establecimientos afiliados, que ofertan beneficios adicionales como ópticas y laboratorios médicos. Usa tarjeta de acumulación de puntos y tarjeta de

afiliación para obtener productos más baratos. Durante la pandemia realizó donaciones directas a organismos gubernamentales para que se encargaran de la distribución. Entre sus canales de publicidad posee una página web, pero es poco amigable con el usuario, además de Instagram. Tiene diferentes marcas propias de licores, víveres, bebidas y productos de limpiezas, que compiten con otras marcas reconocidas en el mercado.

Con esta información, usted está listo para —con base en los estados financieros y los datos adicionales— realizar el análisis financiero de las dos empresas.

### **Datos adicionales del caso práctico**

- La tasa de interés activa empresarial referencial es de 10,21 %.
- Tasa fiscal es del 22 %.
- En los rubros contables, cuentas por cobrar, inventarios y propiedad planta y equipo, se presentan valores netos, es decir, ya incluyen estimación de cuentas incobrables, provisión por valor neto de realización y depreciación acumulada.
- Se presentan los estados financieros de las dos empresas como anexos.
- Se detalla información en los anexos sobre algunas ratios financieras, calculados para las dos empresas, que le servirán para realizar su análisis financiero y la toma de decisiones.

### **Referencias bibliográficas**

- López Altamirano, D. A., Solórzano S. E., Burgos Salazar S. P. y Mejía Condo M. F. (2020). La economía de las empresas del Ecuador en el contexto de la pandemia. *Revista Polo del Conocimiento*, 51(5), 285-304. <https://bit.ly/3O8Efgo>
- Pardo Tomalo, R. R. (2021). *Plan de Implementación para la Creación de un E-commerce en Ronald Supermercados en la Modalidad B2C y B2B para Ecuador* [Tesis de posgrado, UDLA]. <https://bit.ly/3tNQLLu>

# MATERIAL DE TRABAJO

## Actividades

1. Calcule las ratios financieras del año 2020 para las dos empresas.
2. Con base en los estados financieros, exponga su opinión, basándose en la información disponible, sobre lo siguiente:
  - 2.1 Calcular los porcentajes de variación en sus ventas, costos de venta, total de gastos y utilidad operacional.
  - 2.2 Evaluar la gestión de los costos de venta y su incidencia en la rentabilidad, explique su respuesta.
  - 2.3 Evaluar la gestión de los gastos y su incidencia en la rentabilidad, explique su respuesta.
3. En base a las ratios financieras, exponga su opinión, basándose en la información disponible, sobre lo siguiente:
  - 3.1 ¿Cuál de las dos empresas presenta mejor liquidez en el año 2020?
  - 3.2 Evalúe la rotación de las cuentas por cobrar e inventarios y su incidencia en la eficiencia de las operaciones.
  - 3.3 ¿Cuál de las dos empresas muestra mejor eficiencia respecto a los activos fijos?
  - 3.4 ¿Cuál de las dos empresas tiene mayor endeudamiento?
  - 3.5 Concluir sobre las áreas críticas (si es el caso), para el año 2020, en: cuentas por cobrar, inventarios, activos fijos, costos de venta, gastos.
  - 3.6 Recomendar soluciones para las áreas críticas (si es el caso), para el año 2020, en: cuentas por cobrar, inventarios, activos fijos, deuda, costos de venta, gastos.

4. Considerando la utilidad antes de interés e impuestos del año 2020 y que la tasa de interés sobre la deuda préstamos bancarios a corto plazo cambia a 10,21 % y la tasa de préstamos a largo plazo cambia a 6 % y la tasa fiscal es del 22 %:
  - 4.1 ¿Cuál sería el rendimiento sobre capital contable bajo estas nuevas condiciones?
  - 4.2 ¿Qué compañía se encontraría en una posición más riesgosa?
5. Con base en la información del flujo de efectivo (anexos):
  - 5.1 ¿Cuál es su diagnóstico sobre el flujo de efectivo de actividades de operación, inversión y financiamiento, para los años 2019 y 2020 en cada empresa?
  - 5.2 ¿Qué empresa se encuentra en mejor situación?

### **Bibliografía recomendada para la solución del caso**

- Estupiñán Gaitán, R. (2020). *Análisis financiero y de gestión* (3ª ed.). ECOE Ediciones.
- Izaguirre Olmedo, J., Carhuancho Mendoza, I. y Silva Siu, D. (2020). *Finanzas para no financieros*. Universidad Internacional del Ecuador. <https://bit.ly/3SyGzA5>
- Tapia Iturriaga, C. K. y Jiménez Sierra, J. A. (2018). *Cómo entender finanzas sin ser financiero*. Instituto Mexicano de Contadores Públicos. <https://bit.ly/3Hrfwjw>

### Anexo 1: ratios financieras de la empresa Azul S. A.

Ratios financieros		Azul S. A.	
Liquidez	Fórmula	2019	2020
Razón circulante o corriente	Activo corriente/pasivo corriente	1,02	# de veces
Razón rápida o orueba ácida	Activo Corriente-Inventario de mecadería/Pasivos Corriente	0,68	# de veces
<b>Eficiencia</b>			
Rotación de cuentas por cobrar clientes	Ventas/total de cuentas por cobrar clientes	105,84	# de veces
Días promedio de cobro	360/rotación de cuentas por cobrar	3,40	Días
Rotación de inventario en almacén	Costo de ventas/total de inventarios	7,34	# de veces
Días promedio de inventario en almacén	360/rotación de Inventario en almacén	49,02	Días
Rotación de cuentas por pagar proveedores	Compras/total cuentas por pagar proveedores	4,65	# de veces
Días promedio de pago	360/rotación de cuentas por pagar	77,34	Días
Rotación de los activos fijos	Ventas/activos fijos netos	15,89	# de veces
Rotación de activos totales	Ventas/activos totales	1,60	# de veces

<b>Endeudamiento</b>	<b>Fórmula</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Está expresado en</b>
Razón de apalancamiento	Total pasivo/total de patrimonio	1,72		
Razón de endeudamiento	Total pasivo/total de activo	63,28 %		%
Razón de endeudamiento a corto plazo	Total de pasivo corriente/activo total	47,56 %		%
Razón de endeudamiento a largo plazo	Total pasivo largo plazo/activo total	15,72 %		%
Razón deuda a corto plazo - deuda total	Total pasivo corto plazo/total pasivo	75,16 %		%
				%
<b>Rentabilidad</b>		<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Está expresado en</b>
Margen bruto	Utilidad bruta/ventas totales	24,84 %		%
Margen operacional	Utilidad operacional/ventas totales	3,89 %		%
Margen neto	Utilidad neta/ventas totales	2,45 %		%
Rendimiento (operacional) de los activos totales (ROA)	Utilidad operacional/activos totales	6,21 %		%
Rendimiento (neto) de los activos totales (ROA)	Utilidad neta/activos totales	3,92 %		%
Rendimiento (operacional) sobre el patrimonio (ROE)	Utilidad operacional/total patrimonio	16,92 %		%



## Anexo 2: ratios financieras de la empresa La Mar Cía. Ltd.

Ratios financieras		La Mar Cía. Ltda.		
Liquidez	Fórmula	2019	2020	Está expresado en
Razón circulante o corriente	Activo corriente/pasivo corriente	1,24		# de veces
Razón rápida o prueba ácida	Activo corriente-inventario de mercadería/pasivos corriente	0,47		# de veces
<b>Eficiencia</b>				
Rotación de cuentas por cobrar clientes	Ventas/total de cuentas por cobrar clientes	11,78		# de veces
Días promedio de cobro	360 /rotación de cuentas por cobrar	30,57		Días
Rotación de inventario en almacén	Costo de ventas/total de inventarios	2,87		# de veces
Días promedio de inventario en almacén	360 /rotación de inventario en almacén	125,48		Días
Rotación de cuentas por pagar proveedores	Compras/total cuentas por pagar proveedores	3,22		# de veces
Días promedio de pago	360/rotación de cuentas por pagar	111,88		Días
Rotación de los activos fijos	Ventas/activos fijos netos	5,98		# de veces
Rotación de activos totales	Ventas/activos totales	1,22		# de veces

<b>Endeudamiento</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Está expresado en</b>
Razón de apalancamiento	1,33		
Razón de endeudamiento	57,07 %		%
Razón de endeudamiento a corto plazo	42,56 %		%
Razón de endeudamiento a largo plazo	14,51 %		%
Razón deuda a corto plazo - deuda total	74,57 %		%
			%
<b>Rentabilidad</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Está expresado en</b>
Margen bruto	22,64 %		%
Margen operacional	6,19 %		%
Margen neto	3,70 %		%
Rendimiento (operacional) de los activos totales (ROA)	7,56 %		%
Rendimiento (neto) de los activos totales (ROA)	4,52 %		%
Rendimiento (operacional) sobre el patrimonio (ROE)	17,61 %		%
Rendimiento (neto) sobre el patrimonio (ROE)	10,52 %		%
Fondo de maniobra	28 831 005,39		USD

**Anexo 3: estado de la situación financiera de Azul S. A.**

	2019	2020
<b>Activos</b>	<b>Azul S. A. (USD)</b>	
<b>Activos corrientes</b>		
Efectivos y equivalentes	44 207 534,02	39 605 747,53
Inversiones de corto plazo	2 708 767,34	-
Cuentas por cobrar	11 029 145,66	10 073 554,14
Otros activos financieros	149 215 101,95	197 646 260,29
Inventarios de mercadería	119 463 697,17	127 229 181,50
Otros inventarios	16 371 191,82	11 891 537,38
Pagos anticipados y otros	12 628 997,02	11 717 290,55
<b>Total activos corrientes</b>	<b>355 624 434,98</b>	<b>398 163 571,39</b>
<b>Activos largo plazo</b>		
Propiedad, planta y equipo	73 480 466,37	75 460 248,27
Activos por impuestos diferidos	-	-
Inversiones de largo plazo	-	-
Otros activos financieros	301 958 502,86	280 400 712,18
<b>Total activos largo plazo</b>	<b>375 438 969,23</b>	<b>355 860 960,45</b>
<b>Total de activos</b>	<b>731 063 404,21</b>	<b>754 024 531,84</b>
<b>Pasivos</b>		
<b>Pasivos corrientes</b>		
Cuentas por pagar proveedores	188 115 881,50	227 349 019,48
Otras cuentas por pagar	6 230 095,16	7 667 329,56
Obligaciones con instituciones financieras	98 387 947,60	87 153 350,18
Porción corriente de valores emitidos	26 117 462,37	25 377 388,04
Impuestos y beneficios	-	-
Otros beneficios	28 860 882,62	837 809,82
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>347 712 269,25</b>	<b>348 384 897,08</b>
<b>Pasivos de largo plazo</b>		
Obligaciones con instituciones financieras a largo plazo	22 714 581,88	29 430 558,69
Porción no corriente de valores emitidos	20 125 000,00	25 168 000,00
Otras cuentas y documentos por pagar no corrientes	533 000,00	533 000,00

Jubilación patronal, desahucio y otros beneficios empleados	23 043 745,34	25 870 872,80
Pasivos por impuestos diferidos	1 556 362,38	1 850 888,66
Otras provisiones	46 950 269,20	39 031 216,36
<b>Total pasivos largo plazo</b>	<b>114 922 958,80</b>	<b>121 884 536,51</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>462 635 228,05</b>	<b>470 269 433,59</b>
<b>Patrimonio</b>		
Capital	127 719 025,04	127 719 025,04
Reservas	107 001 115,18	122 761 976,38
Ganancia del ejercicio	28 656 111,27	27 622 934,68
Ganancias acumuladas	6 834 641,02	7 433 878,50
Otras cuentas de patrimonio	-1 782 716,55	-1 782 716,35
<b>Total de patrimonio</b>	<b>268 428 176,16</b>	<b>283 755 098,25</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>731 063 404,21</b>	<b>754 024 531,84</b>

#### **Anexo 4: estado de la situación financiera de La Mar Cía. Ltd.**

<b>Activos</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
	<b>La Mar Cia. Ltda. (USD)</b>	
<b>Activos corrientes</b>		
Efectivos y equivalentes	16 170 883,70	29 738 249,10
Inversiones de corto plazo	-	-
Cuentas por cobrar	29 243 943,89	35 566 700,27
Otros activos financieros	4 822 196,57	4 790 467,30
Inventarios de mercadería	92 860 247,20	83 085 927,20
Otros inventarios	3 058 295,20	14 414 642,51
Pagos anticipados y otros	2 611 532,44	2 581 580,63
<b>Total activos corrientes</b>	<b>148 767 099,00</b>	<b>170 177 567,00</b>
<b>Activos largo plazo</b>		
Propiedad, planta y equipo	57 550 295,25	64 481 952,95
Activos por impuestos diferidos	348 287,32	505 548,32
Inversiones de largo plazo	56 386 005,60	58 699 086,54
Otros activos financieros	18 753 741,83	34 404 911,48
<b>Total activos largo plazo</b>	<b>133 038 330,00</b>	<b>158 091 499,28</b>
<b>Total de activos</b>	<b>281 805 429,00</b>	<b>328 269 066,28</b>

<b>Pasivos</b>		
<b>Pasivos corrientes</b>		
Cuentas por pagar proveedores	84 143 945,46	104 389 042,71
Otras cuentas por pagar	3 496 147,63	894 073,69
Obligaciones con instituciones financieras	9 026 098,21	6 121 477,42
Porción corriente de valores emitidos	-	-
Impuestos y beneficios	13 621 639,89	15 518 777,27
Otros beneficios	9 648 262,42	7 327 815,17
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>119 936 093,62</b>	<b>134 251 186,25</b>
<b>Pasivos de largo plazo</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
Obligaciones con Instituciones Financieras a largo plazo	15 114 369,90	24 213 723,10
Porción no corriente de valores emitidos	-	-
Otras cuentas y documentos por pagar no corrientes	11 918 539,75	19 228 764,09
Jubilación patronal, desahucio y otros beneficios empleados	3 822 520,22	4 083 615,58
Pasivos por impuestos diferidos	-	-
Otras provisiones	10 042 948,30	9 165 765,17
<b>Total pasivos largo plazo</b>	<b>40 898 378,17</b>	<b>56 691 867,94</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>160 834 471,79</b>	<b>190 943 054,19</b>
<b>Patrimonio</b>		
Capital	700 000,00	700 000,00
Reservas	35 180 554,72	47 563 109,40
Ganancia del ejercicio	12 727 412,10	18 171 357,40
Ganancias acumuladas	71 291 417,20	69 636 274,60
Otras cuentas de patrimonio	1 071 573,00	1 255 270,69
<b>Total de patrimonio</b>	<b>120 970 957,22</b>	<b>137 326 012,09</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>281 805 429,00</b>	<b>328 269 066,28</b>

**Anexo 5: estado de resultados integral de Azul S. A.**

<b>Estado de resultados integral</b>		
<b>Del 1 de enero al 31 de diciembre</b>		
	<b>Azul S. A.</b>	
	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Total ingresos	1 167 273 621,30	1 242 718 226,84
Costos de venta	-877 296 592,36	-953 554 579,61
*Compras e importaciones	875 636 841,29	961 320 063,94
<b>Utilidad bruta</b>	<b>289 977 028,94</b>	<b>289 163 647,23</b>
Otros ingresos	21 059 690,07	16 231 797,92
<b>Gastos</b>		
Gastos administrativos	238 243 001,11	240 399 639,02
Gastos de ventas	12 466 058,92	10 260 757,96
Gastos financieros	14 922 794,19	14 729 842,59
<b>Total de gastos</b>	<b>265 631 854,22</b>	<b>265 390 239,57</b>
<b>Utilidad operacional</b>	<b>45 404 864,79</b>	<b>40 005 205,58</b>
15% participación a los trabajadores	6 810 729,72	6 000 780,84
**Otros ingresos/deducciones	820 606,28	4 947 133,63
Utilidad gravable	39 414 741,35	38 951 558,37
Impuesto a la renta	10 758 630,08	11 328 623,69
<b>Utilidad neta</b>	<b>28 656 111,27</b>	<b>27 622 934,68</b>
* Dato informativo		

**Anexo 6: estado de resultados integral de La Mar Cía. Ltd.**

<b>Estado de resultados integral</b>		
<b>Del 1 de enero al 31 de diciembre</b>		
	<b>La Mar Cia. Ltd.</b>	
	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Total ingresos	344 398 657,00	369 714 620,00
Costos de venta	-266 415 254,40	-273 492 152,90
*Compras e importaciones	270 755 477,00	263 717 832,90
<b>Utilidad bruta</b>	<b>77 983 402,60</b>	<b>96 222 467,10</b>
Otros ingresos	3 239 739,87	2 761 896,34

<b>Gastos</b>		
Gastos administrativos	34 371 701,45	42 127 496,72
Gastos de ventas	21 393 372,64	22 712 055,77
Gastos financieros	4 155 407,53	4 972 573,71
<b>Total de gastos</b>	<b>59 920 481,61</b>	<b>69 812 126,20</b>
<b>Utilidad operacional</b>	<b>21 302 660,87</b>	<b>29 172 237,24</b>
15% participación a los trabajadores	3 195 399,13	4 375 835,59
**Otros ingresos/deducciones	-158 614,46	-157 260,59
Utilidad gravable	18 265 876,20	24 953 662,25
Impuesto a la renta	5 538 464,10	6 782 304,85
<b>Utilidad neta</b>	<b>12 727 412,10</b>	<b>18 171 357,40</b>
* Dato informativo		

## Anexo 7: información resumida del estado de flujo de efectivo

	2019		2020	
	Azul S. A.	La Mar Cia. Ltd.	Azul S. A.	La Mar Cia. Ltd.
Actividades de operación	90 256 053,22	21 705 495,00	18 297 499,62	33 590 115,00
Actividad de inversión	-32 771 947,00	-35 339 032,00	-22 622 429,71	-29 172 652,00
Actividades de financiamiento	-59 134 921,00	-2 421 505,00	-276 856,40	9 149 900,00
<b>Variación neta del año</b>	<b>-1 650 814,78</b>	<b>-16 055 042,00</b>	<b>-4 601 786,49</b>	<b>13 567 363,00</b>

## Resultados de los cálculos del caso práctico

Tabla 1  
Ratios financieras calculados del año 2019 y 2020

Ratios financieras	Azul S. A.		La Mar Cía. Ltd.		Expresado en
	2019	2020	2019	2020	
<b>Liquidez</b>					
Razón circulante o corriente	1,02	1,14	1,24	1,27	Nro. de veces
Razón rápida o prueba ácida	0,68	0,78	0,47	0,65	Nro. de veces
<b>Eficiencia</b>					
Rotación de cuentas por cobrar clientes	105,84	123,36	11,78	10,39	Nro. de veces
Días promedio de cobro	3,40	2,92	30,57	34,63	Días
Rotación de inventario en almacén	7,34	7,49	2,87	3,29	Nro. de veces
Días promedio de inventario en almacén	49,02	48,03	125,48	109,37	Días
Rotación de cuentas por pagar proveedores	4,65	4,23	3,22	2,53	Nro. de veces



Días promedio de pago	77,34	85,14	111,88	142,50	Días
Rotación de los activos fijos	15,89	16,47	5,98	5,73	Nro. de veces
Rotación de activos totales	1,60	1,65	1,22	1,13	Nro. de veces
<b>Endeudamiento</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Expresado en</b>
Razón de apalancamiento	1,72	1,66	1,33	1,39	%
Razón de endeudamiento	63,28	62,37	57,07	58,17	%
Razón de endeudamiento a corto plazo	47,56	46,20	42,56	40,90	%
Razón de endeudamiento a largo plazo	15,72	16,16	14,51	17,27	%
Razón deuda a corto plazo-deuda total	75,16	74,08	74,57	70,31	%
<b>Rentabilidad</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Expresado en</b>
Margen bruto	24,84	23,27	22,64	26,03	%
Margen operacional	3,89	3,22	6,19	7,89	%
Margen neto	2,45	2,22	3,70	4,91	%

Rendimiento (operacional) de los activos totales (roa)	6,21	5,31	7,56	8,89	%
Rendimiento (neto) de los activos totales (roa)	3,92	3,66	4,52	5,54	%
Rendimiento (operacional) sobre el patrimonio (roe)	16,92	14,10	17,61	21,24	%
Rendimiento (neto) sobre el patrimonio (roe)	10,68	9,73	10,52	13,23	%
Fondo de maniobra	7 912 165,73	49 778 674,31	28 831 005,39	35 926 380,75	USD

Nota. Adaptado de Superintendencia de Compañías.

**Tabla 2**  
*Porcentaje vertical y horizontal del estado de resultados integral del año 2019 y 2020*

<b>Estados de resultado integral del 1 de enero al 31 de diciembre</b>											
<b>Azul S. A.</b>						<b>La Mar Cía. Ltd.</b>					
	2019	% vertical	2020	% vertical	% horizontal	2019	% vertical	2020	% vertical	% horizontal	
Total ingresos	1 167 273 621,30		1 242 718 226,84		6,46 %	344 398 657,00		369 714 620,00		7,35 %	
Costos de venta	877 296 592,36	-75,16 %	953 554 579,61	-76,73 %	8,69 %	266 415 254,40	-77,36 %	273 492 152,90	-73,97 %	2,66 %	
* Compras e importaciones	875 636 841,29	75,02 %	961 320 063,94	77,36 %	9,79 %	270 755 477,00	78,62 %	263 717 832,90	71,33 %	-2,60 %	
<b>Utilidad bruta</b>	<b>89 977 028,94</b>	<b>24,84 %</b>	<b>89 163 647,23</b>	<b>23,27 %</b>	<b>-0,28 %</b>	<b>77 983 402,60</b>	<b>22,64 %</b>	<b>96 222 467,10</b>	<b>26,03 %</b>	<b>23,39 %</b>	
Otros ingresos	21 059 690,07	1,80 %	16 231 797,92	1,31 %	-22,92 %	3 239 739,87	0,94 %	2 761 896,34	0,75 %	-14,75 %	
<b>Gastos</b>											
Gastos administrativos	238 243 001,11	20,41 %	240 399 639,02	19,34 %	0,91 %	34 371 701,45	9,98 %	42 127 496,72	11,39 %	22,56 %	
Gastos de ventas	12 466 058,92	1,07 %	10 260 757,96	0,83 %	-17,69 %	21 393 372,64	6,21 %	22 712 055,77	6,14 %	6,16 %	
Gastos financieros	14 922 794,19	1,28 %	14 729 842,59	1,19 %	-1,29 %	4 155 407,53	1,21 %	4 972 573,71	1,34 %	19,67 %	

Total de gastos	265 631 854,22	22,76 %	265 390 239,57	21,36 %	-0,09 %	59 920 481,61	17,40 %	69 812 126,20	18,88 %	16,51 %
Utilidad operacional	45 404 864,79	3,89 %	40 005 205,58	3,22 %	-11,89 %	21 302 660,87	6,19 %	29 172 237,24	7,89 %	36,94 %
15 % de participación a los trabajadores	6 810 729,72	0,58 %	6 000 780,84	0,48 %	-11,89 %	3 195 399,13	0,93 %	4 375 835,59	1,18 %	36,94 %
** Otros ingresos/ deducciones	820 606,28	0,07 %	4 947 133,63	0,40 %	502,86 %	-158 614,46	-0,05 %	-157 260,59	-0,04 %	-0,85 %
Utilidad gravable	39 414 741,35	3,38 %	38 951 558,37	3,13 %	-1,18 %	18 265 876,20	5,30 %	24 953 662,25	6,75 %	36,61 %
Impuesto a la renta	10 758 630,08	0,92 %	11 328 623,69	0,91 %	5,30 %	5 538 464,10	1,61 %	6 782 304,85	1,83 %	22,46 %
Utilidad neta	28 656 111,27	2,45 %	27 622 934,68	2,22 %	-3,61 %	12 727 412,10	3,70 %	18 171 357,40	4,91 %	42,77 %

\* Dato informativo. \*\* Aquí se incluye el efecto por la conciliación tributaria y/o efectos NIIF, se procuró que para que sea didáctico, la utilidad neta del estado de resultados sea el mismo que el del Estado de Situación Financiera.

Nota. Adaptado de Superintendencia de Compañías.

Considerando la utilidad antes de interés e impuestos del año 2020 y que la tasa de interés sobre la deuda préstamos bancarios a corto plazo cambia a 10,21 % y la tasa de préstamos a largo plazo cambia a 6 % y la tasa fiscal es del 22 %: ¿cuál sería el rendimiento sobre capital contable bajo estas nuevas condiciones?

**Tabla 3**

*Estado de situación financiera resumido del año 2020*

<b>Datos</b>	<b>Azul S. A. (USD)</b>	<b>La Mar Cía. Ltd. (USD)</b>
<b>2020</b>		
Activos corrientes	398 163 571,39	170 177 567,00
Propiedad, planta y equipo (neto)	75 460 248,27	64 481 952,95
Otros activos largo plazo	280 400 712,18	93 609 546,33
Total de activos	754 024 531,84	328 269 066,28
Proveedores	227 349 019,48	104 389 042,71
Obligaciones bancarias corto plazo	87 153 350,18	6 121 477,42
Porción corriente de valores emitidos	25 377 388,04	--
Otros pasivos corrientes	8 505 139,38	23 740 666,13
Obligaciones bancarias largo plazo	29 430 558,69	24 213 723,10
Porción no corriente de valores emitidos	25 168 000,00	--
Otros pasivos largo plazo	67 285 977,82	32 478 144,84
Capital común y otros	248 698 285,07	49 518 380,09
Ganancias acumuladas	35 056 813,18	87 807 632,00
Total de pasivo y patrimonio	754 024 531,84	328 269 066,28

*Nota.* Adaptado de la Superintendencia de Compañías.

**Tabla 4***Total de intereses con la nueva tasa*

	<b>Azul S. A.</b>	<b>La Mar Cía. Ltd.</b>
<b>Interés (2020)</b>		
Intereses por las obligaciones corto plazo	8 898 357	625 003
Intereses por las obligaciones largo plazo	1 765 834	1 452 823
Total	10 664 191	2 077 826

Nota. Adaptado de la Superintendencia de Compañías.

**Tabla 5***Estado de resultados calculado con el nuevo escenario de la tasa de interés en el préstamo bancario*

<b>Estado de resultado del año terminado al 31 diciembre (Millones de USD-2020)</b>		
	<b>Azul S. A.</b>	<b>La Mar Cía. Ltd.</b>
UAII	60 327 659	34 144 811
Interés	10 664 191	2 077 826
UAI	49 663 468	32 066 985
Impuesto a la renta	10 925 963	7 054 737
Utilidad neta	38 737 505	25 012 248

Nota. Adaptado de la Superintendencia de Compañías.

**Tabla 6***Cálculo del ROE bajo el nuevo escenario de cambio en la tasa de interés de préstamo bancario*

	<b>Azul S. A.</b>	<b>La Mar Cía. Ltd.</b>
	<b>2020</b>	
Capital contable o patrimonio	283 755 098	137 326 012
Rendimiento (neto) sobre el patrimonio (ROE)	13,65 %	18,21 %

Nota. Adaptado de la Superintendencia de Compañías.

**Tabla 7***Comparación del rendimiento sobre capital contable*

	<b>Actual 2020</b>	<b>Nuevo escenario</b>
Azul S. A.	9,73 %	13,65 %
La Mar Cía. Ltd.	13,23 %	18,21 %

*Nota.* Adaptado de la Superintendencia de Compañías.