



# POSGRADOS

## Maestría en **CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**

RPC-SO-30-NO.503-2019

### Opción de Titulación:

ARTÍCULOS PROFESIONALES DE ALTO NIVEL

### Tema:

ANÁLISIS DE LA GESTIÓN DE CAPITAL DE TRABAJO EN LA PYMES DEL SECTOR COMERCIAL AL POR MENOR DE PRODUCTOS TEXTILES Y PRENDAS DE VESTIR (CIU G4782.00) MEDIANTE EL MÉTODO DEL NOF (NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS) Y FONDO DE MANIOBRA EN EL PERIODO 2019-2022.

### Autor(es)

CARLOS ALEJANDRO NAVARRETE AGUIRRE

### Director:

SANTIAGO RAMÓN VALLADARES VÁSQUEZ

QUITO – Ecuador

2024

***Autor(es):***



Carlos Alejandro Navarrete Aguirre  
Licenciado en Finanzas  
Candidato a Magíster en Contabilidad y Auditoría por la  
Universidad Politécnica Salesiana – Sede Quito.  
carlosnavarrete@outlook.com

***Dirigido por:***



Santiago Ramón Valladares Vásquez  
Ingeniero Bursátil  
Magíster en Gestión de Calidad y Productividad  
svalladares@ups.edu.ec

Todos los derechos reservados.

Queda prohibida, salvo excepción prevista en la Ley, cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública y transformación de esta obra para fines comerciales, sin contar con autorización de los titulares de propiedad intelectual. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual. Se permite la libre difusión de este texto con fines académicos investigativos por cualquier medio, con la debida notificación a los autores.

**DERECHOS RESERVADOS**

2024 © Universidad Politécnica Salesiana.

QUITO– ECUADOR – SUDAMÉRICA

***Carlos Alejandro Navarrete Aguirre***

*ANÁLISIS DE LA GESTIÓN DE CAPITAL DE TRABAJO EN LA PYMES DEL SECTOR COMERCIAL AL POR MENOR DE PRODUCTOS TEXTILES Y PRENDAS DE VESTIR (CIU G4782.00) MEDIANTE EL MÉTODO DEL NOF (NECESIDADES OPERATIVAS DEFONDOS) Y FONDO DE MANIOBRA EN EL PERIODO 2019-2022.*

## ***DEDICATORIA***

A mis padres, quienes han sido un apoyo incondicional a lo largo de mi trayectoria académica y han inspirado mi pasión por la preparación académica.

A mi mentor, el Ing. Santiago Valladares, MGCP, cuya guía y conocimientos han sido fundamentales para el desarrollo de esta investigación.

A mis compañeros de clase y pregrado, por su colaboración y valiosos aportes durante el proceso académico.

## *AGRADECIMIENTO*

En primer lugar, quisiera expresar mi más sincero agradecimiento a mi director de tesis, el Ing. Santiago Valladares, MGCP, por su orientación, su paciencia y su invaluable experiencia a lo largo de este proceso. Su dedicación y valiosos consejos han sido fundamentales para poder llevar a cabo esta investigación.

Debo también agradecer a mi familia, en especial a mis padres y a mi hermano, por su comprensión, apoyo emocional y aliento constante durante los momentos más desafiantes de este proyecto.

## Tabla de Contenido

Resumen .....	8
Abstract.....	9
1. Introducción.....	10
2. Determinación del Problema.....	11
3. Marco teórico referencial .....	13
3.1 Gestión Financiera .....	14
3.2 Gestión del capital de trabajo.....	16
3.2.1 Modelos de Capital de trabajo .....	17
3.2.2 Políticas de gestión del capital de trabajo .....	22
4. Materiales y metodología .....	23
5. Resultados y discusión .....	28
6. Conclusiones .....	36
Referencias.....	40
Anexos.....	43

## Índice de Tablas

<b>Tabla 1</b> Numero de empresas, nacional, sector y subsector 2019-2022.....	23
--	----

<b>Tabla 2.</b> Matriz de características y dimensiones .....	25
<b>Tabla 3.</b> Estadístico de fiabilidad del instrumento .....	27
<b>Tabla 4.</b> Prueba normalidad variable Gestión del Capital de Trabajo .....	27
<b>Tabla 5.</b> Prueba de normalidad variable Factores que afectan al Capital de Trabajo ....	28
<b>Tabla 6.</b> Descriptivos de dimensiones agrupados sobre factores expertos .....	34
<b>Tabla 7.</b> Descriptivos factores de FM y NOF.....	35
<b>Tabla 8.</b> Correlación gestión de capital y factores que la afectan por rho de Spearman	36

## Índice de Figuras

Figura 1 Resultado de aglomeración por tema de Capital de trabajo .....	13
<b>Figura 2.</b> Relación entre FM y NOF .....	22
<b>Figura 3</b> Evolución del PIB del Ecuador.....	29
<b>Figura 4.</b> Evolución principal cuentas sector industrial .....	30
<b>Figura 6.</b> Comportamiento del NOF y FM.....	33

## Índice de Anexos

Anexo 1. Descripción de factores por pregunta .....	43
---	----

Análisis de la gestión de capital de trabajo en la Pymes del sector comercial al por menor de productos textiles y prendas de vestir (CIIU G4782.00) mediante el método del NOF (necesidades operativas de fondos) y fondo de maniobra en el periodo 2019-2022.

Autor(es):

CARLOS ALEJANDRO NAVARRETE AGUIRRE

## Resumen

---

El presente estudio propone contribuir al cuerpo de conocimientos en el ámbito de gestión financiera del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas correspondientes al sector perteneciente al CIU G4782, mediante el método NOF y fondo de maniobra, considerando una investigación transversal, cuali-cuantitativa de tipo descriptiva, exploratoria y correlacional, desarrollando además un análisis de tipo documental de la información financiera de las empresas agrupadas en este sector. A posterior mediante la técnica Delphi se obtuvo factores relevantes que se deben considerar para una gestión adecuada del capital de trabajo y que afectan al comportamiento percibido en el periodo 2019-2022. El resultado obtenido demostró que las empresas presentan una débil gestión de este rubro, sobre todo en la gestión de sostenibilidad económica financiera expresada por un FM negativo, en contraposición a una gestión operativa de supervivencia eficiente, que se denota en un NOF negativo, pero que por eventos del riesgo intrínseco del país puede provocar dificultades financieras y hasta la insolvencia si no se aplican estrategias a futuro.

### **Palabras clave:**

Capital de trabajo, necesidades operativas de fondos, fondo de maniobra, Pymes, sector comercial.

## Abstract

---

This study aims to contribute to the body of knowledge in the field of working capital management within small and medium-sized enterprises (SMEs) in the retail sector of textile and apparel products. The research employs the method of operating fund requirements and working capital, utilizing a cross-sectional, quali-quantitative approach that is descriptive, exploratory, and correlational. Additionally, a documentary analysis of the financial information of companies grouped in this sector was conducted. Subsequently, through the Delphi technique, relevant factors were identified that should be considered for adequate working capital management and that affect perceived performance in the period from 2019 to 2022. The results demonstrated that these companies exhibit weak management in this area, particularly in economic and financial sustainability, evidenced by negative working capital (WC). This contrasts with efficient operational survival management, indicated by negative operating fund requirements (OFR), but due to the intrinsic risk factors of the country, this can lead to financial difficulties and potential insolvency if future strategies are not implemented.

### **Keywords:**

Working capital, operating fund requirements, working capital management, SMEs, retail sector.

# 1. Introducción

---

En el dinámico entorno económico de Ecuador, las empresas catalogadas como (Pymes) del sector comercial prendas y productos textiles al por menor (CIIU G4782.00) enfrentan desafíos únicos en la gestión de su capital de trabajo. La eficiencia en esta gestión es crucial para la sostenibilidad y el crecimiento empresarial, especialmente en un periodo marcado por fluctuaciones económicas significativas como lo fue el 2019-2022, donde la pandemia del COVID-19, y otros acontecimientos internos fueron protagonistas. Este artículo se concentra en la analítica de la gestión del CT mediante el método de las Necesidades Operativas de Fondos (NOF) y el Fondo de Maniobra (FM), modelos financieros esenciales para la supervivencia y el desarrollo de las Pymes en el mencionado sector.

La relevancia de este análisis se fundamenta en la literatura previa que destaca la importancia de la gestión del capital de trabajo para la operatividad y rentabilidad empresarial (Feldman, 2019; Gorondutse, 2017), Además, estudios recientes en el contexto ecuatoriano han evidenciado la necesidad de profundizar en la comprensión de estas prácticas financieras para fortalecer la sostenibilidad de las Pymes (Martínez, 2019; Torres, 2022).

En este sentido, el presente estudio no solo buscará proporcionar una visión histórica de las investigaciones previas relacionadas con la administración del CT en Pymes, sino también analizar de manera crítica la situación financiera de las entidades en el sector previamente mencionado. Se identificarán las principales problemáticas que enfrentan estas empresas en términos de NOF y fondo de maniobra, así como las causas subyacentes y los posibles efectos en su desempeño financiero y operativo.

El objetivo del estudio es analizar la administración del CT en las Pymes del sector comercial de prendas y productos textiles al por menor mediante el método del NOF y el fondo de maniobra durante el periodo 2019-2022. Para lograr este objetivo principal, se esbozan los siguientes objetivos específicos:

- Identificar el número de empresas existentes del sector comercial prendas y productos textiles al por menor analizando el comportamiento de sus principales cuentas durante el periodo de análisis.
- Determinar el NOF y el FM de las empresas del sector comercial de prendas y productos textiles al por menor durante el período 2019-2022.
- Determinar los factores que participaron en el comportamiento del CT durante el periodo 2019-2022 en las empresas del sector comercial de prendas y productos textiles al por menor.
- Evaluar la influencia de los factores determinados en el comportamiento del NOF y el fondo de maniobra durante el periodo propuesto mediante un análisis correlacional.

A través de estos objetivos, se busca no solo comprender la situación financiera de las Pymes del sector comercial de prendas y productos textiles al por menor, sino también proporcionar recomendaciones prácticas para mejorar su gestión del CT, contribuyendo así al fortalecimiento y la competitividad de estas empresas en el contexto empresarial ecuatoriano.

## 2. Determinación del Problema

---

La gestión del CT en las Pymes del sector comercial de prendas y productos textiles al por menor en Ecuador presenta una serie de desafíos y dificultades que

requieren una atención especializada. A pesar de su importancia para la sostenibilidad y el crecimiento de estas empresas, existen múltiples factores que afectan negativamente su capacidad para administrar eficientemente sus recursos financieros.

Las Pymes en Ecuador, en general, enfrentan problemas significativos en la gestión del CT, incluyendo dificultades para manejar sus flujos de efectivo, mantener niveles óptimos de inventario y gestionar adecuadamente sus cuentas por cobrar y pagar. Sin embargo, la literatura existente proporciona una cobertura limitada específicamente en el contexto de las empresas del sector comercial de prendas y productos textiles al por menor.

Esta falta de atención específica a las empresas de este sector ha dejado una brecha en la comprensión de los desafíos financieros que enfrentan. Además, el contexto único del comercio del sector comercial de prendas y productos textiles al por menor agrega complejidad a la gestión del capital de trabajo, con factores como la estacionalidad de la demanda, la acelerada obsolescencia de los productos y la presión competitiva de otros actores del mercado.

Por lo tanto, la problemática central que motiva este estudio reside en la necesidad de comprender y abordar los desafíos específicos que enfrentan las empresas del sector comercial de prendas y productos textiles al por menor en Ecuador en la gestión de su CT. Esta problemática incluye la inadecuada gestión de la liquidez, la falta de optimización en la gestión del inventario, y la insuficiente capacidad para manejar las cuentas por cobrar y pagar de manera eficiente. La falta de investigación detallada en este ámbito dificulta la implementación de estrategias efectivas para mejorar la salud financiera y la competitividad de estas empresas.

### 3. Marco teórico referencial

---

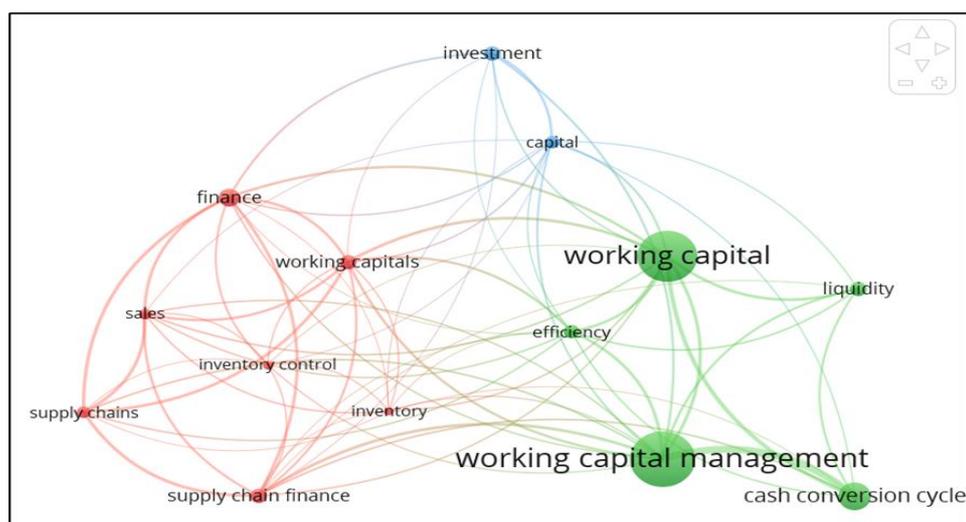
Para obtener una base sólida sobre la evolución de la investigación en capital de trabajo, se utilizó gestores bibliográficos como la herramienta vos viewer<sup>1</sup>, donde se destaca que hubo un aumento significativo en la cantidad de investigaciones sobre el capital de trabajo a partir del año 2000, coincidiendo con el cambio a las NIIF. Este cambio normativo llevó a un control más riguroso del capital de trabajo y otras cuentas financieras. Desde 2010, la tendencia de investigación ha seguido en aumento.

La red de palabras clave, basada en 1.463 documentos de Scopus, revela que las palabras, gestión de CT y el capital de trabajo, son conceptos decisivos en la investigación científica, con términos como liquidez y rentabilidad destacándose por su frecuencia de uso y relevancia. Estos estudios subrayan la importancia de una gestión eficaz del CT, no solo en términos financieros sino también en la administración de inventarios, lo cual es vital para la operatividad y el éxito económico de las empresas. La correlación entre un manejo adecuado del CT y la fortaleza financiera de una empresa se ha señalado como un factor clave en la literatura científica, como se indica en la figura 1.

**Figura 1** Resultado de aglomeración por tema de Capital de trabajo

---

<sup>1</sup> Es una herramienta de software gratuita que se utiliza para construir y visualizar redes bibliométricas



Nota: Análisis y agrupación de investigaciones relacionadas a palabras clave, Fuente. Vosviewer, elaborado por el autor.

### 3.1 Gestión Financiera

Para determinar las teorías y modelos a tratar en este tema, es necesario destacar la importancia fundamental de la gestión financiera en las empresas en general, algunos autores (Dumrauf, 2023; Block et al., 2013), consideran esencial para el éxito a largo plazo de cualquier entidad, argumentan que una gestión financiera efectiva implica la planificación, el control y la toma de decisiones relacionadas con los recursos financieros de la empresa, lo que permite maximizar el valor de la empresa para sus accionistas (dueños). Así también Ross et al., (2022), enfatizan que la gestión financiera es crucial aparte de crear valor para los accionistas y garantizar la viabilidad a largo plazo de la entidad. genera la optimización de la estructura de capital, la gestión del riesgo y la maximización del valor de los activos.

Si bien la mayoría de autores de teorías de esta temática, coinciden que esta gestión, cuándo es efectiva, es esencial para la toma de decisiones financiera como

inversión, financiamiento, sostenibilidad, minimización de riesgo, distribución de recursos, implicando la planificación estratégica, el control presupuestario y la evaluación continua del desempeño financiero de la empresa, incluyendo la gestión de capital de trabajo. (Brigham y Houston, 2020; Gitman y Zutter, 2012; Van Horne y Wachowicz, 2013).

En la actualidad existen diferentes modelos propuestos de gestión financiera, que dependen del giro del negocio o actividad de la empresa, es necesario recalcar que de acuerdo con varios autores (Gitman y Zutter, 2012; Apaza, 2014), argumentan que los modelos tradicionales de gestión financiera, como el ciclo de conversión de efectivo y el modelo de flujo de efectivo, son herramientas fundamentales para la administración eficiente de los recursos financieros de una empresa.

El estado de flujo de efectivo facilita información decisiva sobre la capacidad de la empresa para generar liquidez y poder costear actividades, sobre todo operativas de esta, siendo estos dos modelos los más representativos y esenciales a la hora de tomar decisiones estratégicas y la planificación financiera de largo plazo. Si bien en la gestión financiera, la gestión de corto plazo es muy importante para las decisiones de inversión, financiamiento y política de dividendos, se debe considerar que esta sostenibilidad económica se logra con decisiones de corto plazo que son decisiones de capital de trabajo. (Dumrauf, 2023)

Otros autores (Brealey et al., 2010; Feldman, 2019; Jaramillo, 2015), afirman que, están las decisiones estructurales, que forman la estrategia a largo plazo y definen las políticas de inversión y financiamiento. Por otro lado, la administración del capital de trabajo que se considera una decisión táctica que se ocupa de cómo utilizar de manera eficiente las estructuras operativas y financieras existentes. Estas decisiones tácticas son más flexibles y pueden adaptarse más fácilmente que las estratégicas, que están más arraigadas en la política general de la empresa, y

Dumrauf (2023), sostiene que la mayor parte de la gestión de gerente financiero está dedicado a la administración del capital de trabajo.

### 3.2 Gestión del capital de trabajo

Vista la importancia del capital de trabajo en la gestión financiera, se ve necesario establecer y aclarar algunas definiciones, como la de (Baena 2014; Macias, 2020), que determina que son todos los activos establecidos en el activo corriente, es decir las cuentas que forman parte del disponible, exigible, realizables y otros activos corrientes.

Rey et al (2021), considera que en mercados emergentes, el capital de trabajo es una fuente que impulsa al rendimiento de las empresas, y analiza las políticas de la gestión del capital de trabajo, y como estas afectarían a la rentabilidad de la empresa, generalmente en el sector que estudio la autora describe una relación entre la rentabilidad y los días de cobro, revelando que existe un equilibrio entre los beneficios de aumentar las ventas con un periodo óptimo de las cuentas por cobrar, dando a entender que con un buen gestionamiento del capital de trabajo la rentabilidad de la empresa crece y con esto puede autofinanciarse, y así no recurrir a deuda para gestionar su operatividad.

Zhebg, et al (2022), explica esto en su investigación, la cual está basada en el manejo del capital de trabajo para una PYMES, que al desarrollar estrategias efectivas ayudo a la gestión de capital durante momentos de crisis como la pandemia por COVID-19. Por el cambio económico mundial hace que las empresas vayan adaptándose al modelo económico en el que se maneja el mundo, que mejore la gestión de la rentabilidad, liquidez, por lo que administrar el capital de trabajo hará que el valor de la empresa para los dueños crezca (Dhole et al., 2019). tomando en cuenta esto se tiene evidencias necesarias para determinar que el capital de trabajo es una fuente de liquidez y que, manejada

adecuadamente, puede dar buenos resultados en la gestión empresarial, ya que la empresa tendrá suficiente rotación de efectivo para seguir operando la empresa normalmente.

Si bien en la buena gestión financiera del capital de trabajo prevalece en la dirección de una organización, Anton et al (2022), señala que los factores institucionales desempeñan un papel importante en la configuración de políticas aplicadas al capital de trabajo, los hallazgos obtenidos sugieren que las empresas que cotizan en Europa son influenciadas por el entorno institucional, las prácticas de gobernanza corporativa influyen directamente en las decisiones a tomar sobre el capital de trabajo.

### 3.2.1 Modelos de Capital de trabajo

Para considerar los modelos de gestión de capital de trabajo más utilizados por las empresas, es necesaria primero hablar de los conceptos y criterios que tienen algunos autores de estudios relevantes, así Macias (2020), explica que el capital de trabajo (también denominado capital de trabajo bruto), se refiere a los activos corrientes de una empresa mientras que Baena (2014), dice que representa la diferencia entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente.  $CTN = AC - PC$ , Pero otra definición adicional que nos lleva al mismo resultado será aquella que muestra que el capital de trabajo neto será, el excedente que hay entre las fuentes de financiamiento permanente, es decir, los pasivos a largo plazo y el patrimonio, y las inversiones a largo plazo o activo no corriente:  $CTN = PN + PNC - ANC$  aquellos que pueden hacerse efectivo en menos de un año (Dumrauf, 2023).

Según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sus siglas en idioma inglés IFRS el **capital de trabajo** se refiere a la diferencia entre los activos y pasivos corrientes de una empresa, señalan que es una medida de la

liquidez de la empresa, es decir, de su capacidad para pagar sus deudas a corto plazo. (IFRS Foundation, 2021)

Sin embargo, el cálculo de capital de trabajo se lo realiza de diferente manera, con el desarrollo de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), se debe “netear” los valores, refiriéndose esto a descontar los valores en bruto de valores que intervienen en el proceso de dicha cuenta, según la investigación realizada por Rizzo (2007), define al “**capital de trabajo neto**” como la cuantía de dinero que requiere la empresa para cumplir con el giro normal del negocio. El cálculo sobre el cual se sustenta el CTN es restando los activos corrientes contra los pasivos o deudas corrientes, tal como lo define la NIIF. Los activos corrientes son aquellos de los que se conoce que se conviertan en efectivo en un año o menos, tal es el caso del efectivo en caja y bancos, las cuentas por cobrar a clientes y las existencias. Pasivo o deuda corriente es cuando la entidad espera liquidar las obligaciones en menos de un año (IFRS Foundation, 2021).

Para Apaza 2020; Brigham 2020, consideran que similar al capital de trabajo neto (CTN), se desarrolla el “**capital de trabajo operativo neto**” ( **CTON**) con sus **siglas en ingles NOWC<sup>2</sup>** pero solo considera los pasivos corrientes operativos y los activos corrientes operativos. CTON se calcula como activos corrientes operativos – pasivos corrientes operativos, en cambio para Gonzales (2009), considera a este cálculo como las **necesidades operativas de fondos o financiamiento** (NOF).”Este tiene un gran impacto sobre las posibilidades de crecimiento de la empresa y afecta su capacidad de endeudamiento” (Apaza, 2014, p. 117), señalan estos autores que las empresas bien administradas mantienen un equilibrio entre la liquidez disponible y las necesidades normales de la empresa; si este es insuficiente los gestores financieros trabajan bajo presión, provocando que se genere un costo de oportunidad en contra de actividades que pueden aportar valor a las decisiones de inversión, caso contrario si existe un efectivo superior a estas necesidades está generando dinero

---

<sup>2</sup> Net Operating Working Capital

improductivo, lo que hace razonable la inversión de en valores seguros de fácil realización.

Entonces que son activos y pasivos corrientes no operativos: Los activos corrientes no operativos no se utilizan para las operaciones básicas de la empresa. Los pasivos corrientes no operativos no están relacionados con las actividades fundamentales de la empresa, como ejemplos de activos corrientes no operativos incluyen valores comercializables y efectivo excedente. Estos activos no se utilizan para las operaciones diarias o giro del negocio (Ross et al.,2022)

- Capital de Trabajo= Activo Corriente
- Capital de Trabajo Neto =Activos Corrientes–Pasivos Corrientes
- Capital de Trabajo Operativo Neto (CTON) + Efectivo y equivalentes operativos, cuentas y documentos por cobrar, llamadas cuentas espontáneas<sup>3</sup> (Dumrauf, 2023), existencias – deudas comerciales, deudas sociales y fiscales + otros activos - pasivos corrientes que tengan relación al giro del negocio.

Las Necesidades Operativas de Fondos (NOF) de acuerdo con Calleja (2008), son el capital neto requerido para las operaciones diarias de una empresa, descontando la financiación que se genera automáticamente a través de sus actividades. Representan un activo y una inversión. Su cálculo depende del periodo medio de maduración o ciclo operativo, que es el tiempo desde que se paga a proveedores hasta que se recibe el pago de clientes. Este periodo refleja cuánto demora la entidad en recuperar el dinero invertido en su ciclo operativo. La duración de este ciclo varía según el tipo de actividad empresarial y afecta directamente a las NOF.

---

<sup>3</sup> Se refieren a fuentes de financiamiento que surgen naturalmente como parte de las operaciones diarias de una empresa

Las (NOF) son esenciales dentro del activo corriente de una empresa. Al igual que un camión necesita más combustible que un coche pequeño, una empresa con un volumen de operaciones más grande necesitará más recursos para su funcionamiento diario. Por lo tanto, cuanto más intensa sea la actividad empresarial, mayor será la necesidad de NOF. (Brigham et al., 2020)

**NOF positivas** se refieren a situaciones en las que las necesidades operativas no están completamente cubiertas, lo que requiere que la empresa tenga suficiente liquidez para enfrentarlas cuando sea necesario. Estas NOF positivas actúan como una advertencia para el futuro. En cambio, **NOF negativas** ocurren cuando el pasivo comercial supera al activo. Sin embargo, no hay motivo de preocupación, ya que las NOF están adecuadamente cubiertas por los ingresos obtenidos. Esto garantiza el equilibrio en el flujo de efectivo y el buen funcionamiento de la empresa en términos contables, comerciales, financieros y económicos, al menos por el momento (Muñoz , 2022)

Algunos conceptos en la práctica financiera no quedan muy claros es así que aparecen otros términos como Fondo de Maniobra (FM), Capital de Explotación (CE), entre otros que causan confusión, aunque se consideran el mismo Working Capital<sup>4</sup>. De acuerdo algunos autores (Calleja, 2008; Apaza, 2015), el **fondo de maniobra** se entiende como los recursos financieros a largo plazo que sobran tras cubrir el activo no corriente. Esencialmente, representa una parte del pasivo a largo plazo.

Para calcularlo habitualmente, se resta el pasivo corriente del activo corriente en el balance general de la empresa. Sin embargo, estos autores concuerdan que esta manera de calcular el fondo de maniobra incita a cometer equivocaciones, por cuanto se confunde que la noción de FM va unido al activo circulante, cuando en realidad esto se refiere a recursos financieros, es decir, al pasivo y proponen determinar el FM de la siguiente forma:

---

<sup>4</sup> Capital de trabajo

- Fondo de Maniobra= capitales permanentes – activos no corrientes neto

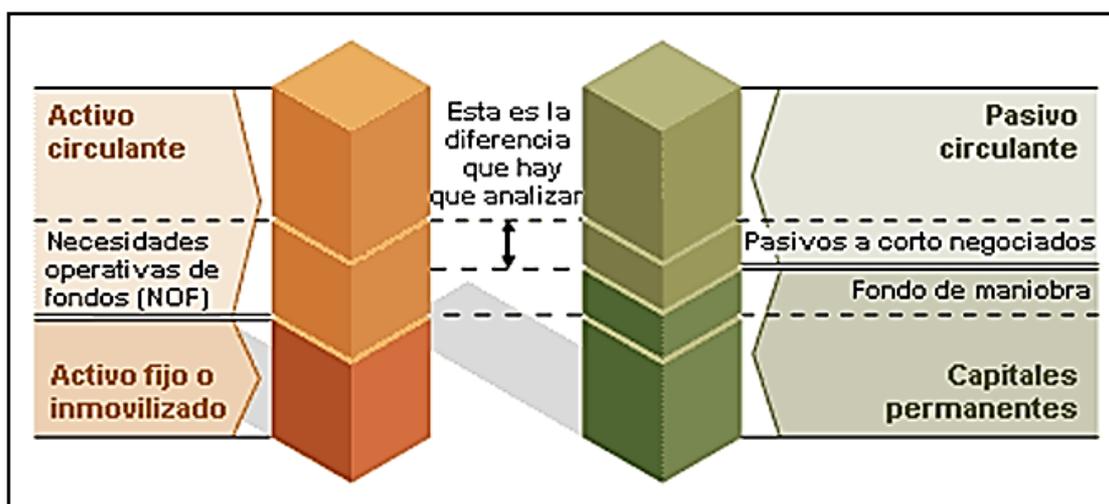
Donde capital permanente se considera = patrimonio (equity) + deuda a largo plazo

Si los capitales permanentes pueden financiar al activo fijo se dice que se ha logrado el equilibrio en las partidas de transformación más lentas. No es probable que ambos elementos coincidan exactamente, por lo general siempre se genera una diferencia que se denomina FM, el mismo que puede ser:  $FM < 0$ ,  $FM > 0$ ,  $FM = 0$ .

Un FM positivo ( $>0$ ) determina que la empresa tiene más activos corrientes que pasivos corrientes, lo que insinúa una adecuada salud financiera y la capacidad de cubrir sus obligaciones a corto plazo. Un fondo de maniobra igual a cero ( $=0$ ) representa que los activos corrientes son iguales a los pasivos corrientes, lo que puede señalar una situación financiera equilibrada, pero con poco margen para imprevistos. Por último, un fondo de maniobra negativo ( $<0$ ) revela que los pasivos corrientes superan a los activos corrientes, lo que podría indicar problemas de liquidez y un riesgo potencial de insolvencia. (Ross et al., 2022).

La figura 2, indica que FM, no es siempre el mejor indicador para evaluar el equilibrio financiero de una empresa, ya que no refleja directamente las necesidades reales de recursos. Por ello, es más útil compararlo con las Necesidades Operativas de Fondos (NOF), que son cruciales para la gestión empresarial. Si el FM no cubre el ciclo de actividad normal de la empresa, se debe buscar financiación externa, conocida como pasivos a corto negociados. Ejemplos de estos pasivos incluyen pólizas de crédito, líneas de financiación a corto plazo, descubiertos en cuentas corrientes y préstamos por descuento de derechos de cobro (Apaza, 2020).

**Figura 2.** Relación entre FM y NOF



**Nota:** Si el  $FM > NOF$ , la empresa genera suficiente efectivo durante sus operaciones normales y no necesita buscar financiamiento externo. Por otro lado, si el  $FM < NOF$ , la empresa debe obtener recursos financieros adicionales, comúnmente a corto plazo, conocidos como pasivos negociados. Fuente, (Calleja, 2008), elaborador por (Calleja, 2008).

Al relacionar el FM y el NOF se propone la siguiente fórmula:  $FM = NOF - \text{pasivos a corto (negociados)}$ .

### 3.2.2 Políticas de gestión del capital de trabajo

Algunos autores (Gitman et al 2012; Brealey et al , 2015; Apaza 2022) sostienen que las políticas de gestión del capital de trabajo se centran en determinar cuántos activos corrientes deben mantenerse. Estas políticas equilibran la liquidez y la rentabilidad. Y se pueden describir tres tipos teóricos de políticas:

**Política Relajada (Conservadora):** Mantiene un alto nivel de activos corrientes para cubrir los pasivos corrientes. Alta liquidez y alto impacto en la rentabilidad.

**Política Restringida (Agresiva):** Mantiene un nivel más bajo de activos corrientes. Baja liquidez y bajo impacto en la rentabilidad.

**Política Moderada:** Se encuentra entre las políticas conservadora y agresiva.

## 4. Materiales y metodología

El tipo investigación desarrollada fue de tipo mixta (cuali- cuantitativa), no experimental, descriptiva, exploratoria, cuyo diseño se enmarco en un análisis documental de tipo transversal, debido a que gira en torno a realizar un análisis de la gestión de capital de trabajo mediante el método del NOF y FM en el periodo 2019-2022

Se tomó información estadística y financiera proporcionado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (SCVS), Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) en su portal de información, contemplando la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU)<sup>5</sup>, cuyo resultado entregó que hasta el año 2022 se contaba con 1.228.415 empresas a nivel nacional, de las cuales 446.549 corresponden al sector Comercial G (INEC, 2023), y sub sector comercial al por menor de productos textiles y prendas de vestir (CIIU G4782.00), con un total de 113 empresas, siendo 34 las contempladas como Pymes, que han venido creciendo en el periodo de análisis como lo demuestra la tabla 1, que relaciona las Pymes del sector y de la industria (SCVS, 2024).

**Tabla 1** *Numero de empresas, nacional, sector y subsector 2019-2022*

Año	Total	Sector G	G4782	Pymes
2019	887.623	300.336	52	20
2020	846.617	290.712	62	23
2021	871.862	298.850	76	30
2022	1.228.415	446.549	113	34

<sup>5</sup> Es un sistema de clasificación estándar utilizado a nivel mundial para categorizar las actividades económicas de las empresas. La CIIU clasifica las actividades económicas en diferentes categorías numéricas, lo que facilita la comparación de datos económicos y estadísticas entre países y regiones

Nota: número de empresas por periodos de estudio. Con la letra G se denota al sector comercio, elaborado por el autor.

Además, se consideró toda la población de empresas de esta industria para discurrir valores significativos, tomando los estados financieros de los años de estudio, de las cuentas generales del periodo como son activos, pasivos, patrimonio, ingresos, utilidades, permitiendo realizar un análisis del comportamiento y tendencia de éstas.

Posterior se organizó las cuentas del capital de trabajo (CT), de las empresas, sus totales, y así se obtuvo el NOF y FM, siguiendo el procedimiento propuesto en la base teórica, estimando así su comportamiento y comparación en forma explicativa y descriptiva, mediante un método inductivo deductivo.

Para determinar los elementos que influyeron en el comportamiento del CT, obtenido, en las entidades del sector, se utilizó la técnica Delphi, que permitió recopilar opiniones y estimaciones sobre este tema, basado en el principio de que la opinión de un grupo de expertos es más precisa y valiosa que la de un solo individuo. Para ello se realizó la selección de 15 expertos sobre el tema en el contexto económico, productivo y académico, luego se realizó el envío de cuestionarios, el análisis de resultados y la retroalimentación de información (Miró, 2023).

Identificados los factores se procedió a aplicar una encuesta mediante un cuestionario de 10 preguntas, dos de ellas sobre la variable Gestión de Capital de Trabajo (GCT) y con 2 dimensiones NOF y FM. De similar manera se la estableció para la variable factores que afectan al capital de trabajo (FACT) como lo muestra la tabla 2, matriz de las características o dimensiones más relevantes de la GCT, y en donde los encuestados escogieron y calificaron mediante una escala Likert la

aplicación de esas herramientas o factores (Bajo (1), Esporádico (2) Desconozco (3) , Casi siempre (4), Siempre (5).

Para mayor accesibilidad se realizó un muestreo tipo no probabilista intencionado o por conveniencia, a las empresas Pymes del sector económico de Quito, que de acuerdo con la, SCVS (2024), son aproximadamente 13 empresas hasta la fecha de estudio Para el análisis e interpretación de la información se usó el programa estadístico SPSS, que permitió evaluar la influencia de los factores determinados en el comportamiento del NOF y el FM durante el periodo propuesto mediante un análisis correlacional.

**Tabla 2. Matriz de características y dimensiones**

Variable	Dimensión del Capital de Trabajo	Pregunta	Factores	Baremo
<b>Gestión del Capital de trabajo</b>	Necesidades Operativas de Fondos	Nº1	Análisis de Activos Corrientes	1 a 5
			Gestión de Inventarios	1 a 5
			Control de Cuentas por Cobrar	1 a 5
			Tesorería Operativa	1 a 5
			Optimización de Inventarios	1 a 5
			Políticas de Crédito y Cobranza	1 a 5
			Negociación con Proveedores	1 a 5
	Fondo de Maniobra	Nº2	Control de Flujo de Efectivo	1 a 5
			Uso de Tecnología	1 a 5
			Modelos Financieros	1 a 5
			Análisis de Mercado	1 a 5
			Gestión de Flujos de Efectivo	1 a 5
			Optimización Operativa	1 a 5
			Factores que afectan al capital de trabajo	Fuentes de Financiamiento
Emisión de Bonos y Factoring	1 a 5			
Capital Propio y Excedentes	1 a 5			
Préstamos a Corto Plazo y Descuentos con Proveedores	1 a 5			
Líneas de Crédito de Cooperativas	1 a 5			
Financiamiento mediante Arrendamiento	Nº4	Crédito Comercial		1 a 5
		Líneas de Crédito Rotativo		1 a 5
		Financiamiento mediante Arrendamiento		1 a 5
		Mejora de la Planificación de la Demanda		1 a 5

Optimización del Ciclo de Efectivo		Optimización de la Gestión de Inventario	1 a 5
		Relación con Proveedores	1 a 5
		Promociones y Descuentos	1 a 5
Gestión de Riesgos	Nº5	Análisis de Riesgos	1 a 5
		Diversificación	1 a 5
		Planes de Contingencia	1 a 5
		Colaboración con Expertos	1 a 5
		Evaluación Crediticia Rigurosa	1 a 5
Políticas de Crédito	Nº6	Límites de Crédito	1 a 5
		Políticas de Cobranza Efectivas	1 a 5
		Flexibilidad en Pagos	1 a 5
		Políticas Basadas en Estatutos	1 a 5
Equilibrio Liquidez-Rentabilidad	Nº7	Diversificación de Inversiones	1 a 5
		Gestión de Riesgos	1 a 5
		Evaluación de Inversiones	1 a 5
		Evaluación de Clientes	1 a 5
Riesgo de Insolvencia	Nº8	Políticas de Cobro y Pago	1 a 5
		Monitoreo Financiero	1 a 5
		Colaboración con Proveedores	1 a 5
		Softwares Contables	1 a 5
Tecnologías para Eficiencia	Nº9	Métodos de Cobro Actualizados	1 a 5
		Integración con Proveedores y Clientes	1 a 5
		Automatización de Procesos	1 a 5
Impacto de la Globalización	Nº10	Estar a la Vanguardia	1 a 5
		Adaptación a Cambios Económicos	1 a 5
		Comprensión de Prácticas Financieras Locales	1 a 5
		Relaciones con Proveedores Locales	1 a 5
		Evaluaciones Regulares	1 a 5

Nota: matriz de variables y dimensiones utilizada para el levantamiento de información, el baremo se estableció en escala Likert, elaborado por el autor.

Para corroborar la fiabilidad de la encuesta con el cuestionario aplicado a representantes de las áreas financieras de las empresas consideradas, se desarrolló una prueba de fiabilidad mediante el cálculo de Alfa de Cronbach, por variable y en conjunto, misma que arrojó un valor de **0.94** como lo demuestra la

tabla 3, determinando un valor alto para las 2 variables y 49 ítems contemplados resumiendo que se encuentran fuertemente relacionadas y miden el mismo concepto.

**Tabla 3. Estadístico de fiabilidad del instrumento**

Gestión CT		Factores que afectan al CT		Total	
Alfa de Cronbach	N de elementos	Alfa de Cronbach	N de elementos	Alfa de Cronbach	N de elementos
,920	13	,914	36	<b>0,94</b>	<b>49</b>

Nota: cuando el valor de alfa se aproxima a 1 es fuerte la fiabilidad de las 2 variables y sus 49 factores variables propuestas, elaborado por el autor.

La medida de normalidad de los datos se efectuó mediante el estadístico de Shapiro Wilk, por variable y dimensión. La tabla 4, muestra la prueba de hipótesis de la variable GCT, con sus dimensiones NOF y FM, demostrando que sus datos no se comportan en forma normal ya que sus p valor > 0.05, por lo que se debe aceptar la hipótesis alterna (HI)

**Tabla 4. Prueba normalidad variable Gestión del Capital de Trabajo**

	Estadístico	gl	Sig.
NOF	,971	13	,905
FM	,924	13	,284
<b>Variable Gestión Capital Trabajo</b>	<b>,955</b>	<b>13</b>	<b>,673</b>

Nota: Valores de estadísticos, factores analizados o grados de libertad (gl), y valor de significancia estadística (sig con p valor), superiores al  $p < 0.05$ , elaborados por el autor.

De forma similar se realiza la prueba de normalidad para la variable factores que afectan al capital de trabajo, en donde el comportamiento de los estadísticos es similar, con una significancia de p valor > 0.05 en todas las dimensiones de la

variable lo que hace descartar la hipótesis nula que afirma que los datos se comportan en forma normal y se acepta la HI.

**Tabla 5.** Prueba de normalidad variable Factores que afectan al Capital de Trabajo

	Estadístico	gl	Sig.
Fuentes de financiamiento	,928	13	,318
Operacionalización del ciclo de efectivo	,887	13	,090
Gestión del riesgo	,926	13	,299
Política de crédito	,935	13	,392
Equilibrio liquidez rentabilidad	,934	13	,379
Riesgo de insolvencia	,906	13	,164
Tecnologías para eficiencia	,958	13	,730
Impacto de la globalización	,945	13	,523
<b>Variable Factores</b>	<b>,970</b>	<b>13</b>	<b>,890</b>

Nota: Valores de estadísticos, factores analizados o grados de libertad (gl), y valor de significancia estadística (sig con p valor), superiores al  $p < 0.05$ , elaborados por el autor.

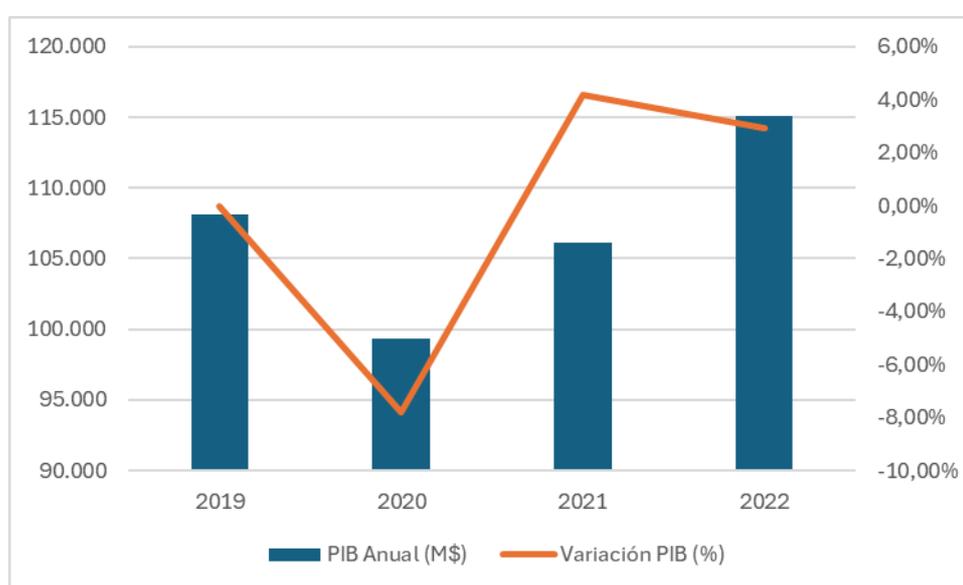
Con estos resultados obtenidos de pruebas estadísticas, se determina que para determinar la correlación entre las variables de estudio se debe utilizar instrumentos no paramétricos como como el coeficiente de correlación de Spearman, tomando en cuenta que las variables son de tipo ordinal.

## 5.Resultados y discusión

La línea de tiempo del análisis propuesto para este sector de empresas consideró hitos muy importantes dentro este proceso, tal es la pandemia del COVID-19, paros nacionales, cambios de gobierno, conflictos bélicos internacionales y muerte cruzada que generaron un ambiente de incertidumbre y vulnerabilidad económica, política, social, salud, entre otros. Por ello el Producto Interno Bruto

(PIB), según data del BCE (2023), registrado en la figura 3, en su informe de marzo del 2023, señala, que la evolución fue crítica, arrojando valores negativos en el año 2020, y 2021 recuperado hasta crecer un 2.9% en comparación de los años 2021 y 2022. Dentro de este crecimiento el aporte del sector comercial al por menor de productos textiles y prendas de vestir (CIU G4782.00), no presenta cifras significativas

**Figura 3** Evolución del PIB del Ecuador



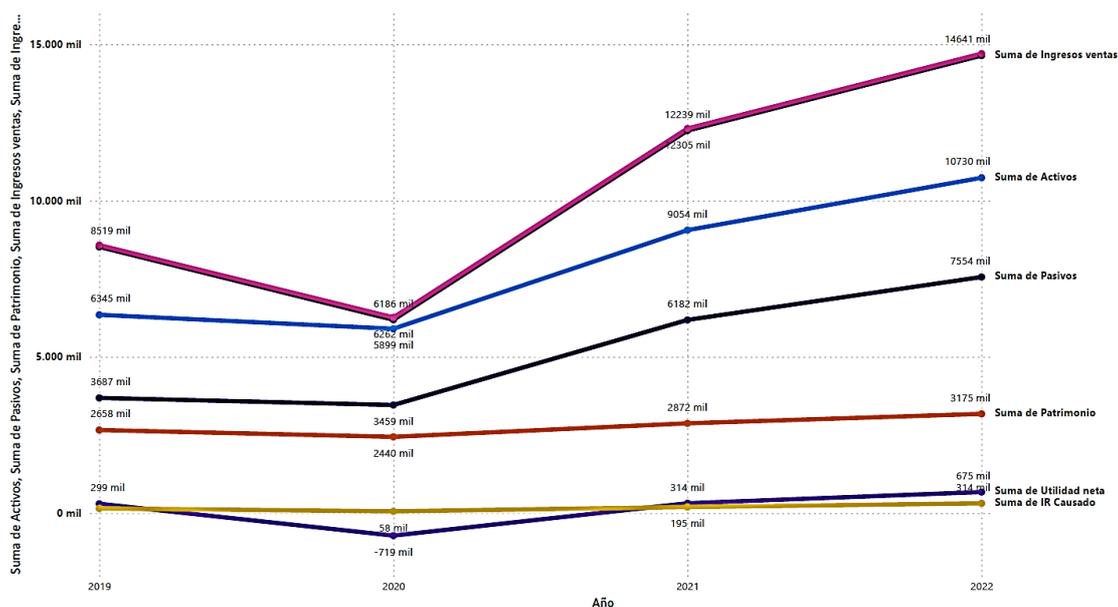
Nota: PIB en MM, y porcentaje de crecimiento del Ecuador según el Banco Central del Ecuador, elaborado por el autor.

Respecto a las cuentas principales de este sector industrial y su evolución del 2019 al 2022, se puede ver en la figura 4, que las cuentas de balance como el activo, pasivo y patrimonio no generan cambios sustanciales, mostrando una baja, pero en forma mínima de 6345 a 6262 miles de dólares en caso del activo, 3687 a 3459 el pasivo, 2658 a 2440 miles de dólares entre el año 2019-2020. Para los años siguientes se observa una recuperación post pandemia lo que determina una tendencia creciente relativa del 69%, en caso de los activos, 18% del patrimonio,

pero también recalcar el crecimiento del pasivo en un 105%, lo que hace suponer un uso de apalancamiento financiero para generar este crecimiento.

Las cuentas del estado de situación económica presentan un comportamiento atípico en el periodo 2019-2020, con una caída 8.519 a 6.186 miles de dólares en el caso de los ingresos por ventas, generando una **perdida** en el año 2020 de 719 miles de dólares, mientras que los impuestos causados no presentan ningún cambio significativo. A partir del año 2020 se observa una recuperación que genera una tendencia al alza de los ingresos de un 71%, ubicando un crecimiento de las utilidades de 114% relacionando los periodos post pandemia. Esto hace suponer que este sector industrial ha mejorado sus cuentas y ha permitido un crecimiento sostenido del mismo.

**Figura 4. Evolución principal cuentas sector industrial**



Nota: Comportamiento de las cuentas ingresos netos, activos, pasivos, patrimonio, utilidad neta e impuestos causados 1019-2022, CIU G4782, elaborado por el autor.

Datos entregados por entidades gubernamentales, sostienen que, sectores como industrial, comercio, construcción, industria manufacturera, fueron las más afectadas en el periodo 2019 al 2020, con un total de 3.494 sociedades económicas Pymes cerradas en el país, (INEC, 2023) y en el 2022, un total de 22.000 empresas desaparecieron por efecto de la pandemia y restricciones aplicadas, evidenciando una débil gestión financiera del CT y estrategias de sostenibilidad. (Rubira y Rojas, 2022).

Bajo el análisis de la información financiera de las entidades analizadas, según la figura 6, arrojaron valores negativos tanto en el FM como en NOF, excepto en el año 2021 (post pandemia) donde se observan valores positivos de FM (81.735 dólares) y NOF (537.789 dólares). Esto se puede interpretar que este sector industrial tuvo una buena gestión de sus NOF, ya que el pasivo operativo (comercial), supera al activo operativo, considerando que se encuentran cubiertos los ingresos con deuda espontánea. Para aclarar este resultado las empresas podrían estar vendiendo sus productos antes de tener que pagar a sus proveedores, así lo manifiesta Calleja (2008), y Apaza (2020), los que manifiestan que esta eficiencia en la gestión financiera operativa tiene un gran impacto sobre las posibilidades de crecimiento de este grupo de empresas y afecta su capacidad de endeudamiento.

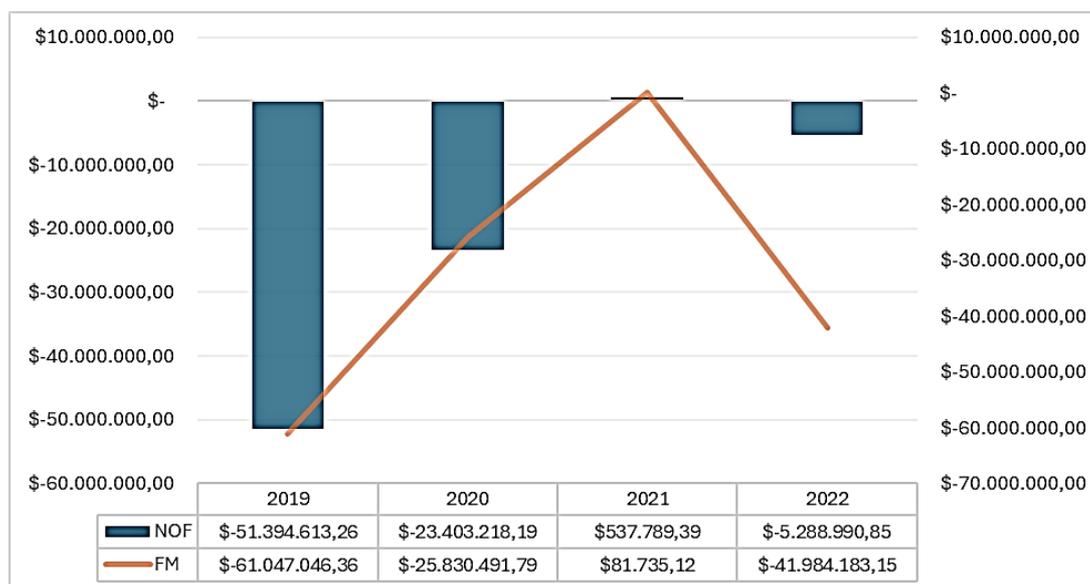
NOF positivo en el año 2021, se considera varios factores que presumen una pérdida de capacidad, por el uso y dependencia de financiamiento externo, así como presión en los inventarios, es decir de sus proveedores, mismos que pasaron similares efectos post pandémica y realizaron diferentes ajustes a sus políticas en la gestión financiera, Rey et al (2021), y considera que en los mercados emergentes se iba a presentar estos acontecimientos, afectando tanto a la liquidez como a la rentabilidad de las empresas, pues acompañado de un NOF positivo, vienen una baja recuperación de sus rendimientos, y liquidez sobre todo

por efecto de estrategias que se tomaron durante la pandemia de COVID (Zhebg, et al, 2022).

Respecto al Fondo de Maniobra (FM) en el período de análisis, el efecto es todo lo contrario al NOF, pues al generarse valores negativos de FM, se puede estimar que se presentaron inconvenientes de este grupo de empresas para cubrir sus deudas corrientes financieras, sobre todo, o analizado de otra manera, esto significa que sus pasivos circulantes superan a sus activos circulantes en estos períodos. lo que puede tener implicaciones tanto positivas como negativas, dependiendo del contexto y las circunstancias particulares de la empresa, como lo manifestó, Anton et al (2022), señalando que los factores institucionales desempeñan un papel importante en la configuración de políticas aplicadas al capital de trabajo.

En los años 2019, 2020, 2022 el FM, es negativo, entendiéndose que tienen debilidad en el manejo de sus pasivos y activos permanentes (Dumrauf, 2023), lo que indica problemas de liquidez y un riesgo potencial de insolvencia de estas empresas (Ross et al., 2022). Igual manera el FM negativo puede ejercer presión sobre la gestión de efectivo de estas empresas, ya que puede tener que priorizar el pago de deudas a corto plazo sobre otras actividades empresariales limitando su capacidad para invertir en crecimiento empresarial, pagar a proveedores o cumplir con otras obligaciones operativas.

**Figura 5. Comportamiento del NOF y FM**



Nota: Análisis transversal del NOF y FM, en el caso del NOF se observa una gestión eficiente operativa. FM inconvenientes en la gestión de sostenibilidad, elaborado por el autor.

Es evidente que la gestión del capital de trabajo de este sector industrial, en lo operativo, es decir en el día a día resulta un manejo adecuado, pero podremos sustentar que los gestores financieros de estas empresas **sobrevivieron**, quizá utilizando el financiamiento interno que sus proveedores y otras cuentas como deudas sociales y fiscales les permitieron. Pero ahora que paso son la **sostenibilidad**, es decir la gestión total del capital de trabajo para que estas se mantengan latentes y vigentes en forma estratégica, y se pueda observar un crecimiento sostenido del sector. Por ello al procesar los resultados del grupo de expertos y de los factores que ellos consideraron que afectaron este comportamiento en que el  $FM < NOF$ , la empresa debe obtener recursos financieros adicionales, comúnmente a corto plazo, conocidos como pasivos negociados, provocando un crecimiento de la deuda, y una crisis de solvencia a futuro, lo que impide un crecimiento real (Calleja, 2008).

Los expertos entregaron un conjunto de factores que a su criterio son relevantes en la gestión financiera del CT, que mediante un análisis descriptivo y exploratorios, los resultados de la muestra indica que 3 de estas dimensiones que se agrupo los factores son los que siempre son utilizados, como lo muestra la tabla 6, así, **equilibrio liquidez rentabilidad (trade off)**, que contempla factores como políticas basadas en estatutos, diversificación de inversiones, gestión de riesgo, evaluación de inversiones; **riesgo de insolvencia** con sus factores , evaluación de clientes, políticas de cobro y pago, monitoreo financiero, colaboración de proveedores; Optimización del ciclo de efectivo considerando, mejora de la planificación de la demanda, optimización de la gestión de inventarios, relación con proveedores, promociones y descuentos, son los más utilizados como factores de gestión de capital de trabajo.

El resultado arroja además una dura debilidad que se debería considerar, como es el desconocimiento y aplicación de políticas de crédito, gestión de riesgo en general, el incrementar una tecnología eficiente, y el impacto de la globalización hace que este sector presente una ineficiente gestión del capital de trabajo sobre todo con aspectos relacionados al FM, aunque si se observa una gestión esporádica de las fuentes de financiamiento. Es necesario recalcar que el uso de deuda financiera para la operatividad encarece los costos totales de la producción, volviendo poco competitivos a este sector en el mercado.

**Tabla 6.** *Descriptivos de dimensiones agrupados sobre factores expertos*

Dimensión	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	Coefficiente de variación
Equilibrio liquidez rentabilidad	1	5	4	1,39	38%

Riesgo de insolvencia	1	5	4	1,56	44%
Optimización del ciclo de efectivo	1	5	4	1,33	38%
Política de crédito	1	5	3	1,39	40%
Gestión de riesgo	1	4	3	1,26	41%
Tecnología eficiente	1	4	3	1,14	40%
Impacto de la globalización	1	5	3	1,45	55%
Fuentes de financiamiento	1	5	2	1,39	58%

Nota: Ordenamiento de dimensiones por media de resultados, en orden jerárquico de uso y conocimiento, considerando que 4 significa casi siempre, 3 desconocen, 2 esporádicamente.

Ampliando el análisis descriptivo obedeciendo a un criterio exploratorio sobre los factores que la investigación considero como elementos mínimos del NOF y FM, como lo presenta la tabla 7, donde se encontró datos interesantes del poco conocimiento y gestión de estas variables, pues la negociación con proveedores , y un control de cuentas por cobrar , poseen una aplicación considerable, mientras que otros factores como gestión y mejora de inventarios, políticas de crédito y cobranza insubsistentes, gestión de flujos de efectivo, uso de tecnología para esta gestión, análisis de mercado, uso de modelos financieros, gestión operativa de otras cuentas , son desconocidas por ende no utilizadas.

**Tabla 7. Descriptivos factores de FM y NOF**

Factores	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	Coefficiente de variación
Negociación con Proveedores	1	5	4	1,52	39%
Control de Cuentas por Cobrar	1	5	4	1,51	43%
Gestión de Inventarios	2	5	3	1,05	30%
Optimización de Inventarios	1	5	3	1,39	41%
Políticas de Crédito y Cobranza	1	5	3	1,39	41%
Gestión de Flujos de Efectivo	1	5	3	1,60	48%
Uso de Tecnología	1	5	3	1,49	45%
Control de Flujo de Efectivo	1	5	3	1,46	46%
Análisis de Activos Corrientes	1	5	3	1,46	46%
Análisis de Mercado	1	5	3	1,26	41%
Modelos Financieros	1	5	3	1,53	51%
Optimización Operativa	1	5	3	1,55	53%
Tesorería Operativa	1	5	3	1,32	49%

Nota: Ordenamiento de factores por media de resultados, en forma jerárquica de uso y conocimiento, considerando que 4 significa casi siempre, 3 desconocen.

Para considerar si existe una correlación entre las variables contempladas se realizó una prueba no paramétrica con rho de Spearman como se observa en la figura, mostrando que existe evidencia estadística que la gestión de capital de trabajo en este sector industrial es afectada por los factores contemplados en las 8 dimensiones, entregados por expertos, en forma directa, con una relación alta del 64,6% y valor de significancia del 0.017, ( $p < 0.05$ ), por lo que se acepta la HI, que indica que estas dos variables son dependientes.

**Tabla 8.** *Correlación gestión de capital y factores que la afectan por rho de Spearman*

		Gestión del capital de trabajo	Factores
Rho de Spearman	Gestión de capital de trabajo	1,000	<b>,646*</b>
		Sig. (bilateral)	<b>,017</b>
		N	13
	Factores	<b>,646*</b>	1,000
		Sig. (bilateral)	<b>,017</b>
		N	13

Nota: medición de correlación con rho de Spearman, con 0.646 entre las 2 variables y un p valor  $< 0.05$ , indicando correlación moderada y significancia estadística, elaborado por el autor.

## 6. Conclusiones

- Si bien el crecimiento de la economía del país ha tenido reveses, que han provocado una crisis a nivel general por diversos acontecimientos,

políticos social, el efecto de la pandemia del COVID 19, causó un grave deterioro empresarial, provocando quiebras, cierres, desempleo, y un lento crecimiento en sectores fundamentales como el comercial en este periodo, considerando 113 empresas a nivel nacional del CIIU G4782, siendo el crecimiento más elevado en el año 2022, en las que 34 pertenece en al grupo considerado Pymes de las cuales 13 de ellas están ubicadas en la ciudad de Quito.

- Aunque el desarrollo es pausado del sector en análisis, sus principales cuentas reflejan un comportamiento con tendencia al crecimiento, solo opacado por el efecto COVID del año 2020, donde la mayoría de las cuentas se contraen por bajas en las ventas y resultado con pérdidas económicas, para luego recuperar y crecer en forma sustancial en su nivel de activos, patrimonio, así como también en sus pasivos, lo que hace pensar de un uso de financiamiento con terceros mediante un apalancamiento financiero.
- Las dos técnicas de análisis de capital de trabajo contempladas en ese trabajo, demuestran una débil gestión de capital de trabajo en este sector empresarial, pudiendo determinar que la operatividad dada por las NOF negativas, pueden demostrar tranquilidad lo que significa que se tiene fondos suficientes para abastecer las operaciones cotidianas, y no se necesita financiar activos circulantes adicionales para mantener su actividad empresarial, es decir es una señal de eficiencia financiera y una buena gestión de recursos. Pero el riesgo presente en el país puede afectar esta estabilidad, si el resultado es muy elevado, podría indicar que se está generando una mala administración de los activos, por lo que se debe estar constantemente adaptando la estrategia de inversión y tomar en cuenta nuevas formas de utilizar los fondos disponibles, y de esa manera garantizar la solvencia y continuidad operativa de estas empresas.

- El comportamiento del FM, en el periodo de análisis ha mostrado una compleja situación, a diferencia del NOF, relacionada con la sostenibilidad del grupo de empresas , ya que excepto en el año 2021 que obtuvo un resultado positivo, la tendencia siempre presenta un resultado negativo , lo que hace pensar en problemas de liquidez, que a posteriori puede generar impago a sus proveedores, conflictos comerciales , y otros, afectando a la capacidad de adquirir nuevos suministros o servicios, además de presentar un tendencia a una insolvencia potencial, ya que el FM no solo afecta al corto plazo sino a las deudas de largo plazo
- Al reconocer los elementos que influyeron en el comportamiento del capital de trabajo durante el periodo 2019-2022 en las empresas del sector comercial prendas y productos textiles al por menor, recopilados y sintetizados al grupo de expertos, se agrupa en 8 dimensiones que contemplan factores relevantes para una gestión adecuada de este rubro, y en los que se puede observar una baja o casi nula utilización de formas, modelos e instrumentos para sobrellevar en forma adecuada dicha gestión, sobre todo por desconocimiento como lo evidencia la investigación.
- Al evaluar mediante procesos de estadística descriptiva e inferencia las variables , se determina que el comportamiento de las dos metodologías de capital de trabajo ( NOF y FM) obedecen a una débil gestión de la misma, pero además a que las estrategias nuevas requieren de una actualización de conocimientos mínimos para obtener crecimiento empresarial y mitigar el riesgo constante que por desarrollarse en un mercado emergente, provoca crisis general, incremento de riesgo país, inestabilidad operativa, fuentes de financiamiento elevadas, riesgo financiero constante

entre otros factores, que influye una adecuada gestión del CT y el crecimiento potencial del sector analizado.

## Referencias

- Anton, S., & Nucu, A. (2022). Sobre el papel de los factores institucionales en la configuración de las políticas de gestión del capital de trabajo: evidencia empírica de empresas cotizadas europeas. *Economic Systems*. doi:10.1016/j.ecosys.2022.100976
- Apaza , M. (2020). *Administración Financiera*. Lima: Instituto Pacífico S. A. C.
- Apaza, M. (2014). *Finanzas en excel aplicadas a las NIIF*. Lima: Pacifico Editorial.
- Baena, D. (2014). *Análisis financiero enfoque y proyecciones* . Bogotá: Ecoe ediciones.
- BCE. (2023). *Informe de la evolución de la economía ecuatoriana en 2022 y perspectivas 2023*. Quito: Banco Central del Ecuador.
- Block, S., Hirt, G., & Bartley, D. (2013). *Fundamentos de administración financiera*. México: Mc Graw Hill.
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2015). *Principios de Finanzas Corporativas*. México: McGrawHill.
- Brigham, E., & Houston, J. (2020). *Fundamentos de administración financiera*. México: Cengage Learning.
- Briones , O., & Camino, S. (2024). Capital de trabajo, flujo de caja y rentabilidad de las Mipymes intensivas: evidencia del Ecuador. *Revista de emprendimiento en economías emergentes*, 396-417. doi:10.1108/JEEE-01-2022-0003

- Calleja, J. (2008). El fondo de maniobra y las necesidades operativas de fondos. *Business School*, 1-18.
- Delgado , D., & Chavez, G. (2018). Las PYMES en Ecuador y sus fuentes de financiamiento. *Observatorio de economía latinoamericana*, 1-18.
- Dhole,, S., Sandip, S., & Pal, A. (2019). Gestión eficiente del capital de trabajo, limitaciones financieras y valor de la empresa: un análisis basado en textos. , *Pacific-Basin Finance Journal* ,. doi:10.1016/j.pacfin.2019.101212
- Dumrauf, G. (2023). *Finanzas Corporativas Un enfoque latinoamericano*. Buenos Aires: Alfa Omega.
- Feldman, G. (2019). El capital de trabajo en las PyMEs como restricción a su operatoria. *Revista Argentina de Investigación en Negocios*, 33-44.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios Administración Financiera*. México: Pearson Educación.
- Gonzales, J. (2009). *Manual de Formulas Financieras una herramienta para el mundo actual*. Alfaomega.
- Gorondutse, A., Ali, R., Abubakar, A., & Naalah, M. (2017). El efecto de la gestión del capital de trabajo en la rentabilidad de las PYMES en Malasia. *Revista polaca de estudios de gestión*, 99-109.
- IFRS Foundation. (2021). *Taxonomia NIIF ilustrada*. Obtenido de [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org): <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/standards/taxonomy/translations/spanish/2021/spanish-taxonomy-iti-2021-smes.pdf>

- INEC. (Abril de 2023). Instituto Nacional de Estadística y Censos. *Registro Estadístico de las Empresas 2022*. Quito.
- Jaramillo, C. (2015). Herramientas para administrar el capital de trabajo en el sector microempresarial. *Sur Academia*, 11-17.
- Macias, M. (2020). *Guía del gerente financiero: Desde el diagnóstico hasta la toma de decisiones, ejercicios prácticos, explicaciones claras y uso de herramientas de Excel con apoyo audiovisual*. Colombia: jstor.
- Miró, M. (16 de 05 de 2023). Método Delphi: definición, características, fases y ejemplos. *Inigo*. Obtenido de <https://michelmiro.com/metodo-delphi-definicion-caracteristicas-fases-y-ejemplos/>
- Muñoz , J. (07 de 2022). *Qué son y cómo se calculan las Necesidades Operativas de Fondos (NOF)*. Obtenido de Agicap.com: <https://agicap.com/es/articulo/necesidades-operativas-fondos-nof/>
- Rey , L., Fernández , S., & Rodeiro, D. (2021). Impact of working capital management on profitability for Spanish fish canning companies. *Marine Policy* , 1-10.
- Ross, S., Weasterfield, R., & Jordan , B. (2022). *Fundamentos de finanzas corporativas* (13 ed.). México: Mac Graw Hill.
- Rubira , J., & Rojas, E. (2022). Impacto financiero de la epidemia del covid 19 de las Pymes del sector comercial de la ciudad de Guayaquil. *Universidad Politécnica Salesiana*. Guayaquil.
- SCVS. (2024). Superintendencia de Compañías Valores y Seguros. *Portal de Información*.

doi:[https://appscvsmovil.supercias.gob.ec/PortalInformacion/sector\\_societario.html](https://appscvsmovil.supercias.gob.ec/PortalInformacion/sector_societario.html)

Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2013). *Fundamentos de administración financiera*. México: Pearson.

Zhebg, X., Zhou, Y., & Iqbal, S. (2022). Gestión del capital de trabajo de las PYMES en COVID-19: papel de los rasgos de personalidad gerencial y el comportamiento de exceso de confianza. *Econ Anal Policy*, 439-451.

## Anexos

### Anexo 1. Descripción de factores por pregunta

Análisis de la gestión de capital de trabajo en la Pymes del sector comercial al por menor de productos textiles y prendas de vestir (CIIU G4782.00) mediante el método del NOF (necesidades operativas de fondos) y fondo de maniobra en el periodo 2019-2022.

#### **Pregunta 1**

Análisis de Activos Corrientes: Incluye la revisión de inventarios, cuentas por cobrar y otros activos que se convertirán en efectivo a corto plazo.

Gestión de Inventarios: Es crucial para evitar problemas de obsolescencia o falta de disponibilidad de productos.

Control de Cuentas por Cobrar: Implica gestionar el riesgo de morosidad y optimizar la entrada de efectivo.

Tesorería Operativa: Se refiere a la necesidad de caja para cubrir gastos diarios como pagos a proveedores y salarios.

Optimización de Inventarios: Implementar técnicas como el just-in-time o la gestión de inventario basada en la demanda para mantener un equilibrio óptimo<sup>2</sup>.

Políticas de Crédito y Cobranza: Mejorar las políticas de crédito para afectar positivamente el flujo de efectivo y optimizar los procesos de cobranza<sup>3</sup>.

Negociación con Proveedores: Buscar términos de pago flexibles que permitan retrasar los pagos sin afectar las relaciones comerciales<sup>2</sup>.

Control de Flujo de Efectivo: Administrar adecuadamente el ciclo de efectivo para mantener un equilibrio entre los pagos y el cobro de clientes<sup>4</sup>.

Uso de Tecnología: Automatizar procesos para mejorar la eficiencia en la gestión del capital de trabajo<sup>5</sup>.

## **Pregunta 2**

Ingresos por Ventas y Créditos Bancarios: La base del financiamiento suele ser los ingresos generados por las ventas. Los créditos bancarios complementan estos ingresos, proporcionando liquidez adicional cuando es necesario.

Emisión de Bonos y Factoring: Para obtener financiamiento adicional, algunas empresas emiten bonos o utilizan el factoring, que permite adelantar el cobro de cuentas por cobrar.

**Capital Propio y Excedentes:** Muchas empresas prefieren evitar el financiamiento externo y optan por utilizar su propio capital, como utilidades retenidas o aportes de los propietarios.

**Préstamos a Corto Plazo y Descuentos con Proveedores:** Cuando hay déficits de efectivo, se recurre a préstamos a corto plazo o se buscan descuentos y condiciones de pago favorables con los proveedores.

**Líneas de Crédito de Cooperativas:** Algunas empresas encuentran en las cooperativas de ahorro y crédito una alternativa a los bancos tradicionales, obteniendo líneas de crédito más accesibles.

**Crédito Comercial:** Las microempresas a menudo establecen relaciones con proveedores que ofrecen crédito comercial, lo que les permite pagar las facturas en un plazo, como 60 días, después de recibir los bienes o servicios.

**Líneas de Crédito Rotativo:** Para las empresas con fluctuaciones estacionales, como las de venta textil, las líneas de crédito rotativo son una herramienta clave para mantener la liquidez durante los períodos de baja demanda.

**Financiamiento mediante Arrendamiento:** El leasing o arrendamiento financiero permite a las empresas adquirir activos necesarios sin realizar un desembolso inicial grande, conservando así el capital de trabajo

### **Pregunta 3**

**Modelos Financieros:** Utilizan modelos basados en indicadores como el ciclo de conversión de efectivo y la rotación de inventarios.

**Análisis de Mercado:** Ajustan el capital de trabajo según las variaciones del mercado y los precios.

Gestión de Flujos de Efectivo: Mantienen un monitoreo constante del flujo de efectivo y proyectan los montos a sobrar o faltar.

Optimización Operativa: Mejoran la eficiencia mediante la identificación de áreas de desperdicio y la gestión de inventarios.

#### **Pregunta 4**

Mejora de la Planificación de la Demanda: Utilizando análisis y pronósticos para predecir las necesidades de inventario y evitar acumulaciones innecesarias.

Optimización de la Gestión de Inventario: Implementando sistemas eficientes para controlar los niveles de inventario, identificar productos obsoletos y gestionar activamente las existencias.

Relación con Proveedores: Estableciendo relaciones sólidas con proveedores para obtener entregas rápidas y flexibles y negociar plazos de pago favorables.

Promociones y Descuentos: Incentivando las ventas mediante ofertas y promociones para agilizar la conversión de inventario en efectivo.

#### **Pregunta 5**

Análisis de Riesgos: Realizan análisis exhaustivos para identificar y evaluar riesgos potenciales, incluyendo factores económicos, políticos y de mercado.

Diversificación: Reducen la dependencia de proveedores y clientes clave diversificando su base, mitigando así el riesgo de volatilidad.

Planes de Contingencia: Desarrollan planes detallados para situaciones adversas, con medidas para preservar la liquidez y proteger la rentabilidad.

Colaboración con Expertos: Trabajan con asesores financieros y consultores en gestión de riesgos para fortalecer sus estrategias y tomar decisiones informadas.

### **Pregunta 6**

Evaluación Crediticia Rigurosa: Para asegurar la solvencia de los clientes y minimizar el riesgo de impagos.

Límites de Crédito: Establecimiento de límites adecuados para controlar la exposición al riesgo crediticio.

Políticas de Cobranza Efectivas: Implementación de procesos para garantizar la recuperación oportuna de los fondos.

Flexibilidad en Pagos: Ofrecer opciones de pago personalizadas y flexibles para adaptarse a las necesidades de los clientes

### **Pregunta 7**

Políticas Basadas en Estatutos: Siguen políticas preestablecidas para tomar decisiones óptimas sobre excedentes de efectivo.

Diversificación de Inversiones: Utilizan mecanismos financieros como la reinversión y diversificación de productos de venta.

Gestión de Riesgos: Implementan políticas sólidas de gestión de riesgos para proteger los excedentes y mitigar riesgos asociados con inversiones temporales.

Evaluación de Inversiones: Realizan evaluaciones exhaustivas de proyectos de inversión, considerando costos, beneficios, riesgos y el impacto financiero a largo plazo.

## **Pregunta 8**

Evaluación de Clientes: Descartan a aquellos con historial de no pago.

Políticas de Cobro y Pago: Implementan análisis de crédito y aseguran cuentas por cobrar.

Monitoreo Financiero: Realizan un seguimiento constante de la situación financiera de clientes y proveedores.

Colaboración con Proveedores: Mejoran la eficiencia de la cadena de suministro y negocian contratos con protecciones adicionales.

## **Pregunta 9.**

Softwares Contables: Utilizan plataformas en línea como Contifico para operaciones de inventario y facturación electrónica.

Métodos de Cobro Actualizados: Han adoptado cobros con tarjeta de crédito y transferencias bancarias.

Integración con Proveedores y Clientes: Buscan usar tecnologías como EDI o CRM para agilizar procesos y mejorar la comunicación.

Automatización de Procesos: Implementan software de contabilidad automatizada y sistemas de gestión de inventario para optimizar tareas administrativas y el seguimiento de inventario.

## **Pregunta 10**

Estar a la Vanguardia: Mantenerse actualizados en costos y estrategias de marketing para aprovechar las oportunidades de expansión que ofrece la globalización.

Adaptación a Cambios Económicos: Trabajar con métodos de pago modernos como transferencias y tarjetas de crédito para facilitar transacciones internacionales.

Comprensión de Prácticas Financieras Locales: Mantenerse informados sobre los cambios en el mercado y las regulaciones locales para tomar decisiones acertadas.

Relaciones con Proveedores Locales: Establecer relaciones sólidas y negociar condiciones favorables para optimizar la gestión de capital de trabajo.

Evaluaciones Regulares: Realizar evaluaciones del desempeño financiero para identificar áreas de mejora y oportunidades de optimización.