**UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**

**MAESTRÍA EN ECONOMÍA CON MENCIÓN EN FINANZAS Y PROYECTOS CORPORATIVOS**

“TRABAJO DE TITULACIÓN EXAMEN COMPLEXIVO”

PARA LA OBTENCIÓN DEL GRADO DE MAGISTER EN ECONOMÍA CON MENCIÓN EN FINANZAS Y PROYECTOS CORPORATIVOS

**“ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO DE CAPITAL DE TRABAJO PARA UNA EMPRESA INDUSTRIAL METALMECÁNICA SEGMENTO PYME”**

AUTOR: DANILO EDUARDO VARGAS MIÑO

TUTOR: ECON. EDWIN ULISES ESPINOZA PIGUAVE

**GUAYAQUIL – ECUADOR**

**ABRIL 2016**

|  |
| --- |
|  |
| **REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIAS Y TECNOLOGÍA** |
| **FICHA DE REGISTRO ESTUDIO DE CASO EXAMEN COMPLEXIVO** |
| **TÍTULO: Alternativas de financiamiento de capital de trabajo para empresa industrial metalmecánica segmento PYME** |
| **AUTOR/ES: Danilo Eduardo Vargas Miño** | **REVISORES: Econ. Edwin Ulises Espinoza Piguave** |
| **INSTITUCIÓN: Universidad de Guayaquil** | **FACULTAD: Ciencias Económicas** |
| **PROGRAMA: Maestría en Economía con mención en Finanzas y Proyectos Corporativos** |
| **FECHA DE PUBLICACIÓN:** | **NO. DE PÁGS.:** |
| **ÁREA TEMÁTICA: Finanzas** |
| **PALABRAS CLAVES: Capital de Trabajo, Financiamiento, Endeudamiento, Liquidez.** |
| **RESUMEN: La empresa privada en los últimos años ha experimentado diferentes situaciones, favorables o cuyos efectos han complicado el normal desenvolvimiento de sus actividades. Las restricciones de las importaciones y el fomento a través de créditos con tasas favorables han empujado hacia delante a una industria que desarrolla además de productos, tecnologías de eficiencia y aprovechamiento de recursos, con los emprendedores y su personal técnico buscando nuevas formas de mejorar los tiempos de producción, aprovechar de mejor manera los materiales y reducir los desperdicios de ambos insumos dirigidos a la eficiencia e incremento de la rentabilidad del trabajo. En el presente trabajo se pretende estudiar el correcto uso del apalancamiento financiero y su resultado en el normal desempeño de las actividades de la empresa canalizando esta liquidez hacia las prioridades de la empresa para mantener su permanencia en el tiempo a través de la correcta colocación de sus productos en el mercado nacional.** |
| **N° DE REGISTRO (en base de datos):**  | **N° DE CLASIFICACIÓN: Nº**  |
| **DIRECCIÓN URL (estudio de caso en la web)** |  |
| **ADJUNTO URL (estudio de caso en la web):** |  |
| **ADJUNTO PDF:** |  **SI** |  **NO** |
| **CONTACTO CON AUTORES/ES:** | **Teléfono: 0997284918** | **E-mail:** **daniloeduardovargas@gmail.com** |
| **CONTACTO EN LA INSTITUCIÓN:** | **Nombre:** |
| **Teléfono:** |

# CERTIFICACIÓN DEL TUTOR

En mi calidad de tutor del estudiante Danilo Eduardo Vargas Miño, del Programa de Maestría en Economía con mención en Finanzas y Proyectos Corporativos, nombrado por el Decano de la Facultad de Ciencias Económicas, CERTIFICO: que el estudio de caso del examen complexivo titulado Alternativas de financiamiento de capital de trabajo para empresa industrial metalmecánica segmento PYME, en opción al grado académico de Magíster en Economía con mención en Finanzas y Proyectos Corporativos, cumple con los requisitos académicos, científicos y formales que establece el Reglamento aprobado para tal efecto.

**Atentamente**

**ECON. EDWIN ULISES ESPINOZA PIGUAVE**

**TUTOR**

Guayaquil, 21 de Abril de 2016

# DEDICATORIA

A Dios por todas las decisiones que me han llevado por este camino.

A mi familia, motor de mi deseo de superación, mi esposa, mis padres y mis hermanas.

# AGRADECIMIENTO

A Silvana Portalanza por su invaluable apoyo en la elaboración de este trabajo exponiendo en mesa de trabajo la situación de las operaciones comerciales de su negocio.

A José Flores Poveda por su acertada guía y sugerencias constructivas en la elaboración de este trabajo.

A mi equipo de trabajo por su apoyo y colaboración todos estos años en este proyecto de vida tan ambicioso.

A Milton Naranjo Uquillas (+) quien me recordó lo mucho de lo que soy capaz.

# DECLARACIÓN EXPRESA

“La responsabilidad del contenido de esta Tesis de Grado, me corresponden exclusivamente; y el patrimonio intelectual de la misma a la UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL”

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

**Danilo Eduardo Vargas Miño**

# ABREVIATURAS

BCE Banco Central del Ecuador.

E/F Estados Financieros.

FMI Fondo Monetario Internacional.

IESS Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

IFRS International Financial Reporting Standards.

IR Impuesto a la Renta.

KT Capital de Trabajo.

NEC Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

NIIF Normas Internacionales de Información Financiera.

PYME Pequeña Y Mediana Empresa.

RPL Representante Legal.

SBS Superintendencia de Bancos y Seguros.

SRI Servicio de Rentas Internas.

# CONTENIDO

PORTADA

REPOSITORIO

[CERTIFICACIÓN DEL TUTOR iv](#_Toc450078250)

[DEDICATORIA v](#_Toc450078251)

[AGRADECIMIENTO vi](#_Toc450078252)

[DECLARACIÓN EXPRESA vii](#_Toc450078253)

[ABREVIATURAS viii](#_Toc450078254)

[CONTENIDO ix](#_Toc450078255)

[RESUMEN xiv](#_Toc450078258)

[ABSTRACT xv](#_Toc450078259)

[INTRODUCCIÓN 1](#_Toc450078260)

[1.1 PREGUNTA DE INVESTIGACIÓN 2](#_Toc450078261)

[1.2 DELIMITACIÓN DEL PROBLEMA 2](#_Toc450078262)

[1.3 JUSTIFICACIÓN 4](#_Toc450078263)

[1.4 OBJETIVOS 5](#_Toc450078264)

[**1.4.1** **OBJETIVO PRINCIPAL:** 5](#_Toc450078265)

[**1.4.2** **OBJETIVOS ESPECÍFICOS:** 5](#_Toc450078266)

[1.5 PREMISA 5](#_Toc450078267)

[1.6 SOLUCIÓN PROPUESTA 6](#_Toc450078268)

[DESARROLLO 6](#_Toc450078269)

[1.7 MARCO TEÓRICO 6](#_Toc450078270)

[**1.7.1** **TEORÍAS GENERALES** 6](#_Toc450078271)

[**1.7.2** **TEORÍAS SUSTANTIVAS** 9](#_Toc450078272)

[**1.7.3** **REFERENTES EMPÍRICOS** 14](#_Toc450078273)

[1.8 MARCO METODOLÓGICO 15](#_Toc450078274)

[**1.8.1** **CATEGORÍAS** 17](#_Toc450078275)

[**1.8.2** **DIMENSIONES** 18](#_Toc450078276)

[**1.8.3** **INSTRUMENTOS** 26](#_Toc450078277)

[**1.8.4** **UNIDAD DE ANÁLISIS** 26](#_Toc450078278)

[**1.8.5** **GESTIÓN DE DATOS** 27](#_Toc450078279)

[**1.8.6** **CRITERIOS ÉTICOS** 28](#_Toc450078280)

[**1.8.7** **RESULTADOS** 29](#_Toc450078281)

[**1.8.8** **DISCUSIÓN** 30](#_Toc450078282)

[PROPUESTA 32](#_Toc450078283)

[CONCLUSIONES 34](#_Toc450078284)

[RECOMENDACIONES: 35](#_Toc450078285)

[BIBLIOGRAFÍA 36](#_Toc450078286)

[ANEXOS 39](#_Toc450078287)

[CUESTIONARIO DE ENTREVISTA 39](#_Toc450078288)

[GUÍA DE LINEAMIENTOS DE TESORERÍA 42](#_Toc450078289)

[INTRODUCCIÓN 42](#_Toc450078290)

[OBJETIVOS 42](#_Toc450078291)

[DESARROLLO DE LAS POLÍTICAS 42](#_Toc450078292)

[**1.** **INVENTARIO DE MATERIA PRIMA** 42](#_Toc450078293)

[**2.** **COMPRAS A CRÉDITO** 43](#_Toc450078294)

[**3.** **COMPRAS DE CONTADO** 43](#_Toc450078295)

[**4.** **VENTAS A CRÉDITO** 44](#_Toc450078296)

[**5.** **DEVOLUCIONES** 45](#_Toc450078297)

[**6.** **EXCEPCIONES** 45](#_Toc450078298)

# INDICE DE GRAFICOS

[***Figura 1*** *Arbol de Problema 4*](#_Toc449039774)

[***Figura 2*** *Evolución de las colocaciones de créditos por segmentos, valores en millones de dólares, fuente serie mensual de volumen de crédito y contingentes por tipo de crédito, destino geográfico y destino económico de los años 2012l 2013 y 2014 de la Superintendencia de Bancos y Seguros 18*](#_Toc449039775)

[***Figura 3*** *Evolución de las colocaciones de créditos por segmentos, valores en millones de dólares, fuente serie mensual de volumen de crédito y contingentes por tipo de crédito, destino geográfico y destino económico de los años 2012l 2013 y 2014 de la Superintendencia de Bancos y Seguros 19*](#_Toc449039776)

[***Figura 4*** *Evolución de las importaciones de productos de hierro y acero correspondiente al detalle de las partidas Nandina, de los años 2013, 2014 y 2015 emitida por el BCE 20*](#_Toc449039777)

[***Figura 5*** *Evolución de las importaciones en TM de productos de hierro y acero Fuente Superintendencia de Bancos y seguros 21*](#_Toc449039778)

# INDICE DE TABLAS

[***Tabla 1*** *CDIU del estudio de caso* 17](#_Toc449040310)

[***Tabla 2*** *Análisis del comportamiento de la cartera de clientes* 22](#_Toc449040311)

[***Tabla 3*** *Estructura de costos de producción.* 23](#_Toc449040312)

[***Tabla 4*** *Estructura de ingresos y costos de producción* 24](#_Toc449040313)

[***Tabla 5*** *Evolución de las obligaciones con el personal* 24](#_Toc449040314)

[***Tabla 6*** *Evolución de la inversión en activos* 25](#_Toc449040315)

# RESUMEN

La empresa privada en los últimos años ha experimentado diferentes situaciones, favorables o cuyos efectos han complicado el normal desenvolvimiento de sus actividades. Las restricciones de las importaciones y el fomento a través de créditos con tasas favorables han empujado hacia delante a una industria que desarrolla además de productos, tecnologías de eficiencia y aprovechamiento de recursos, con los emprendedores y su personal técnico buscando nuevas formas de mejorar los tiempos de producción, aprovechar de mejor manera los materiales y reducir los desperdicios de ambos insumos dirigidos a la eficiencia e incremento de la rentabilidad del trabajo. En el presente trabajo se pretende estudiar el correcto uso del apalancamiento financiero y su resultado en el normal desempeño de las actividades de la empresa canalizando esta liquidez hacia las prioridades de la empresa para mantener su permanencia en el tiempo a través de la correcta colocación de sus productos en el mercado nacional.

***Palabras claves:***

* Capital de Trabajo,
* Financiamiento,
* Endeudamiento,
* Liquidez.

# ABSTRACT

Private enterprises in recent years has experienced different situations, fair or whose effects have complicated the normal development of their activities. Restrictions on imports and promotion through loans with favorable rates have pushed forward to an industry that also develops product efficiency technologies and use of resources, all with entrepreneurs and their technical staff looking for new ways to improve production time and a better way for materials usage in order to reduce waste of both inputs aimed to efficiency and increased profitability of work. In this work we present the study of the proper use of financial leverage and its result in the normal performance of business activities turning this resources to the priorities of the company in order to maintain its continuity in time through proper positioning of its products in domestic market.

***Keywords:***

* Working Capital,
* Financing,
* Indebtedness,
* Liquidity.

# INTRODUCCIÓN

La empresa privada en los últimos años ha experimentado diferentes situaciones cuyos efectos han complicado o favorecido el normal desenvolvimiento de sus actividades. Por un lado la implementación de la medida de salvaguardias con el fin de disminuir la salida de divisas del país y de equilibrar la balanza de pagos, lo que ha disminuido las importaciones entre un 33% y 34% (ANDES, 2016).

Por otro lado se ha considerado la importancia del financiamiento con tasas competitivas para apoyar con recursos la ampliación de la capacidad instalada en las industrias estratégicas para alcanzar economías de escala (Spurrier, 2014) ambos factores han empujado hacia delante a una industria que desarrolla además de productos, procesos de eficiencia y aprovechamiento de recursos, todo con los emprendedores a la cabeza de estos proyectos y de su personal técnico buscando nuevas formas de mejorar los tiempos de producción y aprovechar de una mejor manera los materiales dirigidas a la eficiencia e incremento de la rentabilidad del trabajo sobre la materia prima.

A través del análisis de las cifras históricas se puede, una vez puestos en mesa de trabajo los resultados de la gestión de los administradores de la empresa, tener una visión más clara del impacto de sus decisiones en los resultados finales, generando un punto de partida hacia el rumbo determinado por los inversionistas del destino de su inversión.

La adecuada disponibilidad de insumos y recursos financieros reflejada en el capital de trabajo de la empresa nos da una visión de la correcta programación de las actividades de la empresa para atender de forma puntual y oportuna las obligaciones producto de su actividad.

Dada las limitaciones de acceso a recursos financieros, a través de este estudio se busca poner a consideración alternativas que permitan dar la suficiente holgura al negocio a través del financiamiento de los recursos a corto plazo teniendo en consideración el acceso y disponibilidad en el mercado bajo las condiciones actuales

El objeto de estudio aplicado a este estudio de caso son las Finanzas, tomando como consideración los resultados en los estados financieros de la empresa. El campo de investigación considerado e este estudio de caso es el apalancamiento financiero para una empresa industrial

## PREGUNTA DE INVESTIGACIÓN

¿Cómo mejorar el índice de capital de trabajo en una empresa industrial metalmecánica segmento PYME mediante alternativas de financiamiento no bancarias?

## DELIMITACIÓN DEL PROBLEMA

La reincidente presentación de capital de trabajo negativo en la empresa en los últimos tres años ha generado retrasos en el cumplimiento de las obligaciones de la empresa.

Dentro de las principales causas de un deficitario capital de trabajo, tenemos la desaceleración del crecimiento económico producto de la caída de los precios de los productos primarios y la apreciación del dólar se ven reflejados en el decremento de las reservas monetarias afectando la banca nacional con las caídas de los depósitos y también en las colocaciones, (Spurrier, Depositos y Operaciones, 2016), otra causa se refiere a la restricción a las importaciones que dentro de las empresas crea la necesidad de controles para los tramites sumada a la demorada disponibilidad de las materias primas, que terminan en un bajo stock de materiales lo cual acarrea trabajar incluso bajo pedido con la respectiva para de actividades a la espera del material.

Las reliquidaciones de impuestos producto de atrasos en el pago de obligaciones fiscales, las cobranzas ineficientes, la falta de inversión y el asumir los riesgos de inversión de los intermediarios merman recursos que deben ser destinados a la producción reduciendo las ventas y con ello la rentabilidad, abriendo la posibilidad al infame ajuste de costos con la reducción de personal, con la errónea idea de no caer en incumplimientos con el personal que terminen en la desmotivación, y fuga de talentos o actos dolosos, o peor aún con la contratación de técnicos empíricos al no poder costear personal debidamente calificado.



Figura 1 Árbol de Problema

Elaborado por: Danilo Vargas Miño.

## JUSTIFICACIÓN

Las empresas nacionales se enfrentan a diferentes situaciones difíciles, donde todas coinciden en su deseo de permanencia en el tiempo, el mercado actual permite generar emprendimientos a pesar de la competencia especialmente de las importaciones.

La capacidad generadora de las empresas se pone a prueba con la correcta disponibilidad de recursos para atender las necesidades de operación, de administración y de financiamiento por lo que es muy importante contar con la liquidez suficiente y oportuna para mantener el adecuado funcionamiento de las empresas.

Sin contar con lineamientos para una eficiente gestión en la tesorería la contratación de créditos bancarios se convierte en una carga en los flujos y en los gastos, de donde parte la adopción de estrategias para el adecuado apalancamiento sobre los activos y pasivos no financieros.

## OBJETIVOS

### **OBJETIVO PRINCIPAL:**

Elaborar una guía de lineamientos para una adecuada gestión de tesorería que permita el oportuno aprovisionamiento de materia prima y el cumplimiento de las obligaciones producto del giro del negocio basadas en una correcta administración de la cartera por cobrar a sus clientes

### **OBJETIVOS ESPECÍFICOS:**

* Identificar las causas que generan el índice negativo de KT.
* Identificar diferentes alternativas de financiamiento a las que pueden acceder las industrias con el fin de disponer de recursos financieros; y
* Elaborar una guía con lineamientos que permita el adecuado manejo de la tesorería

## PREMISA

Presentar estrategias de financiamiento que no involucren el excesivo costo financiero producto de pago de intereses y descuentos, que terminan mermando aún más los resultados de las empresas generando desinterés en las inversiones.

## SOLUCIÓN PROPUESTA

La banca ofrece productos de crédito a los que la empresa ha recurrido anteriormente, prestamos de capital de trabajo y confirming de facturas de su cartera, ambos mecanismos con costos financieros que los flujos de la empresa deben estar en posibilidad de absorber.

Se necesita plantear alternativas dentro de la selección de la cartera de clientes, apoyados en el uso de herramientas de calificación de cartera disponibles en el territorio ecuatoriano, generar mayores negocios con aquellos que hagan sus pagos puntuales o incluso generar crédito para los compradores de contado; establecer lineamientos de pago para las materias primas dada su baja perecibilidad y tomando en cuenta la baja rotación de este producto como inventario para los clientes vendedores. Esto permitirá no generar atrasos con los acreedores más exigentes que son el personal y el fisco (incluye la seguridad social y servicios públicos).

# DESARROLLO

## MARCO TEÓRICO

### **TEORÍAS GENERALES**

#### **Finanzas**

La definición de las Finanzas es la cuantificación de las cifras de la empresa para generar elemento de juicio sobre el rumbo de los negocios (Berman, Knight, & Case, 2007) Tienen como objeto el crecimiento progresivo de los recursos de la empresa, buscando fuentes baratas y objetivos rentables evaluando los riesgos que se presentan en cada actividad.

No puede ser considerada una actividad relacionada sólo a las cifras numéricas, las evaluaciones dependen también del conocimiento del entorno y eventos externos no cuantificables pero si considerables por ser fortalezas, oportunidades, debilidades o amenazas presentes en toda actividad. El objetivo es poder contar con los recursos constantes de bajo costo para el normal desenvolvimiento de las actividades del negocio y planificar el crecimiento sostenible de la empresa así como poder estar preparados para las eventualidades que se presentan en el largo plazo.

#### **Dirección Financiera**

La Dirección financiera de la empresa gestiona el adecuado uso de los recursos de acuerdo a su origen, su objetivo es la obtención de los recursos necesarios para la asegurar el correcto desenvolvimiento de las operaciones de la empresa (Faus, 1990). De forma conceptual se la puede distinguir en dos tipos de distinto tratamiento

A CORTO PLAZO que busca asegurar el normal y diario funcionamiento de la actividad económica de la empresa a través de la gestión operativa y comercial; cuantificando el déficit o superávit y preparándose para un futuro cercano en que pudieran presentarse. Su gestión se basa en administrar los activos líquidos de la empresa.

A LARGO PLAZO que planifica y prepara a la empresa para su permanencia en el tiempo mediante la acumulación y reinversión de los resultados de varios periodos, estos recursos pueden ser aportados por los mismos inversionistas o mediante la invitación a terceros. Su gestión se basa en administrar el endeudamiento a largo plazo para el financiamiento de bienes de capital. Este estudio es muy susceptible al impacto por inflación de cada país.

#### **Análisis Financiero**

El análisis financiero es la revisión ex post de los E/F de la empresa a fin de aportar a través de índices información sobre la empresa y el resultado de la administración de sus directivos. Esta información aporta a reevaluar el rumbo de las operaciones de la empresa y a tomar a tiempo los correctivos del caso que el entorno microeconómico del mercado donde la empresa desenvuelve sus actividades (Ballarin & Brufau, 1990)

Este primer insumo, los E/F expresan en cifras la agrupación de las transacciones y negocios realizados en el corte de un periodo de tiempo, el manejo de los recursos disponibles y la acumulación o disminución de reservas como consecuencia de ejecutar actividades mercantiles en un sector de la economía (Lara Flores, 1964).

El análisis financiero provee información más condensada de estos resultados, los compara con periodos anteriores y con otras empresas del sector, analiza el efecto y consecuencias de factores exógenos macro económicos en el entorno del mercado lo cual da una visión más objetiva sobre la dirección y sus decisiones, a la vez que permite tomar correctivos a políticas de ventas, administración o de producción con el objetivo de cumplir con la planeación que la administración a determinado para satisfacer los requerimientos de rentabilidad demandados por los inversionistas.

Luego de evaluar la razonabilidad de las transacciones realizadas durante el ejercicio económico, la aplicación de las NIIF, cumplimiento de la normativa tributaria y societaria aplicable en el territorio ecuatoriano, y la correcta ejecución de los controles internos de la empresa podemos determinar la confiabilidad de las cifras presentadas e iniciar el respectivo estudio a través del cálculo de razones e interpretación de índices e indicadores comparativos a fin de tener una visión más clara de los resultados producto de la gestión de la administración, el aprovechamiento de los recursos que se manejan en la empresa y poder adecuadamente proyectar hacia el futuro lineamientos que conduzcan al cumplimiento de las metas propuestas a los inversionistas bajo los principios de ética, responsabilidad social y cuidado ambiental que rigen a nuestra sociedad más allá de las leyes teniendo como propósito ganar la preferencia de los consumidores sobre los productos comercializados por la empresa.

### **TEORÍAS SUSTANTIVAS**

#### **Análisis Vertical:**

Evaluaremos la composición y estructura de la empresa expresada en las cifras del estado de situación, así como la gestión comercial y eficiencia en la administración de recursos en el estado de resultados. La composición expresada en porcentajes da una visión más clara de cuáles son las bases del negocio y en cómo se sustenta la inversión de la empresa, así como los recursos disponibles para la producción de bienes o la generación de servicios, y como estos se encuentran financiados (Block, Hirt, & Danielsen, 2011).

Evalúa los diferentes cambios en materia de mercado al ver la reacción de los consumidores y el impacto de las políticas de ventas de los proveedores, la disponibilidad de los productos o materiales e insumos, la eficiencia de los distintos departamentos frente a los ingresos brutos, su peso en la estructura generadora de ingresos, y el cumplimiento de las premisas de los presupuestos elaborados al inicio del periodo económico

Estos porcentajes no aportan una visión de la evolución de las cifras.

#### **Ratios**

Dentro de cada uno de los periodos analizados de forma vertical se determinan niveles mínimos dentro de los cuales las operaciones de la empresa se manejan de forma óptima, es importante manejar estos límites ya que superarlos o no alcanzarlos puede dar claras señales de que el negocio no se esté manejando de forma que permita mantenerse en el tiempo en el mercado o que se esté apartando de su línea de negocios o incluso que se estén generando oportunidades de negocios colaterales o de apoyo que pueden generar mayores rentas para los inversionistas. (Diaz LLanez, 2012)

##### **Razones de liquidez**

Expresadas en veces, reflejan la disponibilidad de recursos en el corto plazo para poder afrontar las obligaciones también a corto plazo, agrupan cuentas cuya naturaleza es sujeta de comparación con otras cuentas cuya afectación refleja la correcta ejecución de las proyecciones y presupuestos determinados antes del inicio del periodo. Los diferentes índices dan alertas de las posibles causas de la falta de liquidez o de la posibilidad casi inminente de una necesidad de recursos para mantener la operación y actividades normales de la empresa. (Breitner, 2005)

##### **Razones de endeudamiento**

Reflejan el nivel de aportación al capital de la empresa de los diferentes participantes contado entre ellos a los accionistas o inversionistas de la empresa, los proveedores, banca local o internacional de ser el caso, entidades fiscales, personal (incluye seguridad social), siempre buscando mantener las proporciones adecuadas de acuerdo a la naturaleza del negocio. (Haime, 2005)

##### **Razones de rentabilidad**

La eficacia de las políticas y lineamientos determinados por la administración para obtener un rendimiento adecuado sobre las ventas se determina con la evaluación de los resultados del periodo versus diferentes puntos de vista (Block, Hirt, & Danielsen, 2011), Los inversionistas desean por lo menos que la rentabilidad de su inversión sea superior a la ofrecida por la banca, además de conocer si la rentabilidad obtenida está de acuerdo al tamaño de las operaciones o si los activos han podido producir lo suficiente para poder justificar la inversión.

#### **Rotaciones y Cronologías**

El giro del negocio debe estar de acuerdo a la naturaleza de los productos y servicios ofertados, esto lo verificamos a través de las rotaciones y de forma más puntual con las cronologías, donde podemos constatar si las políticas de crédito se cumplen al ejecutar las cobranzas, si los inventarios se venden a tiempo antes de caer en obsolescencia o caducar, si los proveedores son correctamente atendidos al atender a tiempo los plazos de pago sin incurrir en situaciones desagradables por retrasos o moratoria en los pagos, incluso si los activos fijos producen lo suficiente para poder considerar una adecuada recuperación de la inversión en el evento de que no se esté trabajando al 100% de la capacidad instalada, al expresar en veces o de ser necesario en días estas situaciones, nos encontramos en la posibilidad de poder corregir situaciones sobre la información provista por esta validación. (Fierro, 2009)

#### **Análisis Horizontal**

Evalúa la evolución de las cifras en varios periodos dejando una evidencia del crecimiento de las operaciones basado en el tamaño de la empresa, su disponibilidad de recursos para afrontar obligaciones de corto y largo plazo, los recursos físicos con los que se cuenta y la capacidad de operación que estos pueden generar. (Ballarin, 1990)

Evalúa la generación de ingresos y el crecimiento de estos, la evolución favorable de los índices de eficiencia, la preferencia del consumidor, el impacto del crecimiento o desaparición de la competencia, la necesidad de incrementar recursos para ejecutar más eficientes controles acorde a las necesidades de operación.

La cantidad de periodos a analizar es relativa a la antigüedad de la empresa, la información disponible, los cambios macroeconómicos en materia legal y societaria, así como de cualquier suceso que pudiera causar un impacto considerable positivo o negativo en los mercados, dejando como punto de partida o finalización a una era de bonanza o austeridad en materia comercial.

#### **Capital de trabajo**

Es el único elemento de análisis que se expresa en valores absolutos, se calcula mediante la diferencia entre el activo corriente menos el pasivo corriente, concierne al análisis de las razones de liquidez que al combinarlas da una visión más clara de la brecha de liquidez que maneja la empresa para cubrir sus obligaciones exigibles en el corto plazo. (Fierro, 2010)

#### **Normas Internacionales De Información Financiera – NIIF**

Son un conjunto de normas emitidas por el IFRS Foundation para el desarrollo de la actividad contable desde el año 2001, a partir del año 2009 se emitieron las respectivas reglamentaciones para las empresas PYMES considerando su tamaño, costo de aplicación y necesidad de información para reportar. (Cassinelli, 2011).

#### **Aplicación de las NIIF para PYMES en Ecuador**

Se estableció el cronograma de aplicación obligatoria de las “NIIF”, en 3 grupos desde el 2010 al 2012. (Superintendencia de compañías, 2008)

* Además la conciliación del patrimonio neto de NEC a NIIF al final del período de transición y, la conciliación del estado de resultados del período de transición.

Con las conciliaciones patrimoniales netas y la del estado de resultados durante el período de transición, se obtienen:

* Los ajustes que se contabilizarán el 1 de enero de 2012, inicio de la aplicación de las NIIF.
* Los primeros estados financieros comparativos bajo NIIF.

#### **Industria metalmecánica**

Es un proceso de fabricación de productos y estructuras metálicas, a partir de diseños específicos, usando procesos físicos y químicos complejos, ya que implica el proceso un conjunto de diversas acciones donde se utilizan productos de la siderurgia a través de técnicas de transformación, ensamblaje o reparación (Instituto de Promocion de Exportacion e Inversiones, 2013).

##### **Fabricación de lavaderos metálicos**

Usando carga extrema en el proceso para lograr energía de deformación, el metal almacena energía internamente en todo su volumen hasta lograr su desplazamiento en la dirección opuesta de dicha fuerza siempre y cuando el comportamiento del material sea elástico lineal. (Hibbeler, 2011). El tipo de Acero de mayor uso por su resistencia a la oxidación, respuesta mecánica, acabado y durabilidad es el AISI 304 su combinación con Níquel, Cromo y Manganeso (Norma AISI, 2016).

Para elaborar productos de línea Popular se usa el tipo de acero AISI 430 de menor cantidad de carbono y mayor concentración de Cromo, lo que mantiene sus propiedades de resistencia a la corrosión pero sacrifica la resistencia al impacto por lo que debe ser manipulado con delicadeza incluso desde las líneas de producción hasta su manipulación por el consumidor.

### **REFERENTES EMPÍRICOS**

Para el estudio de caso se seleccionó a una empresa industrial del segmento PYME, dedicada a la metalmecánica, su línea de producción son productos de acero mediante el proceso de prensado en frio, sus productos son línea de lavaderos metálicos, tanques de presión para agua de uso doméstico y comercial, carretillas para uso en la construcción y agropecuario para trasladar y servir forrajes.

Le empresa lleva 10 años de labores en un local ubicado en el sector industrial noroeste de la ciudad de Guayaquil, el local era alquilado con opción a compra, mismo que mediante crédito bancario a largo plazo fue financiado hace más de cuatro años, cuenta con maquinarias propias que funcionan con energía eléctrica y que fueron adquiridas principalmente a través de remates a precios de oportunidad al inicio de sus actividades (las prensas).

No es una empresa de gran tamaño, cuenta con 18 empleados, cuatro administrativos que son Administrador, jefe de Producción, un asistente administrativo y un analista contable, el administrador es el representante legal. Trece trabajadores operativos, dos de ellos son maestros artesanos soldadores, los demás son operadores maquinarias y tres ayudantes. Hay un guardián que tiene una pequeña villa dentro de los patios de la empresa donde habita con su familia quienes prestan el servicio de alimentación al personal dela empresa sin estar en el rol de los trabajadores. Todo el personal está debidamente registrado en el IESS.

Manejan una sola línea de proveedores para asegurar la calidad de su producto, La materia prima es la plancha de acero de dos calidades # 304 (con níquel) para línea clásica y # 430 (con cromo) para línea popular, hierro galvanizado para fabricación de tanques de presión y hierro negro para fabricación de carretillas, las ruedas y garruchas de las carretillas son importadas desde Colombia y compradas a través de un representante comercial local, los plásticos para empaques son adquiridos localmente y los cartones para embalajes son reciclados, política con la que están de acuerdo clientes corporativos por políticas de conciencia ecológica y responsabilidad social.

La competencia de productos a nivel local produce lavaderos de alta gama y otros equipos para línea de cocina y baños únicamente para un solo almacén de estrato social medio alto, además de fabricantes de línea popular con precios menores a los de la empresa, la principal competencia en cuanto a precio y calidad son los lavaderos importados de las marcas Tramontina de Brasil y Teka de México.

## MARCO METODOLÓGICO

Se aplicaron los métodos de observación directa al revisar información de acceso público emitida por organismos gubernamentales, para luego resumir los resultados y sustentar los fenómenos macroeconómicos presentados en el estudio del caso, informes financieros (E/F) de la empresa industrial donde se evidenció entre sus rubros los problemas encontrados y sus consecuencias producto del problema central. Entrevista con el representante legal de la empresa quien comentó sus decisiones y resultados, así como las situaciones que la llevaron a tomarlas y consecuencias acarreadas por sucesos del año 2014 que repercuten en los resultados del año 2015 y que no se encuentran documentadas en el estudio de caso.

Partiendo de la definición del enfoque cualitativo donde el objetivo es entender un fenómeno a través de la investigación de los antecedentes, desde el punto de vista del su entorno, para lo cual usando las herramientas de la observación, el cuestionario, la entrevista y la encuesta, usando diferentes fuentes para comparar todas y lograr sustentar un hecho, a diferencia del enfoque cuantitativo no se busca realizar mediciones para entender un fenómeno (Diaz Flores, Escalona, Castro, & Ramirez, 2013).

El estudio de caso se define como la metodología para analizar un problema desde el punto de vista de la pregunta de investigación (Yin, 2012). Esta investigación se centra en los acontecimientos en particular de un individuo, y solo se refieren a su conducta en particular, los resultados no son generalizables ni aplicables a todos los integrantes del grupo en el que se puedan clasificar estos individuos (Niño, 2011).

Dado que se trata de una empresa industrial con un problema de iliquidez basado en diferentes factores generales que le han afectado de forma particular y por decisiones tomadas por la administración de la empresa se optó por usar el enfoque Cualitativo en el estudio del caso.

***Tabla 1*** *CDIU del estudio de caso*

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **CATEGORÍA** | **DIMENSIONES** | **INSTRUMENTOS** | **UNIDAD DE ANÁLISIS** |
| ECONÓMICA | CRÉDITOS RESTRINGIDOS | OBSERVACIÓN DIRECTA | INFORMES SBS BANCA PÚBLICA Y PRIVADA |
| IMPORTACIONES RESTRINGIDAS | OBSERVACIÓN DIRECTA | TABLAS DE IMPORTACIÓN DE PRODUCTOS DE ACERO AÑOS 2013, 2014 Y 2015 |
| FINANCIERA | ATRASOS CON EL FISCO | OBSERVACIÓN DIRECTA | SRI - LEY ORGÁNICA DE RÉGIMEN TRIBUTARIO INTERNO |
| COBRANZAS INEFICIENTES | OBSERVACIÓN DIRECTA | ESTADOS FINANCIEROS |
| ALTO COSTO DE PRODUCCIÓN | OBSERVACIÓN DIRECTA | ESTADOS FINANCIEROS |
| ELEVADOS DESCUENTOS EN VENTAS | ENTREVISTA | REPRESENTANTE LEGAL |
| ADMINISTRATIVA | INCUMPLIMIENTO CON EL PERSONAL | OBSERVACIÓN DIRECTA / ENTREVISTA | ESTADOS FINANCIEROS / REPRESENTANTE LEGAL |
| MAQUINARIAS OBSOLETAS | OBSERVACIÓN DIRECTA | ESTADOS FINANCIEROS |

*Elaborado por Danilo Vargas Miño*

### **CATEGORÍAS**

ECONÓMICA: El entorno económico en el cual la empresa desarrolla su actividad se vio afectado por factores externos que generaron cambios en la administración.

FINANCIERA: Estos cambios afectaron la tesorería y las operaciones productivas de la empresa. sus impacto se vio reflejado en los estados financieros.

ADMINISTRATIVA: Más allá de la afectación a los resultados tenemos problemática generada por la desatención a las áreas productivas que nace en la falta de recursos.

### **DIMENSIONES**

#### **Créditos restringidos:**

La banca nacional sufrió una contracción por los fenómenos económicos relacionados con las finanzas públicas por la caída de las exportaciones de productos primarios.



Figura 2 Evolución de las colocaciones de créditos por segmentos, valores en millones de dólares, fuente serie mensual de volumen de crédito y contingentes por tipo de crédito, destino geográfico y destino económico de los años 2012l 2013 y 2014 de la Superintendencia de Bancos y Seguros

*Elaborado por Danilo Vargas Miño*

Tomando como base el año 2013 podemos constatar que los valores desembolsados por operaciones activas en las instituciones financieras hasta el año 2015 han sufrido una baja excepto por los créditos de tipo COMERCIAL PYMES, INVERSIÓN PÚBLICA y VIVIENDA que tuvieron un repunte en el año 2014 para luego caer en el año 2015, este grafico corresponde a la consolidación de las actividades de la privada, publica, empresas financieras, y mutualistas, no considera las cooperativas por estar bajo un régimen de control distinto al de la SBS.



Figura 3 Evolución de las colocaciones de créditos por segmentos, valores en millones de dólares, fuente serie mensual de volumen de crédito y contingentes por tipo de crédito, destino geográfico y destino económico de los años 2012l 2013 y 2014 de la Superintendencia de Bancos y Seguros

*Elaborado por Danilo Vargas Miño*

Respecto de la emisión de operaciones contingentes (compromisos de pago) en los mismos periodos se puede observar la misma tendencia decreciente excepto en las operaciones relacionadas a la compra de vivienda cuyo monto se ha mantenido estable.

#### **Importaciones restringidas:**

Con el objetivo de equilibrar la balanza de pagos, se inició un proceso de cobro de salvaguardias a los productos importados especialmente que hayan sufrido un proceso de transformación industrial, a pesar de que son componentes primarios en la producción de la impulsada industria nacional



Figura 4 Evolución de las importaciones de productos de hierro y acero correspondiente al detalle de las partidas Nandina, de los años 2013, 2014 y 2015 emitida por el BCE

*Elaborado por Danilo Vargas Miño*

Se analizó la evolución de las partidas 7207 - Productos intermedios de hierro y acero; 7208 - Productos laminados planos de hierro o acero, laminados en caliente; y 7209 - Productos laminados planos de hierro o acero, laminados en frío. Considerando el periodo de años 2013 al 2015 tenemos una reducción drástica en los valores importados de productos de acero tanto intermedios como laminados, sin tener una interferencia de la producción de la industria nacional. (El Telegrafo, 2016).



Figura 5 Evolución de las importaciones en TM de productos de hierro y acero Fuente Superintendencia de Bancos y seguros

*Elaborado por Danilo Vargas Miño*

Esta caída en las importaciones tal como podemos observar en la figura 5 no está relacionada a los precios internacionales ya que la cantidad de acero también muestra la misma tendencia decreciente en los mismos rubros y periodos analizados en la figura 4.

#### **Atrasos con el fisco**

La liquidación del impuesto a la renta se vuelve más severa con quienes entran en mora con sus obligaciones tributarias (Ley de regimen Tributario Interno, 2015) no considerando para la liquidación del impuesto las deducciones por la generación de impuestos, tasas y aportes a la seguridad social no cancelados en el ejercicio económico

#### **Cobranzas ineficientes**

El resumen a continuación de las cifras relacionadas con la cartera de clientes y su repercusión en los resultados junto con los índices de cobro en días y la rotación de la cartera denotan el desinterés de los clientes en mantener una relación comercial sana con la empresa, esta afectación no genera impacto por regiones o por tipo de clientes, es a nivel general.

***Tabla 2*** *Análisis del comportamiento de la cartera de clientes*

|  |
| --- |
| **ESTADOS E ÍNDICES FINANCIEROS** |
| **Descripción** | **Saldo31/12/2014** | **Variación** | **Saldo31/12/2013** | **Variación** | **Saldo31/12/2012** |
| BALANCE GENERAL |   |   |   |   |   |
| ACTIVOS |   |   |   |   |   |
| ACTIVO CORRIENTE  |   |   |   |   |   |
| CxCOBRAR COMERCIALES |  129,984.36  |  48,632.30  |  81,352.06  |  2,418.40  |  78,933.66  |
| ESTADO DE RESULTADOS |   |   |   |   |   |
| UTILIDAD BRUTA |   |   |   |   |   |
| VENTAS NETAS |  643,011.75  |  (10,910.23) |  653,921.98  |  71,576.45  |  582,345.53  |
| ÍNDICES FINANCIEROS |   |   |   |   |   |
| TENDENCIAS |   |   |   |   |   |
| ROTACIÓN DE CXC (DÍAS) |  72.77  |   |  44.79  |   |  48.80  |
| ROTACIÓN DE CARTERA |  4.95  |   |  8.04  |   |  7.38  |

*Fuente: FORM SRI 101 años 2012, 2013 y 2014 publicados por en el portal web de la Superintendencia de Compañías*

*Elaborado por Danilo Vargas Miño.*

La cartera de clientes muestra un incremento del 59% del año 2013 al 2014 mientras que las ventas entre los dos mismos periodos se mantuvieron estáticas con una variación negativa mínima del 1,5%, la cronología de la rotación de la cartera de clientes al cierre del año 2014 muestra que los cobros incrementaron sus días de mora en 28 días adicionales a los 44 que ya registraban al cierre del año 2013.

#### **Alto costo de producción:**

Estas cifras también denotan que la producción está limitada a la disponibilidad de inventarios, estos inventarios estaban compuestos por materia prima para cumplir con la meta de la administración que fue cerrar la producción para surtir todos los pedidos del cierre del año y estar surtidos de materia prima comprada con el precio del año anterior para iniciar la producción al siguiente periodo económico

***Tabla 3*** *Estructura de costos de producción.*

|  |
| --- |
| **ESTADOS FINANCIEROS** |
| **Descripción** | **Saldo31/12/2014** | **Variación / Estructura** | **Saldo31/12/2013** | **Variación / Estructura** | **Saldo31/12/2012** | **Variación / Estructura** |
| ESTADO DE RESULTADOS  |
| UTILIDAD BRUTA |   |  %  |   |  %  |   |  %  |
| VENTAS NETAS |  643,011.75  | (10,910.23) |  653,921.98  | 71,576.45  |  582,345.53  | N/A |
| COMPRAS NETAS |  376,944.00  |  74.55%  |  289,255.00  |  66.14%  |  295,248.00  |  77.55%  |
| COSTO DE PRODUCCIÓN |  505,608.55  |  78.63%  |  437,349.56  |  66.88%  |  380,725.68  |  65.38%  |
| UTILIDAD BRUTA EN VENTAS  |  137,403.20  |  21.37%  |  216,572.42  |  33.12%  |  201,619.85  |  34.62%  |
|   |   |   |   |   |   |   |
| BALANCE GENERAL  |
| ACTIVOS |   |   |   |   |   |   |
| ACTIVO CORRIENTE  |   |   |   |   |   |
| INVENTARIO |  23,499  |  (4,044) |  27,543  |  (8,105) |  35,648  | N/A |

*Fuente: FORM SRI 101 años 2012, 2013 y 2014 publicados por en el portal web de la Superintendencia de Compañías*

*Elaborado por Danilo Vargas Miño.*

Tomando como base los mismos E/F podemos observar en la relación de las compras más la disponibilidad inicial de los inventarios versus el costo de producción se mantiene estática en un 75%, lo cual denota que la capacidad instalada no ha mejorado.

En el año 2014 podemos observar que el costo de producción se elevó de un 66% histórico a un 78% lo cual indica que la eficiencia de la producción se ha desmejorado.

#### **Elevados descuentos en ventas:**

Es palpable la caída en las ventas de un ejercicio económico a otro, por el contrario el costo de producción sube en un 10% sin haber registrado pérdidas por mermas o paralización de planta por daño en maquinarias.

***Tabla 4*** *Estructura de ingresos y costos de producción*

|  |
| --- |
| **ESTADOS FINANCIEROS** |
| **Descripción** | **Saldo31/12/2014** | **Variación / Estructura** | **Saldo31/12/2013** | **Variación / Estructura** | **Saldo31/12/2012** | **Variación / Estructura** |
| ESTADO DE RESULTADOS  |
| UTILIDAD BRUTA |   |  %  |   |  %  |   |  %  |
| VENTAS NETAS |  643,011.75  | (10,910.23) |  653,921.98  | 71,576.45  |  582,345.53  | N/A |
| COSTO DE VENTAS |  505,608.55  |  78.63%  |  437,349.56  |  66.88%  |  380,725.68  |  0.65  |
| UTILIDAD BRUTA EN VENTAS  |  137,403.20  |  21.37%  |  216,572.42  |  33.12%  |  201,619.85  |  0.35  |

*Fuente: FORM SRI 101 años 2012, 2013 y 2014 publicados por en el portal web de la Superintendencia de Compañías*

*Elaborado por Danilo Vargas Miño.*

En los registros contables no consta el volumen de los descuentos en ventas realizados durante el ejercicio 2014, por lo cual no es posible cuantificarlos, de acuerdo a la entrevista con el representante legal estos descuentos no tienen un sustento técnico para fijar un límite que considere la previsión en caso de presentarse otros factores exógenos que afecten las operaciones de la empresa.

#### **Incumplimiento con el personal**

La falta de pago al personal ha generado diversas reacciones que repercuten en la producción tal como la fuga de talentos que se traduce en contratar personal empírico con un bajo nivel técnico a fin de mantener los niveles de producción

***Tabla 5*** *Evolución de las obligaciones con el personal*

|  |
| --- |
| **ESTADOS E ÍNDICES FINANCIEROS** |
| **Descripción** | **Saldo31/12/2014** | **Variación** | **Saldo31/12/2013** | **Variación** | **Saldo31/12/2012** |
| BALANCE GENERAL |   |   |   |   |   |
| PASIVOS |   |   |   |   |   |
| CORTO PLAZO |   |   |   |   |   |
| GASTOS ACUMULADOS |  22,809.47  | 14,681.61  |  8,127.86  |  (9.50) |  8,137.36  |

*Fuente: FORM SRI 101 años 2012, 2013 y 2014 publicados por en el portal web de la Superintendencia de Compañías*

*Elaborado por Danilo Vargas Miño.*

La acumulación de pasivos relacionados a la nómina se mantiene estática del cierre del año 2012 al cierre del año 2013, en el cierre del año 2014 este valor se incrementa en un 181%. Durante el transcurso de los primeros meses del año 2015 el valor del IR del ejercicio 2014 fue re liquidado por el ente recaudador en función de valores no pagados a la seguridad social, Dado que es un evento ocurrido en el año 2015, para el estudio del caso fueron de mucha utilidad los comentarios en la entrevista con el RPL ya que no se solicitó los registros contables del año 2015, este dato se documentó con el artículo de ley y la norma NIIF.

#### **Maquinarias obsoletas**

Haciendo la comparación de las cifras al cierre de los años 2012, 2013 hasta el 2014 podemos constatar que la variación del costo histórico de los activos fijos ha sido mínima, no se ha incrementado el valor de los activos y tampoco ha variado el valor de la depreciación, lo que denota que no solamente no se ha adquirido nuevas maquinarias sino que no se han dado de baja equipos, lo cual deja evidencia en los E/F de que no se ha invertido en nuevos equipos.

***Tabla 6*** *Evolución de la inversión en activos*

|  |
| --- |
| **ESTADOS E ÍNDICES FINANCIEROS** |
| **Descripción** | **Saldo31/12/2014** | **Variación** | **Saldo31/12/2013** | **Variación** | **Saldo31/12/2012** |
| BALANCE GENERAL |   |   |   |   |   |
| ACTIVOS |   |   |   |   |   |
| PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO |  692,977.77  |  -  |  692,977.77  |  4,015.89  |  688,961.88  |
| DEPRECIACIÓN ACUMULADA |  102,921.84  |  20,116.96  |  82,804.88  | 12,565.06  |  70,239.82  |
| PROP., PLANTA Y EQ. NETO |  590,055.93  | (20,116.96) |  610,172.89  | (8,549.17) |  618,722.06  |
| TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE  |  590,415.93  | (20,116.96) |  610,532.89  | (8,549.17) |  619,082.06  |

*Fuente: FORM SRI 101 años 2012, 2013 y 2014 publicados por en el portal web de la Superintendencia de Compañías*

*Elaborado por Danilo Vargas Miño.*

Si nos referimos al costo de producción analizado en el punto 2.2.2.5 evidenciamos que la capacidad instalada no se ha mejorado, producto de la nula inversión en activos ahora podemos incluir otra causa al elevado costo de producción.

### **INSTRUMENTOS**

Se realizó análisis de contenido sobre la base de los E/F al cierre de los ejercicios económicos de los años 2012, 2013 y 2014, de cuyas cifras fue posible documentar los efectos y emitir los comentarios de este estudio de caso, adicionalmente estos comentarios fueron adecuadamente complementados con los informes de la SBS respecto del comportamiento de la banca pública y privada en los mismos años, más el resultado de la entrevista a la representante legal de la empresa, a fin de hacer la observación ex post de las gestiones frente a los eventos macro.

### **UNIDAD DE ANÁLISIS**

El estudio del caso de esta empresa industrial del sector metalmecánico, se realizó considerando el énfasis en el comportamiento histórico de las cifras producto de los factores presentados en los periodos analizados, tomando adicionalmente como evidencia el comportamiento de los sectores financiero e importador emitidos por los organismos de control respectivos más los comentarios del representante legal, fue posible obtener evidencia suficiente de las operaciones de la empresa y las estrategias tomadas en base del análisis de los estados financieros.

### **GESTIÓN DE DATOS**

#### **Estados financieros**

A través de los medios virtuales provistos por el ente de control [Superintendencia de Compañías](http://www.supercias.gob.ec/portal/) hoy en día es posible consultar a la información de las empresas que es de dominio y acceso público, esto permite la socialización de la información para los diferentes usuarios.

La información obtenida de este medio ha pasado por los diferentes filtros que el proceso de publicación amerita por lo que el producto final aporta la suficiente confianza para iniciar los análisis respectivos.

Aplicando las técnicas del análisis financiero es posible determinar comportamientos y directrices incluso en empresas pequeñas como es el caso de las PYMES que en su mayoría no cuentan con lineamientos de acción y que se sujetan a las decisiones y prudencia de los administradores en la mayoría de los casos los propietarios.

#### **Informes de la banca pública y privada**

Esta misma facilidad de acceso a los portales de la [SBS](http://www.sbs.gob.ec:7778/practg/p_index) también brinda las herramientas adecuadas para analizar el comportamiento de los bancos y sus operaciones, basado en la transparencia de la información pública en general y especialmente para los depositantes permite ver en forma consolidada los informes financieros de las instituciones financieras pertenecientes a los diferentes segmentos.

Esto sumado al análisis y conocimiento de la legislación respectiva al manejo de fondos permite tener una idea clara de los niveles de confianza que manejan os clientes hacia estas instituciones.

Esta información consolidada es publicada de igual forma una vez completadas las formalidades de la revisión ex post de parte de los auditores internos y externos, lo que aporta más seguridad a la razonabilidad de las cifras analizadas en cada uno de los periodos.

#### **Entrevista:**

Fue realizada de forma Romboidal con el RPL de forma que pudimos ganar su confianza para que revele información muy valiosa de las decisiones tomadas que luego fueron plasmadas en los E/F, dentro de la descripción solicitada de la empresa fuimos adentrándonos en las condiciones que dieron origen a las acciones tomadas.

### **CRITERIOS ÉTICOS**

Por ser un estudio de caso, este trabajo contempla el análisis financiero de una empresa industrial del sector metalmecánico y su actividad así como las afectaciones resultado del entorno y sus cambios y las acciones propuestas para mejorar las condiciones del negocio tomando como base las herramientas disponibles de acuerdo a la legislación local vigente a la fecha, con la confidencialidad, seriedad y respeto que el caso amerita.

Con el objetivo de ser fieles a la realidad de la empresa, se obtuvo información de fuentes oficiales y organismos gubernamentales que fue debidamente discutida con el representante legal de la empresa, los estudios y análisis de cifras macroeconómicas fueron realizados sobre las bases de datos publicadas por los mismos organismos en sus páginas web siendo resumida y condensada para fines didácticos.

### **RESULTADOS**

A la par de los fenómenos económicos relacionados con las finanzas públicas, la banca nacional sufrió una contracción lo cual afecto el acceso al crédito con tasas preferenciales para los sectores productivos. Los productos industrializados de origen extranjero participaron en un proceso de cobro de salvaguardias, aun cuando algunos de ellos son componentes primarios en la producción de la industria nacional, el proyecto busca equilibrar la balanza de pagos.

La supremacía de las leyes genera una contradicción con las normas NIIF (IFRS, 2009) al descartar de la liquidación del IR las deducciones de impuestos, tasas y aportes al IESS registrados en moratoria de pago al cierre del ejercicio económico. El impacto en los resultados y la liquidez de la empresa por el no cumplimiento de los pagos de los clientes se ve plasmado en los E/F, aun considerando una cartera de clientes atomizada. La producción no mejora sus índices de eficiencia, se limita por la capacidad instalada de la empresa más la baja disponibilidad de materias primas. La visión de la administración ha sido introducir de forma agresiva el producto en el mercado local, para lo cual asumió reducir los precios a cambio de mantener la empresa produciendo, sin un procedimiento técnico para fijar el límite de los descuentos previendo posibles afectaciones de factores externos (Portalanza, 2016).

No se ha podido retener al talento humano por los atrasos en los pagos teniendo que mantener en nómina a personal empírico con un bajo nivel técnico. La capacidad instalada se no ha mejorado producto de la nula inversión en activos con la respectiva amenaza de obsolescencia de las maquinarias para fines de mantenimiento y disponibilidad de repuestos y técnicos calificados.

### **DISCUSIÓN**

La observación directa ha sido la técnica más útil para poder recabar información y posteriormente analizarla con el enfoque de la dirección financiera mediante las técnicas de análisis financiero, de donde se ha obtenido conclusiones muy interesantes respecto del rumbo de la empresa determinado por la administración, esta información fue complementada con los resultados de una entrevista estructurada de forma romboidal que sirvió para poder justificar varias decisiones cuyo impacto en los resultados han ratificado los informes mencionados.

El estudio de este caso busca poner un nuevo punto de partida para la actividad de la empresa ya que los recurrentes índices negativos de liquidez no garantizan su normal funcionamiento y apunan a afectar los rendimientos y posibilidades de reinversión.

El acceso a la información pública ha sido a través de las páginas web de los organismos de control, sin ningún tipo de restricciones, la ética profesional ha definido el límite para el buen uso de esta información y su interpretación para fines didácticos.

Respecto de los reportes de las entidades de control sobre el comportamiento crediticio en la banca nacional y de las importaciones por tipo de producto enfocándonos en la materia prima de esta industria ha permitido realizar los análisis respectivos de los fenómenos macroeconómicos que afectan directamente a este sector económico, los estados financieros provistos por el organismo de control de las cifras oficiales de la empresa

Las importaciones aunque han controlado la salida de divisas han aumentado los costos de las materias primas que han afectado a la industria nacional, es poco probable poder competir con los productos importados de menor precio fabricados por industrias con economías de escala si los precios de venta no son competitivos, la opción de vender más y ganar menos se vuelve atractiva para poder mantenerse en el mercado cuando se presentan estos fenómenos exógenos.

La administración tributaria a pesar de ser más estricta ha aportado con facilidades de pago para los contribuyentes de forma que esta reliquidación tributaria no sea sujeta de intereses y multas si es pagada en los plazos determinados por la ley de amnistía tributaria.

Al tratarse de un producto de alta rotación, y dado que las ferreterías clientes de la empresa realizan sus ventas al contado (incluye tarjetas de crédito), el crédito se ha vuelto condición para la compra dando lugar a la ferretería a apalancarse con este producto de alta rotación y rentabilidad.

Es importante poder contar con una reinversión de las utilidades de la empresa en renovar los activos productivos, de forma que pueda reducir sus costos al contar con maquinarias con un bajo consumo de energía eléctrica, refiriéndonos al estudio del caso de esta empresa.

Los descuentos en las ventas han permitido seguir trabajando con márgenes bajos pero aspirando a mantener la empresa funcionando con los respectivos costos al no tener debidamente planificado y definido los límites para estas ventas.

La nómina aunque ha sido prioridad también debe poder ser contada como inversión por la formación de nuevos técnicos que se hayan iniciado como operadores en la misma empresa, lo cual genere el crecimiento profesional al que aspira todo trabajador.

# PROPUESTA

Luego de analizar a fondo la posición financiera de la empresa y detectar sus mayores debilidades a partir de métodos técnicos y científicos, considerando las variables externas y su afectación a las condiciones en que la empresa industrial Metalmecánica desempeña sus actividades.

Este trabajo no propone la contratación de créditos con la banca privada o pública con el objeto de dar capital de trabajo a la empresa sino de apalancarse adecuadamente con sus propios recursos.

Se ha propuesto una guía de lineamientos de la tesorería de la empresa la cual comprende:

* El manejo de los inventarios de materia prima, definiendo stock mínimo de materiales a fin de atender oportunamente los pedidos especialmente de clientes con volúmenes grandes y que aporten liquidez inmediata
* Las ventas a crédito, con una adecuada selección de los clientes en base a las herramientas disponibles y aprobadas por la legislación societaria y financiera local vigente, fijando cupos y restricciones que mitiguen el riesgo de la venta a crédito.
* El crédito de los proveedores, de forma que permita que las operaciones se den adecuadamente en el tiempo considerando que se trata de productos poco perecibles pero de alta rotación de parte de las ferreterías, pero sujetos a el proceso de transformación que presta la empresa.

Esta guía deberá ser conocida y discutida con la administración de la empresa para luego ser aprobada por las instancias respectivas de acuerdo a los estatutos de la empresa.

Se aspira que con este reordenamiento y mejor selección de la cartera de clientes puedan generarse negocios que cumplan con los niveles de rentabilidad demandados por los inversionistas.

# CONCLUSIONES

Se trata de una empresa con perspectivas muy interesantes en el mercado, sus productos son bienes de consumo que tradicionalmente han sido proveídos por las importaciones y cuentan con una calidad que compite adecuadamente en búsqueda de la preferencia de los consumidores.

Los bajos índices de liquidez llegaron al límite de la tolerancia de la empresa al poner ahora a prueba la capacidad operativa de la misma sin mejorar los procesos a través de la reinversión en bienes de capital.

Esta baja rentabilidad no hace acreedora a la empresa a solicitar liquidez de la banca nacional hasta no cambiar su política de manejo de tesorería y dar prioridad al oportuno aprovisionamiento de materiales con al apoyo del correcto manejo de sus cuentas por cobrar y pagar, este reordenamiento dará lugar a generar capacidad de pago.

# RECOMENDACIONES:

Luego de la implementación de esta guía es necesario cuantificar el efecto de la aplicación de estos lineamientos en los estados financieros.

De esta misma forma es importante poder generar a futuro lineamientos para las áreas críticas de la empresa, merece un capítulo aparte los lineamientos de riesgos laborales y de responsabilidad ambiental.

Es necesario posteriormente aplicar dentro del mediano plazo la renovación de las maquinarias lo cual sería el siguiente paso en el crecimiento de esta empresa.

# BIBLIOGRAFÍA

ANDES. (12 de 3 de 2016). *America Economía.* Obtenido de http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/comercio/cuador-redujo-sus-importaciones-un-34-un-an-de-vigencia-de-las-salvagua

Ballarin, E. (1990). El criterio economico de la empresa. Barcelona: Plaza & Janes Editores S.A.

Ballarin, E., & Brufau, A. (1990). Elementos de Contabilidad. Barcelona: Plaza & Janes Editores S.A.

Berman, K., Knight, J., & Case, J. (2007). Finanzas para managers. Barcelona: Deusto.

Block, S., Hirt, G., & Danielsen, B. (2011). Fundamentos de administracion financiera. Mexico DF: McGraw Hill/Interamericana Editores S.A. de C.V.

Block, S., Hirt, G., & Danielsen, B. (2011). Fundamentos de Administracion financiera. Mexico DF: McGraw Hill/Interamericana Editores S.A. de C.V.

Breitner, L. (2005). Contabilidad financiera. Barcelona: Bresca editorial.

Cassinelli, H. (07 de 2011). *Superintendencia de compañias del Ecuador*. Obtenido de GUIA RAPIDA DE NIIF PARA PYMES: hTTP://181.198.3.74/WPS/WCM/CONNECT/4DA67F78-DEB-49D8-B309-F326c774bfa/GUIA+RAPIDA+DE+NIIF+PARA+LAS+PYMES+Y+DIFERENCIAS+CON+NIIIF+FULL.pfd?MOD=AJPERES&CACHEID=4da67f78-3deb-49d8-b309-f326ac774bfa

Diaz Flores, M., Escalona, M., Castro, D., & Ramirez, M. (2013). METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION. Mexico: Editorial Trillas.

Diaz LLanez, M. (2012). Analisis Contable con un enfoque empresarial. Fundacion Universitaria Andaluza Inca Garcilaso.

El Telegrafo. (18 de 02 de 2016). *Ecuador Inmediato.* Obtenido de http://www.ecuadorinmediato.com/index.php?module=Noticias&func=news\_user\_view&id=2818796612

Faus, J. (1990). Las Finanzas en la empresa. Barcelona: Plaza y Janés Editores S.A.

Fierro, A. (2009). Contabilidad de Activos. Bogota: ICOE Ediciones.

Fierro, A. (2010). Contabilidad de pasivos. Bogota: ICOE Ediciones.

Haime, L. (2005). Planeacion financiera de la empresa moderna. Mexico DF: Ediciones fiscales ISEF.

Hibbeler, R. (2011). Metalmecánica de Materiales. Juarez: Pearson Education.

IFRS. (2009). *Material de formacion para las NIIF para las PYMES.* Obtenido de www.ifrs.org/Documents/2\_ConceptosyPrinipiosGenerales.pdf

*Instituto de Promocion de Exportacion e Inversiones*. (2013). Obtenido de www.proecuador.gob.ec/pubs/analisis-sector-metalmecánica-2013/

Jaramillo, J. (20 de diciembre de 2015). *IDE business School.* Obtenido de Revista Perspectia: www.investiga.ide.edu.ec/images/pdfs/2015diciembre/Perspectiva%20Diciembre%202015.9-11.pdf

Lara Flores, E. (1964). Primer curso de Contabilidad. Mexico DF.: Editorial Trillas S.A.

Ley de regimen Tributario Interno. (28 de diciembre de 2015). *Ley de Regimen tributario Inerno*. Registro Oficial.

Niño, V. (2011). METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION. Bogota: Ediciones de la U.

Norma AISI. (05 de 04 de 2016). *Multimet.net.* Obtenido de www.multimet.net/abc.html

Portalanza, S. (06 de 02 de 2016). (D. Vargas, Entrevistador)

Spurrier, W. (2014). Brazo ejecutor para la transformacion productiva. *Analisis Semanal*, 5.

Spurrier, W. (2015). *Analisis Semanal # 48.* Samborondon: Grupo Spurrier.

Spurrier, W. (2016). Depositos y Operaciones. *Analisis Semanal*, 7.

Yin, R. (2012). Investigacion sobre estuido de casos. Londres: International Educational and profesional publisher.

# ANEXOS

# CUESTIONARIO DE ENTREVISTA

* FECHA sábado 06 de febrero de 2016
* LUGAR Fábrica de Metales de Acero CARYL S.A.

km. 10.5 vía a Daule, lotización Inmacomsa mz. 1 solar 4

* PARTICIPANTE CPA. Silvana Portalanza Portalanza
1. **ESTRUCTURA DE LA EMPRESA**

ADMINISTRATIVOS 4

PLANTA 14 (INCLUYE GUARDIA).

VENDEDORES FREELANCE

Se dio preferencia al vendedor freelance para las localidades y provincias.

Las ventas en la ciudad de Guayaquil se hacen bajo pedidos de las ferreterías.

Todo el personal se encuentra debidamente afiliado al IESS.

1. **PRODUCTOS**

LAVADEROS METÁLICOS LÍNEAS CLÁSICA Y POPULAR

TANQUES DE PRESIÓN PARA AGUA, USOS DOMESTICO Y COMERCIAL

CARRETILLAS PARA LA CONSTRUCCIÓN Y AGROPECUARIO.

Las maquinarias pueden generar otro tipo de productos, un tiempo la empresa empezó a maquilar estructuras de productos de la empresa Mabe que luego serían pintados al horno.

1. **INSTALACIONES**

PROPIAS, HIPOTECADAS AL BANCO DEL PACIFICO

La empresa en el año 2013 refinancio sus pasivos con esta entidad logrando un crédito a cinco años con una tasa preferencial lo cual aunque ha dado holgura en los pagos no ha permitido la contratación de nuevas obligaciones. La empresa ya registra con otros bancos créditos a firma para capital de trabajo los cuales se encuentran vencidos.

1. **MAQUINARIAS**

PRENSAS PARA LAVADEROS: 3

PRENSAS PARA CARRETILLAS: 1

PRENSAS PARA TANQUES DE PRESIÓN: 1

BARROLADORA: 1 (ENROLLADORA)

CIZALLAS: 3 (CORTADORAS)

CAPACIDAD INSTALADA MENSUAL 50 TM (LAVADEROS), 30 TM (TANQUES) Y 15 TM (CARRETILLAS).

TURNOS DE TRABAJO 1 (8 HORAS)

Se eliminó un turno adicional de 8 horas donde solo participaban dos trabajadores, por la reducción de las ventas y por no poder ejercer controles internos.

Las maquinarias en su mayoría tienen más de 20 años de antigüedad, su capacidad instalada no ha desmejorado, pero si se tiene conciencia que las nuevas tecnologías aportarían con menores costos especialmente en energía eléctrica.

1. **MATERIA PRIMA**

PLANCHAS METÁLICAS

LAVADEROS: ACERO # 304 CON NÍQUEL (LÍNEA CLÁSICA)

 ACER0 # 430 CROMO 18% (LÍNEA POPULAR)

TANQUES DE PRESIÓN: HIERRO GALVANIZADO

CARRETILLAS: HIERRO NEGRO.

El proceso de prensado es en frio, los materiales deben ser de gran elasticidad para evitar roturas o deformaciones, sin sacrificar la resistencia al impacto del producto terminado.

1. **PROVEEDORES**

IPAC: ACERO

ECUAMUNDOCORP: PLÁSTICOS PARA EMPAQUE

COLOMBIA REPRESENTACIONES: RUEDAS Y GARRUCHAS

VARIOS: SOLDADURAS Y CARTONES PARA EMBALAJE.

La empresa IPAC ha creído en el proyecto CARYL aportando con su materia prima para calificar a la empresa con el sello “hecho en ecuador” y promocionar de forma indirecta sus productos.

No hacen importaciones directas.

1. **COMPETENCIA**

PRODUCTOS DE ALTA GAMA

TEKA – MÉXICO

TRAMONTINA – BRASIL

LÍNEAS POPULARES

ALMETAL – ECUADOR

VARIOS – CHINA

La preferencia del consumidor en las líneas de alta gama es hacia el producto importado, los almacenes paralelamente promocionan el producto nacional de alta gama del cual el líder es CARYL, las demás empresas nacionales producen líneas populares de baja calidad.

En la ciudad de Guayaquil la preferencia en el consumo está dada por el sector donde se comercializan los lavaderos, los clientes de un estrato medio y alto prefieren el producto importado.

El mayor apoyo a la difusión del producto es de parte de las ferreterías KIWI quienes tienen perchas dedicadas a la exposición permanente del producto basado en la calidad de las materias primas, procesos y acabados, ellos consideran a CARYL como el mejor producto nacional, no se vende en las cadenas Ferrisariato por cuanto ellos piden un precio menor (su lema es “de todo al menor precio” – grupo el rosado)

1. **CONDICIONES DE VENTAS**

TRANSPORTE PAGADO POR LA EMPRESA, INCLUIDO EN EL PRECIO DE VENTA.

CRÉDITOS CONCEDIDOS 30, 45 Y HASTA 60 DÍAS, CONDICIONADO A LOS MONTOS DE COMPRA.

Los descuentos en ventas no son contabilizados como tal sino facturado el ingreso neto por lo que no es cuantificable de forma contable sino palpable como una reducción en las ventas. El mercado exige menores precios y mayores facilidades para el pago, con el riesgo de no gestionar la venta de los productos ya que si bien es cierto es un producto de alta rotación en las ferreterías no es un consumo recurrente para los consumidores lo que hace que recurran a bienes sustitutos de ser necesario.

Las ventas en su mayoría son a crédito, solo el 8% de las ventas se realizó al contado en el ejercicio 2015 por el mal historial de pagos de los compradores.

La calificación de los créditos en provincia la hacen los vendedores freelance que reciben su comisión al gestionar el pago.

1. **PERSPECTIVAS 2016**

TRIBUTACIÓN

La empresa registró para este periodo costos adicionales por la reliquidación de impuestos del ejercicio 2015, ocasionados al no ser considerados por el ente regulador como gastos deducibles los impuestos, tasas y aportes a la seguridad social registrados como pendientes de pago al cierre del ejercicio económico, a pesar de que esta situación se contrapone con la normativa contable, se reconoció la supremacía de la ley sobre la norma contable y se aceptó la reliquidación de impuestos.

**EMPRESA INDUSTRIAL METALMECÁNICA DEL SEGMENTO PYME**

# GUÍA DE LINEAMIENTOS DE TESORERÍA

## INTRODUCCIÓN

Para el adecuado desenvolvimiento de las actividades industriales de la empresa industrial metalmecánica del segmento PYME, bajo los principios y creencias institucionales del código de ética de la [Superintendencia de Compañías](http://181.198.3.74/wps/wcm/connect/bbf0dd3d-7e6c-4a68-98ef-b20f6ae3194c/Codigo%2Bde%2BEtica%2BSuperintendencia%2Bde%2BCompanias.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=bbf0dd3d-7e6c-4a68-98ef-b20f6ae3194c) para no afectar los procesos productivos ni las relaciones con proveedores precautelando los intereses de la empresa.

## OBJETIVOS

Gestionar adecuadamente la provisión de recursos para mantener una continuidad en las actividades que generen valor para los inversionistas y colaboradores de la empresa sin descuidar la atención a los proveedores basado en la generación de negocios rentables con clientes solventes.

## DESARROLLO DE LAS POLÍTICAS

### **INVENTARIO DE MATERIA PRIMA**

Con el objeto de mantener la continuidad de las actividades la empresa basada en el historial de producción y ventas considera mantener un stock:

* MÍNIMO: Equivalente al 100% del promedio de ventas mensual del año inmediato anterior.
* MÁXIMO: Equivalente al 200% del promedio de ventas mensual del año inmediato anterior.

Para poder exceder este valor el encargado de las compras deberá contar con la autorización escrita del Gerente General, quien aprobará la respectiva proforma, pedido de cliente o el estudio con los precios que justifiquen la compra.

### **COMPRAS A CRÉDITO**

Dado la baja oferta de producto a precios competitivos, La empresa reconoce la importancia de las buenas relaciones con los proveedores para lo cual a fin de respetar la rotación de los productos dentro del proceso de producción y posterior venta a crédito, se ajusta a un plazo de 30 días generalmente ofrecido por los proveedores, ajustando la estructura de financiamiento a este plazo.

Aun cuando se reconoce la baja oferta de materiales, se reconoce la necesidad de registrar por lo menos tres proveedores de cada uno de las principales materias primas así como también de insumos, dando preferencia a los que en su oferta presenten ventajas en cuanto a calidad, facilidades de acceso, precio y condiciones para pago.

### **COMPRAS DE CONTADO**

No se considerará el pago de contado para el inventario de materias primas, solo para bienes o servicios de apoyo a las áreas de producción, administración y ventas.

### **VENTAS A CRÉDITO**

**4.1 FUERZA DE VENTAS**

El mercado de productos de ferretería y construcción se encuentra atomizado en puntos de venta minoristas ligados a las franquicias de Construmercado, lo cual favorece al vendedor de cobertura bajo la modalidad comisionista, para efectos de controles internos se les asignará un código de control.

La fuerza de ventas será responsable de gestionar el pago de las facturas posterior a confirmar el depósito en efectivo en la cuenta de la empresa, el pago de las comisiones se hará de forma mensual contra las facturas cuyos pagos hayan sido debidamente confirmados.

El área financiera dará el apoyo del caso a la fuerza de ventas para cumplir con sus ventas y pedidos así como liquidar las comisiones.

**4.2 CALIFICACIÓN DE CLIENTES**

Hoy en día el mercado comercial ofrece herramientas tecnológicas [(Buró de Crédito)](https://www.equifax.com.ec/decida/DatosReporte.aspx) que proveen información de los potenciales y actuales clientes, su situación financiera y los problemas que registren con sus créditos mismos que pueden ser trasladados a la empresa a través de nuestra cartera.

Se considerará como idóneos a los clientes con sus obligaciones al día, pudiendo ser sujetos de excepción aquellos clientes con créditos vencidos entre 1 y 30 días o con valores inmateriales.

Toda la cartera de clientes nuevos y el mantenimiento de los clientes actuales será responsabilidad de la gerencia de la empresa, apoyado en la fuerza de ventas y los responsables de los informes financieros.

Los clientes presentarán una solicitud con sus datos básicos y autorización para analizar el buró de crédito, donde la condición de cliente con crédito, el monto, y plazo de crédito serán aprobados por la gerencia con la recomendación de la fuerza de ventas.

**4.3 PLAZO DE CRÉDITO**

Dada la alta rotación del producto se considera un plazo de hasta 30 días de crédito, mismo que puede ser extendido entre 45 y hasta 60 días con autorización de la gerencia basada en la recomendación por escrito de la fuerza de ventas.

**4.4 CLIENTES VENCIDOS**

Los vendedores comisionistas apoyaran con las gestiones de cobro de la cartera vencida por ellos presentada.

Luego de haberse vencido la factura no se podrá seguir despachando producto a los clientes que registren facturas vencidas.

No se considerará incremento de cupos o plazos a los clientes que hayan incurrido en mora de sus facturas.

### **DEVOLUCIONES**

Podrá considerarse las devoluciones de productos siempre y cuando estos no hayan tenido rotación de más de un 60 % en el local del cliente o de una moratoria excesiva en el pago de la factura siempre y cuando se sujeten a lo determinado en la legislación tributaria vigente.

### **EXCEPCIONES**

Los casos de excepción serán recomendados por las respectivas áreas de producción y ventas y serán autorizados por la gerencia.