

**ANÁLISIS DE LA GESTIÓN DE CARTERA EN LA CREACIÓN DE  
VALOR DE LAS EMPRESAS “FERRESPITIA”, “AGROEXPRESS” Y  
“DISTRIBUIDORA MARKET” EN LOS PERIODOS 2020-2023.**



**ANGIE VANESSA MOLINA VARGAS**

**201862118**

**LUIS FELIPE VARGAS ESPITIA**

**201862090**

**UNIVERSIDAD DEL VALLE  
FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN  
CONTADURÍA PÚBLICA  
GUADALAJARA DE BUGA  
2025**

**ANÁLISIS DE LA GESTIÓN DE CARTERA EN LA CREACIÓN DE  
VALOR DE LAS EMPRESAS “FERRESPITIA”, “AGROEXPRESS” Y  
“DISTRIBUIDORA MARKET” EN LOS PERIODOS 2020-2023.**



**Universidad del Valle**

**ANGIE VANESSA MOLINA VARGAS  
LUIS FELIPE VARGAS ESPITIA**

**Tesis de grado para optar al título de:  
CONTADOR PÚBLICO**

**Director:  
HOLMES STEVEN RUIZ  
Magister en Administración Económica y Financiera**

**UNIVERSIDAD DEL VALLE  
FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN  
CONTADURÍA PÚBLICA  
GUADALAJARA DE BUGA  
2025**

**Nota de aceptación:**

## **DEDICATORIA**

Dedicamos esta tesis primeramente a nuestras madres, quienes han sido a lo largo de nuestra vida el pilar de inspiración, para concluir este importante trabajo académico, a nuestra familia por su amor, educación, apoyo y sabios consejos en nuestro camino. También queremos reconocer a nuestros colegas de estudio, con los cuales nos apoyamos, colaboramos y creamos lazos de amistad que fueron fundamentales para llegar hasta aquí, este trabajo de grado es el resultado del esfuerzo, dedicación y trabajo equipo. Por ello, dedicamos con profundo amor y reconocimiento a todas las personas que han sido parte importante de este proceso.

## **AGRADECIMIENTOS**

Principalmente le agradecemos a Dios, por permitirnos cumplir con una meta más en nuestra vida, a nuestros padres, abuelos, tíos y parejas, que siempre nos apoyaron y estuvieron con nosotros en este largo proceso, impulsándonos a no decaer en ningún momento y seguir adelante por nuestros sueños. Cada uno de ustedes ha sido una pieza importante durante nuestro camino, sus palabras alentadoras, expresiones de apoyo y amor incondicional han sido nuestro motor para seguir adelante. Deseamos manifestar nuestra inmensa gratitud hacia a nuestro excepcional asesor, Holmes Steven Ruiz por su dedicación, paciencia y orientación constante que fueron vitales para el desarrollo de nuestro trabajo de grado y demás docentes que estuvieron a lo largo de nuestra carrera profesional.

## Contenido

|        |                                                     |    |
|--------|-----------------------------------------------------|----|
| 1.     | Aspectos metodológicos de la investigación .....    | 20 |
| 1.1.   | Planteamiento del Problema .....                    | 20 |
| 1.1.1. | Descripción del problema.....                       | 20 |
| 1.2.   | Formulación del Problema.....                       | 25 |
| 1.3.   | Sistematización del Problema .....                  | 25 |
| 2.     | Objetivos.....                                      | 26 |
| 2.1.   | Objetivo General.....                               | 26 |
| 2.2.   | Objetivos Específicos.....                          | 26 |
| 3.     | Justificación del proyecto .....                    | 27 |
| 4.     | Marco de referencia .....                           | 30 |
| 4.1.   | Estado del Arte.....                                | 31 |
| 4.2.   | Marco Teórico.....                                  | 37 |
| 4.2.1. | Teoría del Valor un análisis desde Adam Smith ..... | 37 |
| 4.2.2. | Teoría Contemporánea del Valor .....                | 39 |
| 4.2.3. | Teoría de Gestión Basada en el Valor .....          | 40 |
| 4.2.4. | Medición de la Creación de Valor Económico.....     | 43 |

|        |                                                                                                                                                                                |     |
|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 4.2.5. | Gerencia de Valor y EVA.....                                                                                                                                                   | 44  |
| 4.2.6. | Teoría de los Stakeholders.....                                                                                                                                                | 49  |
| 4.2.7. | La Noción de Shareholder Value y la Teoría de los Stakeholders .....                                                                                                           | 52  |
| 4.3.   | Marco Conceptual .....                                                                                                                                                         | 54  |
| 4.4.   | Marco contextual .....                                                                                                                                                         | 60  |
| 5.     | Marco metodológico .....                                                                                                                                                       | 67  |
| 6.     | Sistematización de la teoría que explica la gestión basada en el valor. ....                                                                                                   | 76  |
| 7.     | Caracterización de la gestión de cartera relacionada con los clientes de las microempresas “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” durante el periodo 2020-2023. | 93  |
| 7.1.   | Políticas de crédito y plazos de pago .....                                                                                                                                    | 93  |
| 7.2.   | Identificación del Cliente .....                                                                                                                                               | 98  |
| 7.3.   | Indicadores financieros clave.....                                                                                                                                             | 99  |
| 7.4.   | Índice de Morosidad .....                                                                                                                                                      | 102 |
| 7.5.   | Estrategias de Cobranza .....                                                                                                                                                  | 105 |
| 7.6.   | Evolución y Desafíos Durante la Pandemia.....                                                                                                                                  | 106 |
| 7.7.   | Importancia de la Cartera dentro de los Activos Corrientes .....                                                                                                               | 107 |

|        |                                                                                                                                                                                                           |     |
|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 7.8.   | Crecimiento de la Cartera .....                                                                                                                                                                           | 114 |
| 7.9.   | Fidelización de Clientes .....                                                                                                                                                                            | 118 |
| 8      | REVISIÓN DEL SISTEMA DE CREACIÓN DE VALOR EN LAS<br>COMPAÑÍAS “FERRESPITIA”, “AGROEXPRESS” Y “DISTRIBUIDORA MARKET”<br>DURANTE LOS PERÍODOS 2020-2023. ....                                               | 120 |
| 8.1    | Aspectos cualitativos .....                                                                                                                                                                               | 120 |
| 7.9.1. | Aspectos cuantitativos -Indicadores Financieros .....                                                                                                                                                     | 129 |
| 9      | RELACIÓN DE LA GESTIÓN DE CARTERA DE LAS ORGANIZACIONES<br>“FERRESPITIA”, “AGROEXPRESS” Y “DISTRIBUIDORA MARKET” CON LOS<br>RESULTADOS DE SU CONSTRUCCIÓN DE VALOR DURANTE EL PERÍODO 2020-<br>2023. .... | 168 |
| 10     | CONCLUSIONES .....                                                                                                                                                                                        | 186 |
| 11     | RECOMENDACIONES.....                                                                                                                                                                                      | 188 |
| 12     | Anexos .....                                                                                                                                                                                              | 198 |
| 12.1   | Anexo A Activos Corriente .....                                                                                                                                                                           | 198 |
| 12.2   | Anexo B Utilidad Operacional Después de Impuesto .....                                                                                                                                                    | 199 |
| 12.3   | Anexo C Formulas .....                                                                                                                                                                                    | 200 |
| 12.4   | Anexo D Entrevistas .....                                                                                                                                                                                 | 216 |

|        |                                                           |     |
|--------|-----------------------------------------------------------|-----|
| 12.4.1 | Entrevista Semiestructura Empresa Ferrespitia .....       | 216 |
| 12.4.2 | Entrevista Semiestructurada Agroexpress .....             | 219 |
| 12.4.3 | Entrevista Semiestructurada Distribuidora la Market ..... | 221 |

**LISTADO DE TABLAS**

|                             |            |
|-----------------------------|------------|
| <b>Tabla 1.....</b>         | <b>69</b>  |
| <b>Tabla 2.....</b>         | <b>71</b>  |
| <b>Tabla 3.....</b>         | <b>73</b>  |
| <b>Tabla 4.....</b>         | <b>74</b>  |
| <b>Tabla 5.....</b>         | <b>94</b>  |
| <b>Tabla 6.....</b>         | <b>95</b>  |
| <b>Tabla 7.....</b>         | <b>100</b> |
| <b>Tabla 8.....</b>         | <b>102</b> |
| <b><i>Tabla 9 .....</i></b> | <b>107</b> |
| <b>Tabla 10.....</b>        | <b>109</b> |
| <b>Tabla 11.....</b>        | <b>112</b> |
| <b>Tabla 12.....</b>        | <b>115</b> |
| <b>Tabla 13.....</b>        | <b>116</b> |
| <b>Tabla 14.....</b>        | <b>117</b> |
| <b>Tabla 15.....</b>        | <b>130</b> |
| <b>Tabla 16.....</b>        | <b>131</b> |
| <b>Tabla 17.....</b>        | <b>131</b> |
| <b>Tabla 18.....</b>        | <b>133</b> |
| <b>Tabla 19.....</b>        | <b>134</b> |
| <b>Tabla 20.....</b>        | <b>135</b> |
| <b>Tabla 21.....</b>        | <b>136</b> |
| <b>Tabla 22.....</b>        | <b>137</b> |
| <b>Tabla 23.....</b>        | <b>138</b> |

|                      |            |
|----------------------|------------|
| <b>Tabla 24.....</b> | <b>139</b> |
| <b>Tabla 25.....</b> | <b>139</b> |
| <b>Tabla 26.....</b> | <b>140</b> |
| <b>Tabla 27.....</b> | <b>140</b> |
| <b>Tabla 28.....</b> | <b>141</b> |
| <b>Tabla 29.....</b> | <b>142</b> |
| <b>Tabla 30.....</b> | <b>143</b> |
| <b>Tabla 31.....</b> | <b>144</b> |
| <b>Tabla 32.....</b> | <b>145</b> |
| <b>Tabla 33.....</b> | <b>146</b> |
| <b>Tabla 34.....</b> | <b>147</b> |
| <b>Tabla 35.....</b> | <b>148</b> |
| <b>Tabla 36.....</b> | <b>149</b> |
| <b>Tabla 37.....</b> | <b>150</b> |
| <b>Tabla 38.....</b> | <b>151</b> |
| <b>Tabla 39.....</b> | <b>152</b> |
| <b>Tabla 40.....</b> | <b>153</b> |
| <b>Tabla 41.....</b> | <b>154</b> |
| <b>Tabla 42.....</b> | <b>156</b> |
| <b>Tabla 43.....</b> | <b>156</b> |
| <b>Tabla 44.....</b> | <b>156</b> |
| <b>Tabla 45.....</b> | <b>157</b> |
| <b>Tabla 46.....</b> | <b>158</b> |
| <b>Tabla 47.....</b> | <b>158</b> |

|                      |            |
|----------------------|------------|
| <b>Tabla 48.....</b> | <b>158</b> |
| <b>Tabla 49.....</b> | <b>159</b> |
| <b>Tabla 50.....</b> | <b>160</b> |
| <b>Tabla 51.....</b> | <b>160</b> |
| <b>Tabla 52.....</b> | <b>160</b> |
| <b>Tabla 53.....</b> | <b>161</b> |
| <b>Tabla 54.....</b> | <b>162</b> |
| <b>Tabla 55.....</b> | <b>163</b> |
| <b>Tabla 56.....</b> | <b>164</b> |

**LISTADO DE FIGURAS**

|                        |            |
|------------------------|------------|
| <b>Figura 1 .....</b>  | <b>45</b>  |
| <b>Figura 2 .....</b>  | <b>50</b>  |
| <b>Figura 3 .....</b>  | <b>633</b> |
| <b>Figura 4 .....</b>  | <b>644</b> |
| <b>Figura 5 .....</b>  | <b>70</b>  |
| <b>Figura 6 .....</b>  | <b>72</b>  |
| <b>Figura 7 .....</b>  | <b>73</b>  |
| <b>Figura 8 .....</b>  | <b>75</b>  |
| <b>Figura 9 .....</b>  | <b>80</b>  |
| <b>Figura 10 .....</b> | <b>83</b>  |
| <b>Figura 11 .....</b> | <b>89</b>  |
| <b>Figura 12 .....</b> | <b>96</b>  |
| <b>Figura 13 .....</b> | <b>96</b>  |
| <b>Figura 14 .....</b> | <b>97</b>  |
| <b>Figura 15 .....</b> | <b>101</b> |
| <b>Figura 16 .....</b> | <b>103</b> |
| <b>Figura 17 .....</b> | <b>107</b> |
| <b>Figura 18 .....</b> | <b>108</b> |
| <b>Figura 19 .....</b> | <b>108</b> |
| <b>Figura 20 .....</b> | <b>109</b> |
| <b>Figura 21 .....</b> | <b>110</b> |
| <b>Figura 22 .....</b> | <b>110</b> |

|                        |     |
|------------------------|-----|
| <b>Figura 23</b> ..... | 111 |
| <b>Figura 24</b> ..... | 111 |
| <b>Figura 25</b> ..... | 112 |
| <b>Figura 26</b> ..... | 113 |
| <b>Figura 27</b> ..... | 113 |
| <b>Figura 28</b> ..... | 114 |
| <b>Figura 29</b> ..... | 115 |
| <b>Figura 30</b> ..... | 116 |
| <b>Figura 31</b> ..... | 117 |
| <b>Figura 32</b> ..... | 124 |
| <b>Figura 33</b> ..... | 127 |
| <b>Figura 34</b> ..... | 128 |
| <b>Figura 35</b> ..... | 130 |
| <b>Figura 36</b> ..... | 131 |
| <b>Figura 37</b> ..... | 132 |
| <b>Figura 38</b> ..... | 133 |
| <b>Figura 39</b> ..... | 134 |
| <b>Figura 40</b> ..... | 135 |
| <b>Figura 41</b> ..... | 136 |
| <b>Figura 42</b> ..... | 137 |
| <b>Figura 43</b> ..... | 138 |
| <b>Figura 44</b> ..... | 139 |
| <b>Figura 45</b> ..... | 141 |

|                        |     |
|------------------------|-----|
| <b>Figura 46</b> ..... | 142 |
| <b>Figura 47</b> ..... | 143 |
| <b>Figura 48</b> ..... | 144 |
| <b>Figura 49</b> ..... | 145 |
| <b>Figura 50</b> ..... | 146 |
| <b>Figura 51</b> ..... | 147 |
| <b>Figura 52</b> ..... | 148 |
| <b>Figura 53</b> ..... | 149 |
| <b>Figura 54</b> ..... | 150 |
| <b>Figura 55</b> ..... | 151 |
| <b>Figura 56</b> ..... | 153 |
| <b>Figura 57</b> ..... | 154 |
| <b>Figura 58</b> ..... | 155 |
| <b>Figura 59</b> ..... | 157 |
| <b>Figura 60</b> ..... | 159 |
| <b>Figura 61</b> ..... | 161 |
| <b>Figura 62</b> ..... | 162 |
| <b>Figura 63</b> ..... | 163 |
| <b>Figura 64</b> ..... | 164 |
| <b>Figura 65</b> ..... | 170 |
| <b>Figura 66</b> ..... | 171 |
| <b>Figura 67</b> ..... | 171 |
| <b>Figura 68</b> ..... | 172 |

|                        |            |
|------------------------|------------|
| <b>Figura 69 .....</b> | <b>172</b> |
| <b>Figura 70 .....</b> | <b>173</b> |
| <b>Figura 71 .....</b> | <b>176</b> |
| <b>Figura 72 .....</b> | <b>176</b> |
| <b>Figura 73 .....</b> | <b>177</b> |
| <b>Figura 74 .....</b> | <b>177</b> |
| <b>Figura 75 .....</b> | <b>178</b> |
| <b>Figura 76 .....</b> | <b>178</b> |
| <b>Figura 77 .....</b> | <b>181</b> |
| <b>Figura 78 .....</b> | <b>182</b> |
| <b>Figura 79 .....</b> | <b>182</b> |
| <b>Figura 80 .....</b> | <b>183</b> |
| <b>Figura 81 .....</b> | <b>183</b> |
| <b>Figura 82 .....</b> | <b>184</b> |

## Resumen

Ferrespitia, es una microempresa dedicada a la comercialización de materiales e insumos y suministros para la construcción; Agroexpress es una microempresa del sector agropecuario dedicada a la comercialización de insumos para el agro Vallecaucano y Distribuidora Market es una microempresa dedicada a la distribución y/o comercialización de productos alimenticios precocidos. Estas microempresas se caracterizan por contar con un excelente servicio hacia sus clientes y/o consumidores; y con el fin de incrementar las ventas, fidelizar los clientes actuales y atraer nuevos, otorgan créditos que no son cancelados oportunamente por parte de los clientes, trayendo consigo un problema de liquidez a corto plazo.

Este trabajo se hace a partir del análisis de la gestión de cartera de las diferentes microempresas mencionadas anteriormente, donde a través de diferentes métodos aplicados, fue posible describir las estructuras y procedimientos originales mediante la aplicación de entrevistas realizadas al gerente general y auxiliar de contabilidad. Para el análisis de la problemática, se revisaron los procesos actuales de cartera, donde se encontró que, debido a la falta de recursos financieros, humanos, tecnológicos y administrativos para establecer políticas, estrategias y herramientas frente a la cobranza de cartera, se incrementa el riesgo de liquidez de la microempresa.

Por ende, para el mejoramiento del proceso de cartera de las microempresas, es necesario establecer estrategias de cobranza, como descuentos por pronto pago, establecer procesos de seguimiento a los clientes morosos o evaluar adecuadamente el riesgo crediticio, implementar el uso de software de gestión de cartera automatizado para generar recordatorios de pagos o

herramientas para analizar la capacidad de pago de los clientes y definir políticas y procedimientos claros para realizar una adecuada gestión de la cartera.

**Palabras claves:** Creación de valor, cartera, cuentas por cobrar, estrategias, Gestión, microempresas, inductores.

## **Introducción**

En el entorno empresarial contemporáneo, la gestión eficiente de la cartera de clientes se ha consolidado como un factor determinante en la creación de valor y la sostenibilidad financiera de las organizaciones. En particular, las pequeñas y medianas empresas (pymes) enfrentan desafíos significativos en el manejo de sus cuentas por cobrar, lo cual puede impactar directamente en su liquidez, rentabilidad y capacidad de crecimiento. La presente investigación, se enfoca en analizar la gestión de cartera como una herramienta estratégica para la generación de valor en tres empresas representativas del sector comercial: Ferrespitia, Agroexpress y Distribuidora Market, durante el periodo comprendido entre los años 2020 y 2023.

El análisis se desarrolla en un contexto marcado por la incertidumbre económica derivada de la pandemia de COVID-19 y sus efectos posteriores, lo cual ha exigido a las empresas una mayor rigurosidad en sus procesos financieros y administrativos. A través de un enfoque comparativo y analítico, se busca identificar las prácticas de gestión de cartera implementadas por cada empresa, evaluar su impacto en los indicadores financieros clave y establecer relaciones entre dichas prácticas y la creación de valor empresarial.

Este estudio no solo pretende aportar al conocimiento académico sobre la gestión financiera en pymes, sino también ofrecer recomendaciones prácticas que contribuyan a la toma de decisiones estratégicas en contextos similares. La investigación se fundamenta en el análisis de estados financieros, entrevistas con actores clave y revisión documental, con el fin de construir un diagnóstico integral y propositivo.

## **1. Aspectos metodológicos de la investigación**

### **1.1. Planteamiento del Problema**

#### **1.1.1. Descripción del problema**

Esta investigación surge a partir de la observación de diferentes problemáticas que pueden llegar a presentar los microempresarios al momento de desenvolverse en el ámbito empresarial, por ejemplo, una microempresa que comercializa metales decide otorgarle un crédito sin anticipo a una gran compañía del sector comercial, la cual solicita que se le suministre cierta cantidad de lámina para realizar un proyecto importante; lo que puede derivar en el establecimiento de una relación comercial que convierta al cliente en un comprador relevante; sin embargo, puede suceder que en el momento que se acerque el vencimiento de cartera, el cliente manifieste no tener programación de pago, lo que le puede acarrear problemas de liquidez a la microempresa, y por ende retraso en el pago de sus obligaciones.

Una posible consecuencia de lo anterior es que, si esto se continúa repitiendo, la organización puede perder su reconocimiento, reputación o credibilidad con los usuarios internos o externos, dado que esto puede perjudicar la capacidad de generar efectivo a corto plazo. Incluso, probablemente, a través de la voz a voz de terceros que se relacionan con la entidad, se puede generar rumores que sugieren dificultades de liquidez de la microempresa, provocando, una posible pérdida de clientes al no tener el suficiente inventario para producir o vender, una pérdida de proveedores por incumplimiento de pagos, una pérdida de mano de obra debido al incumplimiento en los pagos de las nóminas, entre otros, generado por una gestión desacertada de la cartera. En síntesis, estos usuarios no darán una buena referencia de la empresa, la cual

incrementará la pérdida de reconocimiento y credibilidad de su desempeño ante otros posibles, inversionistas, proveedores o grandes clientes.

Debido a lo anterior, uno de los aspectos considerables que se debe tener en especial cuidado es el capital relacional puesto que *“Teóricamente se ha evidenciado que para tener una ventaja en competitividad es necesario tener una red con los factores implicados en el aspecto organizacional, que no sea unas alianzas accidentales si no de tipo relacional en cooperación a largo plazo basado en una confianza, manteniendo una relación con los clientes”*, (Gómez Pacheco, C. 2020). Todo esto en pro de cuidar la creación de valor de las microempresas, dado que de aquí empieza el crecimiento empresarial en los nichos de mercado, *“en el capital relacional se establece el valor que tienen los clientes cuando se entablan negocios con sus proveedores de bienes o servicios, por lo que (Sveiby, 2000) denomina a esta dimensión componente externo e incluye en ella las relaciones con los clientes y proveedores, los nombres de los productos, las marcas registradas, la reputación o la imagen”*, (Gómez Pacheco, C. 2020).

Por otra parte, buscar como objetivo mantener y crecer en el sector comercial al que pertenece y alcanzar un reconocimiento positivo, podría enmarcarse dentro de la gestión basada en el valor. Es así, que uno de los elementos que puede contribuir a la creación de valor es una acertada gestión de cartera o también llamada cuentas por cobrar, pues dicho componente es esencial en la productividad de las organizaciones, cosa que para algunos empresarios puede no ser de gran relevancia, fracturando todo un sistema de trabajo y ocasionando dificultades a largo plazo.

Por esta razón, la gestión de cartera es un factor indispensable, el cual debe revisarse para analizar las problemáticas de liquidez que pueden surgir en las microempresas, debido a que puede impactar la generación de efectivo con el que cuenta la organización. En ocasiones, algunos de los microempresarios cuando inician sus actividades, en el deseo de atraer y fidelizar clientes, no se percatan de realizar un análisis y/o estudios de cartera, lo que puede traer como consecuencia la falta de políticas para la gestión de cartera que conllevan al otorgamiento de créditos aun sin tener una fidelización de los clientes; a riesgo de que no se efectúe un buen recaudo de efectivo por falta de pagos por bienes y servicios prestados. De otra parte, existirán algunos clientes que realicen pagos oportunos y sea pertinente otorgarles un crédito, sin embargo, debido a la falta de criterios precisos en dicha gestión de cartera, no será posible la asignación del crédito.

Dentro de ese marco de ideas, la gestión basada en el valor tiene como propósito mantenerse y crecer en el sector comercial y lograr un reconocimiento positivo. Es así, que uno de los elementos que puede contribuir a la creación de valor es una acertada gestión de cartera o también llamada cuentas por cobrar, pues dicho componente es esencial en la productividad de las organizaciones, cosa que para algunos empresarios puede no ser de gran relevancia, fracturando todo un sistema de trabajo y ocasionando dificultades a largo plazo.

En este sentido, es importante destacar que la gestión de cartera no se limita únicamente a la cobranza de cuentas por cobrar, sino que también implica, *“Clasificar a los clientes: hay diversos tipos de clasificaciones. Pueden ser categorizados por*

*productos, servicios, etc. Como también pueden ser segmentados de diversos modos, tantos como más fácil les resulte localizarlos. Asimismo, es importante definir el perfil de cada cliente, lo que permitirá vincular la información que se va generando. Todo esto permitirá saber qué y cómo se le podrá vender a cada uno”,* como lo plantea (Escudero, J. 2016), en este sentido es indispensable realizar una identificación de clientes, una evaluación de su capacidad de pago, implementar políticas de crédito adecuadas y la adopción de estrategias efectivas para el seguimiento y la recuperación de deudas, teniendo en cuenta el capital relacional enfocado a la dimensión de capital de negocio como lo plantean Cousins, Handfield, Lawson, & Petersen, (2006) citado por Gómez Pacheco, C. (2020).

Estos aspectos son esenciales para asegurar una gestión financiera sólida y para maximizar el valor de la empresa en el mercado. Sin embargo, a pesar de la importancia de la gestión de cartera en el contexto de las microempresas, se puede evidenciar una posible ausencia de conocimiento y una deficiencia en los recursos financieros, humanos, tecnológicos y/o administrativos en este ámbito. Muchos microempresarios pueden carecer de la formación técnica que enmarca la gestión de cartera necesaria para implementar prácticas efectivas, lo que los deja vulnerables a las consecuencias negativas mencionadas anteriormente.

En consecuencia, es evidente que la combinación de estos factores puede afectar negativamente el crecimiento de la empresa, ya que, si no se dispone de una liquidez adecuada, un flujo de caja significativo y un manejo eficiente de la cartera, la estructura del sistema de recaudación de pagos puede verse debilitada. Lo que puede ocasionar

dificultades en el cumplimiento de las obligaciones adquiridas con proveedores, empleados, acreedores y otros actores involucrados del entorno empresarial. Esto podría tener como consecuencia la disminución de creación de valor en la empresa, especialmente afectándose a través del debilitamiento de la liquidez de la compañía, que puede verse reflejado en menores fondos para mantenerse. Lo anterior es clave, porque afecta la inversión y el “atractivo” de la compañía, pues en últimas, los propietarios, son quienes asumen en el caso extremo una iliquidez, o sea una situación de este calibre, en el peor escenario, pondría en juego la supervivencia empresarial.

Por lo tanto, esta investigación tiene como objetivo principal abordar los efectos que puede tener la gestión de cartera en estas microempresas en la creación de valor, especialmente medida a través de, *“el valor económico agregado EVA (en inglés, Economic Value Added) es un método de desempeño financiero para calcular el verdadero beneficio económico de una empresa”*, (Bonilla, F. L. 2010). Todo esto en busca de mejorar dicha problemática y proporcionar conclusiones con información necesaria a los microempresarios del sector comercial, para mejorar la gestión de cartera, lo que, a su vez, contribuirá a la creación de valor y al fortalecimiento de sus negocios en el ámbito competitivo, de acuerdo al entorno empresarial en el que operan, pues el EVA se considera *“la productividad de todos los factores utilizados para realizar la actividad empresarial. Se crea valor en una empresa cuando la rentabilidad generada supera al costo de oportunidad, con los recursos utilizados por la empresa, con relación al valor que se generaría en una actividad parecida en el entorno. En otras palabras, el Valor Económico Agregado (EVA) es la utilidad operacional después de impuestos (NOPAT) menos costo promedio de capital. En relación con este índice, si la rentabilidad /retorno sobre el capital*

*de una empresa o negocio sobrepasa sus costos de capital, se está creando valor real”*

(Bonilla, F. L. 2010).

## **1.2. Formulación del Problema**

¿Cuál es el efecto que tiene la gestión de cartera en la creación de valor en las empresas “Ferréspitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” del sector comercial, en el departamento del Valle del Cauca, para los períodos 2020-2023?

## **1.3. Sistematización del Problema**

- ¿Cuál es la teoría que explica la gestión basada en el valor?
- ¿Cómo es la gestión de cartera en las empresas “Ferré Espitia” “Agroexpress” y “Distribuidora Market” en los períodos 2020-2023?
- ¿Cómo se construye la creación de valor en las empresas “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” del sector comercial en el departamento del Valle del Cauca para los años 2020-2023?
- ¿Cómo se relaciona la gestión de cartera de las empresas “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” con su creación de valor para los años 2020-2023?

## **2. Objetivos**

### **2.1. Objetivo General**

Analizar el efecto de la gestión de cartera en la creación de valor en las compañías “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” del sector comercial en el departamento del Valle del Cauca en los periodos 2020-2023.

### **2.2. Objetivos Específicos**

- Sistematizar la teoría que explica la gestión basada en el valor.
- Caracterizar la gestión de cartera relacionada con los clientes de las microempresas “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” durante el período 2020-2023.
- Revisar el sistema de creación de valor en las compañías “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” durante los periodos 2020-2023.
- Relacionar la gestión de cartera de las compañías “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” con los resultados de su construcción de valor durante el período 2020-2023.

### 3. Justificación del proyecto

El presente trabajo, pretende mostrar como la gestión de cartera es, sin duda, un aspecto crucial para las microempresas como “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market”. Puesto que cuando se gestiona adecuadamente, se puede contribuir a mejorar la liquidez y la rentabilidad, lo que a su vez contribuye a la generación en la creación de valor.

En el contexto del Valle del Cauca, donde las microempresas enfrentan desafíos específicos, una gestión ineficaz de la cartera puede llevar a problemas financieros que afecten su sostenibilidad. Por tanto, entender cómo optimizar este proceso no solo es relevante, sino esencial para el éxito de estas organizaciones. Por tanto, es prudente afirmar que el análisis de las organizaciones no se limita solo a lo financiero, sino que también abarca la gestión humana. Los empleados son fundamentales en la forma en que se manejan las carteras y, por ende, pueden influir en la creación de valor de esta de manera significativa. Además, es interesante ver cómo los contadores están evolucionando hacia roles más analíticos, lo que les permite participar en decisiones clave dentro de las empresas.

De otra parte, es importante mencionar que la labor de las universidades es crucial en este contexto, ya que tienen la responsabilidad de formar profesionales con valores como la justicia y la honestidad; lo que va a contribuir no solo al desarrollo económico de las comunidades, sino que también ayuda a que estos futuros profesionales sean reconocidos por su excelencia y calidad. ¡Es un ciclo positivo que beneficia a todos! Para lograr esto, es fundamental preparar a los profesionales con la capacidad de entender que el pregrado en contaduría pública no se limita únicamente a números y cuentas fiscales, sino que es esencial inculcar en los estudiantes la

importancia de desarrollar habilidades analíticas que les permitan tomar decisiones estratégicas acertadas en su desempeño laboral. Por ello, esta es una labor que la Facultad de Ciencias de la Administración ha estado fortaleciendo durante años.

De este modo, se busca que los futuros contadores adopten una perspectiva más integral, convirtiéndose en agentes clave en la toma de decisiones dentro de las empresas, los cuales no deben ser percibidos únicamente como profesionales enfocados en asuntos tributarios, sino como elementos esenciales para el avance del desarrollo económico local.

Adicionalmente, es posible destacar que para la población del Valle del Cauca, y en especial para los microempresarios, este estudio, puede contribuir a la visualización de dificultades que pueden ser adquiridas al no gestionar de manera más adecuada la cartera de sus empresas, con el fin de observar que aspectos pueden ser mejorados dentro de la organización; para poder potenciar el desarrollo económico de la empresa y del municipio, mejorando sus procesos financieros y abarcando un nicho de mercado más amplio, fortaleciendo el crecimiento financiero y contribuyendo con la generación de empleo para los habitantes del sector; lo que a su vez, posibilita un aumento en el reconocimiento económico ante posibles inversionistas o clientes estratégicos, que pueden inducir a la creación de vínculos comerciales de gran impacto.

Finalmente, es posible aseverar, qué si se administra la cartera de una forma acertada, se pueden idear mejores estrategias y mecanismos para fidelizar clientes potenciales, mejorar la relación cliente-empresa y además evidenciar las verdaderas necesidades de los clientes. Asimismo, este estudio, puede ayudar a futuros estudiantes de la universidad del Valle a profundizar acerca del tema de la creación de valor desde una perspectiva diferente como lo es la

gestión de cartera, que no solo debería inquietar a microempresarios, sino también a empresas un poco más grandes que estén dentro del territorio de Guadalajara de Buga. Debido a que, en estas empresas se puede proporcionar información valiosa, acerca del funcionamiento empresarial que ellos operan, incrementando el conocimiento de los estudiantes y contribuyendo al fortalecimiento en sus procesos financieros, donde sea posible identificar prácticas y estrategias óptimas para mejorar la gestión y con ello contribuir a la generación de valor de las empresas locales.

#### 4. Marco de referencia

El presente marco se construyó a partir de una rigurosa indagación documental orientada a sustentar conceptualmente el análisis de la gestión de cartera y su relación con la creación de valor en las empresas **Ferrespitia, Agroexpress y Distribuidora Market**, durante el periodo comprendido entre los años 2020 y 2023. Esta revisión bibliográfica tuvo como propósito identificar, seleccionar y analizar los principales enfoques teóricos, modelos financieros y estudios empíricos que abordan la administración de cuentas por cobrar y su impacto en la rentabilidad y sostenibilidad empresarial, especialmente en el contexto de pequeñas y medianas empresas (pymes).

La búsqueda documental se centró en algunos ejes temáticos fundamentales como: la gestión de cartera, creación de valor empresarial entre otros. Para ello, se consultaron fuentes académicas y científicas de alto rigor, tales como artículos indexados en bases de datos, así como en libros especializados en finanzas corporativas y administración financiera.

El criterio de selección de los documentos se basó en la relevancia temática, la actualidad de las publicaciones, y la aplicabilidad al contexto del trabajo.

Este marco, por tanto, no solo proporciona una base conceptual sólida para el desarrollo del análisis, sino que también permite establecer conexiones entre la teoría y la práctica empresarial, facilitando la interpretación crítica de los hallazgos obtenidos en el trabajo de campo.

#### 4.1. Estado del Arte

##### **Propuesta para Mejorar la Gestión de Cartera de la Empresa Centroabastos S.A. de la Ciudad de Bucaramanga. Niño Gutiérrez, N.Y, Buitrago Gómez, D.C (2021)**

El análisis que realizan en este estudio, se basa en la manera en que las organizaciones han incrementado la necesidad de encontrar técnicas de recaudo, dado que la competencia empresarial de ventas a crédito ha aumentado y cómo se puede crear valor, para la captación de clientes. Se busca establecer cómo se puede mejorar el recaudo de cartera en locales, bodegas y demás de la central de abastos, debido a que el pago de arrendamientos es tardío a la fecha establecida, esto afectando el capital de trabajo.

También estudiaron las problemáticas que existen en esta empresa, acerca del recaudo de cartera donde se logra visualizar que las políticas deben ser actualizadas y evaluadas, ya que el manejo que se está dando cuenta con deficiencias, afectando todo el proceso de la organización. De tal modo que proponen estrategias de mejoramiento como: “estandarizar los procedimientos de cobranza”, “capacitación del personal de gestión de cobro con el objetivo de ser un asesor y no un cobrador”, entre otras características, que ayudan a un mejor procedimiento, evitando atrasos con los pagos, definiendo los contratos de arrendamiento que se deben establecer bajo unas cláusulas estipuladas.

Respecto a este estudio se puede observar, que las estrategias de gestión de cartera son necesarias para la creación de valor, como se analizó con mayor profundidad en este trabajo, ya que genera un valor agregado a la empresa en la adquisición de capital, por consiguiente, las empresas deben tener una buena gestión financiera porque de esto depende el funcionamiento de

estas. Por otra parte, la fidelización de los clientes es importante, por esta razón hay que ofrecer buenas posibilidades de pago, logrando que escojan a la empresa como proveedor, pero sin afectar el rendimiento de la misma.

**Gestión Financiera del Circulante y Creación de Valor en la Empresa. Martínez, S. C (2014)**

El trabajo de grado de Cristina Martínez, aborda dos aspectos importantes para la creación de valor desde un punto de vista financiero, desde primera instancia la tesorería y el valor de la empresa, donde explica que si la empresa tiene un buen nivel de dinero destinado para la tesorería se puede evitar que a futuro se pierdan negocios importantes por no contar con la suficiente liquidez para dicha inversión. Si la empresa cuenta con liquidez o efectivo este se puede utilizar en el momento que exista un déficit en sus flujos de caja, aunque los accionistas tengan ciertas diferencias con este pensamiento, en este estudio se logra observar diferentes investigaciones acerca de la relación que existe entre el valor y la tesorería.

En segunda instancia están las inversiones en clientes y su efecto sobre el valor, que habla acerca de los créditos que se les otorga a los clientes, en la cual existen dos posturas una positiva y una negativa, la positiva es que al generar créditos los clientes pueden aumentar sus compras, lo que genera aumento en el flujo de caja incrementando sus ingresos, a pesar de los costos que se tiene al otorgar dichos créditos. Sin embargo, la parte negativa de estos créditos es que existen clientes que no cumplen con los pagos dentro de las fechas establecidas o generando una pérdida total de dichas ventas.

Referente a este trabajo se puede analizar que existe una estrecha relación entre la gestión de cartera (tesorería) y cuentas por cobrar con la creación de valor, donde por medio de estudios se ha logrado evidenciar que existe un efecto negativo, el no tener un buen manejo de la gestión de cartera, este es un enfoque diferente a lo que se cree que solo afecta o aumenta la creación de valor o dicho de otra manera el buen nombre de una empresa. Debido a que no relacionan la creación de valor desde este punto de vista financiero que es un pilar muy importante en las empresas, dado que, dependiendo de esta área una empresa puede surgir o por el contrario puede llegar a la quiebra por culpa de un mal manejo de sus cuentas por cobrar, la aceptación de créditos a clientes sin un previo estudio acerca de la capacidad que tienen para los pagos, entre otras variables que se dirigen desde la parte financiera.

**Estudio Sobre la Labor del Contador Público y su Incidencia en la Generación de Valor Empresarial en las Medianas y Grandes Empresas Industriales Guadalajara de Buga. Turriago, C, Usman, M (2012)**

Este trabajo se centra en la importancia de comprender el papel del Contador Público en el entorno empresarial y la sociedad. Destaca que su desempeño profesional está condicionado por su capacidad de aprendizaje y adaptación a los cambios en el entorno empresarial, desplazándose de tareas tradicionales hacia el análisis y la toma de decisiones.

El texto busca determinar si los empresarios valoran el aporte del Contador Público a la generación de valor empresarial en empresas industriales medianas y grandes de Guadalajara de Buga y cómo esto afecta los salarios de estos profesionales. Se enfatiza en la importancia de que los Contadores Públicos sean considerados activos estratégicos en las organizaciones y destaca la

necesidad de que su labor sea reconocida en el ámbito empresarial. El estudio se justifica en el contexto de la necesidad de comprender la percepción de los empresarios sobre el Contador Público y su influencia en la generación de valor empresarial, especialmente en el sector industrial, donde el capital humano es un activo clave.

Este trabajo de grado es altamente pertinente para el trabajo que se realizó, ya que arroja luz a un factor crítico en la creación de valor empresarial: el recurso humano. En particular, enfoca su atención en el rol esencial del Contador Público. De esta manera, se pone de manifiesto que un desempeño sobresaliente por parte del Contador Público en relación con las cuentas por cobrar se traducirá en un valor añadido significativo para la empresa.

### **Análisis Financiero de las Cuentas por Cobrar y su Afectación en la Liquidez.**

**Tapia, E. N., Reina, B. M., Duque, A.**

Este artículo habla sobre la importancia de analizar cuidadosamente las cuentas por cobrar en una empresa para evitar que afecten su capacidad de pagar sus deudas. La investigación realizada mostró que la empresa “ABC” tenía problemas en su proceso de asignación de créditos y recuperación de deudas vencidas, por diferentes motivos, como los plazos que daba para pagar, la falta de un manual y de personal capacitado, lo que impacta negativamente su liquidez. Para solucionar este problema, se proponen estrategias, como lo son la realización de auditorías, diseñar un manual, y abrir líneas de crédito con instituciones financieras. Todo esto con el fin de mejorar la gestión del área de crédito y cobranza sin afectar negativamente la relación comercial con los clientes

Este artículo ayudo a entender las deficiencias que puede tener la gestión de cartera en una organización y como estas disminuyen el valor de cualquier compañía, puesto que a ningún inversionista le genera confianza una organización que no sea eficiente a la hora de cobrar sus cuentas y menos si esa ineficiencia le generan problemas directos en su liquidez, mejorar la gestión de la cartera y así mismo el valor generado en la organización.

**Generación de Valor en Pequeñas Empresas del Sector Servicios a Propósito de la Implementación de Procesos de Marketing: Caso Aplicado Empresa Orthocentro de Guadalajara de Buga en el Perío2012-2013. Morales Guerra, Y. Rincón Ramírez, E.**

En este trabajo de grado, se plantea como los procesos de marketing ayudan a la generación de valor en las empresas del municipio de Guadalajara de Buga, en especial el sector odontológico, creando estrategias de marketing con el objetivo de convertirse en una entidad competitiva, sin embargo, solo con estrategias de mercadeo y marketing no se logra generar valor. Por esta razón crean un tablero de mando, en el cual se puede evidenciar que factores influyen en la generación de valor como lo son: perspectiva del cliente en cuanto actividades de marketing, perspectiva de aprendizaje y conocimiento la cual hace alusión al talento humano, perspectiva de procesos internos como la cadena de valor, y por último la perspectiva o gestión financieras.

Cada perspectiva tiene su propia relevancia en el proceso de generación de valor, por ejemplo, en este caso aplicado en la clínica odontológica Orthocentro, se visualiza que son varios aspectos que influyen, como la gestión financiera, la cual trata varios ítems entre ellos el control de flujo de caja, facturación con relación entre ventas-clientes, y un adecuado plan de inversión y

financiación. Por otro lado está la perspectiva de cliente, donde se implementa el proceso de marketing, dado que se busca la satisfacción de los clientes con el fin de fidelizarlos; además existen otros factores que impactan en la atención al cliente, una de ellas es la atención que se brinda por parte de los funcionarios de la compañía, y para que esta sea la más satisfactoria se requiere tener contentos a los trabajadores, ya que si se sienten cómodos y valorados por la empresa, estos tendrán el mismo trato con los usuarios.

Con relación a este trabajo de grado, se puede observar que para la creación de valor es elemental tener en cuenta todas las áreas de trabajo de una organización, ya que requieren de atención y financiación, con el propósito de que todos los procesos se realicen de una manera más adecuada en especial el flujo de caja, debido a que los otros departamentos requieren de dinero para prestar un buen servicio al cliente en cuanto a calidad del servicio prestado y calidad de los productos utilizados, un buen capital humano acerca del estudio de los procedimientos a realizar. De esta manera generando valor a la entidad, dado que desde los diferentes aspectos se presta un buen servicio a los clientes, logrando la fidelización y atrayendo nuevos clientes a la organización.

Finalmente se logró visualizar que en el municipio de Guadalajara de Buga no se ha estudiado acerca de la creación de valor relacionada a la gestión de cartera en las empresas, por ende no existe mucha información relacionada a este tema, adicionalmente en este trabajo se busca enfatizar un plano completamente diferente que es, ¿cómo la gestión de cartera influye en la generación de valor en las empresas?, una perspectiva un poco inusual en las investigaciones

de estudiantes y profesionales en el campo financiero, esto dicho después de realizar investigaciones en la base de datos de la universidad y demás plataformas de investigación.

## **4.2. Marco Teórico**

Este apartado tiene como fin exponer como es la funcionalidad que tienen las empresas de acuerdo con la problemática expuesta anteriormente, por esta razón se trajo a colación las teorías referentes al valor y las diferentes perspectivas que tienen los autores frente a lo que es: la teoría de valor, la creación de valor y que es el valor. De igual manera analizar como estas teorías se relacionan con la teoría de los stakeholders. Puesto que, dichas teorías son pieza clave para el desarrollo de este trabajo de grado y el entendimiento de la operatividad de las empresas en cuanto al crecimiento empresarial.

### **4.2.1. Teoría del Valor un análisis desde Adam Smith**

Para Adam Smith, el precio natural ocupa un lugar fundamental en la comprensión de la teoría del valor, pues al tener una sociedad que se basa en los intercambios de excedentes de producción, se requiere también de un lenguaje que ayude a la comprensión de la equivalencia entre los objetos que se intercambiarán Adam Smith en Hurtado, J. (2003). De acuerdo con este autor, los bienes de consumo son producidos por el trabajo propio o por el trabajo de otros, lo que conlleva a decir que una persona posee mayor o menor capacidad adquisitiva, dependiendo de la cantidad de trabajo que sea capaz de comprar, “El trabajo es la medida del valor de todos los bienes”; para este, el valor de trabajo no es variable, sino que lo variable sería los precios de los bienes, haciendo el valor de trabajo una medida universal y real la cual puede ser estimada y

comparada en el tiempo y lugar en valor de todos los bienes. Gabriel, A & Manganelli, M. (2010).

Es posible entonces decir que la sociedad vive de la experiencia del intercambio o la experiencia del valor, pues para él “El precio de mercado de cada mercancía particular está determinado por la proporción entre la cantidad presente de esta mercancía en el mercado y las demandas de aquellos que están dispuestos a pagar el precio natural o el valor completo de las rentas beneficios y salarios que se deben pagar para traerla al mercado” (Adam Smith en Hurtado, J. 2003).

Es aquí donde se evidencia que la imagen de la empresa y el porta voz de los demás clientes influyen en el valor que posee la microempresa, pues es aquí desde donde se puede empezar a tener crecimiento empresarial y poder expandir su nicho de negocio. Observando los clientes a pesar del costo de bien o servicio, está dispuesto adquirirlo y es de su elección, convirtiéndose su proveedor de confianza que es el lugar donde muchos microempresarios quisieran llegar.

Teniendo en cuenta lo anterior, es posible decir qué desde la perspectiva de Smith, el valor puede ser generado a partir del trabajo productivo. Lo que se traduce en los tiempos modernos como una eficiente gestión de la cartera (manejo de cuentas por cobrar) ya que esta representa un trabajo administrativo y financiero que está directamente relacionado con la creación de valor económico; pues una cartera gestionada adecuadamente mejora la liquidez, reduce el riesgo de incobrabilidad y permite reinvertir los recursos.

Igualmente, es posible entonces decir que la gestión de cartera influye en la capacidad de la empresa para transformar ventas a crédito en efectivo, lo cual es esencial para mantener el valor de cambio de sus productos y servicios; ya que si las cuentas por cobrar no se recuperan efectivamente el valor de cambio puede verse comprometido, lo que a medida del tiempo puede afectar la rentabilidad y sostenibilidad del negocio.

Finalmente, es importante mencionar que para Smith la asignación eficiente del recurso es la base del crecimiento del económico, por ende, puede decirse que la gestión de cartera, es una herramienta que ayuda a la optimización de recursos financieros, lo que se traduce en mayor capacidad para generar valor en el tiempo.

#### **4.2.2. Teoría Contemporánea del Valor**

Para Mazzucato (2019), *“La innovación es un proceso colectivo, en el que distintos tipos de instituciones públicas desempeñan un papel crucial. Ese papel se ignora, de manera de que nuestra teoría de la creación de valor no es del todo válida. Y esta es una razón fundamental por la que, con frecuencia, la riqueza se distribuye de maneras disfuncionales”*. De acuerdo con la autora son varios aspectos los que se tienen en cuenta al momento de definir valor para los microempresarios, es así que Mazzucato (2019), explica que *“el valor puede ser definido de distintas maneras, pero, en esencia, es la producción de nuevos bienes y servicios. Cómo se producen estos resultados (la producción), cómo se comparten en la economía (la distribución) y que se hace con las ganancias que genera su producción (la reinversión) son cuestiones clave en la definición del valor económico”*.

Finalmente, la autora comenta que, *“Al mencionar creación de valor, me refiero al modo en que las distintas clases de recursos (humanos, físicos e intangibles) se establecen e interactúan con el fin de producir nuevos bienes y servicios”*. (Mazzucato, M. 2019). Es valido decir entonces que de acuerdo con la autora Mazzucato, existen diferentes variables, clases de recursos y hasta instituciones, que deben ser tenidas en cuenta en el momento de generar valor en las empresas, las cuales deben ser estudiadas detenidamente, a fin de establecer las incidencias de cada una de ellas en la cadena de valor y poder establecer a través de ellas las diferentes actividades que contribuyan al logro de las metas establecidas.

Es relevante precisar que, como se ha comentado, el capital relacional forjado con los clientes al ser un bien intangible y, siguiendo esta teoría, es relevante fortalecerlo pues son los entes externos a las microempresas los que pueden contribuir indirectamente a su evolución, y más en el punto en que se encuentran, buscando estar en un crecimiento constante. Así que tener estos puntos clave claros ayudará a que su desarrollo sea en vía de la construcción de valor.

A continuación, se expondrá la manera en la que se gestiona el valor en las empresas, y como un propietario puede tener una buena operatividad de su negocio, por eso se trae a colación esta teoría de gestión basada en el valor. Después de haber indagado sobre el valor.

#### **4.2.3. Teoría de Gestión Basada en el Valor**

De acuerdo con Rappaport, A. (2006), el objetivo principal de una empresa debe ser aumentar el valor del capital de los accionistas, a través de la optimización de recursos, eliminación de costos innecesarios, optimización de procesos y buscar oportunidades de crecimiento rentables. De acuerdo con esto la teoría se fundamenta en:

**Maximización del valor accionarial:** este punto refiere a que la compañía no solamente debe buscar generar ganancias, sino maximizar el valor de las acciones, es decir, tomar las decisiones correctas y adecuadas para generar un mayor posicionamiento de la compañía.

- **Enfoque a largo plazo:** de acuerdo con esta teoría, el enfoque a largo plazo pretende que la compañía base sus decisiones en una perspectiva sostenible durante el tiempo, es decir que las decisiones que tomen los directivos vayan enfocadas a mejorar continuamente durante un largo trayecto y no en generar ganancias en el corto.
- **Evaluación de decisiones de inversión y financiamiento:** en este tercer punto la teoría dice que cualquier decisión de inversión y financiamiento como lo son la compra de un activo, la gestión de cartera o la estructura de capital debe ser evaluada con el fin de aumentar el valor de las acciones.
- **Medición de desempeño basada en el valor accionarial:** para lograr el objetivo de esta teoría se tiene que utilizar métricas como el valor presente neto (VPN) de los flujos de efectivo futuros, el rendimiento total para los accionistas y otros indicadores que permiten saber si se crea valor.

Además, para lograr que una empresa genere rendimientos por encima del costo del capital invertido en ella, Rappaport, A, (1999. PP. 177) en su teoría habla de algunas estrategias como lo son: mejorar la eficiencia operativa, la gestión efectiva del capital del trabajo, la toma de decisiones de inversión sólidas y la optimización de la estructura de capital las cuales se explicarán a continuación.

- **Mejorar la eficiencia operativa:** se mejora la eficiencia operativa produciendo bienes o servicios a un menor costo, esto se puede hacer reduciendo los cuellos de botella, mejorando la cadena de suministros, la calidad de los productos, entre otras cosas.
- **Gestión efectiva del capital de trabajo:** teniendo en cuenta que capital de trabajo son los activos corrientes y pasivos corrientes, una gestión efectiva de este, genera una mejora en la eficiencia operativa y una disminución de los costos de financiamiento.
- **Toma de decisiones de inversión sólidas:** se tienen que tomar proyectos de inversión que generen flujos de efectivo positivos, esto con el mayor análisis posible, utilizando herramientas como el análisis del flujo de efectivo descontado (DCF) y el análisis del valor económico agregado (EVA).
- **Optimización de la estructura de capital:** esta optimización busca encontrar un equilibrio entre deuda y capital propio, que son los dos factores que componen la estructura de capital de una empresa, esto con el fin de minimizar el costo de capital y maximizar el valor para los accionistas.

Como ya se explicó el objetivo de esta teoría es maximizar el valor de la empresa, generando rendimientos por encima del costo de capital invertido, para lograr esto se tienen que tomar decisiones adecuadas que hagan aumentar dicho valor a través del tiempo, estas decisiones están relacionadas con la gestión de cartera, ya que, la cartera hace parte del capital de trabajo, y como ya se dijo, una adecuada gestión de esta se generara una eficiencia operativa y disminución de deudas lo que se traduce básicamente en el objetivo de esta teoría, mayor valor para los microempresarios y valor agregado a la compañía, así, la gestión de cartera se

podría considerar como un puente que ayuda a evaluar la efectividad de las decisiones financieras y estratégicas de la empresa. De acuerdo a esto se pudo revisar que las empresas “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” que tipo de estrategias manejan en la organización, con el fin de observar qué efectos tienen estas.

Basados en la teoría mencionada anteriormente, se puede destacar que son varios los aspectos que influyen en la creación de valor para los propietarios una de ellas, es la toma de óptimas decisiones a la hora de gestionar la cartera en las pequeñas empresas como lo son “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” y que poco a poco vayan creciendo en el mercado.

#### **4.2.4. Medición de la Creación de Valor Económico**

Para varios autores la Medición de la Creación de Valor Económico, el valor económico, se calcula utilizando una medida llamada Valor Económico Agregado (Economic Value Added, EVA). El EVA se obtiene restando el costo promedio ponderado del capital (WACC) multiplicado por el capital invertido de los beneficios después de impuestos de una empresa. “El Valor Económico Agregado (EVA) es el importe que queda en una empresa una vez cubiertas la totalidad de los gastos y la rentabilidad mínima proyectada o estimada por los administradores”. Stewart, (1991) citado por Bonilla, F, (2010).

Stewart sostiene que, para crear valor económico, una empresa debe generar un EVA positivo, lo que implica que sus ganancias deben ser suficientes para cubrir tanto los costos

operativos como el costo del capital invertido, si el EVA es negativo, se considera que la empresa destruye valor económico. La teoría enfatiza la importancia de la rentabilidad

sostenible y la eficiencia en el uso de los recursos para generar valor para los accionistas.

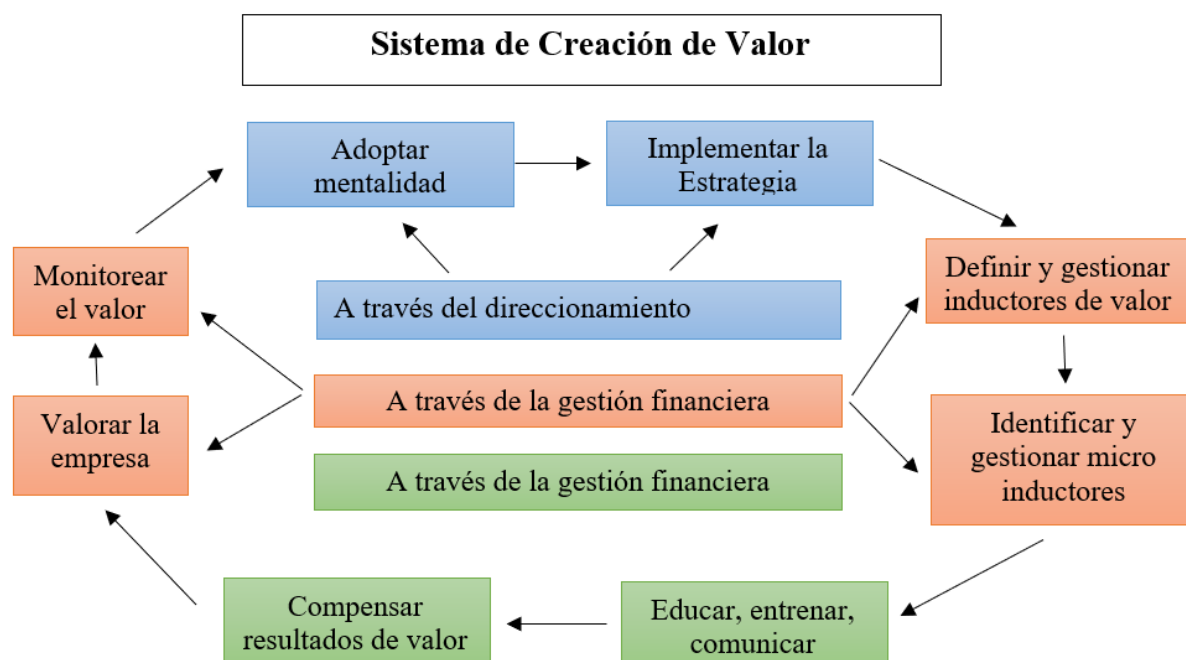
Propone que las empresas deben centrarse en mejorar su rendimiento operativo, controlar los costos y utilizar su capital de manera eficiente para maximizar el valor económico a largo plazo.

Una gestión eficiente de las cuentas por cobrar puede ayudar a mejorar la rentabilidad de la empresa. Al acelerar el ciclo de cobro y reducir la morosidad, se reduce el tiempo que los fondos de la empresa están inmovilizados en cuentas por cobrar pendientes de pago. Esto a su vez aumenta la disponibilidad de efectivo y mejora el flujo de caja, lo que puede contribuir a generar un EVA positivo, por lo tanto, entender e implementar esta teoría ayudará a mejorar la gestión de cartera. Stewart, (1991) citado por Bonilla, F, (2010).

Siguiendo con este razonamiento de que es el valor y de qué manera se gestiona, ahora se va observar cómo se crea el valor en las empresas, por esta razón se hablara del sistema de creación de valor y como es la estructura que se maneja para llevar a cabo las estrategias de negocio, bajo la perspectiva del autor García, O. (2003)

#### **4.2.5. Gerencia de Valor y EVA**

La creación de valor “es un sistema de procesos que ayudan a mejorar el funcionamiento de la empresa, de acuerdo con decisiones gerenciales que se toman con el fin de ser únicas e inigualables”, para García, O. (2003). Oscar L. García es un autor relevante en Colombia, en el tema de creación de valor, puesto que es uno de los escritores más utilizado a nivel nacional para implementar el sistema de creación de valor, que a continuación se expondrá.

**Figura 1***Sistema de creación de valor*

**Nota:** Adaptado de la imagen sistema de creación de valor del autor García, O. (2003).

Esta figura muestra los elementos que se deben tener en cuenta a la hora de la generar creación de valor en una compañía

De acuerdo con García, O, (2003), la importancia que tiene la creación de un sistema de procesos, es distribuirlos en tres áreas: direccionamiento estratégico, gestión financiera y gestión de talento humano, los cuales se despliegan procedimientos diferentes, pero al final es la unión de todos estos, lo que logra generar valor en la compañía. Primero está el direccionamiento estratégico, es el lugar donde se generan ideas de direccionamiento en pro del crecimiento, el segundo paso es implementarlas, puesto que, al no ser implementadas no tendrá el efecto esperado, dado que, una vez estén en funcionamiento se logra observar el efecto que

estas tienen o sino crear nuevas estrategias; por último el área de gestión financiera está para definir indicadores que reflejen al final qué causa tiene los procedimientos que se están llevando a cabo en la organización.

Por otro lado, se encuentra el área de talento humano, donde se establece que se debe capacitar e incentivar a los empleados para que deseen trabajar en la empresa, debido a que no se puede exigir al personal que trabaja para la empresa si este no está debidamente capacitado, sino se le brindan los implementos necesarios y si no se les motiva. Uno de los implementos más importantes son las personas, ya que sin estas no se puede lograr la meta, por esta razón motivar a las personas es indispensable, dado que, buscarán lograr el objetivo general o alcanzar la visión que se tiene en la compañía.

Al llegar a este punto, es posible tratar de explicar porque esto influye en el presente trabajo, puesto que una vez más se ve reflejado como la gestión de cartera se encuentra dentro de la creación de valor, puesto que si no hay una estrategia clara desde el direccionamiento estratégico, para establecer los criterios necesarios de la venta a crédito, es posible que se generen fallas en el indicador, de otra parte, es posible evidenciar, que si la persona encargada del área no cuenta con los conocimientos técnicos suficientes, este puede otorgar créditos a clientes poco óptimos, lo que finalmente, conlleva a que el proceso de cartea no sea optimo e impacte negativamente en la generación de calos de la compañía. Por esta razón, es importante conocer si las empresas “Ferrespitia”, “Agroespress” y “Distribuidora Market” cuentan con procesos de este tipo.

Por otro lado, García, O, (2003), en su libro habla acerca de los inductores de valor y el flujo de caja libre, aspectos que son importantes para la creación de valor, los cuales son

utilizados en grandes empresas, sin embargo las micro y pequeñas empresas no tienen mucho conocimiento acerca de este tema, por esta razón se relaciona los flujos de caja con la creación de valor en las organizaciones, diciendo que “el valor de una empresa es igual al valor presente de sus futuros flujos de caja libre. Lo que quiere decir que desde el punto de vista de la Gerencia de Valor se puede afirmar que todas las decisiones que se toman en la empresa deben apuntar a la permanente mejora de su flujo de caja, ya que de esa forma se estaría propendiendo por el aumento de su valor, lo cual es consistente con la afirmación en el sentido de que el flujo de caja es la base para el cálculo del valor de la empresa” García, O. (2003, cap. 4, pág. 5).

Además, en este capítulo se habla que el valor de una empresa depende de la capacidad que tiene de generar FLC, dado que este es el atractivo que visualizan los usuarios externos e internos en el crecimiento de la empresa, por esta razón García, O, (2003) dice que “el FLC es el flujo de caja que la empresa produce para sus beneficiarios: acreedores financieros y socios. A los acreedores financieros les corresponde un flujo que denominaremos Servicio a la Deuda, que incluye el pago de intereses y el abono al capital. A los socios les corresponde la cantidad restante, que ellos destinan para reparto de utilidades y apoyar lo que denominaremos Inversiones estratégicas”. De esta manera las entidades externas por medio de estados financieros logran analizar qué tan productiva es la empresa y la capacidad que tiene para cumplir con los pagos de sus deudas.

En su artículo Faulkender, M. Wang, R, (2006), habla acerca del valor que los accionistas le dan al efectivo, dado que en las estructuras corporativas tienen muy descuidado la parte de la liquidez del efectivo, aspecto que es importante tener en cuenta para evitar que la empresa tenga que recurrir a deudas externas y tener costos innecesarios, o en caso de que

aparecer una propuesta de negocio significativo para la organización no perderlo por falta de dinero, porque también la pérdida de estos proyectos pueden generar deterioro de valor. Además, se explica que la liquidez de efectivo se ve reflejado en los movimientos del flujo de caja y que con este se pueden hacer efectivos los pagos de las deudas obligatorias.

Sin embargo, el retener dinero en exceso, genera también tiene un efecto negativo, debido a que se aumentan costos inflacionarios e impuestos a través de un aumento del patrimonio bruto por dicho monto de dinero retenido, por eso es importante analizar de manera adecuada que efectivo líquido es necesario y suficiente para posibles inversiones, para que de este modo no se excedan en costos y no se pierda la oportunidad de negocio. Además, Faulkender, M. Wang, R, (2006) plantean que el valor marginal del efectivo debe ser mayor a uno, siempre y cuando las empresas no cuentan con restricciones financieras en cuanto a costo, sino por el contrario el dinero recaudado no puede exceder de un peso.

Finalmente, esto está relacionado con el trabajo de grado, ya que es necesario que las empresas, observen que por medio del flujo de caja se puede evaluar la creación de valor, dado que es un inductor relevante dentro de la empresa, puesto que al momento de realizar el proceso de recaudo de cartera se busca tener un adecuado flujo de caja libre, que permita cubrir eventualidades inesperadas, ya sean por inversiones o por pagos obligatorios de la entidad, evitando recurrir a entidades financieras externas, para solucionar los problemas de cartera. Debido a que, podrían surgir imprevistos como el rechazo de un préstamo, por causa de no ser un cliente óptimo, esto ocasionado por el bajo nivel de FLC que tiene la organización, generando un incumplimiento de pagos a proveedores-acreedores, y creando una mala imagen como organización.

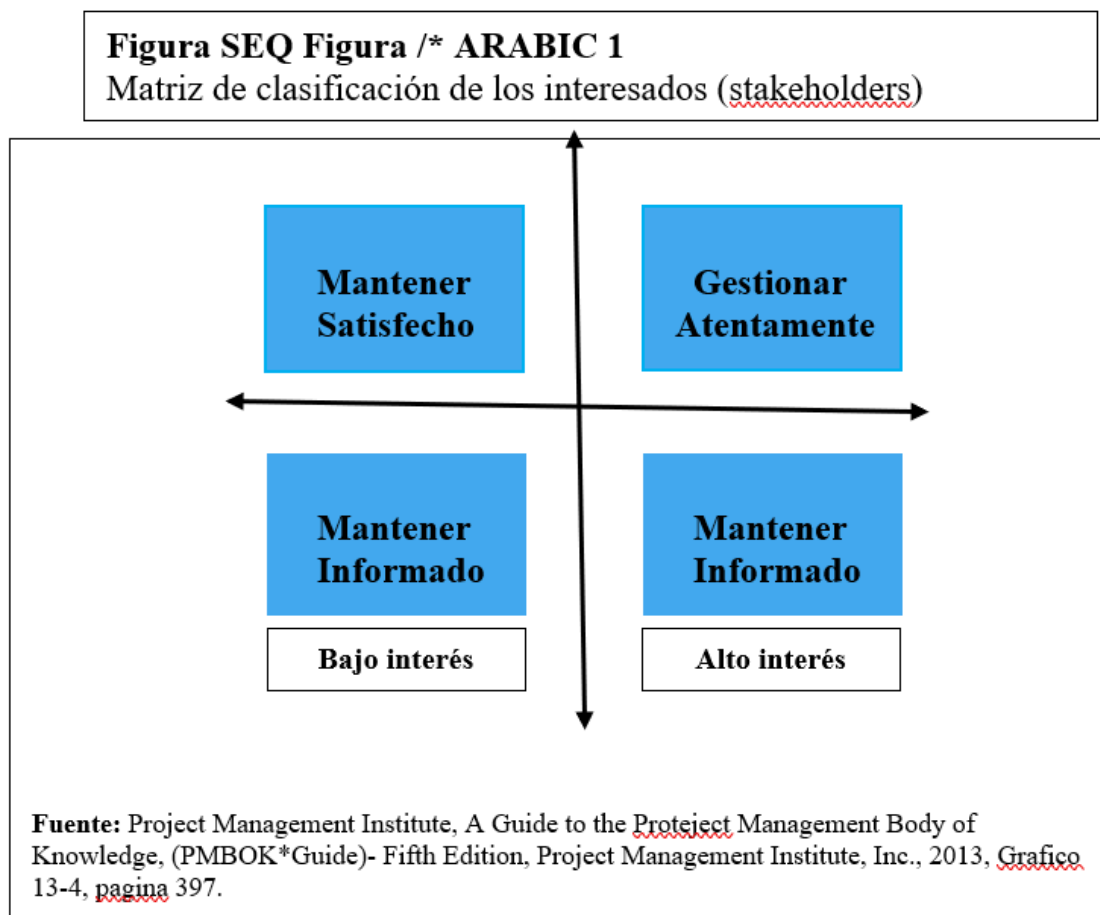
#### **4.2.6. Teoría de los Stakeholders**

De acuerdo al Banco Interamericano de Desarrollo (2018), la teoría de stakeholders introducida inicialmente por el filósofo y matemático estadounidense Robert Edward Freeman, se enfoca en la importancia que reciben los grupos de interés de un proyecto específico. Según esta teoría, los stakeholders son aquellos que pueden afectar o ser afectados por las acciones y decisiones de una organización. Esto incluye a los empleados, clientes, proveedores, accionistas, comunidad local, organizaciones no gubernamentales, entre otros. Cada uno de estos grupos tiene sus propios intereses, necesidades y expectativas en relación con la organización, por lo tanto, el fin de esta teoría es identificar y gestionar de manera efectiva estas relaciones dado que estas influyen a favor o en contra de la finalización exitosa del proyecto.

Según esta teoría primero se identifican y seleccionan todos los que de cierta forma son afectados por el proyecto o su resultado, después se clasifican los interesados mediante una matriz que permite clasificarlos según sus niveles de interés e influencia (Figura 2). Por último, como cada interesado necesita una información diferente del proyecto, el gerente del proyecto deberá identificar y clasificar esta información requerida para tener un cronograma de acción.

**Figura 2**

*Matriz de Clasificación de los interesados y/o Stakeholders*



*Nota.* En esta figura se muestra cómo se debe orientar la relación de los interesados en el proyecto (stakeholders).

Según la Figura 2, cada cuadrante tiene su nivel de poder e interés y los interesados se deben clasificar en uno de estos que se explican así:

- Bajo poder / Bajo interés = Monitorear.
- Alto poder / Bajo interés = Mantener satisfecho.

- Bajo poder / Alto interés = Mantener informado.
- Alto poder / Alto interés = Gestionar atentamente.

Con esta teoría se logra observar que la creación de valor no depende únicamente de los inversionistas, sino también de los stakeholders, dado que, todo depende de un grupo de personas que con su trabajo en equipo logran obtener un adecuado funcionamiento de la organización, con el fin de generar valor; como se explica anteriormente es el conjunto de personas que se encuentran involucradas y que a largo plazo se verán afectadas, si no están encaminados a un mismo objetivo, el cual es el crecimiento corporativo. Por esta razón es importante contar con un capital relacional estructurado en las microempresas, puesto que, el relacionamiento con el entorno se volvió una parte competitiva en la construcción empresarial y el no contar con ella puede debilitar dicha construcción como lo expone Stewart, (1998) citado por Gómez Pacheco, C. (2020).

Identificar quiénes son los stakeholders y cómo están relacionados con la gestión de cartera es fundamental para entender su influencia en la creación de valor. Gracias a la matriz se podrá categorizar a los diferentes grupos de interés en función de su nivel de poder e interés en la gestión de cartera. Igualmente, ayudará a determinar quiénes son los stakeholders clave que deben gestionarse de manera especial, ya que tienen un alto poder e interés en el proceso de gestión de cartera y, por lo tanto, pueden influir significativamente en la creación de valor. Además, se podrá explorar cómo las interacciones y relaciones con los diferentes stakeholders afectan la gestión de cartera y, en última instancia, la creación de valor.

#### **4.2.7. La Noción de Shareholder Valué y la Teoría de los Stakeholders**

Morgestein, W, (2012) cita a Sánchez, J. Guilarte, C, (2006, p. 37) quienes dicen que hay que “demostrar que la creación de valor para el accionista, también tiene efectos positivos para los demás titulares vinculados con la actividad empresarial.”, y “considerar que la aplicación de esa doctrina de la maximización del valor de la empresa no supone desconocer la defensa de otros usuarios con intereses igualmente afectados por la marcha de la sociedad”. Puesto que, para los propietarios y demás entes, crecer como organización beneficia paralelamente por medio de las ganancias que se pueden obtener de ella, sin embargo, si está en el transcurso de su actividad empresarial destruye valor, de la misma manera se van a ver perjudicados los usuarios externos a la compañía.

Con esta teoría se logra observar que la creación de valor no depende únicamente para beneficio de los inversionistas, sino también para los demás stakeholders, dado que, todo depende del trabajo en equipo para lograr el buen funcionamiento de la organización, para así crear valor, lo que quiere decir que todo el grupo de personas involucradas con la compañía se ven afectadas si no están encaminados a buscar un mismo objetivo, el cual es el crecimiento empresarial. De esta manera se busca concientizar a los microempresarios, trabajadores, usuarios externos y demás personas que el esfuerzo que se realiza es un beneficio que se obtendrá para todos, de igual manera dar a entender a los accionistas que sin el apoyo de los demás stakeholders, sin una comunicación asertiva y un buen trabajo en equipo no se llegará al objetivo deseado.

Además, se trata de concientizar que es el trabajo de todos los stakeholders vinculados a la organización los que influyen en el crecimiento de esta, sin importar si es usuario externo o

interno, *“la que se denominaría una visión actual de la shareholder value intenta demostrar que la creación de valor para el accionista tiene efectos positivos para los demás titulares de intereses vinculados con la actividad empresarial...”*, (Sánchez-Calero Guilarte, 2006, p. 37). *“Y también (...) considerar que la aplicación de esa doctrina de la maximización del valor de la empresa no supone desconocer la defensa de otros intereses igualmente afectados por la marcha de la sociedad: la satisfacción de aquel criterio benéfico para los accionistas ha de implicar la coincidente atención hacia los demás intereses de otros grupos de sujetos igualmente vinculados con la marcha de la sociedad”* (Sánchez-Calero Guilarte, 2006, p. 63). Es decir, ya sea consumidor, empleado, accionista, proveedor, entre otros, ya que, son importantes para la meta planteada por la organización. Por ejemplo, se puede observar el desempeño de la persona encargada de cartera como talento humano, esta área es la encargada de la recaudación de dinero o en otras palabras cuentas por cobrar a clientes, los cuales se les realiza un estudio para crearles un cupo de crédito y un plazo determinado de pago, buscando obtener clientes con buenas negociaciones de pago.

Finalmente se puede analizar que esta teoría ayuda a ver la importancia que tiene el trabajo de los stakeholders en conjunto con el capital relacional, según (Sánchez, et al., 2007: 106). *“la dinámica inherente a las empresas es estar en relación permanente con el exterior, en lugar de permanecer aisladas, relación que se establece no solo con clientes, proveedores y accionistas, sino con todos los grupos de interés, tanto internos como externos. Así, “las relaciones y el conocimiento de este tipo que aportan valor a la empresa son las que deben ser consideradas capital relacional”*, de esta manera se genera el desarrollo organizacional, por esta razón se busca enfatizar la labor que realizan las personas encargadas de la gestión de cartera,

desempeño que no se puede visualizar tan importante en una organización, pero que a fin de cuentas el no tener un adecuado manejo de éste puede significar pérdidas de dinero, en cuanto a carteras de difícil cobro, el cual también puede desencadenar un retraso de cuentas por pagar, afectando así el proceso de recaudación y pago.

Lo dicho anteriormente se puede notar, por ejemplo, en el posible retraso de pago a proveedores, lo que significa que se afectó la optimización de la secuencia de pago y que se está afectando a los usuarios externos, lo que generaría una destrucción de valor para la empresa, ya que, se perdería la credibilidad de los proveedores o acreedores que visualizan a la compañía como un ente responsable y puntual en sus pagos. Dado que, son personas con las que ya se ha creado un capital relacional en el transcurso del tiempo, el cual se debe cuidar con el fin de mantener una buena reputación o imagen de la microempresa.

#### **4.3. Marco Conceptual**

En este marco conceptual se van a exponer los conceptos que están relacionados a los objetivos específicos y marco teórico, con el propósito de explicar el significado que tienen las palabras utilizadas en este trabajo.

**La cartera**, “en términos contables, se conoce como las deudas que cualquier cliente tiene con una empresa, a consecuencia de la venta de bienes y/ prestación de servicios, que pueden ser al contado o a crédito”. (Rodríguez, S.F). En síntesis, cartera es el recaudo de dinero que se realiza después de que se genere una venta, y la cual debe tener una gestión adecuada; en

términos generales, deben realizarse una serie de tareas para llegar a un fin planteado con antelación. (Westreicher, 2020).

En conjunto la **gestión de cartera** busca optimizar los procesos para mejorar el recaudo y la relación de la organización con sus clientes. Para tener una correcta gestión de cartera de acuerdo con (Cambra, J) es necesario clasificar los clientes según la atribución que genere para la empresa, además se deben llevar a cabo algunas funciones para disminuir los niveles de riesgos.

- Una de estas es la clasificación de clientes en rentables, no rentables y el nivel capacidad que la empresa tiene para darle cumplimiento a la necesidad.
- La gestión de cartera es la encargada de gestionar sus cuentas por cobrar antes de su vencimiento para que de esta manera el cliente no llegue al punto de cartera vencida, dado que esto afectará a la empresa
- Realizar un estudio previo de los clientes a los que les otorgara un crédito, de esta manera poder evaluar qué tiempo se dará de crédito ya sea a 30, 60 o 90 días.
- Aplicar debidamente las políticas de cartera establecidas por la empresa.
- Observar la cantidad de consumo de los clientes y su manera de pago, buscando dar una mejor oferta de pago.
- Ofrecer descuentos a los clientes de esta manera obtener el pago antes de la fecha de vencimiento establecida.

Por otro lado, está la **toma de decisiones** “es un proceso que consiste en hacer un análisis y elegir entre varias opciones un curso de acción” (p.36). (Chiavenato, 2009), citado por (Arévalo, J. Estrada, H., 2016). Lo cual quiere decir que frente a un problema o situaciones se debe buscar diferentes alternativas que ayuden con el proceso, escogiendo la que se adapte a la situación problema, de esta manera tomando la mejor decisión y poder sacar el proyecto adelante.

También hay que tener en cuenta que se las **cuentas por pagar** son dichas cuentas que se crean al momento de adquirir un bien o un servicio prestado por terceros a la empresa, como lo dice (Leguis, 2014) citado por (Arteaga, N, 2020) hay que tener cuenta “documentos por pagar, acreedores oficiales, regalías por pagar, deudas con accionistas o socios, dividendos o participaciones por pagar, retención en la fuente, retenciones y aportes de nómina, cuotas por devolver y acreedores varios.” (p. 25).

Las **organizaciones**, son compañías que buscan un beneficio monetario a través de un grupo de personas que trabajan por un mismo objetivo desde diferentes áreas como es la contable y administrativa, financiera, ventas y mercadeo, entre otras; según (Ferrell, O.C., Hirt , G. A., Ferrell, L., Ramos Garza, L., Rodríguez, M. A., y Flores Cárdenas, M. A.), "organización consiste en ensamblar y coordinar los recursos humanos, financieros, físicos, de información y otros, que son necesarios para lograr las metas, y en actividades que incluyan atraer a gente a la organización, especificar las responsabilidades del puesto, agrupar tareas en unidades de trabajo, dirigir y distribuir recursos y crear condiciones para que las personas y las cosas funcionen para alcanzar el máximo éxito".

Vinculado a todo lo anterior **el riesgo** Según (Baltazar, F. Larios (2023)), es un acontecimiento inesperado, al cual se le debe buscar una posible solución anticipada en este caso él toma como referencias las compañías aseguradoras, donde busca qué variables están expuestas y cuáles serían algunos de los planes a seguir, para que si en cierto momento sucede un evento inesperado con sus clientes, exista un seguro de prevención, uno de los ejemplos que él propone es “si el capital de una compañía aseguradora asignado a una cartera decrece en forma significativa, ésta automáticamente puede tomar ciertas medidas para subsanar esta situación y no se trata de un evento insalvable”.

Así mismo, **el riesgo de liquidez**, que se refiere a una eventualidad que las empresas pueden enfrentar en cuanto a efectivo circulante que posee y dificultad de pagos frente a sus pasivos según (De Lara, 2004) citado por, (Sánchez, X. Millán, J, 2012). “El riesgo de liquidez puede definirse como la pérdida potencial ocasionada por eventos que afecten la capacidad de disponer de recursos para enfrentar sus obligaciones (pasivos), ya sea por imposibilidad de vender activos, por reducción inesperada de pasivos comerciales, o por ver cerradas sus fuentes habituales de financiación”.

El **flujo de caja** es otro aspecto importante que habla acerca de la liquidez de una empresa, dado que, nos informa acerca de los movimientos que tiene la organización y poder observar en qué estado económico se encuentra como, por ejemplo, estado solvente que es en el cual la compañía cuenta con el efectivo suficiente para poder pagar sus deudas o por el contrario estado insolvente, lo que quiere decir que no cuenta con el efectivo apto para cumplir con sus obligaciones. (Kiziryan, M, 2015), dice que “los flujos de caja facilitan información acerca de la

capacidad de la empresa para pagar sus deudas. Por ello, resulta una información indispensable para conocer el estado de la empresa. Es una buena herramienta para medir el nivel de liquidez de una empresa.”

Dentro de este orden de ideas, se va a enfatizar acerca del indicador de **capital de trabajo**, el cual según (Westreicher, G, 2020), en su artículo dice que “el capital de trabajo se centra en los recursos de capital con los que una empresa determinada puede contar en el corto plazo para operar. Es decir, aquellos capitales comúnmente utilizados en la actividad económica diaria que la firma realiza; estos recursos propiedad de la sociedad son el dinero en efectivo, la cartera de productos financieros y otras inversiones realizadas por la empresa, por ello, el capital de trabajo suele identificarse con el concepto de activo corriente dentro del balance general”, por esta razón la fórmula del capital de trabajo es:

$$\text{Capital de Trabajo} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

Con esta fórmula se puede observar cómo se encuentra la liquidez de una empresa en cuanto a sus pagos de corto plazo, los cuales son nómina, materias primas y obligaciones financieras pagos que son indispensables para el funcionamiento de esta, por esta razón es importante contar con un capital de trabajo alto, el cual representa que la organización cuenta con un adecuado funcionamiento financiero.

Uno de los principales riesgos que hay al momento de ofrecer un servicio o producto a crédito, es el **riesgo de crédito**, puesto que se asume el peligro de que dicho cliente no cumpla con lo pactado, generando una pérdida de dinero parcial o completa, esto debido a diferentes

motivos que el usuario tenga, ya sea porque después del tiempo establecido no cuenta con el efectivo para pagar, porque el producto no era lo esperado, entre otros aspectos. Por ende, pagan menos de lo acordado u otras variables que pueden desencadenar la pérdida de dinero. Dicho de otra manera “el riesgo de crédito, también llamado de insolvencia o de default, es el riesgo de una pérdida económica como consecuencia de que una de las partes contratantes deje de cumplir con sus obligaciones y produzca, en la otra parte, una pérdida financiera” esto según (Bonas, A. Llanes, M. Uson, I. Veiga, N, 2007).

Con respecto al **valor** se puede decir que, para las empresas, esto no solo representa una parte, sino que es un complemento de varios elementos, así como lo plantea Martínez, J. (2011), *“entendemos por valor de la empresa el valor del conjunto de elementos, materiales, inmateriales y humanos que integran o constituyen la empresa. Se trata de un valor o precio de conjunto, de la empresa como organización, que incluye no sólo el valor en el presente de los diferentes bienes, derechos y obligaciones integrantes de su patrimonio, sino también las expectativas acerca de los beneficios que se espera que la empresa genere en el futuro”*.

Por otro lado, se encuentran los **inductores de valor**, los cuales se clasifican en tres partes que son: macro inductores, inductores operativos y financieros y por ultimo los inductores estratégicos, con los cuales se observa un crecimiento del EVA y del MVA los que a su vez generan valor agregado en las empresas. Por eso (García, O. 2003) en su libro plantea que *“se define como inductor de valor aquel aspecto de la operación de la empresa que está atado en relación causa-efecto a su valor y por lo tanto permite explicar el porqué de su aumento o disminución como consecuencia de las decisiones tomadas”*

Con el objetivo de seguir con el tema de los inductores se hablará acerca del **EVA**, “*el Valor Económico Agregado (EVA) que es la diferencia entre la utilidad operativa después de impuestos y el costo financiero que implica la utilización de activos por parte de la empresa. También puede entenderse como el remanente que generan activos netos de operación cuando producen una rentabilidad superior al costo de capital*” (García, O. 2003). Para entender un poco más acerca de los inductores y su función en la gestión de valor, en el capítulo 1 de este trabajo se explicará el desarrollo de estos.

Por último, los **stakeholders**, son todas las personas que tienen un interés con la empresa con el fin de recibir algún beneficio, así como lo plasma Freeman. (1984), el cual define que “*los stakeholders son cualquier individuo o grupo que puede afectar o ser afectado por el logro de los objetivos de una organización. Esta definición amplia incluye a accionistas, empleados, clientes, proveedores, la comunidad y otros grupos de interés que tienen una relación con la empresa*”.

#### **4.4. Marco contextual**

El presente trabajo se llevó a cabo con tres microempresas, las cuales se encuentran ubicadas de la siguiente manera dos en el municipio de Guacarí: Ferres pitia, que se dedica a la comercialización de materiales e insumos y suministros para la construcción; Agroexpress que maneja todo lo referente al sector agropecuario y a la comercialización de insumos para el agro Vallecaucano y la otra en la ciudad de Santiago de Cali que es Distribuidora Market, la cual se desempeña en la distribución y/o comercialización de productos alimenticios precocidos, dichas

empresas pertenecen al departamento del Valle del Cauca, seguidamente se abordaron aspectos importantes desde el punto de vista social, económico y financiero del departamento.

El departamento del Valle del Cauca contribuye en gran porcentaje a la economía del país, según estadísticas del 2005, la agricultura representa un 5,37% a nivel nacional, también se destaca en mercados como la piscicultura, minerales no metálicos, transporte, entre otros, el valor agregado que aporta el Valle del Cauca es del 11,34% a nivel nacional. (Gobernación del Valle del Cauca, 2018).

En cuanto al municipio de Guacarí, este cuenta con una extensión total de 167 km<sup>2</sup> y se encuentra a una altitud de 900 m.s.n.m; cuenta con una población aproximada de 34.243 habitantes (Terridata DNP, 2023) y limita con los municipios de Guadalajara de Buga (al norte), Cerrito (al sur), Ginebra (al oriente) y Yotoco (al occidente); a una distancia aproximada de 45 Km de la capital del departamento (Santiago de Cali) (Cámara de comercio de Buga, s.f.).

La principal actividad económica de Guacarí es la agricultura, que lo componen diversos cultivos y producción pecuaria, además el municipio está en constante crecimiento, En cuanto a la gestión financiera, el municipio busca garantizar la sostenibilidad económica y el buen manejo de los recursos. Se implementan políticas de recaudación de impuestos, control del gasto público y búsqueda de fuentes de financiamiento para proyectos de desarrollo (Revista imagen de los vallecaucanos, 2018)

Por otra parte, el municipio de Santiago de Cali, es la capital del departamento del Valle del Cauca, cuenta con una extensión aproximada de 21.195Km<sup>2</sup> que representan un 15% del

territorio nacional, y se encuentra a una altura de 995 m.s.n.m; y cuenta con una población aproximada de 2.297.230 habitantes (Terridata DNP, 2023), y limita al norte con el municipio de Yumbo, al sur con el municipio de Jamundí, al oriente con el municipio de Palmira, Candelaria y el departamento del Cauca, y al occidente limita con los municipios de Dagua y Buenaventura (Alcaldía de Santiago de Cali, 2021).

La ciudad de Cali se destaca por su gran número de mercados, su participación en el PIB Colombiano es de más del 8,1% a nivel nacional (Dane, 2022), y el valor agregado industrial en el país del 10,5% (colombia.co, s.f). El sector comercio representa en gran medida el entorno favorable de la ciudad.

En la figura 4 se observa el departamento del Valle del Cauca en relación al territorio Nacional; y en la figura 5, se puede percibir la división político administrativa del departamento de Valle del Cauca y en él la ubicación exacta de los municipios de Guacarí y Santiago de Cali, los cuales corresponden a la zona de estudio.

**Figura 3**

*Ubicación del departamento del Valle del Cauca en Colombia*



*Nota.* Tomado de Toda Colombia, 2019, con datos del IGAC. [Mapa Ubicación Geográfica Departamento del Valle del Cauca]. <https://www.todacolombia.com/departamentos-de-colombia/valle-del-cauca/index.html>.



Ferrespitia es una organización que se enfoca en la venta y distribución de todo tipo de productos para el sector de la construcción, cuenta con cinco empleados, una persona que tienen a su cargo todos los temas relacionados con la administración, dos en el área de ventas, una en el área de transporte y por último uno en el área contable.

Ferrespitia tiene como misión: “ser la ferretería de confianza y referencia en nuestra comunidad, ofreciendo a nuestros clientes productos de alta calidad, excelente servicio y soluciones efectivas para sus necesidades de ferretería”. Se busca satisfacer las demandas de clientes, desde profesionales de la construcción hasta aficionados del bricolaje, brindando una amplia gama de productos, asesoramiento experto y una experiencia de compra excepcional. Además, se compromete a fomentar el crecimiento y desarrollo de los empleados, generando un ambiente de trabajo colaborativo y valorando la honestidad, la integridad y el respeto.

Seguidamente Agroexpress es una organización que se enfoca en la venta y distribución de alimento balanceado para animales, cuenta con cinco personas empleadas, una persona encargada de administrar y contabilizar, dos en el área de ventas, un veterinario y una en transporte; Agroexpress no tiene misión y visión.

Por último, está la compañía distribuidora Market, como su nombre lo indica se dedica a distribuir y comercializar productos pre cocidos, cuenta con tres empleados, dos en el área de compra y venta, y uno en distribución. La Distribuidora Market no tiene una misión establecida para su organización. Cada una de las organizaciones cuenta con un punto físico de atención al público; los cuales a su vez cuentan con un espacio adecuado para el almacenamiento de su

stock. Adicionalmente distribuidora Market cuenta con una ruta de distribución de productos a lo largo de la ciudad de Cali.

## **5. Marco metodológico**

Como parte del desarrollo de los objetivos propuestos, la metodología del presente trabajo consistió en el abordaje de la gestión de cartera y la revisión de la creación de valor de las microempresas “Ferrespita”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” a través de un enfoque cualitativo y cuantitativo, dado que estos permiten conocer a profundidad los aspectos financieros a través de indicadores claves. Para la selección de dichas microempresas se tuvo en cuenta que las tres pertenecían al sector comercial y adicionalmente que uno de los autores laboraba en dichas empresas, lo que facilitó la obtención de información que se obtuvo a través de entrevistas semiestructuradas, las cuales se les realizaron a los propietarios y empleados de las microempresas seleccionadas, esto proporcionó información cualitativa sobre las prácticas actuales, los desafíos, las oportunidades y las perspectivas de mejora en relación con la gestión de cartera y la creación de valor.

De otra parte, el enfoque cuantitativo que ayuda analizar la situación en la que se encuentran las empresas, en cuanto a su liquidez que esta posee y su creación de valor, esta información fue suministrada por los propietarios de la organización, por medio de estados financieros, notas a los estados financieros, cuentas por cobrar, indicadores financieros, entre otras, para en caso tal, estimar macro inductores de valor de las distintas compañías, en aras de revisar su gestión del valor. De esta manera brindando información valiosa para la determinación del efecto que tiene las políticas y elementos de la administración de cartera en la gestión basada en el valor.

La investigación realizada a lo largo del proyecto se basó en una investigación descriptiva, dado que esta permite describir y analizar de manera sistemática la gestión de cartera y la creación de valor de las empresas seleccionadas. Fue posible recopilar datos cuantitativos y cualitativos sobre las prácticas actuales, los indicadores de desempeño, las estrategias utilizadas y las percepciones de los actores clave en relación con estos temas.

Este tipo de investigación permitió identificar tendencias, patrones y relaciones entre las variables de la gestión de cartera y la creación de valor; que puede ser usada por los microempresarios para fortalecer las empresas en el departamento del Valle del Cauca. A continuación, se relacionan, las actividades, métodos y técnicas para el desarrollo de los objetivos del proyecto:

Inicialmente, para lograr sistematizar la teoría que explica la gestión basada en el valor, fue necesario profundizar en esta, de acuerdo con lo mencionado por diferentes autores; por ello, este tema se había abordado con anterioridad de manera parcial en el marco teórico. En este objetivo se busca presentar las diferentes perspectivas que tienen los autores referentes a la gestión basada en el valor y a su vez la forma en la que los propietarios deben analizar las decisiones que toman en la compañía para generar valor, a partir de aquí, poder conocer el estado de las empresas “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora market”, a fin de establecer el valor basado en la gestión de cartera de estas empresas; ver tabla 1 para conocer las actividades, métodos y técnicas aplicadas al cumplimiento del objetivo número 1.

**Tabla 1**

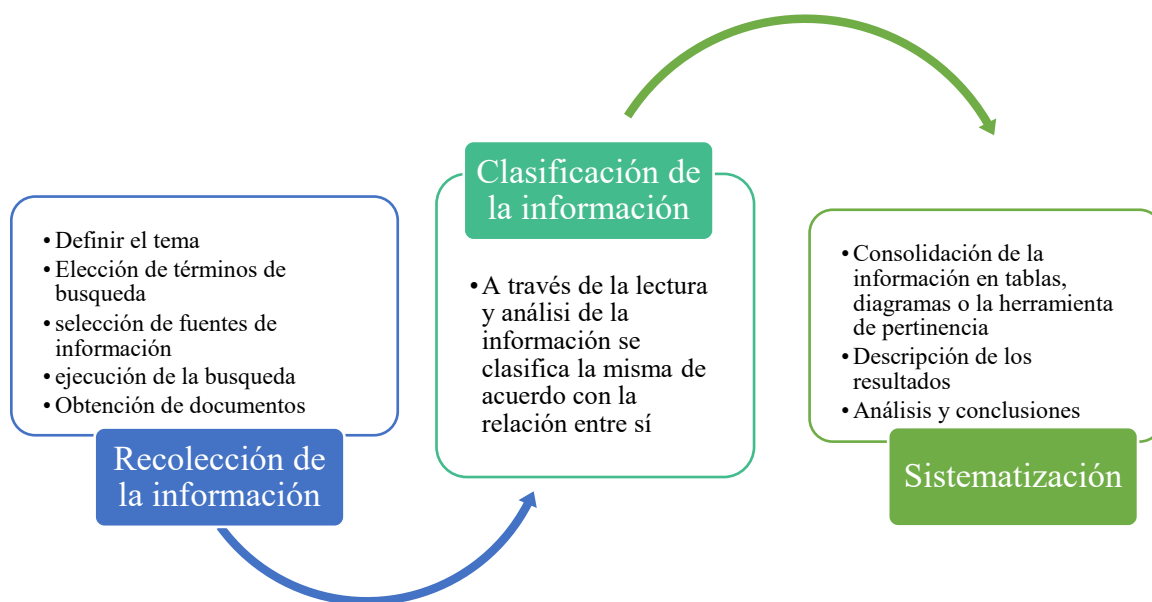
*Técnica para la sistematización de la teoría de gestión basada en el valor*

| <b>OBJETIVO 1</b>                                                                                                                                                                                                                                                                             | <b>ACTIVIDADES</b>                                                                                                                                      |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sistematizar la teoría que explica la gestión basada en el valor.                                                                                                                                                                                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Consultar información primaria y secundaria</li> <li>• Analizar los datos e información cualitativa</li> </ul> |
| <b>MÉTODO</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Recolección de datos e información</li> <li>• Análisis documental</li> <li>• Sistematización</li> </ul>                                                                                                                                |                                                                                                                                                         |
| <b>TÉCNICA</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Localización de los documentos a través de sitios oficiales de internet</li> <li>• Clasificación de la información de acuerdo con sus características</li> <li>• Recuperación, análisis e interpretación de la información</li> </ul> |                                                                                                                                                         |

*Nota:* la tabla presenta las actividades, métodos y técnicas que se usaron para la sistematización de la teoría de la gestión basada en el valor. Elaboración propia, 2025.

**Figura 5**

*Pasos para la sistematización de la teoría de la gestión basada en el valor*



*Nota:* la figura muestra los pasos, seguidos para la sistematización de la teoría de la gestión basada en el valor. Elaboración propia, 2025.

Posteriormente, para la caracterización de la cartera relacionada con los clientes de las compañías “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” durante el periodo 2020-2023 se realizaron ejercicios donde se involucraron los propietarios, analistas de cartera y personal encargado del área, a través de entrevistas y encuestas que permitieron obtener información confiable para la investigación, en la tabla 2 podemos evidenciar la metodología implementada para dar cumplimiento al objetivo número 2; igualmente, se describieron los métodos y las

técnicas a través de las cuales se implementaron dichas actividades; igualmente, en la figura 6, se encuentra la representación de la metodología a través de la cual se realizó la caracterización de la gestión de cartera relacionada con los clientes de las microempresas estudiadas:

**Tabla 2**

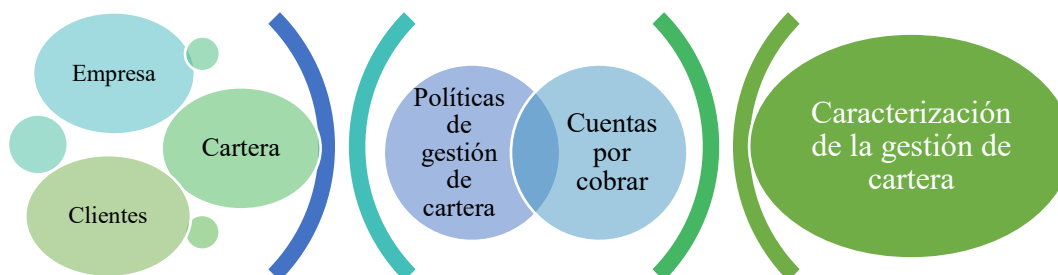
*Técnica para la caracterización de la gestión de cartera*

| <b>OBJETIVO 2</b>                                                                                                                                                                                                                              | <b>ACTIVIDADES</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Caracterizar la gestión de cartera relacionada con los clientes de las compañías “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” durante el período 2020-2023.                                                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Identificación, obtención, recopilación y consulta de información documental, como parte de la línea base</li> <li>• Diseño, documentación e implementación de entrevistas y encuestas</li> <li>• Análisis de datos e información recolectada</li> </ul> |
| <b>MÉTODO</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Selección de indicadores relacionados con la gestión de cartera a medir</li> <li>• Análisis de prácticas, políticas y criterios de gestión de cartera</li> <li>• Entrevistas</li> </ul> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>TÉCNICA</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Análisis del comportamiento de la cartera</li> <li>• Definición de la información cuantitativa</li> </ul>                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

*Nota:* la tabla muestra las actividades, métodos y técnicas que se usaron para caracterizar la gestión de cartera relacionada con los clientes de las microempresas objeto de estudio.

**Figura 6**

*Metodología de caracterización de la gestión de cartera relacionada con los clientes*



*Nota:* La figura muestra la metodología empleada para la caracterización de la gestión de la cartera relacionada con los clientes.

Seguidamente, para la revisión del sistema de creación de valor de las compañías “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” durante los periodos 2020-2023 se realizó un exhaustivo análisis de los estados financieros con el fin de determinar la creación de valor, su macro inductor y los principales mecanismos para contribuir al valor, los principales factores que inciden en la generación de flujos de caja positivo e igualmente, se caracterizaron sus prácticas de gestión basadas en el valor. Estos análisis permitieron entender a través del cálculo de indicadores e inductores la relación entre los factores de la cartera en el sistema de creación de valor. En la tabla 3 podemos verificar la metodología implementada para el desarrollo del objetivo 3; igualmente, en la figura 7 podemos encontrar la descripción de esta.

**Tabla 3**

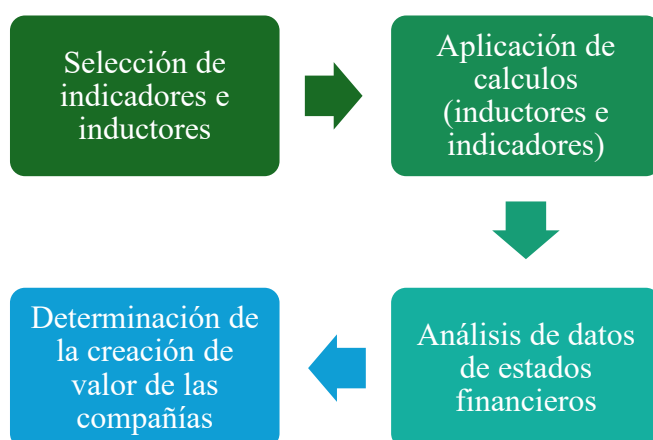
*Técnicas para la revisión del sistema de creación de valor*

| <b>OBJETIVO 3</b>                                                                                                                                                                               | <b>ACTIVIDADES</b>                                                                                                                                                                                                   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Revisar el sistema de creación de valor en las compañías “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” durante los períodos 2020-2023.                                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Identificación, obtención, recopilación y consulta de información documental, como parte de la línea base</li> <li>• Análisis de datos e información recolectada</li> </ul> |
| <b>MÉTODO</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aplicación de un análisis descriptivo</li> <li>• Aplicación de cálculos de indicadores e inductores para el análisis de datos</li> </ul> |                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>TÉCNICA</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Análisis del comportamiento de estados financieros</li> </ul>                                                                           |                                                                                                                                                                                                                      |

*Nota:* la tabla muestra las técnicas empleadas para la revisión del sistema de creación de valor en las microempresas “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market”.

**Figura 7**

*Metodología aplicada para la revisión de creación de valor*



*Nota:* La figura muestra la metodología aplicada para la revisión de la creación de valor en las compañías

Finalmente, para consolidar la relación de la gestión de cartera de las microempresas “Ferrespitia”, “Agroexpress” y Distribuidora Market” con los resultados de la construcción de valor durante el periodo 2020-2023, se tuvo en cuenta las políticas de cartera existentes en las compañías, y el impacto que estas generan en la cartera; igualmente se pudo establecer la gestión de esta a través de la aplicación del EVA.

**Tabla 4**

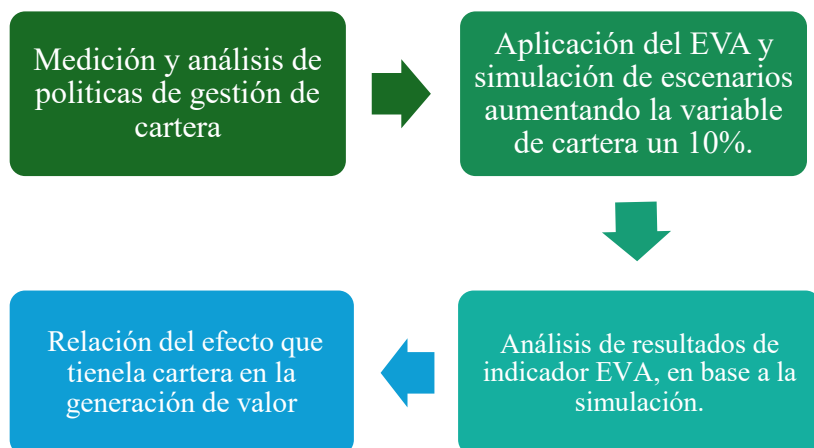
*Técnica para relacionar la gestión de cartera en la construcción de valor*

| <b>OBJETIVO 4</b>                                                                                                                                                                                                                      | <b>ACTIVIDADES</b>                                                                            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Relacionar la gestión de cartera de las compañías “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” con los resultados de su construcción de valor durante el periodo 2020-2023.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Análisis de datos e información recolectada</li> </ul> |
| <b>MÉTODO</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Análisis de sensibilidad</li> </ul>                                                                                                                                               |                                                                                               |
| <b>TÉCNICA</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Aplicación de la herramienta de administrador de escenarios para simulación de relación existente entre la cartera y el EVA</li> </ul>                                           |                                                                                               |

*Nota:* La tabla muestra las técnicas aplicadas a la relación de la gestión de cartera en la construcción de valor de las empresas “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market”.

**Figura 8**

*Metodología aplicada a la relación de la gestión de cartera*



## 6. Sistematización de la teoría que explica la gestión basada en el valor.

En este capítulo se presentan las diferentes perspectivas que tienen los autores referentes a la gestión basada en el valor-y a su vez como la gestión de valor se constituye en un proceso que permite a los propietarios o gestores de microempresa analizar las decisiones orientadas al crecimiento empresarial.

Para empezar, se tomará como referencia al autor Armendáriz, et al (2015) el cual en su artículo dice que *“las decisiones financieras tienen importancia trascendental para el mundo empresarial, porque debido a la calidad de las decisiones, más que a factores externos depende el éxito o fracaso de una empresa. Esto implica que el dueño o administrador no solamente va asignar los recursos para las inversiones, también determina los medios que la empresa ha de utilizar para financiar sus inversiones”*. La gestión basada en valor es una teoría que ha venido generando los últimos años gran interés, ya que esta busca mejorar y aumentar la rentabilidad, la eficiencia empresarial, esta teoría ha comenzado a crecer debido a que, probablemente, muchas compañías van a la bancarrota por no tener unas metas claras, por lo tanto, los empresarios se vieron en la necesidad de crear estrategias que generen valor y rentabilidad a los accionistas.

En las últimas décadas, las finanzas y la contabilidad de gestión enfrentan desafíos cada vez mayores teniendo que adoptar nuevos enfoques, diseñando diferentes puntos de vista para adaptarse a los cambios en el entorno económico-financiero y para corregir ineficiencias percibidas en las estructuras de control Armendáriz et al., (2015. pp 78). Esto debido a que el ambiente todo el tiempo se encuentra en constante cambio, un mundo globalizado que hace que los empresarios constantemente busquen generar estrategias a largo plazo, para mejorar la

rentabilidad de los accionistas, esto se logra concentrándose en tener claro dónde se quiere llegar y año a año ir formando el camino adecuado para llegar a esta meta.

Rappaport, A. (2006), trata de explicar que la gestión se realiza desde la parte financiera especialmente en la toma de decisiones que diariamente se deben tomar, y existen diferentes decisiones las cuales son: operativas, financieras y de inversión. Sin embargo es la unión de todas estas decisiones las que logran llegar al objetivo general de la organización, que es la maximización del valor para los accionistas buscando que se realice de una manera sostenible a largo plazo, para cumplir este propósito se debe tener una excelente comunicación con todas las personas que están involucradas con la compañía, como: clientes, proveedores, empleados y accionistas, porque ellos son los que finalmente están en todo el proceso de la empresa, y observan cómo esta genera valor.

Para ampliar un poco más acerca de este tema de las decisiones que se toman en las organizaciones a continuación, se explicará en qué área se desempeña cada una, para poder cumplir con el objetivo general de estas que es la maximización de valor de la empresa, como lo menciona el autor Rappaport, A, (1999. pp 177):

- **Decisiones Operativas:** el objetivo de este tipo de decisión es generar valor en el producto o servicio que la empresa brinda, para estas decisiones las áreas encargadas son ventas, costos, logística, calidad entre otras, que buscan la maximización de valor en el producto manteniéndolo en el mercado y que sea llamativo para otras empresas, de manera constante.

- **Decisiones de Inversión:** en estas decisiones se ven aspectos de cómo mejorar la calidad de la tecnología, máquinas nuevas, softwares especializados en su operación, que busca como propósito mejorar la productividad y optimizar el trabajo de la parte operativa, para tener un mejor desarrollo e innovación.
- **Decisiones de Financiación:** estas decisiones pueden ser unas de las más importantes, ya que de estas depende de donde se obtendrá el dinero para poner en acción las decisiones operativas y que se genere dinero para gestionar las decisiones de inversión. Aquí es donde se analiza en que se podrá invertir, para mejorar la parte operativa.

En sí todas las decisiones son importantes, ya que una complementa a la otra, de esta manera los tres tipos de decisiones logran un buen funcionamiento de la organización alcanzando la maximización del valor en beneficio de los accionistas, y a su vez, el de todas las personas involucradas con la organización o también llamados stakeholders.

Rappaport, A, (1999. pp 177), como ya se mencionó anteriormente, también habla de los stakeholders y una de las preguntas que muchas personas se realizan es ¿quiénes son estos para generar valor?, y es que cuando se habla de stakeholders se trata de todas aquellas personas que están en relación directa o indirecta con la organización, estos pueden ser internos como externos; cuando se dice personas internas se enfoca aquellas que trabajan dentro de la empresa, que están a cargo de que toda la operación se lleve a cabo de una excelente manera. Por otra parte, están las personas externas, que son las que observan como es el funcionamiento de la empresa y estas son: los proveedores que le interesa saber si es un buen cliente, los inversionistas si crean el suficiente valor para invertir, el estado al cual se le paga los impuestos y por último

los clientes a los que se les provee el producto o servicio los cuales esperan obtener un producto de buena calidad con una adecuada atención.

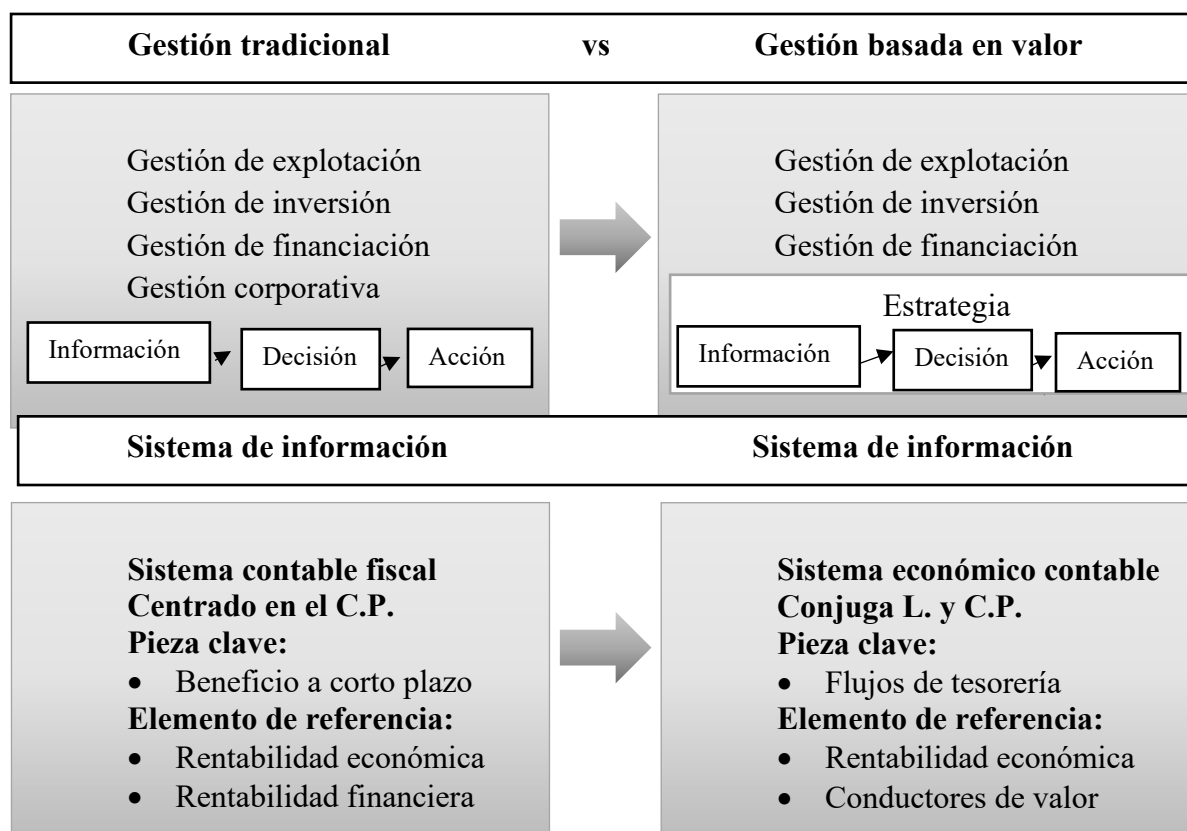
Es necesario recalcar que Rappaport es uno de los autores más importante en esta teoría, dado que él propone que el EVA se utilice como un indicador que ayude analizar el desempeño que tiene la empresa, es uno de los pioneros de la teoría de la gestión basada en el valor, y es un gran icono e impulsador al desarrollo de este modelo de generación de valor en las empresas, el cual ha cambiado la perspectiva que se tenía en cuanto a la manera de tomar decisiones, e interactuar con todas las áreas de la organización entre ellas el destaca lo importante que es la innovación para crear proyectos y como se puede generar mayor ganancia a largo plazo en la compañía. Además, habla de que se deben observar los posibles riesgos a los que la empresa puede estar expuesta para estar preparados y poder gestionarlos de una manera adecuada, por otro lado, él no ve la ganancia solo es desde una parte financiera sino desde otro punto de vista más importante que no es solo reflejar en sus estados financiero ganancias a corto plazo, sino por el contrario ser reconocido y permanecer a largo plazo en el mercado en el que se desenvuelve la organización.

Con respecto a la gestión basada en el valor, también está el autor Rojo, R, Alfonso (2007), que en su libro habla acerca de cómo es la gestión basada en valor (**GFBV**), el cual es un mecanismo que ayuda a los directivos a tomar buenas decisiones y que logren disminuir ciertas incertidumbres que se pueden crear al momento de pensar si esto beneficiara a la empresa y a la generación de valor de la misma, ya que las decisiones que se tomen pueden crear o destruir valor para la empresa. También se refiere a que, si la decisión beneficia a sus trabajadores, ya sea

en un pago extra o en otro tipo de ayuda esto ya quiere decir que está generando valor en su compañía.

**Figura 9**

*Gestión Tradicional vs Gestión Basada en Valor*



*Nota.* Tomado del libro Valoración de Empresas y Gestión Basada en el Valor, 2007, pág. 9 del autor Rojo, R, Alfonso.

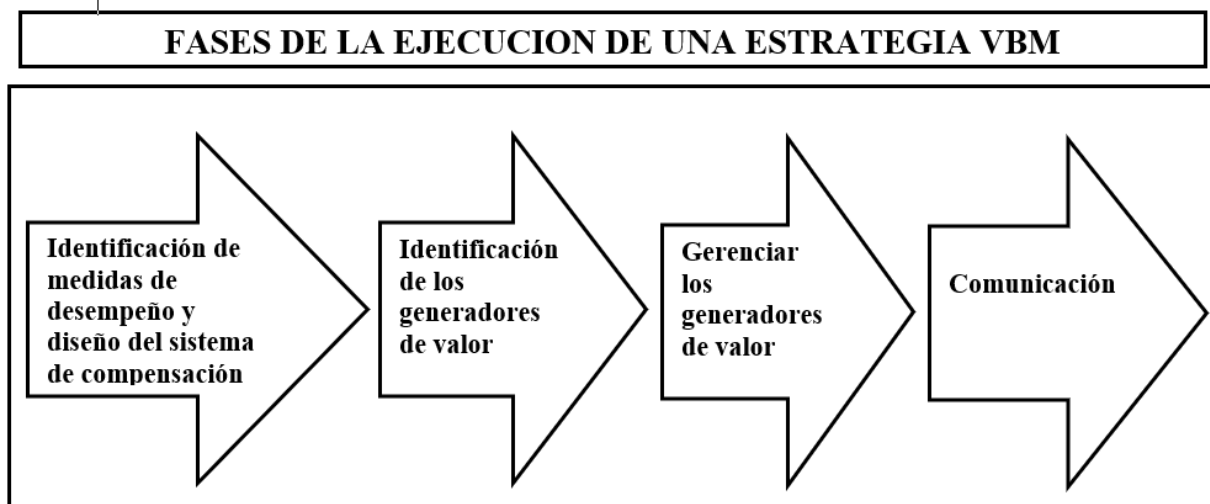
Con relación a la figura se puede decir que la gestión basada en el valor, tiene como objetivo principal crear valor y una de las diferencias que esta tiene al método tradicional es que todo su funcionamiento lo realiza de una manera estratégica, dado que todas las decisiones que se tomen a corto plazo repercuten en la empresa a largo plazo, por esta razón las decisiones no

solo se toman desde la parte financiera como anteriormente se explicaba sino que también se tienen en cuenta las otras decisiones que son las operativas y tecnológicas. Además, se puede observar que en el sistema de información los enfoques son diferentes y es que anteriormente todo estaba focalizado a lo que arrojaran los balances y la parte financiera, pero ahora está más enfocado en que si esas decisiones crean valor en la compañía, claro está sin dejar de lado los balances, pero es que si la empresa genera valor su rentabilidad va a mejorar no solo a corto plazo, sino al largo plazo que es el objetivo que busca la GFBV.

Por otra parte, el autor Knight, (1999: pág. 165) citado por Vera, M, (2000), plantea un modelo de gestión basada en el valor por medio de 6 elementos claves para que un gerente implemente en su organización, adicionalmente él aclara que todas las industrias que lo implantan no lo logran y no es porque sea malo, sino que no ven que el modelo es la unión de todos los involucrados de la organización desde los que planifican la estrategia hasta los que la ejecutan, ya que cada decisión que tome cualquier integrante del equipo puede incurrir conscientemente en la generación de valor. En este sentido una vez que todas las personas estén conscientes de lo importante que son para crear dicho valor y creen la conciencia de que deben trabajar por un mismo objetivo, el modelo del VBM coge impulso y valor. Por esta razón Knight, plantea 4 fases y 6 elementos importantes los cuales son:

- **Liderazgo y compromiso de la alta gerencia:** esta debe tener presente todo el proceso que se lleva a cabo y cómo se deben priorizar las decisiones que se van a tomar.

- **Alineación de los procesos gerenciales:** la gerencia debe integrarse a las ideas estratégicas que tiene el VBM en cuanto a presupuestos, resultados, iniciativas y ser comunicadas a sus colaboradores.
- **Educación y entrenamiento de todo el personal enfocados en el VBM:** es importante que el personal tenga conocimiento de que es el VBM y cuál es el objetivo de este, con esto ayudando a la organización a que vaya direccionada a una misma meta.
- **Comunicación de los procesos alcanzados:** comunicar que se ha alcanzado con este proceso estimulando al personal de que su esfuerzo ha tenido frutos.
- **Definición de un horizonte que logre el cambio:** tener como conciencia cuál va ser el horizonte sin crear falsas expectativas y esperar resultados inmediatos.
- **Designación de líderes que impulsen el proceso el proceso de generación de valor:** se deben tener dos tipos de líderes uno que se enfoque en la parte de la aplicación de técnicas y el otro en gerenciar la aplicación de estas técnicas.

**Figura 10***Fases de la Ejecución de una Estrategia de VBM*

*Nota.* Tomado del libro Valoración de Empresas y Gestión Basada en el Valor, 2007, pág. 18.

Todos los modelos que presentan los diferentes autores, tiene como relación entre sí diferentes temas como lo son: que el personal que tiene en su empresa tenga como objetivo la generación de valor, plantear objetivos claros con relación a lo que está buscando la organización, que para obtener un rendimiento adecuado del personal este debe ser compensado por su esfuerzo, que existen diferentes tipos de decisiones y que una conlleva a la otra para que se logre el objetivo general de la empresa. Además, que para lograr la generación de valor esto es un esfuerzo de todos y para todas las personas que estén conectada directa o indirectamente con la compañía.

Un autor que debe mencionarse, al momento de hablar sobre medición de valor es (Stewart, 1991) citado por (Bonilla, F, 2010), quien plantea que el EVA es dicha fórmula que se

obtiene restando el costo promedio ponderado del capital (CPPC) multiplicado por el capital invertido de los beneficios después de impuestos de una empresa. “*El Valor Económico Agregado (EVA)* es el importe que queda en una empresa una vez cubiertas la totalidad de los gastos y la rentabilidad mínima proyectada o estimada por los administradores”. (Stewart, 1991) citado por (Bonilla, F, 2010).

Así mismo, Stewart sostiene que para ver resultados en la empresa esta tenga la capacidad de cubrir sus costos, de lo contrario si el EVA arroja un resultado negativo esto quiere decir que la empresa está destruyendo valor económico. Para generar este efecto positivo es fundamental que las organizaciones empiecen a observar otros aspectos con el rendimiento operativo, analizar los costos que está incurriendo la empresa, y saber optimizar su capital para crear valor económico a largo plazo.

Por otro lado, dentro de los autores nacionales se encuentra Díaz, N. Pineda, E (2012), proponen que la gestión de valor puede ayudar al cambio de la cultura organizacional, y esto se debe a los cambios que han tenido las organizaciones en el mercado que ha generado que los propietarios o accionista se pregunte si la empresa está generando valor, ya que se han dado cuenta que los indicadores existentes enfocados solo a los balances no están mostrando la realidad de la organización. Por esta razón la gestión de valor se vuelve un poco más importante, puesto que se observan aspectos más relevantes como es la satisfacción del cliente, la parte productiva de la compañía y por último se enfoca en la parte financiera.

Díaz, N. Pineda, E (2012), expresan que es necesario que la cultura organizacional haga parte de este cambio, ya que, desde esta parte se puede cambiar la manera en que se forman las

compañías y se empieza a difundir distintas estrategias, objetivos más claros que ayuden a cada parte que compone la empresa, dado que, la cultura forma creencias, valores y generan sentimientos entre los trabajadores. Entonces si se capacita a todos los trabajadores generando una cultura propia de la empresa, no solo alto ejecutivo sino también hasta el operario de más bajo rango, la organización tendrá una misión y visión más clara para todos sus colaboradores enfocados en un mismo objetivo y un rumbo cada vez más próspero para todos.

### **Cuadro 1**

#### *Aporte de Autores*

| <b>AUTOR</b>                                  | <b>APORTE A LA TEORIA</b>                                                                                                                                                                             | <b>APORTE QUE BRINDA AL PROYECTO</b>                                                                                                                                                                                                                         |
|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Armendáriz, et al (2015)                      | Indica que cada empresa debe plantearse unas metas claras a largo plazo, esto con ayuda de diferentes estrategias que se deben establecer a medida que surgen cambios en el mercado empresarial.      | La planeación ayuda a prever los diferentes cambios que pueden una empresa y refuerza la creación de estrategias para afrontar los retos que se pueden presentar, como lo fue la pandemia de 2020.                                                           |
| Rappaport, A. (2006)                          | Explica que una compañía debe tomar decisiones acertadas para llegar al objetivo general y que están decisiones están divididas en tres partes: financieras, operativas y de inversión.               | Cuando una empresa tiene un objetivo general bien definido se puede decir que tiene un norte claro y si a esto se le implementa que todas las áreas de la empresa estén incluidas, los resultados van a ser satisfactorios.                                  |
| (Stewart, 1991) citado por (Bonilla, F, 2010) | Postula un indicador como el EVA, con el cual se trata de analizar si sus ventas cubren sus costos y si alcanza la rentabilidad mínima esperada por los inversionistas.                               | En cuanto al EVA, es un indicador importante que las microempresas deben empezar a llevar, ya que, con este se puede visualizar en un poco si se está cumpliendo con sus obligaciones y creando valor.                                                       |
| Díaz, N. Pineda, E (2012)                     | Propone que la cultura organizacional influye en que las metas y decisiones sean distribuidas en todas las áreas de la compañía de esta manera ampliando la información de lo que se quiere realizar. | La cultura organizacional en las empresas es necesaria para que los colaboradores estén informados de ella y la hagan parte de su trabajo. Puesto que ayuda en la toma de decisiones de la empresa, logrando que todos estén enfocados en un mismo objetivo. |

**Continuación cuadro 1**

| <b>AUTOR</b>                                      | <b>APORTE A LA TEORIA</b>                                                                                                                                                                                                                                             | <b>APORTE QUE BRINDA AL PROYECTO</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|---------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Rojo, R, Alfonso (2007)                           | Este autor plantea la diferencia que existe entre la gestión tradicional y la gestión basada en el valor. Y muestra que la gestión basada en el valor se realiza desde una parte más estratégica y con una visión a largo plazo.                                      | De acuerdo con este autor, se puede cambiar el manejo que las microempresas tienen de forma tradicional y empezar a analizar los cambios que pueden tener en su nicho de negocio utilizando la generación de valor. por este motivo es importante que los empresarios se capaciten y desarrollen habilidades gerenciales para el crecimiento de su empresa. |
| Knight, (1999: pág 165) citado por Vera, M, (200) | Describe 6 elementos que son importantes para la generación de valor, y es tener una meta clara, que los trabajadores estén al tanto de esta, contar con un buen líder que apoye el proceso, tener una buena comunicación y sobre todo un excelente trabajo en equipo | Con relación a lo que plantea el autor, es fundamental en las microempresas fomentar el trabajo en equipo y compartir información acerca del objetivo de la empresa, de esta manera unir las contribuciones de todos los trabajadores.                                                                                                                      |

**Fuente:** Elaboración propia, con base a los autores antes mencionados.

Finalmente, los diferentes estudios y perspectivas que tienen los autores revisados son importantes para aplicarlos en las microempresas; se puede pensar que por el tamaño de ellas no son tan necesarios estos procesos, pero no, por el contrario, es aquí donde las microempresas pueden tomar como ejemplo estos modelos y empezar progresivamente con la generación de valor, es posible que no tengan áreas establecidas en sus nichos de negocio, pero pueden ir ejecutando decisiones desde diferentes puntos de vista.

Las micro empresas deben plantearse estrategias, metas a corto y largo plazo, y analizar los posibles riesgos a los que están expuestos, dado que no están exentas de tener riesgos, por el contrario pueden ser las que más los pueden materializar, puesto que, constantemente deben ir creciendo en el mercado y en esta tarea, es indispensable que no sólo se centren en ver una

utilidad al final del día o del año, si no ver más allá de un resultado, y es que la microempresa empiece en definitiva tener una visión a largo plazo. Para llegar a esto, es importante que tengan objetivos y metas claras, entendiendo los diferentes cambios que puede presentar el mercado y por supuesto, aprendiendo a gestionar los pocos recursos que tienen de una manera más eficaz.

Con este propósito en mente, se pasa a revisar los tipos de inductores de valor que pueden ayudar a los microempresarios a medir su creación de valor empresarial, a continuación, se ampliarán los indicadores utilizados en este trabajo con base principal a al autor (García, O. 2003) en su libro Gerencia de Valor y EVA.

**Productividad de Capital de Trabajo:** García, O (2003) en su libro menciona que la productividad del capital de trabajo *“refleja la eficiencia con la que son aprovechados los recursos corrientes de la empresa”*. Lo que se deduce como los centavos que se deben mantener por cada peso de venta para poder sacar el PKT, es necesario inicialmente, determinar el capital de trabajo neto operativo (KTNO), el cual se halla sumado los inventarios con las cuentas por cobrar menos las cuentas por pagar a proveedores. Posteriormente, este resultado se divide en el nivel de ventas de cada empresa.

**Margen EBITDA:** indica como cada peso de ingreso se convierte en caja bruta para la empresa y está es destinada a cubrir los impuestos, entre otras, es decir entre mayor sea el margen EBITDA es mayor la probabilidad de crecimiento de valor

**Costo de Capital:** es el costo que tiene las organizaciones para obtener recursos, ya sea a través de deuda o de recursos de los propietarios, en otras palabras, es la tasa de retorno

mínima que la empresa debe generar para cubrir los costos de financiamiento. Para hallar este indicador es necesario tener la estructura de capital de pasivo y patrimonio, con esto el pasivo se multiplicará por el costo de la deuda ( $K_d$ ) por 1 menos la tasa de impuesto de renta del año que se va analizar.  $(\% \text{ Pasivo } (K_d (1 - \text{Tasa de Imporrenta})))$  generando la ponderación del pasivo; después para la ponderación del patrimonio se utiliza el costo de patrimonio ( $K_e$ ) por el porcentaje de estructura de capital  $(\% \text{ Patrimonio } K_e)$ , dado que las dos ponderaciones se suman y nos arrojan el costo de capital.

Cabe mencionar, que para el cálculo del costo del patrimonio se aplicó el modelo CAPM, *“el modelo de valoración de activos financieros es muy útil para fines de inversión al representar una de las mejores alternativas para el cálculo de la tasa de retorno exigida por los inversionistas”* Ross, Westerfield & Jaffe, (1995) citado Santana, F. (2013) basados en el trabajo de Harry Markowitz (1952), los estudiosos William F. Sharpe (1964), John Lintner (1965) y Jan Mossin (1966). Tradicionalmente, este modelo es utilizado para medir la rentabilidad esperada de un activo, dentro de la hipótesis de que los inversionistas pueden tener acceso a los mercados y a información financiera completa para la toma de decisiones de inversión.

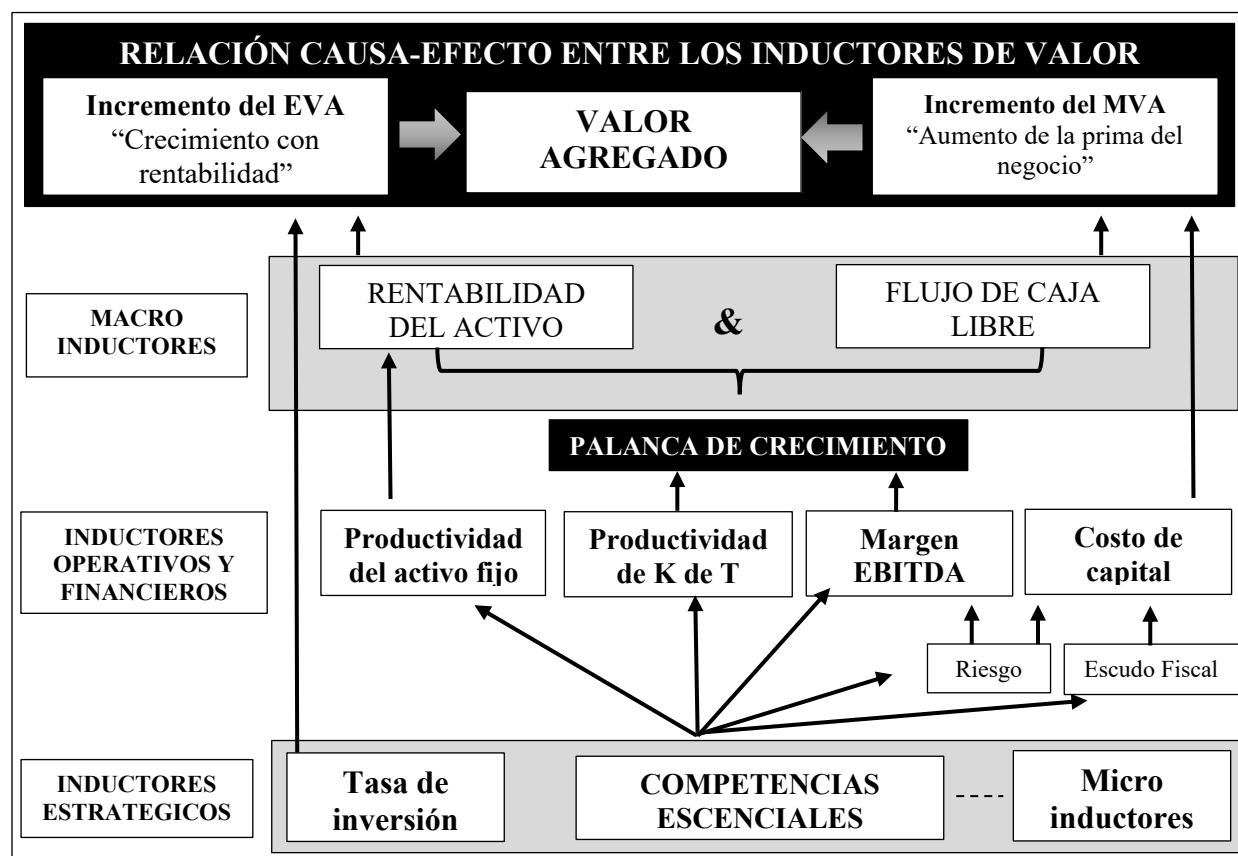
Este modelo se utilizó para hallar dicho costo, revisando diferentes variables como: la beta del sector (que asocia un nivel de riesgo), rendimiento del mercado (accionario), tasa libre de riesgo (los bonos del gobierno estadounidense) y, se adicionó la tasa riesgo del país, puesto que, las demás tasas están basadas a los Estados Unidos, con esto pretendiendo aproximarse al riesgo enfrentado por las empresas colombianas, dado que *“este modelo permite la verificación de aquellas inversiones que ofrecen mayor retorno esperado para cada nivel de riesgo; estos*

*elementos juntos representan la frontera de riesgo-retorno eficiente de las alternativas de inversión” Santana, F. (2013).*

Dentro de los macro inductores están la rentabilidad del activo y el flujo de caja libre, los cuales reflejan la productividad que pueden tener las microempresas, y así poder sacar el indicador de EVA, el cual muestra la creación de valor de la empresa. Este indicador, permite tener un mejor horizonte, visualizando si está cumpliendo con objetivo de la gestión del valor, la cual es que, sus costos junto con su rentabilidad aceptada estén cubiertos con las ganancias que está obteniendo.

**Figura 11**

*Relación Causa-Efecto entre los inductores de Valor*



*Nota.* Tomado de capítulo 1 del libro Valoración de Empresas, Gerencia de Valor y EVA García, O, (2003).

A continuación, se explicará cada uno de los inductores utilizados en los capítulos posteriores, enfocados en la medición de valor de las micro empresas objeto de estudio.

## Cuadro 2

### *Inductores de valor y su formulación*

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Margen EBITDA:</b> Para hallar el Margen EBITDA se utiliza la EBITDA o utilidad operacional dividido entre los ingresos que obtuvieron las compañías en los años objeto de estudio, como lo planteo el autor García, O. (2003)                                                                                                     | $\text{Margen EBITDA} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{INGRESOS}}$                                  |
| <b>Productividad del Activo Fijo:</b> Este indicador se saca dividiendo los Ingresos con los activos fijos de la empresa. Esta fórmula fue tomada de capítulo 1 del libro Valoración de Empresas, Gerencia de Valor y EVA García, O, (2003).                                                                                          | $\text{Productividad del Activo Fijo} = \frac{\text{Ingresos}}{\text{Activos Fijos}}$           |
| <b>Capital de Trabajo:</b> Para hallar esta formulas es necesario tomar el total de activos corrientes menos total pasivos corrientes, según el libro principios de administración financiera, Gitman, L. Zutter, C. (2012)                                                                                                           | $\text{Capital de Trabajo} = \text{Activos C} - \text{Pasivos C}$                               |
| <b>Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO):</b> El cual se haya sumado los inventarios con las cuentas por cobrar menos las cuentas por pagar a proveedores, datos que se detallaran a continuación en el anexo final del trabajo. Tomado de capítulo 1 del libro Valoración de Empresas, Gerencia de Valor y EVA García, O, (2003). | $\text{KTNO} = (\text{Cuentas por Cobrar} + \text{Inventario}) - \text{C. Pagar a Proveedores}$ |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                               |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>Productividad del Capital de Trabajo (PKT):</b> lo que se deduce como los centavos que se deben mantener por cada peso de venta para poder sacar el PKT, fue necesario sacar el capital de trabajo neto operativo (KTNO), el cual se haya sumado los inventarios con las cuentas por cobrar menos las cuentas por pagar a proveedores.</p>                                                                                                                                               | $PKT = \frac{KTNO}{Ingresos}$                                                                                                 |
| <p><b>Palanca de Crecimiento:</b> Permite ver a las empresas si realmente el crecimiento está generando valor y para interpretar este resultado se espera que la palanca de crecimiento sea mayor a 1, ya que se podría decir que al ser mayor a 1 el crecimiento está generando valor dejando disponible efectivo.</p>                                                                                                                                                                        | $PDC = \frac{Margen EBITDA}{PKT}$                                                                                             |
| <p><b>Rentabilidad del Activo Neto:</b> Es un indicador con el que se puede analizar si la compañía les ha dado un buen manejo a sus activos netos, lo que genera rentabilidad en las compañías.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                           | $RAN = \frac{UODI}{Activos Netos de Operación}$                                                                               |
| <p><b>Estructura de Capital</b> = Total Pasivo / Total Activo Porcentaje que pertenece a la deuda, Total Patrimonio /Total Activo porcentaje que pertenece al recurso propio. Tomado como referencia del autor Ehrhardt, Brigham, (2009)</p>                                                                                                                                                                                                                                                   | $Estructura de Capital = \frac{Total Patrimonio}{Total Activo}$<br>$Estructura de Capital = \frac{Toal Pasivo}{Total Activo}$ |
| <p><b>Costo de Capital (CK):</b> Para hallar este indicador es necesario tener la estructura de capital de pasivo y patrimonio, la cual el pasivo se multiplicará por el costo de la deuda (Kd) por 1 menos la tasa de imporrenta del año que se va analizar. (%Pasivo. (Kd (1- Tasa de Imporrenta)) generando la ponderación del pasivo; después para la ponderación del patrimonio de utiliza el costo de patrimonio (Ke) por el porcentaje de estructura de capital (% Patrimonio. Ke).</p> | $WACC = ke * \frac{E}{E + D} + Kd * (1 + t) * \frac{D}{E + D}$                                                                |

|                                                                                                                                                                     |                                                         |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|
| Finalmente, las dos ponderaciones se suman y nos arrojan el costo de capital.                                                                                       |                                                         |
| <b>EVA:</b> es “ <i>el remanente que generan los activos netos de operación cuando producen una rentabilidad superior al costo de capital</i> ”. García, O, (2003). | $EVA = UODI - (Activos\ Netos\ de\ Operación \cdot CK)$ |

**Fuente:** Elaboración propia en base, a los autores anteriormente mencionados.

## **7. Caracterización de la gestión de cartera relacionada con los clientes de las microempresas “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market” durante el periodo 2020-2023.**

Las empresas relacionadas con el objeto de estudio se encuentran en el sector comercial, sin embargo, cada una pertenece a subsectores específicos; la primera empresa, Ferrespitia pertenece al comercio de materiales utilizados para la construcción, mantenimiento y reparaciones, y una de sus características principales es el manejo de un amplio catálogo de productos y se venden tanto a minoristas como a mayoristas.

Por otra parte, Agroexpress pertenece al comercio de productos agropecuarios, compran y venden productos destinados a la alimentación de animales domésticos y de producción, una característica importante de este inventario es que tienen que tener una rotación rápida para evitar pérdidas por deterioro, sus principales clientes son minoristas.

Por último, Distribuidora Market pertenece al comercio de productos alimenticios precocidos, la rotación de inventario en esta empresa es la más alta de todas, dado que son productos para consumo humano, esta organización distribuye tanto a cliente final, como a restaurantes y cafeterías.

### **7.1. Políticas de crédito y plazos de pago**

Durante el periodo 2020-2023, las tres compañías manejaron políticas de crédito que variaron en función del riesgo percibido en sus respectivas carteras de clientes:

**Tabla 5***Plazos de Crédito*

| <b>EMPRESA</b>                  | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Ferrespitia</b>              | 30-60 Días  | 30-45 Días  | 30-45 Días  | 30-45 Días  |
| <b>Agroexpress</b>              | 30-90 Días  | 60 días     | 60 días     | 60 días     |
| <b>Distribuidora<br/>Market</b> | 30 días     | 30 días     | 30 días     | 30 días     |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

Ferrespitia ofreció plazos de crédito de 30 a 60 días a sus clientes recurrentes, quienes representan el 85% de su cartera. Los nuevos clientes, en cambio, recibían plazos de 30 días tras la respectiva identificación y evaluación del cliente, Ferrespitia cuenta con un descuento por pronto pago del 5% del valor de la factura, si se paga la factura antes de que se cumpla 15 días desde la emisión. De acuerdo con el encargado de finanzas, Ferrespitia ajustó su política durante 2021, reduciendo los plazos de pago de 60 a 45 días debido a problemas de liquidez derivados de la pandemia.

Agroexpress que, a pesar de tener una base de clientes más amplia, no tenía unas políticas claramente definidas de crédito, ofreció plazos de 30 a 90 días para sus clientes, representando un riesgo mayor en su gestión de cartera, experimentó un aumento en la morosidad en 2020, lo que llevó a revisar sus políticas en 2021, reduciendo sus plazos de pago para todos los clientes, buscando mejorar su liquidez a corto plazo.

Distribuidora Market mantuvo una política conservadora, ofreciendo plazos de 30 días a todos los clientes, sin excepciones, desde 2020, y un interés del 5% para las facturas con mora.

**Tabla 6**

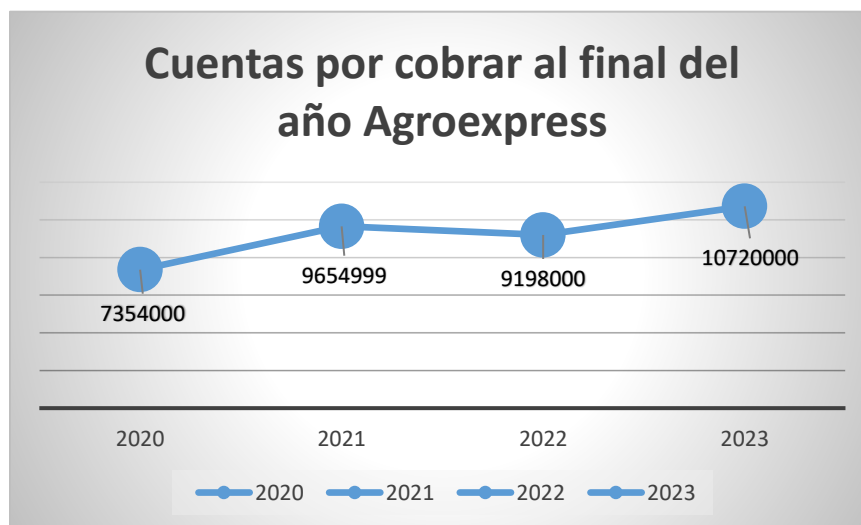
*Cuentas por cobrar*

| Año  | Empresa              | Cuentas por cobrar al inicio de año (COP) | Cuentas por cobrar al final del año (COP) | Promedio de cuentas por cobrar (COP) |
|------|----------------------|-------------------------------------------|-------------------------------------------|--------------------------------------|
| 2020 | Ferrespitia          | \$ 15.300.000                             | \$ 9.250.000                              | \$ 12.275.000                        |
|      | Agroexpress          | \$ 8.400.300                              | \$ 7.354.000                              | \$ 7.877.150                         |
|      | Distribuidora Market | \$ 4.530.700                              | \$ 4.856.000                              | \$ 4.693.350                         |
| 2021 | Ferrespitia          | \$ 9.250.000                              | \$ 10.300.000                             | \$ 9.775.000                         |
|      | Agroexpress          | \$ 7.354.000                              | \$ 9.654.000                              | \$ 8.504.000                         |
|      | Distribuidora Market | \$ 4.856.000                              | \$ 4.237.200                              | \$ 4.546.600                         |
| 2022 | Ferrespitia          | \$ 10.300.000                             | \$ 16.460.200                             | \$ 13.380.100                        |
|      | Agroexpress          | \$ 9.654.000                              | \$ 9.198.000                              | \$ 9.426.000                         |
|      | Distribuidora Market | \$ 4.237.200                              | \$ 3.980.700                              | \$ 4.108.950                         |
| 2023 | Ferrespitia          | \$ 16.460.200                             | \$ 18.720.000                             | \$ 17.590.100                        |
|      | Agroexpress          | \$ 9.198.000                              | \$ 10.720.000                             | \$ 9.959.000                         |
|      | Distribuidora Market | \$ 3.980.700                              | \$ 5.050.200                              | \$ 4.515.450                         |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

**Figura 12***Cuentas por Cobrar Ferrespitia*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

**Figura 13***Cuentas por Cobrar Agroexpress*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

**Figura 14***Cuentas por Cobrar Market*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

Una de las cosas que tienen en común cada una de las empresas en su ciclo operativo es que todas manejan una cartera, como lo menciona el autor Rodríguez, A. (S.F) “*en términos contables, las deudas que cualquier cliente tiene con una empresa, a consecuencia de la venta de bienes y/ prestación de servicios, que pueden ser al contado o a crédito*”. En la tabla 1 podemos ver el rubro cuentas por cobrar de cada una de las organizaciones y como han cambiado a través de los años, se puede evidenciar como Ferrespitia baja considerablemente su rubro en los años 2020 y 2021, esto es proporcional a las ventas en estos años, debido a la afectación que existió en la pandemia del covid-19, ya en los años 2022 y 2023 el rubro aumenta considerablemente, también proporcional a las ventas, pero a su vez aumenta el riesgo de impagos.

Por el lado de Agroexpress esta se mantiene año tras año en un aumento en los rubros con excepción en el año 2022 que baja levemente como se aprecia en el grafico # 2, por último, Distribuidora la Market parece tener una postura más conservadora, ya que no hay mayor variación en su rubro como lo muestra el grafico # 3. Estas carteras tienen cualidades como lo son: identificación del cliente, políticas de crédito, plazos de pago, y a su vez indicadores financieros que son elementos claves para medir su eficiencia, buscando acoger diferentes estrategias para realizar una debida cobranza, y la evolución frente a los desafíos que tuvo durante la pandemia.

## **7.2. Identificación del Cliente**

Para la identificación del cliente las tres organizaciones lo hacen de acuerdo al historial de compra de la persona que solicita el crédito, es decir se les da crédito a los clientes recurrentes, tanto Ferrespitia como distribuidora Market revisan también el historial crediticio y la capacidad de pago de la persona, por su parte Agroexpress lo hace solo por el hecho de que es un cliente es recurrente.

### **Definición de cliente recurrente:**

**Ferrespitia:** toda persona que compra al menos una vez al mes en la organización, ya sea en efectivo o a crédito y realiza compras mínimas de un millón de pesos al mes, generalmente los clientes recurrentes son ingenieros, maestros de obra y constructoras. Cabe resaltar que esta política se adoptó desde el 2021.

**Agroexpress:** toda persona que sea vista comprando regularmente en el punto de venta, Agroexpress no es nada estricto con la otorgación de crédito, sus clientes regularmente son personas de la zona montañosa, granjas y personas con mascotas.

**Distribuidora la Market:** la distribuidora solo otorga crédito a cafeterías y restaurantes, es decir la persona que solicite crédito con la distribuidora obligatoriamente tiene que tener un local comercial y ser un cliente con un historial de compras en efectivo en la organización.

### 7.3. Indicadores financieros clave

Para medir la eficiencia de la gestión de cartera en las tres empresas, se analizaron los siguientes indicadores:

#### **Rotación de cuentas por cobrar (2020-2023):**

La rotación de cuentas por cobrar mide cuántas veces las cuentas por cobrar se convierten en efectivo durante un período.

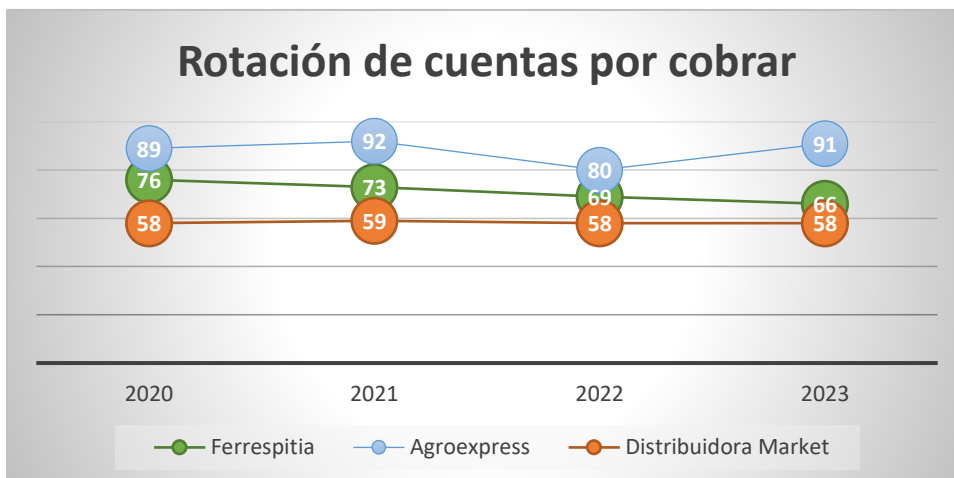
$$RCC: \frac{\text{Ventas netas a crédito}}{\text{Promedio de cuentas por cobrar}}$$

El promedio de cuentas por cobrar se encontró sumando el saldo de cuentas por cobrar al inicio y al final del período, y dividiéndolo por 2, esto calculado en los 365 días del año.

**Tabla 7***Rotación de Cuentas por cobrar*

| <b>EMPRESA</b>                  | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> | <b>PROMEDIO</b> |
|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------------|
| <b>Ferrespitia</b>              | 76 días     | 73 días     | 69 días     | 66 días     | 71 días         |
| <b>Agroexpress</b>              | 89 días     | 92 días     | 80 días     | 91 días     | 88 días         |
| <b>Distribuidora<br/>Market</b> | 58 días     | 59 días     | 58 días     | 58 días     | 58 días         |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 15***Rotación de Cuentas por Cobrar*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Ferrespitia:** La rotación de cuentas por cobrar aumento año tras año (un aumento en la rotación da como resultado una disminución en los días de la rotación) como se aprecia en la tabla 3 la rotación comienza cada 76 días en el 2020 y termina con una rotación cada 66 días en el 2023 con un promedio de 71 días al año. Lo que refleja que la empresa está recaudando sus cuentas por cobrar de una manera más eficiente y mejorando su liquidez.

**Agroexpress:** La rotación fue baja como se muestra en la tabla 3, con un promedio de 88 días al año, por lo que se corre alto riesgo de que estas cuentas por cobrar no se logren recaudar al tratarse de un cobro más lento, lo cual también genera problemas de liquidez para la organización, aunque en el año 2022 se muestra una ligera mejoría, en el 2023 vuelve a disminuir la rotación.

**Distribuidora Market:** Con una política de crédito más restrictiva, su rotación fue la más alta, con 58 días al año su estrategia conservadora le permitió mantener una cartera más líquida y una rotación más estable año tras año.

#### 7.4. Índice de Morosidad

Para el análisis del comportamiento de la cartera de las empresas objeto de estudio, se diseñó un índice de morosidad que permite medir el porcentaje de cuentas por cobrar vencidas con respecto al total de cuentas por cobrar. Este indicador fue desarrollado por los autores de la presente investigación para evaluar la eficiencia en la gestión de cobranza durante los periodos 2020-2023.

$$\text{Índice de morosidad: } \frac{\text{Cuentas por cobrar vencidas}}{\text{Total de cuentas por cobrar}} \times 100$$

**Tabla 8**

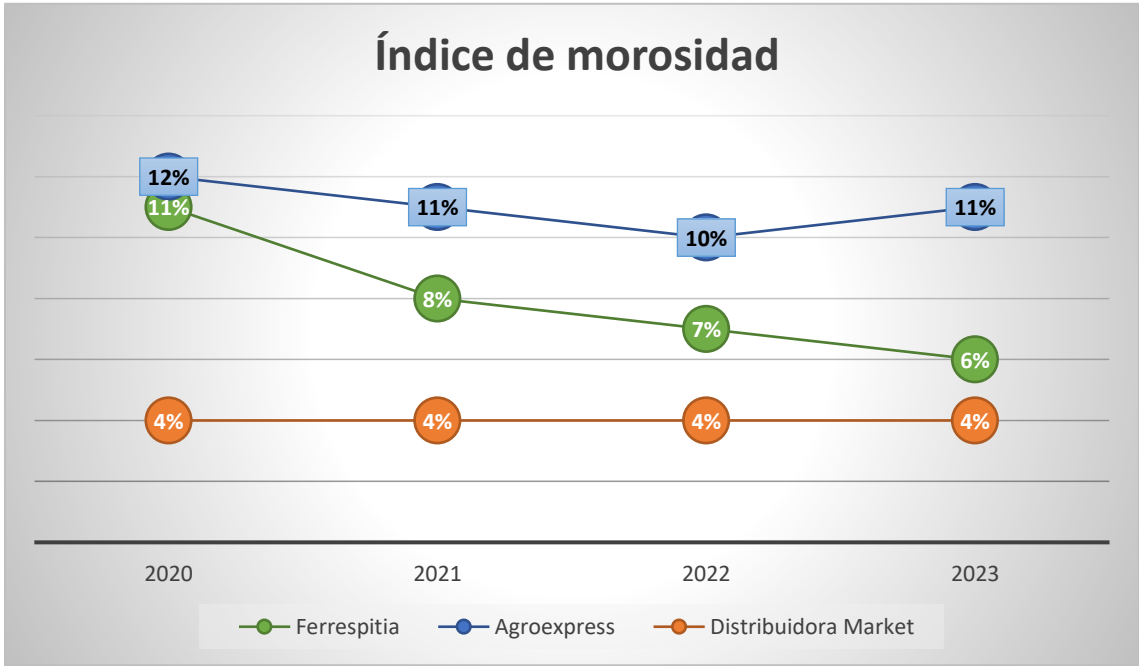
*Índice de Morosidad*

| EMPRESA            | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | PROMEDIO |
|--------------------|------|------|------|------|----------|
| <b>Ferrespitia</b> | 11%  | 8%   | 7%   | 6%   | 8%       |

|                             |     |     |     |     |     |
|-----------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|
| <b>Agroexpress</b>          | 12% | 11% | 10% | 11% | 11% |
| <b>Distribuidora Market</b> | 4%  | 4%  | 4%  | 4%  | 4%  |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 16**  
*Índice de Morosidad*



**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Para este estudio y teniendo en cuenta que las empresas objeto de estudio son comerciales, se interpretara los resultados del índice de morosidad de la siguiente manera:

|          |          |
|----------|----------|
| Bajo     | 0%-5%    |
| Moderado | 5,1%-10% |
| Alto     | >10%     |

De acuerdo con Moonflow, (2024) en su artículo, dice que “Un índice de morosidad alto indica que un porcentaje significativo de los clientes o deudores no está cumpliendo con sus obligaciones financieras, lo que puede impactar negativamente en la rentabilidad y estabilidad financiera del negocio”. Así pues, podemos inferir que entre más bajo sea el índice de morosidad más estabilidad financiera tiene la empresa, ya que la mayoría de los clientes están cumpliendo con sus obligaciones financieras.

Ferrespitia mantuvo un índice de morosidad alto en 2020 con un 8% durante este año, pero este índice en los siguientes años gracias a un enfoque más agresivo en la gestión de cobranza ejercido por el nuevo personal en el área.

Agroexpress registró los niveles más altos de morosidad, con un promedio de 11% lo que ha llevado a problemas de liquidez, aumento en el riesgo financiero y deterioro de las relaciones comerciales.

Distribuidora Market, con sus plazos cortos y estrictos controles crediticios, mantuvo su morosidad en un nivel estable del 4% durante todo el periodo analizado, mostrando más estabilidad financiera.

### **7.5. Estrategias de Cobranza**

Ferrespitia implementó un sistema de cobranza preventiva en 2021, lo que incluyó un calendario de cobranza, un seguimiento telefónico y por correo electrónico a los clientes que tenían cuentas por cobrar. Este cambio en el sistema se debió a nuevo personal en el área de contabilidad y manejo de cartera, la nueva persona se enfocó en manejar políticas de crédito más definidas y así reducir la morosidad de las cuentas por cobrar.

Agroexpress optó por una estrategia de externalización de la cobranza para sus cuentas más grandes y difíciles de cobrar, con un enfoque en acuerdos de pago y se designó a una persona que visitara a los clientes con crédito para recordarles la deuda adquirida con la organización, esto debido a la mala comunicación que existe en los sectores donde habitan los clientes.

Distribuidora Market con su enfoque preventivo, basado en la evaluación del cliente que pidió el crédito, permitió mantener bajas las pérdidas por cuentas incobrables. La distribuidora

por medio de su auxiliar contable, cada 10 días por medio de mensajes de texto recuerda a sus clientes la deuda adquirida.

## **7.6. Evolución y Desafíos Durante la Pandemia**

En este apartado se indagó sobre posibles efectos que tuvo la pandemia en las microempresas, dado que el periodo analizado fue durante dicha epidemia que atravesó el mundo, lo que pudo afectar su situación, dado que muchas empresas se presentaron dificultades por todas las restricciones que existieron. Durante este periodo los años 2020-2023, la pandemia de COVID-19 tuvo un impacto significativo en la gestión de cartera de las tres empresas, especialmente en 2020, cuando los índices de morosidad aumentaron y las políticas de crédito tuvieron que ser ajustadas.

Ferrespitia fue la más rápida en reaccionar, ajustando su política de crédito a mediados de 2020, lo que permitió reducir la morosidad en los años siguientes.

Agroexpress enfrentó mayores dificultades debido a su base de clientes más extensa y los largos plazos de pago que ofrecía, lo que resultó en una mayor morosidad, aunque logró estabilizar la situación en 2021.

Distribuidora Market fue la menos afectada, gracias a su enfoque conservador, lo que le permitió mantener una liquidez estable incluso durante los momentos más críticos de la pandemia.

### 7.7. Importancia de la Cartera dentro de los Activos Corrientes

Con base en los estados financieros de las empresas Ferrespitia, Agroexpress y Distribuidora Market se mostró la importancia que tiene la cartera en lo concerniente a los activos corrientes en los años 2020-2023, igualmente, es importante aclarar que a lo largo del presente trabajo se habla de las cuentas por cobrar a los clientes. A continuación, se expondrá por medio de un diagrama de Venn la importancia que tiene la cartera en las empresas de manera porcentual.

**Tabla 9**

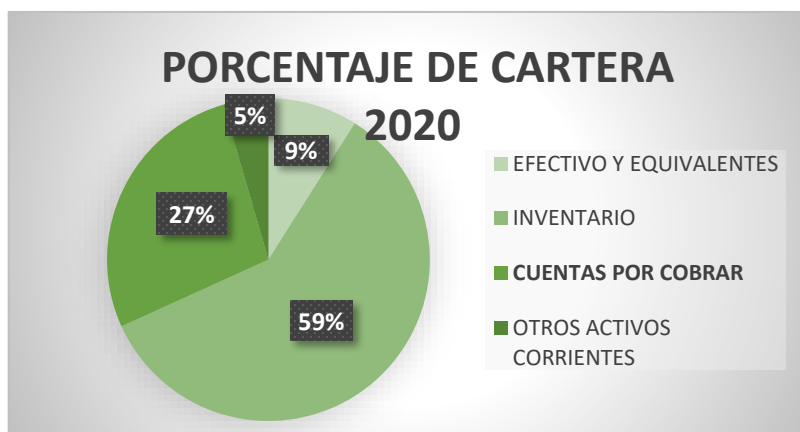
Activos corrientes de la Empresa Ferrespitia

| ACTIVOS CORRIENTES       | 2020          | 2021          | 2022          | 2023          |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| EFFECTIVO Y EQUIVALENTES | \$ 3.050.000  | \$ 3.215.000  | \$ 3.760.000  | \$ 4.080.000  |
| INVENTARIO               | \$ 20.100.050 | \$ 21.500.000 | \$ 23.510.000 | \$ 24.500.000 |
| CUENTAS POR COBRAR       | \$ 9.250.000  | \$ 10.300.000 | \$ 16.460.200 | \$ 18.720.000 |
| OTROS ACTIVOS CORRIENTES | \$ 1.530.000  | \$ 1.670.000  | \$ 1.720.000  | \$ 1.890.000  |
| TOTAL ACTIVOS CORRIENTES | \$ 33.930.050 | \$ 36.685.000 | \$ 45.450.200 | \$ 49.190.000 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 17**

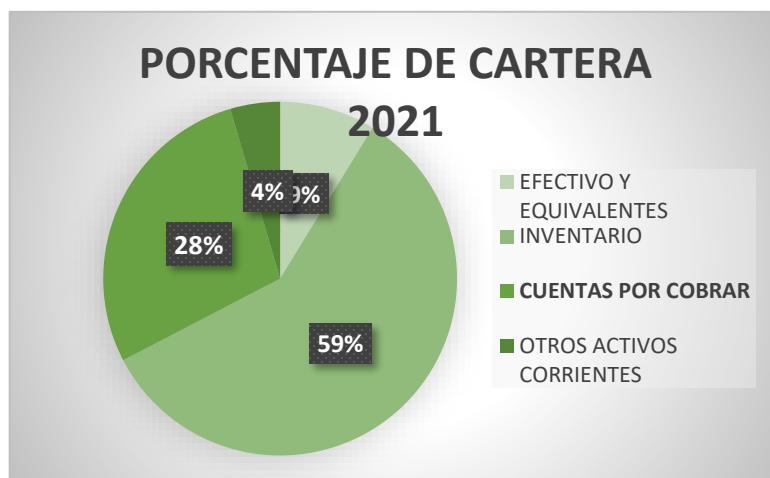
*Porcentaje de Cartera en el 2020*



**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 18**

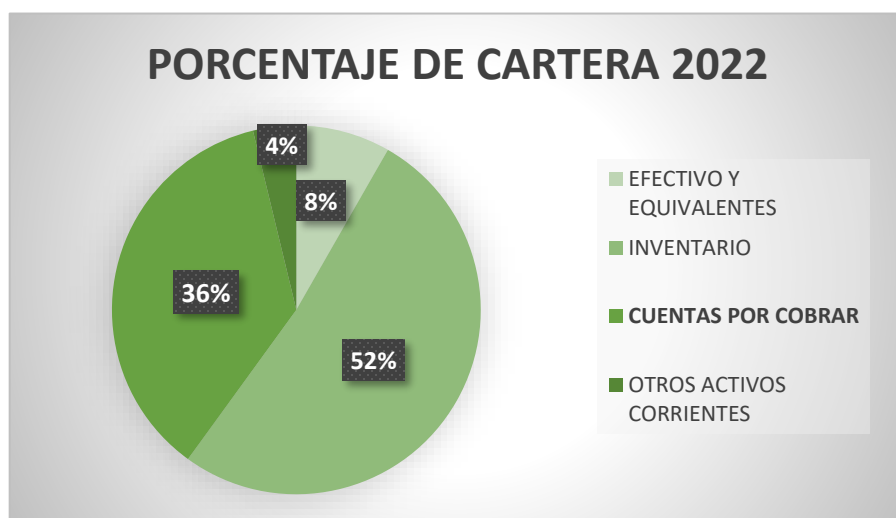
*Porcentaje de Cartera en el 2021*



**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 19**

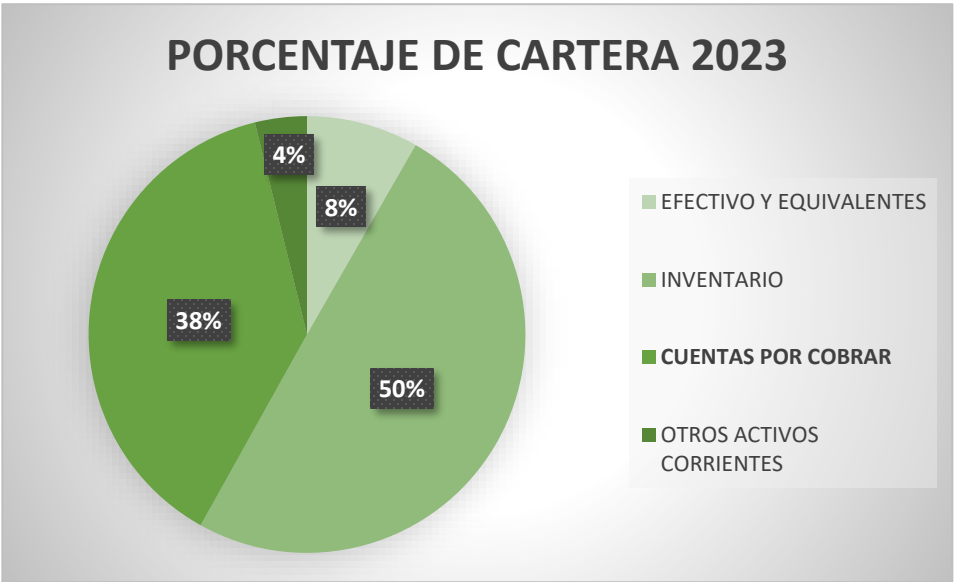
*Porcentaje de Cartera en el 2022*



**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 20**

*Porcentaje de Cartera en el 2023*



**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Como se puede apreciar en las gráficas cada año el rubro de la cartera fue aumentado constantemente dentro de los activos corrientes, sin embargo, entre los años 2021-2022 tuvo un crecimiento mayor del 8% con respecto a los demás años, hay que tener en cuenta que esta época el mercado se estaba normalizando después de la pandemia.

**Tabla 10**

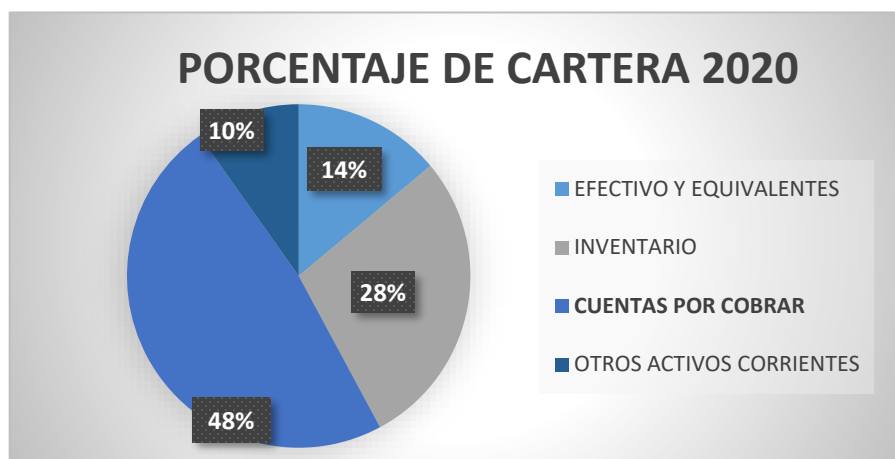
*Activos Corrientes de la Empresa Agroexpress*

| ACTIVOS CORRIENTES       | 2020          | 2021          | 2022          | 2023          |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| EFECTIV Y EQUIVALENTES   | \$ 2.130.000  | \$ 2.200.000  | \$ 2.540.000  | \$ 3.010.000  |
| INVENTARIO               | \$ 4.320.000  | \$ 5.150.000  | \$ 5.430.000  | \$ 6.250.000  |
| CUENTAS POR COBRAR       | \$ 7.354.000  | \$ 9.654.000  | \$ 9.198.000  | \$ 10.720.000 |
| OTROS ACTIVOS CORRIENTES | \$ 1.500.000  | \$ 1.830.000  | \$ 2.100.000  | \$ 2.220.000  |
| TOTAL ACTIVOS CORRIENTES | \$ 15.304.000 | \$ 18.834.000 | \$ 19.268.000 | \$ 22.200.000 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 21**

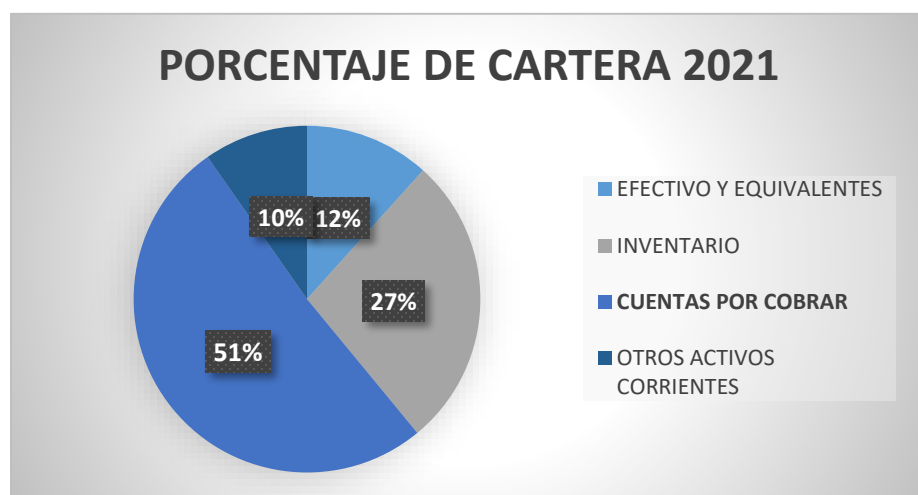
*Porcentaje de Cartera en el 2020*



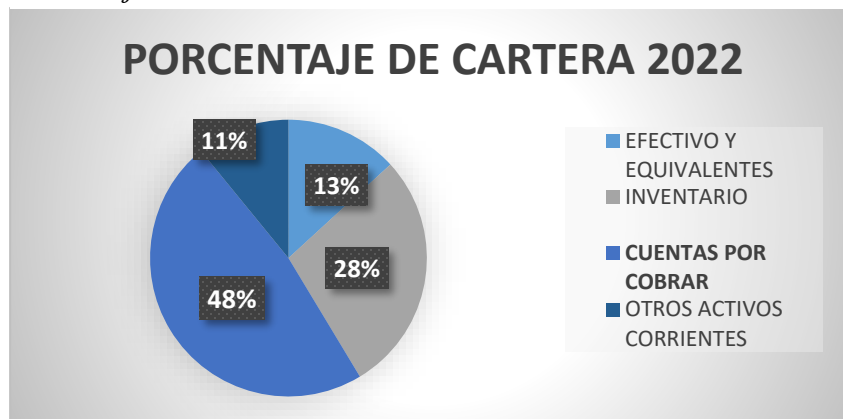
**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 22**

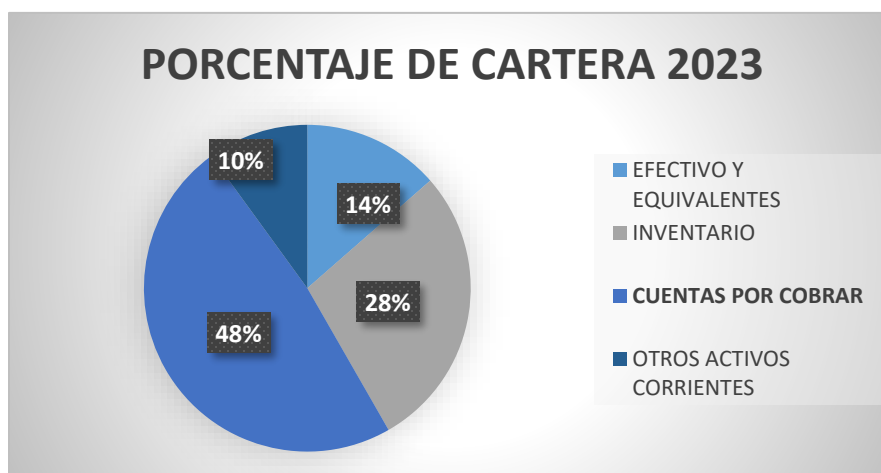
*Porcentaje de Cartera en el 2021*



**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

**Figura 23***Porcentaje de Cartera en el 2022*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 24***Porcentaje de Cartera en el 2023*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Agroexpress no tuvo muchos cambios porcentuales en sus cuentas por cobrar, excepto en el año 2021 que aumento solo un 3% y volvió a su porcentaje habitual, dado que la rotación de

clientes de esta empresa no es mucha, son constantes y en particular las mismas granjas que son su cliente potencial.

**Tabla 11**

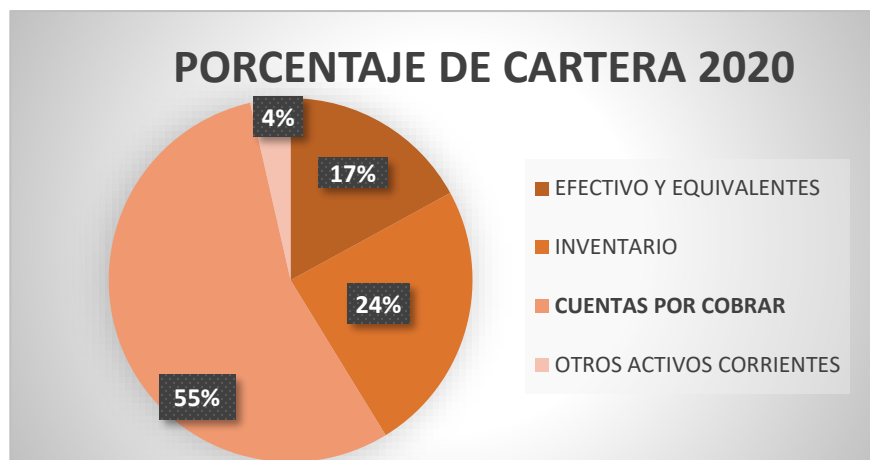
*Activos Corrientes de la Empresa Distribuidora la Market*

| ACTIVOS CORRIENTES       | 2020         | 2021         | 2022         | 2023          |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| EFFECTIVO Y EQUIVALENTES | \$ 1.500.000 | \$ 1.630.000 | \$ 1.820.000 | \$ 2.090.000  |
| INVENTARIO               | \$ 2.130.000 | \$ 2.210.000 | \$ 2.580.000 | \$ 2.740.000  |
| CUENTAS POR COBRAR       | \$ 4.856.000 | \$ 4.237.200 | \$ 3.980.700 | \$ 5.050.200  |
| OTROS ACTIVOS CORRIENTES | \$ 315.000   | \$ 420.000   | \$ 830.000   | \$ 880.000    |
| TOTAL ACTIVOS CORRIENTES | \$ 8.801.000 | \$ 8.497.200 | \$ 9.210.700 | \$ 10.760.200 |

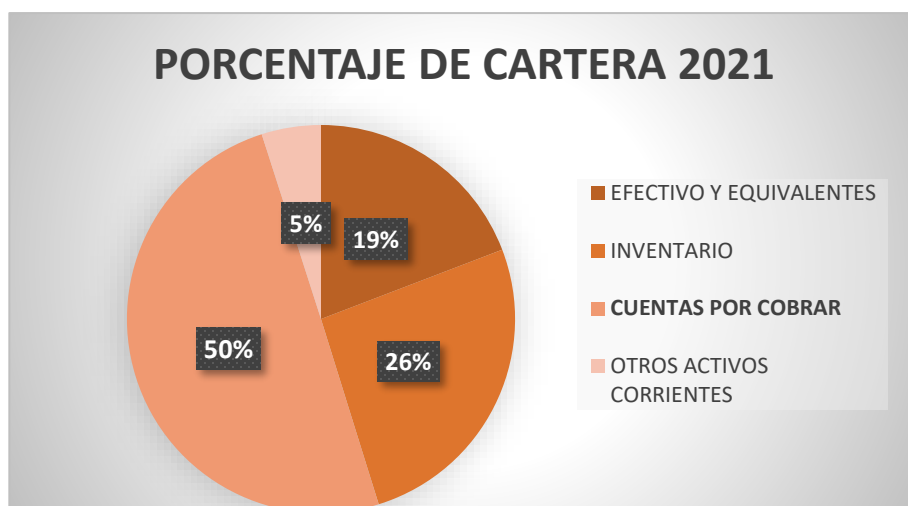
**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 25**

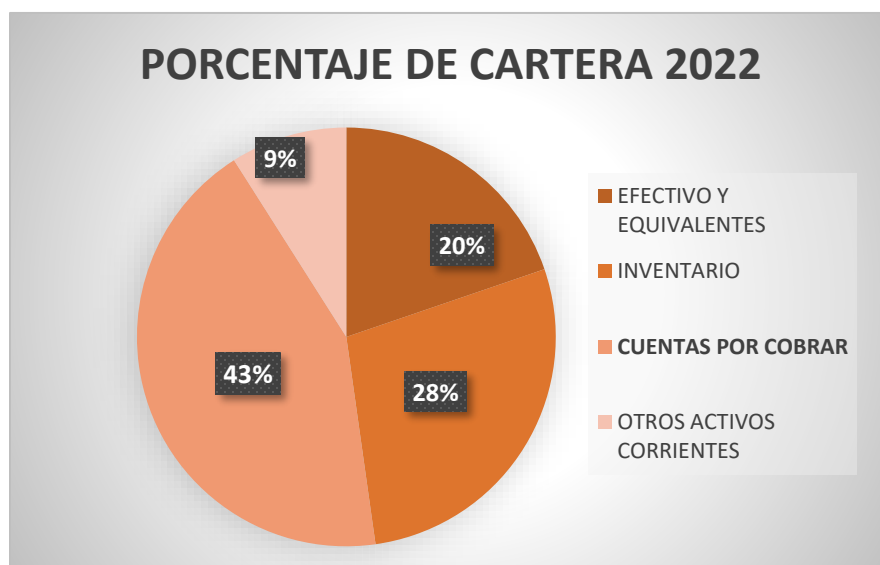
*Porcentaje de Cartera en el 2020*



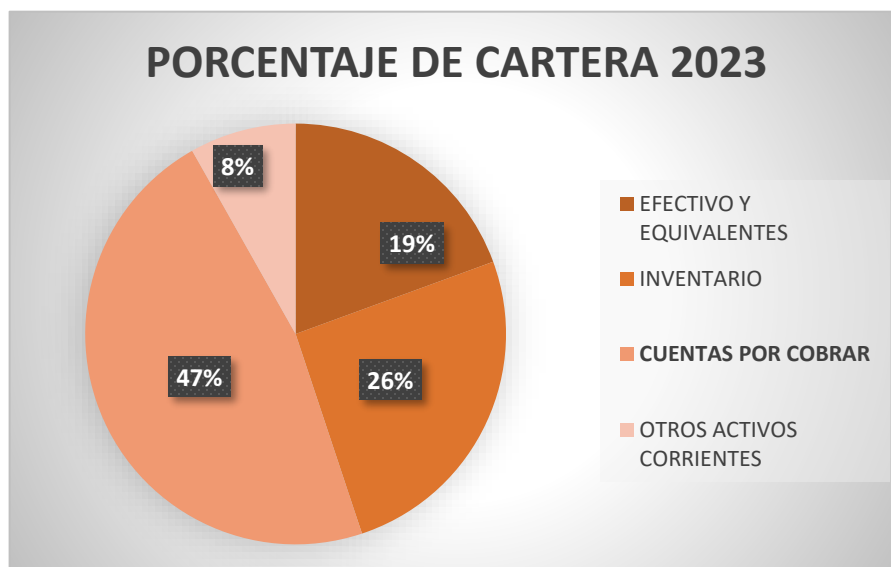
**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 26***Porcentaje de Cartera en el 2021*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 27***Porcentaje de Cartera en el 2022*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

**Figura 28***Porcentaje de Cartera en el 2023*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

En cuanto a los anteriores gráficos se puede visualizar que Distribuidora Market no tuvo muchas variables en sus porcentajes de cartera durante estos 4 años, aunque se pueden observar que el porcentaje de cartera disminuyó a comparación de la que se manejaba en época de pandemia situación que afectó a varios comerciantes, pero para el año 2022 disminuyó.

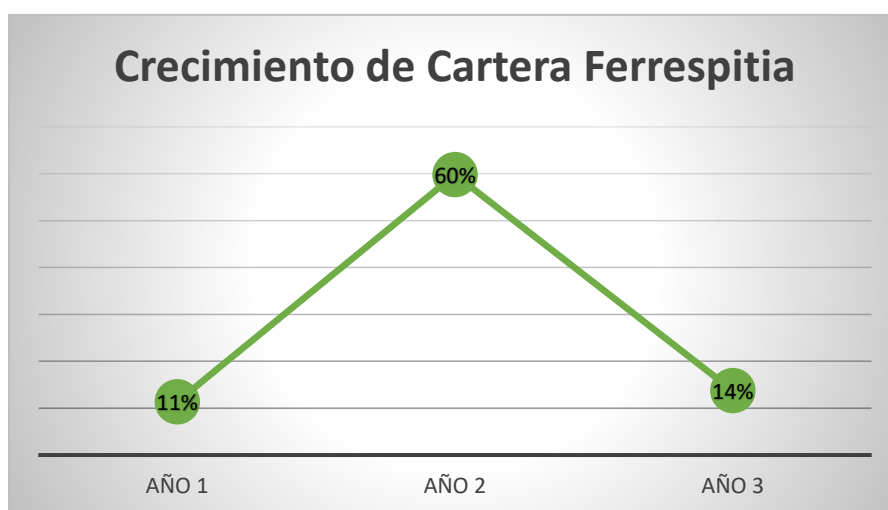
### 7.8. Crecimiento de la Cartera

En lo que respecta al crecimiento de cartera de las empresas Ferrespitia, Agroexpress y Distribuidora la Market, se analizó de manera porcentual el aumento o disminución que hubo durante los años 2020-2023, teniendo en cuenta las diferentes situaciones que afrontó el país en este tiempo. Esto se presenta por medio de tablas donde se evidencia los cambios que tuvieron año tras año.

**Tabla 12***Crecimiento de Cartera Ferrespitia*

| Crecimiento de cartera Ferrespitia |       |       |
|------------------------------------|-------|-------|
| Año 1                              | Año 2 | Año 3 |
| 11%                                | 60%   | 14%   |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 29***Crecimiento de Cartera*

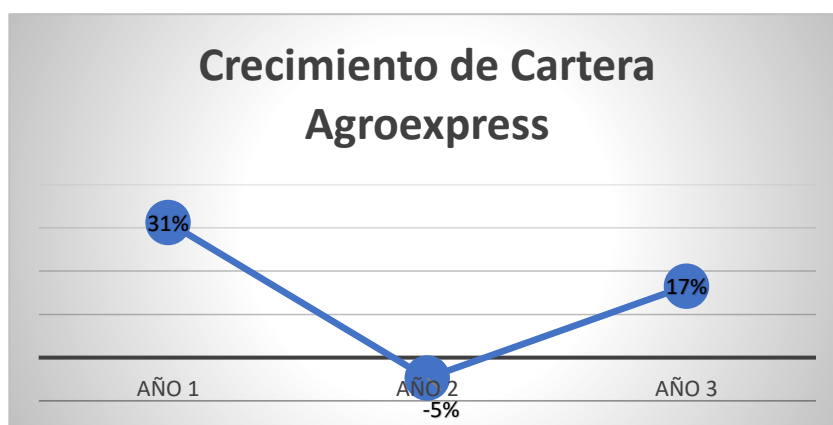
**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Ferrespitia en los años 4 años de objeto de estudio tuvo unas variables altas de un año con respecto al otro, como se puede evidenciar en la tabla #8, aumentando del año 1- año 2 un 49% en su crecimiento de cartera. Esto debido a que, en el año 2022 se volvieron a retomar las construcciones y las remodelaciones, tanto en hogares como en empresas dándole a la industria de la construcción un nuevo aire y una vuelta a la normalidad después de la pandemia.

**Tabla 13***Crecimiento de Agroexpress*

| Crecimiento de cartera Agroexpress |       |       |
|------------------------------------|-------|-------|
| Año 1                              | Año 2 | Año 3 |
| 31%                                | -5%   | 17%   |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

**Figura 30***Crecimiento de Cartera Agroexpress*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Agroexpress tuvo un incremento del 31% en el primer año, puesto que en la pandemia las granjas se demoraban un poco más en pagar, por las circunstancias que afrontaba el país, ya para el segundo año estas disminuyeron, puesto que las demás empresas contaban con más solvencia económica.

**Tabla 14***Crecimiento de Distribuidora la Market*

| Crecimiento de cartera Agroexpress |       |       |
|------------------------------------|-------|-------|
| Año 1                              | Año 2 | Año 3 |
| -13%                               | -6%   | 27%   |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 31***Crecimiento de Cartera*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Distribuidora la Market tuvo una reducción de cartera en el año 1 significativa a raíz de la pandemia que atravesó el país, esto debido a que muchos lugares de comidas cerraron disminuyendo la cantidad de clientes finales, ya para el año 3 empiezan a crear más lugares de comidas, y expandirse con supermercados, por ende, la cartera tuvo un crecimiento significativo.

## 7.9. Fidelización de Clientes

En el capital relacional se habla de la interacción que hay entre las microempresas y sus entes externo, por esta razón se analizó, cual es la fidelización de clientes que tienen las organizaciones. Y se evidencio que aún no tienen establecido una estrategia como tal de fidelización de clientes con parámetros de tiempos de crédito, sin embargo, cada una tiene ciertos clientes a los cuales les ofrecen créditos a corto plazo a 30 o 60 días de pago, para mantener los clientes más potenciales para ellos, por ejemplo:

- Ferrespitia maneja crédito de 60 días, con una constructora del municipio dado que es su cliente más potencial, debido a la información suministrada por la empresa no se puede evidenciar de forma porcentual o monetaria, lo significativa que es en el rubro de ventas.
- Agroexpress por su lado solo maneja crédito de 30 días con las granjas, dado que son sus clientes más influyentes, puesto que el tipo de producto que manejan se rota un poco más.

Distribuidora la Market es la más pequeña de todas, por lo tanto, los créditos que manejan son pocos, con una periodicidad de tiempo de 30 días, este mecanismo solo se utiliza con los restaurantes y cafeterías, debido que los demás son clientes finales.

La caracterización de la gestión de cartera de Ferrespitia, Agroexpress y Distribuidora Market durante el periodo 2020-2023 muestra enfoques distintos en términos de políticas de crédito, eficiencia en la rotación de cuentas por cobrar, y estrategias de cobranza, mientras que Distribuidora Market mantuvo una gestión más conservadora y eficiente; Ferrespitia y Agroexpress tuvieron que adaptarse más drásticamente a las condiciones cambiantes del

mercado, especialmente Agroexpress. La evaluación de los indicadores financieros y las estrategias adoptadas revela cómo cada empresa equilibró la necesidad de generar ventas a crédito con el control del riesgo de morosidad.

## **8 REVISIÓN DEL SISTEMA DE CREACIÓN DE VALOR EN LAS COMPAÑÍAS “FERRESPITIA”, “AGROEXPRESS” Y “DISTRIBUIDORA MARKET” DURANTE LOS PERÍODOS 2020-2023.**

La creación de valor es uno de los elementos centrales que se debe revisar en cualquier empresa sin importar su tamaño, esto con el fin de lograr un crecimiento y una competencia en el mercado. Para lograr identificar esta creación es necesario estudiar los aspectos cualitativos y cuantitativos de la compañía. En cuanto a los factores cualitativos hay que tener presente cual es la estrategia que posee la compañía para ser líder en su área de operación, si esta tiene una misión, visión y un gobierno corporativo claro, como lo plantea García, O. (2003). Por otro lado, en la parte cuantitativa se evaluaron indicadores financieros claves que permitan calcular el EVA de cada organización y así definir si las empresas Ferrespitia, Agroexpress y Distribuidora la Market del sector comercial que están ubicadas en el departamento del Valle del Cauca, están generando riqueza adicional para sus accionistas.

### **8.1 Aspectos cualitativos**

Al estudiar las estrategias ejercidas por las empresas que son objeto de estudio, se encontró que Ferrespitia empresa dedicada al sector Ferretero, cuenta con una misión y visión escritas únicamente en las oficinas administrativas de la organización.

**Misión:** “Brindar a nuestros clientes una alta gama de productos ferreteros para satisfacer sus necesidades de construcción y mejoramiento del hogar”.

**Visión:** “ser reconocidos en la región como una ferretería confiable y accesible”

Tanto la misión, como la visión de Ferrespitia es limitada puesto que no refleja un enfoque de satisfacción al cliente, ni tampoco menciona el crecimiento sostenible o la innovación que tiene o desea tener la organización, así pues, carece de un enfoque claro donde se pueda identificar que se desea generar valor y competitividad. Además, el no exponer su misión-visión escrita o publicada no es una buena táctica para la empresa, si no por el contrario es una falencia que poseen, debido a que pocos empleados la pueden visualizar, lo cual genera que se pierda el objetivo general de la empresa y sus metas a largo plazo, adicional esto puede incurrir a que los diferentes Stakeholders sientan incertidumbre al no poder visualizar que propósito tiene la organización, que crecimiento sostenible y organizado manejan que los hagan perdurar en el tiempo con un norte estratégico claro.

En cuanto al gobierno corporativo de la empresa Ferrespitia como es tradicional en los establecimientos pequeños no cuentan con una junta directiva, ni con un código de conducta documentada, lo que puede limitar su capacidad liderazgo y que cuente con una adecuada gestión de talento humano, factores que puede contribuir a la creación de valor. Un aspecto que, si se debe destacar, es que la organización se esfuerza por tener prácticas de responsabilidad social y de sostenibilidad. Esto dado que, están comprometidos con el medio ambiente mediante el uso eficiente de los recursos y contar con procesos de separación para el aprovechamiento de los residuos, lo que hace que la compañía tenga un plus adicional y cree valor desde un punto de vista ambiental y darle un plus a los clientes que destacan la responsabilidad social.

Por su parte, Agroexpress es una comercializadora de concentrados para animales, la cual no cuenta con una misión, visión o gobierno corporativo, lo que produce varias limitantes en

cuanto a la generación de valor para la organización, puesto que al no tener ni misión-visión crea una falta de enfoque estratégico que le ayude a guiar sus decisiones. Por esta razón es importante que los empresarios al momento de crear una empresa tengan unas metas definidas, una visión clara para su empresa buscando tener un horizonte a donde dirigirse.

Es necesario recalcar que esto destruye valor en la empresa, puesto que tienen carencias en aspectos importantes, como lo es la planeación estratégica de una empresa como lo plantea García, O, (2003) en su libro a través del direccionamiento estratégico, produciendo una menor fidelización de clientes y una imagen poco competitiva ante otros empresarios, otro rasgo significativo es la ausencia de un gobierno corporativo, debido a que la empresa puede faltarle control en sus operaciones generando una falta de transparencia y eficiencia, lo que puede ser contraproducente para la organización.

Por último, distribuidora la Market es una empresa dedicada a la venta de alimentos congelados, cuenta con una misión y visión clara y las cuales están difundidas en los diferentes puntos de venta y en los empaques de los productos.

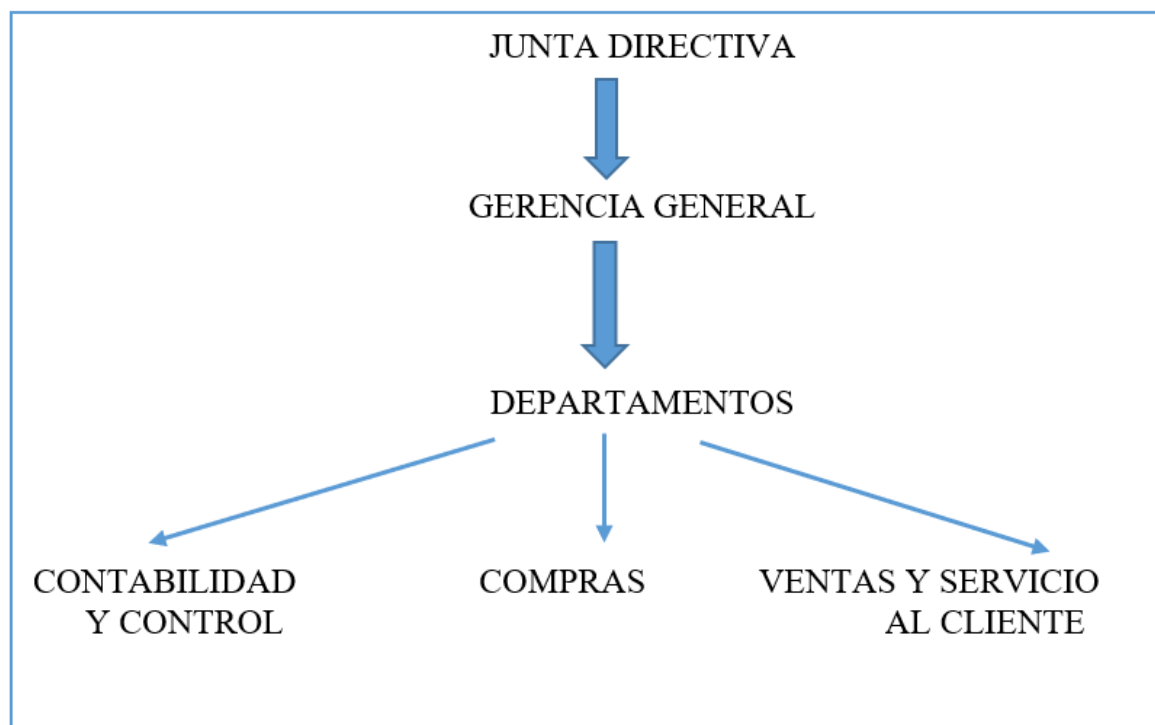
**Misión:** “Ofrecer alimentos congelados de alta calidad, accesibles y seguros, contribuyendo al bienestar de nuestros clientes y al desarrollo de nuestros proveedores y colaboradores, con prácticas responsables y sostenibles”.

**Visión:** “Convertirnos en el principal distribuidor de alimentos congelados en la región, promoviendo una cadena de valor sostenible que beneficia a clientes, empleados y comunidades”.

En Distribuidora la Market cuenta con una misión y visión más completa y alineada con la generación de valor, puesto que tiene un compromiso integral con todas las personas relacionadas con la compañía, la orientación que manejan hacia el desarrollo de una cadena sostenible y la mejora continua, respalda una propuesta de valor sólida, lo cual conlleva a una mayor confianza por parte de los Stakeholders y una mejor posición en el mercado, lo que se traduce como más valor para la organización.

Adicional a esto la distribuidora cuenta con un gobierno corporativo simple pero eficiente, con una junta directiva conformada por tres socios o accionistas, seguida por la gerencia general en la cual se encuentra, el gerente responsable de implementar las estrategias de la junta directiva, y luego tres departamentos los cuales son: departamento de contabilidad y control que es el encargado de analizar aspectos financieros, de cumplimiento normativo y de ejecutar controles que garanticen transparencia, después está el departamento de compras en este se encuentra la persona encargada de comprar los suministros necesarios, surtir y empaquetar el producto para la venta, y por último se sitúa el departamento de ventas y servicio al cliente, que es el encargado de velar por los puntos de venta y las ventas a domicilio con una buena atención al cliente.

Figura 32

*Conformación de Junta Directiva*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

Cabe destacar que, aunque es un sistema de gobierno sencillo es el más ordenado en comparación a las anteriores organizaciones, y este orden ayuda que la compañía genere mayor confianza a sus Stakeholders, optimizando su eficiencia y cumplimiento de las regulaciones del registro Invima, lo cual vuelve los productos más confiables y de mejor calidad fortaleciendo la gestión del valor a la compañía.

Otro rasgo significativo para la generación de valor es la implementación de la gestión del talento humano, ya que es aquí donde se puede elegir un empleado idóneo para el puesto requerido, esto enfocado al crecimiento constante de la organización, mediante estrategias de selección, dado que las capacidades y conocimientos de todas las personas son distintas. El propósito que tiene la gestión de talento humano es que las competencias de todos sus colaboradores sean las más óptimas para llegar a la meta esperada por los accionistas, es por esta razón que es indispensable tener una buena selección de personal que apoye al crecimiento empresarial a través del tiempo.

Hay que mencionar, además, que el área de recursos humanos también ayuda que el ambiente laboral sea más ameno, más dinámico y sobre todo impulsar la comunicación asertiva dentro de las compañías, puesto que esto es de vital importancia para una buena productividad. Por otra parte, el estímulo a sus empleados es muestra de reconocimiento al esfuerzo que realizan para sacar la empresa adelante, son ideas del área de talento humano que visualiza la importancia de valorar el trabajo de sus colaboradores, dado que si sus empleados se sienten reconocidos seguirán con línea de mejora cada vez más esto generando valor a la empresa.

Teniendo en cuenta el anterior párrafo acerca de la gestión de talento humano se va analizar cómo las empresas objeto de estudio, ponen en funcionamiento esta área, en primer lugar, se empezará con la empresa Ferrespitia; la cual, no cuenta con el área de gestión de talento humano, debido al tamaño que tiene la empresa, pero esto no quiere decir que su administrador no tenga como referencia ciertos aspectos para la contratación de su personal. El busca que sus colaboradores cuente con un conocimiento acerca de los productos del sector ferretero, esto con

la finalidad de tener una mejor atención a sus clientes al momento de comprar, brindándole confianza y seguridad del tipo de material que necesitan para la construcción o remodelación de su casa, esto convirtiéndolos en un proveedor competitivo en el mercado y creando valor para su empresa.

Agroexpress, en cambio no cuenta con ningún tipo de planteamiento estratégico en su empresa, lo que afecta su crecimiento en el mercado, puesto que el no tener definido que es lo que busca para su compañía, puede generar que tome decisiones erróneas al momento de contratar su personal de trabajo, esto destruyendo valor en la compañía, dado que sus clientes no solo buscan una buena calidad de concentrado, sino a su vez una adecuada atención al cliente que lo instruya a determinar qué tipo de producto es el más apto para su granja o para sus animales. Todo esto se puede suplir teniendo una estrategia de talento humano y creando ideas de como impulsar a ser una empresa reconocida en la venta de concentrados, vacunas, entre otros productos que pueden vender en el municipio.

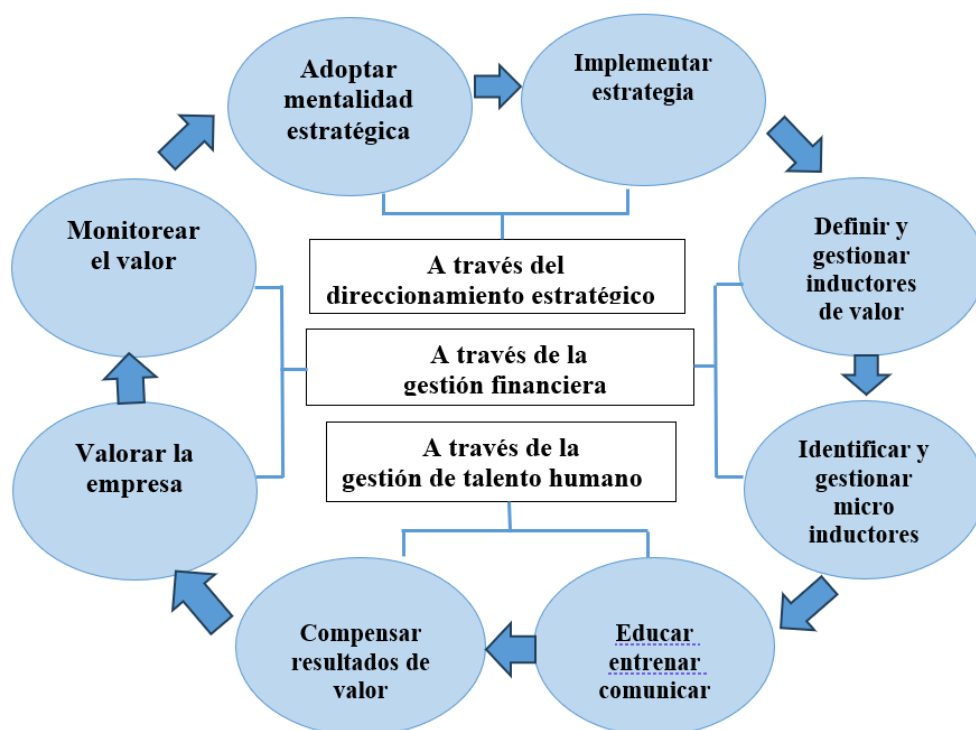
Por lo que se refiere a la empresa Distribuidora la Market, no tiene como tal un departamento de talento humano definido, pero sí tiene un gobierno corporativo creado donde el gerente general es el encargado de realizar todo el proceso de selección de personal, dividiendo sus áreas más importantes y contratando buenos colaboradores que tengan un conocimiento y manejo de estas. Logrando que cada departamento tenga un norte definido e ir evolucionando constantemente, esto generando que la empresa se desempeñe de la mejor manera en el mercado, alcanzando a ser una de las distribuidoras más influyentes en la ciudad, con esto se puede

evidenciar la importancia que tiene ser organizados y contar con sus debidos departamentos estratégicos que los ayudan a generar valor en sus compañías.

Ahora veamos porque se habla acerca de un plan estratégico dentro de la creación de valor, y es que es necesario evidenciar la influencia que tiene el direccionamiento estratégico dentro de la organización, para esto se traerá a colación el texto del autor García, O. (2003), que habla acerca del sistema de creación de valor, y cómo promover la generación de esta y es a través de un direccionamiento estratégico, una gestión financiera y una gestión de talento humano, como se observa en la siguiente imagen.

**Figura 33**

*Sistema de creación de valor*

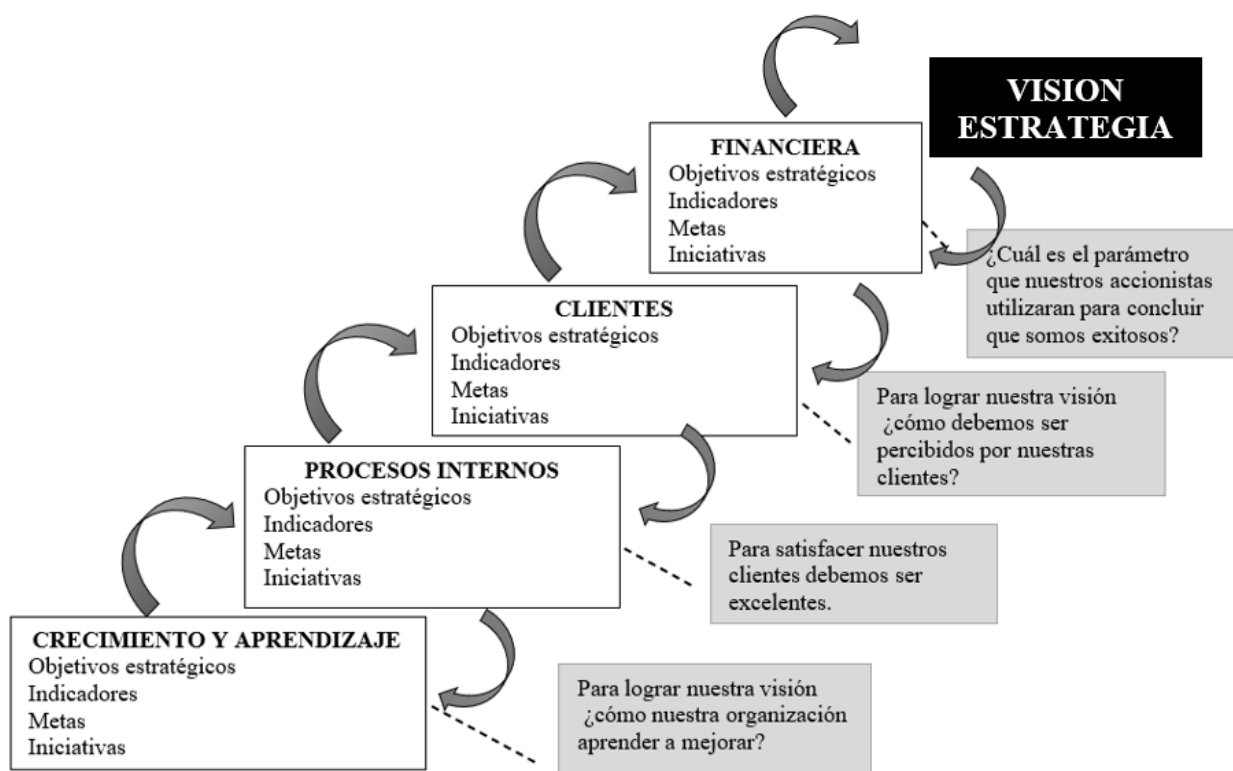


*Nota.* Tomado de capítulo 1 del libro Valoración de Empresas, Gerencia de Valor y EVA García, O (2003).

De acuerdo con la imagen podemos observar que todos los procesos deben ir unidos para que un sistema de generación de valor obtenga resultados, y es que una empresa con una mentalidad estratégica tiene muchos beneficios, ya que tiene un conocimiento acerca de lo que tiene planeado para su empresa y la manera en la cual será ejecutado, brindándole un norte claro a sus colaboradores. Para ampliar un poco más la información de la visión estratégica se presentará una imagen donde se ve reflejados puntos y preguntas significativas para la generación de valor.

**Figura 34**

*Procesos para la generación de valor*



*Nota.* Tomado de capítulo 1 del libro Valoración de Empresas, Gerencia de Valor y EVA García, O, (2003).

Para concluir con este enfoque cualitativo, es trascendental explicar que la creación de valor no lo se enfoca en la parte cuantitativa como se logró observar con lo mencionado anteriormente, sino por el contrario también la parte cualitativa en las empresas desde el punto de vista del planteamiento estratégico y la metas que se pueden establecer mediante estos métodos. Por esta razón los dos enfoques son elementales al momento de la generación de valor, pero en este caso de estudio se profundiza un poco más en la parte cuantitativa de las compañías.

### **7.9.1. Aspectos cuantitativos -Indicadores Financieros**

El enfoque cuantitativo es un mecanismo que se aplica para proyectar investigaciones en datos numéricos, por esta razón en este caso de estudio se utilizara indicadores financieros, puesto que estos permiten calcular la situación financiera en la que se encuentra la compañía y los posibles imprevistos que tiene dentro del desarrollo de la actividad. Adicionalmente estos son indicadores son relevantes para observar cómo ha sido la productividad de las empresas y el crecimiento de su rentabilidad en los años 2020-2023, para este enfoque se tuvo como referencia la siguiente ilustración, la cual enfatiza en un proceso ordenada para ver revisar cómo se genera el valor agregado.

**Inductores Operativos** En un principio se expondrán los inductores operativos, ya que estos ayudan a observar si se está viendo afectada la rentabilidad de una empresa, puesto que si la rentabilidad se ve afectada no hay crecimiento de valor, por este motivo es importante tener presente dichos inductores. Dado que si el resultado de aquellos inductores es positivo se puede decir que la compañía está direccionado asertivamente su valor.

**Margen EBITDA** indica como cada peso de ingreso se convierte en caja bruta para la empresa y está es destinada a cubrir los impuestos, entre otras, es decir entre mayor sea el margen EBITDA es mayor la probabilidad de crecimiento de valor. Por ende, se expondrán los resultados y cálculos financieros de cada empresa en el anexo del trabajo.

**Tabla 15**

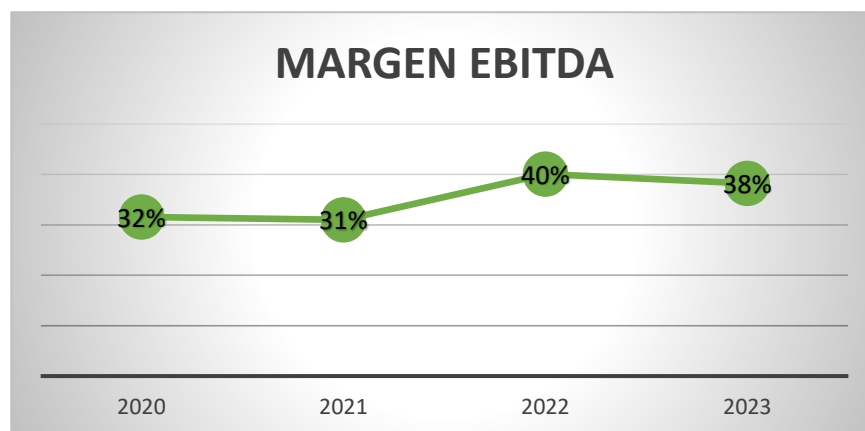
*Margen EBITDA Ferrespitia*

| MARGEN EBITDA |      |      |      |
|---------------|------|------|------|
| 2020          | 2021 | 2022 | 2023 |
| 32%           | 31%  | 40%  | 38%  |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 35**

*Margen EBITDA Ferrespitia*



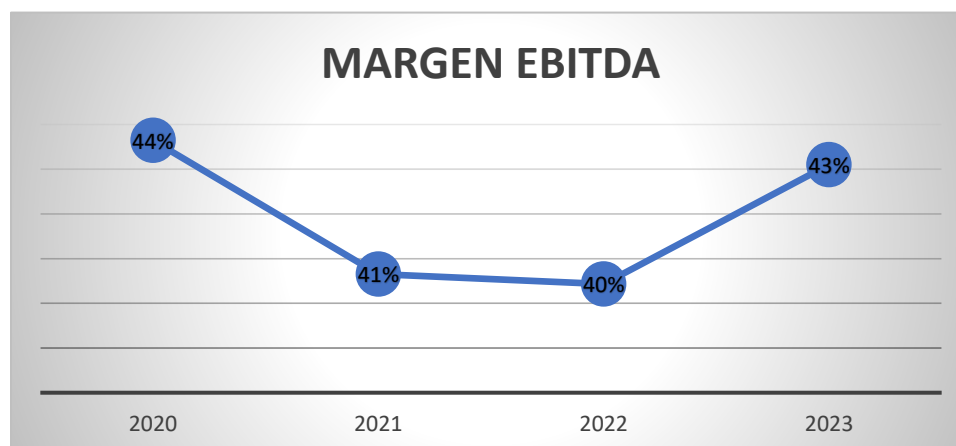
**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

Según el grafico se pude observar que el margen EBITDA, ha tenido crecimiento en los años 2020-2023, aunque en el último año bajo un poco pero no es una disminución significativa que tenga mucho efecto.

**Tabla 16***Margen EBITDA Agroexpress*

| MARGEN EBITDA |      |      |      |
|---------------|------|------|------|
| 2020          | 2021 | 2022 | 2023 |
| 44%           | 41%  | 40%  | 43%  |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 36***Margen EBITDA Agroexpress*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

Agroexpress por su parte tenía un buen rendimiento a principios del año 2020, pero a raíz de la pandemia que atravesó el país, tuvo disminución en los años 2021-2022, pero para el año 2023, ya se pudo reponer logrando llegar a un 0.43.

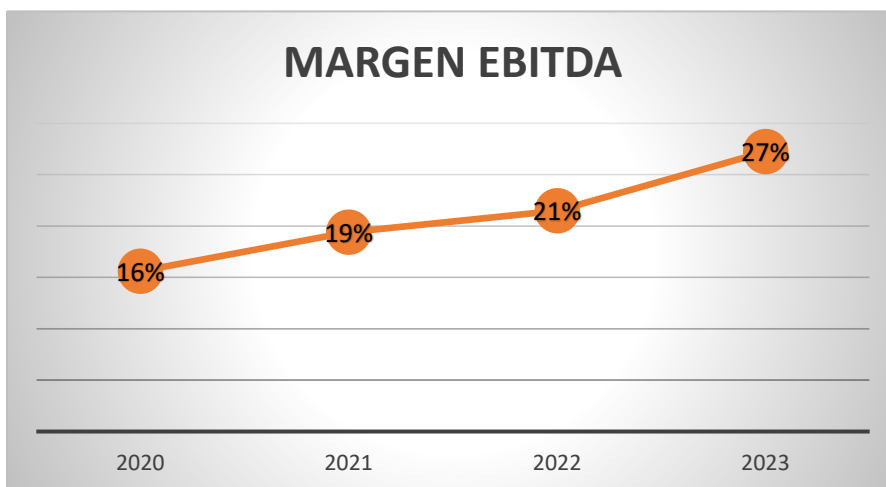
**Tabla 17***Margen EBITDA Distribuidora la Market*

| MARGEN EBITDA |      |      |      |
|---------------|------|------|------|
| 2020          | 2021 | 2022 | 2023 |
| 16%           | 19%  | 21%  | 27%  |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 37**

*Margen EBITDA Distribuidora la Market*



**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

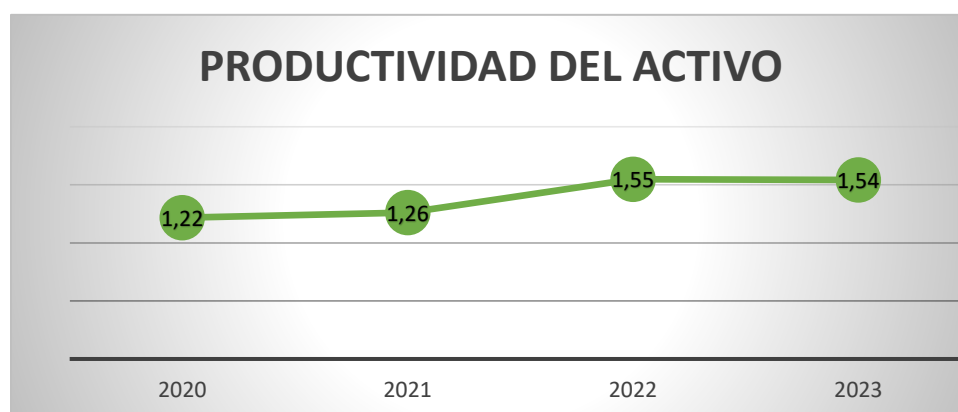
La empresa Distribuidora la Market a pesar de todo siempre ha mantenido constante su crecimiento de margen EBITDA, como se puede evidenciar en el gráfico la empresa aumento un 6% con respecto al año 2022, lo que demuestra que la capacidad que tiene la empresa para generar efectivo es alta, generando valor para la compañía.

**Productividad del Activo Fijo:** Con este indicador se quiere mostrar que tan productivos han sido los activos fijos que han adquirido las empresas, para el aumento de sus ventas o por el contrario si dichos activos fijos no están logrando ser lo suficientemente productivos para su producción, ya que esta puede potenciar el crecimiento de valor de la compañía.

**Tabla 18***Productividad del Activo Fijo Ferrespitia*

| PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO |      |      |      |
|--------------------------|------|------|------|
| 2020                     | 2021 | 2022 | 2023 |
| 1,22                     | 1,26 | 1,55 | 1,54 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 38***Productividad del Activo Fijo Ferrespitia*

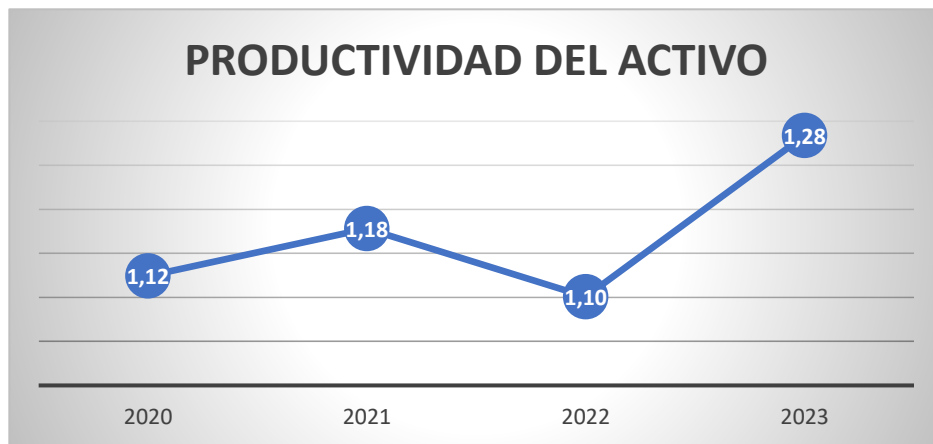
**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Respecto a este grafico lineal se puede evidenciar que la compañía Ferrespitia ha recuperado los pesos invertidos en sus activos fijos y estos se ven reflejados en sus ventas, lo cual quiere decir que sus activos fijos a lo largo de este tiempo si han logrado ser productivos como lo esperaban.

**Tabla 19***Productividad del Activo Fijo Agroexpress*

| PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO |      |      |      |
|--------------------------|------|------|------|
| 2020                     | 2021 | 2022 | 2023 |
| 1,12                     | 1,18 | 1,1  | 1,28 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 39***Productividad del Activo Fijo Agroexpress*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

De acuerdo con el grafico #5 se puede decir que, en el año 2022, sus activos fijos para la empresa Agroexpress disminuyó un poco no tan significativo al año anterior, aunque para el año 2023 la productividad aumentó bastante generando ventas de 1.28 pesos por cada peso invertido en activos fijos.

**Tabla 20***Productividad del Activo Fijo Distribuidora la Market*

| PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO |      |      |      |
|--------------------------|------|------|------|
| 2020                     | 2021 | 2022 | 2023 |
| 1,16                     | 1,18 | 1,29 | 1,42 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 40***Productividad del Activo Fijo Distribuidora la Market*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

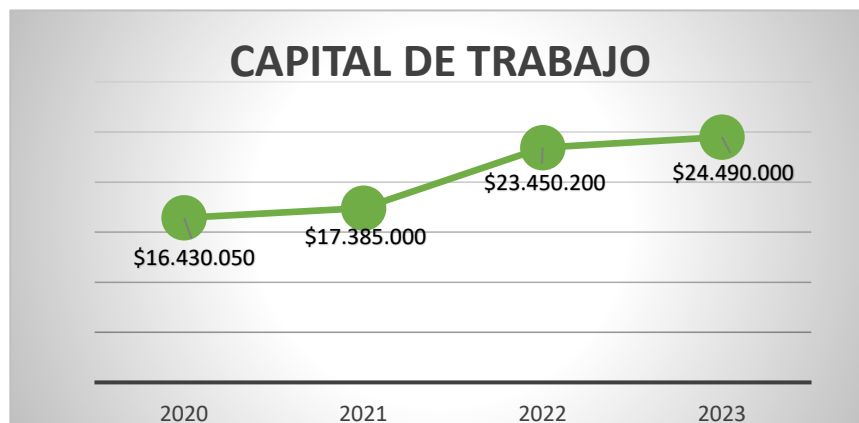
Como resultado de este análisis de productividad de activos fijos la empresa Distribuidora la Market, ha tomado buenas decisiones al momento de invertir en sus activos fijos, ya que, su efecto es satisfactorio, puesto que sus aumentos han sido constantes en este lapso.

**Capital de Trabajo:** Este indicador permite ver si las empresas objeto de estudio tienen fondos suficientes para cubrir sus deudas y gastos a corto plazo.

**Tabla 21***Capital de Trabajo Ferrespitia*

| CAPITAL DE TRABAJO |                  |                  |                  |
|--------------------|------------------|------------------|------------------|
| 2020               | 2021             | 2022             | 2023             |
| \$ 16.430.050,00   | \$ 17.385.000,00 | \$ 23.450.200,00 | \$ 24.490.000,00 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 41***Capital de Trabajo Ferrespitia*

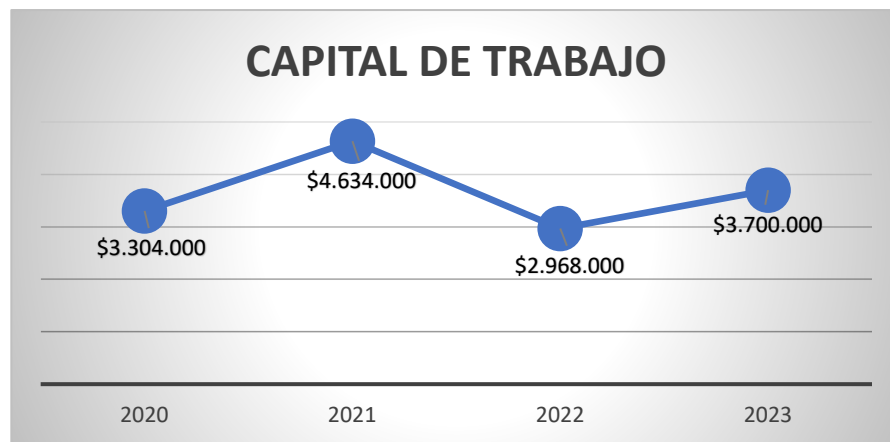
**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

De acuerdo con el grafico # el capital de trabajo de Ferrespitia aumenta cada año, desde, \$16.430.050 en 2020 hasta \$24.490.000 en 2023. Esto es una señal positiva puesto que indica que la empresa ha ido incrementando su capacidad para cubrir sus pasivos, esto refleja un crecimiento de liquidez en la empresa y una mejora en su gestión operativa y financiera.

**Tabla 22***Capital de Trabajo Agroexpress*

| CAPITAL DE TRABAJO |                 |                 |                 |
|--------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 2020               | 2021            | 2022            | 2023            |
| \$ 3.304.000,00    | \$ 4.634.000,00 | \$ 2.968.000,00 | \$ 3.700.000,00 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 42***Capital de Trabajo Agroexpress*

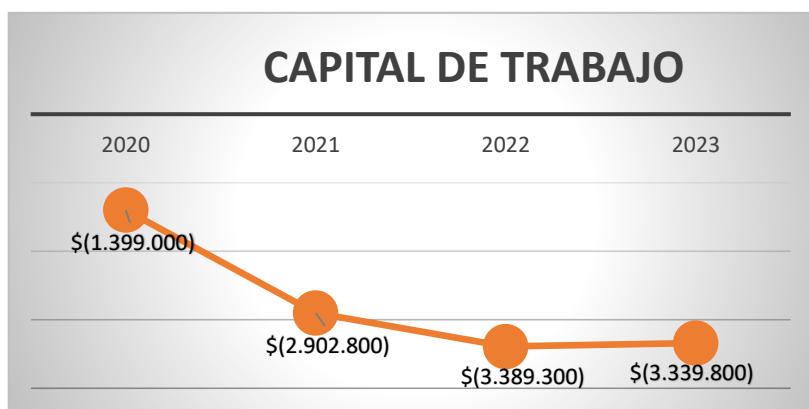
**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Analizando el gráfico de la figura 42 podemos evidenciar que Agroexpress muestra una tendencia de estabilidad, aunque con fluctuaciones, lo cual indica que la empresa tiene una posición de liquidez relativamente buena para sus operaciones a corto plazo.

**Tabla 23***Capital de Trabajo Distribuidora la Market*

| CAPITAL DE TRABAJO |                  |                  |                  |
|--------------------|------------------|------------------|------------------|
| 2020               | 2021             | 2022             | 2023             |
| -\$ 1.399.000,00   | -\$ 2.902.800,00 | -\$ 3.389.300,00 | -\$ 3.339.800,00 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 43***Capital de Trabajo Distribuidora la Market*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

En el grafico de la figura43 se puede evidenciar que distribuidora la Market ha tenido dificultades para mantener un capital de trabajo positivo, esto puede indicar un problema de liquidez continua.

**Productividad del Capital de Trabajo (PKT):** García, O (2003) en su libro es que la productividad del capital de trabajo “refleja la eficiencia con la que son aprovechados los recursos corrientes de la empresa”. Lo que se deduce como los centavos que se deben mantener por cada peso de venta, para poder sacar el PKT, fue necesario sacar el capital de trabajo neto operativo (KTNO), el cual se haya sumado los inventarios con las cuentas por cobrar menos las

cuentas por pagar a proveedores, datos que se detallaran a continuación en el anexo final del trabajo.

**Tabla 24**  
*Capital de Trabajo Neto Operativo Ferrespitia*

| CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO |                  |                  |                  |
|-----------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| 2020                              | 2021             | 2022             | 2023             |
| \$ 10.350.050,00                  | \$ 20.800.000,00 | \$ 26.970.200,00 | \$ 28.720.000,00 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Tabla 25**  
*Productividad del Capital de Trabajo Ferrespitia*

| PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO |      |      |      |
|--------------------------------------|------|------|------|
| 2020                                 | 2021 | 2022 | 2023 |
| 32%                                  | 32%  | 32%  | 31%  |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 44**  
*Productividad del Capital de Trabajo Ferrespitia*



**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Se puede deducir que los recursos corrientes en este lapso de tiempo han sido aprovechados de la mejor manera, debido que ha ido disminuyendo cada año constantemente, dejando caja libre para otros proyectos.

**Tabla 26**

*Capital de Trabajo Neto Operativo Agroexpress*

| CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO |                 |                 |                 |
|-----------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 2020                              | 2021            | 2022            | 2023            |
| \$ 5.674.000,00                   | \$ 7.804.000,00 | \$ 6.628.000,00 | \$ 7.470.000,00 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Tabla 27**

*Productividad del Capital de Trabajo Agroexpress*

| PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO |      |      |      |
|--------------------------------------|------|------|------|
| 2020                                 | 2021 | 2022 | 2023 |
| 15%                                  | 18%  | 16%  | 15%  |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 45**

*Productividad del Capital de Trabajo Agroexpress*



**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

En cuanto a la empresa Agroexpress en el año 2021 tuvo un alto manejo de sus recursos corrientes, pero para los años posteriores fue decayendo el porcentaje lo que quiere decir que mejoro el aprovechamiento de sus recursos, liberando caja.

**Tabla 28**

*Capital de Trabajo Neto Operativo Distribuidora la Market*

| CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO |               |                |               |
|-----------------------------------|---------------|----------------|---------------|
| 2020                              | 2021          | 2022           | 2023          |
| \$ 1.486.000,00                   | \$ 247.200,00 | -\$ 239.300,00 | \$ 290.200,00 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Tabla 29**

Productividad del Capital de Distribuidora la Market

| PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO |      |      |      |
|--------------------------------------|------|------|------|
| 2020                                 | 2021 | 2022 | 2023 |
| 5%                                   | 1%   | -1%  | 1%   |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 46**

*Productividad del Capital de Distribuidora la Market*



**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

En comparación con las otras empresas, Distribuidora la Market tiene un buen aprovechamiento de sus recursos corrientes, dado que qué tiene más efectivo libre para ser utilizado en otros requerimientos que tenga la empresa.

**Palanca de Crecimiento:** Permite ver a las empresas si realmente el crecimiento está generando valor y para interpretar este resultado se espera que la palanca de crecimiento sea mayor a 1, ya que se podría decir que al ser mayor a 1 el crecimiento está generando valor

dejando disponible efectivo. Por consiguiente, se analizará como las empresas han crecido en el mercado y si han generado valor datos que se expondrán con claridad en el anexo final del trabajo.

**Tabla 30**

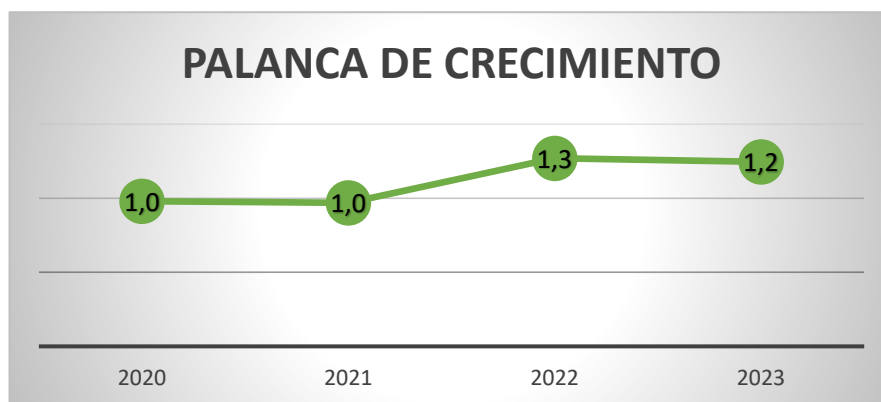
*Palanca de Crecimiento Ferrespitia*

| PALANCA DE CRECIMIENTO |      |      |      |
|------------------------|------|------|------|
| 2020                   | 2021 | 2022 | 2023 |
| 1,0                    | 1,0  | 1,3  | 1,2  |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

**Figura 47**

*Palanca de Crecimiento Ferrespitia*



**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Se puede decir que la compañía genera su propio flujo para crecer, puesto que el margen EBITDA ha sido mayor a PKT, lo que quiere decir que tiene caja libre.

**Tabla 31**

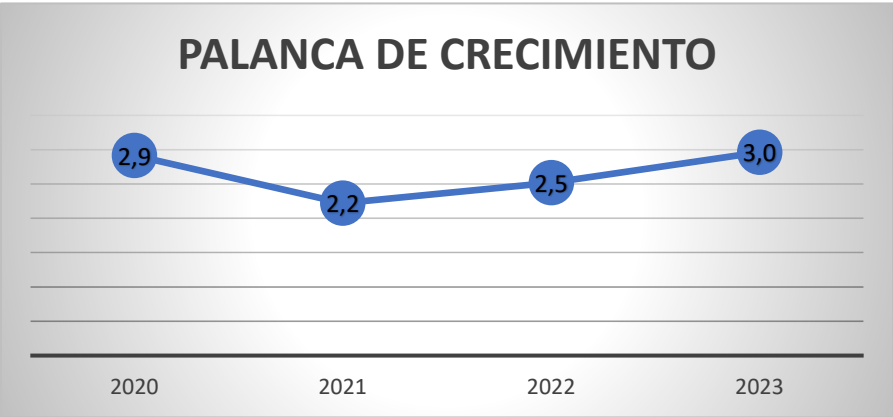
Palanca de Crecimiento Agroexpress

| PALANCA DE CRECIMIENTO |      |      |      |
|------------------------|------|------|------|
| 2020                   | 2021 | 2022 | 2023 |
| 2,9                    | 2,2  | 2,5  | 3,0  |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 48**

*Palanca de Crecimiento Agroexpress*



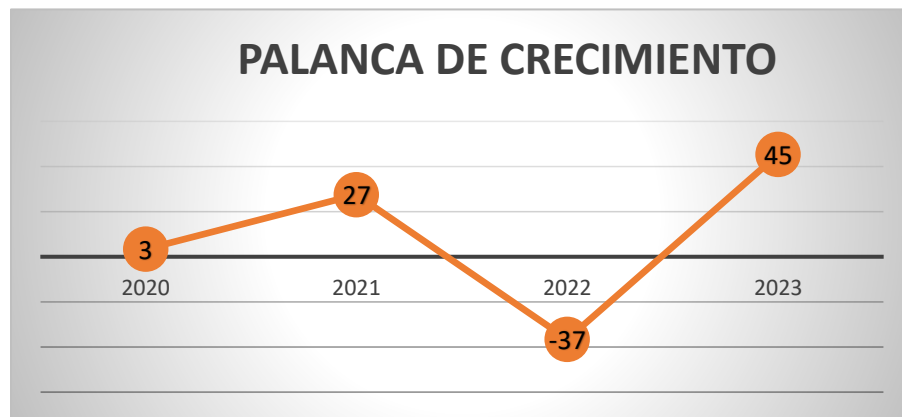
**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Para la empresa Agroexpress su palanca de crecimiento ha sido satisfactoria, puesto que su crecimiento es mayor a 1, lo que significa que tiene más centavos libres para su caja.

**Tabla 32***Palanca de Crecimiento Distribuidora la Market*

| PALANCA DE CRECIMIENTO |      |      |      |
|------------------------|------|------|------|
| 2020                   | 2021 | 2022 | 2023 |
| 3                      | 27   | -37  | 45   |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 49***Palanca de Crecimiento Distribuidora la Market*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Distribuidora la Market tuvo una disminución significativa en el año 2022, sin embargo, se supo reponer rápidamente en el año 2023, teniendo suficientes pesos libres para su caja, lo que significa que su crecimiento en este lapso ha logrado crear valor.

**Rentabilidad del Activo Neto:** Es un indicador con el que se puede analizar si la compañía les ha dado un buen manejo a sus activos netos, lo que genera rentabilidad en las compañías.

Tabla 33

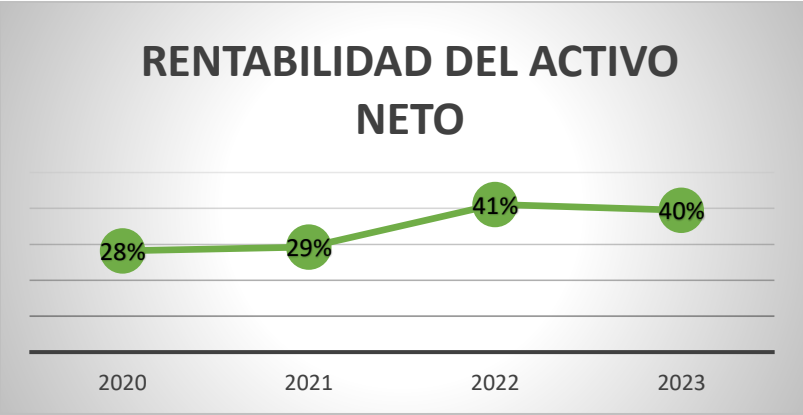
*Rentabilidad del Activo Neto Ferrespitia*

| RENTABILIDAD DEL ACTIVO NETO |      |      |      |
|------------------------------|------|------|------|
| 2020                         | 2021 | 2022 | 2023 |
| 28%                          | 29%  | 41%  | 40%  |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Figura 50

*Rentabilidad del Activo Neto Agroexpress*



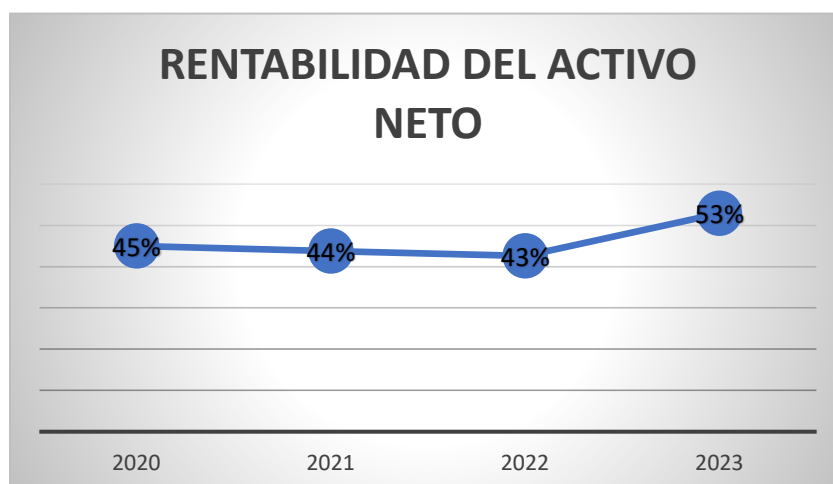
**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

La rentabilidad de la empresa Ferrespitia es buena puesto que en el tiempo objeto de estudio, se evidencia un aumento significativo lo que representa que se da buen uso de los activos.

**Tabla 34***Rentabilidad del Activo Neto Agroexpress*

| RENTABILIDAD DEL ACTIVO NETO |      |      |      |
|------------------------------|------|------|------|
| 2020                         | 2021 | 2022 | 2023 |
| 45%                          | 44%  | 43%  | 53%  |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 51***Rentabilidad del Activo Neto Agroexpress*

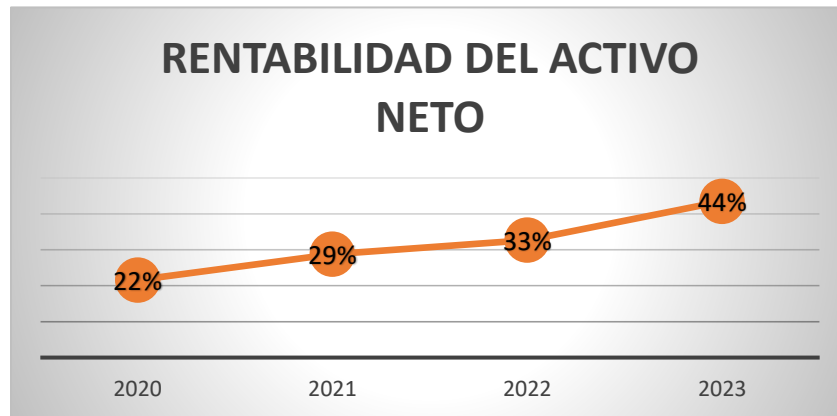
**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

A pesar de que su rentabilidad disminuyó en los años 2021-2022 no ha sido una rentabilidad mala de sus activos, aunque para el 2023 aumentó un 10%.

**Tabla 35***Rentabilidad del Activo Neto Distribuidora la Market*

| RENTABILIDAD DEL ACTIVO NETO |      |      |      |
|------------------------------|------|------|------|
| 2020                         | 2021 | 2022 | 2023 |
| 22%                          | 29%  | 33%  | 44%  |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 52***Rentabilidad del Activo Neto Distribuidora la Market*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

En lo que se refiere a la rentabilidad del activo neto de la compañía, este ha sido un poco mínimo a comparación de la anterior empresa, pero con la diferencia de que este cada año va aumentando su rentabilidad constantemente.

**Estructura de Capital:** A continuación, se expondrá la estructura de capital de las tres empresas de objeto de estudio durante el periodo 2020-2023, observando cuales han sido las

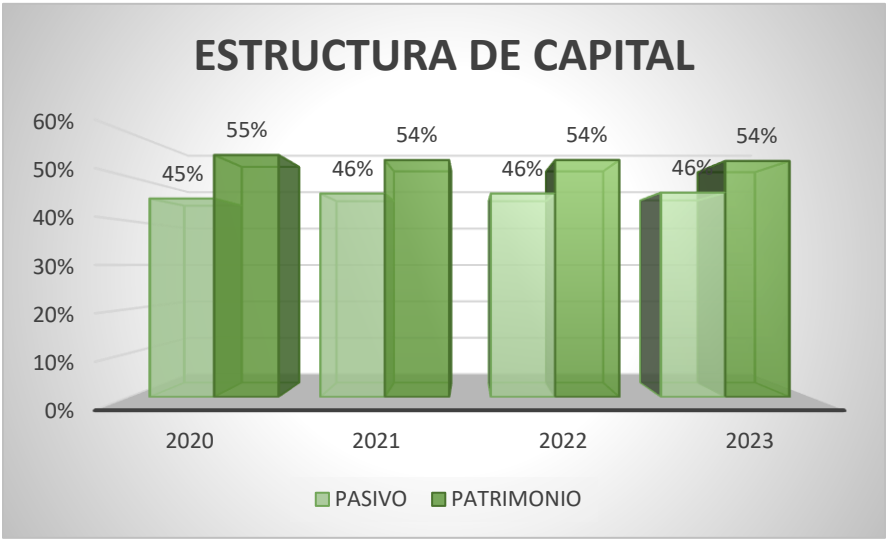
variables de composición que han tenido en esta línea de tiempo, lo cual se podrá visualizar por medio de tablas y gráfico de barra.

**Tabla 36**  
*Estructura de Capital Ferrespitia*

| ESTRUCTURA DE CAPITAL | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------------------|------|------|------|------|
| PASIVO                | 45%  | 46%  | 46%  | 46%  |
| PATRIMONIO            | 55%  | 54%  | 54%  | 54%  |
|                       | 100% | 100% | 100% | 100% |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 53**  
*Estructura de Capital Ferrespitia*



**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Como se puede visualizar en la anterior grafica de barras la estructura de capital de la empresa Ferrespitia no ha tenido variables significativas en este periodo de tiempo, dado que, se ha mantenido y sus deudas no han sido mayor a su patrimonio.

Tabla 37

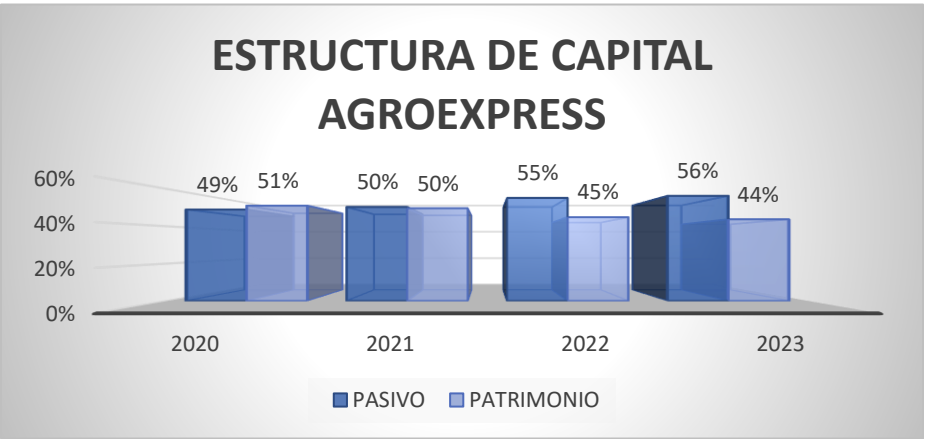
Estructura de Capital Agroexpress

| ESTRUCTURA DE CAPITAL | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------------------|------|------|------|------|
| PASIVO                | 49%  | 50%  | 55%  | 56%  |
| PATRIMONIO            | 51%  | 50%  | 45%  | 44%  |
|                       | 100% | 100% | 100% | 100% |

Fuente: Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Figura 54

Estructura de Capital Agroexpress



Fuente: Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Agroexpress por su parte en los dos últimos años se ha financiado más por terceros que por recursos propios, por esta razón cada año va disminuyendo su porcentaje de patrimonio

como se puede visualizar en el gráfico de barras, llegando al año 2023 con un porcentaje del 44% con respecto a años anteriores.

**Tabla 38**  
*Estructura de Capital Distribuidora la Market*

| ESTRUCTURA DE CAPITAL | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------------------|------|------|------|------|
| PASIVO                | 57%  | 57%  | 57%  | 56%  |
| PATRIMONIO            | 43%  | 43%  | 43%  | 44%  |
|                       | 100% | 100% | 100% | 100% |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 55**  
*Estructura de Capital Distribuidora la Market*



**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Distribuidora la Market se ha caracterizado por manejar mejor su financiamiento con terceros que, con su patrimonio propio, ya para el año 2023 disminuyó el porcentaje que habitualmente tenía con terceros.

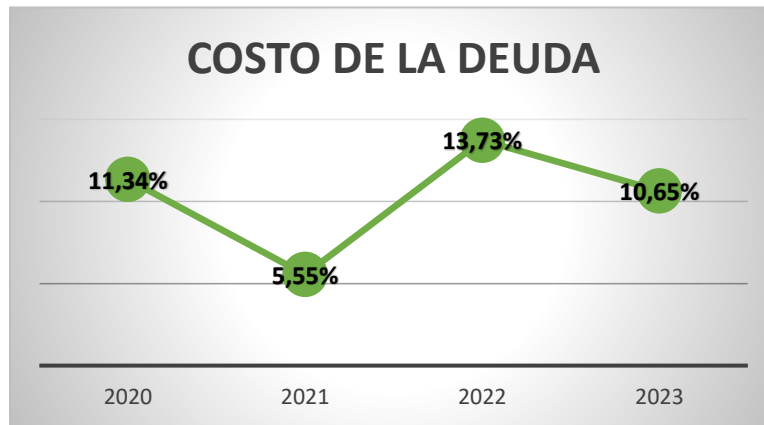
**Costo de la Deuda:** Es el costo en el que incurre una empresa para pagar sus inversiones a través de terceros por medio de créditos, según el autor Fruet, (2004) citado por Martínez., Ledesma, J., Russo, A (2014). Existen varias maneras de hallar el indicador de costo de la deuda, pero en este caso de estudio al no contar con la información suficiente en cuanto a la tasa de interés de los años analizados, se tomó como referencia los intereses y se dividieron sobre el pasivo financiero de cada año, lo que se podrá visualizar en el anexo final del trabajo, donde se encontrará la fórmula utilizada.

**Tabla 39**

*Costo de la Deuda Ferrespitia*

| COSTO DE LA DEUDA |       |        |        |
|-------------------|-------|--------|--------|
| 2020              | 2021  | 2022   | 2023   |
| 11,34%            | 5,55% | 13,73% | 10,65% |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 56***Costo de la Deuda Ferrespitia*

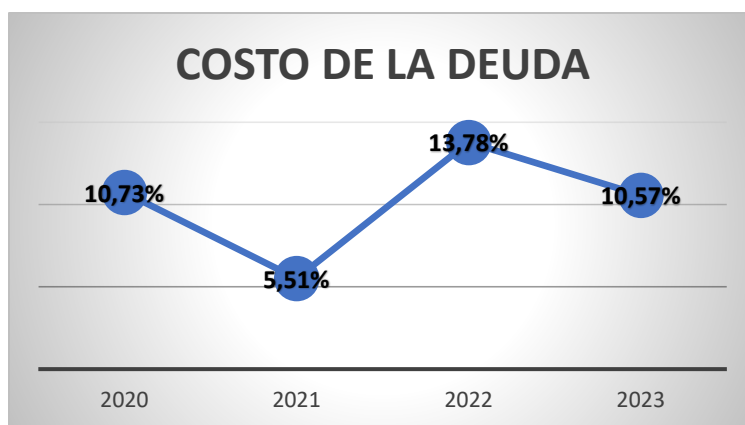
**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

La empresa logro para el año 2023 volver a reducir sus costos de financiación, lo cual benéfica a la organización, puesto que en el año 2022 estaba más elevado este costo.

**Tabla 40***Costo de la Deuda Agroexpress*

| COSTO DE LA DEUDA |       |        |        |
|-------------------|-------|--------|--------|
| 2020              | 2021  | 2022   | 2023   |
| 10,73%            | 5,51% | 13,78% | 10,57% |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 57***Costo de la Deuda Agroexpress*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

EL costo de la deuda en la empresa Agroexpress atravesado diferentes variables, pero para el año 2023 logro disminuir lo que significa que han reducidos los costos de financiamiento con relación al año anterior 2022.

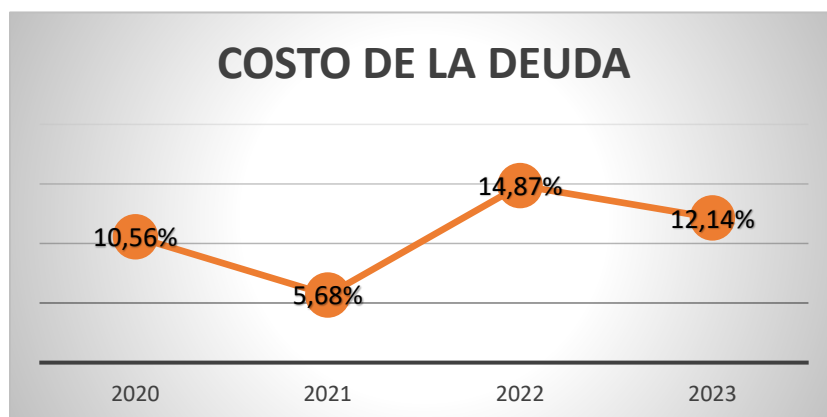
**Tabla 41***Costo de la Deuda Distribuidora la Market*

| COSTO DE LA DEUDA |       |        |        |
|-------------------|-------|--------|--------|
| 2020              | 2021  | 2022   | 2023   |
| 10,56%            | 5,68% | 14,87% | 12,14% |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 58**

Costo de la Deuda Distribuidora la Market



**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

La empresa Distribuidora la Market, tiene una tasa de la deuda muy variada, dado que las tasas de interés pudieron haber cambiado en ese lapso de tiempo, pero también se puede analizar que han logrado reducir sus costos financieros.

**Costo de Capital** Como ya se explicó en anteriores apartados, es el costo que tiene las organizaciones para obtener recursos, ya sea a través de deuda o de emisión de acciones, es decir es la tasa de retorno mínima que la empresa debe generar para cubrir los costos de financiamiento. En el anexo final del trabajo se detallará como se realizó el cálculo para sacar el costo de patrimonio, aplicando el modelo CAPM.

**Tabla 42***Costo de Capital Ferrespitia 2020*

| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b> | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| PASIVOS FIANCIEROS    | \$ 37.500.000,00   | 45,06%             | 7,71%                 | 3,47%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 45.730.050,00   | 54,94%             | 14,25%                | 7,83%                |
| TOTAL                 | \$ 83.320.050,00   |                    | <b>COSTO CAPITAL=</b> | <b>11,30%</b>        |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio**Tabla 43***Costo de Capital Ferrespitia 2021*

| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b> | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| PASIVOS FIANCIEROS    | \$ 4.080.000,00    | 46,21%             | 3,83%                 | 1,77%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 47.485.000,00   | 53,79%             | 15,72%                | 8,45%                |
| TOTAL                 | \$ 88.285.000,00   |                    | <b>COSTO CAPITAL=</b> | <b>10,22%</b>        |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio**Tabla 44***Costo de Capital Ferrespitia 2022*

| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b> | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| PASIVOS FIANCIEROS    | \$ 46.500.000,00   | 46,20%             | 8,92%                 | 4,12%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 54.150.200,00   | 53,80%             | 15,88%                | 8,54%                |
| TOTAL                 | \$ 100.650.200,00  |                    | <b>COSTO CAPITAL=</b> | <b>12,67%</b>        |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Tabla 45***Costo de Capital Ferrespitia 2023*

| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b> | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| PASIVOS FIANCIEROS    | \$ 51.000.000,00   | 46,41%             | 6,92%                 | 3,21%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 58.890.000,00   | 53,59%             | 14,91%                | 7,99%                |
| TOTAL                 | \$ 109.890.000,00  |                    | <b>COSTO CAPITAL=</b> | <b>11,20%</b>        |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 59***Costo de Capital Ferrespitia*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Como se puede observar en la imagen el costo de capital tuvo una disminución en el año 2021, lo que genera que la rentabilidad para la empresa sea mejor, ya para el año 2022 aumento lo que disminuye su rentabilidad, sin embargo, para el año 2023 logro disminuir el costo de capital.

**Tabla 46**

Costo de Capital Agroexpress 2020

| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b> | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| PASIVOS FIANCIEROS    | \$ 24.000.000,00   | 48,98%             | 7,30%                 | 3,57%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 25.004.000,00   | 51,02%             | 14,52%                | 7,41%                |
| TOTAL                 | \$ 49.004.000,00   |                    | <b>COSTO CAPITAL=</b> | <b>10,99%</b>        |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio**Tabla 47**

Costo de Capital Agroexpress 2021

| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b> | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| PASIVOS FIANCIEROS    | \$ 27.700.000,00   | 50,33%             | 3,80%                 | 1,91%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 27.334.000,00   | 49,67%             | 15,99%                | 7,94%                |
| TOTAL                 | \$ 55.034.000,00   |                    | <b>COSTO CAPITAL=</b> | <b>9,86%</b>         |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio**Tabla 48**

Costo de Capital Agroexpress 2022

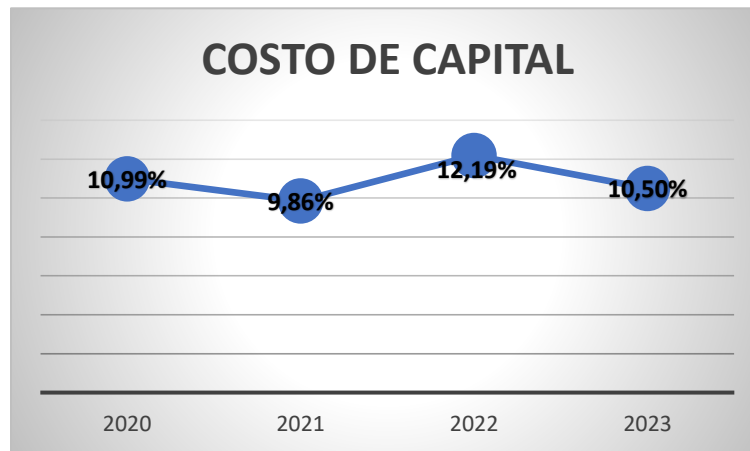
| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b> | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| PASIVOS FIANCIEROS    | \$ 31.300.000,00   | 55,14%             | 8,96%                 | 4,94%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 25.468.000,00   | 44,86%             | 16,15%                | 7,25%                |
| TOTAL                 | \$ 56.768.000,00   |                    | <b>COSTO CAPITAL=</b> | <b>12,19%</b>        |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Tabla 49***Costo de Capital Agroexpress 2023*

| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b> | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| PASIVOS FIANCIEROS    | \$ 35.000.000,00   | 56,27%             | 6,87%                 | 3,87%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 27.200.000,00   | 43,73%             | 15,18%                | 6,64%                |
| TOTAL                 | \$ 62.200.000,00   |                    | <b>COSTO CAPITAL=</b> | <b>10,50%</b>        |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 60***Costo de Capital Agroexpress*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

En comparación al año 2022 la empresa ha logrado disminuir su costo de capital un 1.69%, lo que representa que tiene mayor rentabilidad.

**Tabla 50***Costo de Capital Distribuidora la Market 2020*

| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b> | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| PASIVOS FIANCIEROS    | \$ 20.700.000,00   | 56,71%             | 7,18%                 | 4,07%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 15.801.000,00   | 43,29%             | 9,87%                 | 4,27%                |
| TOTAL                 | \$ 36.501.000,00   |                    | <b>COSTO CAPITAL=</b> | <b>8,34%</b>         |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio**Tabla 51***Costo de Capital Distribuidora la Market 2021*

| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b> | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| PASIVOS FIANCIEROS    | \$ 23.400.000,00   | 57,34%             | 9,67%                 | 5,54%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 17.410.700,00   | 42,66%             | 11,50%                | 4,91%                |
| TOTAL                 | \$ 40.810.700,00   |                    | <b>COSTO CAPITAL=</b> | <b>10,45%</b>        |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio**Tabla 52***Costo de Capital Distribuidora la Market 2022*

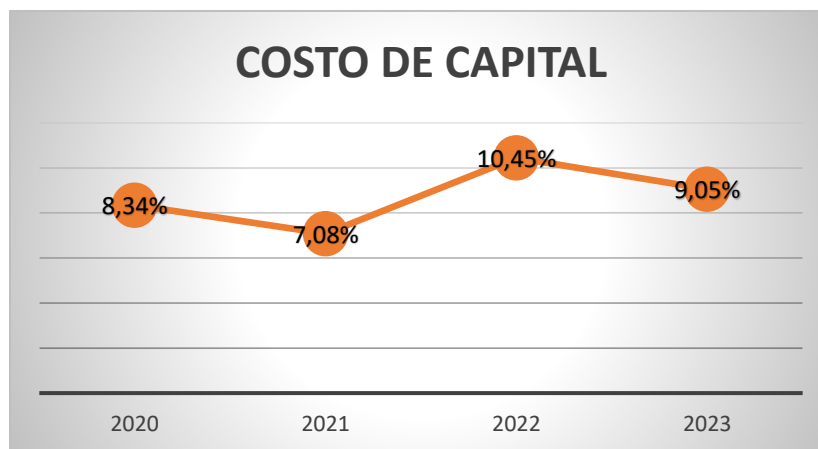
| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b> | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| PASIVOS FIANCIEROS    | \$ 21.925.000,00   | 57,40%             | 3,92%                 | 2,25%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 16.272.200,00   | 42,60%             | 11,34%                | 4,83%                |
| TOTAL                 | \$ 38.197.200,00   |                    | <b>COSTO CAPITAL=</b> | <b>7,08%</b>         |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Tabla 53***Costo de Capital Distribuidora la Market 2023*

| COSTO CAPITAL         | COMPOSICIÓN      | PONDERACIÓN | COSTO DESP IMP        | COSTO K PONDE |
|-----------------------|------------------|-------------|-----------------------|---------------|
| PASIVOS FIANCIEROS    | \$ 25.075.000,00 | 56,02%      | 7,89%                 | 4,42%         |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 19.685.200,00 | 43,98%      | 10,53%                | 4,63%         |
| TOTAL                 | \$ 44.760.200,00 |             | <b>COSTO CAPITAL=</b> | <b>9,05%</b>  |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 61***Costo de Capital Distribuidora la Market*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

El costo de capital aumento en el año 2022 lo que se evidencio que rentabilidad de la empresa disminuyo, no obstante, para el año 2023 pudo disminuir este costo dándole más rentabilidad a la compañía.

**EVA:** García, O (2003), expone en su libro que el EVA es “*el remanente que generan los activos netos de operación cuando producen una rentabilidad superior al costo de capital*”, también se puede decir que es retribución que tiene el inversionista, ya que sus activos generaron

un rendimiento adicional al esperado, esto se hallara en el anexo final del trabajo el cálculo de este indicador.

**Tabla 54**

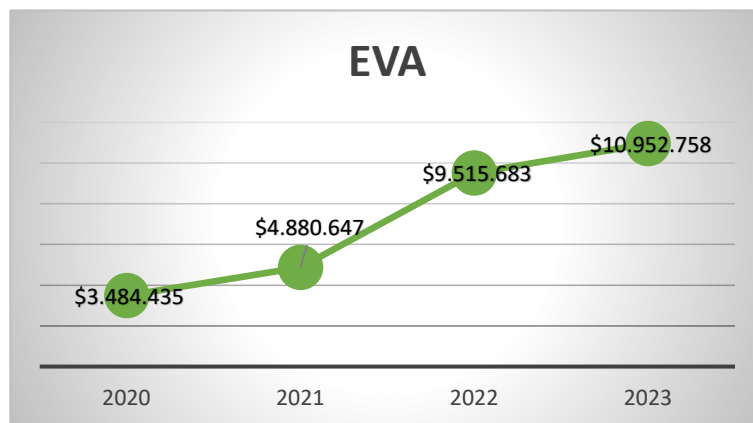
*EVA Ferrespitia*

| EVA          |              |              |               |
|--------------|--------------|--------------|---------------|
| 2020         | 2021         | 2022         | 2023          |
| \$ 3.484.435 | \$ 4.880.647 | \$ 9.515.683 | \$ 10.925.758 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 62**

*EVA Ferrespitia*



**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

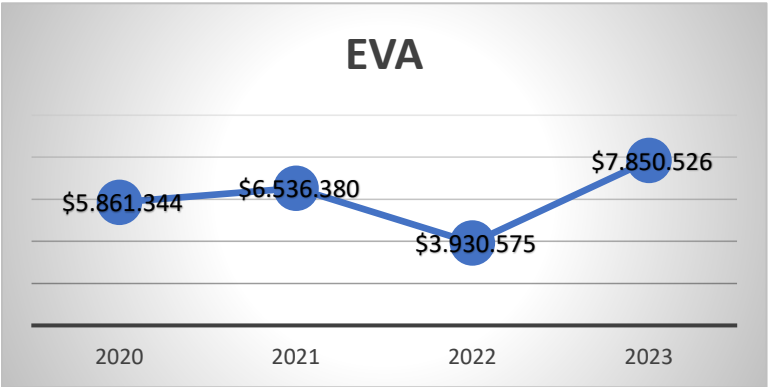
Respecto al gráfico se puede evidenciar que la empresa Ferrespitia ha tenido un crecimiento de valor constantemente en los últimos 4 años, pero después de la pandemia se logra observar que tuvo un aumento significativo, dado que se normalizó todos los sectores del mercado en el país.

**Tabla 55**  
*EVA Agroexpress*

| EVA          |              |              |              |
|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 2020         | 2021         | 2022         | 2023         |
| \$ 5.861.344 | \$ 6.536.380 | \$ 3.939.575 | \$ 7.850.526 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 63**  
*EVA Agroexpress*



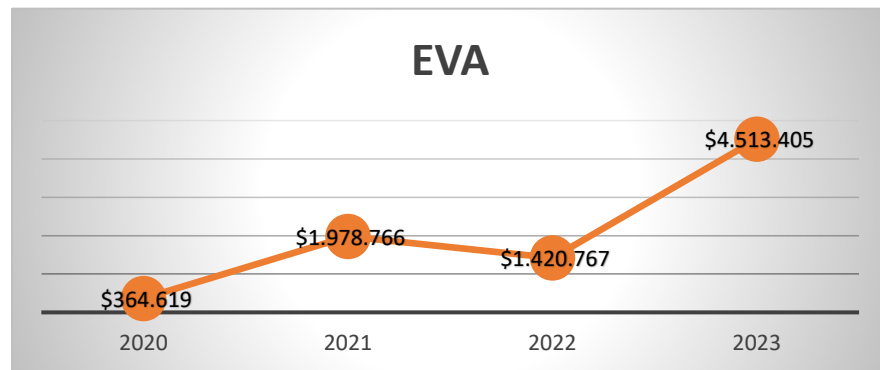
**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Por su parte la empresa Agroexpress en este lapso de tiempo siempre ha generado valor en su empresa, pero para el año 2022 disminuyó su valor. Lo que la empresa debe examinar para saber qué produjo esa pérdida de valor y de esa manera no volver a cometer los mismos errores, con el fin de seguir aumentando su valor como lo realizó en el año 2023. Entre otros aspectos es necesario que conformen un gobierno corporativo que los ayude a crear un planteamiento estratégico con unas metas claras.

**Tabla 56***EVA Distribuidora la Market*

| EVA        |              |              |              |
|------------|--------------|--------------|--------------|
| 2020       | 2021         | 2022         | 2023         |
| \$ 363.619 | \$ 1.978.766 | \$ 1.420.767 | \$ 4.513.405 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Figura 64***EVA Distribuidora la Market*

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

Por último, tenemos la empresa Distribuidora la Market que ha aumentado su valor año tras año, lo que deja como evidencia que han desarrollado un buen trabajo en equipo durante estos años, lo cual pueden ir mejorando y concretando para seguir con el norte que llevan. La disminución que tuvieron en el año 2022 no es muy significativa, la cual en el año 2023 lograron superar y generar valor, por otra parte, puede seguir aumentando su conocimiento y empleando todas las herramientas necesarias para la generación de valor.

En síntesis, en esta sección se analizó como las empresas en cuestión crean valor en sus compañías, por medio del enfoque cualitativo-cuantitativo, en donde el enfoque cualitativo habla de cómo se distribuye cada empresa y como está compuesta. Ya en el enfoque cuantitativo, se observa los resultados de los indicadores que se utilizaron para el análisis en los años 2020-2023, así mirar cómo ha sido su evolución en el mercado, si ha generado valor como organización, o por el contrario necesitan realizar algunos ajustes en la construcción de su gobierno corporativo, el desarrollo de su actividad económica, lo cual se puede evidenciar mejor en la siguiente tabla de síntesis sobre la creación de valor en las empresas objeto de estudio.

| <b>SINTESIS SOBRE LA CREACIÓN DE VALOR EN LAS EMPRESAS OBJETO DE ESTUDIO</b> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                              | <b>FERRESPITA</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <b>AGROEXPRESS</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <b>DISTR LA MARKET</b>                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>ENFOQUE CUALITATIVO</b>                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>FORTALEZAS</b>                                                            | La empresa cuenta con una misión y visión, lo que significa que tiene una meta clara a largo plazo dentro del sector al que pertenecen.                                                                                                                                                                                                                                              | La organización se ha dado a conocer por medio de el voz a voz, dentro del sector de granjeros del municipio, acerca de la calidad de productos que manejan, lo que le ha beneficiado para su crecimiento.                                                                                                                                            | Distribuidora la Market es una de las empresas más completas de este analisis, dado que cuenta con lineamientos estrategicos que le ayudan a tomar buenas decisiones para crear valor.                                                                                                 |
| <b>DEBILIDADES</b>                                                           | Su misión y visión no esta expuesta al publico lo que le impide a sus inversionistas o clientes, saber cual es la visión que tiene la empresa a largo plazo. Por otro lado, ferrespita no cuenta con un gobierno corporativo, ni una gestión de talento humano, lo que imposibilita tener un planteamiento estratico clave para el desarrollo de su actividad y generación de valor. | La compañía no cuenta con ninguno planteamiento estrategico que le ayude a fortalecer su sistema de creación de valor, puesto que el no contar con una misión, visión, gobierno corporativo y gestión de talento humano destruye valor. Ya que tener ideas estrategicas es uno de los pilares más importantes para el crecimiento de la organización. | El no tener un departamento de gestión de talento humano, puede generar que se tomen decisiones erradas en cuanto al personal de trabajo, por eso es significativo contar con el area de gestion humana para seguir generando valor, como lo viene realizando en este lapso de tiempo. |

| SINTESIS SOBRE LA CREACIÓN DE VALOR EN LAS EMPRESAS OBJETO DE ESTUDIO |                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                   |
|-----------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                       | FERRESPITIA                                                                                                                                                                              | AGROEXPRESS                                                                                                                                                                       | DISTR LA MARKET                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>ENFOQUE CUANTITATIVO</b>                                           |                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                   |
| MARGEN EBITDA                                                         | El porcentaje que tiene la empresa en su margen EBITDA es positivo, dado que libera caja.                                                                                                | La empresa Agroexpres a pesar de que disminuyo su rentabilidad a causa de la pandemia logro nivelarse para le año 2023.                                                           | Su porcentaje de margen no es el más alto, pero ha ido en cnstante crecimiento año tras año.                                                                                                                                      |
| PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO FIJO                                         | Con este indicador se pudo evidenciar que la empresa a tomado buenas decisiones al momento de invertir en activos fijos.                                                                 | Se logro observar que la inversión que realizaron para el año 2022, no fue la más adecuada pero lograron reponerse.                                                               | La buena toma de decisiones ha generado que sus activos fijos sean rentables y productivos en estos años.                                                                                                                         |
| CAPITAL DE TRABAJO                                                    | La compañía refleja un crecimiento de liquidez y una mejora en su gestión operativa y financiera.                                                                                        | Se evidencia con este indicador que la organización cuenta con capital de trabajo para sus cubrir sus obligaciones financieras.                                                   | Una de las dificultades que tiene la empresa es no contar con suficiente liquidez para cubrir sus gastos a corto plazo.                                                                                                           |
| PRODUCTIVIDAD DEL CAPITAL DE TRABAJO                                  | Se puede deducir que los recursos corrientes en este lapso de tiempo han sido aprovechados de la mejor manera, ya que ha dejado caja libre.                                              | La compañía en el año 2021 no tuvo un buen aprovechamiento de sus recursos, sin embargo para los años posteriores logro mejorar el uso de sus recursos.                           | Respecto al capital de trabajo, distribuidora la Market tiene un buen manejo de sus recursos, dado que cada año deja más efectivo disponible                                                                                      |
| PALANCA DE CRECIMIENTO                                                | Se puede decir que la compañía genera su propio flujo para crecer, puesto que el margen EBITDA ha sido mayor a PKT, lo que quiere decir que tiene caja libre.                            | Para la empresa Agroexpress su palanca de crecimiento ha sido satisfactoria, puesto que su crecimiento es mayor a 1, lo que significa que tiene más centavos libres para su caja. | Distribuidora la Market tuvo una disminución significativa en el año 2022, sin embargo, se supo reponer rápidamente en el año 2023, teniendo suficientes pesos libres para su caja                                                |
| RENTABILIDAD DEL ACTIVO NETO                                          | La rentabilidad de la empresa Ferrespitia es buena puesto que en el tiempo objeto de estudio, se evidencia un aumento significativo lo que representa que se da buen uso de los activos. | A pesar que su rentabilidad disminuyo en los años 2021-2022 no ha sido una rentabilidad mala de sus activos, aunque para el 2023 aumento un 10%.                                  | En lo que se refiere a la rentabilidad del activo neto de la compañía, este ha sido un poco mínimo a comparación de la anterior empresa, pero con la diferencia de que este cada año va aumentando su rentabilidad constantemente |

| <b>SINTESIS SOBRE LA CREACIÓN DE VALOR EN LAS EMPRESAS OBJETO DE ESTUDIO</b> |                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                              | <b>FERRESPITIA</b>                                                                                                                                                                            | <b>AGROEXPRESS</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | <b>DISTR LA MARKET</b>                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>ESTRUCTURA DE CAPITAL</b>                                                 | La estructura de capital de la empresa Ferrespitia no ha tenido variables significativas en este periodo de tiempo, dado que, se ha mantenido y sus deudas no han sido mayor a su patrimonio. | Agroexpress por su parte en los dos últimos años se ha financiado más por terceros que por recursos propios, por esta razón cada año va disminuyendo su porcentaje de patrimonio                                                                                                                                                                  | Distribuidora la Market se ha caracterizado por manejar mejor su financiamiento con terceros, que utilizar su patrimonio, pero no con un alto porcentaje de diferencia.                                                                                                     |
| <b>COSTO DE LA DEUDA</b>                                                     | El costo de la deuda, no tiene un porcentaje muy alto, pero aun así en el año 2023 disminuyo su costo.                                                                                        | Agroexpress atravesado diferentes variables, pero para el año 2023 logro disminuir lo que significa que han reducidos los costos de financiamiento con relación al año anterior 2022.                                                                                                                                                             | Distribuidora la Market, tiene una tasa de la deuda muy variada, dado que las tasas de interés pudieron haber cambiado en ese lapso de tiempo, pero también se puede analizar que han logrado reducir sus costos financieros.                                               |
| <b>COSTO DE CAPITAL</b>                                                      | La organización en su costo de capital para el ultimo año, logro disminuir, logrando tener más rentabilidad.                                                                                  | En comparación al año 2022 la empresa ha logrado disminuir su costo de capital, lo que representa que tiene mayor rentabilidad                                                                                                                                                                                                                    | En este lapso de tiempo la empresa ha tenido aumento en sus costos, pero se logro nivelar en el ultimo año.                                                                                                                                                                 |
| <b>EVA</b>                                                                   | Respecto al grafico se puede evidenciar que la empresa Ferrespitia ha tenido crecimiento de valor constantemente en los últimos 4 años                                                        | Por su parte la empresa Agroexpress en este lapso de tiempo siempre ha generado valor en su empresa, pero para el año 2022 disminuyo su valor. Lo que se debe examinar para saber que produjo que la empresa pierda valor y de esta manera no volver a cometer los mismos errores para seguir aumentando su valor como lo realizo en el año 2023. | Por último, tenemos la empresa Distribuidora la Market que ha aumentado su valor año tras año, lo que deja como evidencia que han desarrollado un buen trabajo en equipo durante estos años, lo cual pueden ir mejorando y concretando para seguir con el norte que llevan. |

## **9 RELACIÓN DE LA GESTIÓN DE CARTERA DE LAS ORGANIZACIONES “FERRESPITIA”, “AGROEXPRESS” Y “DISTRIBUIDORA MARKET” CON LOS RESULTADOS DE SU CONSTRUCCIÓN DE VALOR DURANTE EL PERÍODO 2020-2023.**

El siguiente capítulo expone la relación que tiene la gestión de cartera con la creación de valor en las empresas “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora Market”, con el fin de establecer su relación de tal modo que se pueda decir si la gestión de cartera puede afectar la construcción de valor en una organización, o por el contrario esta no afecta significativamente. Por esta razón en este apartado se habla un poco de la gestión de cartera en las empresas y de qué forma generaron valor en los años 2020-2023, teniendo en cuenta todas las variables a las que se encontraron expuestas las compañías en este lapso de tiempo.

Para empezar, se evidenciará cual fue el manejo que tuvo la empresa Ferrespitia, con la gestión de cartera. En cuanto al rubro de sus cuentas por cobrar, se observó que aumentaron representativamente en los años 2022-2023, puesto que las ventas volvieron a retomarse después de la pandemia que atravesó el país en los años 2020-2021, dado que para la época del covid-19 sus principales clientes eran ingenieros, constructoras y maestro de obras, los cuales tuvieron que parar sus actividades por un lapso de tiempo.

Así mismo, se observó como el índice de morosidad en los años 2020-2021, fueron más elevados, puesto que los clientes con la crisis que se vivió a raíz de la pandemia se atrasaron en los plazos otorgados, ya para los años 2022-2023 se logró una disminución de morosidad para estos dos últimos periodos y esto ayuda a que la rotación de las cuentas por cobrar sea más

rápida. Adicionalmente, el porcentaje que tiene el rubro de cuentas por cobrar dentro de los activos corrientes es significativo, por esta razón el encargado de las finanzas tomo unas medidas más asertivas para otorgar créditos y a qué plazo, en esta parte podemos evidenciar la importancia que hay de tener un gobierno corporativo y el área de gestión de talento humano, pues estos son los encargados de reclutar el personal más idóneo para el puesto buscando tener nuevas ideas y estrategias de cobranza.

En cuanto al EVA, se puede observar que cuando la gestión de cartera se vio afectada por la alta morosidad en sus pagos y por una rotación muy lenta en sus cuentas por cobrar para los años 2020-2021, el valor creado fue mínimo con relación a los años 2022-2023, teniendo un incremento casi del 50%, debido que para el año 2021 su crecimiento de valor fue de \$4.880.647 y paso a \$9.515.683 para el año 2022. Con respecto a lo anterior se puede decir que la gestión de cartera si influye en la creación de valor, sin embargo hay otros factores que destruyen valor y es la parte cualitativa que tienen la compañía, la falta de un departamento de talento humano puede afectar, ya que si no hay una buena elección de personal, este puede tomar decisiones que afecten directamente a la empresa.

Para analizar con mayor profundidad la posible relación que hay entre la cartera y el EVA, se realizó un ejercicio de simulación utilizando la herramienta de Excel administrador de escenarios, en el cual se cambiará el valor de su activo operacional, esto a raíz de que se aumentara el valor de la cartera un 10% en cada periodo objeto de estudio 2020-2023, dicho porcentaje se tomó de manera arbitraria con el propósito de revisar si hay alguna relación interesante o significativa. A continuación, se expondrá las tablas de simulación de cada año de

la empresa Ferrespitia, con el propósito de evidenciar si sus indicadores de productividad de capital de trabajo, rentabilidad del activo y EVA, tienen algún cambio afectando la construcción de valor.

**Figura 65**

*Resumen de Escenario Ferrespitia*

| Resumen del escenario       |                   |                   |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|
|                             | Valores actuales: | Ferrespitia 2020  |
| <b>Celdas cambiantes:</b>   |                   |                   |
| SAS22                       | ACTIVOS OP.       | ACTIVOS OP.       |
| SBS22                       | \$ 83.230.050     | \$ 84.155.050     |
| <b>Celdas de resultado:</b> |                   |                   |
| SAS42                       | P. DE CAP TRABAJO | P. DE CAP TRABAJO |
| SBS42                       | 32,3%             | 33,8%             |
| SAS28                       | RENTAB ACTIVO     | RENTAB ACTIVO     |
| SBS28                       | 15,49%            | 15,32%            |
| SAS39                       | EVA =             | EVA =             |
| SBS39                       | \$ 3.484.435      | \$ 3.379.873      |

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada.

**Figura 66***Resumen de Escenario Ferrespita*

| Resumen del escenario       |                   |                   |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|
|                             | Valores actuales: | Ferrespita 2021   |
| <b>Celdas cambiantes:</b>   |                   |                   |
| SGS22                       | ACTIVOS OP.       | ACTIVOS OP.       |
| SHS22                       | \$ 88.285.000     | \$ 89.315.000     |
| <b>Celdas de resultado:</b> |                   |                   |
| SGS42                       | P. DE CAP TRABAJO | P. DE CAP TRABAJO |
| SHS42                       | 32,0%             | 33,6%             |
| SGS28                       | RENTAB ACTIVO     | RENTAB ACTIVO     |
| SHS28                       | 15,75%            | 15,57%            |
| SGS39                       | EVA =             | EVA =             |
| SHS39                       | \$ 4.880.647      | \$ 4.775.347      |

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada.**Figura 67***Resumen de Escenario Ferrespita*

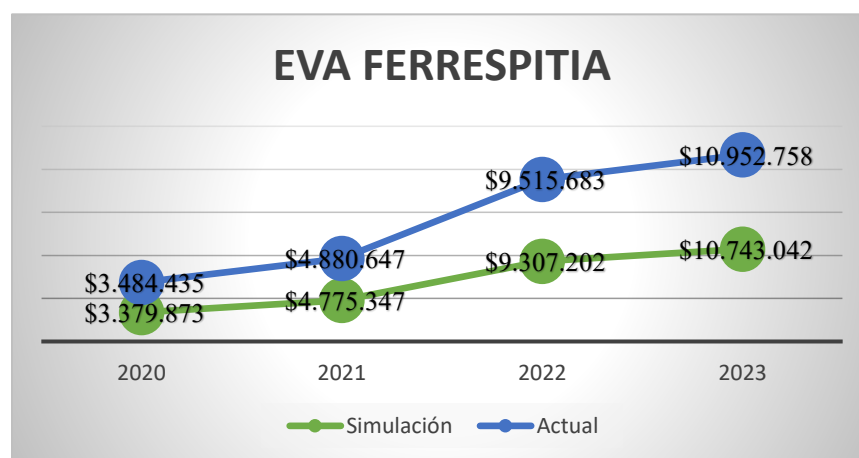
| Resumen del escenario       |                   |                   |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|
|                             | Valores actuales: | Ferrespita 2022   |
| <b>Celdas cambiantes:</b>   |                   |                   |
| SLS22                       | ACTIVOS OP.       | ACTIVOS OP.       |
| SMS22                       | \$ 100.650.200    | \$ 102.296.220    |
| <b>Celdas de resultado:</b> |                   |                   |
| SLS42                       | P. DE CAP TRABAJO | P. DE CAP TRABAJO |
| SMS42                       | 31,6%             | 33,5%             |
| SLS28                       | RENTAB ACTIVO     | RENTAB ACTIVO     |
| SMS28                       | 22,12%            | 21,76%            |
| SLS39                       | EVA =             | EVA =             |
| SMS39                       | \$ 9.515.683      | \$ 9.307.202      |

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada.

**Figura 68**

Resumen de Escenario Ferrespitia

| Resumen del escenario       |        |                   |                   |
|-----------------------------|--------|-------------------|-------------------|
|                             |        | Valores actuales: | Ferrespitia 2023  |
| <b>Celdas cambiantes:</b>   |        |                   |                   |
|                             | SQS22  | ACTIVOS OP.       | ACTIVOS OP.       |
|                             | SR\$22 | \$ 109.890.000    | \$ 111.762.000    |
| <b>Celdas de resultado:</b> |        |                   |                   |
|                             | SQS42  | P. DE CAP TRABAJO | P. DE CAP TRABAJO |
|                             | SR\$42 | 30,7%             | 32,7%             |
|                             | SQS28  | RENTAB ACTIVO     | RENTAB ACTIVO     |
|                             | SR\$28 | 21,17%            | 20,82%            |
|                             | SQS39  | EVA =             | EVA =             |
|                             | SR\$39 | \$ 10.952.758     | \$ 10.743.042     |

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada**Figura 69***Simulación de EVA vs Actual***Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada

**Figura 70***Disminución del EVA*

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada

Como resultado después de utilizar la herramienta administrador de escenarios se puede evidenciar que la empresa al incrementar sus cuentas por cobrar en un 10% para cada año si afecto sus indicadores. Teniendo un cambio de la siguiente manera:

- **Indicador de Productividad de Capital de Trabajo:** Aumenta en los 4 escenarios evidenciando que se tendría que utilizar dinero de su caja libre.
- **Indicador de Rentabilidad de Activo:** Disminuyo en los 4 años analizados, dando como resultado que no se aprovecha de buena manera los activos disminuyendo rentabilidad.
- **Indicador del EVA:** Este se ve afectado negativamente, puesto que con el aumento de cartera un 10% este disminuye su valor, como se ve reflejado en el

gráfico de disminución del EVA para el año 2020 este tuvo una disminución del - 3.1%.

La empresa Agroexpress, esta compañía se dedica el comercio de concentrado para animales entre otros productos agropecuarios, se ubica en el municipio de Guaraci (Valle), sus principales clientes son granjas, personas de zonas montañosas y personas con mascotas. Para comenzar se analizará la manera en que gestiona su cartera, teniendo en cuenta que esto se profundizo a detalle en el objetivo 2, del cual se extrajo su índice de morosidad en los años 2020-2023, dando como resultado que los porcentajes que maneja son los más elevado respecto a las otras empresas, catalogándose con una morosidad alta afectando la liquidez de la compañía.

Lo mismo ocurre con la rotación de sus cuentas por cobrar, los plazos en el que estás rotan son muy altas, esto afectando el indicador anterior de morosidad, puesto que los plazos en que se rotan lo cobros son muy lentos, dejando a la empresa sin la suficiente liquidez para el desarrollo de su actividad. Dado que el porcentaje que tiene el rubro de cuentas por cobrar dentro de sus activos corrientes es alto, lo que significa que, si se sigue otorgando créditos, sin una buena evaluación de clientes esto producirá afectar más la compañía, puesto que se quedará sin solvencia económica para comprar más inventario y restando valor con sus demás clientes al no poder proveerles todo tipo de producto por falta de liquidez.

En consecuencia, este mal manejo de su gestión de cartera se puede evidenciar en la creación de valor, el cual se puede observar en el indicador de productividad del capital del trabajo que para los años 2020-2021 su porcentaje era más alto, teniendo como resultado un mal uso de sus recursos corrientes, ya para los años 2022-2023 que se empezaron a implementar

mejoras en sus créditos y comunicación con sus clientes principales, se empezó a liberar caja. Se puede decir que estas malas decisiones que se tomaron a causa de la falta de un plan estratégico, puesto que la empresa no cuenta ni con un gobierno corporativo que le ayude a tener metas claras para el futuro, ni con una gestión de talento humano pilares importantes para la generación de valor.

A causa de estos limitantes que tiene la empresa se han tomado malas decisiones, por eso es necesario que se planteen una visión de cómo se quiere ver en 5 o 10 años, cual es la misión que ellos tienen con su organización, con esto teniendo un norte al cual dirigirse. Además de la implementación de un gobierno corporativo que les ayude a diseñar un plan estratégico creando nuevas ideas en el manejo de sus ventas, compras entre otras áreas de función, y por último una gestión de talento humano que los guíe para tomar decisiones más acertadas en cuanto al personal con el que están trabajando y capacitar a sus empleados para establecer mejoras de la compañía.

No obstante, a pesar de los errores que ha tenido la empresa Agroexpress esta ha generado valor en los últimos 4 años, y su crecimiento ha sido constante con excepción del año 2022, que puede ser a causa de la recuperación de los anteriores años. Al igual que Ferrespitia se realizó un análisis de escenarios aumentando la cartera un 10%, dentro de sus estados financieros y dejando los demás valores iguales, con el fin de observar si el rubro de cuentas por cobrar afecta el EVA de la compañía.

**Figura 71***Resumen de Escenario Agroexpress*

| Resumen del escenario       |                   |                   |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|
|                             | Valores actuales: | Agroexpress 2020  |
| <b>Celdas cambiantes:</b>   |                   |                   |
| SAS22                       | ACTIVOS OP.       | ACTIVOS OP.       |
| SBS22                       | \$ 49.004.000     | \$ 49.739.400     |
| <b>Celdas de resultado:</b> |                   |                   |
| SAS42                       | P. DE CAP TRABAJO | P. DE CAP TRABAJO |
| SBS42                       | 15,0%             | 16,9%             |
| SAS28                       | RENTAB ACTIVO     | RENTAB ACTIVO     |
| SBS28                       | 22,95%            | 22,61%            |
| SAS39                       | EVA =             | EVA =             |
| SBS39                       | \$ 5.861.344      | \$ 5.780.560      |

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada**Figura 72***Resumen de Escenario Agroexpress*

| Resumen del escenario       |                   |                   |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|
|                             | Valores actuales: | Agroexpress 2021  |
| <b>Celdas cambiantes:</b>   |                   |                   |
| SGS22                       | ACTIVOS OP.       | ACTIVOS OP.       |
| SHS22                       | \$ 55.034.000     | \$ 55.999.400     |
| <b>Celdas de resultado:</b> |                   |                   |
| SGS42                       | P. DE CAP TRABAJO | P. DE CAP TRABAJO |
| SHS42                       | 18,3%             | 20,6%             |
| SGS28                       | RENTAB ACTIVO     | RENTAB ACTIVO     |
| SHS28                       | 21,73%            | 21,36%            |
| SGS39                       | EVA =             | EVA =             |
| SHS39                       | \$ 6.536.380      | \$ 6.441.219      |

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada.

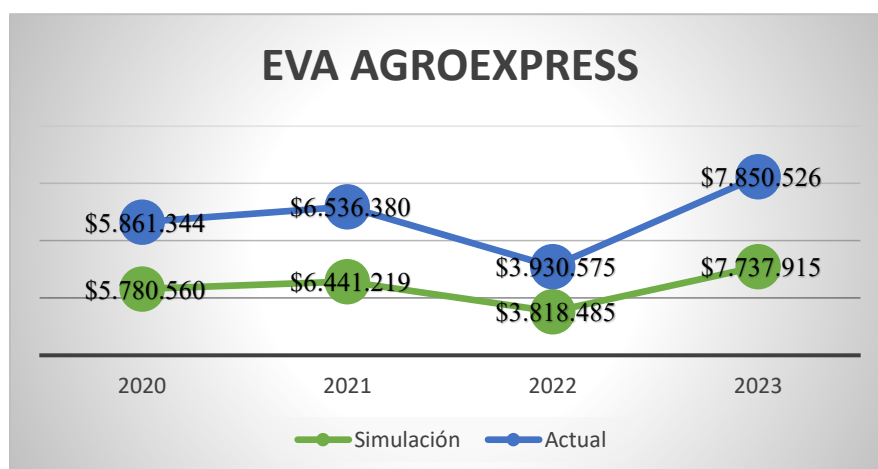
**Figura 73***Resumen de Escenario Agroexpress*

| Resumen del escenario       |                   |                   |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|
|                             | Valores actuales: | Agroexpress 2022  |
| <b>Celdas cambiantes:</b>   |                   |                   |
| SLS22                       | ACTIVOS OP.       | ACTIVOS OP.       |
| SMS22                       | \$ 56.768.000     | \$ 57.687.800     |
| <b>Celdas de resultado:</b> |                   |                   |
| SLS28                       | P. DE CAP TRABAJO | P. DE CAP TRABAJO |
| SMS28                       | 16%               | 18%               |
| SLS28                       | RENTAB ACTIVO     | RENTAB ACTIVO     |
| SMS28                       | 19,11%            | 18,81%            |
| SLS39                       | EVA =             | EVA =             |
| SMS39                       | \$ 3.930.575      | \$ 3.818.485      |

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada.**Figura 74***Resumen de Escenario Agroexpress*

| Resumen del escenario       |                   |                   |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|
|                             | Valores actuales: | Agroexpress 2023  |
| <b>Celdas cambiantes:</b>   |                   |                   |
| SQS22                       | ACTIVOS OP.       | ACTIVOS OP.       |
| SRS22                       | \$ 62.200.000     | \$ 63.272.000     |
| <b>Celdas de resultado:</b> |                   |                   |
| SQS28                       | P. DE CAP TRABAJO | P. DE CAP TRABAJO |
| SRS28                       | 15%               | 17%               |
| SQS28                       | RENTAB ACTIVO     | RENTAB ACTIVO     |
| SRS28                       | 23,13%            | 22,73%            |
| SQS39                       | EVA =             | EVA =             |
| SRS39                       | \$ 7.850.526      | \$ 7.737.915      |

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada.

**Figura 75***Simulación de EVA vs Actual*

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada

**Figura 76***Disminución del EVA*

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada

Con relación a la simulación que se realizó en la empresa Agroexpress, en el periodo 2020-2023 se logra evidenciar que la cartera si tiene efecto sobre el EVA, arrojando resultados negativos para la creación valor, aparte de eso con el indicador del EVA se puede reforzar este análisis, puesto que se ve como resultado la disminución de valor que existe al momento de aumentar la cartera en un 10% en los años analizados, como por ejemplo el año 2022 este porcentualmente disminuye un -2.9%, con relación al valor actual .

Finalmente, con relación a la Distribuidora la Market, sus principales clientes son cafeterías, restaurantes y consumidores finales; por lo cual, esta empresa se vio muy afectada en la pandemia, dado que los establecimientos no podían abrir al público, debido a las restricciones. Por esta razón sus cuentas por cobrar para el año 2021 son relativamente bajas, puesto que la compañía fue más estratégica a la hora de otorgar créditos, en vista de que realizaban análisis de cliente con el fin de observar cual era la capacidad que tenía para cumplir con la deuda y adicional a eso el plazo máximo que daban era de 30 días, considerando que los productos que comercializan son de alta rotación de inventario, este análisis se encuentra más amplio en el objetivo 2.

Por lo que se refiere al índice de morosidad Distribuidora la Market es la que tiene un porcentaje más bajo de un 4% y manteniéndose en los 4 años con ese mismo porcentaje lo que les beneficia como compañía, debido que logran evidenciar que tienen una estabilidad económica. A pesar que el porcentaje que tiene el rubro de cuentas por cobrar es representativo en los activos corrientes, esto no afecta a la empresa, debido que el proceso de cobranza que

manejas está muy bien implementado por el auxiliar contable que faltando 10 días para el vencimiento les recuerda a sus clientes el pago, así evitan días de retraso en el pago.

Otro rasgo importante que tiene la microempresa, como se precisó en los capítulos anteriores es que cuenta con una misión y visión establecida la que tiene difundida en su empaquetadura, con la finalidad que sus clientes tengan como referente que desea la organización y cuál es su compromiso con ellos, esto generando confiabilidad en los productos que comercializan. Hay que mencionar además que cuentan con un gobierno corporativo bien elaborado dividido en departamento lo que le facilita tener mejor manejo de la organización, es importante recalcar que a pesar de esto es necesario implementar el departamento de gestión humano, esto con el propósito de mejorar cada día más en la creación de valor para la compañía.

Con relación al manejo que han tenido en su gestión de cartera, la productividad del capital de trabajo es bajo, esto generando un buen aprovechamiento de sus recursos, dejando flujo de efectivo para ser utilizado en otros requerimientos que tiene la organización. Otra forma que se puede evidenciar lo acertado que han sido para la generación de valor es a través del indicador de palanca de crecimiento pues se observa que ha logrado ser bastante atractivo en el mercado, ya que deja bastantes pesos libres para su caja.

A diferencia de las otras empresas, esta decide que su financiamiento sea con terceros más que con sus recursos propios, esta decisión no le afectado en su crecimiento de valor, sin embargo, es importante recalcar que la diferencia de porcentaje no es muy elevada. En cuanto a su costo de capital este aumento un poco en el año 2022, pero logro disminuir para el año 2023 generando mayor rentabilidad, el cual se ve evidenciado en su EVA para observar con mayor

profundidad este análisis, se puede revisar en el capítulo anterior que explica cómo fue el proceso del crecimiento del EVA en periodo objeto de estudio, observando que ha ido incrementado constantemente año tras años y dando como resultado en el 2023 un valor bastante representativo.

A continuación, se ilustrará las tablas de administrador de escenarios que se utilizó para reflejar que causa tiene el aumento de las cuentas por cobrar en el EVA.

**Figura 77**

*Resumen de Escenario Distribuidora la Market*

| Resumen del escenario       |                   |                    |
|-----------------------------|-------------------|--------------------|
|                             | Valores actuales: | Distribuidora 2020 |
| <b>Celdas cambiantes:</b>   |                   |                    |
| SAS22                       | ACTIVOS OP.       | ACTIVOS OP.        |
| SBS22                       | 36501000          | 36986600           |
| <b>Celdas de resultado:</b> |                   |                    |
| SAS28                       | P. DE CAP TRABAJO | P. DE CAP TRABAJO  |
| SBS28                       | 5%                | 6%                 |
| SAS28                       | RENTAB ACTIVO     | RENTAB ACTIVO      |
| SBS28                       | 9,34%             | 9,22%              |
| SAS39                       | EVA =             | EVA =              |
| SBS39                       | \$ 364.619        | \$ 324.101         |

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada.

**Figura 78***Resumen de Escenario Distribuidora la Market*

| Resumen del escenario       |                   |                    |
|-----------------------------|-------------------|--------------------|
|                             | Valores actuales: | Distribuidora 2021 |
| <b>Celdas cambiantes:</b>   |                   |                    |
| SGS22                       | ACTIVOS OP.       | ACTIVOS OP.        |
| SHS22                       | \$ 38.197.200     | \$ 38.620.920      |
| <b>Celdas de resultado:</b> |                   |                    |
| SGS28                       | P. DE CAP TRABAJO | P. DE CAP TRABAJO  |
| SHS28                       | 1%                | 2%                 |
| SGS28                       | RENTAB ACTIVO     | RENTAB ACTIVO      |
| SHS28                       | 12,26%            | 12,13%             |
| SGS39                       | EVA =             | EVA =              |
| SHS39                       | \$ 1.978.766      | \$ 1.948.759       |

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada.**Figura 79***Resumen de Escenario Distribuidora la Market*

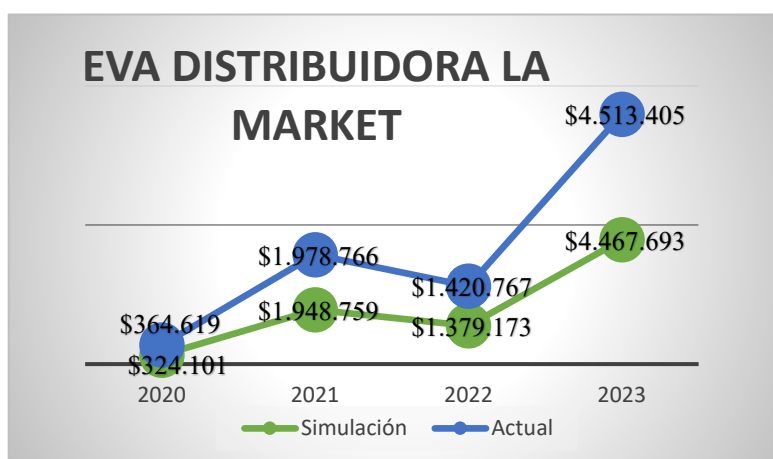
| Resumen del escenario       |                   |                    |
|-----------------------------|-------------------|--------------------|
|                             | Valores actuales: | Distribuidora 2022 |
| <b>Celdas cambiantes:</b>   |                   |                    |
| SLS22                       | ACTIVOS OP.       | ACTIVOS OP.        |
| SMS22                       | \$ 40.810.700     | \$ 41.208.770      |
| <b>Celdas de resultado:</b> |                   |                    |
| SLS28                       | P. DE CAP TRABAJO | P. DE CAP TRABAJO  |
| SMS28                       | -1%               | 0,4%               |
| SLS28                       | RENTAB ACTIVO     | RENTAB ACTIVO      |
| SMS28                       | 13,93%            | 13,80%             |
| SLS39                       | EVA =             | EVA =              |
| SMS39                       | \$ 1.420.767      | \$ 1.379.173       |

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada.

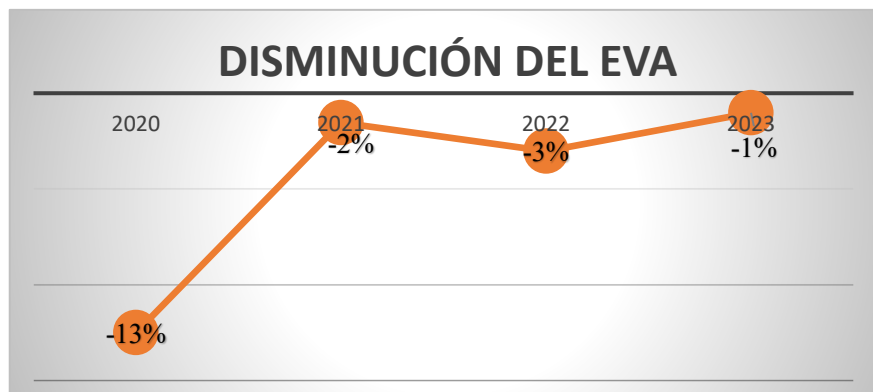
**Figura 80***Resumen de Escenario Distribuidora la Market*

| Resumen del escenario       |                   |                    |
|-----------------------------|-------------------|--------------------|
|                             | Valores actuales: | Distribuidora 2023 |
| <b>Celdas cambiantes:</b>   |                   |                    |
| SQS22                       | ACTIVOS OP.       | ACTIVOS OP.        |
| SRS22                       | 44760200          | 45265220           |
| <b>Celdas de resultado:</b> |                   |                    |
| SQS28                       | P. DE CAP TRABAJO | P. DE CAP TRABAJO  |
| SRS28                       | 1%                | 2%                 |
| SQS28                       | RENTAB ACTIVO     | RENTAB ACTIVO      |
| SRS28                       | 19,14%            | 18,92%             |
| SQS39                       | EVA =             | EVA =              |
| SRS39                       | \$ 4.513.405      | \$ 4.467.693       |

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada.

**Figura 81***Simulación de EVA vs Actual*

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada.

**Figura 82***Disminución del EVA*

**Fuente:** Elaboración propia a base de información suministrada.

Luego de utilizar el administrador de escenarios, se observa que la rentabilidad de la compañía realmente la afecta tener mayor cantidad de dinero en cuentas por cobrar, disminuyendo el EVA y la rentabilidad del activo. Por su parte el indicador de productividad de trabajo aumento tras el aumento de la cartera en cada año, pero aun así esta sigue siendo la empresa con menor porcentaje de productividad de trabajo con relación a las otras dos empresas objeto de estudio. Para el EVA podemos que el mayor impacto lo obtuvo en el año 2020 pues este tuvo una disminución porcentual del -13%.

Con el uso del simulador de escenarios en las tres empresas objeto de estudio, las cuales pertenecen a diferentes sectores económicos, se puede deducir que la gestión de cartera si tiene influencia sobre la creación de valor, puesto que al no administrar bien la manera en la que otorgan los créditos, en cuanto al monto y los plazos. Esto puede causar repercusiones para la organización, ocasionando un derroche de recursos corrientes, los cuales se pueden utilizar para aumentar su inventario o pagar sus pasivos corrientes.

Por otra parte, es importante recalcar que con el administrador de escenarios dio como resultado lo planteado en la revisión literaria que tras el aumento de la cartera un 10% en cada año, sin aumentar ningún otro valor de sus estados financieros, se observa cómo aumenta la productividad de trabajo, lo cual no beneficia a la empresa, puesto que esto significa que tiene que disponer de más efectivo de su caja libre, aspecto que va destruyendo valor en la compañía. Al mismo tiempo la rentabilidad del activo disminuye su porcentaje, dejando como evidencia que no se les da buen uso a sus activos, otro aspecto que disminuye la generación de valor.

Por último, se logra demostrar que su indicador de EVA disminuye a causa del aumento del rubro cuentas por cobrar, lo que da como resultado una destrucción de valor en la compañía y esto no depende al sector económico que pertenecen, dado que en este análisis se tomaron como referencia tres empresas de diferentes sectores. En las cuales el resultado fue el mismo para el periodo de tiempo 2020-2023 y fue una destrucción de valor para las compañías; es aquí donde se puede ver la relación que hay entre estos dos aspectos y como las empresas poco a poco van perdiendo valor en el mercado, a causa de unas malas prácticas en la gestión de su cartera, por eso es importante realizar un buen análisis de sus clientes y ver la capacidad que poseen como organización para otorgar créditos.

## 10 CONCLUSIONES

Finalmente, se puede concluir que el efecto de la gestión de cartera sobre la creación de valor en las empresas objeto de estudio, puede ser negativo si éste tiene un monto elevado es su rubro, puesto que al incrementar la cartera un 10% en la simulación, dio como resultado un efecto negativo, es decir si se realiza un incremento mayor a este. Se puede señalar que la reducción de valor sería significativa, ocasionando una pérdida en el crecimiento empresarial que se ha construido, por esta razón es importante realizar un adecuado estudio de cartera, analizando que consecuencias produce una inadecuada gestión.

En cuanto al desarrollo de la creación de valor fue necesario estudiar los diferentes autores que hablan acerca de esta teoría llamada la gestión de valor, puesto que es importante observar las diferentes posturas que plantean estos escritores y aplicarlas en las empresas. Donde se puede recopilar que es necesario tener una planeación y unas estrategias claras para llegar al objetivo general de las empresas y es aquí también, donde se toma como referencia los inductores financieros que ayudan a encontrar el Eva, como lo expone (Stewart, 1991) citado por (Bonilla, F, 2010), ya que es fundamental para analizar si las ventas cubren los costos de la empresa.

A partir de la caracterización de la gestión de cartera de las empresas objeto de estudio, se logró analizar que las organizaciones manejan diferentes enfoques de control de cartera, donde se evidencia que la compañía Distribuidora la Market tiene mejor gestión, puesto que realiza un estudio previo a sus clientes antes de otorgar créditos siendo más eficiente. Por otro lado, las empresas Ferrespitia y Agroexpress no llevan una adecuada gestión de cartera y es por eso, que

en la época de pandemia tuvieron cambios drásticos a los cuales tuvieron que adaptarse forzosamente, por esta razón es importante evaluar indicadores financieros que permitan observar el estado en que se encuentra la empresa, ya que ayuda a crear diferentes estrategias.

Por otra parte, se evidencia el crecimiento que ha desarrollado cada organización en los años 2020-2023, teniendo en cuenta los diferentes cambios que ha tenido el mercado durante este lapso de tiempo, también como es la construcción administrativa de las empresas, con respecto a la misión y visión, ya que es importante para crear estrategias y metas de crecimiento. Como resultado se observó que la empresa Ferrespitia ha tenido un constante crecimiento en este lapso de tiempo, Agroexpress por su parte tuvo una disminución en el año 2022 del EVA, pero se logró recuperar en el año 2023, y por último Distribuidora la Market es la empresa que se encuentra en mejoras continuas, ya que año tras año aumentado su valor.

Existe un efecto negativo al incrementar el monto de cartera para la creación de valor, por esta razón al utilizar la simulación de escenarios se observa la disminución que tiene el indicador del EVA, dado que, tras un aumento en el rubro de cartera en cada empresa genero el mismo resultado; sin importar el sector al que pertenece cada empresa. Es por eso que las empresas Ferrespitia, Agroexpress y Distribuidora la Market, deben manejar una adecuada planeación con su personal acerca de cómo se va a manejar las cuentas por cobrar, analizando los pros y contras que tiene otorgar créditos a cierto tipo de clientes.

## 11 RECOMENDACIONES

- Es importante que se profundice un poco más acerca de la creación de valor, que indicadores financieros se utilizan para este análisis y cómo afecta esto en las empresas, puesto que hubiera sido de gran ayuda el ver esta asignatura para el desarrollo de esta investigación.
- Seguir analizando como la gestión de cartera puede influir en el crecimiento de las compañías, dado que muchas micro empresas o empresas pequeñas, no conocen el alcance que tiene un mal manejo de cartera para el progreso de su organización.
- Es importante destacar que la empresa Ferrespitia ha tenido un crecimiento empresarial constante, pero deben mejorar su planteamiento estratégico, para así ejecutar de manera más ordenada y lógica diferentes decisiones empresariales.
- Agroexpress por su lado debe empezar creando una misión y visión que le ayude a tener un norte para la evolución de la microempresa, dado que su mercado es bastante amplio y que lo puede llevar a una expansión, pero empezando a trazarse metas de crecimiento e implementando estrategias de mercadeo.
- Distribuidora la Market es la que mejor se encuentra en sus lineamientos, va por buen camino, pero debe de implementar el área de talento humano, que les ayudara a la selección de personal capacitado para su actividad comercial que es el sector alimenticio.
- Finalmente, la creación de valor se vuelve un tema muy importante para las empresas y es por ello que los estudiantes de contaduría pública, deben empezar

analizar esta materia más a fondo, puesto que es un tema bastante amplio que se puede relacionar con otro tipo de tema que lo afecte, como en este caso que se relacionó con la gestión de cartera sobre la generación de valor. Esto ayuda al momento de ejercer como profesional, dado que, amplía el panorama de lo que es tener un buen manejo de una organización y no solo centrarse en la contabilidad convencional.

## REFERENCIAS

Alcaldía de Santiago de Cali. (2021). Datos de Cali y del Valle del Cauca. recuperado de:

[https://www.cali.gov.co/gobierno/publicaciones/227/datos\\_de\\_cali\\_y\\_el\\_valle\\_del\\_cauca](https://www.cali.gov.co/gobierno/publicaciones/227/datos_de_cali_y_el_valle_del_cauca)

Armendáriz et al., (2015). Gerenciamiento basado en el valor: transformando la cultura empresarial. Universidad Tecnológica Ecotec. (pp 77-90)

Banco Interamericano de Desarrollo, (2018). Herramientas y técnicas para la gestión de proyectos de desarrollo PM4R. Guia de aprendizaje. (pp 32-37)

Bermúdez, B. (2018). Guacarí-Valle proyecta todo su potencial cultural, turístico y gastronómico. Revista imagen. recuperado de:

<https://www.imagendelosvallecaucanos.com/web/guacari-valle-proyecta-todo-su-potencial-cultural-turistico-y-gastronomico/>

Bloomberg Markets, tasas y bonos de los Estados Unidos recuperado de la página:

<https://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/government-bonds/us>

Bonas, A. Llanes, M. Uson, I. Veiga, N. (2007). Riesgo de crédito amenaza una oportunidad,

recuperado de [https://www.bsm.upf.edu/documents/mmf/06\\_09\\_riesgo\\_credito.pdf](https://www.bsm.upf.edu/documents/mmf/06_09_riesgo_credito.pdf)

Bonilla, F. L. (2010). El valor económico agregado (EVA) en el valor del negocio. Revista

Nacional de administración, 1(1), 55-70. Cámara de comercio de Buga. (S.F). Guacarí.

recuperado de: <https://www.ccbuga.org.co/guacari>

Castro, J (2021). Beneficios de una gestión eficiente de tus cuentas por cobrar. Corponet, (agosto 2021)

Conexionesan. (2016). administrar eficientemente una cartera de clientes. Recuperado de:

<https://www.esan.edu.pe/conexion-esan/administrar-eficientemente-cartera-clientes>

Cuadrado Hidalgo, J.A., Espinoza Solís, E.J. (2016). Diseño de Políticas de Control y Manejo de Cartera Para la Empresa “Rodnet” (Tesis). Universidad Estatal de Milagro, Ecuador.

Recuperado a partir de <http://repositorio.unemi.edu.ec/xmlui/handle/123456789/3278>

Damodaran, Aswath (2025). Cálculo Betas Totales del Sector recuperados de la página:

[https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/totalbeta.html](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/totalbeta.html)

Departamento nacional de planeación. (2023), Cali Valle del Cauca. recuperado de:

<https://terradata.dnp.gov.co/index-app.html#/perfiles/76001>

Departamento nacional de planeación. (2023), Guacarí Valle del Cauca. recuperado de:

<https://terradata.dnp.gov.co/index-app.html#/perfiles/76318>

Díaz, N. Pineda, E, (2012) La Gerencia de Valor como Proceso de Cambio de la Cultura Organizacional

recuperado de: <https://core.ac.uk/reader/230765600>

EMBI Global Diversified Subíndices recuperado de:

[https://www.google.com/url?sa=i&url=https%3A%2F%2Fbcrdgdcprod.blob.core.windows.net%2Fdocuments%2Fentorno-internacional%2Fdocuments%2FSerie\\_Historica\\_Spread\\_del\\_EMBI.xlsx&psig=AOvVaw3VAdT9IYt\\_alGhm27YHO9g&ust=1731969536711000&source=images&cd=vfe&opi=89978449&ved=0CAQQn5wMahcKEwigt664t-SJAxUAAAAAHQAAAAAQBA](https://www.google.com/url?sa=i&url=https%3A%2F%2Fbcrdgdcprod.blob.core.windows.net%2Fdocuments%2Fentorno-internacional%2Fdocuments%2FSerie_Historica_Spread_del_EMBI.xlsx&psig=AOvVaw3VAdT9IYt_alGhm27YHO9g&ust=1731969536711000&source=images&cd=vfe&opi=89978449&ved=0CAQQn5wMahcKEwigt664t-SJAxUAAAAAHQAAAAAQBA)

Estatuto tributario, recuperado de: <https://estatuto.co/145>

Faulkender, M. Wang, R, (2006), Corporate Financial Policy and the Value of Cash recuperado de:

[https://ink.library.smu.edu.sg/cgi/viewcontent.cgi?article=2149&context=lkcsb\\_research](https://ink.library.smu.edu.sg/cgi/viewcontent.cgi?article=2149&context=lkcsb_research)

Fernández, P, (2005) Creación de Valor para los Accionistas recuperado de:

<https://www.redalyc.org/pdf/433/43300602.pdf>

Fernández, P, (2008) Métodos de Valoración de Empresas recuperado de:

<https://www.iese.edu/media/research/pdfs/DI-0771.pdf>

Ferrell, O.C., Hirt, G. A., Ferrell, L., Ramos Garza, L., Rodríguez, M. A., y Flores Cárdenas, M. A. (2010). La naturaleza de la administración. En J. Mares Chacón. (Ed.), Introducción a los negocios en un mundo cambiante (pp. 215)

<http://biblioteca.udgvirtual.udg.mx/jspui/handle/123456789/232>

García, Oscar, (2003). Valoración de empresas, gerencia de valor y EVA (libro).

Gabriel, A & Manganelli, M. (2010). Teoría del valor trabajo: Los enfoques de Smith y Ricardo.

[https://ucema.edu.ar/~jms/cursos\\_grado\\_y\\_posgrado/historia\\_del\\_pensamiento\\_economico/monografias\\_anteriores/2010\\_gabriel\\_manganelli.pdf](https://ucema.edu.ar/~jms/cursos_grado_y_posgrado/historia_del_pensamiento_economico/monografias_anteriores/2010_gabriel_manganelli.pdf)

Gitman, L. Zutter, C. (2012). Principios de la Administración Financiera recuperado de:

[https://santic.cl/mt-content/uploads/2022/08/gitman\\_principios-de-administracion-financiera\\_12-ed.pdf](https://santic.cl/mt-content/uploads/2022/08/gitman_principios-de-administracion-financiera_12-ed.pdf)

Gobernación del Valle del Cauca. (2018). Actividades económicas del Valle del Cauca

Recuperado de: <https://www.valledelcauca.gov.co/publicaciones/60165/actividades-economicas-del-valle-del-cauca/>

Gomez Pacheco, C (2020). El capital relacional, una estrategia para el desarrollo y eficiencia en la toma de decisiones del emprendimiento. Universidad Nacional de Colombia.

Recuperado de: <https://repositorio.unal.edu.co/handle/unal/79396>

Hurtado Prieto, J. (2003). La teoría del valor de Adam Smith: La cuestión de los precios naturales y sus interpretaciones. Tomado de:

[https://www.researchgate.net/profile/Jimena-Hurtado/publication/46564495\\_La\\_Teoria\\_del\\_Valor\\_de\\_Adam\\_Smith\\_La\\_Cuestion\\_de\\_los\\_precios\\_naturales\\_y\\_sus\\_interpretaciones/links/56d8502a08aee73df6c9d395/La-Teoria-del-Valor-de-Adam-Smith-La-Cuestion-de-los-precios-naturales-y-sus-interpretaciones.pdf?\\_sg%5B0%5D=started\\_experiment\\_milestone&origin=journalDetail&\\_rtd=e30%3D](https://www.researchgate.net/profile/Jimena-Hurtado/publication/46564495_La_Teoria_del_Valor_de_Adam_Smith_La_Cuestion_de_los_precios_naturales_y_sus_interpretaciones/links/56d8502a08aee73df6c9d395/La-Teoria-del-Valor-de-Adam-Smith-La-Cuestion-de-los-precios-naturales-y-sus-interpretaciones.pdf?_sg%5B0%5D=started_experiment_milestone&origin=journalDetail&_rtd=e30%3D)

Kiziryan, M, (2015). Flujo de caja (artículo). Recuperado de:

<https://economipedia.com/definiciones/flujo-de-caja.html>

Martínez., Ledesma, J., Russo, A (2014). Artículo de Modelos de cálculo de las betas a aplicar en el Capital Asset Pricing Model recuperado de:

<https://www.redalyc.org/pdf/212/21231108012.pdf>

Martínez Sola, Cristina. (2014). Gestión Financiera del Circulante y Creación de Valor en la

Empresa. Universidad de Murcia. Recuperado de: <http://hdl.handle.net/10803/133833>

Mazzucato, M. (2019). Penguin. El valor de las cosas quien produce y quien gana en la economía global (Eds),Taurus.

<https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=hcqKDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT4&dq=Teor%C3>

Morales Guerra, Y. S, Rincón Ramírez, E.M (2015). Generación de valor en pequeñas empresas del sector servicios a propósito de la implementación de procesos de marketing: caso aplicado Empresa Ortho Centro de Guadalajara de Buga en el período 2012-2013.

Recuperado de <https://opac.univalle.edu.co/cgi-olub/?oid=900406>

Morgestein. W. (2012). La noción de shakeholder valúe y la teoría de los stakeholders: visión contemporánea del concepto de “interés social” desde una perspectiva de creación de valor recuperado de: <http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S1657->

[89532012000200006&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S1657-89532012000200006&script=sci_arttext)

Niño Gutiérrez, N.Y, Buitrago Gómez, D.C (2021). Propuesta para Mejorar la Gestión de Cartera de la Empresa Centro Abastos S.A. de la Ciudad de Bucaramanga (Proyectos de Investigación). Unidades Tecnológicas de Santander, Colombia. Recuperado a partir de <http://repositorio.uts.edu.co:8080/xmlui/handle/123456789/5855>.

Potter, M, Kramer, M (2017). La Creación de Valor Compartido.

Rappaport, A., & Corrons, L. (2006). La creación de valor para el accionista una guía para inversores y directivos. Deusto.

Rappaport, A (1999). Creating Shareholder Value: A Guide For Managers And Investors.  
(Libro)

Rodríguez, A, (S.F). Recaudo de cartera = óptimo flujo de caja empresarial. empresarial y laboral (artículo) recuperado de:

<https://revistaempresarial.com/legislacion/recaudo-de-cartera-optimo-flujo-de-caja-empresaria>

Rojo R, Alfonso (2007) Valoración de Empresas y Gestión basada en el valor. (libro)

[https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=vD8B1OrCkuQC&oi=fnd&pg=PR3&dq=+la+gestion+basada+en+el+valor&ots=xE79iokMtz&sig=JnumVrq7nF\\_dBOuKKi9DnhSk88s#v=onepage&q=la%20gestion%20basada%20en%20el%20valor&f=false](https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=vD8B1OrCkuQC&oi=fnd&pg=PR3&dq=+la+gestion+basada+en+el+valor&ots=xE79iokMtz&sig=JnumVrq7nF_dBOuKKi9DnhSk88s#v=onepage&q=la%20gestion%20basada%20en%20el%20valor&f=false)

Romero Rojas, P. A. (2016). Estrategias de control administrativo y contable para la cartera bajo instrumentos financieros en pymes comerciales (Tesis de pregrado). Universidad

Cooperativa de Colombia, Villavicencio. Recuperado a partir de

<https://repository.ucc.edu.co/items/4407fbee-5f66-4f01-9aab-64ab1883b88e>

Sánchez Mayorga, X. Millán Solarte, J. (2012). Medición del riesgo de liquidez. Una aplicación en el sector cooperativo. Entramado, 8 (1), 90-98. Recuperado el 07 de octubre de 2023, de [http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1900-38032012000100007&lng=en&tlng=es](http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1900-38032012000100007&lng=en&tlng=es).

Santana, Fernando de Sousa (2013). Modelo de valoración de activos financieros (CAPM) y teoría de valoración por arbitraje (APT): un test empírico en las empresas del sector

eléctrico brasileño. Cuadernos de Contabilidad, 14 (35), 731-746, recuperado de

[http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0123-14722013000200014](http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0123-14722013000200014)

S&P Dow Jones Índices / S&P 500 Rendimiento del mercado recuperado de la página:

<https://www.spglobal.com/spdji/es/indices/equity/sp-500/#overview>

Tapia Soledispa, E. N., Reina Minda, B. M., & Duque González, Á. (2019). Análisis financiero de las cuentas por cobrar y su afectación en la liquidez. Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana, (enero 2019). Recuperado a partir de <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/ec/2019/cuentas-cobrar.ht>

Toda Colombia. (2019). Departamento del Valle del Cauca. recuperado de: <https://www.todacolombia.com/departamentos-de-colombia/valle-del-cauca/index.html>

Toda Colombia. (2019). municipios del valle del cauca división política. recuperado de: <https://www.todacolombia.com/departamentos-de-colombia/valle-del-cauca/municipios-division-politica.html>

Vázquez Muñoz, L. E., Vega Placencia, E.M., (2016). Gestión de cuentas por cobrar y su influencia en la liquidez de la empresa Consermet S.A.C, distrito de Huanchaco. Universidad privada Antenor Orrego, (tesis de grado) recuperado de: [http://repositorio.upao.edu.pe/bitstream/20.500.12759/2353/1/RE\\_CONT\\_LUIS.VASQUEZ\\_ENITH.VEGA\\_GESTION.DE.CUENTAS.POR.COBRAR.Y.SU.INFLUENCIA.EN\\_LA.LIQUIDEZ\\_DATOS.PDF](http://repositorio.upao.edu.pe/bitstream/20.500.12759/2353/1/RE_CONT_LUIS.VASQUEZ_ENITH.VEGA_GESTION.DE.CUENTAS.POR.COBRAR.Y.SU.INFLUENCIA.EN_LA.LIQUIDEZ_DATOS.PDF)

Vera Colina, Mary, (2000) Gerencia Basada en Valor Y Gerencia Financiera, recuperado partir de Dialnet-Gerencia Basada Valor Y Gerencia Financiera-5029704.pdf

Westreicher, G, (2020). Gestión. Diccionario económico (artículo). Recuperado a partir de: <https://economipedia.com/definiciones/gestion.html>

Westreicher, G, (2020). Capital de trabajo (artículo). Recuperado a partir de:

<https://economipedia.com/definiciones/capital-de-trabajo.html>

## 12 Anexos

En el siguiente apartado se expondrá las fórmulas que se utilizaron para cada indicador financiero que se analizó en este trabajo de estudio, dichas formulas tomadas como referencia del autor García, O (2003). Por otra parte, los estados financieros de las empresas objeto de estudio, no se presentará en este anexo, debido a que los propietarios desean tener privacidad de sus estados financieros por reversa documental y no se permitió la publicación de los mismos, por ende, solo se presentan los anexos por fuente de elaboración propia con base a la información suministrada de las compañías.

### 12.1 Anexo A Activos Corriente

#### Empresa Ferrespitia

| <b>Activos Corrientes</b>           |                      |                      |                      |                      |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Efectivo y Equivalente del Efectivo | \$ 3.050.000         | \$ 3.215.000         | \$ 3.760.000         | \$ 4.080.000         |
| Inventario                          | \$ 20.100.050        | \$ 21.500.000        | \$ 23.510.000        | \$ 24.500.000        |
| Cuentas por Cobrar                  | \$ 9.250.000         | \$ 10.300.000        | \$ 16.460.200        | \$ 18.720.000        |
| Otros Activos Corrientes            | \$ 1.530.000         | \$ 1.670.000         | \$ 1.720.000         | \$ 1.890.000         |
| <b>Total Activos Corrientes</b>     | <b>\$ 33.930.050</b> | <b>\$ 36.685.000</b> | <b>\$ 45.450.200</b> | <b>\$ 49.190.000</b> |

**Fuente:** Informes Anuales de Ferrespitia por el periodo 2020-2023.

#### Empresa Agroexpress

| <b>Activos Corrientes</b>           |                      |                      |                      |                      |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Efectivo y Equivalente del Efectivo | \$ 2.130.000         | \$ 2.200.000         | \$ 2.540.000         | \$ 3.010.000         |
| Inventario                          | \$ 4.320.000         | \$ 5.150.000         | \$ 5.430.000         | \$ 6.250.000         |
| Cuentas por Cobrar                  | \$ 7.354.000         | \$ 9.654.000         | \$ 9.198.000         | \$ 10.720.000        |
| Otros Activos Corrientes            | \$ 1.500.000         | \$ 1.830.000         | \$ 2.100.000         | \$ 2.220.000         |
| <b>Total Activos Corrientes</b>     | <b>\$ 15.304.000</b> | <b>\$ 18.834.000</b> | <b>\$ 19.268.000</b> | <b>\$ 22.200.000</b> |

**Fuente:** Informes Anuales de Agroexpress por el periodo 2020-2023.

### Empresa Distribuidora la Market

|                                     |                     |                     |                     |                      |
|-------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------|
| <b>Activos Corrientes</b>           |                     |                     |                     |                      |
| Efectivo y Equivalente del Efectivo | \$ 1.500.000        | \$ 1.630.000        | \$ 1.820.000        | \$ 2.090.000         |
| Inventario                          | \$ 2.130.000        | \$ 2.210.000        | \$ 2.580.000        | \$ 2.740.000         |
| Cuentas por Cobrar                  | \$ 4.856.000        | \$ 4.237.200        | \$ 3.980.700        | \$ 5.050.200         |
| Otros Activos Corrientes            | \$ 315.000          | \$ 420.000          | \$ 830.000          | \$ 880.000           |
| <b>Total Activos Corrientes</b>     | <b>\$ 8.801.000</b> | <b>\$ 8.497.200</b> | <b>\$ 9.210.700</b> | <b>\$ 10.760.200</b> |

**Fuente:** Informes Anuales de Distribuidora la Market por el periodo 2020-2023.

## 12.2 Anexo B Utilidad Operacional Después de Impuesto

En este anexo se exponen las utilidades que cada empresa obtuvo en los años objeto de estudio

### Empresa Ferrespitia

|                                  | 2020                 | 2021                 | 2022                 | 2023                 |
|----------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Utilidad Brutas de Ventas</b> | <b>\$ 29.700.000</b> | <b>\$ 31.110.000</b> | <b>\$ 47.452.000</b> | <b>\$ 50.910.000</b> |
| Gastos Operacionales             | \$ 10.740.000        | \$ 10.956.000        | \$ 13.200.000        | \$ 15.120.000        |
| <b>Utilidad Operacional</b>      | <b>\$ 18.960.000</b> | <b>\$ 20.154.000</b> | <b>\$ 34.252.000</b> | <b>\$ 35.790.000</b> |
| Impuesto de Renta de 32%         | \$ 6.067.200         | \$ 6.247.740         | \$ 11.988.200        | \$ 12.526.500        |
| <b>Utilidad Neta</b>             | <b>\$ 12.892.800</b> | <b>\$ 13.906.260</b> | <b>\$ 22.263.800</b> | <b>\$ 23.263.500</b> |

**Fuente:** Informes Anuales de Ferrespitia por el periodo 2020-2023.

### Empresa Agroexpress

|                                  | 2020                 | 2021                 | 2022                 | 2023                 |
|----------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Utilidad Brutas de Ventas</b> | <b>\$ 25.590.000</b> | <b>\$ 26.779.000</b> | <b>\$ 28.030.000</b> | <b>\$ 35.210.000</b> |
| Gastos Operacionales             | \$ 9.054.000         | \$ 9.444.000         | \$ 11.340.000        | \$ 13.080.000        |
| <b>Utilidad Operacional</b>      | <b>\$ 16.536.000</b> | <b>\$ 17.335.000</b> | <b>\$ 16.690.000</b> | <b>\$ 22.130.000</b> |
| Impuesto de Renta de 32%         | \$ 5.291.520         | \$ 5.373.850         | \$ 5.841.500         | \$ 7.745.500         |
| <b>Utilidad Neta</b>             | <b>\$ 11.244.480</b> | <b>\$ 11.961.150</b> | <b>\$ 10.848.500</b> | <b>\$ 14.384.500</b> |

**Fuente:** Informes Anuales de Agroexpress por el periodo 2020-2023.

### Empresa Distribuidora la Market

|                                  | 2020                 | 2021                 | 2022                 | 2023                 |
|----------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Utilidad Brutas de Ventas</b> | <b>\$ 13.175.000</b> | <b>\$ 15.728.200</b> | <b>\$ 20.026.300</b> | <b>\$ 26.796.760</b> |
| Gastos Operacionales             | \$ 8.160.000         | \$ 8.940.000         | \$ 11.280.000        | \$ 13.620.000        |
| <b>Utilidad Operacional</b>      | <b>\$ 5.015.000</b>  | <b>\$ 6.788.200</b>  | <b>\$ 8.746.300</b>  | <b>\$ 13.176.760</b> |
| Impuesto de Renta de 32%         | \$ 1.604.800         | \$ 2.104.342         | \$ 3.061.205         | \$ 4.611.866         |
| <b>Utilidad Neta</b>             | <b>\$ 3.410.200</b>  | <b>\$ 4.683.858</b>  | <b>\$ 5.685.095</b>  | <b>\$ 8.564.894</b>  |

**Fuente:** Informes Anuales de Distribuidora la Market por el periodo 2020-2023.

## 12.3 Anexo C Formulas

Todas las fórmulas aquí expuestas se realizaron con información suministrada por las empresas “Ferrespitia”, “Agroexpress” y “Distribuidora la Market”.

**Margen EBITDA:** Para hallar el Margen EBITDA se utiliza la EBITDA o utilidad operacional dividido entre los ingresos que obtuvieron las compañías en los años objeto de estudio, como lo planteo el autor García, O. (2003).

$$\text{Margen EBITDA} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{INGRESOS}}$$

| <b>FERRESPITIA</b>   |              |              |              |               |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
|                      | 2020         | 2021         | 2022         | 2023          |
| EBITDA               | \$18.960.000 | \$20.154.000 | \$34.252.000 | \$35.790.000  |
| Ingresos             | \$60.000.000 | \$65.000.000 | \$85.452.000 | \$ 93.560.000 |
| <b>Margen EBITDA</b> | 32%          | 31%          | 40%          | 38%           |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

| <b>AGROEXPRESS</b>   |              |               |              |               |
|----------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|                      | 2020         | 2021          | 2022         | 2023          |
| EBITDA               | \$ 9.054.000 | \$ 17.335.000 | \$16.690.000 | \$ 22.130.000 |
| Ingresos             | \$37.890.000 | \$ 42.642.000 | \$41.280.000 | \$ 51.345.000 |
| <b>Margen EBITDA</b> | 44%          | 41%           | 40%          | 43%           |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

| <b>DISTRIBUIDORA LA MARKET</b> |              |              |              |               |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
|                                | <b>2020</b>  | <b>2021</b>  | <b>2022</b>  | <b>2023</b>   |
| EBITDA                         | \$5.015.000  | \$6.788.200  | \$8.746.300  | \$13.176.760  |
| Ingresos                       | \$32.125.000 | \$34.985.000 | \$40.685.000 | \$ 48.365.000 |
| <b>Margen EBITDA</b>           | 16%          | 19%          | 21%          | 27%           |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Productividad del Activo Fijo:** Este indicador se saca dividiendo los Ingresos con los activos fijos de la empresa. Esta fórmula fue tomada de capítulo 1 del libro Valoración de Empresas, Gerencia de Valor y EVA García, O, (2003).

$$Productividad\ del\ Activo\ Fijo = \frac{Ingresos}{Activos\ Fijos}$$

| <b>FERRESPITA</b>               |               |               |              |               |
|---------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
|                                 | <b>2020</b>   | <b>2021</b>   | <b>2022</b>  | <b>2023</b>   |
| Ingresos                        | \$ 60.000.000 | \$ 65.000.000 | \$85.452.000 | \$ 93.560.000 |
| Activos Fijos                   | \$ 49.300.000 | \$ 51.600.000 | \$55.200.000 | \$ 60.700.000 |
| <b>Productividad del Activo</b> | 1,22          | 1,26          | 1,55         | 1,54          |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

| <b>AGROEXPRESS</b>              |              |               |              |               |
|---------------------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|                                 | <b>2020</b>  | <b>2021</b>   | <b>2022</b>  | <b>2023</b>   |
| Ingresos                        | \$37.890.000 | \$ 42.642.000 | \$41.280.000 | \$ 51.345.000 |
| Activos Fijos                   | \$33.700.000 | \$ 36.200.000 | \$37.500.000 | \$ 40.000.000 |
| <b>Productividad del Activo</b> | 1,12         | 1,18          | 1,10         | 1,28          |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

| <b>DISTRIBUIDORA LA MARKET</b>  |               |               |               |               |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                 | <b>2020</b>   | <b>2021</b>   | <b>2022</b>   | <b>2023</b>   |
| Ingresos                        | \$ 32.125.000 | \$ 34.985.000 | \$ 40.685.000 | \$ 48.365.000 |
| Activos Fijos                   | \$ 27.700.000 | \$ 29.700.000 | \$ 31.600.000 | \$ 34.000.000 |
| <b>Productividad del Activo</b> | 1,16          | 1,18          | 1,29          | 1,42          |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Capital de Trabajo:** Para hallar esta formulas es necesario tomar el total de activos corrientes menos total pasivos corrientes, según el libro principios de administración financiera, Gitman, L. Zutter, C. (2012).

$$\text{Capital de Trabajo} = \text{Activos Corrientes} - \text{Pasivos Corrientes}$$

| <b>FERRESPITIA</b>        |                      |                      |                     |                      |
|---------------------------|----------------------|----------------------|---------------------|----------------------|
|                           | <b>2020</b>          | <b>2021</b>          | <b>2022</b>         | <b>2023</b>          |
| Total Activos Corrientes  | \$ 33.930.050        | \$ 36.685.000        | \$45.450.200        | \$ 49.190.000        |
| Total Pasivos Corrientes  | \$ 17.500.000        | \$ 19.300.000        | \$22.000.000        | \$ 24.700.000        |
| <b>Capital de Trabajo</b> | <b>\$ 16.430.050</b> | <b>\$ 17.385.000</b> | <b>\$23.450.200</b> | <b>\$ 24.490.000</b> |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

| <b>AGROEXPRESS</b>        |                     |                      |                     |                      |
|---------------------------|---------------------|----------------------|---------------------|----------------------|
|                           | <b>2020</b>         | <b>2021</b>          | <b>2022</b>         | <b>2023</b>          |
| Total Activos Corrientes  | \$30.000.000        | \$ 32.000.000        | \$33.000.000        | \$ 35.000.000        |
| Total Pasivos Corrientes  | \$ 8.000.000        | \$ 9.000.000         | \$10.000.000        | \$ 11.000.000        |
| <b>Capital de Trabajo</b> | <b>\$22.000.000</b> | <b>\$ 23.000.000</b> | <b>\$23.000.000</b> | <b>\$ 24.000.000</b> |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

| <b>DISTRIBUIDORA LA MARKET</b> |                      |                      |                      |                      |
|--------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                                | <b>2020</b>          | <b>2021</b>          | <b>2022</b>          | <b>2023</b>          |
| Total Activos Corrientes       | \$ 8.801.000         | \$ 8.497.200         | \$ 9.210.700         | \$ 10.760.200        |
| Total Pasivos Corrientes       | \$ 10.200.000        | \$ 11.400.000        | \$ 12.600.000        | \$ 14.100.000        |
| <b>Capital de Trabajo</b>      | <b>-\$ 1.399.000</b> | <b>-\$ 2.902.800</b> | <b>-\$ 3.389.300</b> | <b>-\$ 3.339.800</b> |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO):** Tomado de capítulo 1 del libro Valoración de Empresas, Gerencia de Valor y EVA García, O, (2003).

$$\text{KTNO} = (\text{Cuentas por Cobrar} + \text{Inventario}) - \text{C. Pagar a Proveedores}$$

| <b>FERRESPITIA</b>        |                      |                      |                     |                      |
|---------------------------|----------------------|----------------------|---------------------|----------------------|
|                           | <b>2020</b>          | <b>2021</b>          | <b>2022</b>         | <b>2023</b>          |
| Cuentas por Cobrar        | \$ 9.250.000         | \$ 10.300.000        | \$16.460.200        | \$ 18.720.000        |
| Inventarios               | \$ 20.100.050        | \$ 21.500.000        | \$23.510.000        | \$ 24.500.000        |
| Cuentas por Pagar         | \$ 10.000.000        | \$ 11.000.000        | \$13.000.000        | \$ 14.500.000        |
| <b>Capital de Trabajo</b> | <b>\$ 19.350.050</b> | <b>\$ 20.800.000</b> | <b>\$26.970.200</b> | <b>\$ 28.720.000</b> |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

| <b>AGROEXPRESS</b>        |                     |                     |                     |                     |
|---------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                           | <b>2020</b>         | <b>2021</b>         | <b>2022</b>         | <b>2023</b>         |
| Cuentas por Cobrar        | \$ 7.354.000        | \$ 9.654.000        | \$ 9.198.000        | \$ 10.720.000       |
| Inventarios               | \$ 4.320.000        | \$ 5.150.000        | \$ 5.430.000        | \$ 6.250.000        |
| Cuentas por Pagar         | \$ 6.000.000        | \$ 7.000.000        | \$ 8.000.000        | \$ 9.500.000        |
| <b>Capital de Trabajo</b> | <b>\$ 5.674.000</b> | <b>\$ 7.804.000</b> | <b>\$ 6.628.000</b> | <b>\$ 7.470.000</b> |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

| <b>DISTRIBUIDORA LA MARKET</b> |                     |                   |                    |                   |
|--------------------------------|---------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                                | <b>2020</b>         | <b>2021</b>       | <b>2022</b>        | <b>2023</b>       |
| Cuentas por Cobrar             | \$ 4.856.000        | \$ 4.237.200      | \$ 3.980.700       | \$ 5.050.200      |
| Inventarios                    | \$ 2.130.000        | \$ 2.210.000      | \$ 2.580.000       | \$ 2.740.000      |
| Cuentas por Pagar              | \$ 5.500.000        | \$ 6.200.000      | \$ 6.800.000       | \$ 7.500.000      |
| <b>Capital de Trabajo</b>      | <b>\$ 1.486.000</b> | <b>\$ 247.200</b> | <b>-\$ 239.300</b> | <b>\$ 290.200</b> |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Productividad del Capital de Trabajo (PKT):** Tomado de capítulo 1 del libro

Valoración de Empresas, Gerencia de Valor y EVA García, O, (2003).

$$PKT = \frac{KTNO}{Ingresos}$$

| <b>FERRESPITIA</b>                 |               |               |              |               |
|------------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
|                                    | <b>2020</b>   | <b>2021</b>   | <b>2022</b>  | <b>2023</b>   |
| KTNO                               | \$ 19.350.050 | \$ 20.800.000 | \$26.970.200 | \$ 28.720.000 |
| Ingresos                           | \$ 60.000.000 | \$ 65.000.000 | \$85.452.000 | \$ 93.560.000 |
| <b>Productividad del Capital d</b> | 32,3%         | 32,0%         | 31,6%        | 30,7%         |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

| <b>AGROEXPRESS</b>                    |              |               |              |               |
|---------------------------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|                                       | <b>2020</b>  | <b>2021</b>   | <b>2022</b>  | <b>2023</b>   |
| KTNO                                  | \$ 5.674.000 | \$ 7.804.000  | \$ 6.628.000 | \$ 7.470.000  |
| Ingresos                              | \$37.890.000 | \$ 42.642.000 | \$41.280.000 | \$ 51.345.000 |
| <b>Productividad del Capital de T</b> | 15%          | 18%           | 16%          | 15%           |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

| <b>DISTRIBUIDORA LA MARKET</b>        |               |               |               |               |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                       | <b>2020</b>   | <b>2021</b>   | <b>2022</b>   | <b>2023</b>   |
| KTNO                                  | \$ 1.486.000  | \$ 247.200    | -\$ 239.300   | \$ 290.200    |
| Ingresos                              | \$ 32.125.000 | \$ 34.985.000 | \$ 40.685.000 | \$ 48.365.000 |
| <b>Productividad del Capital de T</b> | 5%            | 1%            | -1%           | 1%            |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Palanca de Crecimiento (PDC):** Tomado de capítulo 1 del libro Valoración de Empresas, Gerencia de Valor y EVA García, O, (2003).

$$PDC = \frac{\text{Margen EBITDA}}{PKT}$$

| <b>FERRESPITIA</b>            |             |             |             |             |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                               | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
| M. EBITDA                     | 32%         | 31%         | 40%         | 38%         |
| PKT                           | 32%         | 32%         | 32%         | 31%         |
| <b>Palanca de Crecimiento</b> | 1,0         | 1,0         | 1,3         | 1,2         |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

| <b>AGROEXPRESS</b>            |             |             |             |             |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                               | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
| M. EBITDA                     | 44%         | 41%         | 40%         | 43%         |
| PKT                           | 15%         | 18%         | 16%         | 15%         |
| <b>Palanca de Crecimiento</b> | 2,9         | 2,2         | 2,5         | 3,0         |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

| <b>DISTRIBUIDORA LA MARKET</b> |             |             |             |             |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
| M. EBITDA                      | 16%         | 19%         | 21%         | 27%         |
| PKT                            | 5%          | 1%          | -1%         | 1%          |
| <b>Palanca de Crecimiento</b>  | 3           | 27          | -37         | 45          |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Rentabilidad del Activo Neto:** esta fórmula se tomó del libro Administración financiera del autor García, O (2009), tomando el UODI y dividiéndolo entre los Activos Netos de Operación.

$$RAN = \frac{UODI}{\text{Activos Netos de Operación}}$$

| <b>FERRESPITIA</b>               |               |               |              |               |
|----------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
|                                  | <b>2020</b>   | <b>2021</b>   | <b>2022</b>  | <b>2023</b>   |
| UODI                             | \$12.892.800  | \$13.906.260  | \$22.263.800 | \$23.263.500  |
| Activos Netos de Operación       | \$ 45.730.050 | \$ 47.485.000 | \$54.150.200 | \$ 58.890.000 |
| <b>Rentabilidad del Activo N</b> | 28%           | 29%           | 41%          | 40%           |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

| <b>AGROEXPRESS</b>               |              |               |              |               |
|----------------------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|                                  | <b>2020</b>  | <b>2021</b>   | <b>2022</b>  | <b>2023</b>   |
| UODI                             | \$11.244.480 | \$ 11.961.150 | \$10.848.500 | \$ 14.384.500 |
| Activos Netos de Operación       | \$25.004.000 | \$ 27.334.000 | \$25.468.000 | \$ 27.200.000 |
| <b>Rentabilidad del Activo N</b> | 45%          | 44%           | 43%          | 53%           |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

| <b>DISTRIBUIDORA LA MARKET</b>   |               |               |               |               |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                  | <b>2020</b>   | <b>2021</b>   | <b>2022</b>   | <b>2023</b>   |
| UODI                             | \$3.410.200   | \$4.683.858   | \$5.685.095   | \$8.564.894   |
| Activos Netos de Operación       | \$ 15.801.000 | \$ 16.272.200 | \$ 17.410.700 | \$ 19.685.200 |
| <b>Rentabilidad del Activo N</b> | 22%           | 29%           | 33%           | 44%           |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Estructura de Capital** = Total Pasivo / Total Activo Porcentaje que pertenece a la deuda, Total Patrimonio /Total Activo porcentaje que pertenece al recurso propio. Tomado como referencia del autor Ehrhardt, Brigham, (2009).

$$Estructura\ de\ Capital = \frac{Total\ Pasivo}{Total\ Activo}$$

$$Estructura\ de\ Capital = \frac{Total\ Patrimonio}{Total\ Activo}$$

| <b>FERRESPITIA</b> |               |               |               |                |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
|                    | <b>2020</b>   | <b>2021</b>   | <b>2022</b>   | <b>2023</b>    |
| Total Activo       | \$ 83.230.050 | \$ 88.285.000 | \$100.650.200 | \$ 109.890.000 |
| Total Pasivo       | \$ 37.500.000 | \$ 40.800.000 | \$ 46.500.000 | \$ 51.000.000  |
| Total Patrimonio   | \$ 45.730.050 | \$ 47.485.000 | \$ 54.150.200 | \$ 58.890.000  |
| % Pasivo           | 45%           | 46%           | 46%           | 46%            |
| % Patrimonio       | 55%           | 54%           | 54%           | 54%            |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

| <b>AGROEXPRESS</b> |              |               |              |               |
|--------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|                    | <b>2020</b>  | <b>2021</b>   | <b>2022</b>  | <b>2023</b>   |
| Total Activo       | \$49.004.000 | \$ 55.034.000 | \$56.768.000 | \$ 62.200.000 |
| Total Pasivo       | \$24.000.000 | \$ 27.700.000 | \$31.300.000 | \$ 35.000.000 |
| Total Patrimonio   | \$25.004.000 | \$ 27.334.000 | \$25.468.000 | \$ 27.200.000 |
| % Pasivo           | 49%          | 50%           | 55%          | 56%           |
| % Patrimonio       | 51%          | 50%           | 45%          | 44%           |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

| <b>DISTRIBUIDORA LA MARKET</b> |               |               |               |               |
|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                | <b>2020</b>   | <b>2021</b>   | <b>2022</b>   | <b>2023</b>   |
| Total Activo                   | \$ 36.501.000 | \$ 38.197.200 | \$ 40.810.700 | \$ 44.760.200 |
| Total Pasivo                   | \$ 20.700.000 | \$ 21.925.000 | \$ 23.400.000 | \$ 25.075.000 |
| Total Patrimonio               | \$ 15.801.000 | \$ 16.272.200 | \$ 17.410.700 | \$ 19.685.200 |
| % Pasivo                       | 57%           | 57%           | 57%           | 56%           |
| % Patrimonio                   | 43%           | 43%           | 43%           | 44%           |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio.

**Costo de la Deuda (Kd):** se utilizó esta fórmula, dado que, no se tiene información de las tasas de interés que manejaron en los años objeto de estudio; Intereses / Pasivo Financiero.

$$\text{Costo de la Deuda} = \frac{\text{Intereses}}{\text{Pasivo}}$$

| <b>FERRESPITIA</b> |               |               |               |               |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                    | <b>2020</b>   | <b>2021</b>   | <b>2022</b>   | <b>2023</b>   |
| Interes            | \$ 4.253.233  | \$ 2.262.828  | \$ 6.383.843  | \$ 5.431.868  |
| Pasivo Financiero  | \$ 37.500.000 | \$ 40.800.000 | \$ 46.500.000 | \$ 51.000.000 |
| <b>Costo Deuda</b> | 11,34%        | 5,55%         | 13,73%        | 10,65%        |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

| <b>AGROEXPRESS</b> |               |               |               |               |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                    | <b>2020</b>   | <b>2021</b>   | <b>2022</b>   | <b>2023</b>   |
| Interes            | \$ 2.576.257  | \$ 1.526.519  | \$ 4.314.046  | \$ 3.698.850  |
| Pasivo Financiero  | \$ 24.000.000 | \$ 27.700.000 | \$ 31.300.000 | \$ 35.000.000 |
| <b>Costo Deuda</b> | 10,73%        | 5,51%         | 13,78%        | 10,57%        |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

| <b>DISTRIBUIDORA LA MARKET</b> |               |               |               |               |
|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                | <b>2020</b>   | <b>2021</b>   | <b>2022</b>   | <b>2023</b>   |
| Interes                        | \$ 2.184.955  | \$ 1.245.745  | \$ 3.479.721  | \$ 3.043.573  |
| Pasivo Financiero              | \$ 20.700.000 | \$ 21.925.000 | \$ 23.400.000 | \$ 25.075.000 |
| <b>Costo Deuda</b>             | 10,56%        | 5,68%         | 14,87%        | 12,14%        |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por las empresas en estudio

**Costo Patrimonio (Ke):** Para realizar esta fórmula se tomó como referencia el modelo CAPM, escrito por los autores Markowitz, H, (1952)., Sharpe, W, (1964)., Lintner, J (1966) y Mossin (1966) citados por Santana, F (2013). Adicionalmente se tomó la tasa riesgo del país, dado que las demás tasas están basadas a los Estados Unidos con esto buscando que se acerque al riesgo que tiene Colombia, dichas tasas fueron tomadas de las siguientes páginas.

$$KE = (T.Riesgo + ((R.Mercado - T.Riesgo) \cdot Beta\ del\ Sector) + R.Pais)$$

- **Tasa Libre de Riesgo:** La tasa libre de riesgo se tomó de la página bloomberg de tasas y bonos de los Estados Unidos (United States Rates & Bonds), de la cual se tomó como referencia el rendimiento a 10 años, con una tasa del 4.46 % hallada el 15 de noviembre

del 2024. Tomado de <https://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/government-bonds/us>

- **Rendimiento del Mercado:** El rendimiento de mercado utilizado fue a 10 años, de la página S&P 500 Global, que, para el día 15 de noviembre de 2024, se encontraba en 11.30%. Tomado de <https://www.spglobal.com/spdji/es/indices/equity/sp-500/#overview>
- **Beta del Sector:** Se tomó como referencia la beta del sector de cada empresa según el profesor Damodaran de las empresas privadas de los Estados Unidos, la fecha del análisis corresponde a enero de 2024. Tomado de [https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/totalbeta.html](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/totalbeta.html)
- **Riesgo del País:** Se utilizó el riesgo que tenía Colombia, en cada cierre de año 2020-2023, esto según el EMBI (Emerging Markets Bonds Index) Global Diversified Subindices.

| EMBI Global Diversified Subindices |        |        |         |          |           |
|------------------------------------|--------|--------|---------|----------|-----------|
| Fecha                              | Global | LATINO | REP DOM | Colombia | RD-LATINO |
| 31-dic-20                          | 3,23   | 3,54   | 3,40    | 2,06     | -0,14     |
| 31-dic-21                          | 3,30   | 3,81   | 3,66    | 3,53     | -0,15     |
| 30-dic-22                          | 3,74   | 4,16   | 3,58    | 3,69     | -0,58     |
| 29-dic-23                          | 3,19   | 3,66   | 2,47    | 2,72     | -1,19     |

**Fuente:** “El EMBI (Emerging Markets Bonds Index), es calculado por J.P. Morgan Chase basado en el comportamiento de la deuda externa emitida por cada país”

|                              | 2020       | 2021       | 2022       | 2023       |
|------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Tasa libre de riesgo         | 4,46%      | 4,46%      | 4,46%      | 4,46%      |
| Rendimiento mercado          | 11,30%     | 11,30%     | 11,30%     | 11,30%     |
| Beta del sector              | 1,13       | 1,13       | 1,13       | 1,13       |
| Riesgo del País              | 2,06%      | 3,53%      | 3,69%      | 2,72%      |
| <b>Costo patrimonio (ke)</b> | <b>14%</b> | <b>16%</b> | <b>16%</b> | <b>15%</b> |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Ferrespitia.

|                            | 2020       | 2021       | 2022       | 2023       |
|----------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Tasa libre de riesgo       | 4,46%      | 4,46%      | 4,46%      | 4,46%      |
| Rendimiento mercado        | 11,30%     | 11,30%     | 11,30%     | 11,30%     |
| Beta del sector            | 1,17       | 1,17       | 1,17       | 1,17       |
| Riesgo del Pais            | 2,06%      | 3,53%      | 3,69%      | 2,72%      |
| <b>Costo patrimonio (k</b> | <b>15%</b> | <b>16%</b> | <b>16%</b> | <b>15%</b> |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Agroexpress.

|                            | 2020       | 2021       | 2022       | 2023       |
|----------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Tasa libre de riesgo       | 4,46%      | 4,46%      | 4,46%      | 4,46%      |
| Rendimiento mercado        | 11,30%     | 11,30%     | 11,30%     | 11,30%     |
| Beta del sector            | 0,49       | 0,49       | 0,49       | 0,49       |
| Riesgo del Pais            | 2,06%      | 3,53%      | 3,69%      | 2,72%      |
| <b>Costo patrimonio (k</b> | <b>10%</b> | <b>11%</b> | <b>12%</b> | <b>11%</b> |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Distribuidora la Market.

**Costo de Capital (CK):** Para hallar este indicador es necesario tener la estructura de capital de pasivo y patrimonio, la cual el pasivo se multiplicará por el costo de la deuda(Kd) por 1 menos la tasa de imporrenta del año que se va analizar. (%Pasivo. (Kd (1- Tasa de Imporrenta))) generando la ponderación del pasivo; después para la ponderación del patrimonio de utiliza el costo de patrimonio (Ke) por el porcentaje de estructura de capital (% Patrimonio. Ke). Finalmente, las dos ponderaciones se suman y nos arrojan el costo de capital. Tomado de capítulo 1 del libro Valoración de Empresas, Gerencia de Valor y EVA García, O, (2003).

$$WACC = ke * \frac{E}{E + D} + Kd * (1 + t) * \frac{D}{E + D}$$

### Ferrespitia

| COSTO CAPITAL         | COMPOSICIÓN   | PONDERACIÓN | COSTO DESP IMP         | COSTO K PONDE |
|-----------------------|---------------|-------------|------------------------|---------------|
| PASIVOS FINANCIEROS   | \$ 37.500.000 | 45,06%      | 7,71%                  | 3,47%         |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 45.730.050 | 54,94%      | 14,25%                 | 7,83%         |
| TOTAL                 | \$ 83.230.050 |             | <b>COSTO CAPITAL =</b> | <b>11,30%</b> |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Ferrespitia.

| COSTO CAPITAL         | COMPOSICIÓN   | PONDERACIÓN | COSTO DESP IMP         | COSTO K PONDE |
|-----------------------|---------------|-------------|------------------------|---------------|
| PASIVOS FINANCIEROS   | \$ 40.800.000 | 46,21%      | 3,83%                  | 1,77%         |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 47.485.000 | 53,79%      | 15,72%                 | 8,45%         |
| TOTAL                 | \$ 88.285.000 |             | <b>COSTO CAPITAL =</b> | <b>10,22%</b> |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Ferrespitia

| COSTO CAPITAL         | COMPOSICIÓN    | PONDERACIÓN | COSTO DESP IMP         | COSTO K PONDE |
|-----------------------|----------------|-------------|------------------------|---------------|
| PASIVOS FINANCIEROS   | \$ 46.500.000  | 46,20%      | 8,92%                  | 4,12%         |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 54.150.200  | 53,80%      | 15,88%                 | 8,54%         |
| TOTAL                 | \$ 100.650.200 |             | <b>COSTO CAPITAL =</b> | <b>12,67%</b> |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Ferrespitia.

| COSTO CAPITAL         | COMPOSICIÓN    | PONDERACIÓN | COSTO DESP IMP         | COSTO K PONDE |
|-----------------------|----------------|-------------|------------------------|---------------|
| PASIVOS FINANCIEROS   | \$ 51.000.000  | 46,41%      | 6,92%                  | 3,21%         |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 58.890.000  | 53,59%      | 14,91%                 | 7,99%         |
| TOTAL                 | \$ 109.890.000 |             | <b>COSTO CAPITAL =</b> | <b>11,20%</b> |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Ferrespitia.

### Agroexpress

| COSTO CAPITAL         | COMPOSICIÓN   | PONDERACIÓN | COSTO DESP IMP         | COSTO K PONDE |
|-----------------------|---------------|-------------|------------------------|---------------|
| PASIVOS FINANCIEROS   | \$ 24.000.000 | 48,98%      | 7,30%                  | 3,57%         |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 25.004.000 | 51,02%      | 14,52%                 | 7,41%         |
| TOTAL                 | \$ 49.004.000 |             | <b>COSTO CAPITAL =</b> | <b>10,99%</b> |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Agroexpress.

| COSTO CAPITAL         | COMPOSICIÓN   | PONDERACIÓN | COSTO DESP IMP         | COSTO K PONDE |
|-----------------------|---------------|-------------|------------------------|---------------|
| PASIVOS FINANCIEROS   | \$ 27.700.000 | 50,33%      | 3,80%                  | 1,91%         |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 27.334.000 | 49,67%      | 15,99%                 | 7,94%         |
| TOTAL                 | \$ 55.034.000 |             | <b>COSTO CAPITAL =</b> | <b>9,86%</b>  |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Agroexpress.

| COSTO CAPITAL         | COMPOSICIÓN   | PONDERACIÓN | COSTO DESP IMP         | COSTO K PONDE |
|-----------------------|---------------|-------------|------------------------|---------------|
| PASIVOS FINANCIEROS   | \$ 31.300.000 | 55,14%      | 8,96%                  | 4,94%         |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 25.468.000 | 44,86%      | 16,15%                 | 7,25%         |
| TOTAL                 | \$ 56.768.000 |             | <b>COSTO CAPITAL =</b> | <b>12,19%</b> |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Agroexpress.

| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b>  | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|------------------------|----------------------|
| PASIVOS FINANCIEROS   | \$ 35.000.000      | 56,27%             | 6,87%                  | 3,87%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 27.200.000      | 43,73%             | 15,18%                 | 6,64%                |
| TOTAL                 | \$ 62.200.000      |                    | <b>COSTO CAPITAL =</b> | <b>10,50%</b>        |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Agroexpress.

### **Distribuidora la Market**

| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b>  | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|------------------------|----------------------|
| PASIVOS FINANCIEROS   | \$ 20.700.000      | 56,71%             | 7,18%                  | 4,07%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 15.801.000      | 43,29%             | 9,87%                  | 4,27%                |
| TOTAL                 | \$ 36.501.000      |                    | <b>COSTO CAPITAL =</b> | <b>8,34%</b>         |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Distribuidora la Market.

| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b>  | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|------------------------|----------------------|
| PASIVOS FINANCIEROS   | \$ 21.925.000      | 57,40%             | 3,92%                  | 2,25%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 16.272.200      | 42,60%             | 11,34%                 | 4,83%                |
| TOTAL                 | \$ 38.197.200      |                    | <b>COSTO CAPITAL =</b> | <b>7,08%</b>         |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Distribuidora la Market.

| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b>  | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|------------------------|----------------------|
| PASIVOS FINANCIEROS   | \$ 23.400.000      | 57,34%             | 9,67%                  | 5,54%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 17.410.700      | 42,66%             | 11,50%                 | 4,91%                |
| TOTAL                 | \$ 40.810.700      |                    | <b>COSTO CAPITAL =</b> | <b>10,45%</b>        |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Distribuidora la Market.

| <b>COSTO CAPITAL</b>  | <b>COMPOSICIÓN</b> | <b>PONDERACIÓN</b> | <b>COSTO DESP IMP</b>  | <b>COSTO K PONDE</b> |
|-----------------------|--------------------|--------------------|------------------------|----------------------|
| PASIVOS FINANCIEROS   | \$ 25.075.000      | 56,02%             | 7,89%                  | 4,42%                |
| CAPITAL DE LOS SOCIOS | \$ 19.685.200      | 43,98%             | 10,53%                 | 4,63%                |
| TOTAL                 | \$ 44.760.200      |                    | <b>COSTO CAPITAL =</b> | <b>9,05%</b>         |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Distribuidora la Market.

**EVA:** Para realizar esta fórmula se toma el UODI de los estados de resultados de cada empresa objeto de estudio. Tomado de capítulo 1 del libro Valoración de Empresas, Gerencia de Valor y EVA García, O, (2003).

$$EVA = UODI - (Activos Netos de Operación \cdot CK)$$

### Ferrespitia

|       |    |            |                   |                 |
|-------|----|------------|-------------------|-----------------|
| EVA = |    | UODI       | MENOS             | (ACT. OP. * CK) |
| EVA = | \$ | 12.892.800 | MENOS             | \$ 9.408.365    |
| EVA = | \$ | 3.484.435  | <i>Creo valor</i> |                 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Ferrespitia.

|       |    |            |                   |                 |
|-------|----|------------|-------------------|-----------------|
| EVA = |    | UODI       | MENOS             | (ACT. OP. * CK) |
| EVA = | \$ | 13.906.260 | MENOS             | \$ 9.025.613    |
| EVA = | \$ | 4.880.647  | <i>Creo valor</i> |                 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Ferrespitia.

|       |    |            |                   |                 |
|-------|----|------------|-------------------|-----------------|
| EVA = |    | UODI       | MENOS             | (ACT. OP. * CK) |
| EVA = | \$ | 22.263.800 | MENOS             | \$ 12.748.117   |
| EVA = | \$ | 9.515.683  | <i>Creo valor</i> |                 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Ferrespitia.

|       |    |            |                   |                 |
|-------|----|------------|-------------------|-----------------|
| EVA = |    | UODI       | MENOS             | (ACT. OP. * CK) |
| EVA = | \$ | 23.263.500 | MENOS             | \$ 12.310.742   |
| EVA = | \$ | 10.952.758 | <i>Creo valor</i> |                 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Ferrespitia.

### Agroexpress

|       |    |            |                   |                 |
|-------|----|------------|-------------------|-----------------|
| EVA = |    | UODI       | MENOS             | (ACT. OP. * CK) |
| EVA = | \$ | 11.244.480 | MENOS             | \$ 5.383.136    |
| EVA = | \$ | 5.861.344  | <i>Creo valor</i> |                 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Agroexpress.

|       |    |            |                   |                 |
|-------|----|------------|-------------------|-----------------|
| EVA = |    | UODI       | MENOS             | (ACT. OP. * CK) |
| EVA = | \$ | 11.961.150 | MENOS             | \$ 5.424.770    |
| EVA = | \$ | 6.536.380  | <i>Creo valor</i> |                 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Agroexpress.

|       |    |            |                   |                 |
|-------|----|------------|-------------------|-----------------|
| EVA = |    | UODI       | MENOS             | (ACT. OP. * CK) |
| EVA = | \$ | 10.848.500 | MENOS             | \$ 6.917.925    |
| EVA = | \$ | 3.930.575  | <i>Creo valor</i> |                 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Agroexpress.

|       |    |            |                   |                 |
|-------|----|------------|-------------------|-----------------|
| EVA = |    | UODI       | MENOS             | (ACT. OP. * CK) |
| EVA = | \$ | 14.384.500 | MENOS             | \$ 6.533.974    |
| EVA = | \$ | 7.850.526  | <i>Creo valor</i> |                 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Agroexpress.

**Distribuidora la Market**

|       |    |           |                   |                 |
|-------|----|-----------|-------------------|-----------------|
| EVA = |    | UODI      | MENOS             | (ACT. OP. * CK) |
| EVA = | \$ | 3.410.200 | MENOS             | \$ 3.045.581    |
| EVA = | \$ | 364.619   | <i>Creo valor</i> |                 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Distribuidora la Market.

|       |    |           |                   |                 |
|-------|----|-----------|-------------------|-----------------|
| EVA = |    | UODI      | MENOS             | (ACT. OP. * CK) |
| EVA = | \$ | 4.683.858 | MENOS             | \$ 2.705.092    |
| EVA = | \$ | 1.978.766 | <i>Creo valor</i> |                 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Distribuidora la Market.

|       |    |           |                   |                 |
|-------|----|-----------|-------------------|-----------------|
| EVA = |    | UODI      | MENOS             | (ACT. OP. * CK) |
| EVA = | \$ | 5.685.095 | MENOS             | \$ 4.264.328    |
| EVA = | \$ | 1.420.767 | <i>Creo valor</i> |                 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Distribuidora la Market.

|       |    |           |                   |                 |
|-------|----|-----------|-------------------|-----------------|
| EVA = |    | UODI      | MENOS             | (ACT. OP. * CK) |
| EVA = | \$ | 8.564.894 | MENOS             | \$ 4.051.489    |
| EVA = | \$ | 4.513.405 | <i>Creo valor</i> |                 |

**Fuente:** Elaboración propia en base a información suministrada por la empresa Distribuidora la Market.

## **12.4 Anexo D Entrevistas**

### **12.4.1 Entrevista Semiestructura Empresa Ferrespitia**

El propósito de esta entrevista es recopilar información detallada sobre la gestión de cartera de su empresa durante los periodos 2020-2023. Esta información será utilizada únicamente con fines académicos y manejada con estricta confidencialidad como parte de tesis de grado, que tiene como objetivo analizar el efecto de la gestión de cartera en la creación de valor en empresas del sector comercial en el valle del cauca.

**Persona entrevistada:** Andrea Espitia – Gerente Ferrespitia.

**Duración estimada de la entrevista:** 30-45 minutos aproximadamente.

#### **Preguntas:**

1. ¿Puede describir brevemente las actividades principales de la empresa?

Ferrespitia es una empresa dedicada a la compra y venta de todo tipo de materiales de construcción, mantenimiento y reparaciones.

2. ¿Cuántos años lleva operando en el sector comercial?

La empresa fue fundada en el año 2012, por lo que lleva en el sector comercial 12 años.

3. ¿Cuál es el tamaño aproximado de la empresa?

Ferrespitia está catalogada como una microempresa

4. ¿describa brevemente el tipo de clientes maneja la empresa?

La empresa maneja tanto clientes minoristas como mayoristas, la empresa le vende regularmente a maestros, ingenieros y constructoras.

5. ¿Cómo identifican y segmentan a sus clientes?

Se identifican y segmentan de acuerdo al historial de compra. Compras mínimas de un millón al mes identifican al cliente como recurrente.

6. ¿Qué criterios utiliza la empresa para otorgar créditos a los clientes?

A los clientes recurrentes se les brinda oportunidad de crédito. De acuerdo a la antigüedad del cliente se le brinda el crédito. Pero no se tienen montos establecidos.

7. ¿Qué cambios significativos ha tenido la empresa en sus políticas de crédito durante los años 2020-2023?

Durante el año 2021 se adoptó la política anterior de tener unos clientes recurrentes de acuerdo al monto comprado al mes.

8. ¿Cuáles son los plazos de pago más comunes ofrecidos a los clientes?

Antes del 2021 no había una política clara por lo tanto un cliente se podía tomar hasta 60 días para pagar, después de 2021 se estableció que los clientes recurrentes tienen 30 o 45 días para pagar el crédito, si es uno o el otro es a criterio de la persona encargada de otorgar el crédito.

9. ¿Qué porcentaje de los clientes cumple con los plazos de pago establecidos?

No tienen el dato exacto, pero se ve reflejado que año tras año se ha venido aumentando los clientes que cumplen con el plazo establecido.

10. ¿Manejan actualmente algún índice financiero, referente a la cartera?

No, no manejan ningún índice financiero en el área de cartera.

11. ¿Qué estrategias implementa la empresa para asegurar el cobro de cuentas pendientes?

Desde el 2021 Ferrespitia tienen un calendario de cobranza, da seguimiento telefónico y por correo electrónico a los clientes que tienen cuentas por pagar.

12. ¿Qué acciones toman con clientes morosos?

Con los clientes morosos siempre se trata de renegociar y también se les suspende el crédito hasta que la deuda sea cancelada.

13. ¿tienen un equipo o departamento específico encargado de la cobranza?

Desde el 2021 hay una persona destinada al área contable, la cual se encarga también del seguimiento y recaudo de la deuda.

14. ¿Cuáles fueron los mayores desafíos que enfrente la gestión de cartera en la pandemia?

El mayor desafío, fue seguir otorgando créditos, ya que la empresa por la situación del país necesitaba liquides puesto que bajaron en gran medida sus ventas.

15. ¿Qué considera que ha sido clave para mejorar la gestión de cartera en su empresa?

En el 2021 cuando llego la persona encargada se vio una gran mejoría, ya que se comenzó a tener un mayor orden en la organización.

16. ¿alguna observación adicional que crea relevante sobre la gestión de cartera en la empresa?

Prestarle mucha atención a este rubro porque una mala gestión de la cartera puede llevar a la banca rota a la empresa.

### 12.4.2 Entrevista Semiestructurada Agroexpress

El propósito de esta entrevista es recopilar información detallada sobre la gestión de cartera de su empresa durante los periodos 2020-2023. Esta información será utilizada únicamente con fines académicos y manejada con estricta confidencialidad como parte de tesis de grado, que tiene como objetivo analizar el efecto de la gestión de cartera en la creación de valor en empresas del sector comercial en el valle del cauca.

**Persona entrevistada:** Adriana Trujillo – Administradora Agroexpress.

**Duración estimada de la entrevista:** 30-45 minutos aproximadamente.

#### **Preguntas:**

1. ¿Puede describir brevemente las actividades principales de la empresa?

Agroexpress se dedica a la compra y venta de productos destinado a la alimentación de animales domésticos y de producción.

2. ¿Cuántos años lleva operando en el sector comercial?

La empresa opera desde el año 2002, pero fue comprada por los nuevos propietarios en el año 2015.

3. ¿Cuál es el tamaño aproximado de la empresa?

Agroexpress está catalogada como una microempresa

4. ¿Escriba brevemente el tipo de clientes maneja la empresa?

sus clientes regularmente son personas de la zona montañosa, granjas y personas con mascotas.

5. ¿Cómo identifican y segmentan a sus clientes?

Se identifican y segmentan de acuerdo al historial de compra. Toda persona que es vista comprando frecuentemente es considera como cliente para otorgar un crédito.

6. ¿Qué criterios utiliza la empresa para otorgar créditos a los clientes?

Toda persona que es vista comprando frecuentemente es considera como cliente para otorgar un crédito. Agroexpress no es estricta con la otorgación de crédito.

7. ¿Qué cambios significativos ha tenido la empresa en sus políticas de crédito durante los años 2020-2023?

Agroexpress experimentó un aumento en la morosidad en 2020, lo que llevó a revisar sus políticas en 2021, reduciendo sus plazos de pago para todos los clientes, buscando mejorar su liquidez a corto plazo.

8. ¿Cuáles son los plazos de pago más comunes ofrecidos a los clientes?

Antes del 2020 y durante algunos meses de este año no se tenía una política clara, y se daba plazos de 30 hasta 90 días para pagar la deuda, la pandemia hizo que se revisaran las políticas de crédito y se dejaran los plazos a 60 días.

9. ¿Qué porcentaje de los clientes cumple con los plazos de pago establecidos?

No tienen el dato exacto, pero los clientes regularmente no cumplen los plazos establecidos lo que genera problemas de liquides.

10. ¿Manejan actualmente algún índice financiero, referente a la cartera?

No, no manejan ningún índice financiero en el área de cartera.

11. ¿Qué estrategias implementa la empresa para asegurar el cobro de cuentas pendientes?

Para cobrar las cuentas más grandes y de difícil cobro la empresa envía a una persona para lograr acuerdos de pago con los clientes.

12. ¿Qué acciones toman con clientes morosos?

Dado que son personas de campo la empresa ha optado por ser flexible, lo único que se hace es no dar más crédito.

13. ¿Tienen un equipo o departamento específico encargado de la cobranza?

El transportista cumple la función de estar encargado de la cobranza.

14. ¿Cuáles fueron los mayores desafíos que enfrentó la gestión de cartera en la pandemia?

Falta de liquidez por clientes morosos, las personas se atrasaron mucho en sus pagos.

15. ¿Qué considera que ha sido clave para mejorar la gestión de cartera en su empresa?

Es clave el orden para poder mejorar y cobrar.

16. ¿Alguna observación adicional que crea relevante sobre la gestión de cartera en la empresa?

No responde.

#### **12.4.3 Entrevista Semiestructurada Distribuidora la Market**

El propósito de esta entrevista es recopilar información detallada sobre la gestión de cartera de su empresa durante los periodos 2020-2023. Esta información será utilizada únicamente con fines académicos y manejada con estricta confidencialidad como parte de tesis

de grado, que tiene como objetivo analizar el efecto de la gestión de cartera en la creación de valor en empresas del sector comercial en el valle del cauca.

**Persona entrevistada:** Camilo García- auxiliar contable Distribuidora la Market.

**Duración estimada de la entrevista:** 30-45 minutos aproximadamente.

**Preguntas:**

1. ¿Puede describir brevemente las actividades principales de la empresa?

La distribuidora se dedica a la compra y venta de productos alimenticios precocidos en la ciudad de Cali.

2. ¿Cuántos años lleva operando en el sector comercial?

Empresa fundada en el 2017, es decir que lleva operando 7 años.

3. ¿Cuál es el tamaño aproximado de la empresa?

Distribuidora la Market está catalogada como una microempresa.

4. ¿describe brevemente el tipo de clientes maneja la empresa?

La distribuidora regularmente tiene como clientes restaurantes, cafeterías y panaderías.

5. ¿Cómo identifican y segmentan a sus clientes?

Los clientes se identifican de acuerdo al local comercial que tengan, la distribuidora tiene cuatro categorías, la primera son los clientes minoristas, la segunda son cafeterías, la tercera son restaurante y por último panaderías.

6. ¿Qué criterios utiliza la empresa para otorgar créditos a los clientes?

La empresa solo otorga crédito si el cliente cuenta con un local comercial, y que el local comercial lleve más de seis meses funcionando.

7. ¿Qué cambios significativos ha tenido la empresa en sus políticas de crédito durante los años 2020-2023?

La distribuidora no ha tenido mayores cambios en los últimos años ya que tiene unas políticas de crédito muy conservadoras.

8. ¿Cuáles son los plazos de pago más comunes ofrecidos a los clientes?

Todos los clientes de la distribuidora tienen un plazo de pago de 30 días.

9. ¿Qué porcentaje de los clientes cumple con los plazos de pago establecidos?

Como muchos de clientes de la distribuidora depende de la distribuidora para poder operar los clientes usualmente son muy puntuales con el pago.

10. ¿Manejan actualmente algún índice financiero, referente a la cartera?

No, no manejan ningún índice financiero en el área de cartera.

11. ¿Qué estrategias implementa la empresa para asegurar el cobro de cuentas pendientes?

Por medio de mensajes de texto, se les recuerda a los clientes la deuda que tienen con la distribuidora, además de esto si la deuda no es cancelada a tiempo se genera un interés mensual del 5%.

12. ¿Qué acciones toman con clientes morosos?

La distribuidora cobra un interés mensual y no le ofrece más crédito al cliente, incluso si el cliente paga la deuda que tenía en mora, solo podrá obtener un nuevo crédito pasado un mes.

13. ¿Tienen un equipo o departamento específico encargado de la cobranza?

No, no tiene un departamento específico, el auxiliar contable es la persona encargada de la cobranza, y a su vez apoya también el área de ventas.

14. ¿Cuáles fueron los mayores desafíos que enfrentó la gestión de cartera en la pandemia?

Al no tener muchos clientes en mora la empresa no tuvo muchos problemas en afrontar la pandemia en cuanto a la gestión de cartera.

15. ¿Qué considera que ha sido clave para mejorar la gestión de cartera en su empresa?

Es clave estudiar al cliente, saber si se le puede ofrecer o no un crédito, también es clave no ser tan permisivos con los créditos dados.

16. ¿Alguna observación adicional que crea relevante sobre la gestión de cartera en la empresa?

Entre más controles se tomen a la hora de gestionar la cartera, más beneficioso será para la empresa.