

Universidad de Lima

Facultad de Ciencias Empresariales y Económicas

Carrera de Contabilidad



EI ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y SU IMPORTANCIA EN LA TOMA DE DECISIONES. CASO GOODYEAR DEL PERÚ PERIODO 2013 - 2020

Trabajo de suficiencia profesional para optar el Título Profesional de Contador Público

Renato Moisés Peri Gutiérrez

Código 20080787

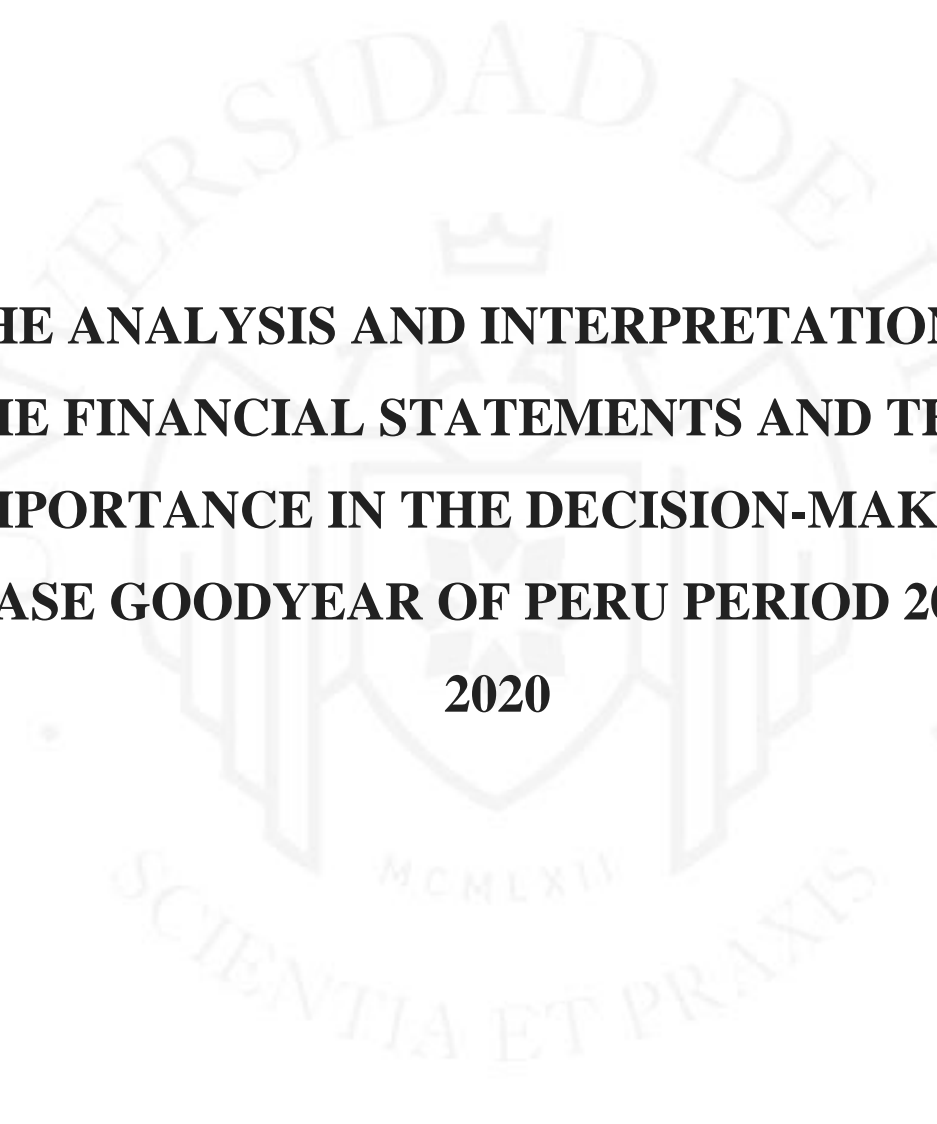
Asesor

Jimmy Cavero Oviedo

Lima – Perú

Noviembre 2018





**THE ANALYSIS AND INTERPRETATION OF
THE FINANCIAL STATEMENTS AND THEIR
IMPORTANCE IN THE DECISION-MAKING.
CASE GOODYEAR OF PERU PERIOD 2013 -
2020**



*Dedico el presente
trabajo a mis padres.”*

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I: ANTECEDENTES DE LA ENTIDAD	2
1.1. Identificación y actividad económica de la empresa	2
1.2. Presencia en el mercado.....	6
1.2.1. Competidores en el mercado peruano.....	7
CAPÍTULO II: DESCRIPCIÓN Y OBJETIVOS DEL TRABAJO DE SUFICIENCIA PROFESIONAL	8
2.1. Descripción del caso de investigación	8
2.2. Objetivo general.....	8
2.3. Objetivos específicos	8
CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO	10
3.1. Metodología de recolección de la información.....	10
3.2. Metodología de análisis de la información	11
3.2.1. Análisis horizontal	11
3.2.2. Análisis vertical	11
3.2.3. Ratios Financieros.....	11
CAPÍTULO IV: ANÁLISIS Y PRESENTACIÓN Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS	17
4.1. Análisis de la información	17
4.1.1. Análisis horizontal	17
4.1.2. Análisis vertical	19
4.1.3. Análisis de ratios financieros	20
4.2. Análisis de los impactos de las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas y que aún no entran en vigencia	35
CAPÍTULO V: CONCLUSIONES	45
RECOMENDACIONES	46
REFERENCIAS	47
BIBLIOGRAFÍA	49
ANEXOS	50

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.1. Descripción de productos principales.....	2
Tabla 1.2. Principales accionistas.....	6
Tabla 4.1. Tasa de crecimiento en ventas.....	38
Tabla 4.2. Tasa de crecimiento en activo.....	38
Tabla 4.3. Supuestos de implementación de NIIF 16.....	39
Tabla 4.4. Cálculo del efecto de NIIF 16 “Arrendamientos” - Año 1.....	40
Tabla 4.5. Cálculo del efecto de NIIF 16 “Arrendamientos”- Año 2.....	40
Tabla 4.6. Cálculo del efecto de NIIF 16 “Arrendamientos” - Año 3.....	41
Tabla 4.7. Efecto de la NIIF 16 sobre los ratios financieros.....	43



ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1. Posición de mercado (Perú).....	7
Figura 4.1. Tendencia ratio liquidez general	20
Figura 4.2. Tendencia ratio de prueba ácida	21
Figura 4.3. Tendencia ratio prueba defensiva.....	22
Figura 4.4. Tendencia de ratio de días disponibles para enfrentar pagos	22
Figura 4.5. Tendencia de ratio de capital de trabajo	23
Figura 4.6. Tendencia de ratio grado de endeudamiento	23
Figura 4.7. Tendencia de ratio de grado de propiedad.....	24
Figura 4.8. Tendencia de ratio de endeudamiento patrimonial.....	25
Figura 4.9. Tendencia de ratio de cobertura de activo fijo	25
Figura 4.10. Tendencia de ratio cobertura de intereses	26
Figura 4.11. Tendencia de ratio de rotación de cuentas por cobrar	26
Figura 4.12. Tendencia de días-promedio de cobro.....	27
Figura 4.13. Tendencia de ratio de rotación de cuentas por pagar	28
Figura 4.14. Tendencia de días promedio de pago	28
Figura 4.15. Tendencia de ratio de rotación de inventarios.....	29
Figura 4.16. Tendencia de ratio de rotación de inventarios (días).....	29
Figura 4.17. Tendencia de ratio de rotación de activos (veces).....	30
Figura 4.18. Tendencia de ciclo de operación	31
Figura 4.19. Tendencia de ciclo de conversión de efectivo.....	31
Figura 4.20. Tendencia de ratio de utilidad a activos ROA.....	32
Figura 4.21. Tendencia de ratio de utilidad de patrimonio ROE.....	33
Figura 4.22. Tendencia de ratio EBITDA.....	33
Figura 4.23. Tendencia de margen operativo	34
Figura 4.24. Asientos contables de evaluación NIIF 16 - Año 1	41
Figura 4.25. Asientos contables de evaluación NIIF 16 - Año 2.....	42
Figura 4.26. Asientos contables de evaluación NIIF 16 - Año 3.....	42

ÍNDICES DE ANEXOS

Anexo 1. Estado de situación financiera y análisis horizontal	51
Anexo 2. Estado de resultado y análisis horizontal	52
Anexo 3. Estado de situación financiera y análisis vertical.....	53
Anexo 4. Estado de resultados y análisis vertical	54
Anexo 5. Ratios financieros.....	55
Anexo 6. Estado de situación financiera proyectado (2018-2020).....	56
Anexo 7. Estado de resultados proyectado (2018-2020)	57
Anexo 8. Estado de situación financiera proyectados (2018-2020) vs. estados de situación financiera con efecto NIIF 16 (2018-2020).....	58
Anexo 9. Estado de resultados proyectados (2018-2020) vs. estados de resultados con efecto NIIF 16 (2018-2020).....	59

INTRODUCCIÓN

La decisión tomada para la elaboración del presente trabajo de investigación, fue la de analizar los estados financieros y evaluar conceptualmente los posibles efectos en implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que entran en vigencia a partir del 1 de enero de 2018, a fin de emitir una opinión y elaborar una propuesta de aplicación de las nuevas normas. Luego de una revisión de las diferentes industrias, se pudo observar que el sector en el que se desarrolla Goodyear del Perú S.A., iba a tener un impacto importante en la aplicación de las nuevas normas, por lo que decidimos hacer un trabajo de investigación acerca de esta empresa a través del análisis contable y financiero.

Es así que, el objetivo del presente trabajo de investigación pretende analizar la posición financiera de Goodyear del Perú S.A. a través del análisis financiero de sus estados financieros históricos en el periodo 2012- 2017, y la proyección de sus estados financieros por un periodo de tres (3) años: 2018-2020.

Finalmente, debo agradecer al personal de Goodyear del Perú S.A. S. A. materia de la investigación, quienes han brindado su tiempo, colaboración e interés en brindar los datos necesarios, así como también al CPC Jimmy Cavero Oviedo, por su valiosa asesoría para la elaboración de la presente investigación.

CAPÍTULO I: ANTECEDENTES DE LA ENTIDAD

1.1. Identificación y actividad económica de la empresa

A continuación, se detallará la información relacionada con la identificación de la empresa.

- Razón social: Compañía Goodyear del Perú S.A. S. A.
- RUC: 20100012856
- Fecha de constitución: 4 de septiembre de 1942
- Dirección: Avenida Argentina 6037, distrito de Carmen de la Legua-Reynoso, Callao.
- Accionista principal: The Goodyear Tire & Rubber Company (Estados Unidos), la cual posee el 99,90 % de su capital total.
- Actividad económica: Fabricación de neumáticos.

Los principales productos de la compañía son llantas para autos y camionetas.

Tabla 1.1

Descripción de productos principales

Neumáticos para auto	
Goodyear Eagle F1 Asymmetric 2 ROF	Proporciona una precisión excepcional de dirección, con buena adherencia en todos los tipos de piso.
Goodyear Eagle F1 Asymmetric 3	Es la llanta más reciente con Ultra High Performance de Goodyear. Desarrollada para automóviles de alta potencia que exigen respuestas rápidas en condiciones extremas.

Goodyear Assurance	Desarrollada para vehículos tipo hatch y sedanes compactos que buscan kilometraje y mejor adherencia en el piso mojado.
Goodyear EfficientGrip Performance ROF	Efficientgrip Performance ROF es ideal para quienes buscan rendimiento, eficiencia y control.
Goodyear Eagle F1 Asymmetric 2	Proporciona una precisión excepcional de dirección, con buena adherencia en todos los tipos de piso.
Direction Touring	Llanta con un excelente costo-beneficio, seguridad y tracción. Disponible exclusivamente en almacenes de la cadena.
Goodyear EfficientGrip ROF	Llanta que ofrece desempeño, diseño audaz y ahorro de combustible para su vehículo.
Goodyear Eagle F1 Asymmetric	Desarrollada para vehículos de alto desempeño en diversas situaciones.
Kelly Edge Sport	Llantas ideales para aquellos que buscan economía y rendimiento.
Goodyear Excellence ROF	Creada con un compuesto especial de polímero, brinda una excepcional adherencia y agarre en curvas, con menor distancia de frenado.

Goodyear EfficientGrip Performance	Efficientgrip Performance es ideal para quienes buscan rendimiento, eficiencia y control.
Kelly Edge Touring	Llanta que une la economía y el kilometraje.
Goodyear EfficientGrip	Llanta que ofrece desempeño, diseño audaz y ahorro de combustible para su vehículo.
Neumáticos para camionetas	
Goodyear EfficientGrip Performance SUV	Ideal para uso en carreteras, con un compuesto especial en la banda de rodamiento para garantizar mayor seguridad.
Goodyear Wrangler All-Terrain Adventure	Llanta robusta para pick-up/SUV, con uso mixto, que ofrece desempeño excepcional gracias a su diseño y tecnología superiores.
Goodyear Wrangler MT/R Kevlar	La revolucionaria llanta terreno construida con Kevlar® de DuPont®, cinco veces más resistente que el acero.
Goodyear G32 CARGO	Llanta de referencia dentro de la cartera de Goodyear en el segmento ULT, brindando durabilidad y resistencia.
Goodyear Wrangler SUV	Brinda mayor durabilidad y control gracias a su diseño superior y su estructura optimizada.

Goodyear Wrangler Armortrac	Brinda desempeño, diseño y estabilidad en los más variados tipos de terrenos.
Goodyear Wrangler Adventure	Nacida para recorrer diferentes tipos de terreno gracias a su exclusiva Durawall Technology, que ofrece un refuerzo adicional en su lateral y a un diseño de banda de rodamiento que ayuda a la tracción intensa.
Goodyear Wrangler Duratrac	Llanta todoterreno para usar en condiciones rigurosas.
Goodyear G32 PLUS	Excelente desempeño y resistencia, especialmente para uso comercial.
Goodyear Wrangler HP All Weather	Desarrollada con los más sofisticados recursos tecnológicos con máxima tracción en diferentes tipos de piso.
Goodyear Wrangler AT/S	Excelente tracción dentro y fuera de carretera para mayor ahorro de combustible.

Fuente: Goodyear del Perú S.A. (s.f)
Elaboración Propia

De acuerdo con el informe de auditoría para el año 2017 emitido por PwC del Perú, la moneda con la que la compañía realiza la mayor parte de sus operaciones y con la cual presenta sus estados financieros es el sol, en consecuencia, esta es la moneda funcional y la moneda de presentación de la compañía.

A la fecha 31 de diciembre de 2017, la compañía está constituida de la siguiente manera:

Tabla 1.2

Principales accionistas

Accionistas	Acciones	Porcentaje
The Goodyear Tire & Rubber Company (USA)	72,112,529	99.90%
Goodyear International Corporation (USA)	72,183	0.10%
Total de acciones comunes	72,184,712	100%

Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. (2017)

1.2. Presencia en el mercado

Goodyear del Perú S.A. cuenta con 49 plantas de producción en todas las regiones del mundo: Norteamérica, Latinoamérica, Europa, Medio Oriente y África.

Asimismo, cuenta con las más altas certificaciones de calidad, como son:

- ISO 9002, certificación de calidad otorgada en 1996 por Lloyds Register Quality Assurance.
- ISO/TS 16949, certificación que fue otorgada en 2005 por la International Automotive Task Force.
- IATF 16949:2016 reemplaza a la ISO/TS 16949; la transición se dio durante el periodo 2017, permitiendo elevar sus estándares de calidad.
- ISO 14001, certificación en la que asegura su compromiso con el medioambiente, con una sólida gestión.
- OHSAS 18001, certificación que evidencia el compromiso con sus trabajadores. Se demuestra un ambiente de trabajo seguro y amigable.

El grupo económico al que pertenece Goodyear del Perú S.A. está integrado por su Casa matriz y principal accionista, The Goodyear Tire & Rubber Company, empresa de los Estados Unidos de América, que es una de las principales fabricantes de neumáticos alrededor del mundo. Cuenta con 49 plantas de producción en 22 países, incluyendo Estados Unidos y operaciones en todas las regiones del mundo y por la empresa Goodyear International Corporation de Estados Unidos de acuerdo con la Memoria de Goodyear del Perú S.A. para el año 2017.

1.2.1. Competidores en el mercado peruano

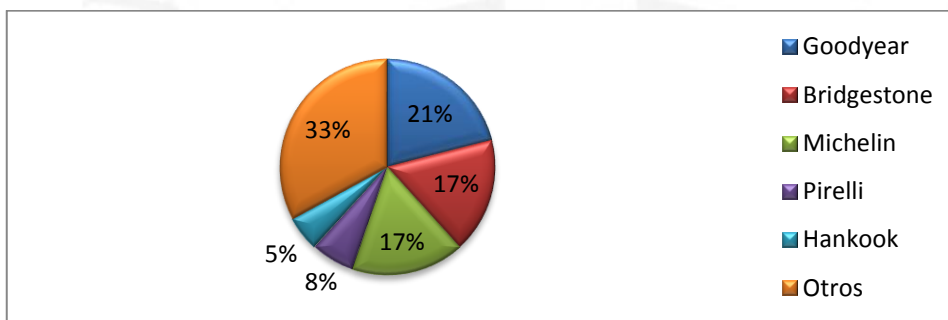
Los principales competidores de Goodyear del Perú S.A. en el mercado peruano son los siguientes:

- Bridgestone
- Michelin
- Pirelli
- Hankook
- Otros.

Tiene una participación de mercado de 21 %, como se observa en el siguiente recuadro:

Figura 1.1

Posición de mercado (Perú)



Elaboración propia.

Durante mayo de 2018, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) modificó las tasas de Impuesto Selectivo al Consumo mediante el Decreto legislativo N.º 1395, el cual entra en vigencia el 1 de enero de 2019, como una medida de política fiscal a productos específicos con una orientación hacia aquellos vehículos que afectan al medio ambiente.

CAPÍTULO II: DESCRIPCIÓN Y OBJETIVOS DEL TRABAJO DE SUFICIENCIA PROFESIONAL

2.1. Descripción del caso de investigación

El presente trabajo de suficiencia profesional estará orientado al análisis de la posición financiera de Goodyear del Perú S.A. tomando como base los estados financieros de los periodos 2012-2017 y el análisis financiero sobre la proyección de los estados financieros de la compañía por los periodos 2018-2022. Asimismo, el trabajo estará orientado a evaluar conceptualmente y en general los efectos de las NIIF que entran en vigencia a partir del periodo 2018 y su efecto en los ratios financieros.

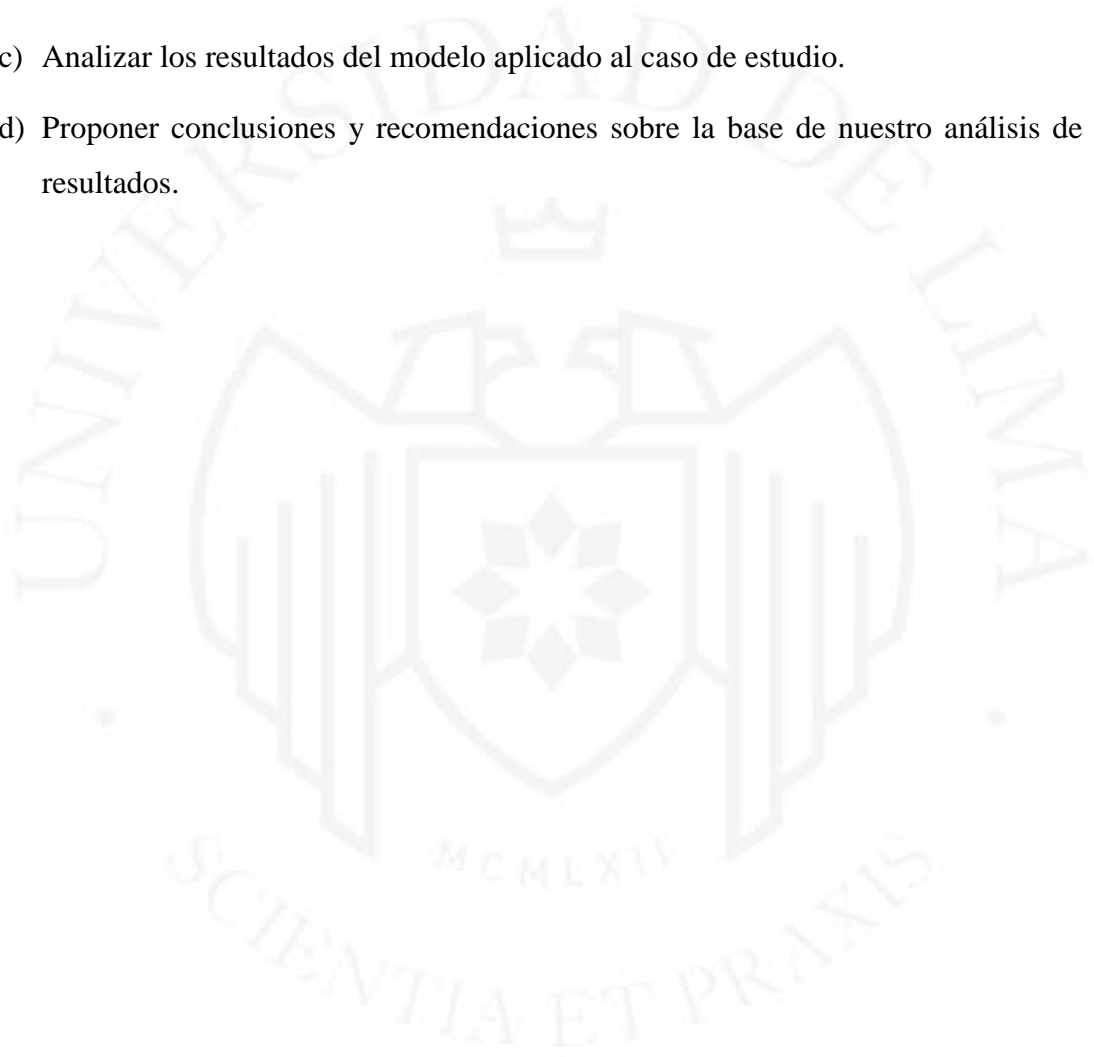
2.2. Objetivo general

Analizar la situación financiera de la compañía Goodyear del Perú S.A. en los últimos 5 años, así como la proyección de los mismos por los próximos 3 años. Adicionalmente, el objetivo estará orientado a evaluar el efecto de la implementación de las NIIF que entran en vigencia a partir del periodo 2018 con el fin de comentar el efecto y proponer algunas mejoras para mitigar el riesgo que estos puedan representar a futuro utilizando un marco referencial que integre planteamientos teóricos referentes a las Normas Internacionales de Información Financiera, normas que la rigen, condiciones del entorno y ámbito del proyecto y experiencias exitosas del mercado existente, mediante un análisis predominantemente cuantitativo, con la finalidad de identificar las causas de las partes principales del análisis y evaluación, de tal manera que tengamos base o fundamento para proponer recomendaciones, que contribuyan a mejorar las decisiones y las acciones del manejo de la compañía que se investiga.

2.3. Objetivos específicos

Para alcanzar el objetivo general, enunciado en el numeral previo se deben lograr los siguientes propósitos específicos:

- (a) Describir y analizar la operatividad de la compañía en el mercado actual.
- (b) Ubicar, seleccionar, recolectar y presentar resumidamente los planteamientos teóricos sobre la interpretación de los ratios; las normas que se deben cumplir, tales como: las Normas Internacionales de Información Financiera, el marco referencial de contabilidad y el entorno económico nacional, todo lo cual será integrado como Marco conceptual, a usarse como patrón comparativo suficiente del análisis.
- (c) Analizar los resultados del modelo aplicado al caso de estudio.
- (d) Proponer conclusiones y recomendaciones sobre la base de nuestro análisis de resultados.



CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO

3.1. Metodología de recolección de la información

Para el presente trabajo, se analizarán los datos históricos de estados financieros auditados que son públicos, los cuales han sido obtenidos de la Superintendencia de Mercado y Valores (SMV) del Perú. Estos datos también facilitarán la evaluación de la proyección a realizarse y serán analizados con precisiones porcentuales. Asimismo, otros datos públicos e información han podido ser recabados directamente del personal de la compañía.

Para fines de nuestro trabajo, se utilizaron las siguientes fuentes de información confiable:

- Memoria anual de la compañía en los periodos 2012-2017.
- Indicadores históricos extraídos de la página web del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).
- Artículos periodísticos (*El Comercio*, *Gestión*, entre otros).
- Artículos específicos del sector automotriz (Asociación Automotriz del Perú).
- Dictámenes de auditoría externa. Emitidos por la firma de auditoría PwC Perú.
- Estados financieros históricos extraídos de la SMV.
- Libros “Finanzas Corporativas” (Ross, Westerfield, Jaffe) con el propósito de calcular los ratios financieros de la compañía.

El método consistió utilizar los estados financieros independientes auditados considerando los datos más relevantes, tanto actuales como de años anteriores, para poder obtener comparaciones y/o tendencias.

3.2. Metodología de análisis de la información

Para poder realizar el análisis financiero de la compañía es necesario tener claro las actividades y competencias, es por ello que se tendrá en cuenta los factores cuantitativos y cualitativos del sector, políticos y económicos.

Evaluaremos los estados financieros a través del cálculo de ratios, dentro de los cuales analizamos las ratios de liquidez, de solvencia, gestión y rentabilidad; así como la variación del EBITDA.

Los análisis y ratios utilizados para poder elaborar la evaluación financiera son las siguientes:

3.2.1. Análisis horizontal

El análisis horizontal nos permite identificar la variación de un periodo a otro de un rubro de los estados financieros. Esto nos permite determinar si ha crecido o disminuido en un determinado periodo.

3.2.2. Análisis vertical

El análisis vertical identifica la participación de un rubro dentro del total global. Al igual que el análisis horizontal nos permite determinar cuánto ha variado de un periodo a otro.

3.2.3. Ratios Financieros

Ratios de liquidez:

Se destacan:

- Liquidez general: El ratio de razón corriente muestra que porción de la deuda en corto plazo son cubiertas por los activos corriente. Chu (2009) señala: “El grado en el cual las obligaciones a corto plazo pueden ser cubiertas al momento de liquidar los activos corrientes o circulantes” (p. 397).

$$\text{LIQUIDEZ GENERAL} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

- Prueba ácida: El ratio de prueba ácida mide la liquidez, pero retirando las existencias. Según Graham, Smart y Megginson (2011): “Proporciona una mejor medida de la liquidez total solo cuando el inventario de una empresa no puede convertirse fácilmente en efectivo” (p. 41).

$$\text{Prueba Ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios} - \text{Gastos pagados por Anticipado}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

- Prueba defensiva: Calcula la capacidad efectiva de la empresa en el corto plazo; considera solo los activos mantenidos en efectivo y equivalente de efectivo y los valores negociables.

$$\text{Prueba Defensiva} = \frac{\text{Caja y Bancos} + \text{Valores Negociables}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

- Días disponibles para enfrentar pagos: Ratio que indica el número de días en los que se podrán atender los pagos con el disponible existente.

$$\text{Días Disponible para Enfrentar los Pagos} = \frac{\text{Caja y Valores Negociables}}{\text{Pasivo Corriente} / 365}$$

- Capital de trabajo: El ratio de capital de trabajo según Guzmán y Samatelo (2006): “Es lo que le queda a la firma después de pagar sus deudas inmediatas, es la diferencia entre los activos corrientes menos pasivos corrientes” (p. 7).

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

Ratios de solvencia:

- Grado de endeudamiento: Según Dumrauf (2013): “El índice de endeudamiento nos dice qué porcentaje representa la deuda sobre el activo total” (p.61).

$$\text{Grado de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$$

- Grado de propiedad: Indica la relación porcentual de la parte de la inversión total que viene siendo financiada por recursos propios de la compañía representados por el patrimonio.

$$\text{Grado de Propiedad} = \frac{\text{Patrimonio Total}}{\text{Activo Total}}$$

- Endeudamiento patrimonial: De acuerdo con Guzmán y Samatelo (2006) “Es el cociente que muestra el grado de endeudamiento con relación al patrimonio. Este ratio evalúa el impacto del pasivo total con relación al patrimonio” (p. 25).

$$\text{Endeudamiento Patrimonial} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Total}}$$

- Cobertura de activo fijo: Este ratio nos permite identificar la proporción de los activos circulantes de la compañía que está siendo financiada con capitales permanentes o de largo plazo.

$$\text{Cobertura del Activo Fijo} = \frac{\text{Deuda a largo plazo} + \text{Patrimonio}}{\text{Activo Fijo}}$$

- Cobertura de interés: Este ratio nos permite determinar el número de veces la utilidad que nos permite pagar los gastos o los intereses financieros. Nos permite medir la capacidad de la compañía para pagar los cargos provenientes del financiamiento. El número de veces que el interés está

cubierto por las utilidades indica la capacidad de la empresa para manejar los pasivos o atender sus obligaciones.

$$\text{Cobertura de intereses} = \frac{\text{Utilidad Antes de Intereses e Impuestos (EBIT)}}{\text{Gastos financieros}}$$

Ratios de gestión:

- Rotación de cuentas por cobrar: Nos permite medir la velocidad en que se recuperan los créditos que la compañía tiene con sus clientes.

$$\text{Rotación de Cuentas por Cobrar} = \frac{\text{Ventas al Crédito}}{\text{Promedio de Cuentas por Cobrar}}$$

- Días promedio de cobro: Este ratio nos permite medir la efectividad de la política de crédito y cobranzas. Determina el número de días que transcurren entre el momento en que se realiza la venta y el momento en que se hace el cobro.

$$\text{Días promedio de cobro} = \frac{365}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}}$$

- Rotación de cuentas por pagar: Mide el plazo promedio en el cual la empresa puede pagar sus deudas u obligaciones, es decir, el número de veces que las cuentas por pagar se convierten en efectivo durante el periodo.

$$\text{Rotación de Cuentas por Pagar} = \frac{\text{Compras (Costo de Ventas)}}{\text{Promedio de Cuentas por Pagar}}$$

- Días promedio de pago: El periodo promedio de cuentas por pagar indica la gestión de rotación de las cuentas por pagar.

$$\text{Días promedio de pago} = \frac{365}{\text{Rotación de cuentas por pagar}}$$

- Rotación de inventarios (veces): La rotación de inventarios o liquidez de inventarios indica la velocidad con que los inventarios se convierten en cuentas por cobrar mediante las ventas, al determinar el número de veces que rota el stock promedio durante el año.

$$\text{Rotación de Inventarios (veces)} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Promedio de Inventario}}$$

- Rotación de inventarios (días): El periodo promedio de inventarios nos proporciona una medida de la rotación de venta de sus inventarios.

$$\text{Rotación de Inventarios (días)} = \frac{365}{\text{Rotación de Inventarios}}$$

- Rotación de activos (veces): Este ratio relaciona las ventas netas con el activo total de la compañía, permitiendo establecer el nivel de empleo de todo el activo en la generación de ingresos a través de las ventas.

$$\text{Rotación del Activo (veces)} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Total}}$$

Ratios de rentabilidad:

- Rendimiento sobre los activos (ROA): Este ratio según Chu (2009): “En este ratio podemos mostrar la capacidad que tuvo la gerencia de la empresa para generar beneficios a partir de los fondos que obtuvo” (p. 404).

$$\text{Rendimiento sobre los Activos (ROA)} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Total Activos}}$$

- Rendimiento sobre el patrimonio: (ROE): Para Escribano y Jiménez (2011):

La rentabilidad financiera puede considerarse así una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios que la

rentabilidad económica, y de ahí que, teóricamente, sea el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar en interés de los propietarios. (p. 437)

$$\text{Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE)} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Total Patrimonio}}$$

- **EBITDA**

- El indicador EBITDA se refiere a la capacidad de la empresa de generar beneficios mediante las actividades propias del negocio. No considera las partidas que no son salidas de efectivo, e independiente del nivel de gastos financieros, impuestos e inversiones que registra la compañía. Es una buena aproximación del cash flow operativo. Permite estimar el efectivo generado para pagar intereses e impuestos, y el remanente puede destinarse a devolver lo aportado por los accionistas (dividendos) o reinvertirlo en la empresa (capitalizarlo).

$$\text{EBITDA} = \text{EBIT} + \text{Depreciación} + \text{Amortización}$$

CAPÍTULO IV: ANÁLISIS Y PRESENTACIÓN Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS

4.1. Análisis de la información

4.1.1. Análisis horizontal

Esta herramienta de análisis financiero consiste en determinar las tendencias de cada una de las cuentas que conforman el estado de situación financiera y el estado de resultados.

Estado de situación financiera (Anexo 1)

Activos corrientes:

La variación de efectivo y equivalente de efectivo corresponde principalmente al cobro de los préstamos que se produjeron producto de los préstamos que tiene la compañía con su relacionada en Luxemburgo. Cabe añadir que los préstamos descendieron en S/ 40 millones, por ello se indica que los préstamos son corrientes y de renovación automática.

El aumento de las cuentas por cobrar durante el último periodo está basado principalmente por temas de coyuntura externa e interna. En el caso de la coyuntura externa se presentaron situaciones como el fenómeno de El Niño que paralizaron algunos proyectos que la compañía tenía presupuestados; un efecto interno es que la compañía cambió la situación de algunos clientes, los cuales antes pagaban de manera anticipada y ahora se les generó una línea de crédito pudiendo existir clientes que durante el periodo anterior no tenían saldos de cuentas por cobrar, y al cierre del 2017, por las causas descritas, cerraron el año con cuentas por cobrar de la compañía. Además, durante el último periodo hay clientes con problemas de flujo de efectivo que no les permite pagar a tiempo las cuentas por cobrar de la compañía.

La variación de cuentas por cobrar a relacionadas corresponde a que se ha cobrado una parte del préstamo a su relacionada en Luxemburgo por S/ 40'000,000.

Las otras cuentas por cobrar diversas se incrementan principalmente por los pagos a cuenta e ITAN por S/ 4'800,000, y la otra variación importante es el aumento de los

créditos fiscales por IGV en S/ 3'400,000 por la adquisición de bienes y servicios. Este impuesto será recuperado con las ventas posteriores.

Activos no corrientes:

El aumento de otras cuentas por cobrar corresponde a garantías por procesos judiciales que la compañía inicio con la Sunat; estos se presentaron en el periodo 2017.

La variación de los activos intangibles corresponde a un incremento en la depreciación con respecto a las adquisiciones presentadas durante el periodo 2017.

Pasivos:

La variación corresponde a menores cuentas por pagar a proveedores; esto está relacionado principalmente a que se realizaron ajustes de gastos y costos, los cuales se pueden corroborar en la parte de gastos operativos.

Patrimonio:

La variación más importante en el patrimonio son los resultados.

Estado de resultados (Anexo 2)

Las ventas durante el periodo 2017 tuvieron una disminución con respecto los valores comparados con el de 2016 en -9.81 %. El motivo fue la disminución de ventas a los distribuidores en -15.23 % esto se debió a la contracción del mercado local por los desastres naturales e incremento de precios por el aumento de las principales materias primas; por otro lado, disminuyeron en -5.47 % las exportaciones a las entidades relacionadas.

La variación de los costos de ventas se enlaza con la disminución de ventas que se produjeron en el periodo 2017 con relación al 2016. La causa de esto se encuentra en la contracción del mercado y eventos naturales como el fenómeno El Niño y el incremento de las materias primas, entre otros.

Con respecto a los gastos de ventas, la variación más importante corresponde a los gastos de personal que se redujeron en S/ 859,000 soles con relación al 2016 debido a la menor venta de productos que a su vez originó salidas de vendedores. Asimismo, las cargas diversas de gestión disminuyeron en S/ 1 millón, también ocasionado por la contracción del mercado en las ventas, lo que obligó a que la compañía busque una eficiencia en los gastos.

La variación de los gastos de administración corresponde a la baja de gastos de personal administrativo en S/ 1.6 millones, esto se explicó en el párrafo anterior referido a los gastos de ventas.

La variación positiva de otros ingresos corresponde al efecto de recuperos por servicios de producción regional. Goodyear ha realizado servicios a sus pares en la región lo que le represento otros ingresos.

4.1.2. Análisis vertical

Estado de situación financiera (Anexo 3)

Activos corrientes:

Durante los periodos históricos en revisión, los importes más significativos se concentran en cuentas por cobrar a entidades relacionadas con un 39 % con respecto al total de activos. En los últimos 3 años los inventarios se mantienen con porcentaje de 12 % del total de los activos. Al respecto, los otros rubros no representan porcentajes significativos.

Activos no corrientes:

De nuestra revisión de todos los años, el rubro más importante de los activos no corrientes se ha mantenido constante entre 34 % y 38 %.

Pasivos:

Las cuentas por pagar comerciales se mantienen en alrededor del 50 % del total de pasivos corrientes; contiene los anticipos a clientes, provisiones de costos y provisiones por beneficios de los colaboradores en los 5 periodos analizados. El segundo y tercer

rubro es el de otras cuentas por pagar de terceros seguido de cuentas por pagar a entidades relacionadas, con 20 % y 26 %, respectivamente.

Patrimonio:

El capital se mantiene constante desde que se iniciaron las actividades, la cual se encuentra entre el 12 % a 16 % respecto al total de pasivos y patrimonio.

Estado de resultados (Anexo 4)

En los periodos revisados, los principales rubros donde se concentra el saldo del estado de resultados son el costo de ventas y los gastos de administración sumando aproximadamente 87 % para los 5 periodos de nuestro análisis.

De acuerdo con el análisis vertical, podemos ver que durante el último periodo 2017, la utilidad neta ha caído considerablemente a 6 % sobre el margen neto, considerando que en los últimos 4 periodos la utilidad neta representaba entre 8 a 10 % de las ventas.

4.1.3. Análisis de ratios financieros

Los ratios son elaborados a partir de los estados financieros, y nos brinda un índice o coeficiente entre las cuentas contables.

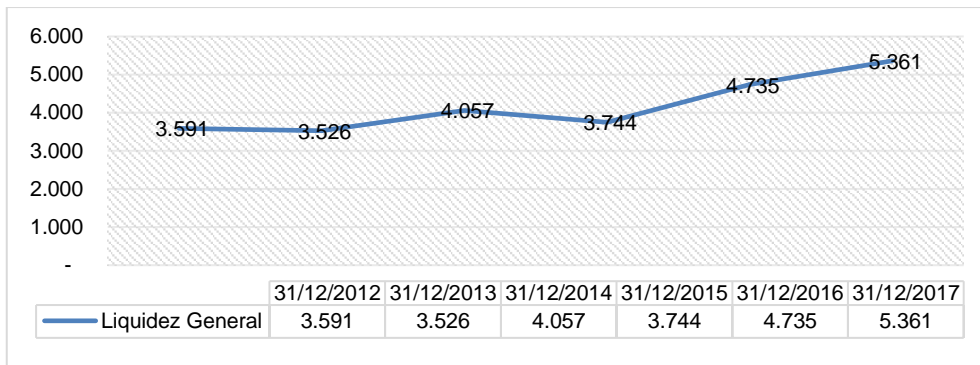
Este resultado nos permite comparar y evaluar la compañía. Para este análisis voy a utilizar los ratios de liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad.

- a) Ratios de liquidez

Liquidez general

Figura 4.1

Tendencia ratio liquidez general



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 20216 y 2017)

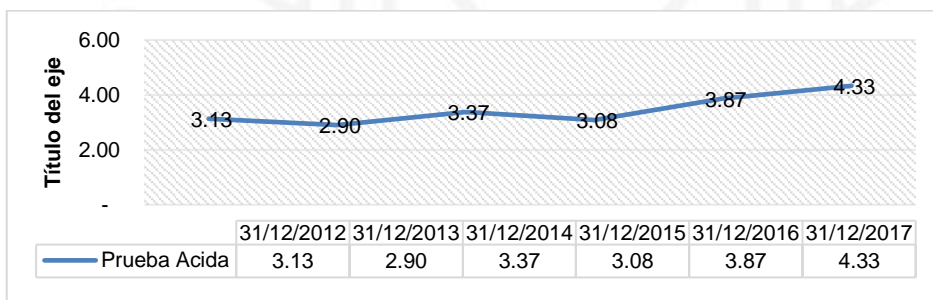
Elaboración propia

El ratio de liquidez general pone en manifiesto que la compañía desde el periodo 2015 ha mejorado constantemente hasta el 2017, lo cual nos permite afirmar, en una aproximación general, que la compañía tiene capacidad para afrontar el pago de sus deudas que vencen a corto plazo. Cabe indicar que dentro de los periodos que hemos revisado los picos más altos de liquidez ocurrieron durante el periodo 2016 y 2017.

Prueba ácida

Figura 4.2

Tendencia ratio de prueba ácida



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 20216 y 2017)

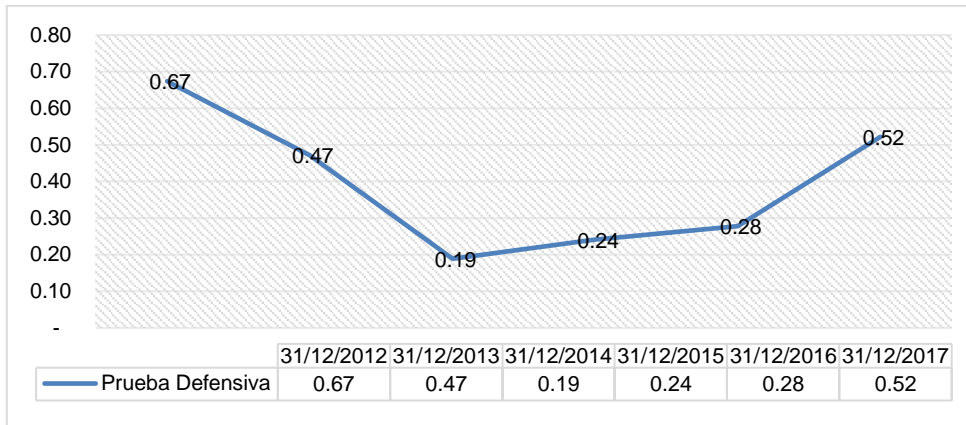
Elaboración propia

Al igual, que la liquidez general, el ratio de prueba ácida nos mide la liquidez, sin tomar en cuenta los inventarios. A partir del año 2015, este ratio se ha incrementado constantemente en los periodos siguientes, lo cual nos indica que la compañía no está supeditada a la venta de sus inventarios.

Prueba defensiva

Figura 4.3

Tendencia ratio prueba defensiva



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017)

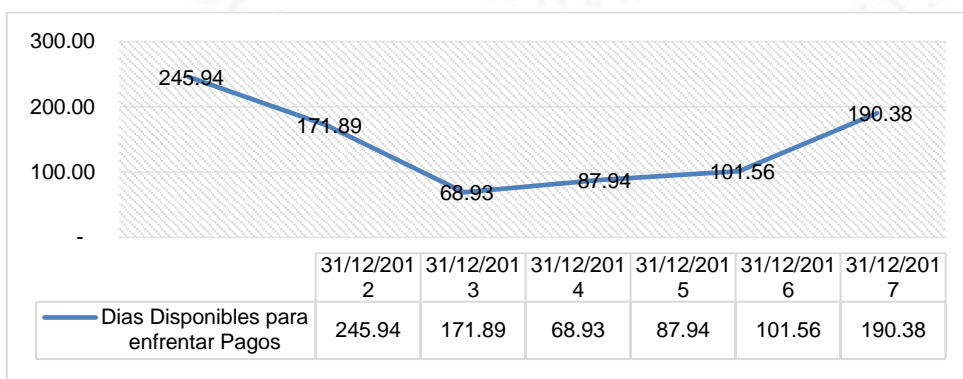
Elaboración propia

Considerando solo los activos mantenidos en efectivo y equivalente de efectivo y los valores negociables. Este ratio solo toma en cuenta los activos más líquidos de la compañía, por lo que interpretando el gráfico podemos afirmar que desde el periodo 2014 atraviesa una mejora y al cierre del 2017 cuenta con el 52 % de liquidez para operar sin recurrir a los flujos de venta.

Días disponibles para enfrentar los pagos

Figura 4.4

Tendencia de ratio de días disponibles para enfrentar pagos



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017)

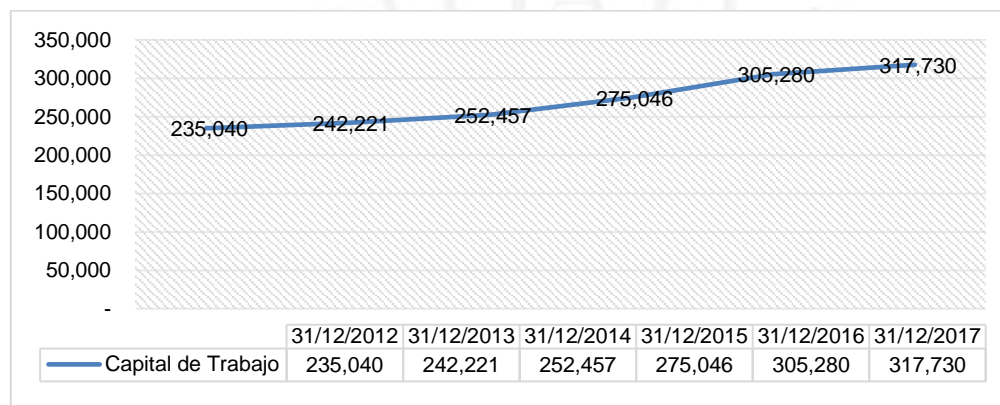
Elaboración propia

Se interpreta que la compañía puede atender los pagos con el disponible existente. Desde el periodo 2014 al 2017 ha extendido el periodo de diferimiento de pago a sus proveedores de 68.93 a 190.38 días, respectivamente.

Capital de trabajo

Figura 4.5

Tendencia de ratio de capital de trabajo



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017)

Elaboración propia

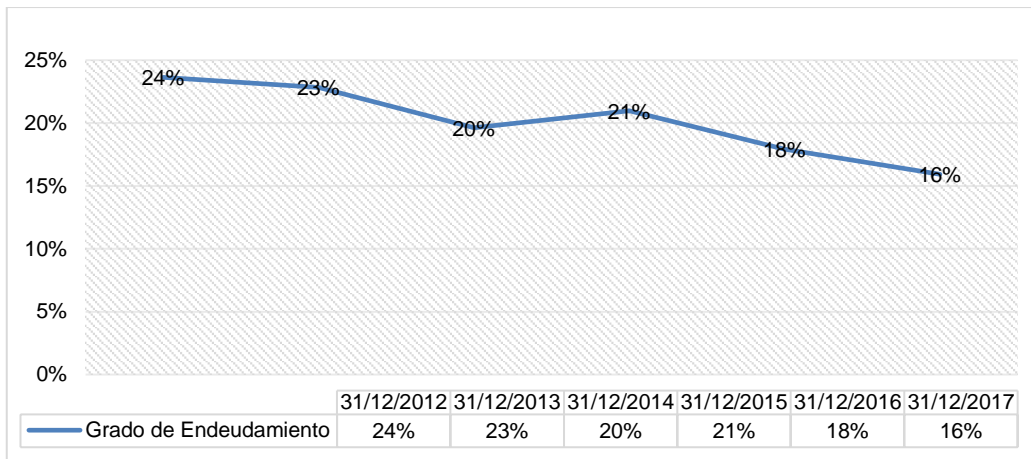
El ratio de capital de trabajo según Guzmán y Samatelo (2006): “Es lo que le queda a la firma después de pagar sus deudas inmediatas, es la diferencia entre los activos corrientes menos pasivos corrientes” (p.17). Es decir, el dinero disponible para operar el día a día. Como se observa en el gráfico la compañía presenta un capital de trabajo en crecimiento constante, lo cual nos permite concluir que se encuentra preparada para operar en el día a día luego de pagar sus deudas inmediatas.

b) Ratios de solvencia

Grado de endeudamiento

Figura 4.6

Tendencia de ratio grado de endeudamiento



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 20216 y 2017)

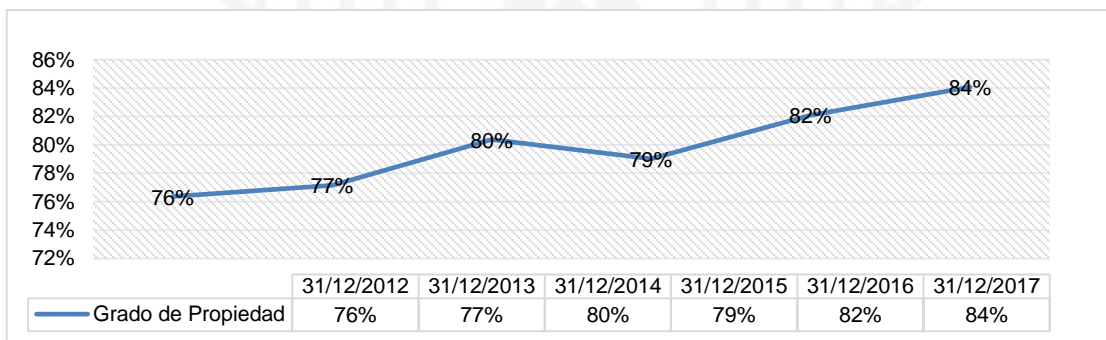
Elaboración propia

Desde el periodo 2012 al 2017, el ratio varió de 24 % a solo el 16 % del activo total, lo cual quiere decir solo ese porcentaje es financiado por el pasivo total de la empresa, el resto se realiza por intermedio del patrimonio de la empresa.

Grado de propiedad

Figura 4.7

Tendencia de ratio de grado de propiedad



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 20216 y 2017)

Elaboración propia

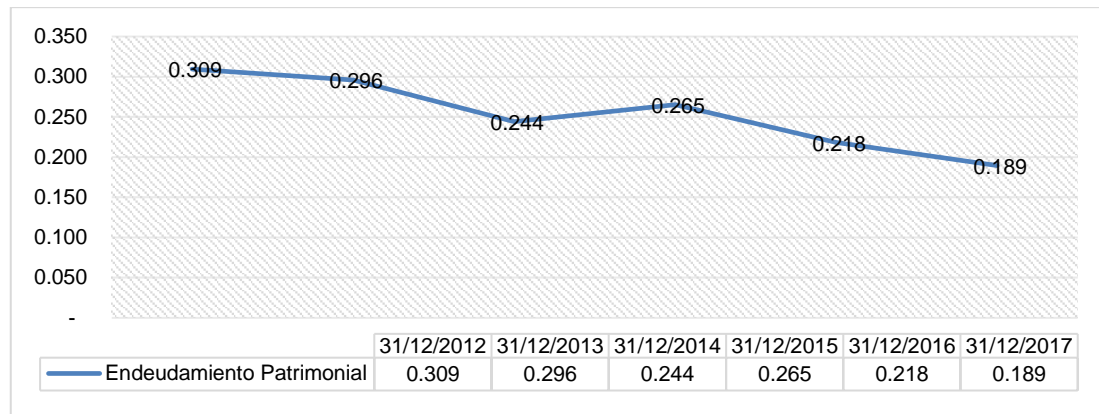
Este ratio nos indica que año a año el porcentaje se va incrementando, lo que quiere decir cada vez que los activos de la compañía son financiados por el pasivo total, y lo restante es financiado por el patrimonio. La compañía se desarrolla en su mayoría con capital externo, lo que muestra un elevado grado de dependencia financiera con

acreedores externos. Sus activos totales han sido financiados externamente en un 80 %, como promedio de los periodos analizados.

Endeudamiento patrimonial

Figura 4.8

Tendencia de ratio de endeudamiento patrimonial



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 20216 y 2017)

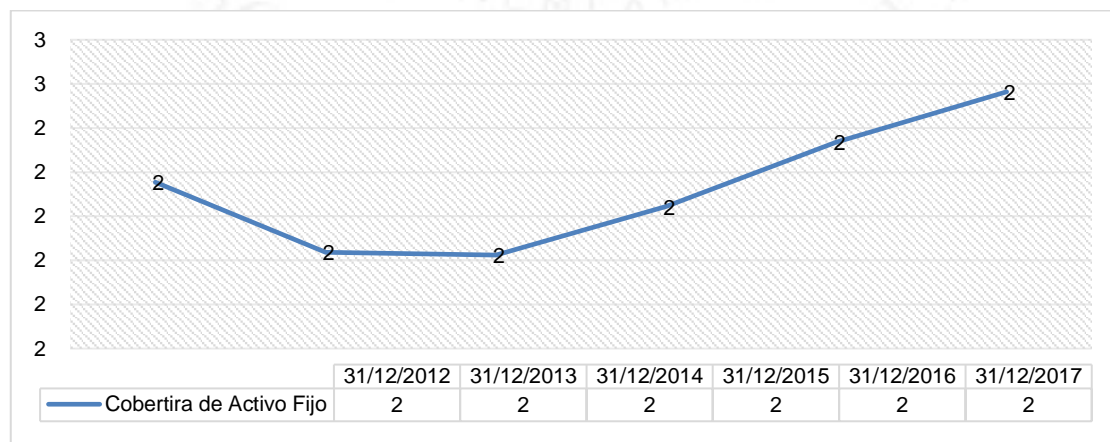
Elaboración propia

Nos indica que el financiamiento con terceros va disminuyendo año a año mitigando ese riesgo y no exponer a la compañía.

Cobertura de activo fijo

Figura 4.9

Tendencia de ratio de cobertura de activo fijo



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 20216 y 2017)

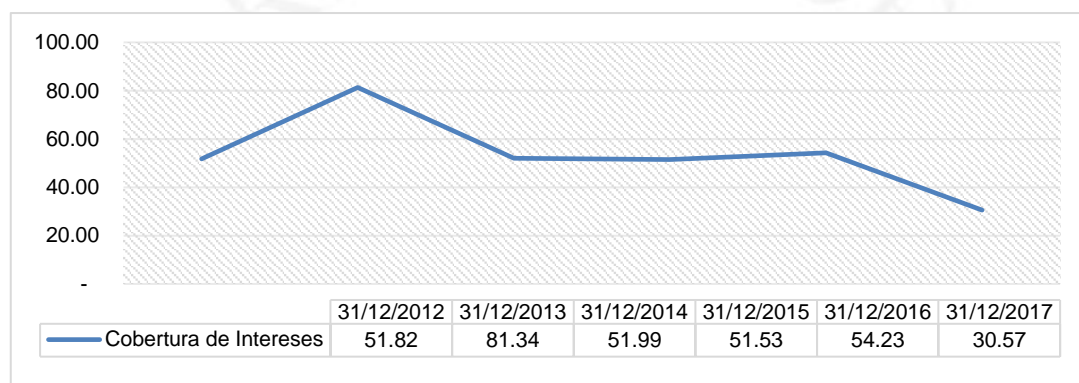
Elaboración propia

Cuanto mayor sea el exceso de este ratio sobre la unidad, una mayor proporción de los activos circulantes de la empresa estará financiada con capitales permanentes o de largo plazo, contando la empresa con una mayor solvencia financiera. El ratio de cobertura de activo fijo es constante, por lo que nos indica que el activo fijo neto es financiado por deudas a largo plazo.

Cobertura de intereses

Figura 4.10

Tendencia de ratio cobertura de intereses



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 20216 y 2017)

Elaboración propia

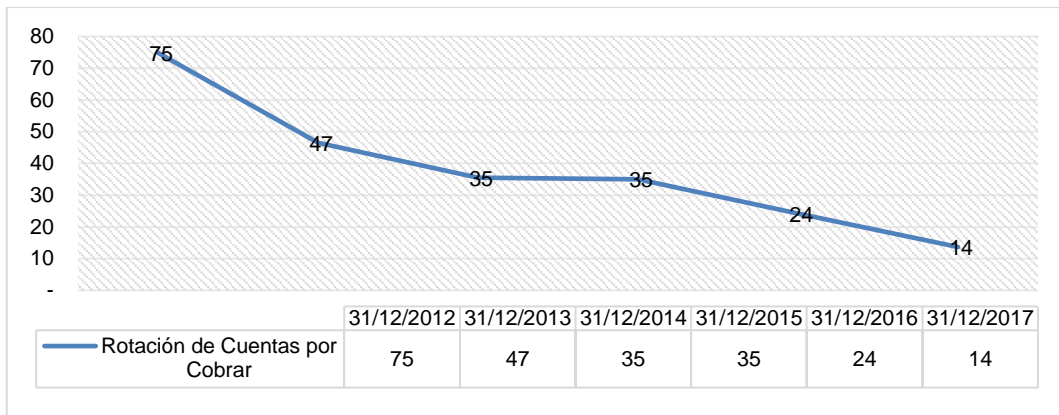
Nos indica que la utilidad puede pagar los gastos financieros 54 veces en promedio de los periodos revisados.

c) Ratios de gestión

Rotación de cuentas por cobrar

Figura 4.11

Tendencia de ratio de rotación de cuentas por cobrar



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017)

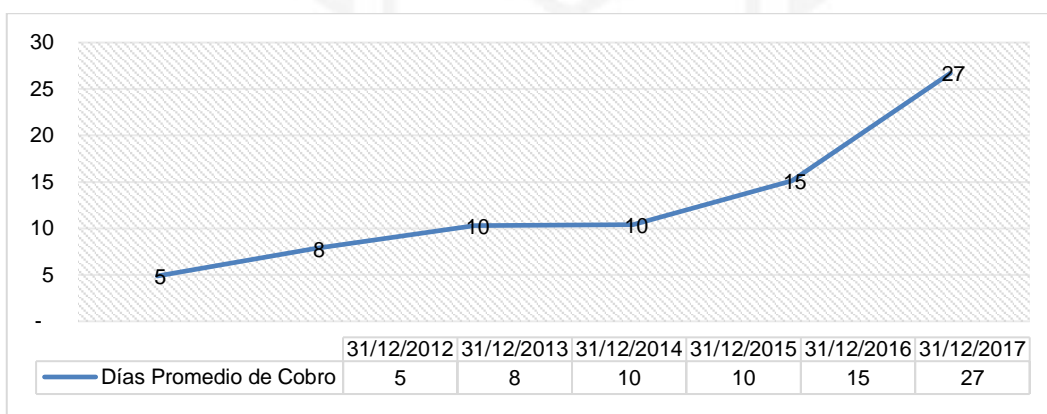
Elaboración propia

De acuerdo con el gráfico podemos observar que desde el periodo 2012 hasta el 2017 ha ido disminuyendo la tendencia de cobro, lo cual nos dice que la compañía al 2017 cobra 14 veces al año. Urge la mejora de las políticas de ventas y cobranzas para poder revertir la tendencia, tal como se observa en el periodo 2012 teniendo un indicador de 75 veces que se cobra al año.

Días-promedio de cobro

Figura 4.12

Tendencia de días-promedio de cobro



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017)

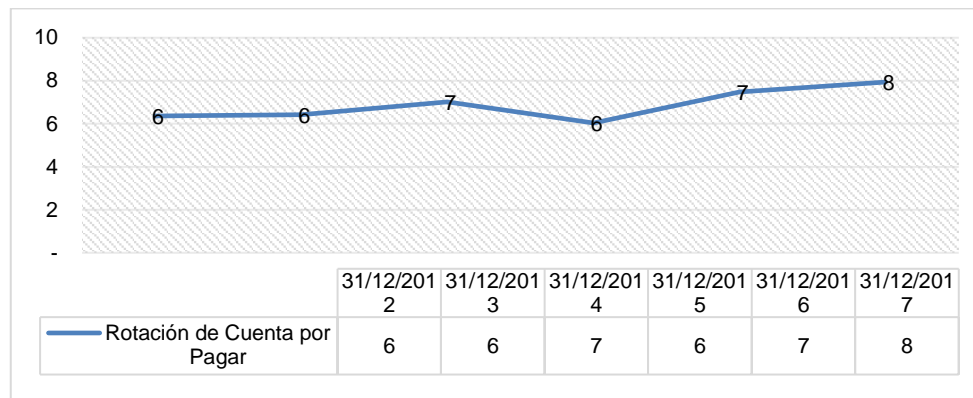
Elaboración propia

Como complemento al ratio de rotación de cuentas por cobrar, nos indica que la empresa cobra cada 27 días, lo cual si lo comparamos con periodos anteriores observamos una caída considerable respecto a los rangos de cobro por días.

Rotación de cuenta por pagar

Figura 4.13

Tendencia de ratio de rotación de cuentas por pagar



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017)

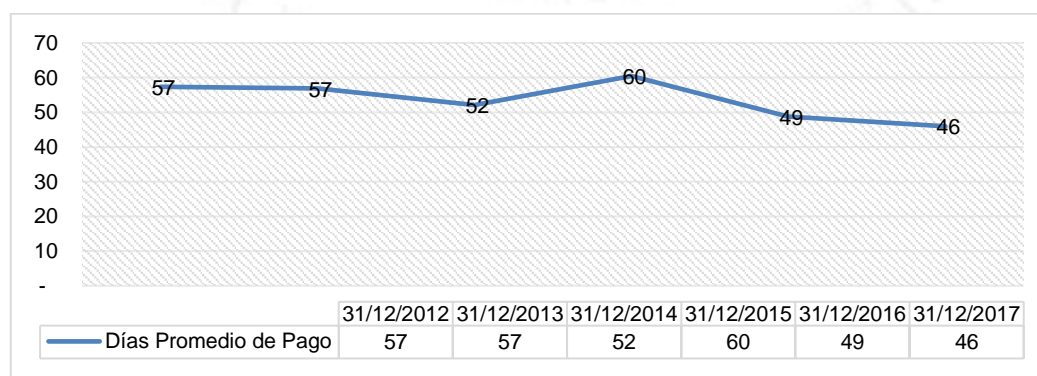
Elaboración propia

Podemos observar que su periodo de pago es de 8 veces al año al 2017, y en los periodos anteriores el pago se ha mantenido entre 6 y 7 veces al año. Podemos decir que el ratio ha mejorado si consideramos que el pago a proveedores genera confianza.

Días promedio de pago

Figura 4.14

Tendencia de días promedio de pago



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017)

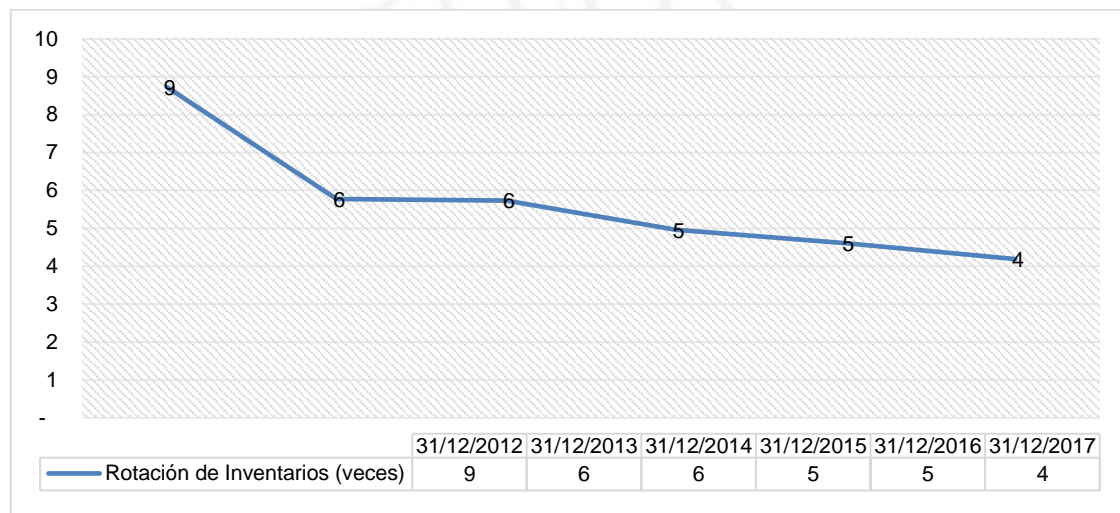
Elaboración propia

Como complemento al ratio de rotación de cuentas por pagar, interpretamos la tendencia que desde el periodo 2012 al 2017 se viene generando una pendiente positiva en pagos a proveedores al año. Durante el periodo 2017 el periodo de pago en días es cada 46 días.

Rotación de inventarios (veces)

Figura 4.15

Tendencia de ratio de rotación de inventarios



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 20216 y 2017)

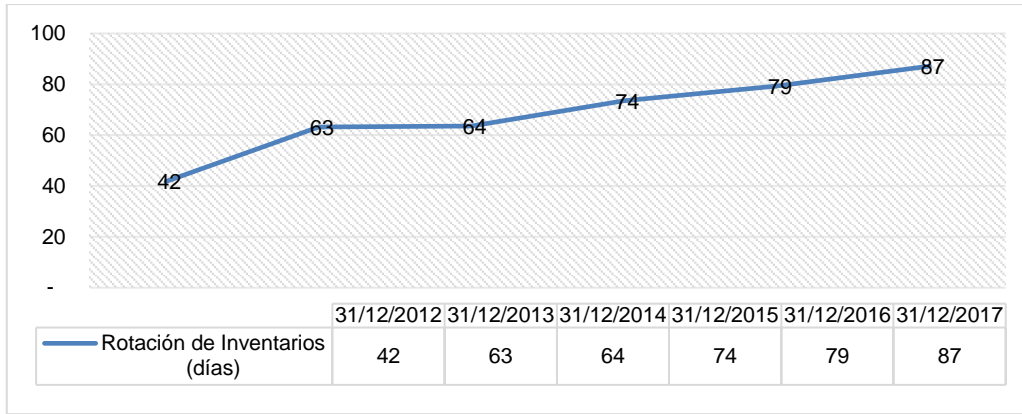
Elaboración propia

La tendencia nos indica que desde el periodo 2012 al 2017 ha ido disminuyendo considerablemente. El tope se verificó en el periodo 2012 con un cambio de inventario de 9 veces al año, lo cual es realmente positivo porque nos dice que su inventario ha rotado eficientemente evitando costos adicionales. Tal como se puede observar en el periodo 2017, se interpreta que ha cambiado de inventario una vez cada trimestre, lo cual nos puede indicar que están almacenando bastante inventario lo cual no es bueno para la compañía.

Rotación de inventarios (días)

Figura 4.16

Tendencia de ratio de rotación de inventarios (días)



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017)

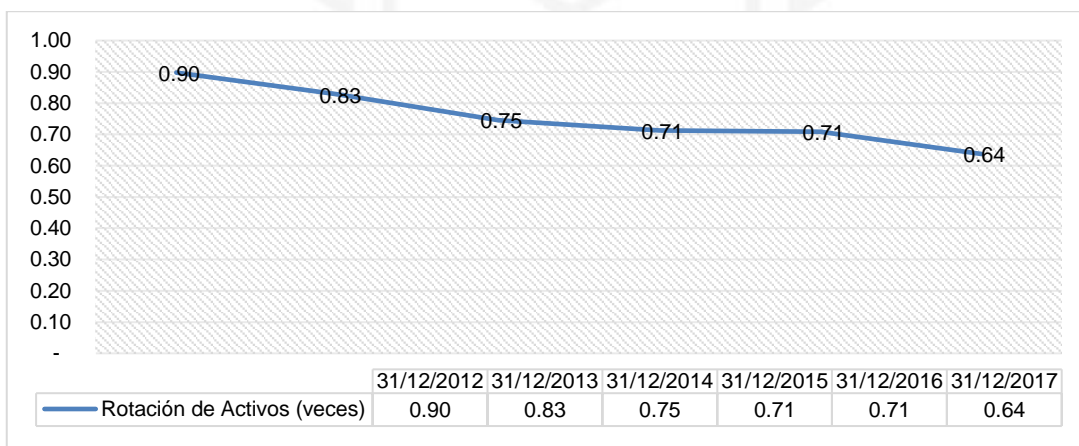
Elaboración propia

Complementando el ratio de rotación de inventario, podemos afirmar que la tendencia para cambiar de inventario cada año se incrementa con relación al periodo anterior teniendo como pico más bajo el periodo 2017 con un cambio de inventario cada 87 días, y un pico más alto en el periodo 2012 con una rotación de inventario cada 42 días lo cual nos indica eficiencia en el uso óptimo de los recursos de la compañía.

Rotación de activos (veces)

Figura 4.17.

Tendencia de ratio de rotación de activos (veces)



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017)

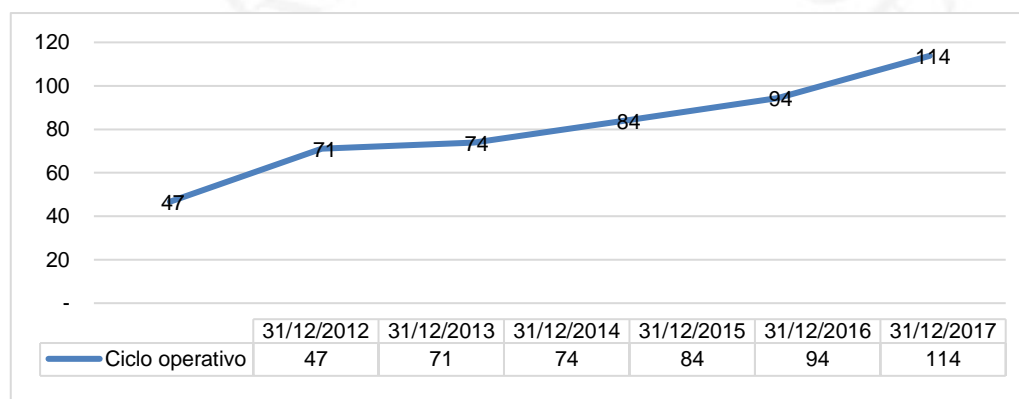
Elaboración propia

De acuerdo con la tendencia podemos afirmar que el total de activos durante el periodo 2012 rota al menos una vez al año, lo cual es positivo porque a mayor rotación, el uso de los activos es más eficiente en la generación de ventas totales del periodo. Al 2017 tenemos una razón de rotación de activos de 0.64 lo cual nos indica que la compañía no está usando eficientemente los recursos.

Ciclo de operación

Figura 4.18

Tendencia de ciclo de operación



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017)

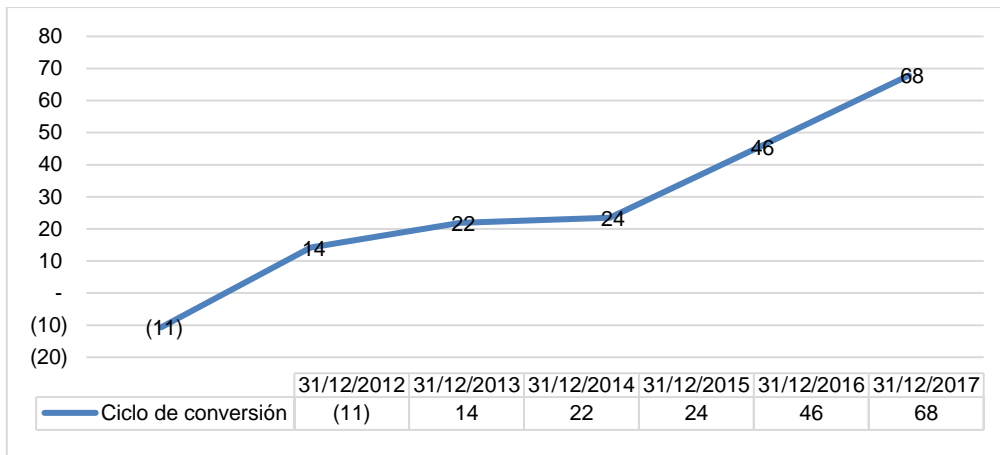
Elaboración propia

El ciclo operativo indica el periodo que se necesita para adquirir inventario, venderlo y, finalmente, cobrarlo. De acuerdo con la tendencia del ciclo operativo, podemos observar que desde el periodo 2012 al 2017 muestra una tendencia que se va incrementando cada periodo. Esto permite afirmar que el ciclo de operación desde la adquisición de los inventarios hasta su conversión en una cuenta por cobrar por su venta se está viendo afectado, ya que durante el periodo 2012 el ciclo era de 47 días mientras que al periodo 2017 el ciclo es de 114 días.

Ciclo de conversión de efectivo

Figura 4.19

Tendencia de ciclo de conversión de efectivo



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 20216 y 2017)

Elaboración propia

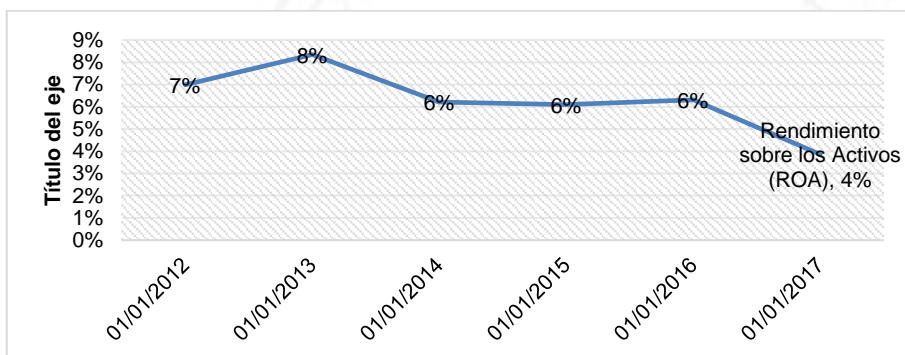
El ciclo de conversión se refiere al plazo que transcurre desde que se adquiere la materia prima, éste se convierte en producto terminado, se asume que se vende en forma inmediata y, posteriormente, se cobra la venta de dicho producto. En el gráfico, podemos observar que en el periodo 2012 el ciclo de conversión es 11 días negativo, lo cual podría significar que la compañía se financiaba con los proveedores, mientras que desde el periodo 2013 al 2017 muestra una tendencia en crecimiento. Al 2017 nos indica que el ciclo de efectivo es de 68 días, los cuales se tendra que financiar con recursos propios de la compañía o con recursos de entidades crediticias.

d) Ratios de rentabilidad

Utilidad a Activos ROA

Figura 4.20

Tendencia de ratio de utilidad a activos ROA



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 20216 y 2017)

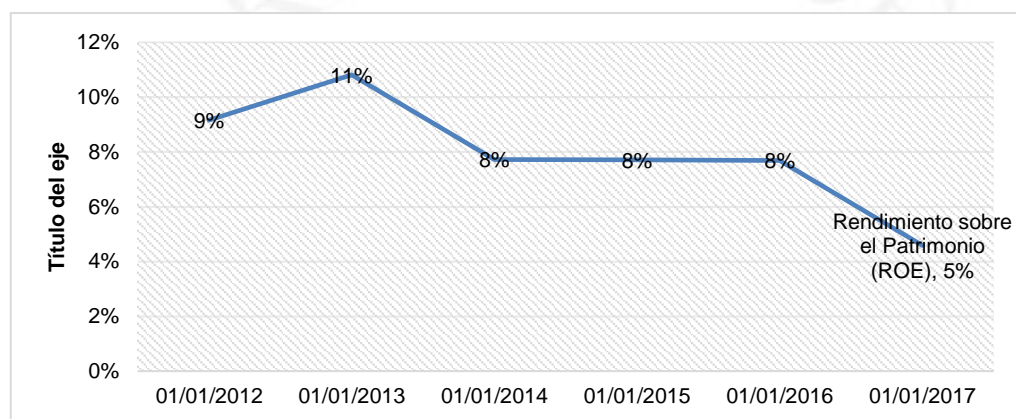
Elaboración propia

Como podemos observar en el gráfico, en el 2017, el ROA ha disminuido considerablemente, ya que como indicamos en los ratios anteriormente analizados, ese año significó poco crecimiento en el mercado lo cual nos llevó a tener menos ventas. También observamos que el mejor año para la compañía fue el 2013 en el cual, por cada sol en el activo, este produjo un 8% de rendimiento sobre la inversión.

Utilidad de patrimonio ROE

Figura 4.21

Tendencia de ratio de utilidad de patrimonio ROE



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017)

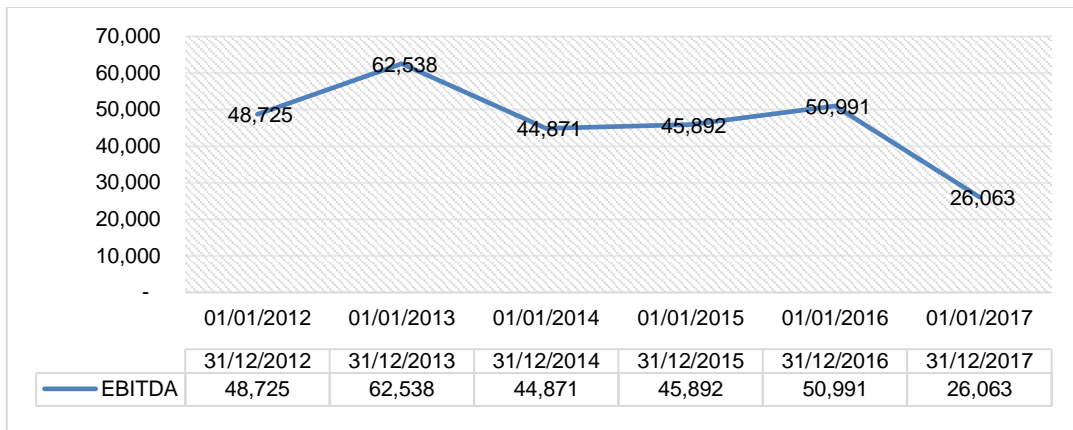
Elaboración propia

Siguiendo la tendencia del ROA, observamos que su pico de rendimiento sobre el ROE fue durante el 2013, teniendo un 11 % de rendimiento sobre cada sol invertido de capital. Por el otro lado, el peor año sigue siendo el 2017 teniendo un rendimiento de 5 % sobre la inversión de capital de la compañía.

EBITDA

Figura 4.22

Tendencia de ratio EBITDA



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017)

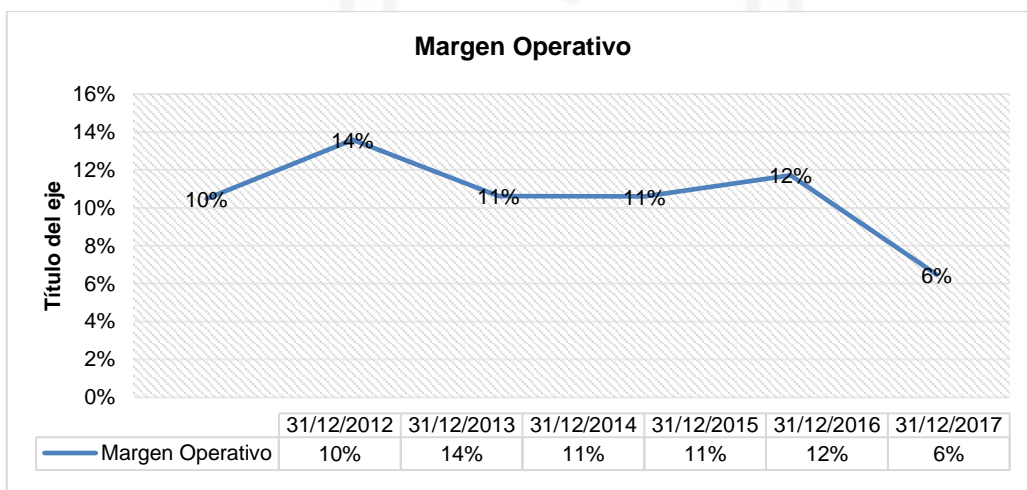
Elaboración propia

La compañía durante el periodo 2012 al 2016 mantiene constante este indicador; sin embargo, durante el 2017, este indicador disminuyó considerablemente y nos permite afirmar que la rentabilidad ha bajado en comparación a años anteriores. Esto se ve reflejado en el análisis de todos los ratios previamente evaluados e indicando la conclusión de cada uno de ellos.

Margen operativo

Figura 4.23

Tendencia de margen operativo



Fuente: Compañía Goodyear del Perú S.A. (2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017)

Elaboración propia

El margen operativo nos indica la razón porcentual que representa el EBIT sobre las ventas durante el periodo. Según la gráfica, durante el periodo 2012 al 2016 este ratio se mantuvo constante, sin embargo, durante el último periodo 2017 ha disminuido considerablemente. Esto se debe al mal año que ha atravesado la compañía.

4.2. Análisis de los impactos de las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas y que aún no entran en vigencia

a) Norma Internacional de Información Financiera 9 “Instrumentos Financieros”

Según la evaluación realizada por la gerencia de la compañía y el informe 2017 de sus auditores externos, se indica que la compañía no espera un impacto significativo como resultado de la aplicación de los nuevos requerimientos de la NIIF 9. Esto debido a que los activos financieros que se poseen como el efectivo y equivalente de efectivo, cuentas por cobrar comerciales de corto plazo y cuentas por cobrar a entidades relacionadas de corto plazo continuarán siendo medidos al costo amortizado no presentando cambios por adopción de la NIIF 9.

Los pasivos financieros no tendrán cambios en su clasificación, debido a que los nuevos requerimientos solo afectan la contabilización de los pasivos financieros que están designados a valor razonable en cambios en resultados.

En la actualidad, la compañía no aplica contabilidad de cobertura por lo que este aspecto de la NIIF 9 no le es aplicable.

En lo referido a cuentas por cobrar comerciales, de la evaluación cualitativa que ha realizado la compañía no ha identificado impactos en la aplicación del concepto de PCE; sin embargo, se encuentra en proceso de la evaluación cuantitativa.

La aplicación de los conceptos de la NIIF 9 sobre renegociación de pasivos no tendría un impacto, debido a que la compañía no presenta pasivos financieros que hayan sido renegociados.

b) Norma Internacional de Información Financiera 15 “Ingresos provenientes de contratos con clientes”

La compañía ha evaluado los posibles cambios en los procesos internos actuales, ya que en relación con los ingresos por prestación de servicios se espera que estos se produzcan a lo largo del tiempo, tal como se viene realizando de acuerdo con la NIIF 15. Asimismo, el impacto en relación con los ingresos que provienen de la venta de productos no se ha encontrado diferencias cualitativas significativas en el tratamiento de la NIIF 15.

En ese sentido, no se ha identificado cambios significativos en el tratamiento contable para el reconocimiento y medición de los ingresos, tanto de servicios como de venta de bienes, por lo que la NIIF 15 no tendrá un impacto en los estados financieros, ni en sus indicadores financieros.

c) Norma Internacional de Información Financiera 16 “Arrendamientos”

Esta norma afecta principalmente la contabilidad de los arrendamientos y como resultado de su aplicación se tiene que evaluar la totalidad de los arrendamientos de la compañía para contabilizar su impacto financiero. Esta norma elimina la figura de arrendamiento operativo y financiero; cabe indicar que esta afecta a los arrendamientos de largo plazo y los arrendamientos de corto plazo están fuera de la evaluación.

La adopción de la norma al impactar en los estados financieros también influencia en los ratios claves, tales como los ratios de liquidez, rentabilidad y el EBITDA.

Para fines de nuestra investigación se decidió evaluar el impacto de la norma en los estados financieros y los ratios propios de la compañía.

El primer paso es proyectar los estados financieros en función de fuentes confiables que nos permitan obtener datos más reales. A continuación, presentamos los estados financieros proyectados, sobre la base de los indicadores del BCRP:

Proyecciones financieras:

Supuestos:

Para realizar las proyecciones de la compañía Goodyear se ha realizado un análisis económico-financiero de diversos factores internos y externos a la empresa. En primer lugar, se han considerado las proyecciones macroeconómicas relacionadas con la

evolución y el comportamiento probable que tendría la demanda interna en los próximos años, tal es así que se ha creído conveniente emplear las siguientes variables macro:

- PBI: El Producto Bruto Interno corresponde al total de la producción dentro de nuestras fronteras, este indicador está directamente relacionado con la productividad interna con capitales de financiamiento interno y externo. Las proyecciones utilizadas en el presente informe corresponden a las publicaciones oficiales en la web del Banco Central de Reserva del Perú. Se han empleado las estadísticas más recientes (31 de agosto del 2018) y empleamos un promedio de las proyecciones de analistas económicos, el sistema financiero y las empresas no financieras. Además, se le asigna un peso de 15 % a este indicador.
- Crecimiento del sector automotor: Se trata de uno de los principales indicadores que influyen en el comportamiento futuro de la actividad comercial de las empresas del sector. Este factor se ve influenciado por los contextos legales y políticos; por las normas de importación, así como con las relaciones con el mercado exterior, políticas arancelarias, políticas de crédito vehicular, políticas de reformas del parque automotor, entre otras. En suma, las proyecciones de crecimiento del sector automotor impactan directamente con las ventas de las empresas competidoras y la misma Goodyear. Por la importancia del indicador, se le asigna un peso de 25 % en la ponderación de los factores.
- El tercer factor es la inflación, indicador que impacta directamente sobre el poder adquisitivo de la población y, por ende, en la predisposición a canalizar mayores gastos e inversiones en diversos activos, como podría ser el caso de la compra de un vehículo. Estas proyecciones se han tomado de la web del BCRP.
- Como cuarto indicador se ha considerado el promedio de ventas históricas 2012-2017, sin embargo, es el indicador de mayor peso (45 %) debido a que las políticas internas de la empresa, así como las estrategias comerciales se ven reflejadas en el comportamiento de ventas de periodos anteriores. Independientemente de los factores externos, los objetivos y metas de la empresa podrían canalizar más y mejores recursos para potenciar la actividad comercial.
- Finalmente, se ha considerado como factor importante el tipo de cambio (TC). Este indicador es sumamente importante debido a que se trata de una empresa con descalce monetario entre la compras y ventas. En el caso de Goodyear, las cuentas con más exposición al riesgo de TC son el efectivo y el equivalente de efectivo, cuentas por cobrar y pagar comerciales, y cuentas por cobrar y pagar a entidades relacionadas. Una variación en esta variable podría incrementar la utilidad neta del negocio o revertir utilidades

operativas positivas en pérdidas netas, por tal motivo se debe considerar el riesgo y gestionar con estrategias que permitan minimizar pérdidas.

Tabla 4.1

Tasa de crecimiento en ventas

Tasa Crecimiento en Ventas:

		Pesos	2018	2019	2020	2021	2022
Proyección PBI	BCRP	15.0%	3.8%	3.9%	4.0%	4.0%	4.0%
Proyección Sector Automotor		25.0%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%
Inflación	BCRP	5.0%	2.3%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
Tasa de Crecimiento Promedio Ventas Históricas		45.0%	-3.2%	-3.2%	-3.2%	-3.2%	-3.2%
Proyección TC	BCRP	10.0%	-0.3%	0.8%	0.2%	0.2%	0.2%
		100.0%					
			1.0%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%

Elaboración propia.

Es importante considerar que se han encontrado proyecciones a 3 años (2018, 2019 y 2020), por lo que las proyecciones para el 2021 y 2022 se mantienen constantes respecto al 2020.

Por otro lado, los activos han tenido un crecimiento no proporcional con la evolución de las ventas; por tal motivo, se ha ponderado (promedio simple) el crecimiento promedio de ventas y el crecimiento histórico de los activos totales a fin de obtener la tasa de crecimiento de activos necesarios para alcanzar las tasas de crecimiento de la actividad comercial.

Tabla 4.2

Tasa de crecimiento en activo

Tasa Crecimiento en Activo:

		Pesos	2018	2019	2020	2021	2022
Tasa Crecimiento en Ventas:		50.0%	1.0%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%
Tasa de Crecimiento Promedio de Activos		50.0%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
		100.0%					
			2.3%	2.4%	2.3%	2.3%	2.3%

Elaboración propia.

Al contar con las tasas de crecimiento y el promedio de las estructuras del estado de situación financiera y estado de resultados (análisis vertical) se proyectan las ventas, costos, gastos y, en seguida, las cuentas del estado de situación financiera. Se empieza por los activos (con la tasa de crecimiento de activos) y, luego, se completan las cuentas internas del activo corriente y no corriente conforme al promedio del análisis vertical, del mismo modo se opera con las cuentas del pasivo.

Con respecto a las cuentas del patrimonio, se mantienen las principales cuentas del periodo 2017 y se retienen utilidades de acuerdo con las necesidades de reinversión, caso contrario se pagarán dividendos, tal como ha sucedido en los periodos históricos.

Podemos observar los estados financieros en los siguientes anexos:

ANEXO N.º 6: Estado de situación financiera proyectado (2018-2020)

ANEXO N.º 7: Estado de resultados integrales (2018-2020)

A continuación, se hace la evaluación del impacto de la NIIF 16 a partir del 1 de enero de 2018. Con este propósito realizamos un supuesto en referencia al total de arrendamientos.

Teniendo en cuenta, según el estado financiero de la compañía al 2017, los gastos por alquileres son S/ 2'535,000. Con lo cual para nuestro supuesto consideramos a nuestro criterio que el 87 % de los gastos que cumplen el criterio de NIIF 16.

Ver supuestos:

Tabla 4.3

Supuestos de implementación de NIIF 16

Supuestos:

Total Arrendamiento (en miles)	2,535	
Renta Anual (Largo plazo)	2,200	:
Renta mensual	183	
Plazo contrato	36	meses
Tasa de descuento anual	8.0%	
Tasa de descuento mensual	0.64%	
Opción de compra	1	

Elaboración propia.

Con estos datos evaluamos el primer año del arrendamiento y obtenemos lo siguiente:

Tabla 4.4

Cálculo del efecto de NIIF 16 “Arrendamientos” - Año 1

Evolución del pasivo por arrendamiento				
	Capital	Amortización	Intereses	Pago
0	5,874.61			
1	5,729.07	145.54	37.80	183.33
2	5,582.60	146.47	36.86	183.33
3	5,435.19	147.41	35.92	183.33
4	5,286.82	148.36	34.97	183.33
5	5,137.51	149.32	34.02	183.33
6	4,987.23	150.28	33.05	183.33
7	4,835.98	151.25	32.09	183.33
8	4,683.76	152.22	31.11	183.33
9	4,530.57	153.20	30.14	183.33
10	4,376.38	154.18	29.15	183.33
11	4,221.21	155.18	28.16	183.33
12	4,065.03	156.17	27.16	183.33
		1,809.58	390.42	2,200.00

Elaboración propia.

Por el segundo año tenemos:

Tabla 4.5

Cálculo del efecto de NIIF 16 “Arrendamientos”- Año 2

Evolución del pasivo por arrendamiento				
	Capital	Amortización	Intereses	Pago
13	3,907.85	157.18	26.15	183.33
14	3,749.66	158.19	25.14	183.33
15	3,590.46	159.21	24.13	183.33
16	3,430.22	160.23	23.10	183.33
17	3,268.96	161.26	22.07	183.33
18	3,106.66	162.30	21.03	183.33
19	2,943.32	163.34	19.99	183.33
20	2,778.92	164.40	18.94	183.33
21	2,613.47	165.45	17.88	183.33
22	2,446.95	166.52	16.82	183.33
23	2,279.36	167.59	15.74	183.33
24	2,110.69	168.67	14.67	183.33
		1,954.34	245.66	2,200.00

Elaboración propia.

Y por último para el tercer año, se tiene la siguiente figura:

Tabla 4.6

Cálculo del efecto de NIIF 16 “Arrendamientos” - Año 3

Evolución del pasivo por arrendamiento				
	Capital	Amortización	Intereses	Pago
25	1,940.94	169.75	13.58	183.33
26	1,770.09	170.85	12.49	183.33
27	1,598.15	171.94	11.39	183.33
28	1,425.10	173.05	10.28	183.33
29	1,250.93	174.16	9.17	183.33
30	1,075.65	175.28	8.05	183.33
31	899.24	176.41	6.92	183.33
32	721.69	177.55	5.79	183.33
33	543.00	178.69	4.64	183.33
34	363.16	179.84	3.49	183.33
35	182.16	181.00	2.34	183.33
36	0.00	182.16	1.17	183.33
		2,110.69	89.31	2,200.00
		5,874.61	725.39	6,600.00

Elaboración propia.

Luego de la evaluación anual del efecto del arrendamiento, proponemos los asientos resultantes y calculamos el efecto que tiene la NIIF 16 sobre la NIC 17 que será reemplazada; de la evaluación del arrendamiento obtenemos:

Cuentas “T” año 1:

Figura 4.24

Asientos contables de evaluación NIIF 16 - Año 1

Año 1			
①	Derecho de Uso	②	④
5,874.61	1,958.20	2,200.00	5,874.61
3,916.41			390.42
			4,065.03
②	Depreciación	③	Gasto financiero
1,958.20		390.42	
	Efectivo	④	
	2,200.00		
Efecto en EERR bajo NIIF 16		2,348.63	
Efecto en EERR bajo NIC 17		2,200.00	
Mayor gasto		<u>148.63</u>	

Elaboración propia.

Cuenta “T” año 2:

Figura 4.25

Asientos contables de evaluación NIIF 16 - Año 2

Año 2			
Derecho de Uso		Pasivo por arrendamiento	
3,916.41	1,958.20 ①	2,200.00	4,065.03
1,958.20			245.66 ②
			2,110.69
Depreciación		Gasto financiero	
1,958.20 ①		245.66 ②	
Efectivo			
	2,200.00 ③		
Efecto en EERR bajo NIIF 16		2,203.86	
Efecto en EERR bajo NIC 17		2,200.00	
Mayor gasto		<u>3.86</u>	

Elaboración propia.

Cuentas “T” año 3:

Figura 4.26

Asientos contables de evaluación NIIF 16 - Año 3

Año 3			
Derecho de Uso		Pasivo por arrendamiento	
1,958.20	1,958.20 ①	2,200.00	2,110.69
-			89.31 ②
			-
Depreciación		Gasto financiero	
1,958.20 ①		89.31 ②	
Efectivo			
	2,200.00 ③		
Efecto en EERR bajo NIIF 16		2,047.51	
Efecto en EERR bajo NIC 17		2,200.00	
Menor gasto		<u>(152.49)</u>	

Elaboración propia.

Finalmente, evaluaremos el efecto de la norma en los ratios financieros. En los anexos 8 y 9 podemos observar los estados financieros proyectados 2018-2020 comparados con los estados financieros proyectados con el efecto NIIF 16 “Arrendamientos.

Asimismo, a continuación, se exponen los principales ratios que se ven afectados por la evaluación de la NIIF 16. Presentamos en la tabla los principales ratios afectados según nuestro análisis de la NIIF 16.

Tabla 4.7

Efecto de la NIIF 16 sobre los ratios financieros

	SIN EFECTO NIIF 16			EFECTO NIIF 16		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Ratios de Liquidez						
Liquidez General	4.08	4.08	4.08	3.890	3.971	4.057
Prueba Ácida	3.382	3.382	3.382	3.221	3.288	3.360
Prueba Defensiva	0.401	0.401	0.401	0.363	0.371	0.379
Días Disponibles para enfrentar Pagos	146.471	146.471	146.471	132.408	135.319	138.432
Capital de Trabajo	293,699	300,606	307,598	287,434	296,295	305,398
Ratios de Solvencia						
Cobertura de Intereses	51.77	51.77	51.77	34.61	39.14	45.31
EBITDA	55,825	56,464	57,082	55,045	55,973	56,903

Elaboración propia.

Ratio de liquidez general: Este ratio disminuye luego de la aplicación de la NIIF 16, lo cual nos indica que la compañía tiene menos capacidad para afrontar el pago de sus deudas que vencen a corto plazo.

Prueba ácida: Al igual que el ratio de liquidez general, este ratio también disminuye, pero en menor proporción.

Prueba defensiva: Considerando los activos más líquidos de la compañía, este ratio también sufre una disminución luego de la aplicación de la NIIF 16.

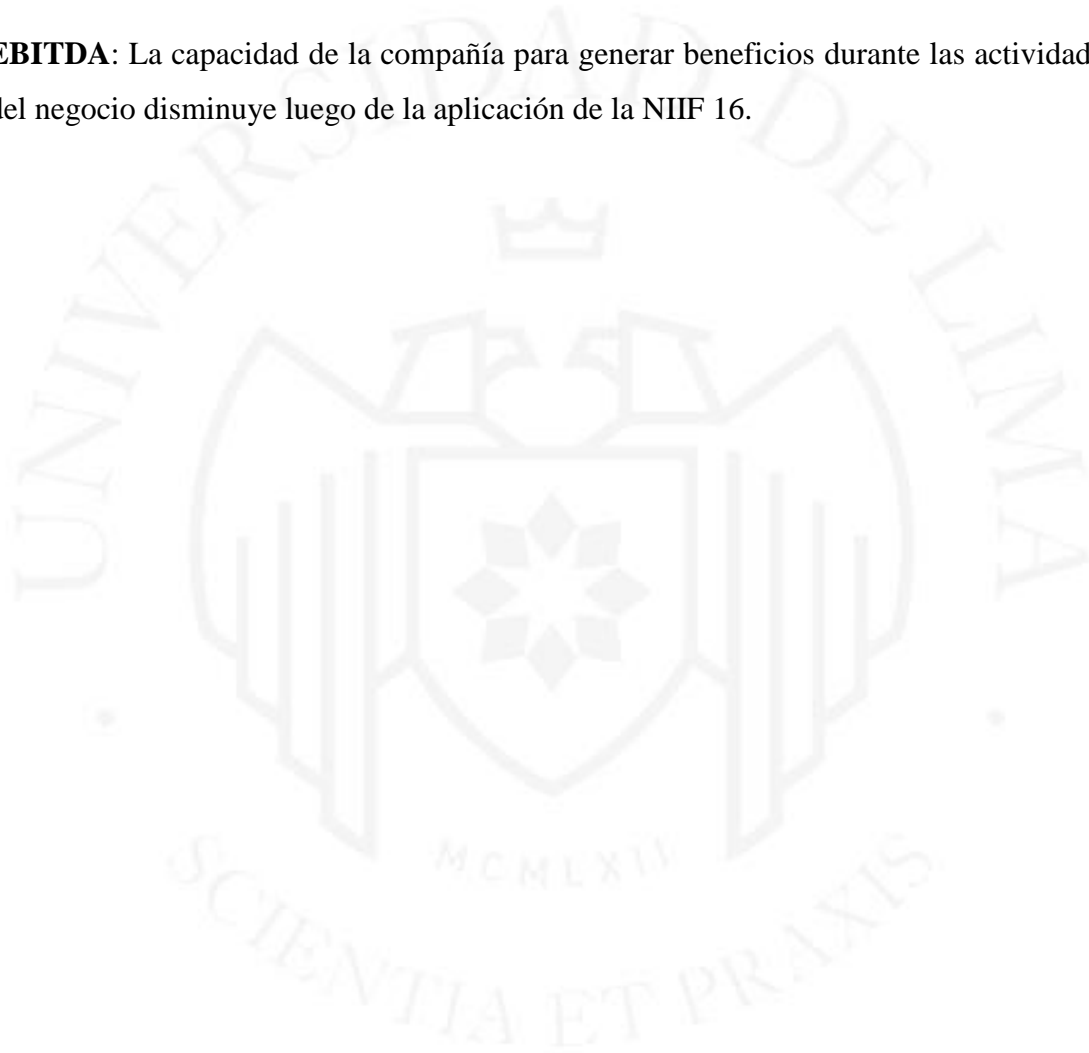
Días disponibles para enfrentar los pagos: Los días para enfrentar sus pagos luego de la aplicación de la NIIF 16 disminuyen en promedio 10 días, lo que nos quiere decir que la compañía puede enfrentar los pagos en menos días comparado a los estados financieros proyectados sin efecto de NIIF.

Capital de trabajo: El ratio de capital de trabajo disminuye considerablemente tomando en cuenta que las cifras en la tabla están presentadas en miles. Lo cual nos quiere decir

que luego de enfrentar sus deudas, la compañía dispone de menos efectivo comparado con los estados financieros de antes de la aplicación de la NIIF 16.

Cobertura de intereses: La cobertura de intereses por efecto de la NIIF disminuye, lo cual nos indica que la compañía tomando en cuenta la utilidad, puede pagar los gastos financieros un menor número de veces. Las utilidades pueden cubrir los gastos financieros en menor número de veces comparado a los estados financieros sin implementación de NIIF 16 “Arrendamientos”.

EBITDA: La capacidad de la compañía para generar beneficios durante las actividades del negocio disminuye luego de la aplicación de la NIIF 16.



CAPÍTULO V: CONCLUSIONES

- a) De acuerdo con el análisis de los estados financieros del año 2012 al 2017 auditados en la empresa Goodyear del Perú S.A. S. A. se concluye que las ventas, a pesar de la intervención de factores que la compañía no puede controlar, como el fenómeno de El Niño y la coyuntura política económica que se está viviendo en nuestro país en la actualidad, se volverán activar incrementándose para periodos futuros.
- b) En consideración a la aplicación de la NIIF 16 en la compañía pudimos observar que los ratios que se ven afectados por su aplicación disminuyen, lo cual nos permitiría generar una estrategia para evitar que el impacto sea material, esto siempre que se evalúe con anticipación.
- c) Las proyecciones realizadas a los estados financieros ayudaron a establecer el escenario de la aplicación de la NIIF 16 y pudimos evidenciar el efecto que tendría sobre los ratios claves de la compañía.
- d) Considerando el EBITDA luego de la aplicación NIIF 16, se concluye que la compañía debería efectuar una evaluación más ácida del efecto que podría tener este EBITDA, teniendo en cuenta que es clave en la compañía.

RECOMENDACIONES

- a) De acuerdo con nuestro análisis de estados financieros del año 2012 al 2017, recomendamos mantener la estructura de costos y gastos, dado que en los últimos 5 años esa estrategia ha funcionado para mantener una mayor utilidad bruta en relación con otras empresas de la industria.
- b) Evalúa bien los posibles efectos de la NIIF 16, como resultado de nuestro supuesto hemos observado que teniendo una proporción alta de los gastos de alquileres y se evalúan, según la norma se obtiene un beneficio a largo plazo.
- c) Proponer acciones que ayuden a evitar el efecto negativo que se tendría en los años proyectados de la compañía. Estas acciones deben estar dirigidas a las cuentas afectadas por la aplicación de la NIIF 16.
- d) Terminar el proceso de implementación con anticipación, a fin de que la gerencia pueda tomar decisiones acertadas con los estados financieros presentados de forma razonable.

REFERENCIAS

- Chu Rubio, J. M. (2009). *Fundamentos de finanzas: Un enfoque peruano* (7a ed.). Lima: Advisory Asesoría Financiera.
- Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. (2012). Estados Financieros Separados 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011: Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. Recuperado de <http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Informe%20PWC%201-4.pdf>
- Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. (2013). Estados Financieros Separados 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012: Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. Recuperado de <http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Dictamen.pdf>
- Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. (2014). Estados Financieros Separados 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013: Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. Recuperado de <http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Informaci%c3%b3n%20Financiera%20Auditada.pdf>
- Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. (2015). Estados Financieros Separados 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014: Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. Recuperado de <http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Dictamen.pdf>
- Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. (2016). Estados Financieros Separados 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015: Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. Recuperado de <http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/COMPANIA%20GOODYEAR%20DEL%20PERU%20SA.pdf>
- Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. (2017). Estados Financieros Separados 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016: Recuperado de <http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/COMPAC%20GOODYEAR%20DEL%20PERU%20SA.pdf>
- Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. (s.f). Explora todas las llantas: Explora todas las llantas por vehículo, tipo de aplicación y más. Recuperado de <https://www.goodyear.com.pe/todas-las-llantas>
- Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. (2017). Memoria Anual 2017: Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. Recuperado de https://www.smv.gob.pe/Frm_Memorias?data=520FE826006982B0E5EA28C44836DFD5D328C975B7

Dumrauf, G. L. (2013). *Finanzas corporativas: Un enfoque latinoamericano* (3a ed.). Buenos Aires: Alfaomega.

Escribano, N. M. y Jiménez, G. A. (2011). *Análisis contable y financiero (uf0333)*. Recuperado de <https://ebookcentral-proquest-com>.

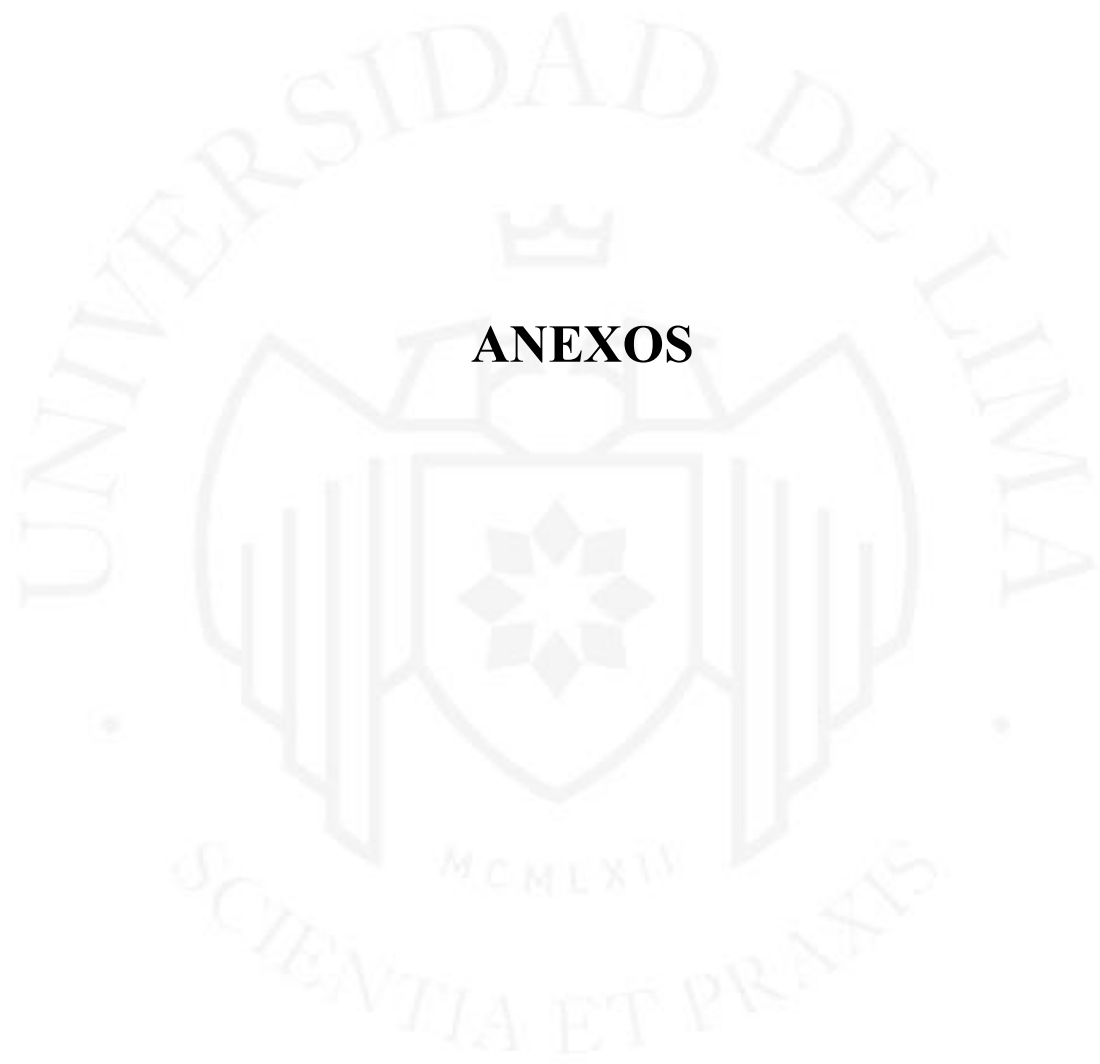
Guzmán, C. A. y Samatelo, J. L. A. (2006). *Ratios financieros y matemáticas de la mercadotecnia*. Lima: Prociencia y Cultura.

Graham, J. R., Smart, S. B. y Megginson, W. L. (2011). *Finanzas corporativas: El vínculo entre la teoría y lo que las empresas hacen* (3.ª ed.). México D.F.: Cengage.



BIBLIOGRAFÍA

- Bernstein, L. A. (1997). *Fundamentos de análisis financieros* (4°. ed., 4°. reimp.). Madrid: Mcgraw-Hill Interamericana.
- Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. (2012). Memoria Anual 2012: Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. Recuperado de https://www.smv.gob.pe/Frm_Memorias?data=520FE826006982B0E5EA28C44836DFD5D328C975B7
- Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. (2013). Memoria Anual 2013: Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. Recuperado de https://www.smv.gob.pe/Frm_Memorias?data=520FE826006982B0E5EA28C44836DFD5D328C975B7
- Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. (2014). Memoria Anual 2014: Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. Recuperado de https://www.smv.gob.pe/Frm_Memorias?data=520FE826006982B0E5EA28C44836DFD5D328C975B7
- Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. (2015). Memoria Anual 2015: Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. Recuperado de https://www.smv.gob.pe/Frm_Memorias?data=520FE826006982B0E5EA28C44836DFD5D328C975B7
- Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. (2016). Memoria Anual 2016: Compañía Goodyear del Perú S.A. S.A. Recuperado de https://www.smv.gob.pe/Frm_Memorias?data=520FE826006982B0E5EA28C44836DFD5D328C975B7
- Mao, J. C. (1975). *Análisis financiero* (2°. ed.). Buenos Aires: El Ateneo.
- Ribbeck Gómez, C. (2014). *Análisis e interpretación de estados financieros: herramienta clave para la toma de decisiones en las empresas de la industria metalmecánica del distrito de ate vitarte, 2013*(tesis para el optar para el título de contador público, Universidad De San Martin De Porres) Recuperado de <http://www.repositorioacademico.usmp.edu.pe/handle/usmp/1112>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W. y Jordan, B. D. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas: Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield y Bradford D. Jordan* (9°ed.). México D.F., México: McGraw-Hill.



Anexo 1. Estado de situación financiera y análisis horizontal

Estado de situación financiera

	Estado de situación financiera						Análisis Horizontal					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2013	2014	2015	2016	2017	
	(en miles)											
Efectivo y equivalente de efectivo	61,123	45,160	15,594	24,148	22,741	38,005	-26%	-65%	55%	-6%	67%	
Cuentas por cobrar comerciales	6,095	9,745	11,658	12,083	17,639	28,121	60%	20%	4%	46%	59%	
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	210,702	217,809	243,359	265,934	267,221	233,244	3%	12%	9%	0%	-13%	
Otras cuentas por cobrar	6,221	5,537	7,762	6,807	8,524	16,177	-1%	40%	-12%	25%	90%	
Inventarios	40,367	58,673	56,150	65,357	70,414	74,617	43%	-4%	17%	7%	6%	
Gastos pagados por anticipado	647	1,131	504	347	471	431	84%	-58%	-31%	36%	-3%	
Total activos corrientes	325,761	338,115	335,027	375,276	387,010	390,595	4%	-1%	12%	3%	1%	
Otras cuentas por cobrar	366					3,233					-	
Inmuebles, maquinaria y equipo	170,379	193,521	211,230	211,200	208,502	204,248	-93%	6%	0%	-1%	-2%	
Activos intangibles	11,548	10,148	8,748	7,353	5,354	4,918	-12%	-14%	-19%	-19%	-17%	
Total activos no corrientes	182,293	209,669	219,978	218,553	214,456	212,399						
Total activos	508,054	547,784	555,005	593,829	601,466	602,994	8%	1%	7%	1%	0.3%	
Cuentas por pagar comerciales	56,216	52,798	45,953	54,216	43,365	39,382	-6%	-13%	18%	-20%	-9%	
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	13,707	19,439	13,818	19,289	15,347	14,684	42%	-23%	40%	-20%	-4%	
Otras cuentas por pagar	20,798	23,597	22,799	26,725	23,018	18,799	13%	-3%	17%	-14%	-18%	
Total pasivo corriente	90,721	95,894	82,570	100,230	81,730	72,865	6%	-14%	21%	-18%	-11%	
Pasivos por impuestos diferidos	29,345	29,215	26,322	24,269	25,981	23,169	0%	-10%	-8%	7%	-11%	
Total pasivo no corriente	29,345	29,215	26,322	24,269	25,981	23,169	0%	-10%	-8%	7%	-11%	
Total pasivo	120,066	125,109	108,892	124,499	107,711	96,034						
Capital emitido	79,361	79,361	72,185	72,185	72,185	72,185	0%	-9%	0%	0%	0%	
Acciones de inversión	22,322	22,322	20,304	20,304	20,304	20,304	0%	-9%	0%	0%	0%	
Otras reservas de capital	15,872	15,872	25,066	25,066	25,066	25,066	0%	58%	0%	0%	0%	
Resultados acumulados	270,433	305,120	328,558	351,775	376,200	389,406	13%	8%	7%	7%	4%	
Total patrimonio	387,988	422,675	446,113	469,330	493,755	506,961	9%	6%	5%	5%	3%	
Total pasivo y patrimonio	508,054	547,784	555,005	593,829	601,466	602,994	8%	1%	7%	1%	0%	

Anexo 2. Estado de resultado y análisis horizontal

	Estado de Resultados						Análisis Horizontal				
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2013	2014	2015	2016	2017
Ventas netas	456,009	453,429	413,600	423,216	426,168	384,361	-0.6%	-8.8%	2.3%	0.7%	-9.8%
Costo de ventas	(357,705)	(338,740)	(322,135)	(327,196)	(324,279)	(312,650)	-5.3%	-4.9%	1.6%	-0.9%	-3.6%
Utilidad Bruta	98,304	114,689	91,465	96,020	101,889	71,711	16.7%	-20.2%	5.0%	6.1%	-29.6%
Gastos de venta	(14,688)	(16,645)	(12,340)	(12,670)	(15,397)	(14,482)	26.9%	-33.8%	2.7%	26.3%	-9.5%
Gastos administrativos y de distribución	(21,653)	(28,116)	(26,192)	(31,949)	(27,357)	(25,782)	28.7%	-6.8%	22.0%	-14.4%	-5.8%
Otros ingresos	739	687	540	265	321	2,191	-7.0%	-21.4%	-50.9%	21.1%	582.6%
Otros gastos	(9,318)	(9,971)	(10,389)	(9,722)	(8,195)	(7,132)	0.5%	4.2%	-6.4%	-15.7%	-13.0%
Total gastos de operación (EBIT)	52,584	58,644	43,084	41,944	50,661	26,506	11.5%	-26.5%	-2.6%	20.8%	-47.7%
Ingresos financieros	5,779	6,934	7,810	9,191	10,552	9,850	21.0%	11.7%	17.7%	14.8%	-6.7%
Gastos financieros	(1,015)	(833)	(976)	(1,029)	(1,095)	(1,100)	-17.9%	17.2%	5.4%	6.4%	0.5%
Diferencia en cambio, neta	(4,754)	2,949	820	2,922	(733)	(1,626)	-162.0%	-72.2%	258.3%	-125.1%	121.8%
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	52,534	67,754	50,738	53,028	59,385	33,630	28.8%	-25.1%	4.5%	12.0%	-43.4%
Impuesto a la renta	(17,069)	(22,035)	(16,256)	(16,855)	(21,408)	(10,363)	29.1%	-26.2%	3.7%	27.0%	-51.6%
Utilidad del año	35,525	45,719	34,482	36,173	37,977	23,267	28.7%	-24.6%	4.9%	5.0%	-38.7%

Anexo 3. Estado de situación financiera y análisis vertical

Estado de situación financiera

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Análisis Vertical					
							2017	2016	2015	2014	2013	2012
	(en miles)											
Efectivo y equivalente de efectivo	61,129	45,160	15,534	24,148	22,741	38,005	6%	4%	4%	3%	8%	12%
Cuentas por cobrar comerciales	6,095	9,745	11,658	12,083	17,639	28,121	5%	3%	2%	2%	2%	1%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	210,702	217,809	243,359	265,934	267,221	233,244	39%	44%	45%	44%	40%	41%
Otras cuentas por cobrar	6,221	5,537	7,762	6,807	8,524	16,177	3%	1%	1%	1%	1%	1%
Inventarios	40,967	58,673	56,150	65,357	70,414	74,617	12%	12%	11%	10%	11%	8%
Gastos pagados por anticipado	647	1,191	504	347	471	431	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Total activos corrientes	325,761	338,115	335,027	375,276	387,010	390,595	65%	64%	63%	60%	62%	64%
Otras cuentas por cobrar	366				-	3,233	1%	0%	0%	0%	0%	0%
Inmuebles, maquinaria y equipo	170,379	199,521	211,230	211,200	208,502	204,248	34%	35%	35%	38%	36%	34%
Activos intangibles	11,548	10,148	8,748	7,353	5,954	4,918	1%	1%	1%	2%	2%	2%
Total activos no corrientes	182,293	209,669	219,978	218,553	214,456	212,399	35%	36%	36%	40%	38%	36%
Total activos	508,054	547,784	555,005	593,829	601,466	602,994	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Cuentas por pagar comerciales	56,216	52,798	45,953	54,216	43,365	39,382	7%	7%	9%	8%	10%	11%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	13,707	19,439	13,818	19,289	15,347	14,684	2%	3%	3%	2%	4%	3%
Otras cuentas por pagar	20,798	23,537	22,739	26,725	23,018	18,739	3%	4%	5%	4%	4%	4%
Total pasivo corriente	90,721	95,894	82,570	100,230	81,730	72,865	12%	14%	17%	15%	18%	18%
Pasivos por impuestos diferidos	29,345	29,215	26,322	24,269	25,981	23,169	4%	4%	4%	5%	5%	6%
Total pasivo no corriente	29,345	29,215	26,322	24,269	25,981	23,169	4%	4%	4%	5%	5%	6%
Total pasivo	120,066	125,109	108,892	124,499	107,711	96,034	16%	18%	21%	20%	23%	24%
Capital emitido	79,361	79,361	72,185	72,185	72,185	72,185	12%	12%	12%	13%	14%	16%
Acciones de inversión	22,322	22,322	20,304	20,304	20,304	20,304	3%	3%	3%	4%	4%	4%
Otras reservas de capital	15,872	15,872	25,066	25,066	25,066	25,066	4%	4%	4%	5%	3%	3%
Resultados acumulados	270,433	305,120	328,558	351,775	376,200	389,406	65%	63%	59%	59%	56%	53%
Total patrimonio	387,988	422,675	446,113	469,330	493,755	506,961	84%	82%	79%	80%	77%	76%
Total pasivo y patrimonio	508,054	547,784	555,005	593,829	601,466	602,994	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Anexo 4. Estado de resultados y análisis vertical

	Estado de Resultados						Análisis Vertical					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	en miles											
Ventas netas	456,009	453,429	413,600	423,216	426,168	384,361	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Costo de ventas	(357,705)	(338,740)	(322,135)	(327,196)	(324,279)	(312,650)	-78%	-75%	-78%	-77%	-76%	-81%
Utilidad Bruta	98,304	114,689	91,465	96,020	101,889	71,711	22%	25%	22%	23%	24%	19%
Gastos de venta	(14,688)	(18,645)	(12,340)	(12,670)	(15,997)	(14,482)	-3%	-4%	-3%	-3%	-4%	-4%
Gastos administrativos y de distribución	(21,853)	(28,116)	(26,192)	(31,949)	(27,357)	(25,782)	-5%	-6%	-6%	-8%	-6%	-7%
Otros ingresos	739	687	540	265	321	2,191	0%	0%	0%	0%	0%	1%
Otros gastos	(9,918)	(9,971)	(10,369)	(9,722)	(8,195)	(7,132)	-2%	-2%	-3%	-2%	-2%	-2%
Total gastos de operación (EBIT)	52,584	58,644	43,084	41,944	50,661	26,506	12%	13%	10%	10%	12%	7%
Ingresos financieros	5,779	6,994	7,810	9,191	10,552	9,850	1%	2%	2%	2%	2%	3%
Gastos financieros	(1,015)	(833)	(976)	(1,029)	(1,095)	(1,100)	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Diferencia en cambio, neta	(4,754)	2,949	820	2,922	(733)	(1,626)	-1%	1%	0%	1%	0%	0%
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	52,594	67,754	50,738	53,028	59,385	33,630	12%	15%	12%	13%	14%	9%
Impuesto a la renta	(17,069)	(22,035)	(16,256)	(16,855)	(21,408)	(10,363)	-4%	-5%	-4%	-4%	-5%	-3%
Utilidad del año	35,525	45,719	34,482	36,173	37,977	23,267	8%	10%	8%	9%	9%	6%

Anexo 5. Ratios financieros

	RATIOS FINANCIEROS					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ratios de Liquidez						
Liquidez General	3.591	3.526	4.057	3.744	4.735	5.361
Prueba Ácida	3.132	2.902	3.371	3.083	3.868	4.331
Prueba Defensiva	0.674	0.471	0.189	0.241	0.278	0.522
Días Disponibles para enfrentar Pagos	245.942	171.892	68.933	87.938	101.560	190.378
Capital de Trabajo	235,040	242,221	252,457	275,046	305,280	317,730
Ratios de Solvencia						
Grado de Endeudamiento	24%	23%	20%	21%	18%	16%
Grado de Propiedad	76%	77%	80%	79%	82%	84%
Endeudamiento Patrimonial	1.309	1.296	1.244	1.265	1.218	1.189
Cobertura de Activo Fijo	2	2	2	2	2	2
Cobertura de Intereses	51.82	81.34	51.99	51.53	54.23	30.57
Costos de la deuda						
Ratios de Gestión						
Rotación de Cuentas por Cobrar	74.82	46.53	35.48	35.03	24.16	13.67
Días Promedio de Cobro	5	8	10	10	15	27
Rotación de Cuenta por Pagar	6.36	6.42	7.01	6.04	7.48	7.94
Días Promedio de Pago	57	57	52	60	49	46
Rotación de Inventarios (veces)	9	6	6	5	5	4
Rotación de Inventarios (días)	42	63	64	74	79	87
Rotación de Activos (veces)	1	1	1	1	1	1
Ratios de Rentabilidad						
Rendimiento sobre los Activos (ROA)	7%	8%	6%	6%	6%	4%
Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE)	9%	11%	8%	8%	8%	5%
EBIT	77,379	87,518	66,240	65,097	75,595	47,112
EBITDA	78,274	88,463	67,207	66,123	76,658	48,295
Margen Operativo	17%	19%	16%	15%	18%	12%
Eficiencia de la Empresa	17%	20%	16%	16%	18%	13%

Anexo 6. Estado de situación financiera proyectado (2018-2020)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA			
	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
	-	(en miles)	
Efectivo y equivalente de efectivo	38,274	39,174	40,085
Cuentas por cobrar comerciales	15,120	15,476	15,836
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	260,027	266,141	272,332
Otras cuentas por cobrar	9,128	9,342	9,560
Inventarios	65,866	67,415	68,984
Gastos pagados por anticipado	662	677	693
Total activos corrientes	389,076	398,226	407,489
Otras cuentas por cobrar			
Inmuebles, maquinaria y equipo	218,035	223,162	228,353
Activos intangibles	8,989	9,201	9,415
Total activos no corrientes	227,024	233,003	238,423
Total activos	616,726	631,229	645,912
Cuentas por pagar comerciales	53,299	54,553	55,822
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	17,456	17,866	18,282
Otras cuentas por pagar	24,622	25,201	25,787
Total pasivo corriente	95,377	97,620	99,891
Pasivos por impuestos diferidos	28,884	29,563	30,251
Total pasivo no corriente	28,884	29,563	30,251
Total pasivo	124,261	127,183	130,142
Capital emitido	72,185	72,185	72,185
Acciones de inversión	20,304	20,304	20,304
Otras reservas de capital	25,066	25,066	25,066
Resultados acumulados	374,910	386,491	398,216
Total patrimonio	492,465	504,045	515,770
Total pasivo y patrimonio	616,726	631,229	645,912

Anexo 7. Estado de resultados proyectado (2018-2020)

Estado de resultados			
	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Ventas netas	388,281	392,818	397,208
Costo de ventas	- 301,423	- 304,945	- 308,354
Utilidad Bruta	86,858	87,873	88,855
Gastos de venta	- 13,481	- 13,639	- 13,791
Gastos administrativos y de distribución	- 24,592	- 24,880	- 25,158
Otros ingresos	746	754	763
Otros gastos	- 8,388	- 8,486	- 8,581
Total gastos de operación	41,142	41,623	42,088
Ingresos financieros	7,706	7,796	7,884
Gastos financieros	- 924	- 935	- 946
Diferencia en cambio, neta	- 64	- 65	- 65
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	47,860	48,420	48,961
Impuesto a la renta	- 15,683	- 15,867	- 16,044
Utilidad del año	32,177	32,553	32,917



**Anexo 8. Estado de situación financiera proyectados
(2018-2020) vs. estados de situación financiera con efecto NIIF
16 (2018-2020)**

	ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA			EFECTO NIIF 16		
	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
	-	(en miles)			(en miles)	
Efectivo y equivalente de efectivo	38,274	39,174	40,085	36,074	36,974	37,885
Cuentas por cobrar comerciales	15,120	15,476	15,836	15,120	15,476	15,836
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	260,027	266,141	272,332	260,027	266,141	272,332
Otras cuentas por cobrar	9,128	9,342	9,560	9,128	9,342	9,560
Inventarios	65,866	67,415	68,984	65,866	67,415	68,984
Gastos pagados por anticipado	662	677	693	662	677	693
Total activos corrientes	389,076	398,226	407,489	386,876	396,026	405,289
Otras cuentas por cobrar	625	640	654	625	640	654
Inmuebles, maquinaria y equipo	218,035	223,162	228,353	221,951	221,204	226,395
Activos intangibles	8,989	9,201	9,415	8,989	9,201	9,415
Total activos no corrientes	227,649	233,003	238,422	231,566	231,045	236,464
Total activos	616,726	631,229	645,912	618,442	627,071	641,753
Cuentas por pagar comerciales	53,299	54,553	55,822	53,299	54,553	55,822
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	17,456	17,866	18,282	17,456	17,866	18,282
Otras cuentas por pagar	24,622	25,201	25,787	24,622	25,201	25,787
Pasivo por arrendamiento	-	-	-	4,065	2,111	-
Total pasivo corriente	95,377	97,620	99,891	99,442	99,731	99,891
Pasivos por impuestos diferidos	28,884	29,563	30,251	28,884	29,563	30,251
Total pasivo no corriente	28,884	29,563	30,251	28,884	29,563	30,251
Total pasivo	124,261	127,183	130,142	128,326	129,294	130,142
Capital emitido	72,185	72,185	72,185	72,185	72,185	72,185
Acciones de inversión	20,304	20,304	20,304	20,304	20,304	20,304
Otras reservas de capital	25,066	25,066	25,066	25,066	25,066	25,066
Resultados acumulados	374,910	386,491	398,216	372,561	380,223	394,057
Total patrimonio	492,465	504,045	515,770	490,116	497,777	511,611
Total pasivo y patrimonio	616,726	631,229	645,912	618,442	627,071	641,753

Anexo 9. Estado de resultados proyectados (2018-2020)

vs. estados de resultados con efecto NIIF 16 (2018-2020)

	Estado de resultados			EFECTO NIIF 16		
	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Ventas netas	388,281	392,818	397,208	388,281	392,818	397,208
Costo de ventas	- 301,423	- 304,945	- 308,354	- 301,423	- 304,945	- 308,354
Utilidad Bruta	86,858	87,873	88,855	86,858	87,873	88,855
Gastos de venta	- 13,481	- 13,639	- 13,791	- 13,481	- 13,639	- 13,791
Gastos administrativos y de distribución	- 24,592	- 24,880	- 25,158	- 26,551	- 26,838	- 27,116
Otros ingresos	746	754	763	746	754	763
Otros gastos	- 8,388	- 8,486	- 8,581	- 8,388	- 8,486	- 8,581
Total gastos de operación	41,142	41,623	42,088	39,184	39,665	40,130
Ingresos financieros	7,706	7,796	7,884	7,706	7,796	7,884
Gastos financieros	- 924	- 935	- 946	- 1,315	- 1,181	- 1,035
Diferencia en cambio, neta	- 64	- 65	- 65	- 64	- 65	- 65
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	47,860	48,420	48,961	45,512	46,216	46,913

