

2020

## Perspectiva financiera en tienda de descuento y hard discount en Colombia. Estudio de caso

Mayra Alejandra Cardozo Moyano  
*Universidad de La Salle, Bogotá*

Fabian Ernesto Gutiérrez Najjar  
*Universidad de La Salle, Bogotá*

Carlos Andrés Soto Díaz  
*Universidad de La Salle, Bogotá*

Follow this and additional works at: [https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria\\_publica](https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria_publica)



Part of the [Accounting Commons](#), and the [Business Analytics Commons](#)

---

### Citación recomendada

Cardozo Moyano, M. A., Gutiérrez Najjar, F. E., & Soto Díaz, C. A. (2020). Perspectiva financiera en tienda de descuento y hard discount en Colombia. Estudio de caso. Retrieved from [https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria\\_publica/1295](https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria_publica/1295)

This Trabajo de grado - Pregrado is brought to you for free and open access by the Facultad de Economía, Empresa y Desarrollo Sostenible - FEEDS at Ciencia Unisalle. It has been accepted for inclusion in Contaduría Pública by an authorized administrator of Ciencia Unisalle. For more information, please contact [ciencia@lasalle.edu.co](mailto:ciencia@lasalle.edu.co).

PERSPECTIVA FINANCIERA EN TIENDA DE DESCUENTO Y HARD DISCOUNT  
EN COLOMBIA. ESTUDIO DE CASO.

FABIAN ERNESTO GUTIERREZ NAJAR

MAYRA ALEJANDRA CARDOZO MOYANO

CARLOS ANDRÉS SOTO DIAZ

TRABAJO DE GRADO

JULIO CÉSAR DUCÓN SALAS

Tutor

UNIVERSIDAD DE LA SALLE

FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES

BOGOTÁ D.C.

2020

Nota de aceptación:

---

---

---

---

---

---

---

Firma del tutor

---

Firma del jurado 1

---

Firma del jurado 2

Bogotá D.C., 08 de diciembre de 2020

## **Dedicatoria**

A nuestras familias y seres queridos, por su apoyo, cariño y comprensión durante todo nuestro proceso de formación y preparación del presente proyecto de investigación.

A nuestros profesores y docentes lasallistas, por la educación, conocimientos, experiencias y consejos que nos impartieron en nuestras profesiones, orientadas a formarnos como profesionales íntegros.

A la Universidad de la Salle, nuestra alma máter, entidad educativa a la cual expresamos gran admiración por su compromiso social con el país y comunidad.

## **Agradecimientos**

Expresamos nuestros mayores agradecimientos en primera instancia al personal administrativo y cuerpo docente de la Facultad de Ciencias Administrativas y Contables de la Universidad de la Salle, por el apoyo incondicional que se nos brindó durante el proceso formativo, así como en el dedicado para la preparación y desarrollo del presente proyecto de investigación.

A su vez, un gran sentimiento de agradecimiento a nuestro tutor, Julio César Ducon Salas, docente que impartió una excelente formación profesional y personal al equipo de investigación durante todo nuestro proceso de formación y preparación del presente trabajo, siendo fundamental para la ejecución y presentación del proyecto, por su amplia experiencia y conocimientos en el ámbito financiero.

## Tabla de contenido

	<b>Pág.</b>
Resumen .....	16
1. Título .....	17
2. Línea de investigación.....	17
3. Problema.....	17
3.1. Delimitación.....	17
3.2. Antecedentes investigativos.....	20
3.3. Planteamiento del problema.....	22
3.4. Formulación del problema .....	23
4. Objetivos .....	24
4.1. General.....	24
4.2. Específicos .....	24
5. Justificación.....	24
6. Diseño metodológico.....	25
6.1. Tipo de investigación.....	25
6.2. Enfoque de investigación.....	26
6.3. Población .....	26
6.4. Muestra .....	27
6.5. Fuentes de información.....	27

6.6.	Etapas del proceso de elaboración del proyecto de investigación .....	27
6.6.1.	Diagnóstico financiero.....	28
6.6.1.1.	Introducción al análisis y diagnóstico financiero.....	28
6.6.1.2.	Desarrollo.....	29
6.6.2.	Análisis sectorial y estratégico (estudio del entorno).....	30
6.6.3.	Identificación de la etapa del ciclo de vida.....	31
6.6.4.	Caracterización de su perspectiva financiera.....	42
7.	Marco de referencia.....	43
7.1.	Marco administrativo .....	43
7.2.	Marco teórico .....	45
8.	Capítulo I: Diagnóstico financiero .....	56
8.1.	Análisis financiero comparativo .....	57
8.1.1.	Mercaderías S.A.S. – Justo & Bueno .....	57
8.1.2.	Koba Group Colombia – Tiendas D1 .....	61
8.1.3.	Jerónimo Martins Colombia S.A.S. – Tiendas Ara .....	65
8.2.	Indicadores financieros .....	69
8.2.1.	Mercaderías S.A.S. – Justo & Bueno .....	69
8.2.1.1.	Indicadores de liquidez .....	69
8.2.1.2.	Indicadores de actividad .....	71
8.2.1.3.	Indicadores de endeudamiento.....	72

8.2.1.4.	Indicadores de rentabilidad.....	73
8.2.1.5.	Indicadores de productividad.....	75
8.2.2.	Kopa Group Colombia – Tiendas D1 .....	76
8.2.2.1.	Indicadores de liquidez .....	76
8.2.2.2.	Indicadores de actividad .....	77
8.2.2.3.	Indicadores de endeudamiento.....	78
8.2.2.4.	Indicadores de rentabilidad.....	80
8.2.2.5.	Indicadores de productividad.....	81
8.2.3.	Jerónimo Martins Colombia S.A.S. – Tiendas Ara .....	82
8.2.3.1.	Indicadores de liquidez .....	82
8.2.3.2.	Indicadores de actividad .....	83
8.2.3.3.	Indicadores de endeudamiento.....	84
8.2.3.4.	Indicadores de rentabilidad.....	85
8.2.3.5.	Indicadores de productividad.....	86
9.	Capítulo II: Caracterización de las condiciones del entorno de los hard discount: Justo & Bueno, D1 y Ara.....	87
9.1.	Análisis sectorial 2016-2018 .....	87
9.2.	Análisis estratégico: Matriz EFI y EFE .....	91
9.2.1.	Matriz EFI: Mercaderías S.A.S. - Justo & Bueno .....	92
9.2.1.1.	Fortalezas .....	92

9.2.1.2.	Debilidades .....	93
<u>9.2.1.3.</u>	<u>Interpretación</u> .....	<u>de</u> .....
		<u>resultados</u>
		95
9.2.2.	Matriz EFE: Mercaderías S.A.S. - Justo & Bueno .....	96
9.2.2.1.	Oportunidades .....	96
9.2.2.2.	Amenazas .....	99
9.2.2.3.	Interpretación de resultados .....	103
9.2.3.	Matriz EFI: Koba Colombia S.A.S. – D1 .....	105
9.2.3.1.	Fortalezas .....	105
9.2.3.2.	Debilidades .....	105
9.2.3.3.	Interpretación de resultados .....	107
9.2.4.	Matriz EFE: Koba Colombia S.A.S. – D1 .....	109
9.2.4.1.	Oportunidades .....	109
9.2.4.2.	Amenazas .....	111
9.2.4.3.	Interpretación de resultados .....	115
9.2.5.	Matriz EFI: Jerónimo Martins Colombia S.A.S. - Ara .....	116
9.2.5.1.	Fortalezas .....	116
9.2.5.2.	Debilidades .....	117
9.2.5.3.	Interpretación de resultados .....	118
9.2.6.	Matriz EFE: Jerónimo Martins Colombia S.A.S. - Ara .....	120



9.2.6.1. Oportunidades.....	120
9.2.6.2. Amenazas.....	122
9.2.6.3. Interpretación de resultados.....	124
10. Capítulo III: Identificación del ciclo de vida de los hard discount y descripción de su perspectiva financiera.....	125
10.1. Aplicación del instrumento de medición financiera.....	125
10.1.1. Mercaderías S.A.S. - Justo & Bueno.....	126
10.1.1.1. Interpretación de resultados.....	127
10.1.2. Koba Colombia S.A.S. – Tiendas D1.....	128
10.1.2.1. Interpretación de resultados.....	129
10.1.3. Jerónimo Martins Colombia S.A.S. – Tiendas Ara.....	130
10.1.3.1. Interpretación de resultados.....	131
11. Capítulo IV: Caracterización perspectiva financiera.....	131
11.1. Perspectiva financiera de los discounters objeto de estudio durante el periodo 2016-2018.....	132
11.1.1. Mercaderías S.A.S. – Justo & Bueno.....	132
11.1.2. Koba Colombia S.A.S. – Tiendas D1.....	137
11.1.3. Jerónimo Martins Colombia S.A.S. – Tiendas Ara.....	142
12. Conclusiones y recomendaciones.....	146
Referencias.....	152

## Lista de tablas

	<b>Pág.</b>
Tabla 1. Ciclo de vida de las empresas desde la perspectiva financiera del BSC según Kaplan y Norton (elaboración propia).....	32
Tabla 2. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Efectivo y equivalentes al efectivo (elaboración propia).....	33
Tabla 3. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Cuentas por cobrar corrientes (elaboración propia).....	33
Tabla 4. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Inventarios corrientes (elaboración propia).....	33
Tabla 5. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Cuentas por pagar corrientes (elaboración propia).....	34
Tabla 6. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Otros pasivos financieros corrientes (elaboración propia).....	34
Tabla 7. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Ingresos de actividades ordinarias (elaboración propia).....	34
Tabla 8. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Costo de ventas (elaboración propia).....	35
Tabla 9. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Ganancia bruta (elaboración propia).....	35
Tabla 10. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de liquidez (elaboración propia).....	35
Tabla 11. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de actividad. Rotación de inventarios (elaboración propia).....	36

Tabla 12. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de actividad. Inventarios en existencia (elaboración propia). .....	36
Tabla 13. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de actividad. Rotación de activos (elaboración propia). .....	36
Tabla 14. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de actividad. Rotación de proveedores (elaboración propia). .....	37
Tabla 15. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de endeudamiento. Endeudamiento total (elaboración propia). .....	37
Tabla 16. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de endeudamiento. Endeudamiento a corto plazo (elaboración propia). .....	37
Tabla 17. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de endeudamiento. Apalancamiento total-leverage (elaboración propia). .....	38
Tabla 18. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de endeudamiento. Índice de propiedad (elaboración propia). .....	38
Tabla 19. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de rentabilidad. Margen Bruto de Utilidad (elaboración propia). .....	38
Tabla 20. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de rentabilidad. Rentabilidad sobre ventas (elaboración propia). .....	39
Tabla 21. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de rentabilidad. Rentabilidad sobre activos (elaboración propia). .....	39
Tabla 22. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de rentabilidad. Rentabilidad sobre el patrimonio (elaboración propia). .....	39
Tabla 23. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de productividad. Índice Dupont (elaboración propia). .....	40

Tabla 24. Formato instrumento de medición financiera (elaboración propia). .....	40
Tabla 25. Criterios de evaluación. Matriz EFI (elaboración propia).....	91
Tabla 26. Criterios de evaluación. Matriz EFE (elaboración propia).....	92
Tabla 27. Matriz EFI. Factores Internos Clave Financieros. Justo & Bueno (elaboración propia).....	96
Tabla 28. Matriz EFE. Factores Externos Clave Financieros. Justo & Bueno (elaboración propia).....	104
Tabla 29. Matriz EFI. Factores Internos Clave Financieros. D1 (elaboración propia). ....	108
Tabla 30. Matriz EFE. Factores Externos Clave Financieros. D1 (elaboración propia). ...	115
Tabla 31. Matriz EFI. Factores Internos Clave Financieros. Ara (elaboración propia). ....	119
Tabla 32. Matriz EFE. Factores Externos Clave Financieros. Ara (elaboración propia). ..	124
Tabla 33. Instrumento de medición financiera. Justo & Bueno (elaboración propia).....	126
Tabla 34. Resultado calificación ciclo de vida. Justo & Bueno (elaboración propia).....	127
Tabla 35. Instrumento de medición financiera. D1 (elaboración propia).....	128
Tabla 36. Resultado calificación ciclo de vida. D1 (elaboración propia).....	129
Tabla 37. Instrumento de medición financiera. ARA (elaboración propia). .....	130
Tabla 38. Resultado calificación ciclo de vida. ARA (elaboración propia). .....	131

## Lista de graficas

	<b>Pág.</b>
Gráfico 1. Introducción al análisis y diagnóstico financiero (elaboración propia). .....	29
Gráfico 2. Proceso Diagnóstico Financiero (elaboración propia). .....	29
Gráfico 3. Proceso Elaboración matriz EFI conceptos de administración estratégica pág. 150 (elaboración propia).....	49
Gráfico 4. Proceso Elaboración matriz EFE conceptos de administración estratégica pág. 110-111 (elaboración propia). .....	50
Gráfico 5. Análisis comparativo de activos corrientes. Tiendas Justo & Bueno (elaboración propia).....	57
Gráfico 6. Análisis comparativo de activos corrientes. Tiendas Justo & Bueno (elaboración propia).....	58
Gráfico 7. Análisis comparativo de pasivos corrientes. CXP y Otros pasivos Tiendas Justo & Bueno (elaboración propia). .....	59
Gráfico 8. Análisis comparativo de pasivos corrientes. CXP y Otros pasivos Tiendas Justo & Bueno (elaboración propia). .....	59
Gráfico 9. Análisis comparativo de cuentas operacionales. Tiendas Justo & Bueno (elaboración propia).....	60
Gráfico 10. Análisis comparativo de activos corrientes. Tiendas D1 (elaboración propia). 61	61
Gráfico 11. Análisis comparativo de activos corrientes. Tiendas D1 (elaboración propia). 62	62
Gráfico 12. Análisis comparativo de pasivos corrientes. CXP. Tiendas D1 (elaboración propia).....	63
Gráfico 13. Análisis comparativo de pasivos corrientes. Otros pasivos financieros. Tiendas D1 (elaboración propia).....	63

Gráfico 14. Análisis comparativo de pasivos corrientes. CXP y Otros pasivos. Tiendas D1 (elaboración propia).....	64
Gráfico 15. Análisis comparativo de cuentas operacionales. Tiendas D1 (elaboración propia).....	64
Gráfico 16. Análisis comparativo de activos corrientes. Tiendas Ara (elaboración propia). .....	65
Gráfico 17. Análisis comparativo de activos corrientes. Tiendas Ara (elaboración propia). .....	66
Gráfico 18. Análisis comparativo de pasivos corrientes. CXP y Otros pasivos. Tiendas Ara (elaboración propia).....	67
Gráfico 19. Análisis comparativo de pasivos corrientes. CXP y Otros pasivos. Tiendas Ara (elaboración propia).....	68
Gráfico 20. Análisis comparativo de cuentas operacionales. Tiendas Ara (elaboración propia).....	68
Gráfico 21. Indicadores de liquidez - Justo & Bueno (elaboración propia). .....	69
Gráfico 22. Indicadores de actividad - Justo & Bueno (elaboración propia). .....	71
Gráfico 23. Indicadores de endeudamiento - Justo & Bueno (elaboración propia). .....	72
Gráfico 24. Indicadores de rentabilidad - Justo & Bueno (elaboración propia).....	73
Gráfico 25. Indicadores de productividad. Índice DUPONT - Justo & Bueno (elaboración propia).....	75
Gráfico 26. Indicadores de productividad. Índice crecimiento en ventas - Justo & Bueno (elaboración propia).....	75
Gráfico 27. Indicadores de liquidez - Tiendas D1 (elaboración propia). .....	76
Gráfico 28. Indicadores de actividad - Tiendas D1 (elaboración propia). .....	77

Gráfico 29. Indicadores de endeudamiento - Tiendas D1 (elaboración propia).....	79
Gráfico 30. Indicadores de rentabilidad - Tiendas D1 (elaboración propia).....	80
Gráfico 31. Indicadores de productividad. Índice DUPONT - Tiendas D1 (elaboración propia).....	81
Gráfico 32. Indicadores de productividad. Índice crecimiento en ventas - Tiendas D1 (elaboración propia).....	81
Gráfico 33. Indicadores de liquidez - Tiendas Ara (elaboración propia). ....	82
Gráfico 34. Indicadores de actividad - Tiendas Ara (elaboración propia). ....	83
Gráfico 35. Indicadores de endeudamiento - Tiendas Ara (elaboración propia).....	84
Gráfico 36. Indicadores de rentabilidad - Tiendas Ara (elaboración propia). ....	85
Gráfico 37. Indicadores de productividad. Índice DUPONT - Tiendas Ara (elaboración propia).....	86
Gráfico 37. Indicadores de productividad. Índice crecimiento en ventas. Tiendas Ara (elaboración propia).....	87

## Introducción

Durante la última década, el sector retail en Colombia ha presenciado la aparición de diferentes actores estratégicos dentro de la economía del país que han transformado el comercio y los hábitos de consumo en la nación, siendo uno de los fenómenos empresariales que mayor impacto han generado en la economía, los denominados “*hard discount*”, modelos de negocio que se caracterizan por su propuesta de valor diferenciadora, ofreciendo productos de buena calidad a precio justo, pero ¿Qué tanto conocemos adicionalmente de este esquema de negocio en Colombia? Desde el punto de vista comercial y de mercados, quizá lo suficiente para reconocer las principales marcas que operan en el país y el auge que han tenido dentro de la economía de la nación; sin embargo, poco se conoce de la perspectiva financiera de los negocios que operan bajo este tipo de formato hard discount en el país, lo que impulso a través del presente trabajo a desarrollar un estudio con fines netamente investigativos que permitiera conocer e interpretar mediante la aplicación de instrumentos y herramientas financieras y de gestión, las características de su perspectiva financiera, tomando como referencia para ello a tres (3) de las principales empresas que destacan dentro de esta categoría del sector hard discount: Justo & Bueno, D1 y Ara, siendo a su vez este trabajo un homenaje a estas compañías que han generado un impacto social positivo y significativo en el país y en el desarrollo de la economía colombiana.



## Resumen

Mediante el presente proyecto de investigación, se darán a conocer los principales hallazgos identificados en las empresas objeto de estudio: Justo & Bueno, D1 y Ara que permitan caracterizar la perspectiva financiera de los hard discount, a través de la utilización de una serie de herramientas e instrucciones financieros y de gestión debidamente reconocidos y usados para la evaluación y medición financiera de empresas a nivel mundial, así como también, diseñados y adoptados por el grupo de trabajo para el desarrollo de este estudio, orientados a la obtención de la suficiente información y datos relevantes en la índole financiera, contable, económica y de mercados, que permitieran la construcción del marco de la perspectiva financiera de los negocios hard discount vista desde un contexto interno y externo que facilitaran la interpretación y comprensión del modelo de negocio en términos globales de su situación financiera, liquidez, eficiencia, endeudamiento, rentabilidad y productividad, teniendo en cuenta a su vez, las condiciones del mercado nacional e internacional que pudieran haber influenciado en los resultados financieros obtenidos durante el periodo 2016-2018, en donde se pudo identificar que los discounters objeto de estudio, si bien fueron compañías con una facturación considerable en términos de ventas e ingresos dentro del sector retail y hard discount en el país en los años analizados, debido a su estructura de costos y gastos, forma de financiamiento, inversión en proyectos de expansión en el mercado nacional y situación de mercado, no generaron beneficio económico y superávit financiero; sin embargo, por su potencial de mercado y auge en el país, se conceptuó que serán empresas rentables y viables a largo plazo.

## **1. Título**

Características de la perspectiva financiera en Hard Discount en Colombia: Justo & Bueno, D1 y Ara.

## **2. Línea de investigación**

La línea de investigación seleccionada para el presente estudio es: *Impacto social de las actividades económicas organizacionales* (Universidad de la Salle, 2019), la cual se encuentra contemplada dentro de las habilidades por la Facultad de Ciencias Administrativas y Contables de la Universidad de la Salle para el desarrollo de proyectos de investigación.

La anterior fue elegida dado que el presente proyecto de investigación busca estudiar a las organizaciones Mercadería S.A.S. (operador de tiendas Justo & Bueno), Koba Group Colombia (operador de las tiendas D1) y Jerónimo Martins Colombia S.A.S. (operador de las tiendas Ara), desde una perspectiva financiera para entender su realidad económica durante los periodos analizados mediante el uso de herramientas financieras y de gestión estratégica.

## **3. Problema**

### **3.1. Delimitación**

La presente investigación tendrá a la sociedad Mercadería S.A.S. identificada con NIT 900.882.422-1 (operador de tiendas Justo & Bueno), a la sociedad Koba Group Colombia identificada con NIT 900.276.962-1 (operador de tiendas D1) y a la sociedad Jerónimo Martins Colombia S.A.S. identificada con NIT 900480569-1 (operador de tiendas Ara) como las empresas objeto de estudio.

El tipo de diagnóstico financiero que se realizará será interno, limitándose al estudio de los Estados Financieros públicos bajo NIIF plenas de las empresas objeto de estudio, reportados ante la Superintendencia de Sociedades de Colombia, en lo que concierne a sus Estados de Resultados Integrales y Estados de Situación Financiera. Siendo el periodo objeto de estudio el comprendido entre el año gravable 2016 al 2018 a corte del 31 de diciembre de cada periodo. Para tal fin, se diseñó previamente un esquema introductorio al análisis y diagnóstico financiero de acuerdo con los postulados planteados por Héctor Ortiz Anaya, que fueron tomados de su libro, *Análisis financiero aplicado y principios de administración financiera*, y que se consideraron relevantes para la investigación.

Las herramientas financieras que se utilizarán serán el análisis financiero comparativo a partir del análisis vertical y horizontal realizado en cada empresa; así como cinco (5) tipos de indicadores financieros de acuerdo con los reconocidos por el Instituto Nacional de Contadores Públicos de Colombia - INCP (2012), los cuales se describen a continuación: (1) de liquidez (Se incluye el ratio de razón corriente, prueba ácida, solidez y capital neto de trabajo); (2) de actividad o eficiencia (Se incluye el ratio de rotación de inventarios, inventarios en existencia, rotación de activos y rotación de proveedores); (3) de endeudamiento (Se incluye ratio de endeudamiento total, endeudamiento a corto plazo, índice de propiedad y de apalancamiento total- leverage); (4) de rentabilidad (Se incluye ratios de margen bruto de utilidad, rentabilidad sobre ventas, rentabilidad sobre activos y rentabilidad sobre el patrimonio); y (5) de productividad (Se incluye el índice Dupont y de crecimiento en ventas).

La herramienta de gestión estratégica que se tomará como referencia será el Cuadro de Mando Integral (CMI) o Balanced Scorecard (BSC), siendo la perspectiva financiera, la única de las cuatro perspectivas allí planteadas que se tendrá en cuenta para orientar el

presente estudio y definir la etapa del ciclo de vida en que se encuentra cada una de las empresas analizadas, de acuerdo con los postulados definidos por Kaplan y Norton, creadores de esta herramienta, frente a este aspecto. Para esto último, es necesario aclarar que se diseñó y desarrollo por parte del grupo de investigación, un instrumento de medición financiera orientado a este fin.

En complemento de lo anterior, es importante aclarar que, si bien el enfoque planteado por Kaplan y Norton en su herramienta es largo plazo, la presente investigación, se orientó exclusivamente a la revisión de los postulados planteados en la perspectiva financiera de este instrumento, siendo adoptados a este trabajo para el estudio que se llevó a cabo durante el periodo 2016-2018, lapso considerado corto plazo en esta investigación. Por ende, se precisa que se realizó una adaptación de los ideales planteados por Kaplan y Norton en su herramienta, al presente estudio, teniendo en cuenta el periodo de tiempo analizado.

El análisis o estudio del entorno comprenderá dos partes, una de ellas orientada a realizar análisis sectorial de las tiendas hard discount en Colombia en donde se presentaran los principales acontecimientos ocurridos durante los periodos analizados en el sector retail y comercial del país, así como también los relacionados con este formato de negocios en el territorio nacional, luego se llevara a cabo un análisis estratégico de las empresas estudiadas, teniendo en cuenta los postulados en el libro de Fred David, *Conceptos de Administración Estratégica*, para el diseño de las matrices EFI (Matriz de Evaluación de Factores Internos) y EFE (Matriz de Evaluación de Factores Externos) y su posterior aplicación en las compañías.

La caracterización de la perspectiva financiera de las empresas seleccionadas para el desarrollo de esta investigación tendrá un enfoque cualitativo orientado a describir los principales hallazgos identificados en las compañías durante los periodos analizados,

teniendo en cuenta para ello exclusivamente cuatro (4) secciones que agrupan la información y datos más relevantes que se hubieran logrado obtener con el desarrollo de este proyecto de investigación.

De igual forma, es importante señalar que el presente trabajo de investigación se restringe al estudio de la información financiera histórica de las empresas seleccionadas, razón por la cual no se tendrán en cuenta ni se aplicarán cifras o datos financieros y contables proyectados. Igual sucede con la información comercial y de mercados utilizada, que se caracteriza por ser histórica y abarcar únicamente los periodos fijados para el proyecto.

Así mismo, se aclara que las herramientas financieras y de gestión estratégica utilizados y diseñados se encuentran orientados a diagnosticar, evaluar, caracterizar y analizar la situación y posición financiera de las organizaciones elegidas durante los periodos objeto de estudio; por ende, no serán utilizados para realizar proyecciones, ni propuestas de índole financiera frente a posibles objetivos u estrategias financieras, por mencionar algunos aspectos generales.

Al igual, es preciso resaltar que la información utilizada para el desarrollo de la presente investigación es de carácter pública; por ende, los datos aquí citados son de acceso al público en general.

### **3.2. Antecedentes investigativos**

La investigación se realizó tomando como referencia la información y datos obtenidos en bases de datos de la Universidad de la Salle y en portales de información científica como lo es Google Académico. En primera instancia, se encontró un artículo de investigación llamado: *El impacto de los establecimientos Hard Discount o tiendas de descuento en el*

*sector comercial en Colombia (Sánchez Duarte, 2018)*, en el cual se habla de las tiendas de descuento, sobre su evolución histórica y el crecimiento que han tenido a nivel mundial, de igual manera de su impacto en Colombia y en algunas regiones del país como lo es el Eje Cafetero, Antioquia y Bogotá desde el punto de vista del volumen de ventas y competencia con grandes superficies como Almacenes Éxito y tiendas de barrio, siendo un trabajo mediante el cual analizan las características y estratégicas competitivas de este tipo de negocios desde el punto de vista económico y en comparación a los establecimientos convencionales.

Por otra parte, se encontró un trabajo de investigación titulado: *Análisis de caso de estrategias financieras de las tiendas de descuento duro DI, Justo y Bueno y Ara en Colombia (Pirazan, Jaramillo, Pérez Neita, & Villarraga Torres, 2017)*, en donde se habla de las principales tiendas de descuento duro en Colombia y de su impacto en los consumidores nacionales, ya que los productos que comercializan son especialmente para uso o consumo en el hogar. Por consiguiente, se estudia las estrategias y tácticas financieras de este tipo de negocios, vistas desde su política de costos, los mecanismos de pago y la adaptabilidad y aceptación de los consumidores a este tipo de modelo de negocio con el fin de que puedan ser utilizadas o servir como referencia para almacenes de grandes superficies, negocios informales y tiendas de barrio que busquen estrategias para competir en el mercado con este tipo de negocios: Tiendas de descuento duro.

En otro estudio realizado en el 2015 titulado: *determinación de los efectos comerciales que han generado las tiendas de proximidad ara y DI frente al canal tradicional tienda de barrio en la comuna centro de la ciudad de Pereira (Gutiérrez, 2015)*, se plantea y se determinan los factores que afectan a las empresas de barrio con la llegada de las tiendas de descuento a la ciudad de Pereira, así mismo, se realiza un análisis de los canales de

distribución, las variables comerciales que se tienen en cuenta al momento de la toma de decisiones de compra y los efectos comerciales generados por las tiendas de proximidad Ara y D1 en el mercado de las tiendas de barrio.

No obstante lo anterior, es importante mencionar que al efectuar las respectivas revisiones en las diferentes bases de datos a las que se tuvo acceso, no se encontró evidencia de trabajos de investigación similares al aquí planteado en donde se estudiara a los hard discount, Justo & Bueno, D1 y Ara desde la perspectiva financiera propuesta en el Cuadro de Mando Integral (CMI) o Balanced Scorecard (BSC) y utilizando herramientas financieras y de gestión estratégica que permitan comprender la realidad económica de las empresas objeto de estudio y caracterizar su perspectiva financiera, lo que hace que el proyecto de investigación en referencia sea viable y tenga relevancia.

### **3.3. Planteamiento del problema**

En Colombia se empezó a partir del 2009 a incursionar en un nuevo modelo de negocio basado en la tendencia de los llamados hard discount, con la inauguración de la primera tienda D1, la cual abrió sus puertas el 31 de octubre de 2009 en Itagüí y un año después, para el cierre del año 2010, ya contaba con 50 tiendas en el Valle de Aburra y Antioquia, modelo que ha tenido tanta acogida a nivel nacional que permitió que en la actualidad D1, tenga alrededor de 900 tiendas en todo el país.

El primer competidor de D1 fue Ara que entro en el mercado nacional entre 2012 y 2013, incursionando en el Eje Cafetero, sociedad que ya para el 2015 tenía 50 tiendas abiertas en el Valle y el Eje Cafetero, y que en la actualidad posee alrededor de 600 tiendas a nivel nacional.

El tercer competidor en el mercado dentro de esta categoría fue Justo & Bueno el cual abrió sus puertas en el año 2016 en Bogotá y Bucaramanga y que en la actualidad cuenta con 1.000 establecimientos en todo el país.

Estas empresas son consideradas los tres principales competidores en el mercado nacional colombiano dentro de la categoría discounters, con una captación y participación del mercado por parte de D1 del 50.3%, tiendas Ara del 23.2% y Justo & Bueno con un 10.7%. **(Revista La República, 2019)**

Teniendo en cuenta lo anterior, el rápido crecimiento en el mercado retail y la aceptación de los consumidores a los hard discount, se identificará la perspectiva financiera de las empresas objeto de estudio a partir de los postulados planteados en el Cuadro de Mando Integral (CMI) por Kaplan y Norton y utilizando herramientas financieras y de gestión estratégica que permitan dicho fin, pues es evidente que cada compañía se encuentra en una etapa de su ciclo de vida diferente, así como también, presentan una situación económica que difiere de las demás, influenciada por factores internos y externos.

Considerando lo anterior, la pregunta de investigación se basa en identificar las características más representativas y relevantes de la perspectiva financiera de los hard discount Justo & Bueno, D1 y Ara, a partir de la información y datos obtenidos con el desarrollo de la presente investigación.

### **3.4. Formulación del problema**

¿Qué características tiene la perspectiva financiera de los hard discount Justo & Bueno, D1 y Ara del sector retail en Colombia?



## **4. Objetivos**

### **4.1. General**

- Identificar las principales características de la perspectiva financiera de los Hard Discount: Justo & Bueno, D1 y Ara, en Colombia, durante el periodo 2016-2018.

### **4.2. Específicos**

- Conocer la situación financiera de los hard discount Justo & Bueno, D1 y Ara para los periodos comprendidos de 2016 al 2018 por medio de un diagnóstico financiero.
- Determinar las condiciones del entorno que tienen los hard discount Justo & Bueno, D1 y Ara, a través de un análisis sectorial y estratégico que comprenda los periodos 2016-2018.
- Identificar la etapa del ciclo de vida en que se encuentran los hard discount objeto de estudio durante los periodos analizados, por medio del diseño y aplicación de un instrumento de medición financiera.
- Establecer las principales características de la perspectiva financiera de los hard discount Justo & Bueno, D1 y Ara, con base en la información obtenida como resultado de la aplicación de las herramientas e instrumentos financieros y de gestión estratégica utilizados y diseñados en la investigación.

## **5. Justificación**

La propuesta de investigación sobre perspectiva financiera de los hard discount, Justo & Bueno, D1 y Ara, tiene relevancia en la medida en que, mediante la aplicación de las herramientas financieras y de gestión estratégica utilizados y diseñados, se podrá identificar la situación económica y comercial de las empresas objeto de estudio en los periodos

analizados, así como también, establecer su estado y posición financiera que permita determinar la etapa del ciclo de vida en que se encuentran a fin de contar con la información y datos necesarios que contribuyan a establecer las principales características de la perspectiva financiera que presentan este tipo de negocios bajo el formato hard discount en Colombia que luego pueda ser comprendida, analizada e interpretada por aquellos interesados en los resultados obtenidos con el desarrollo del presente proyecto de investigación.

Por lo tanto, con la aplicación de las herramientas e instrumentos propuestos y de los resultados obtenidos con la presente investigación, se busca aportar información relevante tanto a las empresas objeto de estudio, así como también aquellos negocios que se encuentran bajo este tipo de formato o similares que permita analizar, estudiar, contrastar y comprender su estructura económica, y que luego pueda servir para el diseño de estrategias de gestión financiera o reestructuración de sus procesos, que permitan concentrar sus esfuerzos en mejorar los resultados en cuanto a rangos aceptables de indicadores financieros y de gestión estratégica óptima que contribuyan a evaluar su escenario actual y plantear el más conveniente e ideal para seleccionar alternativas de inversión o financiamiento orientados a generar nuevas estrategias financieras y acciones de mejora; así como para reevaluar sus procesos operativos, comerciales y administrativos vistos desde una perspectiva financiera general y de una visión interna y externa de las unidades de negocio que contribuya al análisis de los factores de riesgo y de mejora continua inherentes a su actividad económica y condiciones de mercado.

## **6. Diseño metodológico**

### **6.1. Tipo de investigación**

El tipo de investigación que se tendrá en cuenta será el descriptivo, mediante el cual se busca realizar un estudio a través del cual se pueda comprender y analizar en profundidad los fenómenos objeto de estudio, es decir, la situación y realidad económica de cada una de las tres empresas seleccionadas durante el periodo comprendido para la presente investigación, mediante la aplicación y diseño de herramientas financieras y de gestión estratégica que permitan luego obtener como resultado, la información y datos suficientes para la caracterización de su perspectiva financiera.

## **6.2. Enfoque de investigación**

La investigación tendrá un enfoque mixto (cualitativo-cuantitativo), debido a que se realizará un análisis detallado a las tres empresas objeto de estudio tanto de su información respecto a cifras contables y financieras como de las características económicas y comerciales de las tiendas seleccionadas, que incluye un análisis del entorno y sector en el que operan, esto con el fin de conocer la realidad económica de las empresas seleccionadas vista desde los resultados financieros obtenidos (cuantitativo) durante los periodos analizados; así como de las propiedades y aspectos (cualitativo) que destacan y describen la estructura de estas compañías y de su entorno, para así obtener como resultado una descripción exhaustiva, rigurosa y relevante de tipo cualitativo-cuantitativo de los fenómenos objeto de estudio que permita comprender su perspectiva financiera desde ambos enfoques.

## **6.3. Población**

La población objeto de estudio está conformada por los hard discount que operan en Colombia, empresas que se caracterizan en comparación con los grandes supermercados de

cadena y otro tipo de modelos retail del país, por enfocar sus estrategias comerciales a un fuerte componente promocional y de descuentos, así como a una política de precios bajos permanentes y reducción de gastos.

#### **6.4. Muestra**

Está conformada por la sociedad Mercadería S.A.S. identificada con NIT 900.882.422-1 (operador de tiendas Justo & Bueno), por la sociedad Koba Group Colombia identificada con NIT 900.276.962-1 (operador de tiendas D1) y por la sociedad Jerónimo Martins Colombia S.A.S. identificada con NIT 900480569-1 (operador de tiendas Ara).

#### **6.5. Fuentes de información**

Las fuentes de información necesarias para el desarrollo de esta investigación son de origen secundario, en esencia: los Estados Financieros Básicos bajo NIIF de la sociedad Mercaderías S.A.S. (operador de las tiendas Justo & Bueno), Koba Group Colombia (Operador de tiendas D1) y Jerónimo Martins Colombia S.A.S. (Operador de tiendas Ara) comprendidos entre el periodo de 2016 al 2018, los cuales se encuentran debidamente publicados en la página web de la Superintendencia de Sociedades de Colombia.

A su vez, también se recopilará información y datos secundarios cuyo origen proceda de editoriales y periódicos nacionales e internacionales con gran reconocimiento en el campo de las noticias y del contenido informativo alrededor del mundo, cuya información se destaque por ser confiable y veraz, para el desarrollo del análisis sectorial y estratégico a las empresas objeto de estudio durante los periodos 2016-2018.

#### **6.6. Etapas del proceso de elaboración del proyecto de investigación**

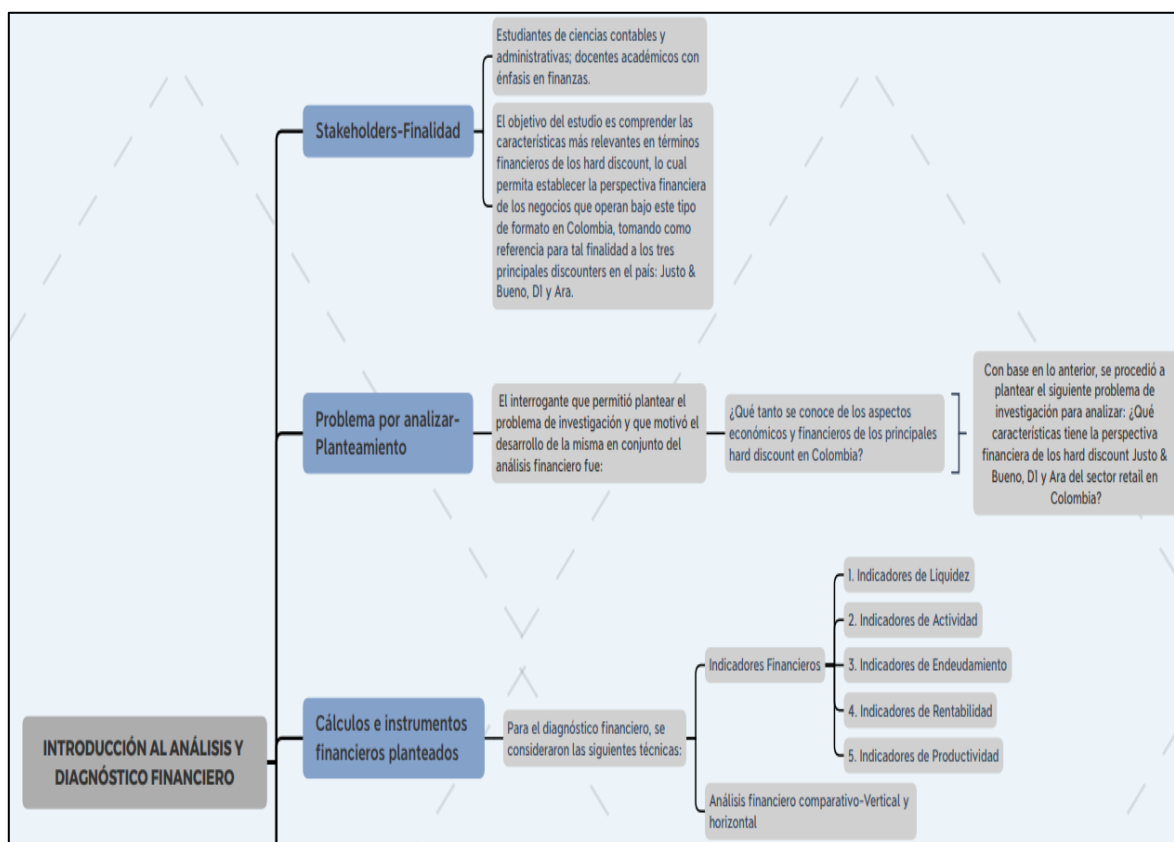
El presente proyecto de investigación comprenderá las siguientes cuatro etapas para su desarrollo:

### 6.6.1. Diagnóstico financiero

#### 6.6.1.1. Introducción al análisis y diagnóstico financiero

Previo al desarrollo de este capítulo, es preciso mencionar que se realizó el siguiente esquema, orientado a la resolución de los interrogantes que sugiere Héctor Ortiz Anaya, resolver antes de iniciar el análisis financiero, a fin de orientarlo.

Es importante resaltar que los cinco (5) aspectos que se buscan responder se encuentran publicados en el libro del autor, llamado *“Análisis financiero aplicado y principios de administración financiera. U. Externado de Colombia”* (Anaya, 2006, págs. 23,24).



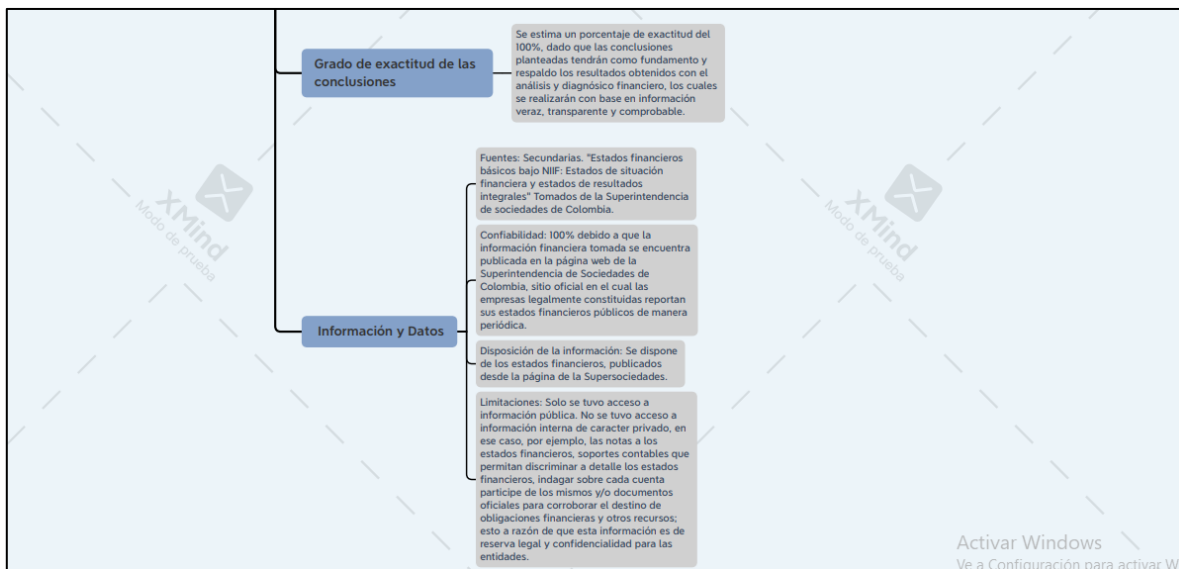


Gráfico 1. Introducción al análisis y diagnóstico financiero (elaboración propia).

### 6.6.1.2. Desarrollo

Es la primera etapa del proyecto de investigación, el cual se describe mediante el siguiente gráfico:

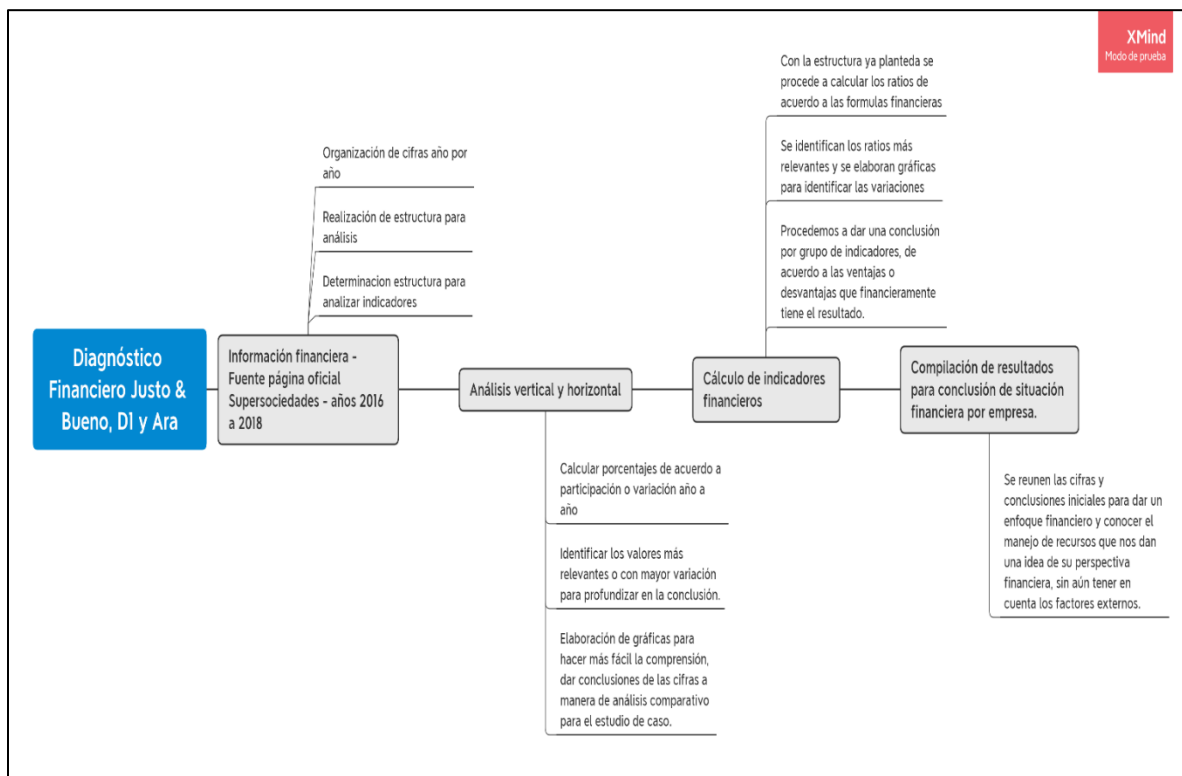


Gráfico 2. Proceso Diagnóstico Financiero (elaboración propia).

En complemento de la gráfica antes presentada, en resumen, podemos establecer que, en esta primera etapa del proyecto, se dedicará un capítulo en donde se expondrán los principales resultados obtenidos con la aplicación de las herramientas financieras utilizadas y descritas dentro de la gráfica, con las cuales se busca comprender la situación económica de las empresas objeto de estudio durante los periodos 2016-2018 a través del análisis e interpretación de sus estados financieros.

### **6.6.2. Análisis sectorial y estratégico (estudio del entorno)**

Es la segunda etapa del proyecto de investigación y por ende, el segundo capítulo del presente trabajo, el cual se divide en dos secciones, la primera orientada a realizar un análisis sectorial y de mercado del sector comercial en Colombia, así como de los modelos de negocio que operan bajo el formato hard discount en el país durante los periodos 2016-2018, en donde se profundizará los principales acontecimientos que se presentaron en estos años tanto en el sector retail como para los discounters, haciendo especial énfasis en Justo & Bueno, D1 y Ara, con el fin de conocer el contexto de estos negocios, así como de sus antecedentes y del sector durante los periodos de estudio.

En esta etapa, se realizará el análisis estratégico de las unidades de negocio objeto de estudio, que se compone en primer lugar de su análisis interno, con el fin de identificar las principales fortalezas y debilidades en términos financieros de las empresas estudiadas, para lo cual se tendrá como insumo la información obtenida en el primer capítulo *Diagnóstico Financiero*, para así luego proceder con la construcción de la matriz EFI.

De manera posterior, se utilizará el análisis PEST (factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ecológicos y legales) que según los teóricos Liam Fahey y V.K. Narayanan, se encarga de *“investigar e identificar los factores generales que afectan a las*

*empresas o marcas para establecer una estrategia adecuada y eficaz” (Economipedia, 2018), siendo remontado su origen con la publicación de un ensayo sobre marketing titulado “Análisis macro ambiental en gestión estratégica” en 1968.*

En complemento de lo anterior, es importante señalar que la importancia y papel del análisis PEST o PESTEL en el presente trabajo se deriva de su utilización para la construcción de manera posterior, de la matriz EFE que permita identificar, definir y determinar el entorno de cada unidad productiva y aquellos factores que influyen y componen el ambiente en el cual operan, a fin de establecer las principales oportunidades y amenazas que se lograron determinar para estos periodos, cuyo impacto en términos financieros, económicos y de mercado se consideraron importantes en cada compañía.

### **6.6.3. Identificación de la etapa del ciclo de vida**

Es la tercera etapa del proyecto de investigación y por ello, el tercer capítulo de la presente investigación, que consiste en la construcción de un instrumento de medición financiera teniendo en cuenta los postulados de Robert S. Kaplan y David P. Norton sobre la perspectiva financiera de las empresas, planteados en su libro “*Cuadro de Mando Integral*” (The Balanced Scorecard) (Kaplan & Norton, 2000, págs. 60-63), que permita identificar la etapa del ciclo de vida en que se encuentra cada empresa objeto de estudio, basados en las tres fases propuestas por los autores que son: *crecimiento, sostenimiento y cosecha*, las cuales se resumen en la siguiente tabla.

Es preciso aclarar que el instrumento diseñado y propuesto para la presente investigación, está orientado a identificar las características financieras generales (principales y secundarias más relevantes) de las empresas objeto de estudio, teniendo en cuenta la información y datos obtenidos en los dos capítulos anteriores.



Ciclo de vida de las empresas desde la perspectiva financiera del BSC							
Etapa	Características principales						Rango resultados
	Flujo de Caja (Cash flow)	Rendimiento sobre la inversión	Financiamiento	Consumo de dinero	Factor comercial	Objetivo financiero	
<b>Crecimiento</b>	Negativo	Muy bajo	Largo Plazo: Opciones de inversión y financiamiento de crecimiento y recuperación lejana	Considerable inversión inicial (Excesivo consumo de dinero): Mejoras del negocio, procesos, producto y servicio	Productos y servicios con potencial de crecimiento	Aumentar % de crecimiento en ventas y cuota de mercado	0-70
<b>Sostenimiento</b>	En recuperación	Excelente (presión constante sobre el cash flow)	Corto Plazo: Atraen nuevas inversiones y reinversiones	Prudencial para solucionar cuellos de botella, ampliar capacidad y realizar mejora continua de procesos	Mantienen su cuota de mercado existente y buscan mejorarla año tras año	Maximizar rentabilidad e ingresos	71-85
<b>Cosecha - Madurez</b>	Positivo	Aceptable (orientados a maximizar el retorno de la inversión)	Corto Plazo: Proyectos de inversión y financiación definidos y concretos	Baja inversión, lo suficiente para mantener en correcto funcionamiento la operación	Negocios consolidados y sólidos en términos comerciales	Mejorar flujo de caja y reducir la necesidad de capital circulante	86-100

Tabla 1. Ciclo de vida de las empresas desde la perspectiva financiera del BSC según Kaplan y Norton (elaboración propia).

De la tabla anterior, se logra identificar que a cada etapa del ciclo de vida propuesto por Kaplan y Norton, se asignó por parte del grupo investigador que está llevando a cabo el presente estudio un valor individual (rango de resultados) que oscila en términos generales de 0 a 100, siendo la calificación de 0 a 70 la que permita establecer aquellas compañías que se encuentran en su etapa inicial de “*crecimiento*”; la calificación entre 71 a 85, la que permita determinar las empresas que se encuentran en plena etapa de desarrollo y “*sostenimiento*”, buscando alcanzar estabilidad económica en el tiempo; mientras que aquellas que llegaren a presentar una calificación entre 86 a 100, serían catalogadas como las empresas que han alcanzado la etapa de “*madurez*” financiera.

Para la obtención del resultado total, es preciso mencionar que se definieron los siguientes criterios de calificación para cada uno de los elementos de medición establecidos dentro del instrumento.

## Criterios de calificación

Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Efectivo y equivalentes al efectivo		
Calificación	Concepto	Interpretación
Aceptable (5 puntos)	Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores en unidad de medida positivas.
	Presenta crecimiento / mejora	Cuando el elemento presente un incremento o mejora de su valor con respecto al periodo anterior.
Estable (3 puntos)	Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)	Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores en unidad de medida negativos.
	Presenta decrecimiento	Cuando el elemento presente una disminución de su valor con respecto al periodo anterior.

Tabla 2. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Efectivo y equivalentes al efectivo (elaboración propia).

Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Cuentas por cobrar corrientes		
Calificación	Concepto	Interpretación
Aceptable (5 puntos)	Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valor igual o menor a 1,55% (promedio del elemento).
	Presenta disminución / mejora	Cuando el elemento presente disminución de su valor con respecto al periodo anterior.
Estable (3 puntos)	Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)	Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valor mayor a 1,55% (promedio del elemento).
	Presenta aumento	Cuando el elemento presente un incremento de su valor con respecto al periodo anterior.

Tabla 3. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Cuentas por cobrar corrientes (elaboración propia).

Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Inventarios corrientes		
Calificación	Concepto	Interpretación
Aceptable (5 puntos)	Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valor igual o menor a 26,93% (promedio del elemento).
	Presenta disminución / mejora	Cuando el elemento presente disminución de su valor con respecto al periodo anterior.
Estable (3 puntos)	Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)	Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valor mayor a 26,93% (promedio del elemento).
	Presenta aumento	Cuando el elemento presente un incremento de su valor con respecto al periodo anterior.

Tabla 4. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Inventarios corrientes (elaboración propia).

<b>Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Cuentas por pagar corrientes</b>		
<b>Calificación</b>	<b>Concepto</b>	<b>Interpretación</b>
Aceptable (5 puntos)	Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valor igual o menor a 67,22% (promedio del elemento).
	Presenta disminución / mejora	Cuando el elemento presente disminución de su valor con respecto al periodo anterior.
Estable (3 puntos)	Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)	Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valor mayor a 67,22% (promedio del elemento).
	Presenta aumento	Cuando el elemento presente un incremento de su valor con respecto al periodo anterior.

Tabla 5. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Cuentas por pagar corrientes (elaboración propia).

<b>Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Otros pasivos financieros corrientes</b>		
<b>Calificación</b>	<b>Concepto</b>	<b>Interpretación</b>
Aceptable (5 puntos)	Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valor igual o menor a 13,31% (promedio del elemento).
	Presenta disminución / mejora	Cuando el elemento presente disminución de su valor con respecto al periodo anterior.
Estable (3 puntos)	Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)	Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valor mayor a 13,31% (promedio del elemento).
	Presenta aumento	Cuando el elemento presente un incremento de su valor con respecto al periodo anterior.

Tabla 6. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Otros pasivos financieros corrientes (elaboración propia).

<b>Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Ingresos de actividades ordinarias</b>		
<b>Calificación</b>	<b>Concepto</b>	<b>Interpretación</b>
Aceptable (5 puntos)	Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores en unidad de medida positivas.
	Presenta crecimiento / mejora	Cuando el elemento presente un incremento o mejoría de su valor con respecto al periodo anterior.
Estable (3 puntos)	Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)	Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores en unidad de medida negativos.
	Presenta decrecimiento	Cuando el elemento presente una disminución de su valor con respecto al periodo anterior.

Tabla 7. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Ingresos de actividades ordinarias (elaboración propia).

<b>Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Costo de ventas</b>			
<b>Calificación</b>		<b>Concepto</b>	<b>Interpretación</b>
Aceptable (5 puntos)	■	Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores inferiores al elemento: Ingresos de actividades ordinarias.
		Presenta comportamiento normal	Cuando en el siguiente periodo el elemento siga presentando valores inferiores al elemento: Ingresos de actividades ordinarias.
Estable (3 puntos)	■	Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)	■	Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores superiores al elemento: Ingresos de actividades ordinarias.
		Presenta aumento	Cuando en el siguiente periodo el elemento siga presentando valores mayores al elemento: Ingresos de actividades ordinarias.

Tabla 8. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Costo de ventas (elaboración propia).

<b>Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Ganancia bruta</b>			
<b>Calificación</b>		<b>Concepto</b>	<b>Interpretación</b>
Aceptable (5 puntos)	■	Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores en unidad de medida positivas.
		Presenta crecimiento / mejora	Cuando el elemento presente un incremento o mejora de su valor con respecto al periodo anterior.
Estable (3 puntos)	■	Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)	■	Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores en unidad de medida negativos.
		Presenta decrecimiento	Cuando el elemento presente una disminución de su valor con respecto al periodo anterior.

Tabla 9. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 1: Ganancia bruta (elaboración propia).

<b>Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de liquidez</b>			
<b>Calificación</b>		<b>Concepto</b>	<b>Interpretación</b>
Aceptable (5 puntos)	■	Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores iguales o mayores a 1.
		Presenta crecimiento / mejora	Cuando el elemento presente un incremento de su valor con respecto al periodo anterior; siempre y cuando el valor final sea igual o mayor a 1.
Estable (3 puntos)	■	Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)	■	Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores menores a 1
		Presenta decrecimiento	Cuando el elemento presente una disminución de su valor con respecto al periodo anterior; siempre y cuando el valor final sea menor a 1.

Tabla 10. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de liquidez (elaboración propia).

Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de actividad. Rotación de inventarios		
Calificación	Concepto	Interpretación
Aceptable (5 puntos)	Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores iguales o menores a 16 (promedio del elemento).
	Presenta disminución / mejoría	Cuando el elemento presente una disminución de su valor con respecto al periodo anterior.
Estable (3 puntos)	Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)	Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores mayores a 16 (promedio del elemento).
	Presenta aumento	Cuando el elemento presente un aumento de su valor con respecto al periodo anterior.

Tabla 11. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de actividad. Rotación de inventarios (elaboración propia).

Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de actividad. Inventarios en existencia		
Calificación	Concepto	Interpretación
Aceptable (5 puntos)	Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores mayores o iguales a 28 (promedio del elemento).
	Presenta aumento	Cuando el elemento presente un aumento de su valor con respecto al periodo anterior.
Estable (3 puntos)	Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)	Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores menores a 28 (promedio del elemento).
	Presenta disminución	Cuando el elemento presente una reducción de su valor con respecto al periodo anterior.

Tabla 12. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de actividad. Inventarios en existencia (elaboración propia).

Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de actividad. Rotación de activos		
Calificación	Concepto	Interpretación
Aceptable (5 puntos)	Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores iguales o mayores a 1.
	Presenta aumento / mejoría	Cuando el elemento presente un aumento o mejoría de su valor con respecto al periodo anterior; cuyo resultado final siga siendo mayor o igual a 1.
Estable (3 puntos)	Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)	Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores menores a 1.
	Presenta disminución	Cuando el elemento presente una reducción de su valor con respecto al periodo anterior; siempre y cuando el resultado final sea menor a 1.

Tabla 13. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de actividad. Rotación de activos (elaboración propia).

<b>Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de actividad. Rotación de proveedores</b>			
<b>Calificación</b>		<b>Concepto</b>	<b>Interpretación</b>
Aceptable (5 puntos)		Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores iguales o menores a 125 (promedio del elemento).
		Presenta disminución	Cuando el elemento presente una reducción de su valor con respecto al periodo anterior.
Estable (3 puntos)		Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)		Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores mayores a 125 (promedio del elemento).
		Presenta aumento	Cuando el elemento presente un incremento de su valor con respecto al periodo anterior.

Tabla 14. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de actividad. Rotación de proveedores (elaboración propia).

<b>Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de endeudamiento. Endeudamiento total</b>			
<b>Calificación</b>		<b>Concepto</b>	<b>Interpretación</b>
Aceptable (5 puntos)		Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores iguales o menores a 96,95% (promedio del elemento).
		Presenta disminución	Cuando el elemento presente una reducción de su valor con respecto al periodo anterior.
Estable (3 puntos)		Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)		Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores mayores a 96,95% (promedio del elemento).
		Presenta aumento	Cuando el elemento presente un incremento de su valor con respecto al periodo anterior.

Tabla 15. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de endeudamiento. Endeudamiento total (elaboración propia).

<b>Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de endeudamiento. Endeudamiento a corto plazo</b>			
<b>Calificación</b>		<b>Concepto</b>	<b>Interpretación</b>
Aceptable (5 puntos)		Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores iguales o menores a 84,13 (promedio del elemento).
		Presenta disminución	Cuando el elemento presente una reducción de su valor con respecto al periodo anterior.
Estable (3 puntos)		Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)		Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores mayores a 84,13 (promedio del elemento).
		Presenta aumento	Cuando el elemento presente un incremento de su valor con respecto al periodo anterior.

Tabla 16. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de endeudamiento. Endeudamiento a corto plazo (elaboración propia).

<b>Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de endeudamiento. Apalancamiento total-leverage</b>			
<b>Calificación</b>		<b>Concepto</b>	<b>Interpretación</b>
Aceptable (5 puntos)		Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores entre 0 y 1.
		Presenta disminución / mejoría	Cuando el elemento presente una reducción o mejoría de su valor con respecto al periodo anterior; siempre y cuando se encuentre entre el rango de 0 a 1.
Estable (3 puntos)		Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)		Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores mayores a 1 o expresados en términos negativos.
		Presenta aumento / resultado negativo constante	Cuando el elemento presente un incremento de su valor con respecto al periodo anterior o el resultado final siga siendo mayor a 1 o expresado en términos negativos.

Tabla 17. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de endeudamiento. Apalancamiento total-leverage (elaboración propia).

<b>Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de endeudamiento. Índice de propiedad</b>			
<b>Calificación</b>		<b>Concepto</b>	<b>Interpretación</b>
Aceptable (5 puntos)		Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores iguales o mayores a 1.
		Presenta aumento / mejoría	Cuando el elemento presente un incremento o mejoría de su valor con respecto al periodo anterior; siempre y cuando el resultado final siga siendo mayor a 1.
Estable (3 puntos)		Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)		Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores menores a 1 o expresados en términos negativos.
		Presenta disminución	Cuando el elemento presente una reducción de su valor con respecto al periodo anterior; siempre y cuando el resultado final sea menor a 1 o expresado en términos negativos.

Tabla 18. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de endeudamiento. Índice de propiedad (elaboración propia).

<b>Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de rentabilidad. Margen Bruto de Utilidad</b>			
<b>Calificación</b>		<b>Concepto</b>	<b>Interpretación</b>
Aceptable (5 puntos)		Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores iguales o mayores a 1.
		Presenta aumento	Cuando el elemento presente un incremento de su valor con respecto al periodo anterior; siempre y cuando el resultado final siga siendo igual o mayor a 1.
Estable (3 puntos)		Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)		Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores menores a 1.
		Presenta disminución	Cuando el elemento presente una reducción de su valor con respecto al periodo anterior.

Tabla 19. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de rentabilidad. Margen Bruto de Utilidad (elaboración propia).

<b>Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de rentabilidad. Rentabilidad sobre ventas</b>			
<b>Calificación</b>		<b>Concepto</b>	<b>Interpretación</b>
Aceptable (5 puntos)		Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores iguales o mayores a 1.
		Presenta aumento	Cuando el elemento presente un incremento de su valor con respecto al periodo anterior; siempre y cuando el resultado final siga siendo igual o mayor a 1.
Estable (3 puntos)		Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)		Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores menores a 1 o expresados en términos negativos.
		Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	Cuando el elemento presente una reducción o desmejora de su valor con respecto al periodo anterior, cuyo resultado final siga siendo menor a 1 o expresado en términos negativos.

Tabla 20. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de rentabilidad. Rentabilidad sobre ventas (elaboración propia).

<b>Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de rentabilidad. Rentabilidad sobre activos</b>			
<b>Calificación</b>		<b>Concepto</b>	<b>Interpretación</b>
Aceptable (5 puntos)		Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores expresados en términos positivos.
		Presenta mejora	Cuando el elemento presente un incremento o mejora de su valor con respecto al periodo anterior; siempre y cuando estén expresados en términos positivos.
Estable (3 puntos)		Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)		Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores expresados en términos negativos.
		Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	Cuando el elemento presente una reducción o decrecimiento de su valor con respecto al periodo anterior o siga constante el resultado final, expresado en términos negativos.

Tabla 21. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de rentabilidad. Rentabilidad sobre activos (elaboración propia).

<b>Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de rentabilidad. Rentabilidad sobre el patrimonio</b>			
<b>Calificación</b>		<b>Concepto</b>	<b>Interpretación</b>
Aceptable (5 puntos)		Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores expresados en términos positivos.
		Presenta mejora / persiste constante positivo	Cuando el elemento presente un incremento o mejora de su valor con respecto al periodo anterior o el resultado final siga expresado en terminos positivos.
Estable (3 puntos)		Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)		Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores expresados en términos negativos.
		Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	Cuando el elemento presente una reducción o decrecimiento de su valor con respecto al periodo anterior que ocasione resultados negativos.

Tabla 22. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de rentabilidad. Rentabilidad sobre el patrimonio (elaboración propia).



Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de productividad. Índice Dupont		
Calificación	Concepto	Interpretación
Aceptable (5 puntos)	Resultado positivo (+)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores iguales o mayores a 1.
	Presenta mejora / resultado positivo constante	Cuando el elemento presente un incremento o mejora de su valor con respecto al periodo anterior; siempre y cuando el resultado final siga siendo igual o mayor a 1.
Estable (3 puntos)	Resultado constante	Cuando el elemento no presenta variaciones en su valor con respecto al periodo anterior.
Critico (1 punto)	Resultado negativo (-)	Cuando en el periodo inicial, el elemento presente valores menores a 1 o expresados en términos negativos.
	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	Cuando el elemento presente una reducción o desmejora de su valor con respecto al periodo anterior, cuyo resultado final siga siendo menor a 1 o expresado en términos negativos.

Tabla 23. Criterios de calificación. Elementos de medición. Grupo # 2: Indicadores de productividad. Índice Dupont (elaboración propia).

Con respecto a lo anterior, es preciso mencionar que los criterios de calificación de cada elemento de medición varían según sus características; por lo cual, su análisis, diseño e interpretación se realizó de manera personalizada con el fin de garantizar la confiabilidad de los resultados al momento de la aplicación del instrumento.

### Formato del instrumento

A continuación, se presenta el formato del instrumento de medición financiera diseñado:

Instrumento de medición financiera									
Grupo (#)	Elementos de medición	Nombre empresa		Periodo (año)					
				2016		2017		2018	
		Concepto	Calificación	Concepto	Calificación	Concepto	Calificación		
1									
2									
<b>Total</b>			<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0</b>		

Tabla 24. Formato instrumento de medición financiera (elaboración propia).

## **Interpretación del instrumento**

Para el diseño del presente instrumento de medición financiera lo que se hizo en primera instancia fue definir dos (2) grupos que concentrarían los elementos de medición que se tendrían en cuenta para llevar a cabo la evaluación planteada; para ello, el primer grupo conforma las cuentas de los estados financieros analizados, de las cuales previamente se identificó aquellas que tienen mayor contribución o participación dentro de las empresas, mientras que en el segundo grupo encontraremos cada una de las razones e indicadores financieros que se definieron para desarrollar el diagnóstico financiero.

Identificado lo anterior, dentro del instrumento también encontraremos en la zona central, un espacio definido para la colocación del “*nombre de la empresa*” a la cual se le aplicará el instrumento y enseguida, evidenciamos los “*periodos*” estudiados, que comprende del 2016 al 2018, debajo de cada año se observan dos casillas, una con la definición, “*concepto*” y la otra con la palabra, “*calificación*”, allí se depositará la valoración en términos cualitativos y cuantitativos a cada uno de los elementos de medición teniendo en cuenta los criterios de calificación definidos para cada uno de ellos; en este punto, es importante aclarar que el color (verde, amarillo o rojo) asignado a cada elemento, debe ser ilustrado en la casilla “*calificación*”, tal como se observa en la primera columna y fila de la tabla del instrumento anteriormente presentada, en donde se ilustra dicha casilla con verde, que significa que el elemento XYZ presenta un resultado aceptable para el primer año.

Una vez realizado el anterior procedimiento con cada uno de los elementos, lo que se busca enseguida es sumar los valores obtenidos en la columna “*calificación*”, cuyo resultado se totaliza al final y luego se debe promediar el “*total*” obtenido en cada uno de los tres periodos estudiados y es dicho “*promedio final*”, el resultado o calificación total

que se le asigna a cada empresa y será el que determine en cuál de las tres (3) etapas del ciclo de vida se encuentran.

#### **6.6.4. Caracterización de su perspectiva financiera**

Corresponde al cuarto y último capítulo de la investigación, que consistirá en la compilación de toda la información obtenida de las empresas objeto de estudio que permita luego caracterizar su perspectiva financiera presentada durante los periodos 2016-2018 mediante un análisis cualitativo que describa los principales hallazgos identificados, el cual estará compuesto de cuatro (4) secciones que son:

- **Análisis y descripción de sus estados financieros: Estado de situación financiera y estado de resultados.** Se analizará el comportamiento de las principales cuentas de los estados financieros de las empresas objeto de estudio durante los periodos 2016-2018, que se identificaron como relevantes y que tuvieron un peso y participación importante para los hard discount en los años analizados y que, por ende, se consideraron que contribuyeron de manera significativa a obtener los resultados económicos y financieros que presentaron en estos periodos.
- **Interpretación de los resultados obtenidos con la aplicación de análisis e indicadores financieros:** Se analizará en términos generales el comportamiento que tuvieron cada uno de los grupos de indicadores financieros utilizados para la presente investigación en cada organización; por ello, este análisis se encuentra más orientado a la descripción de la situación de las empresas en términos globales de liquidez, eficacia, endeudamiento, rentabilidad y productividad, y no por índice utilizado, lo anterior para determinar su estado económico visto desde un análisis y estudio mucho más especializado y riguroso mediante el uso y aplicación de herramientas financieras.

- **Análisis de factores internos y externos:** Se analizará los resultados obtenidos en las empresas objeto de estudio durante los periodos 2016-2018 con la aplicación de las matrices EFI y EFE, aquí se realizará una reseña partiendo de la calificación interna y externa que hubiera obtenido cada empresa, que permita identificar claramente la situación y posición en la que se encuentran en términos de fortaleza financiera a fin de establecer si son lo suficientemente fuertes desde el punto de vista interno, así como también para determinar si su situación económica presentada durante los años analizados, les permitió aprovechar de manera adecuada las oportunidades que se presentaron en su entorno y si fueron al igual, lo suficientemente capaces para mitigar las amenazas existentes o para reducir sus efectos en las operaciones de cada compañía.
- **Descripción de su etapa del ciclo de vida desde la perspectiva financiera del Balanced Scorecard (BSC).** Se describirá la etapa del ciclo de vida desde la perspectiva financiera en que se encuentra cada empresa objeto de estudio durante el periodo 2016-2018 teniendo en cuenta las tres (3) fases planteadas por Kaplan y Norton en su libro en el cual explican y definen en términos generales el Cuadro de Mando Integral (CMI) o Balanced Scorecard (BSC); para esto, se interpretarán los resultados obtenidos con la aplicación del instrumento de medición financiera diseñado por el grupo investigador para tal fin.

## **7. Marco de referencia**

### **7.1. Marco administrativo**

Las empresas objeto de estudio: Justo & Bueno, D1 y Ara, son el auge y tendencia del sector retail y hard discount en la actualidad en Colombia, cada una de ellas con diferentes visiones y estrategias de negocio, pero desenvolviéndose en un mismo sector económico.

Justo & Bueno, es una compañía que nació poco después del auge de tiendas D1; sin embargo, su enfoque consiste en mantener su competitividad en el mercado, controlar la inversión y tener un sentido ecológico.

**Misión:** Somos el grupo Justo y Bueno, un grupo humano formado con sólidos principios éticos y morales que busca satisfacer las necesidades de nuestros clientes con honestidad, serenidad y respeto; garantizando calidad a precios bajos y brindando el mejor producto a nuestros consumidores.

**Visión:** Lograr reconocerse la empresa líder en el sector comercial de las tiendas de descuento a nivel nacional, acorde con los avances técnicos y las necesidades propias del entorno; mediante procesos de mejoramiento continuo, basados en principios y calidad. **(Tafur, 2017)**

Por otra parte, encontramos a D1, la primera tienda hard discount en Colombia y que a la fecha sigue manteniendo una importante participación en el mercado a pesar de la llegada de nuevos competidores como Justo & Bueno y Ara, por mencionar algunos; sin embargo, no pierde su enfoque de mantenerse como tienda del ahorro para los colombianos.

**Misión:** Tiendas D1 es una empresa basada en ahorros, en gastos y costos, es el primer hard discount latinoamericano con un gran sentido social, contribuyendo a la formación personal y laboral de nuestro personal calificado para brindar confiabilidad y satisfacer las exigencias de nuestros clientes ofreciendo productos de calidad alta a precios bajos.

**Visión:** Consolidarnos como empresa dominante en todo el territorio nacional dándonos a conocer en cada barrio como líder del mercado, siendo preferidos por los hogares con nuestros productos de calidad alta a precios bajos. **(Tiendas D1, 2009)**

Por último, mencionamos a tiendas Ara, que llegó a Colombia en el año 2012 e inicia operaciones a partir del 2013 con su primera tienda en la ciudad de Pereira. Su rápida expansión le ha permitido consolidarse como un importante competidor de D1 y Justo & Bueno; orientando así su enfoque a mantener la oferta de precios bajos y el alcance de sus productos a todos los hogares colombianos.

**Misión:** Comercializar productos de primera necesidad al por mayor y detal, a precios favorables que garanticen el ahorro de nuestros clientes, generando una experiencia memorable y diferenciadora en un ambiente familiar.

**Visión:** Ser la cadena de supermercados independientes más importante de Antioquia para el año 2020, logrando la distinción de clientes y proveedores, excediendo constantemente sus expectativas apoyados en la calidad y servicio.

Llegar a ser una organización reconocida a nivel empresarial para ganar una mayor recordación de marca basados en el mejoramiento continuo y el desarrollo social sostenible. (Unad, 2017)

## 7.2. Marco teórico

### Hard discount

Formato de negocio del sector comercial o retail, cuyas estrategias y estructura se orientan a la venta de mercancía al detal o al por menor, manejando políticas constantes de bajos precios y un riguroso sistema de control de costos y gastos.

Desde el punto de vista de los expertos en mercadotecnia, se define a este tipo de negocios como el: “*establecimiento de distribución minorista que vende productos con precios muy bajos (descuento duro)*”. (FMK. Foromarketing.com, 2020)

A su vez, también se definen como: *“negocios pequeños que ofrecen un número limitado de productos que no son de marcas reconocidas, los cuales tienen un menor valor y son distribuidos con un precio más flexible para el consumidor, De esta forma a pesar de las utilidades de estas mercancías son muy bajas la facilidad de adquirirlas por su bajo precio, hacer que estas se vendan abundantemente en grandes cantidades, casi que de forma inmediata, lo que hace que esa pequeña ganancia se aumente a medida que lo hace su consumo”*. (De los Reyes Mercado & Salazar, 2017)

### **Diagnóstico financiero**

El diagnóstico financiero también llamado análisis financiero, recurre a la técnica de la evaluación del desempeño económico de las compañías, esto en razón de identificar fortalezas y debilidades, concentrándose al final en la corrección de estas últimas, *“el análisis financiero es una herramienta gerencial y analítica clave en toda actividad empresarial que determina las condiciones financieras en el presente, la gestión de los recursos financieros disponibles y contribuye a predecir el futuro de la empresa”* (Nava Rosillón, 2009, pág. 606). Cuando las compañías requieren comprender a detalle los resultados y cifras de sus compañías se acogen al diagnóstico financiero, el cual les permite clasificar sus resultados y diferenciar las cifras de ganancias, pérdidas o recursos sin uso para contemplar ideas que permitan mayor estabilidad económica.

### **Análisis vertical**

El análisis vertical es una técnica utilizada en el análisis financiero, que permite obtener información relevante acerca de la composición de las cuentas de los estados financieros, pero únicamente en un periodo respectivo.

Es una técnica de análisis financiero que consiste en estudiar detalladamente la composición de los principales elementos de un estado financiero en un periodo de tiempo.

Es un análisis estático. No considera los cambios en las cuentas a través del tiempo.

**(Correa, 2005, pág. 184)**

Con el análisis vertical, obtenemos el nivel de participación de un subconjunto en un todo, que para este caso son los estados financieros, de esa manera se amplían las decisiones gerenciales respecto a los resultados.

### **Análisis horizontal**

El análisis horizontal tiene la finalidad de comparar resultados de los estados financieros entre varios periodos, lo cual permite que sea más fácil la clasificación de los incrementos o disminuciones entre los periodos, bien sea favorable o desfavorablemente; este análisis puede ser comparativo o relativo.

Este análisis debe centrarse en los cambios significativos de cada una de las cuentas. Los cambios se pueden registrar en valores absolutos y valores relativos, los primeros se hallan por la diferencia de un año base y el inmediatamente anterior, y los segundos, por la relación porcentual del año base con el de comparación. **(Martínez, 2015, pág. 1)**

El análisis horizontal apoya la determinación de factores que están generando buena gestión o recursos, así como también de lo contrario, de aquellos factores que están disminuyendo la rentabilidad de la compañía.

### **Análisis comparativo**

El análisis comparativo recoge dos variables, una de ellas es identificar los cambios en las diferentes partidas de los estados financieros y por siguiente la tendencia de los



resultados con el pasar del tiempo, *“Esta técnica consiste en, como su nombre lo dice, comparar la evolución de los estados financieros y las partidas que la integran a dos o más fechas o periodos derivados de los estados financieros comparativos”*. (desarrollo, s.f.)

La información obtenida de los estados financieros es el medio para que el análisis comparativo se ejecute como una herramienta esencial para el administrador y cuyo fin sea identificar o interpretar resultados que posteriormente permitan la toma de decisiones.

### **Indicadores financieros**

Los indicadores financieros permiten hacer una relación entre cifras extraídas de los estados financieros con el fin de analizar objetivamente el comportamiento de estas dentro del conjunto total, que para este caso son los informes financieros. Generalmente los indicadores son clasificados en cuatro grupos: solvencia, liquidez, eficiencia operativa y rentabilidad, el primer tipo permite medir la capacidad de las compañías para cumplir con sus obligaciones a corto plazo, el segundo mide la disponibilidad de efectivo para cubrir obligaciones, el tercero mide la eficiencia de ciertos rubros de la empresa y por último, la rentabilidad, que analiza las utilidades o ganancias de la compañía. (Alcántara, 2013)

Cuando el administrador se permite analizar la información apoyándose en estos indicadores, logrará tener una visión de la situación real de la compañía, lo que le permite tomar decisiones basadas en cifras despejadas y a detalle y posteriormente puede corregir planes futuros y mantener lo que esté dando resultados.

### **Matriz EFI (Evaluación de factores internos)**

Para Fred David (2003), autor del libro Conceptos de Administración Estratégica: *“esta herramienta resume y evalúa las fortalezas y las debilidades principales en las áreas*

funcionales de una empresa, al igual que proporciona una base para identificar y evaluar las relaciones entre estas áreas” (pág. 149). Lo anterior tomando como referencia los factores internos identificados dentro de la auditoría interna realizada en la empresa. Para estos factores, el autor menciona que pueden ser tomados de manera intuitiva, sin criterios valorativos ni de juicio relevantes y que lo más importante al momento de seleccionarlos es conocerlos en detalle:

Se requieren juicios intuitivos para elaborar una matriz EFI, así que no se debe interpretar con la apariencia de un método científico y que esta es una técnica infalible. Una comprensión detallada de los factores incluidos es más importante que los valores absolutos. (David, 2003, pág. 149)

Respecto a la construcción de la matriz EFI, Fred David propone los siguientes pasos para su elaboración, representados mediante la gráfica presentada a continuación:

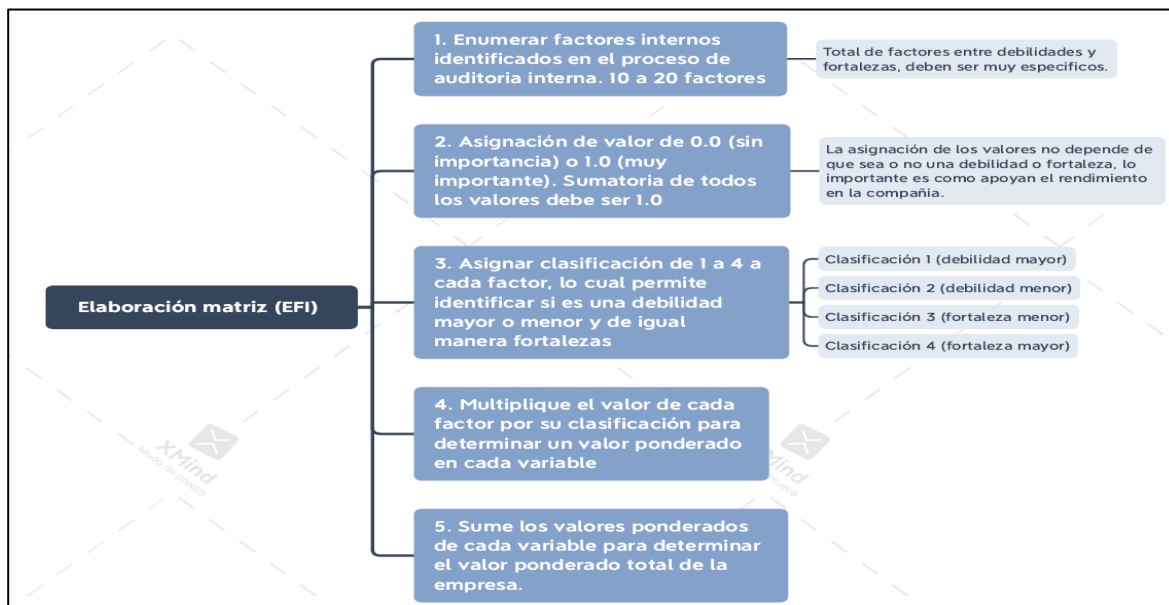


Gráfico 3. Proceso Elaboración matriz EFI conceptos de administración estratégica pág. 150 (elaboración propia).

De lo anterior, es preciso mencionar que para la construcción y elaboración de la matriz EFI para cada una de las empresas objeto de estudio se tendrán en cuenta, tanto el

concepto como las consideraciones del autor. Así, el análisis interno que se llevará a cabo estará orientado a la identificación de fortalezas y debilidades, exclusivamente en el ámbito financiero de las compañías analizadas.

### Matriz EFE (Evaluación de factores externos)

Para Fred David, la Matriz de evaluación de factores externos (EFE) permite “*resumir y evaluar la información económica, social, cultural, demográfica, ambiental, política, gubernamental, legal, tecnológica y competitiva*” (David, 2003, pág. 110), es decir, con esta herramienta es posible realizar una auditoría externa en las empresas que nos permita identificar tanto las oportunidades como amenazas asociadas a su entorno e industria.

Frente a su elaboración, Fred David propone los siguientes cinco (5) pasos:

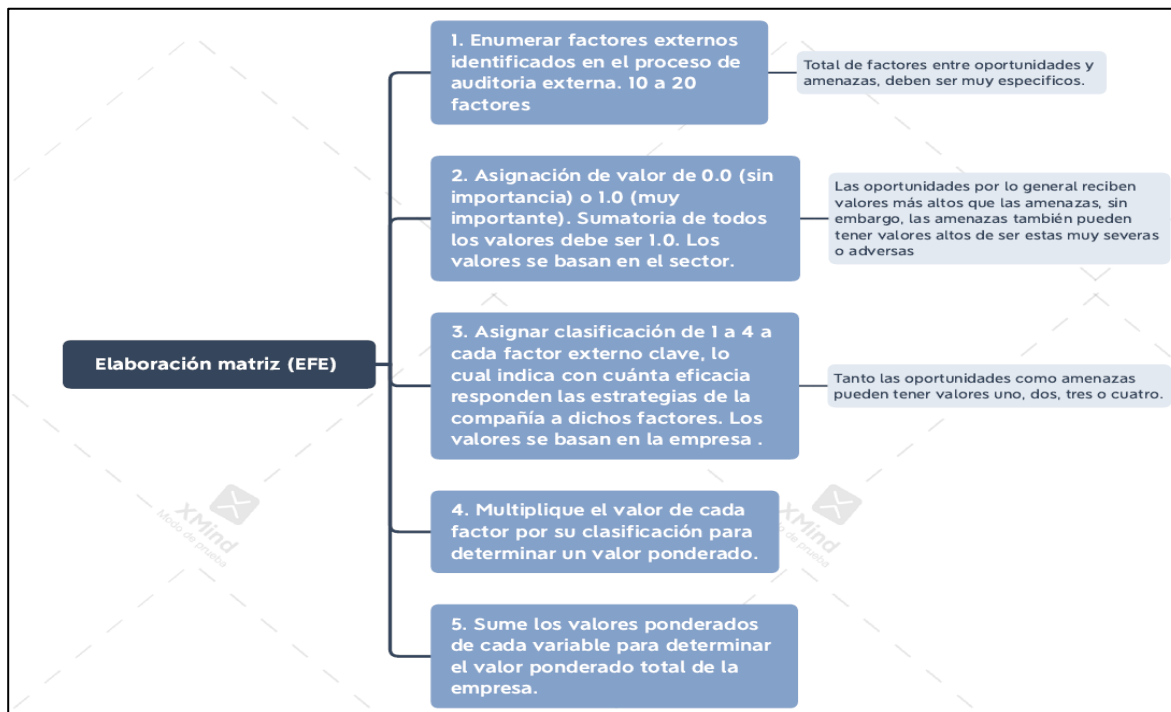


Gráfico 4. Proceso Elaboración matriz EFE conceptos de administración estratégica pág. 110-111 (elaboración propia).

En ese orden de ideas, es preciso señalar que para la construcción y elaboración de la matriz EFE para cada una de las empresas objeto de estudio, se tendrán en cuenta, tanto el concepto como las consideraciones del autor Fred David, es así como, el análisis externo que se lleve a cabo estará orientado a la identificación de oportunidades y amenazas que influyen en el ámbito financiero y económico de las empresas analizadas.

### **Cuadro de Mando Integral (CMI)**

Está enfocado en que las empresas identifiquen: factores claves del éxito, proceso clave, actividades críticas e indicadores, que finalmente son el cuadro de mando integral (CMI) en todo un entorno de negocio que facilita el paso al éxito y la oportunidad de mejora; ahora bien, dicho proceso da paso a comprender que para identificar estos factores se debe optar por un procedimiento. Nogueira (2002) afirma:

Tiene como objetivos: complementar el estudio del análisis de ratios y tendencias, detectar inductores críticos que afectan a la empresa desde el punto de vista económico-financiero, y fortalecer el control económico de la organización como base fundamental del control de gestión. **(ResearchGate, 2009, pág. 227)**

### **Perspectiva financiera en el proceso de la toma de decisiones**

Dado que este trabajo se centró en textos y literatura, desde la perspectiva financiera, es fundamental dar cuenta de estas definiciones que en principio componen la manera como las empresas del sector reconocen su posición en un mercado tan competitivo y dinámico; se asume entonces, que la administración de estas organizaciones debe determinar la dirección estratégica de su compañía, lo que incluye procesos internos y visión del mercado enmarcado en la competitividad; por otro lado, la perspectiva financiera

no solo les permite hacer un diagnóstico de su salud financiera sino también comprender el entorno que compone el resultado de dicho diagnóstico. Así, las empresas que anteriormente centraban sus esfuerzos en comprender la eficiencia de su compañía analizando por horas sus estados financieros, ahora, tienen la oportunidad de hacerlo de manera holística en torno a todo el proceso de sus negocios, planteando así no solo metas financieras a corto plazo sino también embarcándose en la necesidad de determinar las variables que a futuro representen importancia en su negocio. **(Rivera, Medina León, & Hernández Pérez, Julio-septiembre de 2019)**

En ese sentido, las empresas se inquietan por ser más competitivas y por generar mayores niveles de eficiencia que les permita no solo cumplir con su misión, sino ir más allá de sus expectativas y, con este modelo de enfoque financiero es posible alcanzar ese resultado.

### **Gestión de recursos e indicadores financieros**

A lo largo del trabajo se utilizaron teorías y propuestas sobre control financiero mediante indicadores que no solo otorgan una herramienta para facilitar la comprensión del estado económico de las compañías sino también para realizar una medida esencial para contrastar lo planteado y los resultados obtenidos.

La toma de decisiones es una técnica de la administración financiera que tiene por objeto asegurarse que se lleven a cabo todas las operaciones planteadas inicialmente, de manera eficiente, evaluando de forma conjunta todas las cifras preestablecidas con las reales, para encontrar las desviaciones, deficiencias o fortalezas que ayuden al logro de los objetivos planteados. **(Robles Román, 2012, pàg. 15)**

Cuando la administración requiere tomar decisiones importantes recurre a este proceso cuya finalidad es permitir medir el cumplimiento de los objetivos establecidos mediante indicadores.

Por otro lado, el resultado obtenido de la medición de los indicadores lleva a la toma de decisiones que es ese plus al cual las compañías mediáticamente quieren alcanzar en el cierre de un periodo, por eso es tan imprescindible contar con los datos e información necesaria para este paso: *“Un arte y no una ciencia, que se basa en cinco ingredientes básicos: La información, los conocimientos, la experiencia, el análisis y el buen juicio”* (Solano, 2003, págs. 46-47). La toma de decisiones es una característica fundamental para todo aquel responsable de la administración o gerencia de una organización.

### **Ciclo de vida de las empresas desde la perspectiva financiera del Balanced Scorecard (BSC)**

Desde los postulados propuestos por Norton y Kaplan en la perspectiva financiera del Cuadro de Mando Integral, se plantea que los objetivos y estrategias financieras de las empresas varían según la fase del ciclo de vida en que se encuentre el negocio, proponiendo para ello, las siguientes tres (3) etapas: (Kaplan & Norton, 2000)

- **Crecimiento:** Es la etapa inicial de las empresas o la más temprana, las características de este tipo de negocios son: *“tienen productos y servicios con un significativo potencial de crecimiento. Para capitalizar este potencial, es posible que tengan que dedicar unos recursos considerables al desarrollo e intensificación de nuevos productos y servicios; construir y ampliar las instalaciones de producción; crear capacidad de funcionamiento; invertir en sistemas, infraestructura y redes de*

*distribución, que apoyan las relaciones globales y nutrir y desarrollar las relaciones con los clientes”.* (Kaplan & Norton, 2000, págs. 60-61)

A su vez se agrega: “Los negocios en la fase de crecimiento pueden operar con cash flows negativos y muy bajos rendimientos sobre el capital invertido (tanto si las inversiones se hacen sobre activos intangibles como si se capitalizan para propósitos internos). Las inversiones que se hacen de cara al futuro pueden consumir más dinero del que puede ser generado en la actualidad por la limitada base de los productos, servicios y clientes existentes. El objetivo financiero general para las empresas en fase de crecimiento será un porcentaje de crecimiento de ventas en los mercados, grupos de clientes y regiones seleccionadas”. (Kaplan & Norton, 2000, pág. 61)

- **Sostenimiento:** Se define como la segunda fase del ciclo de vida de las empresas, luego de la etapa de crecimiento, en la cual se señala: “Siguen atrayendo inversiones y reinversiones, pero se les exige que obtengan unos excelentes rendimientos sobre el capital invertido. Se espera que estas empresas, mantengan su cuota de mercado existente y quizá lo incrementen de algún modo de año en año. Los proyectos de inversiones se dirigen más a solucionar atascos (cuellos de botella), a ampliar la capacidad y a realizar la mejora continua, en lugar de las inversiones de opciones de crecimiento y recuperación lejana que se hacían en la fase de crecimiento”. (Kaplan & Norton, 2000, pág. 61)

De igual forma, señalan que estas empresas suelen enfocar sus objetivos financieros hacia la rentabilidad y mencionan: “suele expresarse por medio de la utilización de medidas relacionadas con los ingresos contables, como los beneficios de explotación y el margen bruto. Estas medidas toman el capital invertido en la unidad de negocio como dado (o exógeno) y piden a los directivos que aumenten al máximo los ingresos

*que pueden ser generados por el capital invertido...Medidas como los rendimientos sobre las inversiones, los rendimientos sobre el capital empleado y el valor añadido económico son representativas de las que se utilizan para evaluar la actuación de esta clase de unidades de negocio". (Kaplan & Norton, 2000, pág. 61)*

- **Cosecha:** Kaplan y Norton la detallan como la etapa de madurez de las empresas, en la que destacan: *"Estos negocios ya no requieren inversiones importantes; solo lo suficiente para mantener los equipos y las capacidades, y no para ampliar o crear nuevas capacidades. Cualquier proyecto de inversión ha de tener unos periodos de restitución muy cortos y definidos. El objetivo principal es aumentar al máximo el retorno del cash flow a la corporación. Los objetivos financieros generales para los negocios en fase de recolección serían el cash flow (antes de la depreciación) y reducir las necesidades de capital circulante". (Kaplan & Norton, 2000, págs. 61-62)*

### **Consideraciones generales sobre el análisis estrictamente financiero**

Desde la percepción de Héctor Ortiz Anaya: *"el análisis financiero en sí no es un fin, es un medio, es un proceso que ayuda al administrador en la toma de decisiones. El analista es un asesor, no toma decisiones, solo estudia y recomienda. Pero debe haber alguien a quien interesen ese estudio y esas recomendaciones. En este sentido, es importante que quien esté interesado en el análisis manifieste el objetivo concreto para el cual se realizará el estudio financiero. Porque existen múltiples técnicas que el analista puede emplear, pero solamente el conocimiento de la finalidad del análisis puede determinar cuáles será oportuno utilizar, cuales conviene desechar y que enfoque dar al estudio"* (Anaya, 2006, pág. 23); con ello, se evidencia el enfoque racional que el autor da al análisis financiero,



sugiriendo a la vez que previo a realizar un análisis de esta naturaleza, se debe responder a los siguientes interrogantes, que serán los que orientaran el estudio:

1. *¿Quién solicita el estudio y con qué objetivo?*
2. *¿Cuál es exactamente el problema que debe analizarse? ¿Ha sido planteado con claridad?*
3. *¿Cuáles indicadores, tendencias, cálculos y técnicas de análisis en general será conveniente utilizar para examinar el problema planteado?*
4. *¿Qué grado de exactitud se requiere de las conclusiones?*
5. *¿De qué información se dispone? ¿Es confiable dicha información? ¿Qué limitaciones presenta? (Anaya, 2006, págs. 23,24)*

## **8. Capítulo I: Diagnóstico financiero**

En la primera sección de este proyecto de investigación, se encontrará el análisis comparativo realizado a partir del análisis horizontal y vertical aplicado a las empresas objeto de estudio para los periodos 2016-2018. Es preciso resaltar que este análisis se realizó a las cuentas más representativas de los Estados de Situación Financiera y Estado de Resultados.

De igual manera, luego del análisis comparativo antes señalado, se encontrará los resultados más relevantes con la aplicación de los indicadores financieros, los cuales se dividen en cinco (5) grupos: de liquidez, actividad, endeudamiento, rentabilidad y productividad; de igual manera, fueron aplicados a las empresas seleccionadas para este estudio con el fin de profundizar la comprensión de su situación financiera para los periodos 2016-2018.

Por lo anterior, a continuación, presentamos el desarrollo de esta primera sección:

## 8.1. Análisis financiero comparativo

### 8.1.1. Mercaderías S.A.S. – Justo & Bueno

#### Análisis comparativo periodo 2016 a 2018

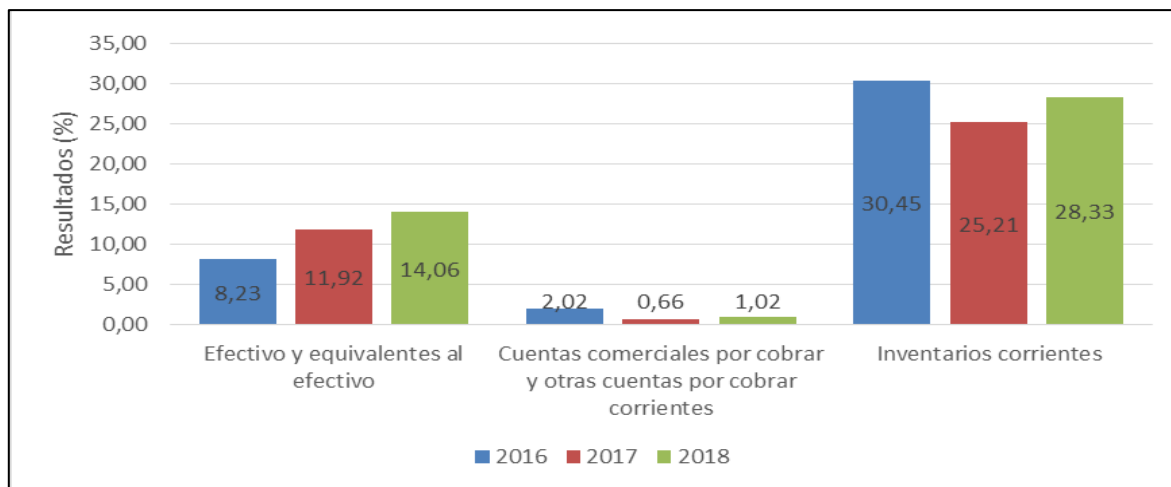


Gráfico 5. Análisis comparativo de activos corrientes. Tiendas Justo & Bueno (elaboración propia).

De la gráfica anterior, se puede deducir que la cuenta que presenta un mayor crecimiento durante el periodo 2016-2018 es *efectivo y equivalentes al efectivo*, pues se evidencia que, en el lapso analizado, se generó un flujo de caja óptimo para el funcionamiento de la empresa pasando del 2016 al 2018 de 8.23% al 14.06%.

En el caso de las *cuentas por cobrar*, se evidencia un comportamiento variable pero que, analizado del 2016 al 2018 resulta positivo para la empresa pues disminuyó de 2.02% a 1.02%, evidenciándose con esto que se realizó una buena gestión de recuperación de cartera que a su vez permitió mejorar el flujo de caja al permitir el ingreso de efectivo.

Por otra parte, se observa que la cuenta de *inventarios* también disminuyó del 2016 al 2018 de 30.45% a 28.33%, esto a causa de la rotación del stock de mercancías y rotación de existencias en bodega.

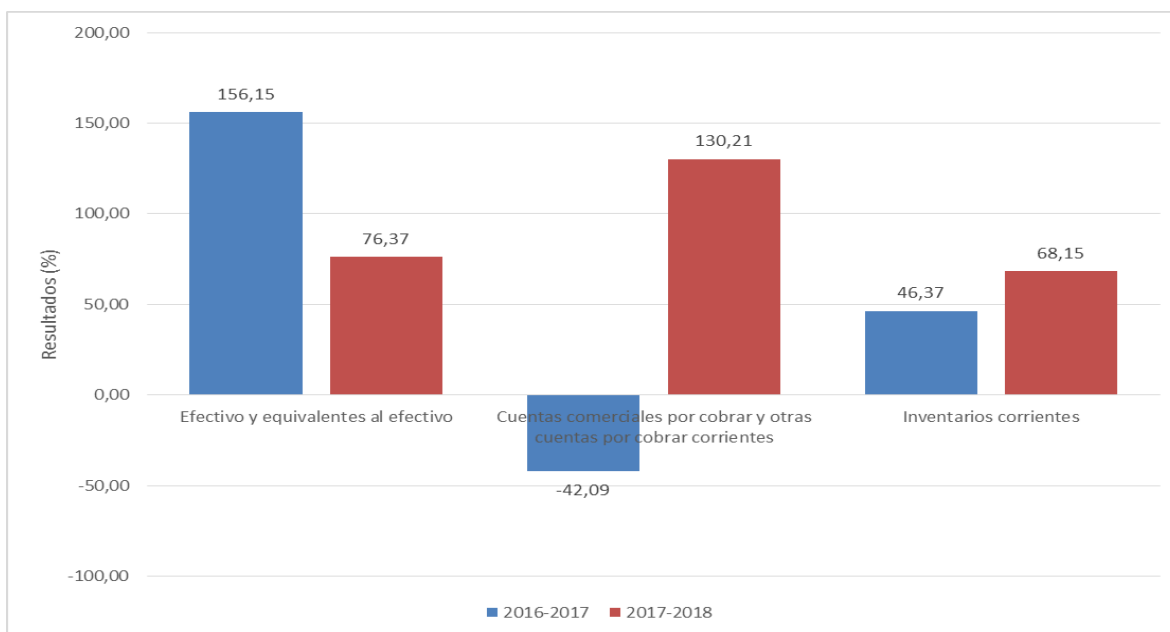


Gráfico 6. Análisis comparativo de activos corrientes. Tiendas Justo & Bueno (elaboración propia).

Con base en la gráfica anterior, se puede resaltar que la cuenta de *efectivo y equivalentes al efectivo* durante la vigencia 2016-2017 y 2017-2018 ha presentado un crecimiento considerable; sin embargo, el más importante se generó durante el periodo 2016-2017 pues alcanzó un crecimiento de 2016 a 2017 del 156.15% (incrementó en \$21.670.420).

Para la cuenta de *cuentas por cobrar*, se evidencia que el periodo en donde más disminuyó fue el de 2016-2017, reduciendo la cartera de 2016 a 2017 un 42.09% (Disminuyó \$1.436.266). Mientras que el aumento que se presentó del 2017 al 2018 fue a causa del aumento de cartera, produciendo así un incremento en el valor de la cuenta de un periodo a otro del 130.21% (aumentó en \$2.573.374).

Respecto a la cuenta de *inventarios*, se evidencia que durante el periodo 2016-2017 y 2017-2018 ha presentado un comportamiento creciente; sin embargo, el más notorio se generó para el 2017-2018 en donde se presentó un incremento de 2017 a 2018 del 68.15% (aumentó \$51.221.089).

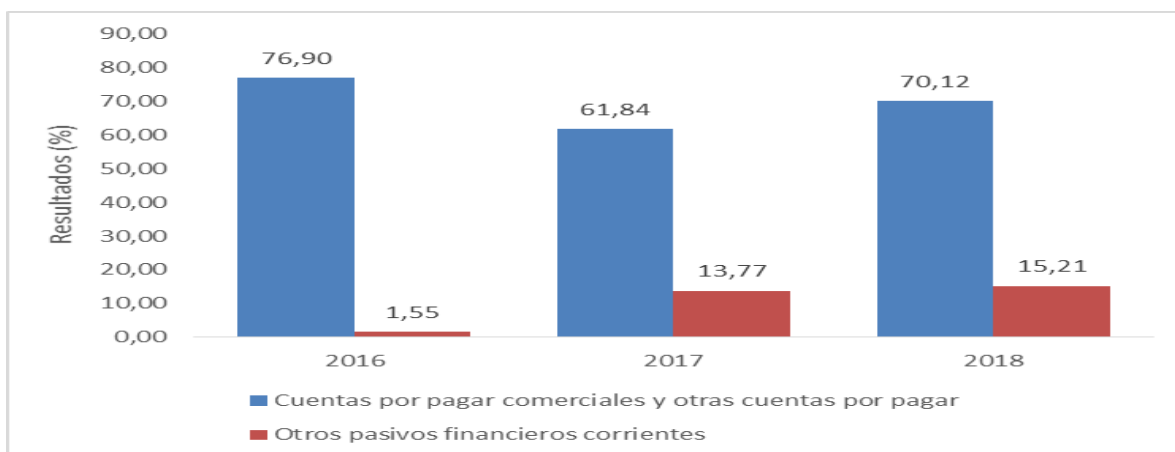


Gráfico 7. Análisis comparativo de pasivos corrientes. CXP y Otros pasivos Tiendas Justo & Bueno (elaboración propia).

El análisis comparativo de los pasivos nos permite identificar que las cuentas más representativas son las *cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar*, las cuales han tenido un comportamiento volátil creciente, pues en 2016 tuvieron un peso del 76.90%, al 2017 se redujo a un 61.84% y ya para el 2018 incrementó hasta un 70.12%, lo que significa que aún existe un apalancamiento considerable con los proveedores. Por otra parte, podemos evidenciar la cuenta *otros pasivos financieros corrientes*, los cuales entre el periodo 2016-2018 han tenido un crecimiento gradual, iniciando en un 1.55% en el 2016 y finalizando en el 2018 con un aumento del 15.21%, lo que permite determinar, que las obligaciones financieras con otros acreedores han aumentado considerablemente.

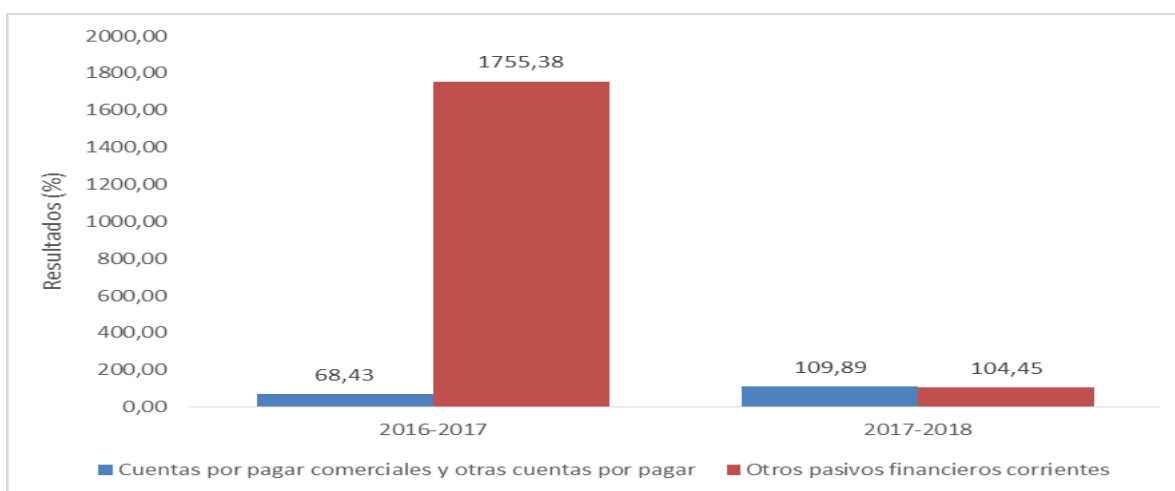


Gráfico 8. Análisis comparativo de pasivos corrientes. CXP y Otros pasivos Tiendas Justo & Bueno (elaboración propia).

En el caso de los pasivos corrientes podemos evidenciar en el análisis entre años que, en el caso de las *cuentas comerciales por pagar*, el periodo 2017-2018 fue el más significativo en término de incremento de su valor, pues de un año a otro, aumentó en un 109.89% equivalente a \$219.368.700. Contrario a esto, sucedió en las cuentas *otros pasivos financieros*, cuyo periodo 2016-2017 fue en el que se presentó un incremento más considerable, alcanzando una variación del 1755.38% equivalente a \$42.054.299, debido al aumento del valor de las obligaciones financieras con otros acreedores en el segundo año de operaciones de la empresa por la falta de financiamiento en el año de apertura.

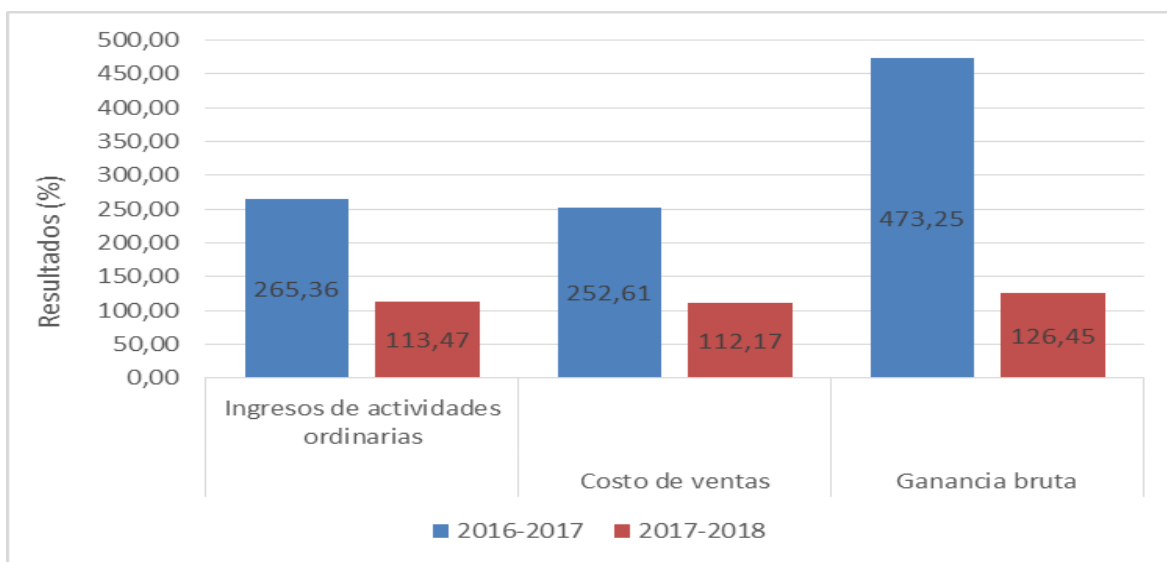


Gráfico 9. Análisis comparativo de cuentas operacionales. Tiendas Justo & Bueno (elaboración propia).

De la gráfica anterior, se puede interpretar que el periodo en donde se presentaron mayores variaciones en las cuentas del Estado de Resultados de la empresa fue el 2016-2018, pues referente a la cuenta de *ingresos* se evidencia un aumento de las ventas de 2016 a 2017 en un 265.36% (incrementó en \$558.859.435), en el caso de la cuenta de *costos de ventas*, en el mismo periodo estos aumentaron en un 252.61% (incrementaron en \$501.294.689), mientras que la cuenta de *ganancia bruta* aumentó en un 473.25% (incrementó en \$57.564.746).

### 8.1.2. Koba Group Colombia – Tiendas D1

#### Análisis comparativo periodo 2016 a 2018

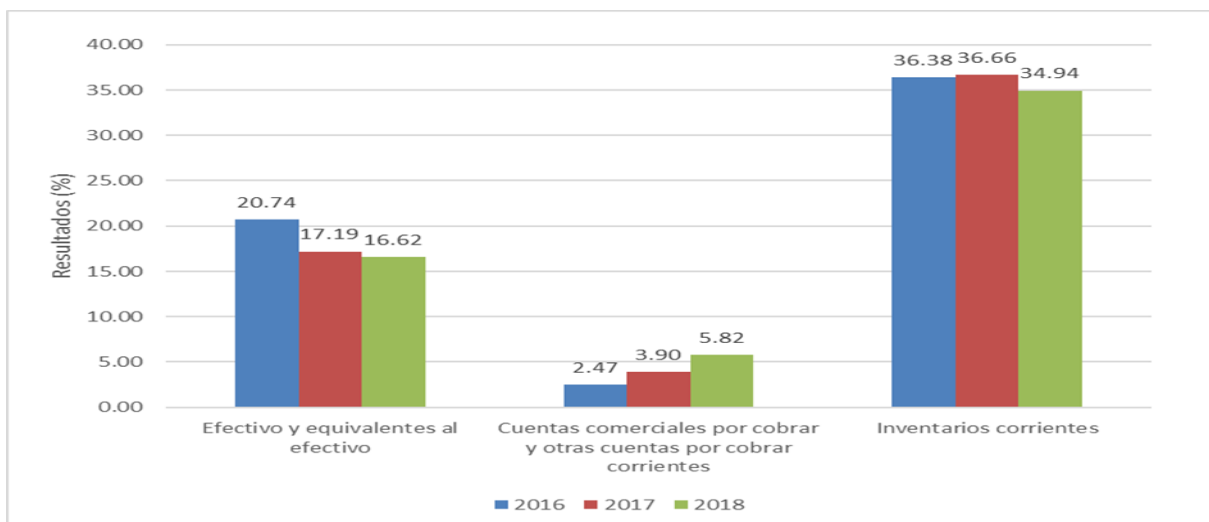


Gráfico 10. Análisis comparativo de activos corrientes. Tiendas D1 (elaboración propia).

En los activos corrientes de la empresa, aquellas cuentas que demuestran mayor variación en su participación son el *efectivo y equivalente al efectivo*, *cuentas comerciales por cobrar* y los *inventarios corrientes*, pues, tienen un comportamiento acorde a la razón social de la compañía Koba Colombia, es claro que sus *inventarios corrientes* son los que mayor participación tienen en los activos corrientes durante los años 2016 a 2018, pues han tenido una variación en un 36,38%, 36,66% y 34,94%, esto último, de acuerdo al incremento en ventas al 2018 hay menos unidades en stock y su rotación es más rápida por lo tanto es razonable la variación.

Por otro lado, las *cuentas por cobrar* tienen una variación no muy significativa y de acuerdo con el tipo de clientes de la compañía esta cuenta no está compuesta por clientes sino por préstamos a empleados, anticipos a proveedores u otros.

El *efectivo y equivalente al efectivo* para el 2018 disminuye su participación quedando en un 16.62% lo que significa que del 2016 a 2017 la compañía tuvo que usar su efectivo para cubrir obligaciones a corto plazo sobre todo para la compra de inventario y expansión en tiendas.

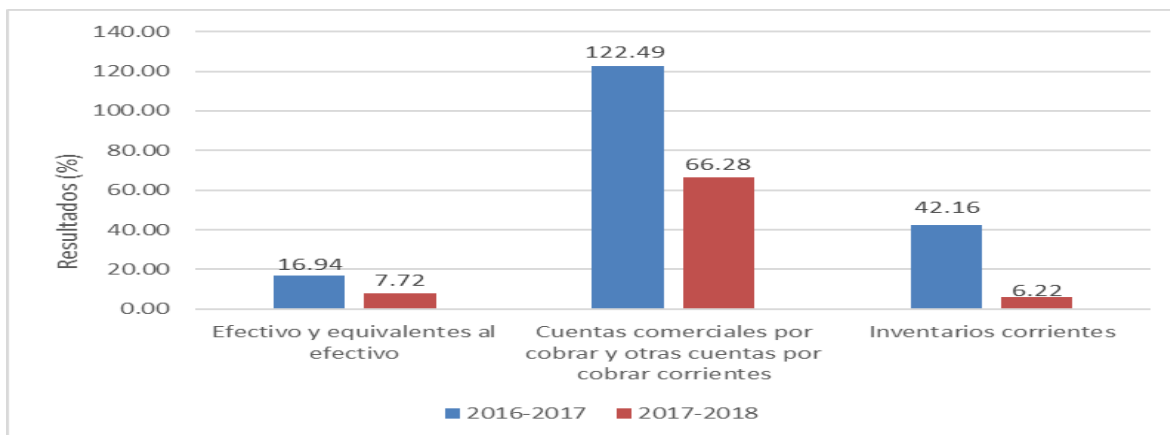


Gráfico 11. Análisis comparativo de activos corrientes. Tiendas DI (elaboración propia).

De acuerdo con el análisis comparativo entre los años de estudio, se identifica que para los activos corrientes la variación relativa entre 2016 a 2018 fue la más significativa para las cuentas que componen a este rubro, pues el *efectivo y equivalente de efectivo* tuvo una variación de menos del 20% para estos periodos; por otro lado, las *cuentas comerciales por cobrar* alcanzaron una variación de más del 120% entre el año 2016 a 2017, mientras que para el 2017 a 2018 disminuye a un poco más que el 60%, lo cual se debe a posibles cuentas por cobrar a empleados, accionistas, anticipos de impuestos o a proveedores.

Los *inventarios corrientes* presentan una variación relativa del 2016 a 2017 sobre el 40% y entre 2017 a 2018 en menos del 10%, pues en términos absolutos en el periodo 2016-2017 aumentó en \$ 70.485.330, lo cual puede obedecer a la etapa inicial de sus planes

de expansión y ventas, luego para los periodos 2017-2018 en términos absolutos solo aumenta en \$14.774.851.

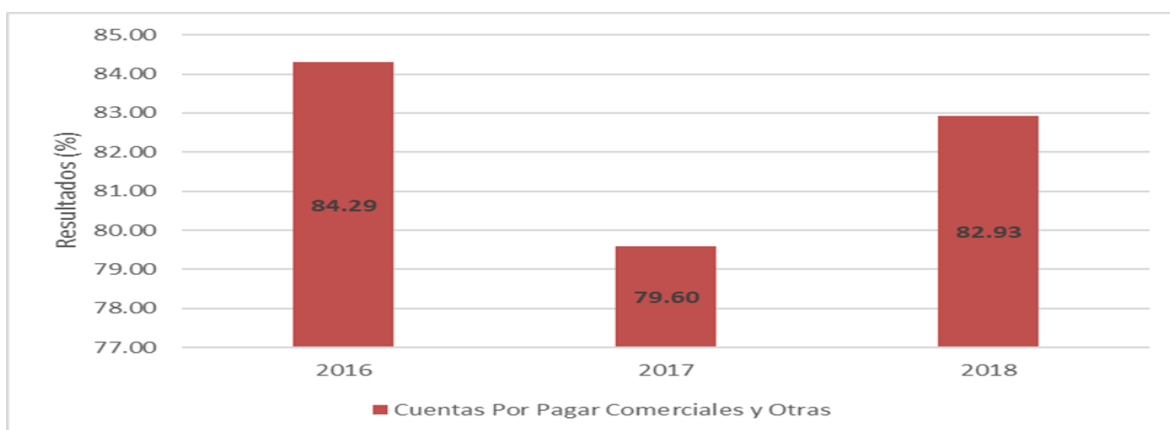


Gráfico 12. Análisis comparativo de pasivos corrientes. CXP. Tiendas D1 (elaboración propia).

Ahora bien, dentro del análisis comparativo del mismo periodo se puede evidenciar que las *cuentas por pagar* a corto plazo para el año 2017 disminuyeron y su participación dentro de los pasivos corrientes fue de 79.60%, lo que explica la disminución del efectivo y equivalente en el 2017 por el pago de obligaciones a corto plazo.

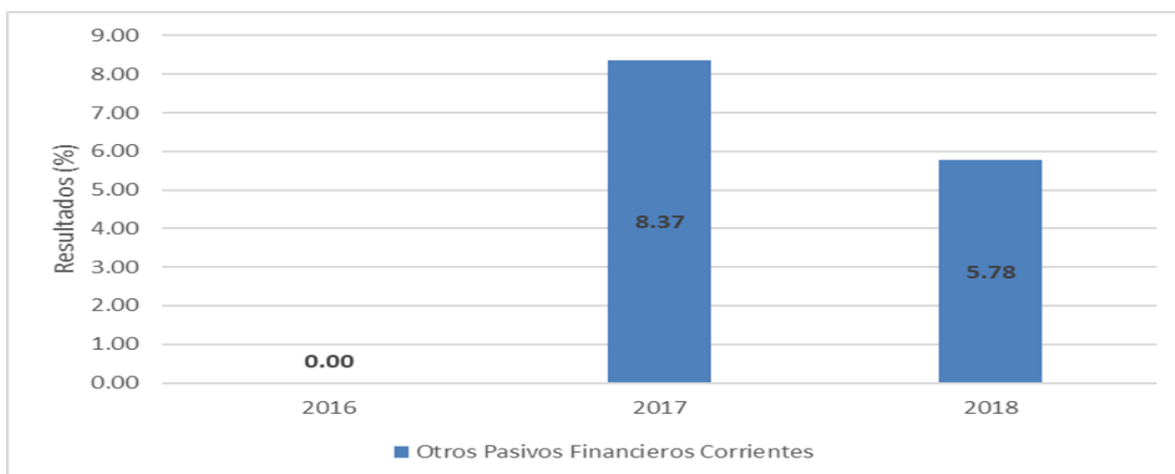


Gráfico 13. Análisis comparativo de pasivos corrientes. Otros pasivos financieros. Tiendas D1 (elaboración propia).



Adicional a esto, en el año 2017 tiendas D1 adquirió *un pasivo financiero a corto plazo* con una entidad financiera que bien sea puede ser un crédito rotativo o cualquier tipo de valores negociables, que probablemente apoyó el pago de obligaciones a corto plazo.

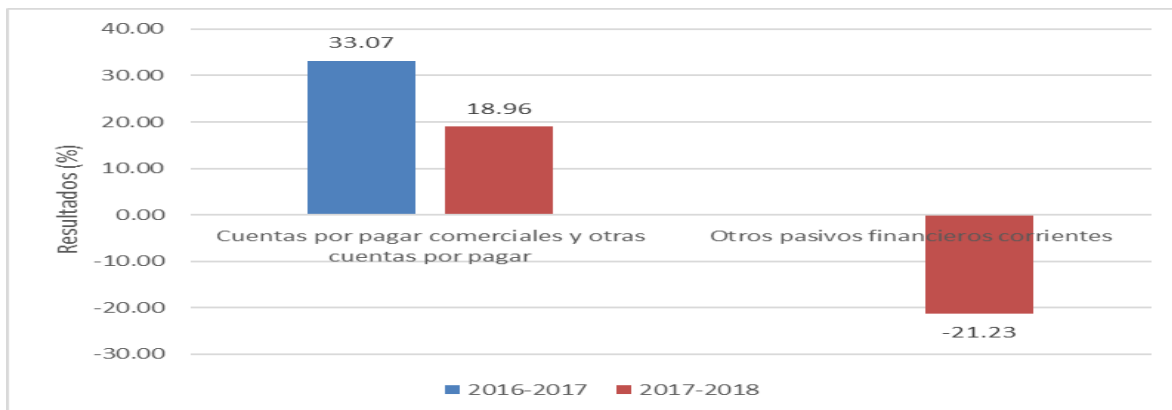


Gráfico 14. Análisis comparativo de pasivos corrientes. CXP y Otros pasivos. Tiendas D1 (elaboración propia).

Las *cuentas por pagar* entre los años 2016 a 2017 tienen una variación relativa del 33.07% lo que significa que la compañía tenía obligaciones a corto plazo que iban aumentando año tras año; sin embargo, para los años 2017 a 2018 disminuyó el pasivo, pero adquirió nuevas obligaciones en menor cuantía llegando así a que, la variación sea de un 18,96% para estos años. Existe la posibilidad de que la compañía utilice menor tiempo para el pago a sus proveedores en pro de aprovechar descuentos comerciales o mejores relaciones con los mismos.

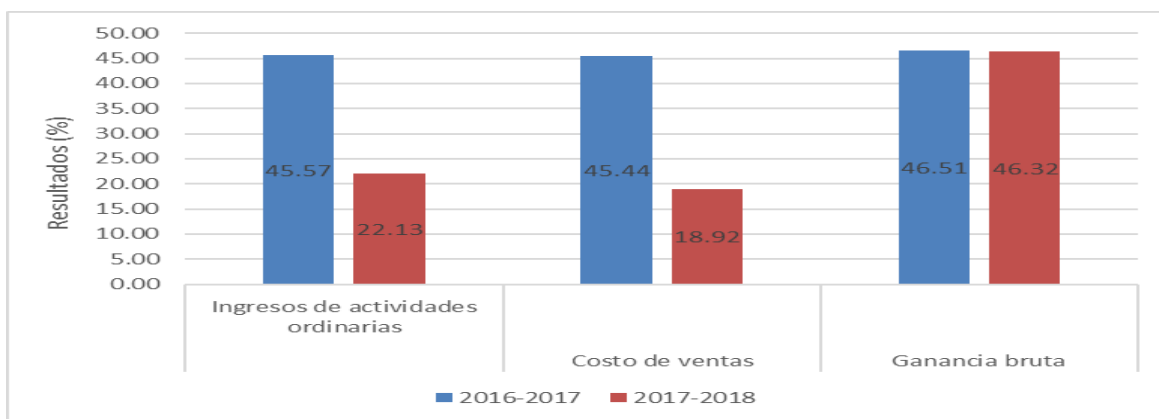


Gráfico 15. Análisis comparativo de cuentas operacionales. Tiendas D1 (elaboración propia).

El estado de resultados muestra una importante variación en los *ingresos* que como se observa en la gráfica en el periodo 2016 a 2017 en términos relativos aumentó en un 45.57%, mientras que para el 2017 a 2018 se mantienen y aumentan solo un 22.13%, también se observa que los *costos de venta* tienen un importante cambio, pues, del 2016 a 2017 tuvieron una variación del 45.44%, mientras que, para los años 2017 a 2018 este porcentaje disminuyó a 18.92%, lo cual quiere decir que posiblemente mantuvieron sus proveedores, hicieron negociaciones o administraron mejor los recursos para obtener mayor rentabilidad; sin embargo, su comportamiento resulta razonable con respecto a las variaciones que han presentado las ventas, pues permitieron luego obtener durante los periodos 2016-2017 y 2017-2018, *ganancias brutas* similares.

### 8.1.3. Jerónimo Martins Colombia S.A.S. – Tiendas Ara

#### Análisis comparativo periodo 2016 a 2018

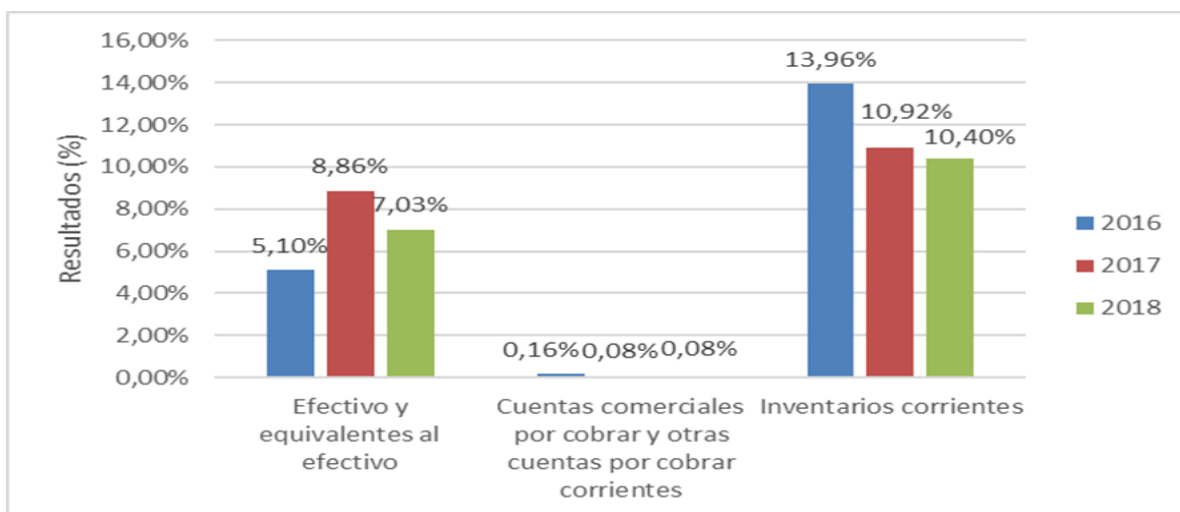


Gráfico 16. Análisis comparativo de activos corrientes. Tiendas Ara (elaboración propia).

Al analizar los activos corrientes podemos identificar que estos han tenido una participación del 22.65%, 21.04% y 19.21% sobre el activo total para los años 2016, 2017 y

2018, y las cuentas que mayor peso tienen son el *efectivo y equivalentes al efectivo*, el cual, ha tenido una variación no representativa en el flujo de cada disponible de la compañía, *los inventarios corrientes* que, en los años objeto de estudio han tenido una disminución a pesar de su relevancia para el desarrollo de su objeto social y *las cuentas por cobrar* que no son representativas para el desarrollo del negocio, ya que la mayor parte de los clientes realizan pagos en efectivo, pero al mismo tiempo la empresa está reforzando su inversión en la propiedad, planta y equipo permitiéndole tener una expansión.

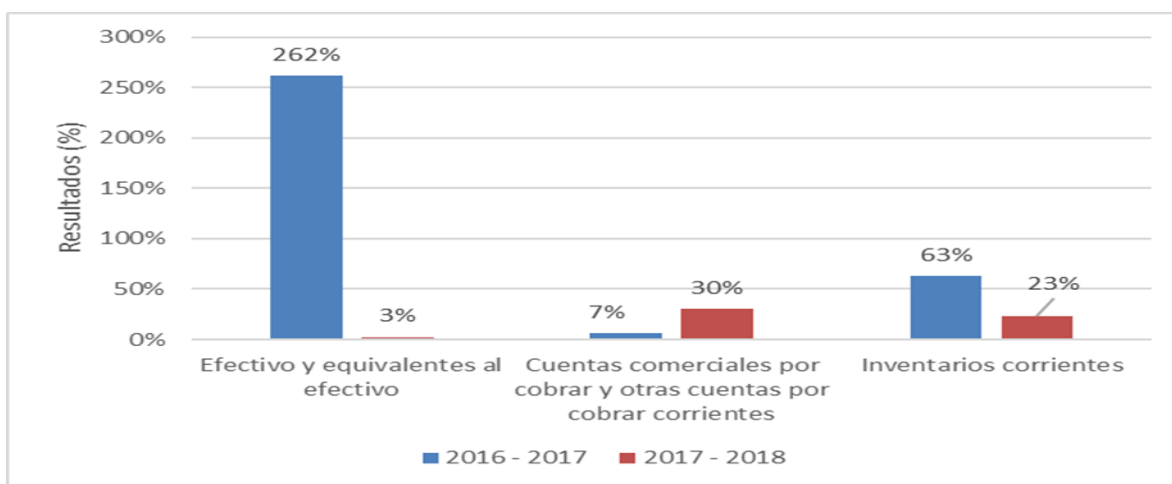


Gráfico 17. Análisis comparativo de activos corrientes. Tiendas Ara (elaboración propia).

Al elaborar el análisis comparativo entre los años de estudio para los activos de la empresa podemos identificar que las cuentas con mayor variación fueron el *efectivo y equivalentes al efectivo* con un 262% lo que en términos absolutos representa un incremento de \$81,654,324 del año 2016 al 2017 y ya en el periodo 2017-2018 presentó un incremento poco significativo del 3% en comparación con el incremento que se obtuvo en el periodo 2016-2017; por otro lado, los *inventarios* también presentaron un incremento en el periodo 2016-2017 del 63% equivalente a \$53,791,438; mientras que para el periodo 2017-2018 su incremento fue de solo el 23% lo que represento \$32,253,389.

En el caso de las *cuentas comerciales por cobrar*, se evidencia un incremento poco significativo en el periodo 2016-2017 con tan solo un aumento del 7% entre ambos años, pero ya para el periodo 2017-2018 se presentó un incremento del 30% que en términos absolutos representa \$321,095, es decir, más representativo con respecto al periodo anterior; sin embargo, sigue siendo poco significativo en comparación con las otras cuentas.

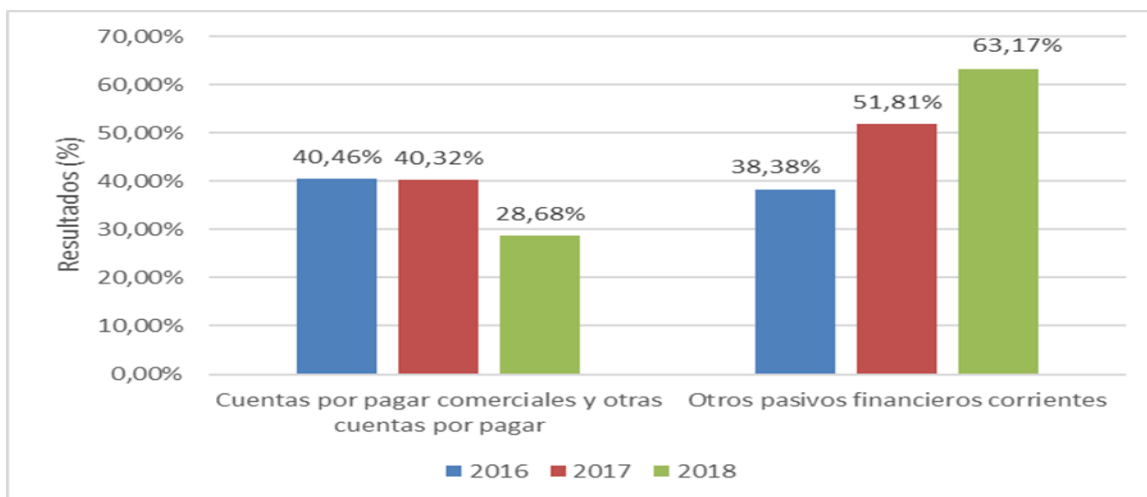


Gráfico 18. Análisis comparativo de pasivos corrientes. CXP y Otros pasivos. Tiendas Ara (elaboración propia).

El análisis comparativo de los pasivos nos permite identificar que las cuentas más representativas son las *cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar* las cuales han tenido una disminución significativa entre el 2016 y 2018 cerrando en este periodo con un 28,87%, lo que nos indica que la empresa se apalancó menos con sus proveedores; por otro lado, podemos observar los *otros pasivos financieros corrientes*, los cuales tienen una participación de 38,38%, 51,81% y 63,17% sobre el total de los pasivos para los años 2016, 2017 y 2018 lo que nos permite evidenciar que la mayor parte de la deuda manejada por la empresa es a corto plazo y con entidades financieras y de crédito.

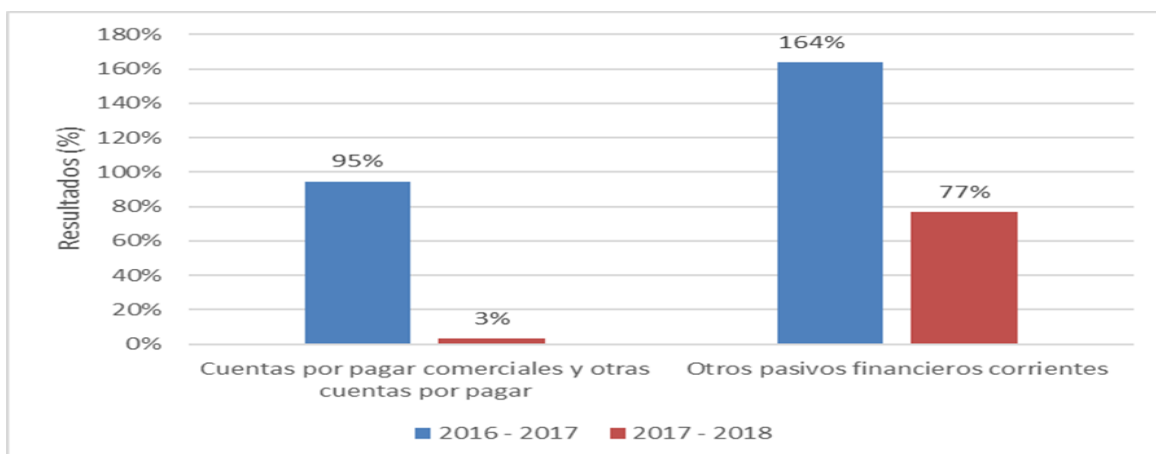


Gráfico 19. Análisis comparativo de pasivos corrientes. CXP y Otros pasivos. Tiendas Ara (elaboración propia).

En el caso de los pasivos corrientes podemos evidenciar en el análisis realizado entre los años objeto de estudio que las *cuentas comerciales por pagar* tuvieron un incremento en el periodo 2016-2017 de \$213,665,428 equivalente al 95% y para el periodo 2017-2018 su incremento no fue significativo, ya que su peso porcentual fue de solo el 3%, también se observa un comportamiento similar en las *obligaciones financieras* pues durante el periodo 2016-2017 tuvieron un incremento porcentual de 164% equivalente a \$350,394,335 y ya para el periodo 2017-2018 se presentó un incremento de 77% equivalente a \$432,547,319 lo que nos permite inferir que la empresa está apalancando en gran medida su operación con deuda a corto plazo.

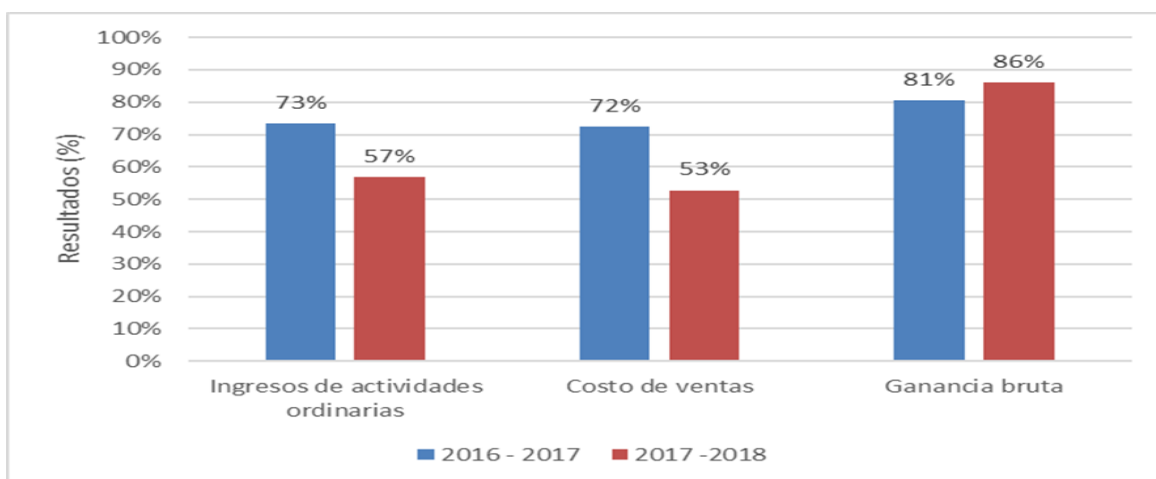


Gráfico 20. Análisis comparativo de cuentas operacionales. Tiendas Ara (elaboración propia).

En los resultados de la operación de la empresa podemos visualizar que en el periodo 2016-2017 presentó un incremento de sus *ingresos* en un 73% que en valor absoluto es \$608,593,731 y como consecuencia de su *costo de ventas* y sus *ganancias brutas* en un 72% y 81% respectivamente, mientras que ya para el periodo 2017-2018 se identifica un incremento en *los ingresos* y sus *costos de ventas* en un 57% y 53%, y de sus *ganancias brutas* se evidenció un incremento del 86% equivalente a \$150,981,324.

## 8.2. Indicadores financieros

### 8.2.1. Mercaderías S.A.S. – Justo & Bueno

#### 8.2.1.1. Indicadores de liquidez

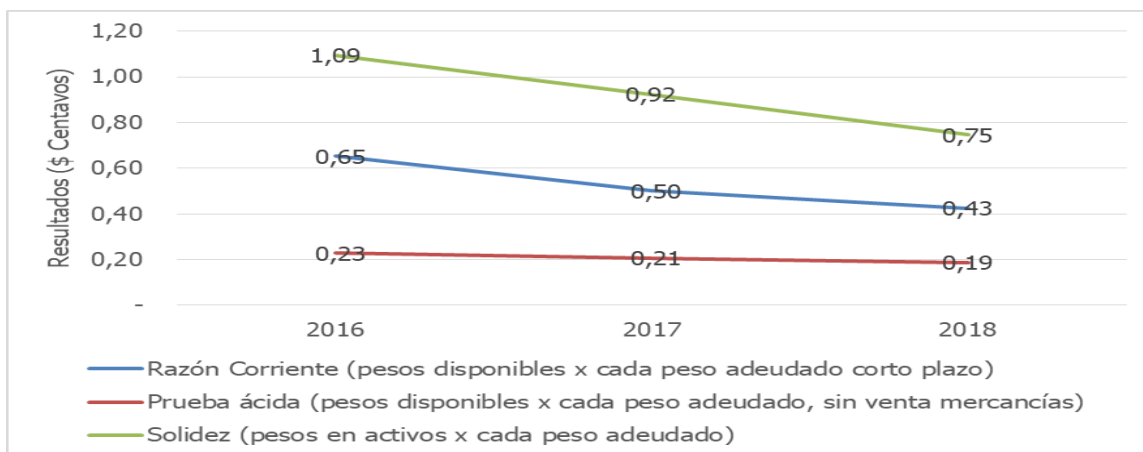


Gráfico 21. Indicadores de liquidez - Justo & Bueno (elaboración propia).

La grafica anterior nos permite analizar los resultados obtenidos con la aplicación de los indicadores de liquidez en Mercaderías S.A.S. durante el periodo 2016-2018, podemos deducir que en lo que concierne al *índice de razón corriente*, se evidencia que la empresa durante los periodos analizados, no cuenta con la capacidad suficiente para cubrir sus obligaciones a corto plazo, comportamiento que se observa va decreciendo de 2016 a 2018, pues por cada peso que debe, se deduce que para 2016 contó con 0.65 centavos, para

2017 con 0.50 centavos y para 2018 con 0.43 centavos, para pagar sus compromisos de corto plazo en cada periodo; por lo tanto, la empresa no pudo hacer frente de manera adecuada a este tipo de obligaciones durante el periodo analizado.

Respecto al *índice de prueba ácida*, tal como sucedió con la razón corriente, se evidencia un comportamiento decreciente similar al presentado durante el periodo 2016-2018, pues por cada peso que debía la empresa, durante el 2016 generó solo 0.23 centavos, para el 2017 generó 0.21 centavos y para el 2018 generó 0.19 para cubrir sus obligaciones a corto plazo sin tener en cuenta sus mercancías; por lo tanto, en el supuesto de que la empresa no vendiera sus inventarios o mercancías, no podría de igual manera en el corto plazo cubrir sus obligaciones.

Por otra parte, con relación al *índice de solidez*, se evidencia que para el 2016 la empresa era lo suficientemente sólida para cubrir sus pasivos con los activos que presentaba en dicho periodo, pues se generó un resultado del 1.09; sin embargo, para el 2017 esa capacidad disminuyó a menos de uno, periodo a partir del cual se determinó que la empresa no podría hacer frente a sus pasivos con sus activos actuales, pues por cada peso que debía, solo contaba con 0.92 centavos para cubrirlos, disminuyendo posteriormente de manera considerable ya para el 2018 llegando a una cifra de 0.75 centavos por cada peso que se debía.

Mientras que de acuerdo con los resultados obtenidos para *el índice de capital neto de trabajo*, este permite deducir que la empresa presentó un alto riesgo de iliquidez para el periodo 2016-2018, pues desde 2016 se obtuvo un resultado negativo de -\$41.941.988 que aumentó de manera considerable hasta el 2018 a cifras de -\$305.451.196, esto a raíz de que los pasivos corrientes de la empresa para los periodos analizados son superiores a los activos corrientes de la compañía, generando altos índices de iliquidez.

### 8.2.1.2. Indicadores de actividad

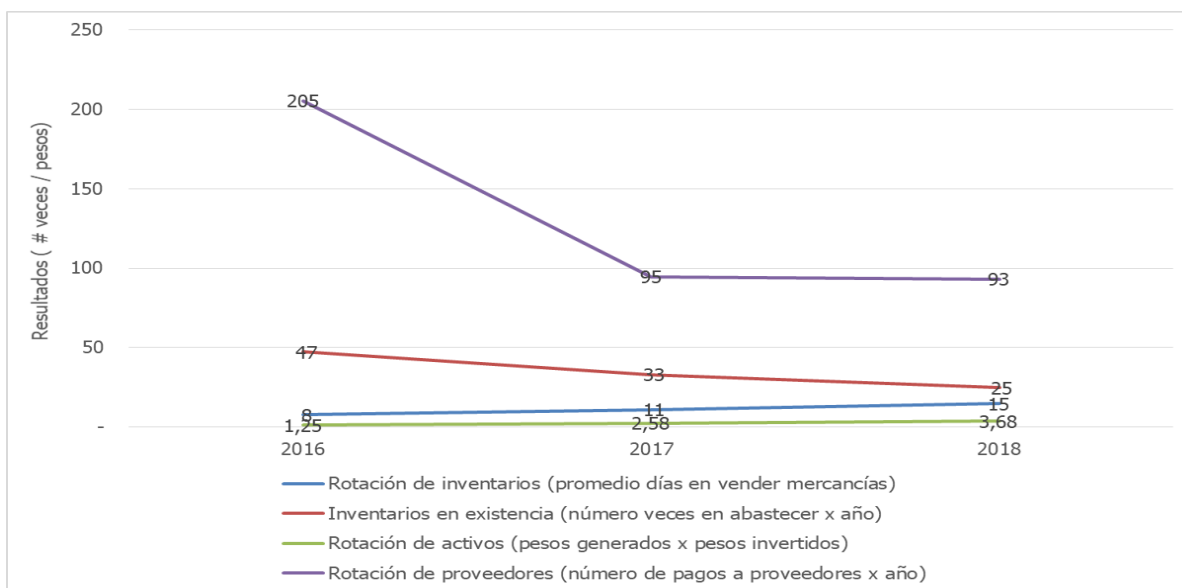


Gráfico 22. Indicadores de actividad - Justo & Bueno (elaboración propia).

Los indicadores de actividad nos permiten evidenciar que durante el periodo 2016-2018, respecto a *rotación de inventarios* el promedio de días en que las mercancías son vendidas va incrementando, es decir, cada vez se demoran mayor tiempo en convertirse en efectivo para la empresa, disminuyendo el flujo de caja y liquidez de la compañía, pues en 2016 el promedio de días era de 8 y esta cifra aumentó a 11 para 2017 y finalmente para 2018 llegó a 15 días.

Los anteriores resultados justifican el comportamiento de los resultados del *índice de inventarios en existencia*, pues al aumentar el promedio de días para vender las mercancías, claramente, el número de veces que se necesitan para abastecer las bodegas de las tiendas disminuye, lo cual se observa en el periodo 2016-2018, en donde el número de veces para abastecer las bodegas en cada año disminuye desde el 2016 al 2018 de 47 a 25 veces.



Es preciso mencionar que los resultados obtenidos en los dos indicadores antes analizados explican a su vez los comportamientos del *índice rotación de proveedores*, pues desde 2016 a 2017 se disminuyó el número de pagos a proveedores de 205 al año a 93.

Referente a la *rotación de activos*, se observan resultados positivos crecientes, pues desde 2016 a 2018, cada peso invertido en activos fijos generó más de un peso en ventas, pues en 2016 se generó \$1.25 pesos, en 2017 se generó \$2.58 y en 2018, \$3.68.

### 8.2.1.3. Indicadores de endeudamiento

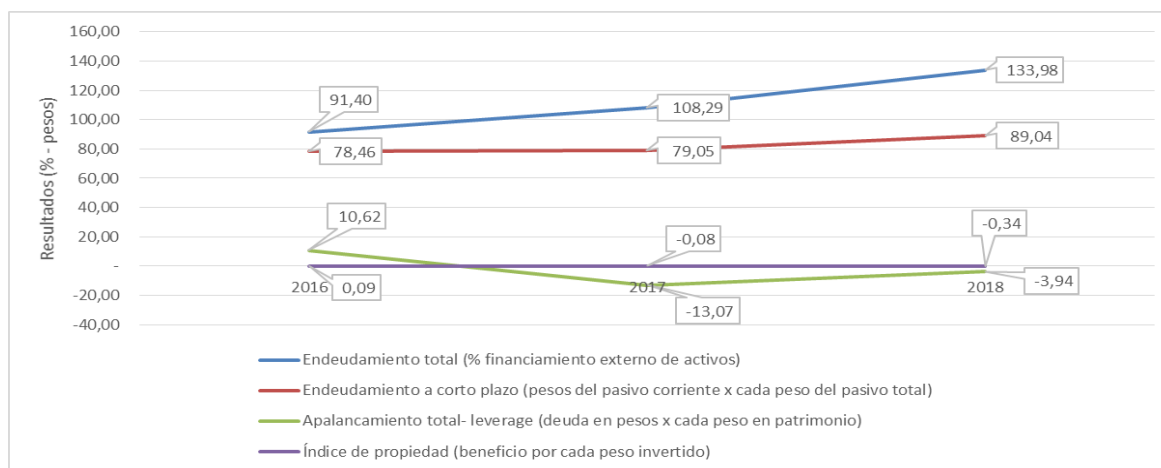


Gráfico 23. Indicadores de endeudamiento - Justo & Bueno (elaboración propia).

En términos de *endeudamiento total*, vemos que durante el periodo 2016-2018 los activos de la empresa fueron financiados en gran proporción con deuda, pues de 2016 a 2018 estos resultados incrementaron de 91.40% a 133.98%.

La anterior situación se complementa con la proporción de participación que tienen los pasivos corrientes dentro del total pasivo, lo que permite deducir que los activos totales de la empresa fueron financiados en gran medida por pasivos corrientes. Los resultados presentados para el indicador de *endeudamiento a corto plazo* de 2016 a 2018 incrementaron de 78.46 pesos a 89.04 pesos.

Frente a los resultados obtenidos con el *indicador de apalancamiento total-leverage*, se evidencia que para el periodo 2016-2018, los pasivos totales son superiores al patrimonio de la empresa, esto a raíz de que de 2016 a 2018 aumento el apalancamiento mediante la modalidad de financiamiento externo, mientras que el patrimonio en términos negativos sigue aumentando en este mismo periodo como consecuencia de los resultados desfavorables que se han generado de 2016 a 2018, en donde se han producido pérdidas para la compañía.

Es así que, al financiarse en gran proporción los activos totales de la empresa con deuda, si analizamos el *índice de propiedad*, evidenciamos que solo para el año 2016, el 0.09% de los activos financiados por los propietarios, les pertenecía a ellos; sin embargo, ya para el 2017 y 2018 al optarse por financiamiento externo y ante las pérdidas obtenidas en el 2016 este indicador disminuyó hasta cifras de -0.08% en 2017 y -0.34% en 2018, lo que significa que al no tener la empresa inyección de capital de sus socios sino de terceros para financiar sus activos, los mismos les pertenecían a estos últimos y no a los socios.

#### 8.2.1.4. Indicadores de rentabilidad

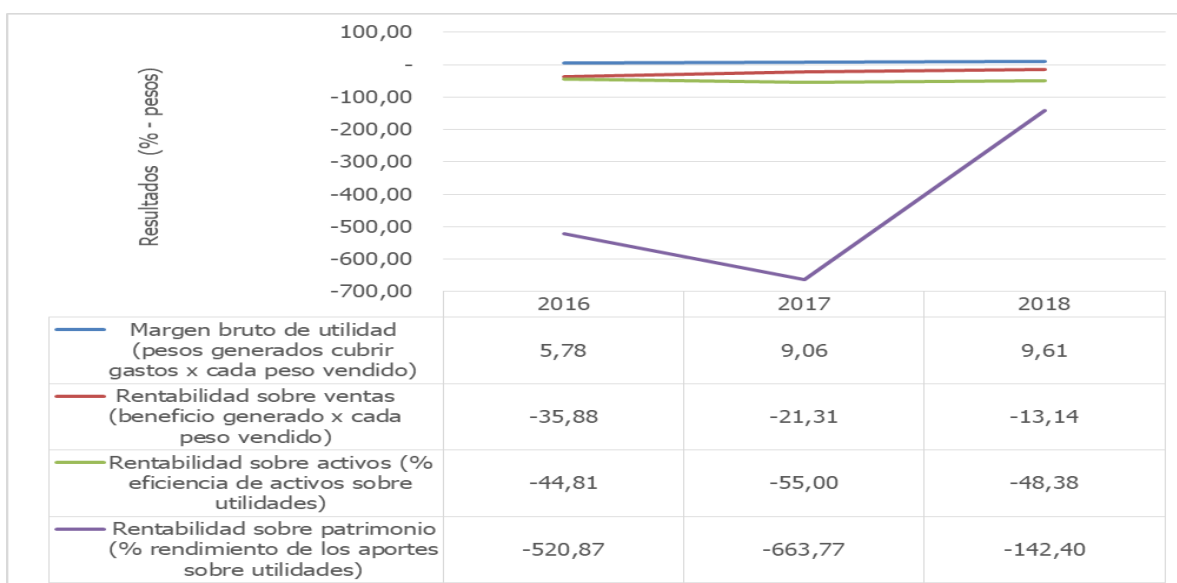


Gráfico 24. Indicadores de rentabilidad - Justo & Bueno (elaboración propia).

A este análisis se suma el *índice de rentabilidad*, para el cual durante el periodo 2016-2018, se evidencia que, debido al aumento de las ventas, la empresa generó el suficiente efectivo para cubrir sus gastos, es así que para el 2016 por cada peso vendido, contó con 5.78 para cubrir sus gastos operacionales y no operacionales, cifra que siguió aumentando para el 2017 a 9.06 pesos y para el 2018 a 9.61 pesos, estos resultados referente al *índice de margen bruto de utilidad*.

No obstante, lo antes señalado, es preciso aclarar que analizada la anterior situación desde la perspectiva que brinda el *índice de rentabilidad sobre ventas*, los resultados no fueron favorables, pues por cada peso vendido en 2016 se generó una pérdida de \$35.88, cifra que ha venido disminuyendo ya para el 2017 y 2018 en donde se generaron resultados de \$21.31 y \$13.14 respectivamente.

Por lo tanto, con lo anterior, se deduce que los activos totales de la empresa no fueron lo suficientemente eficientes durante los periodos analizados, lo cual se observa al analizar los resultados del *índice de rentabilidad sobre activos*, pues de 2016 a 2018 los activos generaron una pérdida del 44.81% que aumentó al 48.38%.

Finalmente, es importante mencionar que el patrimonio de la empresa no generó resultados favorables, pues para el 2016 generó una pérdida de -520.87%, que ha venido disminuyendo hasta el 2018 a -142.40%; por lo tanto, se deduce que el patrimonio no ha sido lo suficientemente rentable debido a los pocos aportes que se generaron durante el periodo 2016-2018, así como también, por los resultados negativos obtenidos; sin embargo, a largo plazo se puede deducir que los resultados presentan tendencia a mejorar dado el comportamiento de los periodos aquí analizados, estos resultados referente al *índice de rentabilidad sobre patrimonio*.

### 8.2.1.5. Indicadores de productividad

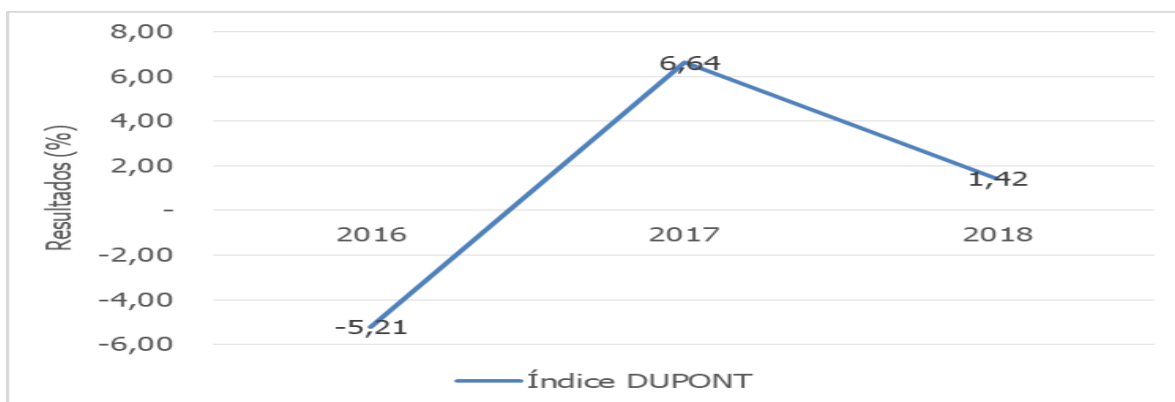


Gráfico 25. Indicadores de productividad. Índice DUPONT - Justo & Bueno (elaboración propia).

En materia de productividad podemos determinar que para el periodo 2016-2018 desde la perspectiva del *índice Dupont* que mide la rentabilidad financiera de la empresa, se evalúan aspectos tales como la inversión y gestión financiera; por lo tanto, se puede deducir que a pesar de los resultados negativos (pérdidas) que se han presentado durante los tres (3) años analizados, la gestión empresarial de la sociedad ha generado resultados favorables, pues en el 2016 se generó un ratio del -5.21%, es decir, la empresa generó una pérdida real por dicho valor; sin embargo, ya para el 2017 se generó una ganancia que asciende al valor de 6.64% y para el 2018 del 1.42%, resultados que resultan positivos si se tiene en cuenta que están por encima de un punto porcentual.

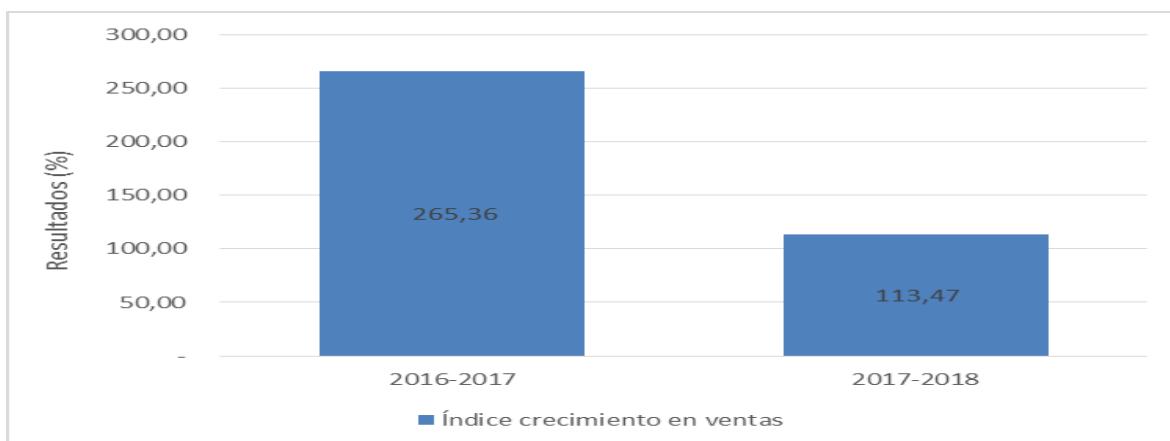


Gráfico 26. Indicadores de productividad. Índice crecimiento en ventas - Justo & Bueno (elaboración propia).

Finalmente, en *crecimiento en ventas* se puede interpretar que para el periodo 2016-2017 las ventas incrementaron en un 265.36% con respecto al año inmediatamente anterior. Mientras que para el periodo 2017-2018, se observa que las ventas disminuyeron de 265.36% a 113.47%, esto referente al periodo 2017 a 2018.

## 8.2.2. Kopa Group Colombia – Tiendas D1

### 8.2.2.1. Indicadores de liquidez

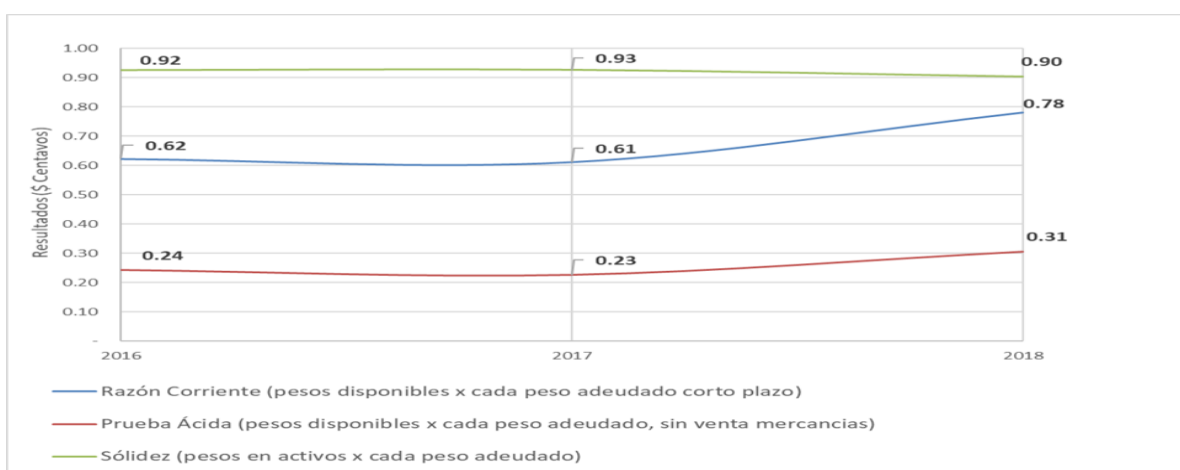


Gráfico 27. Indicadores de liquidez - Tiendas D1 (elaboración propia).

Los indicadores de liquidez reflejan la capacidad de la compañía para cancelar sus obligaciones a corto plazo y en este aspecto, tiendas D1 muestra un comportamiento poco favorable, pues la *razón corriente* desde el 2016 hasta el 2018 no alcanzó a superar más de 1 punto; sin embargo, es de resaltar que para el 2018 este ratio aumenta al 0.78, es decir, alcanza el valor más alto durante el periodo analizado, pero que de igual forma, no permite cubrir sus obligaciones a corto plazo, pues por cada peso que adeuda cuenta con menos de 1 peso para cubrirlas, lo que ocasiona que tenga que acudir a otros medios de financiación o en su defecto, negociar sus obligaciones a largo plazo para cubrir cuentas pactadas a corto plazo.

Por otro lado, la *prueba ácida* nos indica que la facilidad y rapidez en que el activo líquido se convierta en efectivo es poco probable, pues las cuentas por cobrar del año 2016 a 2017 aumentaron en un 16.94% y para 2017 a 2018 en un 7.72% pero no significa que en un año recogen toda la cartera, sino que esta aumenta y al año pueden empezar a cobrarla; por lo tanto, no es favorable para el activo circulante.

Tiendas D1 muestra para los periodos 2016-2018 una consistencia financiera de 0.92, 0.93 y 0.90 respectivamente, lo cual es poco favorable, debido a que demuestra que por cada peso que la empresa adeuda cuenta con menos de 1 peso para respaldar sus pasivos con los activos totales; por lo cual, se deduce que para el periodo analizado no contó con la suficiente *solventia económica*.

El *capital neto de trabajo* no es alentador pues en el año 2017 se obtuvo un déficit de -\$239.329.853 y aún en el año 2018, a pesar de que su valor disminuyó, sigue presentando resultados negativos, debido a que se obtuvo como valor -\$116.801.309, esto claramente indica una negación directa al financiamiento.

### 8.2.2.2. Indicadores de actividad

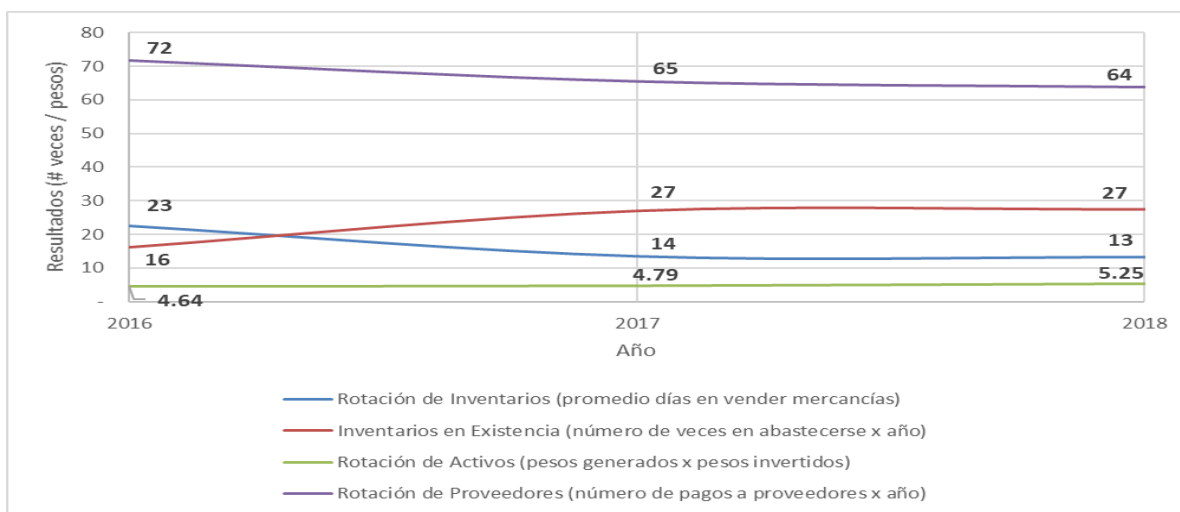


Gráfico 28. Indicadores de actividad - Tiendas D1 (elaboración propia).

Tiendas D1 al ser una compañía del sector retail y hard discount mantiene su fuerte en las existencias y por ende los indicadores de actividad nos muestran que tan eficiente está siendo la compañía respecto al uso de sus activos.

La *rotación de inventarios* desde el 2016 hasta el 2018 presentó un comportamiento decreciente favorable, pues paso de registrar que en promedio cada 23 a 13 días respectivamente se convierten las mercancías en efectivo, esto evidentemente se debe a las ventas, pues en el 2018 la rotación de los inventarios disminuye como mencionamos hasta 13 días y es más rápido el ciclo de puesta en venta o conversión en efectivo, pues las ventas desde el 2016 a 2017 aumentaron en un 45.57%.

De acuerdo con el incremento en las ventas también *los inventarios en existencia* muestran un comportamiento de crecimiento, pues durante el 2016 las tiendas se abastecían de stock total en promedio 16 veces; sin embargo, por el aumento de la rotación de inventarios, ya para el 2018 las tiendas tuvieron que abastecerse en mayor cantidad de veces, llegando hasta 27 veces en promedio para dicho año. Por otro lado, *la rotación y administración de activos* ha sido muy estable y favorable para la empresa, pues en los años 2016, 2017 y 2018 por cada peso invertido en activos totales se generaron 4.64, 4.79 y 5.25 pesos respectivamente.

Por último, la *rotación de proveedores* muestra que tiendas D1 en el 2016 les pagó a sus proveedores 72 veces y que para los años 2017 y 2018 disminuyó a 65 y 64 veces respectivamente, lo cual explica el aumento en las cuentas por pagar como pasivos corrientes en estos dos últimos años.

### **8.2.2.3. Indicadores de endeudamiento**

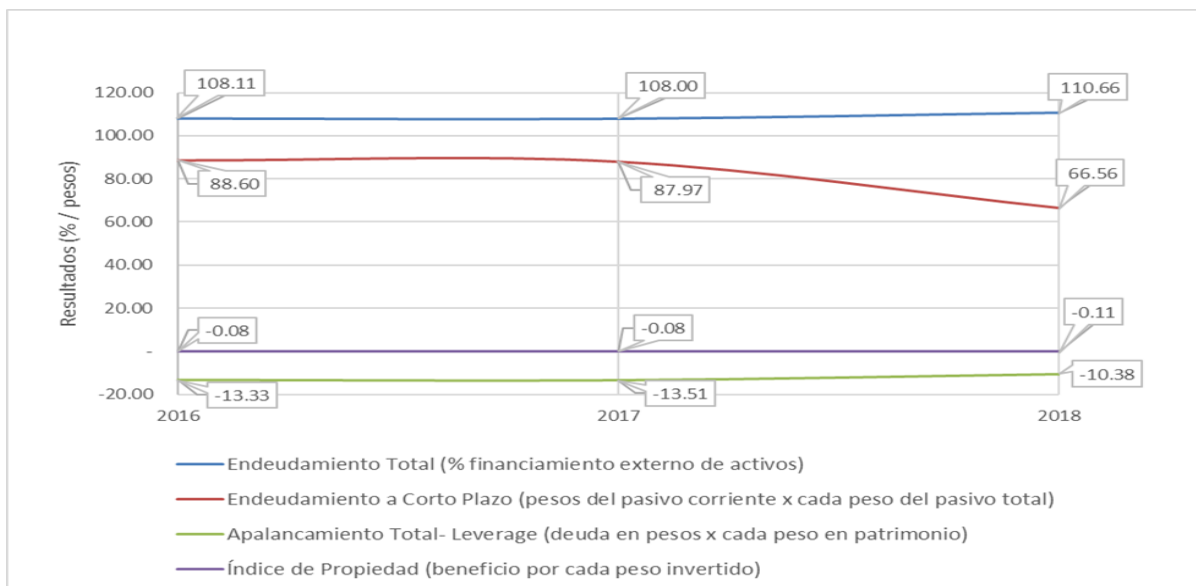


Gráfico 29. Indicadores de endeudamiento - Tiendas D1 (elaboración propia).

El *endeudamiento total* de tiendas D1 nos indica que en promedio 108,92% del activo total está siendo financiado con deuda; por ende, todos los bienes y derechos que tiene la empresa son financiados por terceros y son deuda.

La calidad de la deuda o el *endeudamiento a corto plazo* nos muestra un comportamiento promedio de los tres años de 81.04%, lo que quiere decir que por cada peso que se tiene de deuda un 81.04% es de deuda a corto plazo; por lo tanto, en menos de un año se debe cancelar dicho porcentaje, sin embargo, individualmente el año 2018 disminuye este porcentaje a 66.56%.

El *apalancamiento total-leverage* muestra un panorama negativo en los años 2016 a 2018, pues los pasivos superan notablemente el patrimonio y por ejemplo para el año 2018 por cada peso de patrimonio existe una deuda de -10.38%.

Por último, se ve reflejado en este diagnóstico financiero que durante el periodo 2016-2018, no existe un *índice de propiedad* por parte de los propietarios, pues no se obtuvo un beneficio y/o utilidad.



### 8.2.2.4. Indicadores de rentabilidad

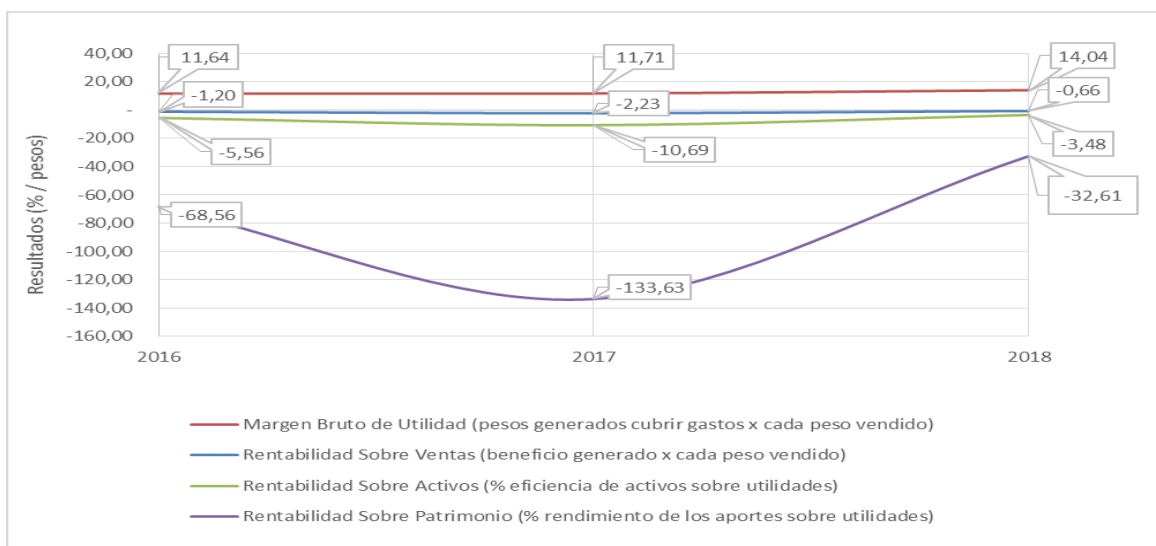


Gráfico 30. Indicadores de rentabilidad - Tiendas D1 (elaboración propia).

Los indicadores de rentabilidad para tiendas D1 representan como la compañía está generando ganancias o utilidad, en ese orden de ideas, el *margen bruto de utilidad* para 2016 indica que por cada peso de ventas realmente queda como ganancia bruta un 11.64% y entre los años 2017 a 2018 los rangos están entre un 11.71% y 14.04% de ganancia bruta respectivamente.

Por otro lado, la *rentabilidad sobre las ventas* muestra una situación contraria, pues por cada peso vendido la empresa en los 2016, 2017 y 2018 generó -1.20, -2.23 y -0.66 pesos de pérdida, lo cual se atribuye a los altos gastos administrativos y de ventas. También la *rentabilidad sobre activos* en esos periodos está generando una pérdida en promedio de -6.57 pesos; por ello, no existe una rentabilidad por parte de la inversión que se ha hecho en la empresa, esto último, reflejado a su vez en los resultados negativos que se obtuvieron para el índice de *rentabilidad sobre patrimonio*, en donde se logra evidenciar que no se generó un retorno sobre la inversión para los propietarios durante el periodo 2016-2018.

### 8.2.2.5. Indicadores de productividad

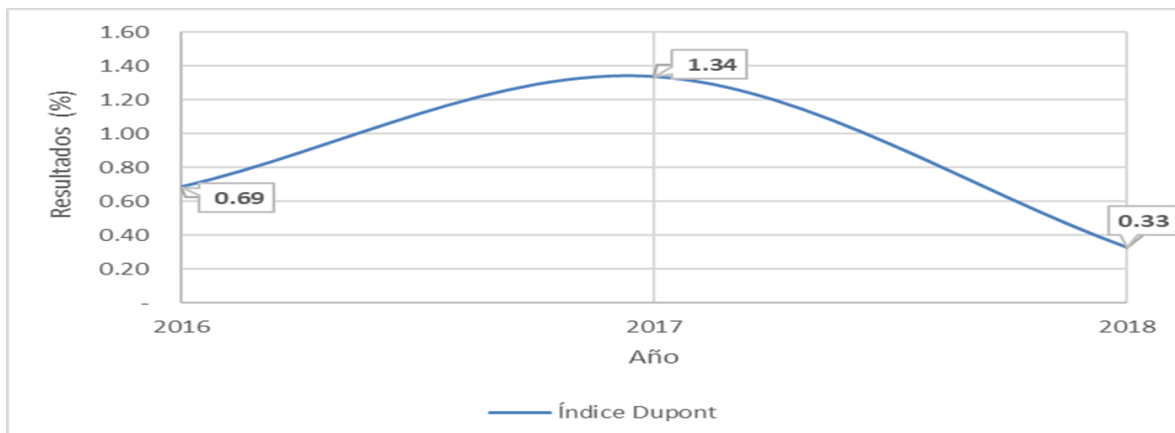


Gráfico 31. Indicadores de productividad. Índice DUPONT - Tiendas D1 (elaboración propia).

La productividad de la compañía medida con el *índice Dupont* se asocia directamente con la rentabilidad financiera; por lo tanto, referente a la relación entre la inversión o gestión financiera, para el caso de tiendas D1 podemos observar que el año 2016 tuvo un rango de 0.69, que representa una mayor participación de los pasivos y la rentabilidad no alcanza para el 2018 el 1.

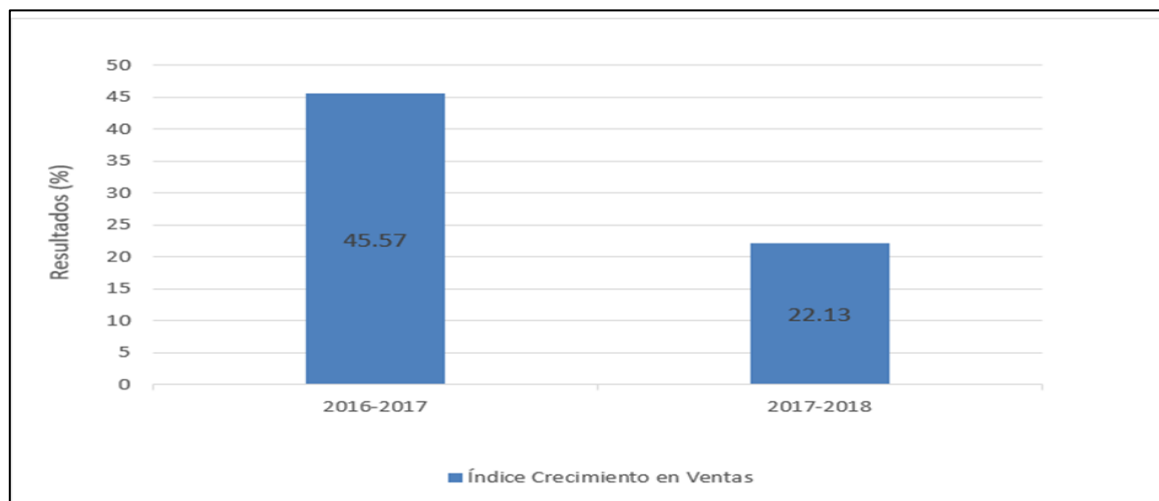


Gráfico 32. Indicadores de productividad. Índice crecimiento en ventas - Tiendas D1 (elaboración propia).

Las *ventas* tuvieron crecimiento respecto al año 2016 y 2017 en un 45.57% y del 2017 a 2018 de 22.13%; por lo tanto, se presentó un comportamiento creciente de manera continuo.

### 8.2.3. Jerónimo Martins Colombia S.A.S. – Tiendas Ara

#### 8.2.3.1. Indicadores de liquidez

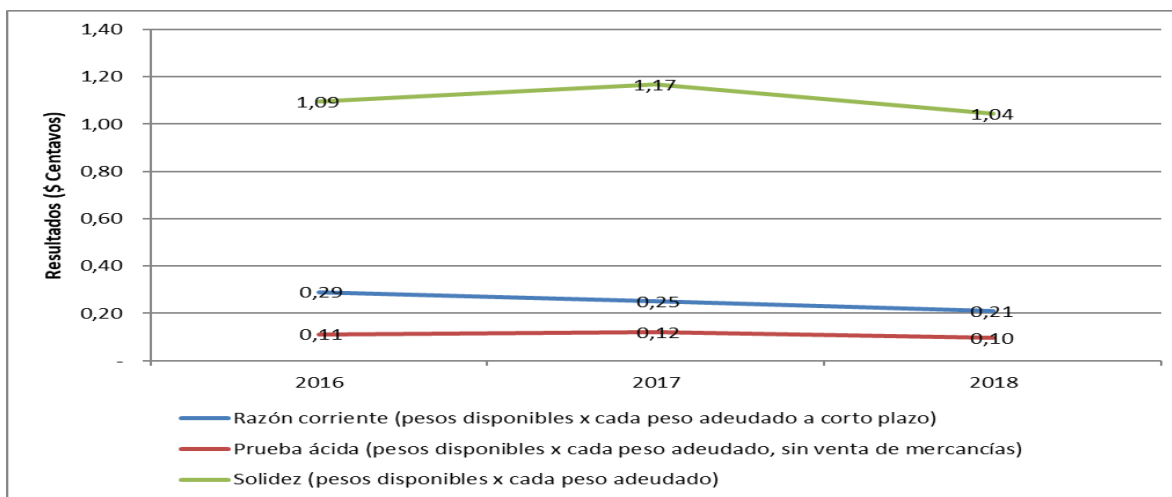


Gráfico 33. Indicadores de liquidez - Tiendas Ara (elaboración propia).

Como se ha descrito en los análisis anteriores, el indicador de liquidez es aquel que refleja la capacidad de la empresa para asumir sus obligaciones financieras a corto plazo, en ese sentido el comportamiento de tiendas Ara ha sido desfavorable debido a que su *razón corriente* en los tres años de estudio ha tenido un decrecimiento gradual en cada año y al compararlo con la *prueba ácida* se identifica que la venta de los inventarios no es significativa para cubrir sus obligaciones financiera debido a que esto solo representa el 10% del total de los pasivos a corto plazo lo que causa que cada vez más la empresa tenga que recurrir a financiación a largo plazo para cubrir sus obligaciones.

Con respecto a la *solidez financiera* se evidencia que la empresa cuenta con activos que cubren la deuda en su totalidad y a su vez genera un 9%, 17% y 4% adicional en los años 2016, 2017 y 2018 respectivamente, por lo que su situación es estable y adecuada, pero en el caso de su *capital neto de trabajo* no podemos decir lo mismo, ya que ha ido disminuyendo en los años 2016, 2017 y 2018 con capitales negativos de \$337,602,723;

\$799,725,688 y \$1,186,420,011 respectivamente, por lo que se resalta que la empresa depende de la deuda para poder llevar a cabo su operación.

### 8.2.3.2. Indicadores de actividad

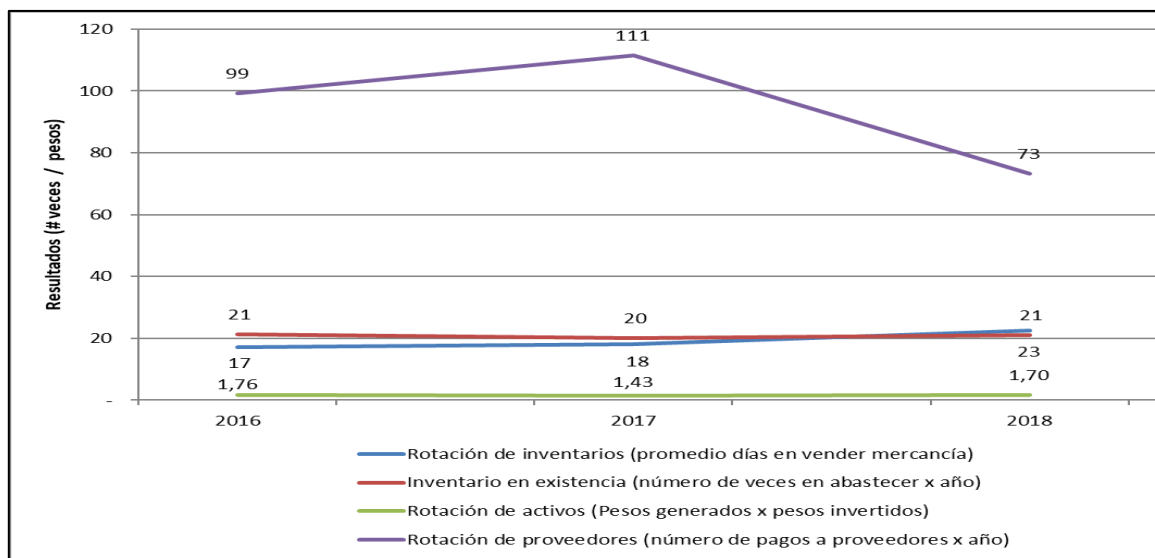


Gráfico 34. Indicadores de actividad - Tiendas Ara (elaboración propia).

El modelo de negocio de tiendas Ara requiere como parte vital para el desarrollo de su actividad social de sus inventarios y activos, debido a esto los indicadores de actividad nos permiten evaluar la eficiencia en el uso de estos recursos.

La *rotación de inventarios* entre los años 2016 a 2018 corresponde a 17 y 23 días respectivamente, lo que nos indica que para el 2018 los inventarios tardan más tiempo en convertirse en efectivo a pesar de que las ventas se han incrementado en un 53% en comparación con el año 2017, en consecuencia, se pudo establecer que las tiendas en el último periodo de estudio fueron abastecidas de mercancía 21 veces en el año 2018, esto último refleja el comportamiento del índice de *inventario en existencia*.

En el caso de la *rotación de activos* se ha presentado una variación de 1.76; 1.43 y 1.70 para los años 2016, 2017 y 2018 por lo que se puede inferir que los activos en el año

2017 fueron poco eficientes, ya que dejaron de generar \$80.424.492.66 por cada peso invertido en los activos totales, pero para el año 2018 la empresa tuvo una recuperación del 18.51% correspondiente a \$65.982.406.85.

Por otra parte, la *rotación de proveedores* para los años de estudio nos indica que la compañía realizó 99, 111 y 73 pagos por cada año a sus proveedores lo que nos permite identificar que la empresa en los años 2016 y 2017 se estaba apalancando aproximadamente a 30 días, pero para el año 2018 su política de pagos a sus proveedores cambio lo que generó que se realizaran menos desembolsos en este año.

### 8.2.3.3. Indicadores de endeudamiento

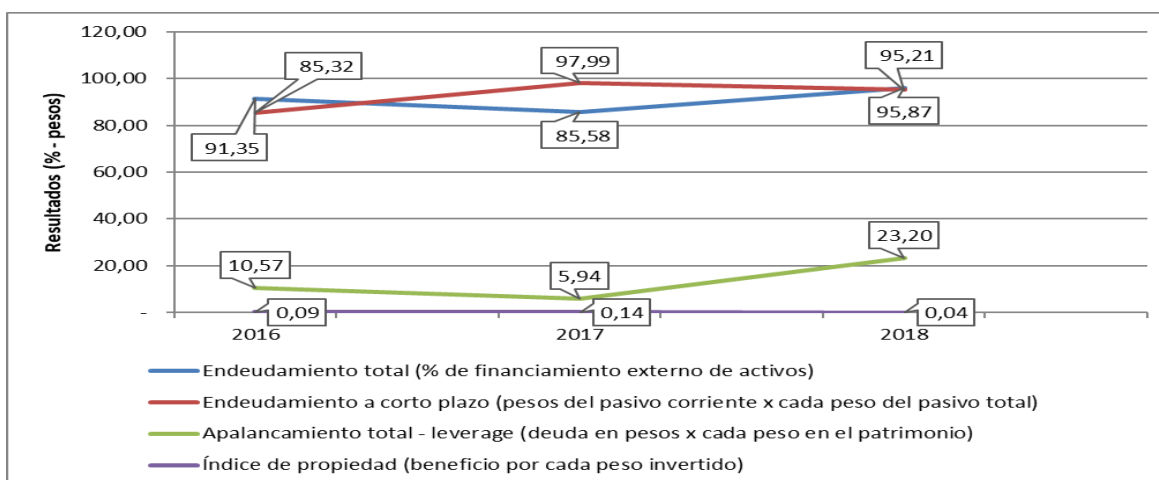


Gráfico 35. Indicadores de endeudamiento - Tiendas Ara (elaboración propia).

El *endeudamiento total* de la empresa para los años 2016, 2017 y 2018 ha sido del 91.35%, 85.58% y 95.87% respectivamente por lo que podemos concluir que los activos de la empresa están siendo financiados en su mayoría por terceros; de este total el 85.32%, 97.99% y 95.21% corresponde al *endeudamiento a corto plazo* del periodo 2016-2018, lo

que nos permite identificar que la deuda a corto plazo ha tenido una variación y que paga la mayor parte de sus obligaciones en un periodo de tiempo menor a un año.

En el caso del *apalancamiento total-leverage* se evidencia que para los años 2016 y 2017 hubo una disminución del 43.83% en la deuda por cada peso en el patrimonio, pero en el año 2018 se incrementó la deuda en un 290% lo que genera un panorama preocupante, ya que por cada peso en el patrimonio se tiene una obligación de 23.20%.

Por lo anterior, podemos identificar que la empresa tiene un *índice de propiedad* muy bajo, ya que para el año 2018 se presentó que, por cada peso invertido, el 0.04 les pertenece a los propietarios.

#### 8.2.3.4. Indicadores de rentabilidad

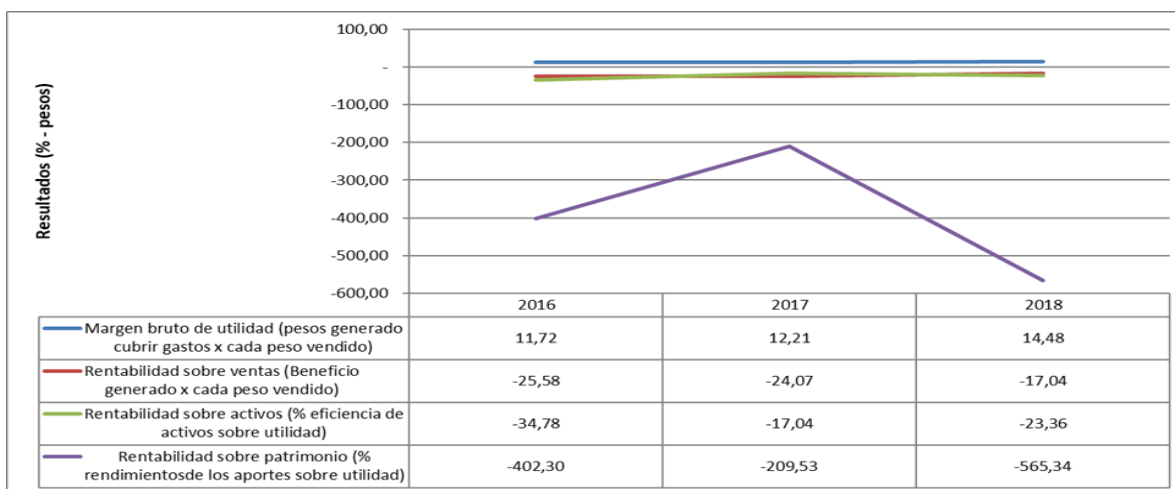


Gráfico 36. Indicadores de rentabilidad - Tiendas Ara (elaboración propia).

La empresa en los años objeto de estudio ha generado un *margen bruto de utilidad* en términos porcentuales de 11.72, 12.21 y 14.48 lo que nos permite evidenciar como su utilidad ha tenido un incremento en los años 2016, 2017 y 2018 respectivamente, pero al compararlo con el índice de *rentabilidad sobre ventas* podemos identificar que las pérdidas

han disminuido hasta en un 17.04% desde el año 2016 al 2018, manteniéndose valores negativos durante este periodo.

En el caso del índice de *rentabilidad sobre patrimonio* podemos identificar que la compañía presentó pérdidas de 402,30%; 209,53% y 565,34% en los años de estudio, lo que genera que los socios no reciban una retribución por su aporte, sino que cada vez tengan que inyectar más capital para mantener estable la empresa.

### 8.2.3.5. Indicadores de productividad

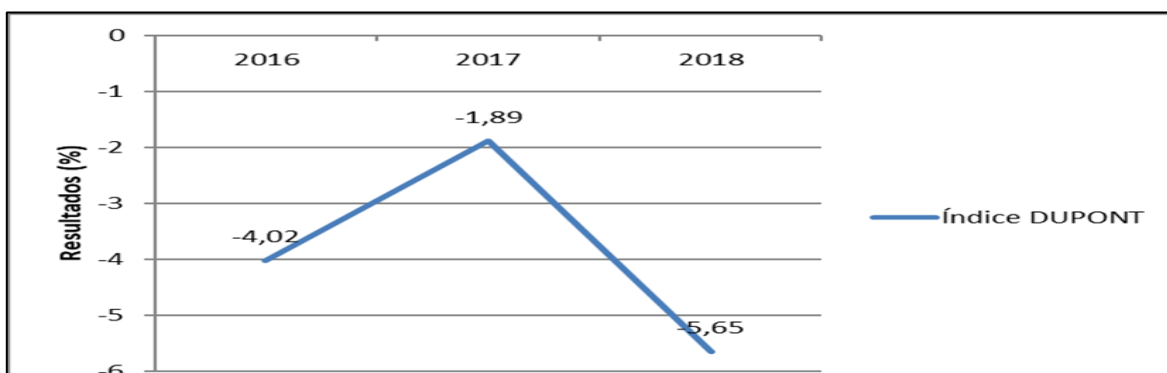


Gráfico 37. Indicadores de productividad. Índice DUPONT - Tiendas Ara (elaboración propia).

La productividad de la compañía se expresa con el uso del *índice Dupont* por lo que se relaciona directamente con la rentabilidad en términos financieros lo que la gráfica nos permite evidenciar es que la empresa ha tenido pérdidas para los tres años objeto de estudio y su gestión financiera no ha sido la adecuada, aunque en el año 2017 se presentó la menor pérdida equivalente al -1.89%; sin embargo, siempre se ha expresado en términos negativos.

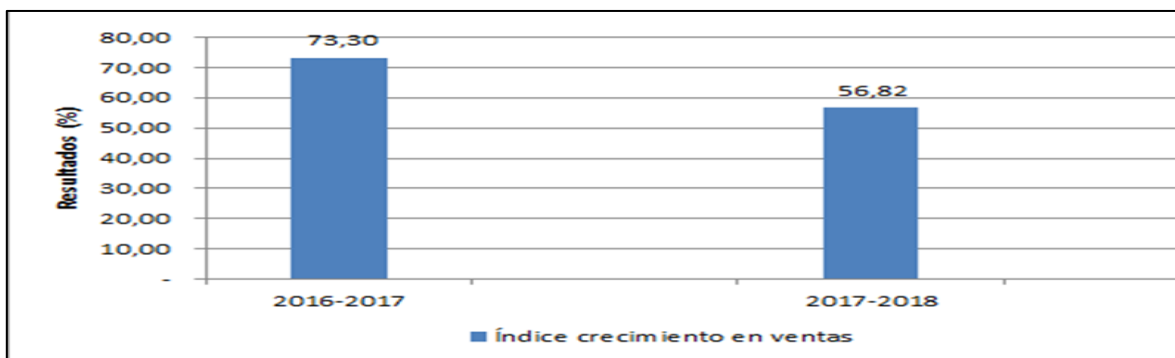


Gráfico 38. Indicadores de productividad. Índice crecimiento en ventas. Tiendas Ara (elaboración propia).

En el índice de *crecimiento en ventas* podemos identificar que las ventas han tenido un incremento de 78.30% para el periodo 2016-2017 y un incremento del 56.82% para el periodo 2017-2018 por lo que podemos deducir que ha incrementado la captación de clientes, lo que se ha traducido en mayores ingresos por ventas.

## 9. Capítulo II: Caracterización de las condiciones del entorno de los hard discount: Justo & Bueno, D1 y Ara

### 9.1. Análisis sectorial 2016-2018

El comercio y el sector retail en Colombia ha experimentado en la última década, una gran transformación a causa de los cambios presentados en los hábitos de consumo de los colombianos y de su comportamiento de compra; de igual forma, debido a las coyunturas económicas, sociales y culturales que han ocurrido en el país, que no solo impactan a sus habitantes sino también a los negocios, lo que permite entender que sin duda alguna ante la presencia de condiciones de mercado cada vez más complejas y cambiantes para los empresarios y gobernantes de la nación, se estará presenciando la aparición de un consumidor cada vez más exigente y razonable al momento de la compra, así como también de nuevos fenómenos empresariales en el mercado, que buscarán satisfacer las necesidades ya existentes o crear nuevas, como en el caso que nos ocupa de los llamados hard discount.



El 31 de octubre de 2009 se llevó a cabo la inauguración en el barrio San Pío de Itagüí, municipio del área metropolitana de Medellín, de la primera tienda bajo el formato hard discount en Colombia, se trataba de D1 (**La República, 2018**) modelo de negocio que con el pasar de los años ha tenido una gran acogida en el mercado y grado de aceptación en los hogares colombianos.

Tanto así que, para el 2016 se consideró a tiendas D1 como la cadena de comercio al por menor que mejores resultados obtuvo, pasando de facturar 1.1 billones a 2.1 billones de pesos, es decir, alcanzó un crecimiento del 83.4% frente al 2015, destacándose el crecimiento de sus tiendas de 415 a 565 a nivel nacional como el principal factor que influyó en el crecimiento de sus ventas, siguiéndolo en segundo lugar la cadena estadounidense PriceSmart que paso de facturar 849.000 millones de pesos a 901.950 millones de pesos para el 2016, es decir, un crecimiento del 6.2% en comparación al año anterior. En tercer lugar, se ubicó tiendas Ara que elevo su facturación de 392.718 millones de pesos a 830.367 millones de pesos para el 2016, es decir, creció en un 111.4% con un total de 221 tiendas a corte de diciembre de 2016. Mientras que en el cuarto lugar encontramos a Justo & Bueno que, en su primer año con 240 locales, logró ventas de 230.000 millones de pesos, resultado aceptable para ser su año inicial de operaciones. Es así como, en total, entre las cuatro marcas alcanzaron en el país una facturación alrededor de los 4 billones de pesos para el 2016, que representa un crecimiento del 70.2% con respecto al año inmediatamente anterior. (**El Tiempo, 2017**)

Ya en el 2017, según estudio de la firma Kantar Worlpanel se pudo establecer que las tiendas hard discount tuvieron una penetración de 17 puntos porcentuales por encima de la cifra reportada en el 2016, en los hogares colombianos, determinando que cada 8 de 10 familias del país compran en este tipo de formatos; así mismo, el estudio revelo que

también incrementó la frecuencia de compra, alcanzando un 27%, es decir, con un promedio por hogar de 26 visitas al año, al menos dos por mes; destacándose estos fenómenos a causa del factor macroeconómico que se vivió en el mercado nacional durante el 2017 y 2016, en donde el gasto de los hogares se vio afectado por el incremento del IVA del 16% al 19% y la disminución del poder adquisitivo por el aumento de la inflación, siendo clave para el crecimiento de las tiendas bajo este formato en el país. **(La República, 2018)**

De lo anterior, es preciso mencionar que si bien es cierto que se presentaron resultados en términos comerciales (de ventas) importantes para los hard discount en 2017, pues a su vez según registro de resultados de las 1.000 empresas más grandes del país que presentó la Superintendencia de Sociedades de Colombia, entre tiendas D1, Justo & Bueno y Ara facturaron \$5.3 billones, que representan el 6.5% de las ventas del sector retail en el país para el año en mención, convirtiendo el canal hard discount en el quinto canal más importante en penetración, por debajo del tradicional (96%), los minimercados (87%), las grandes cadenas (81%) y los catálogos (81%), la realidad es que durante la vigencia 2017 tan solo D1, Justo & Bueno y Ara, los tres (3) principales protagonistas del hard discount en Colombia, reportaron en conjunto unas pérdidas cercanas a los \$579.597 millones de pesos a pesar de reportar un crecimiento en ventas por encima del 40%, lo que permite deducir que estas cadenas operaron sin ganancias y que a su vez, las pérdidas reportadas fueron el resultado de la inversión en aperturas de nuevos puntos **(La República, 2018)**, pues en el caso de D1 se reportaron a corte de 2017 un total de 740 tiendas, en el caso de Ara, 389 tiendas y de Justo & Bueno, 460 puntos; es decir, en conjunto un total de 1.589, más que Grupo Éxito que reportó solo 1.028 puntos de venta durante el 2017, superándolo así no solo en número de tiendas sino también en facturación por ventas.

Ahora bien, si hablamos del 2018, resulta importante resaltar que ni la incertidumbre electoral ni la disminución en el consumo de los hogares colombianos fue un obstáculo para que en dicho periodo las cadenas de supermercados facturaran mayores ventas en comparación al 2017, pues los grandes almacenes e hipermercados totalizaron 56,7 billones de pesos en 2018, es decir, un 7.9% más frente al periodo anterior, manteniéndose aún Almacenes Éxito como el líder indiscutible de las cadenas de supermercados en el país, facturando 11,2 billones de pesos, presentando un crecimiento de 1,1% frente al 2017; siguiéndolo Alkosto quien vendió 5,75 billones de pesos, presentando un incremento en sus ingresos con respecto al año anterior del 11.5%; seguido de tiendas D1 con una facturación de 3,8 billones de pesos, representando un crecimiento del 22,1% frente al año anterior; en seguida, tiendas Ara que tuvo ventas por 2,2 billones de pesos, un 56,7% mayor que en el 2017.

Ente tanto, encontramos a Makro Supermayorista, cuyas operaciones en Colombia le permitieron en el 2018 registrar ingresos por 1,28 billones, con un incremento del 16,3% frente al 2017. Mientras que finalmente ubicamos a PriceSmart que facturó 1,19 billones de pesos, lo que representó un alza del 10,2% con respecto al 2017 **(El Tiempo, 2019)**.

Alcanzando así solo entre las tres principales tiendas de descuento duro aproximadamente 8,99 billones de pesos en ventas durante el 2018 en el país, cerrando el año D1 con un total de 1.000 tiendas, Justo & Bueno con 700 puntos y tiendas Ara con 530, es decir, con más de 2.000 locales en Colombia, facturando el 10% del total de ventas del sector de grandes almacenes e hipermercados mayoristas en Colombia **(El Tiempo, 2018)** y logrando una participación dentro del mercado hard discount del 50.3% en el caso de D1, del 23.2% en el caso de Ara y del 10.7% en el caso de Justo & Bueno, según estudio realizado por Nielsen Colombia. **(America Retail, 2019)**

Es así que estamos presenciando en el país un fenómeno empresarial con un gran auge en la economía colombiana, llamado “hard discount”, que como hemos presenciado en los últimos años, han reportado ventas superiores a las facturaciones en otros canales tradicionales como los supermercados, hipermercados y hasta en las tiendas de barrio, que permiten entender no solo el potencial de las tiendas que manejan este formato en términos comerciales (de ingresos) sino de resultados financieros, vistos como un proyecto de inversión viable y rentable a largo plazo, el cual ha tenido una aceptación en el mercado nacional importante, pues los hogares colombianos ven en los hard discount una opción de adquirir productos de primera necesidad a un buen precio y de excelente calidad.

## 9.2. Análisis estratégico: Matriz EFI y EFE

A continuación, se presentará el desarrollo y resultados de la aplicación del análisis estratégico a las tres (3) empresas objeto de estudio mediante el uso de la matriz EFI y EFE.

### Criterios de evaluación: Matriz EFI

El puntaje del valor total oscila entre un rango de 1.0 a 4.0, siendo los resultados que se pueden obtener los presentados en la siguiente tabla:

Puntaje	Interpretación
Mayor a 2.5	La empresa es financieramente sólida
2.5	La empresa se encuentra estable financieramente
Menor a 2.5	La empresa es débil financieramente

Tabla 25. Criterios de evaluación. Matriz EFI (elaboración propia).

### Criterios de evaluación: Matriz EFE

El puntaje del valor total oscila entre un rango de 1.0 a 4.0, siendo los resultados que se pueden obtener los presentados en la siguiente tabla:

<b>Puntaje</b>	<b>Interpretación</b>
Mayor a 2.5	La situación financiera de la empresa permite aprovechar las oportunidades del sector y mitigar las amenazas existentes
2.5	La situación financiera de la empresa permite que responda a las oportunidades y amenazas del sector
Menor a 2.5	La situación financiera de la empresa no permite aprovechar las oportunidades del sector ni evitar las amenazas que se presentan

Tabla 26. Criterios de evaluación. Matriz EFE (elaboración propia).

### 9.2.1. Matriz EFI: Mercaderías S.A.S. - Justo & Bueno

#### Análisis interno

A continuación, se detallan las principales fortalezas y debilidades identificadas en términos financieros en la compañía objeto de estudio:

##### 9.2.1.1. Fortalezas

1. Presenta mejora de su flujo de caja de manera constante durante el periodo 2016-2018, debido al incremento que presentó la cuenta *efectivo y equivalentes al efectivo* del 8.23% al 14.06%, por aumento de las ventas en los años analizados.
2. Aumento de las ventas durante el periodo 2016-2018 hasta en un 265.36%, lo que permitió tener un mejor flujo de caja en el periodo analizado.

3. Eficiencia en los resultados generados por los activos totales en los periodos analizados, debido a que por cada peso invertido en activos entre 2016 al 2018, contribuyeron a generar un incremento por cada venta de \$1.25 pesos hasta \$3.68 respectivamente.
4. Disminución de las pérdidas que generó el patrimonio de un 520.87% a un 142.40% entre el 2016 al 2018, lo que permitiría determinar que a largo plazo la sociedad empezaría a generar utilidades.
5. La empresa es considerada potencialmente rentable desde el punto de vista del índice Dupont, pues a cierre de 2018 generó resultados del 1.42%, lo que permite deducir buena gestión financiera y administración eficiente de sus activos.

#### **9.2.1.2. Debilidades**

1. Aumento de las cuentas por cobrar durante el periodo 2016 al 2018 hasta en un 130.21%, lo que genera que incremente el valor de la cartera pendiente de recuperar.
2. Aumento del inventario de mercancías hasta en un 68.15% del 2016 al 2018, debido en gran proporción al incremento del índice de rotación de inventarios de 8 a 15 veces en los periodos analizados, lo que significa que cada vez tarda más tiempo en venderse las mercancías, reduciendo la disponibilidad de efectivo a corto plazo.
3. Incremento del valor de las cuentas por pagar del 2016 al 2018 hasta en un 109.89%, debido al aumento de los tiempos en stock de las mercancías para venderse, que produjo a su vez la disminución del número de pagos realizados a proveedores durante los periodos analizados de 205 a 93, obligando a aumentar los plazos de pagos por compras a crédito.
4. Aumento del valor de sus otras obligaciones financieras a corto y largo plazo del 2016 al 2018 en un 104.45% y 103.69% respectivamente, así como de los costos financieros

hasta en un 247.33%, debido al incremento de los préstamos solicitados y otorgados por entidades financieras y establecimientos de crédito, así como por el aumento en el pago de intereses.

5. Disminución de la financiación interna entre el 2016 al 2018, debido a la reducción hasta en un 98.28% de las ventas de acciones puestas a disposición del público (capital emitido).
6. Se alcanza un déficit entre el periodo 2016 al 2018 hasta en un 209.89%, debido a los altos costos de la operación, y gastos de ventas y administrativos.
7. Aumento de los costos de ventas del 2016 al 2018 hasta en un 252.61% y de los gastos de ventas y administrativos hasta en un 169.95% y 136.68% respectivamente, lo que produjo que se generaran pérdidas durante los periodos estudiados.
8. Alto riesgo de iliquidez, debido a que durante los periodos 2016 al 2018 demostró que por cada peso de deuda a corto plazo (100%), contó como máximo con un 65% de recursos disponibles para cubrir sus pasivos corrientes.
9. Insolvencia durante los periodos 2016 al 2018, debido a que por cada peso que adeuda (100%) contó a cierre de 2018 con un 75% de sus activos para cubrir sus pasivos, lo que la pone en riesgo en caso de liquidación de la sociedad, de que no logre cubrir sus pasivos con sus activos totales.
10. Financiación de activos totales en más del 91.40% con deuda durante los periodos 2016 al 2018, lo que permite deducir que la empresa se financia con recursos externos y no con propios.
11. Alto riesgo para nuevos inversionistas, debido a que durante el periodo 2016 a 2018 por cada peso en patrimonio, se logró alcanzar hasta una deuda de 13.07% en pasivos; por lo tanto, en caso de liquidación de la sociedad a corto plazo, los propietarios e

inversionistas no tendrían derecho a pago de capital por concepto de acciones o participaciones.

12. Se obtuvieron pérdidas hasta en un 663.77% sobre el patrimonio durante el periodo 2016 al 2018, con lo que se concluye que la empresa ha venido operando en pérdidas desde que inició sus operaciones.

### 9.2.1.3. Interpretación de resultados

A continuación, se presenta el desarrollo de la Matriz EFI para Justo & Bueno y la interpretación de los resultados obtenidos:

Factores Internos Clave		Valor	Clasificación	Valor ponderado
<b>Fortalezas</b>				
1	Mejora de flujo de caja del periodo 2016 a 2018 de 8,23% a 14,06%.	0,07	4	0,28
2	Aumento de las ventas del periodo 2016 a 2018 hasta en un 265,36%.	0,09	4	0,36
3	Eficiencia de los activos totales de 2016 a 2018, por cada peso invertido en activos, generaron un incremento en ventas de \$1,25 pesos hasta \$3,68 respectivamente.	0,03	3	0,09
4	Disminución de pérdidas que genero el patrimonio de un 520,87% a un 142,40% de 2016 a 2018.	0,06	4	0,24
5	La empresa es considerada rentable a cierre de 2018, con un resultado de 1,42% según índice DUPONT.	0,1	4	0,4
<b>Debilidades</b>				
1	Aumento del valor de las CXC del 2016 al 2018 hasta en un 130,21%.	0,03	2	0,06
2	Incremento del inventario de mercancías hasta en un 68,15% del 2016 al 2018.	0,07	1	0,07
3	Aumento del valor de las CXP del 2016 al 2018 hasta en un 109,89%.	0,03	2	0,06
4	Incremento del valor de sus OBF a corto y largo plazo del 2016 al 2018 en un 104,45% y 103,69% respectivamente, así como de los costos financieros hasta en un 247,33%.	0,03	2	0,06
5	Disminución de financiación interna entre el 2016 al 2018 por reducción en venta de acciones hasta en un 98,28%.	0,06	1	0,06
6	Déficit entre el periodo 2016 al 2018 de un 209,89%.	0,07	1	0,07
7	Aumento de costos de ventas del 2016 al 2018 hasta en un 252,61% y de gastos de ventas y administrativos hasta en un 169,95% y 136,68% respectivamente.	0,08	1	0,08
8	Alto riesgo de iliquidez, debido a que durante periodo 2016-2018 por cada \$ de deuda corto plazo (100%) conto con 65% de recursos disponibles para cubrir pasivos corrientes.	0,05	1	0,05
9	Insolvencia durante los periodos 2016-2018, pues por cada \$ adeudado (100%), conto a cierre de 2018 con un 75% de sus activos para cubrir sus pasivos.	0,04	1	0,04
10	Financiación de activos totales en más del 91,40% con deuda durante los periodos 2016-2018.	0,05	1	0,05
11	Alto riesgo para inversores, durante el periodo 2016-2018 por cada \$ en patrimonio, se logró hasta una deuda de 13,07% en pasivos.	0,08	1	0,08
12	Pérdidas hasta en un 663,77% sobre el patrimonio durante el periodo 2016-2018.	0,06	1	0,06
<b>Total Valor Ponderado</b>		<b>1,00</b>		<b>2,11</b>



Tabla 27. Matriz EFI. Factores Internos Clave Financieros. Justo & Bueno (elaboración propia).

De la tabla anterior, podemos evidenciar que el resultado que arrojó el análisis y evaluación de los factores internos clave de la índole financiera en Justo & Bueno con la aplicación del método planteado por la matriz EFI generó un valor total ponderado de 2,11, el cual teniendo en cuenta los criterios de evaluación definidos previamente, se encuentra dentro de la categoría “Menor a 2.5”, lo que quiere decir que durante el periodo 2016-2018 la empresa no fue lo suficientemente fuerte en términos económicos y financieros, lo anterior se justifica en que si bien presentó una mejora en su flujo de efectivo e incremento de sus ventas, debido a una gestión financiera aceptable, el incremento de los costos y gastos, mayor apalancamiento de sus operaciones con financiamiento externo, así como la disminución de su rotación de inventario de mercancías ocasiono que la empresa operara con resultados expresados en cifras negativas, es decir, con pérdidas, lo que exigiría una reestructuración de sus procesos administrativos y comerciales para mejorar la administración financiera del negocio a largo plazo.

### **9.2.2. Matriz EFE: Mercaderías S.A.S. - Justo & Bueno**

#### **Análisis externo**

A continuación, se detallan las principales oportunidades y amenazas identificadas en el ámbito financiero en la compañía objeto de estudio:

#### **9.2.2.1. Oportunidades**

- 1. Australis Partners: nuevo socio del Grupo Reve, realiza importante inversión en Justo & Bueno a finales de 2018.** Así lo dio a conocer *Portafolio* a inicios de septiembre de 2018 (**Portafolio, 2018**) en donde se confirmó que durante el mes, el

holding empresarial Grupo Reve, dueño de Tostao y de las tiendas Justo & Bueno recibiría una importante inyección de recursos financieros a razón de la inversión que realizaría la firma Australis Partners a cambio de participación accionaria para impulsar principalmente, la apertura de nuevas tiendas tanto por parte de Tostao, quien ya cuenta con más cafeterías que Juan Valdez en el territorio nacional como también dentro del proyecto de expansión de Justo & Bueno en el país, cuyo principal competidor es tiendas D1, siendo la primera inversión que realiza la firma estadounidense en Colombia.

## 2. **Justo & Bueno: Dentro de las empresas más grandes de Colombia en el 2018.**

Según indica *La República (La Republica, 2019)*, tomando como referencia los estudios de mercado realizados por la firma de mercadeo Nielsen y datos suministrados por la Superintendencia de Sociedades de Colombia, en el 2018, Justo & Bueno se ubicó en el puesto 84 dentro de la lista de 1000 empresas más grandes del país y ocupó el puesto 12 en la clasificación de las compañías más vendedoras del sector comercial en Colombia, el anterior comportamiento lo justifican por el aumento del consumo y compra de los colombianos en tiendas bajo este formato.

## 3. **Alianza estratégica entre fundadores e inversionistas de Justo & Bueno y Tostao en 2016.**

A finales de 2017, revista *Semana (Semana, 2017)* dio a conocer los detalles de la alianza estratégica entre la empresa panameña Bakery Business International dueña de Tostao con el Grupo Reve, dueño de Justo & Bueno que consistía en que cada cafetería estaría al lado de una de las tiendas de Justo & Bueno, es decir, como los expertos en mercadotecnia describen, en “*locales contiguos*”, esto para contribuir a que ambas crecieran dentro de su mercado meta y lograran la consolidación dentro de su segmento específico de mercado, pues ambas tenían en común que van dirigidas a

mercados de consumo masivo con gran participación en el país, pues por su parte dentro del mercado de Tostao, se identificó la preferencia de los consumidores colombianos por este tipo de productos: el café, mientras que en el caso de Justo & Bueno, estaba orientado a la satisfacción de necesidades básicas de consumo, principalmente en hogares y familias, siendo atractivo para sus inversionistas, cuyos formatos de negocios se distinguían por ofrecer productos de alta calidad a bajo costo.

**4. Estudio de la firma Kantar Worlpanel confirmó que 8 de cada 10 hogares colombianos compran en hard discount.** En el 2017 las tiendas hard discount tuvieron un crecimiento de penetración de mercado de 17 puntos porcentuales, aumento que según los expertos se justifica en la preferencia de los consumidores al momento de la compra, pues cada 8 de 10 hogares colombianos en el 2017 compro en tiendas de este formato (**America Retail, 2018**), de igual forma, el estudio revelo que también se presentó un incremento en la frecuencia de compra en los hogares colombianos para el mismo año del 27%, con un promedio de 26 visitas por hogar al año, es decir, las familias colombianas acuden a las tiendas hard discount por lo menos dos veces por mes, comportamiento de consumo que según explica Miguel de La Torre, director de Nuevos Negocios de Kantar Worlpanel, obedece al factor macroeconómico que se vivió en el mercado nacional en 2017 con el incremento del IVA y la reducción del poder adquisitivo de los hogares del país, lo que contribuyó al crecimiento de negocios bajo este tipo de formatos como lo son Justo & Bueno, D1 y Ara.

**5. Hard Discount, los nuevos proveedores de los tenderos, campesinos y pequeños empresarios.** Estudio de Fenalco realizado en el 2018 (**Pulzo, 2018**) arrojó que 4 de cada 10 microempresarios, campesinos o tiendas de barrio compran en Justo & Bueno o D1, es decir un 41% del total de pequeños empresarios o comerciantes del país, con lo

cual expertos establecen que estos modelos discounters le están realizando una fuerte competencia a grandes marcas colombianas o multinacionales como P&G y Nestlé, al convertirse en una nueva alternativa de abastecimiento para los pequeños comerciantes y empresarios del país, pues ofrecen productos de la misma calidad hasta por menor valor que los que ya se están comercializando en los mercados ya existentes, disminuyendo así la cuota de participación de los canales tradicionales ya existentes y creando nuevo mercado.

#### **9.2.2.2. Amenazas**

- 1. Éxito Wow: La respuesta del Grupo Éxito a las tiendas Hard Discount.** A finales de 2018, el Grupo Éxito realizó lanzamiento de un nuevo formato de tiendas, diferente a los que cuenta en la actualidad dentro de sus operaciones nacionales como es el caso de Carulla, Éxito Express y Éxito Tecno, llamada *Éxito Wow*, nuevo formato para los hipermercados que fue lanzado oficialmente el 06 de septiembre de 2018 en Antioquia y que dio a conocer *360Radio* a través de su página web (**360Radio, 2018**) que según informa, busca ofrecer una nueva experiencia al cliente, mucho más digital y brindando una compra ágil y cómoda, totalmente diferenciadora, modelo que luego sería impulsado en la capital del país en el mes de noviembre de 2018, esto como respuesta al aumento de participación que han tenido los formatos hard discount en el territorio nacional como D1, Ara y Justo & Bueno, principalmente en la ciudad de Medellín y Bogotá.
- 2. Inversionistas de tiendas Ara inyectan 456mil millones de pesos en el 2017 para impulsar operaciones y plan de expansión en Colombia.** Los inversionistas de la sociedad portuguesa inyectaron recursos a inicios de 2017 por cerca de 456mil millones

de pesos colombianos a fin de apoyar el agresivo plan de expansión de tiendas Ara en el país para los próximos 5 años, esto lo dio a conocer el portal web *Pulzo* (**Pulzo, 2017**), que señalo que esta sería la suma o inyección inicial de capital dentro del presupuesto que se estima para este proyecto que rodea entre los 500 y 600 millones de euros, en el cual se incluye llegar a la región central del país, principalmente a municipios de Cundinamarca, Tolima, Boyacá y Meta.

3. **DPrimera Price Club: El nuevo competidor de los Hard Discount en Colombia.**

Así dio a conocer *Publimetro* (**Publimetro, 2017**) a través de su portal web, la llegada de un nuevo competidor para los hard discount en el país a inicios del 2017, haciendo referencia a *DPrimera Price Club*, propiedad de Publimarket Andina que planea invertir cerca de 25 millones de dólares dentro del plan de expansión que tienen en el país, mediante la apertura de tiendas en Bogotá, Bucaramanga, Tunja, Villavicencio, Ibagué y Neiva principalmente, cadena de productos de consumo masivo orientado a la oferta de productos de la canasta familiar con marcas comerciales reconocidas y con la oferta de valor de precios bajos mediante la suscripción a sus tiendas a través de una tarjeta de afiliación.

4. **Préstamo de 93 millones de dólares de filial del Banco Mundial a tiendas Ara en 2018 para financiar operaciones en Colombia.** En el mes de noviembre de 2018, se dio a conocer a través del sitio web del *Portafolio* (**Portafolio, 2018**) que la compañía de origen portugués Jerónimo Martins Colombia, propietaria de las tiendas Ara, recibiría de la Corporación Financiera Internacional (CFI) filial del Banco Mundial, un crédito de 93 millones de dólares que sería utilizado con el fin de financiar los proyectos de expansión que tiene la compañía en Colombia que consiste en la apertura

de nuevas tiendas alrededor del territorio nacional para así aumentar su participación y cobertura en el mercado y sector retail del país.

5. **Éxito: La marca más valorada por los hogares colombianos en el 2017.** De acuerdo con estudio de mercado realizado por la firma BrandStrat entre el mes de noviembre y diciembre de 2017 (**La Republica, 2018**) a un grupo de 993 personas, en donde se incluyen, hombres y mujeres de las principales ciudades de Colombia entre los 18 y 70 años de edad y de estratos 1 a 6 de la población, el Éxito es la marca más familiar y valorada en los hogares colombianos, con un 79% de los votos, seguida de la marca Olímpica, con un 58% de los votos; Jumbo con un 55%; D1, con un 53%; y Surtimax con un 52%. Detrás de ellos se evidencian otras marcas dentro de la lista de 10 marcas votadas por los colombianos, observando que en último lugar se ubica Justo & Bueno con tan solo el 26% de los votos, situación que según indican los investigadores obedece al poco tiempo que tiene la marca en el país y baja presencia en el mercado, respecto a la cantidad de tiendas que manejan en comparación a sus principales competidores.
6. **Los colombianos siguen prefiriendo las tiendas de barrio con tendero.** Según estudio de la firma Kantar Worldpanel llevado a cabo entre enero y junio de 2017 (**La Republica, 2017**), el formato comercial de tienda de barrio tuvo una participación en el mercado y sector retail en Colombia del 42%, con un promedio de visita en este periodo de tiempo de por lo menos 71 veces y con un gasto aproximado de \$9.000 en cada una de ellas, siendo los estratos 2 y 3 los que concentran el 83% de estas tiendas en el país, que para la fecha de estudio y de acuerdo con el testimonio de Juan Ernesto Parra, director de Fenaltiendas, ya se cuentan a mediados del 2017 con aproximadamente 719.000 de estos establecimientos pertenecientes al canal tradicional de comercio, en

donde se incluyen negocios como droguerías, tiendas de mascotas, misceláneas y pequeños restaurantes.

De igual forma, dentro del estudio de mercado realizado por la firma, se destacó la figura del tendero y del servicio personalizado que se brindan en las tiendas de barrio, lo que según manifiestan los expertos, le dan a este formato comercial un plus sobre los nuevos modelos de negocio que se empiezan a presentar en el sector retail ya sea minorista o mayorista en el país.

7. **Ara expande sus operaciones en el país, con adquisición de tiendas en donde operaban almacenes Tía.** A inicios de 2018 (**Publimetro, 2018**), *Publimetro* oficializó en su sitio web que la empresa que ocuparía los locales en donde anteriormente operaban los almacenes Tía en el país, quien cerró sus operaciones en Colombia en el 2017, sería Ara cuyo inversionista es Jerónimo Martins, con esta noticia se dio a conocer que las 19 tiendas que se encontraban disponibles y abandonadas desde el 2017 en ciudades como Bogotá, Barranquilla, Girardot, Facatativá, Ibagué, Sogamoso, Tunja y Barrancabermeja serían ocupadas por Ara quien compite a la par en el sector retail con D1 y Justo & Bueno.
8. **D1, la tienda de descuento duro con mayor promedio de gasto en el país durante el 2016.** Estudio realizado por la firma Kantar Worldpanel en el 2016 (**Pulzo, 2016**) dio a conocer que D1, es el hard discount con mayor promedio de gasto por visita con \$187.504; en segundo lugar se ubicó a las tiendas Ara con compras promedio de \$148.768 por visita; mientras que en el tercer y último lugar se ubica a las tiendas Justo & Bueno, con compras promedio de \$25.000 por visita, muy por debajo de sus dos principales competidores.

Los expertos atribuyen el comportamiento de consumo de los colombianos en tiendas como D1 y Ara, principalmente por la mayor cantidad de tiendas que tienen a nivel nacional, así como por la mayor experiencia que tienen en el mercado en comparación con tiendas Justo & Bueno, que inició operaciones en el país solo hasta inicios de 2016.

9. **La nueva estrategia comercial de Cooratiendas para posicionarse como una de las mayores tiendas dentro del sector retail en Colombia.** A inicios de 2018 (**La Republica, 2018**), la cadena cooperativa de supermercados Cooratiendas anuncio ajustes en su estrategia comercial para competirle a formatos como D1, Ara y Justo & Bueno, así como a grandes superficies como Grupo Éxito, para con esto convertirse precisamente en uno de los cinco jugadores más importantes del retail local. La estrategia que se dio a conocer a través de su nuevo presidente, Pedro Angarita, consiste en la apertura entre 2018 y 2019 de más tiendas en el país para llegar a los 650 puntos de venta en Colombia y así posteriormente empezar su expansión internacional a mediano plazo, quien a su vez explica que la nueva estrategia está concentrada en ser más competitivos, visión que indica se encuentra respaldada por la amplia experiencia en el sector retail que tendrá la nueva junta directiva.

### **9.2.2.3. Interpretación de resultados**

A continuación, se presenta el desarrollo de la Matriz EFE para Justo & Bueno y la interpretación de los resultados obtenidos:



Factores Externos Clave		Valor	Clasificación	Valor ponderado
<b>Oportunidades</b>				
1	La firma estadounidense Australis Partners: nuevo socio del Grupo Reve, realiza importante inversión a Justo & Bueno a finales de 2018 por USD 18,4 millones para consolidar operaciones en Colombia.	0,09	3	0,27
2	Justo & Bueno: Dentro de las empresas más grandes de Colombia en el 2018, ubicándose en el puesto 84 dentro de la lista de 1000 del país y ocupando el puesto 12 en la clasificación de las compañías más vendedoras del sector comercial en Colombia. Según estudio de la firma Nielsen e información suministrada por la Supersociedades.	0,07	3	0,21
3	Alianza estratégica entre fundadores e inversionistas de Justo & Bueno y Tostao en 2016 para consolidarse dentro de su segmento de mercado.	0,07	3	0,21
4	En 2017, 8 de cada 10 hogares colombianos compran en hard discount, según estudio de la firma Kantar Worlpanel.	0,07	3	0,21
5	Modelos hard discount, los nuevos proveedores de los tenderos, campesinos y pequeños empresarios, según estudio realizado por Fenalco en 2018, que revelo que 4 de cada 10 microempresarios compras en este tipo de negocios.	0,05	2	0,1
<b>Amenazas</b>				
1	Éxito Wow: La estrategia comercial del Grupo Éxito lanzada a finales de 2018 para combatir contra las tiendas hard discount.	0,08	2	0,16
2	Inversionistas de tiendas Ara inyectan 456mil millones de pesos en el 2017 para impulsar operaciones y plan de expansión en Colombia.	0,09	3	0,27
3	DPrimera Price Club: El nuevo competidor de los hard discount que llego a Colombia en 2017	0,07	3	0,21
4	Préstamo de 93 millones de dólares de filial del Banco Mundial a tiendas Ara en 2018 para financiar operaciones en Colombia.	0,09	3	0,27
5	Éxito: La marca más familiar y valorada por los hogares colombianos en el 2017, según estudio de mercado realizado por la firma BrandStrat.	0,06	2	0,12
6	Los colombianos siguen prefiriendo las tiendas de barrio con tendero, según estudio de la firma Kantar Worldpanel llevado a cabo en el 2017.	0,05	3	0,15
7	Ara expande sus operaciones en el país, con adquisición a inicios de 2018 de inmuebles en donde operaban los 19 almacenes Tía que se encontraban ubicadas alrededor de Colombia antes de su cierre y liquidación a finales de 2017.	0,08	2	0,16
8	D1, la tienda de descuento duro con mayor promedio de gasto en el país durante el 2016, según estudio realizado por la firma Kantar Worldpanel.	0,07	2	0,14
9	Marcas propias y plan de expansión: La nueva estrategia comercial de Cooratiendas anunciada a inicios de 2018 para posicionarse como una de las mayores tiendas dentro del sector retail en Colombia.	0,06	3	0,18
<b>Total Valor Ponderado</b>		<b>1,00</b>		<b>2,66</b>

Tabla 28. Matriz EFE. Factores Externos Clave Financieros. Justo & Bueno (elaboración propia).

De acuerdo con la tabla anterior, podemos evidenciar que el resultado que arrojó el análisis y evaluación de los factores externos clave de la índole financiera en Justo & Bueno con la aplicación del método planteado por la matriz EFE generó un valor total ponderado de 2,66, el cual teniendo en cuenta los criterios de evaluación definidos previamente, se encuentra dentro de la categoría “Mayor a 2.5”, lo que quiere decir que durante el periodo 2016-2018 teniendo en cuenta la situación financiera de la empresa, esta pudo aprovechar prudencialmente las oportunidades que se presentaron en el sector y mitigar las amenazas existentes.

### **9.2.3. Matriz EFI: Koba Colombia S.A.S. – D1**

#### **Análisis interno**

A continuación, se detallan las principales fortalezas y debilidades identificadas en términos financieros en la compañía objeto de estudio:

#### **9.2.3.1. Fortalezas**

1. No presentó mayores obligaciones a corto plazo, para los años 2016 a 2018 las cuentas por pagar comerciales varían de un 33.07% a un 18.96%, el uso de efectivo tiene que ver con estos resultados, dado que esta cuenta en los años 2016 a 2018 disminuye de un 16.94% a 7.72%.
2. Presentó un aumento en las cuentas comerciales por cobrar, lo cual indica que a corto plazo estas cifras pueden convertirse en efectivo inmediato, pues tiene resultados de 2.47%, 3.90% y 5.82% en los años 2016, 2017 y 2018 respectivamente y en términos comparativos hasta de un 122%.
3. Las relaciones con los proveedores en cuestión de tiempo de pago son buenas, pues de acuerdo con el índice de rotación de proveedores la compañía no se demoró más de 75 días en hacer los pagos, este índice se mantiene por los tres años objeto de estudio.

#### **9.2.3.2. Debilidades**

1. Entre los periodos 2016-2018 la empresa presentó una disminución para su cuenta de efectivo y sus equivalentes en efectivo en términos de variación de un 16.94% a un 7.72%, este resultado es proporcional a la baja en ventas y pago de cuentas por pagar a corto plazo.

2. Su razón corriente no alcanza el punto de estabilidad en los años estudiados para cubrir obligaciones a corto plazo, obtuvo un resultado en el diagnóstico de menos de 1, es decir, no tiene ningún peso adicional para cubrir dichas obligaciones.
3. Presentó una importante disminución en ventas, pues en los años 2016 a 2017 tuvo una variación en términos comparativos de 45.57%, mientras que, en los años 2017 a 2018 disminuyó a 22.13%, este resultado podría obedecer a la llegada de nuevos competidores directos e indirectos.
4. La operación en pérdidas es evidente por los tres años consecutivos, del año 2016 a 2017 incremento la pérdida en un 170% y para el periodo 2017 a 2018 disminuyó ese porcentaje a 63.75%, pero el término absoluto sigue siendo negativo.
5. El costo de venta sigue en aumento, en los periodos 2016 a 2017 tiene un resultado de 45.44%, cabe destacar que en este periodo la compañía estaba en un proceso de reestructuración de la mano del grupo Santodomingo.
6. La empresa desde el punto de vista de rentabilidad, evaluada bajo el índice Dupont está en un punto débil, pues a cierre de 2018 obtuvo un resultado de 0,33%, lo que indica que su desempeño económico ha disminuido y la operación de los activos aun no es lo suficientemente eficiente para generar rentabilidad.
7. Los costos financieros son elevados en proporción a los ingresos financieros, pues para los años 2016 a 2017 se observa un incremento de 34.10%, frente a unos ingresos financieros que disminuyen en este mismo periodo a un 39.28%; esto puede ser consecuencia de que para el año 2016 la compañía no contaba con pasivos financieros y la adquisición de una obligación le generó de un año a otro, costos financieros por concepto de intereses.

8. La variación en la frecuencia de la rotación del inventario para convertirse en efectivo no permitió alcanzar resultados financieros aceptables, pues para el año 2016 cada 23 días había rotación en el inventario y aunque en los años 2017 y 2018 tenga una rotación menor de 14 y 13 veces respectivamente, no es suficiente para elevar las ventas y que así se genere mayor liquidez.
9. Dentro del índice de endeudamiento, la empresa no obtuvo resultados favorables, pues el factor de endeudamiento total nos indica que, durante el periodo 2016-2018 mantiene más del 100% de sus activos financiados con deuda.
10. Mantuvo otros pasivos financieros no corrientes con una aparente estabilidad, es decir, no disminuyeron, no se pagaron o siempre se está adquiriendo nuevos pasivos de este tipo, pues desde el año 2016 al 2018 esta cuenta mantiene una participación en los pasivos del 11.40%, 12.03% y 11.30% respectivamente, es decir, no presenta mayor variación, lo que pudo ocasionar el incremento en los costos financieros antes mencionados.

### **9.2.3.3. Interpretación de resultados**

A continuación, se presenta el desarrollo de la Matriz EFI para D1 y la interpretación de los resultados obtenidos:

Factores Internos Clave		Valor	Clasificación	Valor ponderado
<b>Fortalezas</b>				
1	Disminución en cuentas por pagar en los años 2016 a 2017 en 33.07% y 2017 a 2018 a 18,96%.	0,07	4	0,28
2	Aumento cuentas por cobrar para del periodo 2016 a 2018 hasta en un 122%.	0,06	4	0,24
3	Rotación del pago oportuno a proveedores, cancelaciones en menos de 75 días, considerando el tipo de mercado y cantidad de inventario que se solicita.	0,06	3	0,18
<b>Debilidades</b>				
1	Disminución del efectivo en los periodos 2016 a 2018 de un 16.94% a 7.72%.	0,07	1	0,07
2	Razón corriente no alcanza a cubrir obligaciones a corto plazo, no obtiene en ninguno de los tres años evaluados un peso adicional para cubririrlas.	0,09	1	0,09
3	Disminución en las ventas en los periodos 2016 a 2018 de un 45.57% a 22.13%.	0,09	1	0,09
4	Operación en pérdida evidente hasta de un 170% con respecto a los años 2016 a 2017, el año 2018 disminuye a -63.75%, pero sigue siendo pérdida en valores absolutos.	0,08	2	0,16
5	Costo de venta en aumento de hasta un 45.44% en los años 2016 a 2017; el año 2018 tiene aumento de 18.92%.	0,09	1	0,09
6	Ineficiencia en rentabilidad, lo cual imposibilita el hecho de atraer nuevos inversores; el índice Dupont para el cierre 2018 muestra que la compañía está en una rentabilidad del 0.33%, es decir, desempeño económico no eficiente y débil, lo que atribuye un alto riesgo para quienes considerarían invertir en la compañía.	0,09	1	0,09
7	Costos financieros muy elevados por encima de los ingresos financieros, aumentos en los periodos 2016-2018 en un 34.10%.	0,07	2	0,14
8	Aumento en la rotación de inventarios. No genera rotación de menos de 10 veces, lo cual respalda la baja en ventas en los años 2016-2018.	0,08	1	0,08
9	Alto compromiso de los activos respecto a sus deudas, pues los periodos 2016-2018 bajo el índice de endeudamiento total muestran que más del 100% de los activos son financiados con deuda.	0,08	1	0,08
10	No existe disminución evidente en otros pasivos financieros no corrientes para los años objeto de estudio, es decir, 2016, 2017 y 2018 mantiene una participación en el pasivo de 11.40%, 12.03% y 11.30% respectivamente.	0,07	2	0,14
<b>Total Valor Ponderado</b>		<b>1,00</b>		<b>1,73</b>

Tabla 29. Matriz EFI. Factores Internos Clave Financieros. DI (elaboración propia).

Con respecto a los resultados anteriores, se puede deducir que la empresa durante los periodos 2016-2018, no se encontraba en la mejor etapa en términos financieros, debido a que el resultado obtenido bajo el esquema de matriz EFI generó un valor total ponderado de 1,73 y de acuerdo a los criterios de evaluación definidos, se encuentra dentro de la categoría “Menor a 2.5”, lo que significa que en estos periodos de estudio no fue lo suficientemente fuerte en términos económicos y muy posiblemente a futuro requerirá de mayor esfuerzo en reducir sus costos, mejorar los métodos de financiación y acudir a planes estratégicos ante el surgimiento y aparición de nuevos competidores dentro del sector retail.

## 9.2.4. Matriz EFE: Koba Colombia S.A.S. – D1

### Análisis externo

A continuación, se detallan las principales oportunidades y amenazas identificadas en el ámbito financiero en la compañía objeto de estudio:

#### 9.2.4.1.Oportunidades

- 1. Grupo Abraaj vende su participación en Koba Colombia a Capital Group Private Markets en septiembre de 2016.** Así lo dio a conocer a principios de septiembre de 2016 el sitio web *Portafolio* (**Portafolio, 2016**), la compañía Capital Group es un fondo de capital privado con trayectoria de más de 85 años en el sector de mercados emergentes, que busca apoyar el nuevo ciclo de expansión de D1 y adicional con su experiencia en este tipo de mercados, contribuir a establecer nuevas estrategias de negocio y administración de recursos.
- 2. Compañías del sector hard discount han incentivado la compra de los colombianos, entre las principales: Justo & Bueno, D1 y Ara.** Un informe realizado por *Raddar* sostiene que para el segundo semestre del 2016 los colombianos no se sentían motivados a gastar, esto por los diferentes cambios en materia económica, como la reforma tributaria, inflación y devaluación de la moneda local; sin embargo, para el primer semestre de 2017 los colombianos aumentaron su consumo en 1.5% y según Camilo Herrera presidente de *Raddar* afirma que se debe a la expansión de tiendas hard discount como D1, Justo & Bueno y Ara. (**Portafolio, 2017**); de igual forma, los colombianos perciben que economizan en estos establecimientos y se les ha devuelto la emoción de gastar.

- 3. D1 tiene los precios más bajos de las tiendas de descuento en Colombia.** Según indica *La República* (**La República, 2017**), en un sondeo realizado por este medio de comunicación, se logró determinar que en 6 de 10 de los productos evaluados de la canasta familiar, D1 es la compañía que los ofrece a menor precio; de acuerdo a estudio de la firma Kantar WorldPanel, los discounters han logrado con sus estrategias de precios bajos aumentar su participación en el mercado de un 2% a 7% entre 2014 a 2016. Estos descuentos duros les otorgan a estas compañías éxito en el sector retail, logrando captar el consumo de la clase media que es la que abarca la mayor proporción de población en el país.
- 4. Ocho de cada 10 hogares colombianos compran en tiendas hard discount.** Para el año 2017 las tiendas hard discount se adueñaron del sector, esto de acuerdo a un estudio de la firma Kantar WorldPanel, en donde se indicó que ocho de cada diez hogares colombianos compran en estos formatos de tiendas (**La República, 2018**); adicional, la frecuencia en que lo hacen aumento en un 27%, lo que atribuye que en promedio, cada hogar colombiano a cierre de 2016, visitó estas tiendas 26 veces, es decir, al menos dos veces por mes. Por otro lado, Miguel de La Torre director de nuevos negocios de Kantar WorldPanel afirma que el factor macroeconómico del 2017 ayudo a acelerar el incremento en ventas de este sector, el sentido de un aumento en la tarifa del IVA les otorgó un problema a los consumidores de adquisición y por ello recurrieron a este tipo de establecimientos que les permitía ahorrar dinero.
- 5. Microempresarios y tenderos entre los clientes de D1.** De acuerdo con informe entregado por Fenalco, el éxito de las tiendas hard discount tiene que ver con la captación de nuevos clientes y en eso los tenderos de “barrio” tienen que ver, pues, muchos de estos afirman que utilizan varios de los productos de D1 para revender en

sus establecimientos. Un 41% de los tenderos afirma realizar dicha práctica y un 59% niega hacerlo; sin embargo, el estigma de que los discounters ofrecen productos de inferior calidad o solo van dirigidos a consumidores de bajos recursos ha disminuido, lo que ha permitido un incremento en ventas en tiendas de este formato y captación de nuevos clientes. **(Portafolio, 2018)**

- 6. Experiencia de satisfacción de los consumidores colombianos en establecimientos de hard discount obtiene un 76% de puntuación positiva.** De acuerdo con estudio realizado por la firma Brandstrat, el sector con más altos niveles de experiencia es el discounters, esto se da porque en sus principales factores de puntuación está entregar satisfacción al cliente al momento de su visita **(La República, 2018)**. Es bien sabido que el grupo de tres compañías fuertes en el bajo coste en Colombia: D1, Justo & Bueno y Ara, se han encargado de orientar sus estrategias de servicio y comerciales a mejorar las experiencias de sus clientes, en comparación al que se venía ofreciendo en los supermercados e hipermercados, orientado a un modelo tradicional; apalancando así de manera directa el crecimiento de este nuevo modelo de negocios por ser innovador y brindar satisfacción inmediata a sus consumidores.

#### **9.2.4.2. Amenazas**

- 1. Rápida expansión de tiendas Ara, ya ha conquistado nueve departamentos de Colombia y va siguiéndole el paso a D1.** Según la revista *Dinero*, tiendas Ara ya para el año 2017 contaba con más de 200 tiendas, pues logró consolidarse en zonas estratégicas como el eje cafetero, norte de valle del cauca y la costa caribe; concentrando su expansión en el centro del país. Su ambicioso plan de expansión conlleva a que esta compañía invirtiera más de 500 millones de euros que les permitiría



tener a 2020 más de 1.000 tiendas a nivel nacional, cabe mencionar que esta compañía está generando al menos 2.500 empleos directos y la acogida entre los consumidores de tiendas como D1 y Justo & Bueno no ha sido menos; este boom del sector retail y el rápido crecimiento de esta compañía le está permitiendo ser un competidor directo y fuerte ante tiendas D1. (**Revista Dinero, 2017**)

- 2. Justo & Bueno busca quitarle el puesto número 1 a tiendas D1 con ayuda de la firma estadounidense Australis Partners: nuevo socio de la sociedad Mercaderías S.A.S.** El grupo Reve encontró la oportunidad de fortalecerse financieramente y con ello acelerar la apertura de nuevos establecimientos, esto lo hará con la ayuda de Australis Partners, firma de inversión estadounidense independiente, lo cual revelo la revista *Portafolio* (**Portafolio, 2018**), se realizaría a cambio de participación accionaria; de lo anterior, es preciso mencionar que este tipo de compañías están interesadas en invertir en las economías emergentes y en aquellas compañías que impulsen el crecimiento de la clase media, de igual manera esta inyección de capital acoge a las tiendas Tostao, lo cual, permitirá enlazar las actividades económicas proponiendo minimizar costos sin gastar tanto en publicidad.
- 3. Las tiendas de “barrio” o minimercados son los lugares preferidos de los consumidores colombianos.** Para cierre de 2015 e inicios de 2016, los consumidores colombianos visitan con frecuencia los establecimientos con comercio al detal y con sistema de autoservicio, de acuerdo al estudio “*Share de retailers*” de la firma Kantar Worldpanel, los minimercados alcanzan una participación del 23% del retail, seguidos de un 21% de cadenas como Éxito, Metro y otras y solo un 18%, encontramos a D1, Coraatiendas, entre otros (**Revista Dinero, 2016**), esto no desestima la posibilidad en que los consumidores vean la facilidad de desplazamiento o consideran que las

propuestas de los nuevos mercados no son acordes a sus expectativas, es de aclarar que la decisión final respecto donde se prefiere consumir es del cliente y aunque el canal tradicional este compitiendo con nuevas compañías emergentes con nuevas estrategias no se ha dado la última palabra.

- 4. Tiendas Ara poco a poco se apodera de tiendas de barrio e invierte 450.000 millones en nuevos puntos de venta y centros de distribución.** De acuerdo con artículo del *Tiempo*, Ara pasará de tener 221 tiendas a 317 en el 2017 (**El Tiempo, 2017**). Jerónimo Martins inauguró su primer local en Colombia en 2013 y le ha tomado menos de 4 años expandir su negocio con una inversión cercana a los 650.000 millones de pesos, obedeciendo el éxito de sus operaciones a su visión de acercarse cada vez más a sus consumidores, llegar a los barrios y manejar precios de tenderos, su plan agresivo definitivamente es la expansión y por ende, aunque venga operando en pérdidas, se estima que dentro de 5 años obtendrá el reconocimiento suficiente para captar mayor clientela y competir por el primer puesto del sector hard discount.

- 5. Las tiendas de barrio aún no ceden y en la guerra por mantener a sus consumidores van ganando.** Con la llegada de los discounters, las tiendas de barrio tuvieron que reinventarse, pues, durante los primeros tres meses estos establecimientos se vieron sumergidos en la disminución de ventas; sin embargo, con el tiempo se han recuperado. De acuerdo al sitio web *Portafolio* a finales del primer semestre de 2018, el 5% de las tiendas tradicionales que estaba abierta a corte del 2017 habían cerrado (**Portafolio, 2018**), pero eso no ha impedido que los consumidores frecuenten más aun las tiendas tradicionales, pues las visitan hasta en un 70% de las veces, mientras que en tiendas como D1 solo van un 18%.

- 6. El Banco Mundial hace préstamo a tiendas Ara para apoyar su expansión en Colombia.** La competencia entre los discounters cada vez es mayor y esto se debe a la inyección que cada una de las marcas más reconocidas han hecho para expandir su negocio. En ese orden de ideas, Jerónimo Martins (Ara) en su proceso de expansión usará un crédito en pesos de la corporación financiera internacional equivalente a 93 millones de dólares (**El Tiempo, 2018**), para incrementar su participación en el mercado nacional.
- 7. Surtimayorista, propiedad del grupo Éxito y Makro realizan 10 aperturas en el sector hiperbodegas.** En un primer momento se pensaría que las tiendas hard discount D1, Ara y Justo & Bueno llevan la delantera y el dominio del mercado; sin embargo, de acuerdo a un estudio de la firma Kantar Worldpanel para el 2018, 46 millones de hogares en América Latina compra en tiendas bajo este tipo de formato, mientras que las ventas mediante el canal cash & carry incrementaron en un 20% (**La República, 2018**), esto quiere decir que aunque las tiendas hard discount tengan una buena acogida en el mercado, aún no ha sido suficiente para desestabilizar el sector hiperbodegas y que la competencia directa la tiene con empresas como Makro y grupo Éxito que tienen una amplia trayectoria en el mercado nacional y sigue expandiéndose a pesar de las amenazas.
- 8. Nuevo competidor para los hard discount en Colombia.** Aunque las tiendas de descuento duro D1, Ara y Justo & Bueno estén acaparando la mayoría del comercio de canasta familiar en Colombia, es inevitable que nuevas alternativas de la rebaja y descuentos se sumen al comercio actual. En este caso, es el turno de *DPrimera Price Club*, cuya actividad consiste en ofertar productos de la canasta familiar que sean reconocidos y que además la fidelización se haga a través de una tarjeta de afiliación;

esto puede captar la atención de los consumidores (**Publimetro, 2017**). Sus operaciones ya tienen un inicio de 6 establecimientos abiertos en el 2017 y una inversión de 25 millones de dólares para la expansión a lo largo del país, empezando por Bucaramanga, Tunja, Ibagué, Villavicencio y Neiva.

### 9.2.4.3. Interpretación de resultados

A continuación, se presenta el desarrollo de la Matriz EFE para D1 y la interpretación de los resultados obtenidos:

Factores Externos Clave		Valor	Clasificación	Valor ponderado
Oportunidades				
1	Grupo Abraaj vende su participación en Koba Colombia a Capital Group Private Markets en septiembre de 2016, esta última tiene más experiencia en el sector retail e inversiones.	0,08	4	0,32
2	Compañías del sector hard discount han incentivado la compra de los colombianos, entre las principales Justo & Bueno, D1 y Ara, hay más motivación por parte del consumidor al incluirse precios bajos sienten que están ahorrando.	0,08	4	0,32
3	D1 tiene los precios más bajos de las tiendas de descuento, entre sus principales ofertas productos del hogar, impulsa la demanda.	0,09	3	0,27
4	Ocho de cada 10 hogares colombianos compran en tiendas de hard discount y Koba Colombia considera que sus ofertas son viables en cualquier momento de la economía colombiana, siempre es asequible.	0,06	4	0,24
5	Microempresarios y/o tenderos entre los clientes de D1, los tenderos de "barrio" se suman a la lista de clientes del establecimiento.	0,07	3	0,21
6	Experiencia de los consumidores de establecimientos de hard discount obtiene un 76% de puntuación positiva, los consumidores se sienten satisfechos al visitar este tipo de establecimientos	0,07	3	0,21
Amenazas				
1	Rápida expansión de tiendas Ara, ya ha conquistado nueve departamentos del país y va siguiéndole el paso a D1.	0,09	3	0,27
2	Justo & Bueno busca quitarle el puesto # 1 a D1 con ayuda del socio extranjero Australis Partners, socio estadounidense que inyectará capital para expandir el negocio.	0,09	3	0,27
3	Las tiendas de "barrio" o minimercados son los lugares preferidos de los consumidores, por tiempo de desplazamiento y adquisición rápida al detal.	0,05	2	0,1
4	La cadena Ara poco a poco se apodera de tiendas de barrio e invierte 450.000 millones en nuevos puntos de venta y centros de distribución.	0,07	3	0,21
5	Las tiendas de barrio aún no ceden y en la guerra por mantener a sus consumidores van ganando.	0,05	3	0,15
6	El Banco Mundial hace préstamo a Ara para apoyar su negocio de expansión en Colombia.	0,08	2	0,16
7	Surtimayorista propiedad de éxito y makro realizan 10 aperturas en el sector hiperbodegas que crece al menos 13% y va recogiendo consumidores del sector retail y hard discount.	0,07	2	0,14
8	Nuevo competidor para las hard discount, afianzar estrategias como método para no perder cuota de mercado, el nuevo reto es Dprimera Price Club, invierte 25 millones en su proceso de operación.	0,05	3	0,15
<b>Total Valor Ponderado</b>		<b>1</b>		<b>3,02</b>

Tabla 30. Matriz EFE. Factores Externos Clave Financieros. D1 (elaboración propia).

De acuerdo a los resultados relacionados anteriormente, se puede evidenciar que la empresa D1 en términos de factores clave externos con la aplicación del método planteado por la matriz EFE generó un valor total ponderado de 3,02, esto quiere decir que teniendo en cuenta los criterios de evaluación definidos previamente, se encuentra dentro de la categoría “*Mayor a 2.5*”, lo que significa que la compañía puede aprovechar eficientemente las oportunidades y responder eficazmente a las amenazas existentes y posibles a futuro que se presenten en su entorno; adicional, al estar por encima del promedio no tiene problemas en enfrentar más amenazas dado que sus oportunidades tienen mayor relevancia.

#### **9.2.5. Matriz EFI: Jerónimo Martins Colombia S.A.S. - Ara**

##### **Análisis interno**

A continuación, se detallan las principales oportunidades y amenazas identificadas en el ámbito financiero en la compañía objeto de estudio:

##### **9.2.5.1. Fortalezas**

1. En el periodo comprendido entre 2016-2017 y 2017-2018, se pudo evidenciar que las ventas se incrementaron en un 73% y 56% respectivamente, por lo cual la empresa cada vez tuvo una mejor captación de clientes y aumento de sus ingresos.
2. Se presentó un incremento en la cuenta “efectivo y equivalentes al efectivo” en los años estudiados, pues para el periodo 2016-2017 se presentó un aumento del 262% y para el año 2018 el incremento fue del 3% con respecto al 2017, lo que nos indica que el flujo de efectivo disponible se ha mantenido estable para este último periodo analizado; sin embargo, con tendencia creciente.

3. La empresa tuvo durante los años objeto de estudio un inventario en existencia constante de 21 días, lo que nos indica que, sin importar su crecimiento, sus inventarios en existencia no se han visto afectados.
4. Los proveedores en el año 2016 y 2017 le exigieron a la empresa pagos en efectivo y le otorgaban créditos a corto plazo; debido a que en estos años se les pagó 99 y 111 veces respectivamente; y ya en el año 2018 se evidencia que los proveedores son un 34.23% más accesible a conceder créditos, ya que en ese periodo hubo una rotación de proveedores de 73 veces.
5. La empresa incrementó su propiedad, planta y equipo en un 110% y 34% entre el periodo 2016-2017 y 2017-2018 respectivamente, lo que le permitió abarcar un mayor segmento del mercado e incrementar sus ventas de manera considerable, al hacer un uso más eficiente de sus activos.

#### **9.2.5.2. Debilidades**

1. Presentó incremento de las cuentas comerciales por cobrar en un 7% y 30% para los periodos 2016-2017 y 2017-2018 respectivamente, lo que aumenta el riesgo de deterioro de cartera.
2. El capital neto de trabajo de la empresa es de -\$337.602.723, -\$799.725.688 y -\$1.186.420.011 para los años 2016, 2017 y 2018 respectivamente, esta situación nos permite evidenciar que la empresa ha tenido un incremento significativo en la deuda corto plazo.
3. Incremento de los pasivos financieros a corto plazo en un 164% y 77% para los periodos comprendidos entre el 2016 y 2017 respectivamente, esto genera que se pague

más intereses y exista un mayor riesgo de iliquidez para la empresa debido a que gran parte de estos pasivos son a corto plazo.

4. Aumento de los costos de ventas en un 87% y 47% para los periodos 2016-2017 y 2017-2018 respectivamente, lo que disminuyó de manera negativa la utilidad bruta.
5. Se evidenció incremento de 63% y 11% para el periodo 2016-2017 y 2017-2018 respectivamente, en las pérdidas generadas por la operación.
6. Incremento del índice leverage en un 290% para el periodo 2017-2018, lo que genera que, por cada peso invertido por los socios, se tenga que pagar 23.20 pesos de deuda, ya que los aportes de los socios en su mayoría se utilizan para solventar las pérdidas que se han generado en los tres años objeto de estudio, por esta razón la empresa depende en gran medida de la deuda externa.
7. La situación financiera de la empresa para el periodo 2016-2018, dificulta la alternativa de financiamiento interno y la llegada de nuevos inversionistas y socios, pues se califica como inversión de alto riesgo.

### **9.2.5.3. Interpretación de resultados**

A continuación, se presenta el desarrollo de la Matriz EFI para Ara y la interpretación de los resultados obtenidos:

Factores Internos Clave		Valor	Clasificación	Valor ponderado
<b>Fortalezas</b>				
1	Entre los periodos 2016-2017 y 2017-2018 las ventas se incrementaron en un 73% y 56% respectivamente.	0,10	4	0,39
2	Recuperación de la cuenta Efectivo y equivalentes al efectivo, esto corresponde en el 2017 al 262% en comparación con el 2016 y para el año 2018 el incremento fue del 3%.	0,08	4	0,32
3	El inventario en existencia se mantiene por 21 días en promedio para los años 2016, 2017 y 2018.	0,05	3	0,16
4	Disminución de un 34.23% en número de pagos realizado a los proveedores para el 2018.	0,09	3	0,28
5	Incremento de su propiedad, planta y equipo para los periodos 2016-2017 y 2017-2018 en un 110% y 34% respectivamente.	0,11	4	0,44
<b>Debilidades</b>				
1	Incremento de las Cuentas comerciales por cobrar en los periodos 2016-2017 y 2017-2018 en un 7% y 30% respectivamente.	0,05	2	0,10
2	El capital neto de trabajo de la empresa es de -\$337.602.723, -\$799.725.688 y -\$1.186.420.011 para los años 2016, 2017 y 2018 respectivamente, esta situación nos permite evidenciar un incremento significativo en la deuda.	0,08	1	0,08
3	Incremento de los pasivos financieros a corto plazo en los periodos 2016-2017 y 2017-2018 en un 164% y 77% respectivamente.	0,09	2	0,17
4	Incremento de los costos de ventas en los periodos 2016-2017 y 2017-2018 en un 87 y 47 % respectivamente.	0,07	1	0,07
5	En los periodos 2016-2017 y 2017-2018 se evidencia un incremento del 63% y 11% respectivamente en las pérdidas generadas por la operación.	0,09	1	0,09
6	Incremento del índice leverage en un 290% para el periodo 2017 y 2018.	0,10	1	0,10
7	Debido a la situación financiera presentada para la empresa en los periodos 2016-2018, se evidencia que por los resultados obtenidos expresados en cifras negativas, resultara poco atractiva para nuevos inversionistas.	0,09	1	0,09
<b>Total Valor Ponderado</b>		<b>1,00</b>		<b>2,29</b>

Tabla 31. Matriz EFI. Factores Internos Clave Financieros. Ara (elaboración propia).

Con base en los resultados obtenidos en la evaluación de los factores internos clave planteados por la matriz EFI y teniendo en cuenta los criterios de evaluación definidos anteriormente, se pudo identificar que la compañía Jerónimo Martins Colombia S.A.S. – Ara, tuvo un valor total ponderado de 2.29, lo que la ubica en la categoría “Menor a 2.5”, lo que permite deducir que durante el periodo 2016-2018 la compañía no fue lo suficientemente fuerte en términos financieros, aunque se encuentra cerca de lograr la estabilidad financiera y punto de equilibrio.



## 9.2.6. Matriz EFE: Jerónimo Martins Colombia S.A.S. - Ara

### Análisis externo

A continuación, se detallan las principales oportunidades y amenazas identificadas en el ámbito financiero en la compañía objeto de estudio:

#### 9.2.6.1.Oportunidades

**1. Las tiendas de barrio se encuentran en jaque por tiendas hard discount en el 2016.**

En el artículo denominado “*Tiendas de barrio, en jaque*” publicado por la revista *Semana* se presenta el caso de las tiendas de barrio que han tenido una disminución del 7% de su participación en el mercado, generado por la apertura de las tiendas hard discount que abarcan el 35% del comercio minorista y han llegado a zonas que antes dominaban las tiendas de barrio. **(Semana, 2019)**

**2. Tiendas Ara invertirá \$456.000 millones en operaciones en Colombia para el 2017.**

De acuerdo con el artículo publicado por *El Tiempo*, Jerónimo Martins S.A.S. para el año 2017 realizará una inversión de 456.000 millones de pesos con los cuales tienen previsto abrir cerca de 150 tiendas, completando así 371 establecimientos en diferentes regiones de Colombia. **(El tiempo, 2017)**

**3. Tiendas como Justo & Bueno, D1 y Ara han incentivado las compras de los**

**colombianos en el 2017.** El artículo publicado por el *Portafolio* nos cuenta que para la segunda mitad del 2017 el consumo de los colombianos ha tenido una disminución considerable debido a que la economía tuvo cambios significativos como la reforma tributaria que afectó las finanzas de los hogares colombianos, incentivando el consumo y la compra en este periodo en tiendas hard discount como lo son Ara, D1 y Justo &

Bueno (**Portafolio, 2017**) pues se considera que este tipo de negocios resulta atractivo en épocas de desaceleración económica.

4. **Ocho de cada diez hogares colombianos compran en tiendas hard discount.** El 2017 cerró con un incremento en la participación en el mercado de las tiendas hard discount que debido a la desaceleración que tuvo la economía por causa del incremento del IVA, incentivó a empresas como Jerónimo Martins a incrementar sus ventas y fijar sus planes de expansión que para el 2018, estuvieron orientados a expandirse en zonas como Cundinamarca, Meta, Boyacá y Tolima; y fortalecer sus operaciones actuales en la capital. (**America retail, 2018**)
5. **En el 2018 el Banco Mundial le prestó 93 millones de dólares a tiendas Ara para abrir más tiendas en Colombia.** En el año 2018, *El Tiempo*, dio a conocer que tiendas Ara recibiría un préstamo de la Corporación Financiera Internacional (CFI) por el equivalente a 93 millones de dólares con el cual pretenden continuar con su plan de expansión en el territorio nacional y la generación de 7 a 9 empleos por cada punto nuevo, para que al fin de este año cuente con aproximadamente 4.000 trabajadores. (**El tiempo , 2018**)
6. **Tiendas Ara realiza compra de 15 locales de los almacenes Tía en 2018.** *El Tiempo* publicó un artículo que dio a conocer que la empresa Jerónimo Martins Colombia S.A.S. comprará cerca de 15 almacenes en donde anteriormente operaba la cadena de supermercados Tía con ubicación en ciudades como Bogotá, Barranquilla, Girardot, Facatativá, Ibagué, Sogamoso, Tunja y Barrancabermeja en sitios estratégicos de alta afluencia de personas (**El tiempo, 2018**), esto le permitirá a tiendas Ara incrementar su participación en el mercado en un 20% aproximadamente y obtener locales ubicados en sitios que le permitirán captar una mayor cantidad de clientes para aumentar sus ventas.

### 9.2.6.2. Amenazas

1. **En el 2018 Éxito acusa el golpe de tiendas de menor tamaño.** Es importante entender que la cadena de supermercados Éxito es el competidor líder del sector comercial en Colombia, pero se ha visto afectado por el ingreso de competidores como D1, Justo & Bueno y Ara; sin embargo, en el 2018 lanzo su nueva propuesta llamada: *Éxito Wow* (360Radio, 2018) para competir contra este tipo de negocios emergentes. El grupo desarrolla un nuevo formato para los hipermercados, el primero de ellos abrió oficialmente el jueves 6 de septiembre de 2018 en Antioquia. El Éxito de Envigado se transformó completamente, pasó de ser uno de los más tradicionales al primer Éxito Wow, donde hablan de una nueva experiencia al cliente la cual va enlazada al mundo digital, una compra diferenciada, ágil y cómoda. En la capital del país habrá también este formato Wow en el Éxito del Country en el mes de noviembre de 2018, que también brindará una zona de coworking que funciona con energía limpia y paneles solares, lo cual también será un imán para atraer gente. Tendrá conexiones eléctricas, Wi-Fi gratuito, espacio para reuniones, así como también espacios especiales de vida sana para quienes están cuidándose de una manera significativa respecto a su alimentación.
2. **En D1 se gasta más que en las tiendas Justo & Bueno y Ara.** En la segunda mitad del 2016 la firma Kantar Worldpanel realizó un estudio en el que se evaluó el ingreso de las tiendas, D1, Ara y Justo & Bueno por visitante, este análisis ubico a tiendas D1 como la que mayores ingresos (ventas) tiene por visitante, lo cual se atribuye principalmente a su plan de expansión que fluye a una velocidad acelerada con 500 tiendas en Colombia. (LR La Republica, 2016)

3. **Tiendas de barrio resisten al coletazo de los ‘discounters’.** Un estudio realizado en el 2018 por la firma Nielsen, da a conocer que las tiendas de barrio aún tienen una participación del 37% dentro de los gastos en productos de la canasta familiar en donde se incluyen los canales tradicionales, mientras que los discounters poseen solo el 14%, esto debido a que los canales tradicionales tienen una rotación constante de productos como las cervezas, las gaseosas, las sodas, la leche, los cigarrillos, los pasabocas, los pines, las recargas virtuales, las carnes frías, el aguardiente, el arroz y las galletas; mientras que las tiendas hard discount tienen una participación menor con productos tales como la leche, el papel higiénico, el detergente para ropa, las carnes frías, los aceites, las galletas, el atún, el jabón de tocador, el detergente de loza y los limpiadores. **(Portafolio , 2018)**
4. **Con socio extranjero, Justo & Bueno va tras el trono de las tiendas hard discount en Colombia.** Para el 2018 se reveló que la empresa Australis Partners será el nuevo aliado estratégico del Grupo Reve propietario de Tostao y Justo & Bueno, esta operación consistirá en una inyección de capital para acelerar la apertura de nuevas tiendas a cambio de una participación accionaria **(El tiempo, 2018).**
5. **La plataforma Merqueo plantea un supermercado online de bajo costo en el 2017.** La plataforma Merqueo inició un supermercado en línea el cual está enfocado principalmente en clientes que quieran adquirir más de 1.000 productos a un bajo precio desde la comodidad de su hogar, esta plataforma no cuenta con instalaciones físicas lo que les permite tener precios bajos para las 18 localidades de Bogotá en las que están operando y planean expandir sus servicios a la ciudad de Medellín **(Portafolio, 2017).**
6. **El plan de Cooratiendas para competir con las tiendas de descuento.** En el 2018, Cooratiendas anunció que con el cambio de administración inició el lanzamiento de

cerca de 10 productos de marca propia y además de una expansión que realizarán desde el 2018 hasta el 2020 para ser uno de los cinco principales competidores del retail local (LR la Republica, 2018).

### 9.2.6.3. Interpretación de resultados

A continuación, se presenta el desarrollo de la Matriz EFE para Ara y la interpretación de los resultados obtenidos:

Factores Externos Clave		Valor	Clasificación	Valor ponderado
<b>Oportunidades</b>				
1	Disminución de las tiendas de barrio en un 7% e incremento de las tiendas hard discount que abarcan el 35% del comercio minorista en el 2016.	0,08	3	0,24
2	Inversión en el 2017 de 456.000 millones de pesos en Tiendas Ara con los cuales se tuvo previsto abrir cerca de 150 tiendas, para un total de 371 establecimientos.	0,10	3	0,29
3	En el 2017 se incentivó el consumo por parte de las tiendas hard discount en los hogares colombianos debido a la disminución del consumo en general ocasionado por la reforma tributaria, el incremento de la inflación y la devaluación de la moneda local.	0,07	3	0,20
4	Incremento de la participación en el sector comercial por parte de las tiendas hard discount, caso que las ventas de Tiendas Ara incrementaran y que se proyectaran que para el 2018 expandieran sus operaciones a Cundinamarca, Meta, Boyacá y Tolima y fortalecieran su presencia en la capital.	0,10	2	0,20
5	Préstamo en el 2018 de 93 millones de dólares de la Corporación Financiera Internacional a Tiendas Ara, busca respaldar su plan de expansión a nivel nacional.	0,10	3	0,31
6	Para el 2018, Tiendas Ara realiza compra de 15 almacenes de la cadena de supermercados Tía (sociedad liquidada), cuyas ubicaciones se encuentran en sitios estratégicos de ciudades como Bogotá, Barranquilla, Girardot, Facatativá, Ibagué, Sogamoso, Tunja y Barrancabermeja.	0,10	4	0,41
1	En el 2018, el Grupo Éxito lanza su propuesta de modelo de negocio: Éxito Wow, en la ciudad de Antioquia y Bogotá.	0,06	2	0,11
2	Posicionamiento de Tiendas D1 como la tienda hard discount que mayor ingreso genera por cliente en cada visita para el 2016.	0,06	3	0,17
3	Las tiendas de barrio tuvieron una participación del 37% dentro del mercado minorista por la variedad de productos y la atención personalizada que ofrecen a sus clientes, mientras que los discounters poseen un 14% y ofrecen productos de primera necesidad para el 2018.	0,08	3	0,24
4	Inyección de capital en el 2018 para tiendas Justo & Bueno y Tostao por parte de la firma estadounidense Australis Partners.	0,08	3	0,24
5	Lanzamiento de la plataforma Merqueo en el 2016 para ofrecer más de 1.000 productos a un bajo precio y ordenar desde la comodidad del hogar o de cualquier sitio.	0,09	2	0,18
6	Cooratiendas lanza 10 productos de marca propia y anuncia plan de expansión en el 2018.	0,09	3	0,26
<b>Total Valor Ponderado</b>		<b>1,00</b>		<b>2,85</b>

Tabla 32. Matriz EFE. Factores Externos Clave Financieros. Ara (elaboración propia).

Teniendo en cuenta la tabla anterior, podemos evidenciar que la evaluación y el análisis de los factores externos clave de Jerónimo Martins S.A.S. – Ara, basados en los

criterios de evaluación definidos, ubica a la compañía en la categoría “*Mayor a 2.5*”, con un valor total ponderado de 2,85; lo que indica que a pesar de la situación financiera de la empresa durante el periodo 2016-2018, esta pudo aprovechar las oportunidades que se presentaron en el sector y mitigar la amenazas existentes en este lapso de tiempo.

### **10. Capítulo III: Identificación del ciclo de vida de los hard discount y descripción de su perspectiva financiera**

A continuación, se presentarán los resultados obtenidos con la aplicación del instrumento de medición financiera diseñado para la descripción de la perspectiva financiera de las empresas objeto de estudio, así como para la identificación de la fase del ciclo de vida en que se encuentran, según los postulados tomados de Robert S. Kaplan y David P. Norton planteados en su libro Cuadro de Mando Integral (The Balanced Scorecard) publicado en el 2000.

Es preciso mencionar que en el presente capítulo se expondrán exclusivamente los resultados obtenidos con la aplicación del instrumento; por lo tanto, en caso de requerirse información sobre las características de la herramienta, así como de los criterios de calificación tenidos en cuenta, informamos que en el apartado del *Diseño Metodológico* del presente proyecto de investigación, en la sección: *Etapas del proceso de elaboración del proyecto de investigación*, se encontraran los pormenores y detalles del mismo.

#### **10.1. Aplicación del instrumento de medición financiera**

A continuación, se presentarán los resultados obtenidos en las empresas objeto de estudio con la aplicación del instrumento diseñado:

## 10.1.1. Mercaderías S.A.S. - Justo &amp; Bueno

Instrumento de medición financiera							
Grupo (#)	Elementos de medición	Nombre empresa		Mercaderías S.A.S. (Justo & Bueno)			
		Periodo (año)					
		2016		2017		2018	
		Concepto	Calificación	Concepto	Calificación	Concepto	Calificación
1	Efectivo y equivalentes al efectivo	Resultado positivo (+)	5	Presenta crecimiento / mejora	5	Presenta crecimiento / mejora	5
	Cuentas por cobrar corrientes	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución / mejora	5	Presenta aumento	1
	Inventarios corrientes	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución / mejora	5	Presenta aumento	1
	Cuentas por pagar corrientes	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución / mejora	5	Presenta aumento	1
	Otros pasivos financieros corrientes	Resultado positivo (+)	5	Presenta aumento	1	Presenta aumento	1
	Ingresos de actividades ordinarias	Resultado positivo (+)	5	Presenta crecimiento / mejora	5	Presenta crecimiento / mejora	5
	Costo de ventas	Resultado positivo (+)	5	Presenta comportamiento normal	5	Presenta comportamiento normal	5
Ganancia bruta	Resultado positivo (+)	5	Presenta crecimiento / mejora	5	Presenta crecimiento / mejora	5	
2	Indicador de liquidez (Razón corriente)	Resultado negativo (-)	1	Presenta decrecimiento	1	Presenta decrecimiento	1
	Indicador de liquidez (Prueba ácida)	Resultado negativo (-)	1	Presenta decrecimiento	1	Presenta decrecimiento	1
	Indicador de liquidez (Solidez)	Resultado positivo (+)	5	Presenta decrecimiento	1	Presenta decrecimiento	1
	Indicadores de actividad (Rotación de inventarios)	Resultado positivo (+)	5	Presenta aumento	1	Presenta aumento	1
	Indicadores de actividad (Inventarios en existencia)	Resultado positivo (+)	5	Presenta disminución	1	Presenta disminución	1
	Indicadores de actividad (Rotación de activos)	Resultado positivo (+)	5	Presenta aumento / mejoría	5	Presenta aumento / mejoría	5
	Indicadores de actividad (Rotación de proveedores)	Resultado inicial	1	Presenta disminución	5	Presenta disminución	5
	Indicadores de endeudamiento (Endeudamiento total)	Resultado positivo (+)	5	Presenta aumento	1	Presenta aumento	1
	Indicadores de endeudamiento (Endeudamiento a corto plazo)	Resultado positivo (+)	5	Presenta aumento	1	Presenta aumento	1
	Indicadores de endeudamiento (Apalancamiento total-leverage)	Resultado negativo (-)	1	Presenta aumento	1	Presenta aumento / resultado negativo constante	1
	Indicadores de endeudamiento (Índice de propiedad)	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución	1	Presenta disminución	1
	Indicadores de rentabilidad (Margen Bruto de Utilidad)	Resultado positivo (+)	5	Presenta aumento	5	Presenta aumento	5
	Indicadores de rentabilidad (Rentabilidad sobre ventas)	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1
	Indicadores de rentabilidad (Rentabilidad sobre activos)	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1
Indicadores de rentabilidad (Rentabilidad sobre patrimonio)	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1	
Indicadores de productividad (Dupont)	Resultado negativo (-)	1	Presenta mejora / resultado positivo constante	5	Presenta mejora / resultado positivo constante	5	
<b>Total</b>			<b>72</b>		<b>68</b>		<b>56</b>

Tabla 33. Instrumento de medición financiera. Justo &amp; Bueno (elaboración propia).

### 10.1.1.1. Interpretación de resultados

Calificación ciclo de vida	
Nombre de la empresa	Mercaderías S.A.S. (Justo & Bueno)
Resultado	65

Tabla 34. Resultado calificación ciclo de vida. Justo & Bueno (elaboración propia).

Como resultado de la aplicación del instrumento de medición financiera en Justo & Bueno se pudo determinar que durante los periodos objeto de estudio (2016-2018) se encontraba en la etapa de “*crecimiento*”, es decir, en la fase inicial de su ciclo de vida, al ser constituida legalmente en 2016 e iniciar operaciones a principios del año en mención, requiriendo una considerable inversión y financiamiento a largo plazo para respaldar el proyecto de negocio debido a su potencial de mercado en el sector retail a nivel nacional e internacional, lo que generó que sus inversionistas y socios en los primeros años de operación, obtuvieran rendimientos sobre el capital invertido a niveles bajos o nulos, pues la empresa operó con unos resultados financieros expresados en términos negativos, como consecuencia de la gestión financiera que se llevó a cabo durante este periodo en donde se evidenció que la mayor proporción de los recursos invertidos y que financiaban la operación, estuvo asociada al aumento de los inventarios de mercancía, a la adquisición de bienes muebles (planta y equipo) y la suscripción de contratos de arrendamiento para sus nuevas tiendas, orientando así sus objetivos financieros y estrategias de negocio, a incrementar sus ingresos (ventas) a fin de mejorar el flujo de efectivo a corto plazo, así como al aumentar su participación en el sector comercial en Colombia y en el subsector de tiendas hard discount, mediante la apertura de nuevos puntos de venta en zonas estratégicas del país.



## 10.1.2. Koba Colombia S.A.S. – Tiendas D1

Instrumento de medición financiera							
Grupo (#)	Elementos de medición	Nombre empresa		Koba Colombia S.A.S. (D1)			
		Periodo (año)					
		2016		2017		2018	
		Concepto	Calificación	Concepto	Calificación	Concepto	Calificación
1	Efectivo y equivalentes al efectivo	Resultado positivo (+)	5	Presenta crecimiento / mejora	5	Presenta crecimiento / mejora	5
	Cuentas por cobrar corrientes	Resultado positivo (+)	5	Presenta aumento	1	Presenta aumento	1
	Inventarios corrientes	Resultado negativo (-)	1	Presenta aumento	1	Resultado constante	3
	Cuentas por pagar corrientes	Resultado positivo (+)	5	Presenta aumento	1	Presenta aumento	1
	Otros pasivos financieros corrientes	Resultado positivo (+)	5	Presenta aumento	1	Presenta aumento	5
	Ingresos de actividades ordinarias	Resultado positivo (+)	5	Presenta crecimiento / mejora	5	Presenta crecimiento / mejora	5
	Costo de ventas	Resultado positivo (+)	5	Presenta comportamiento normal	5	Presenta comportamiento normal	5
	Ganancia bruta	Resultado positivo (+)	5	Presenta crecimiento / mejora	5	Presenta crecimiento / mejora	5
2	Indicador de liquidez (Razón corriente)	Resultado negativo (-)	1	Presenta decrecimiento	1	Presenta decrecimiento	1
	Indicador de liquidez (Prueba ácida)	Resultado negativo (-)	1	Presenta decrecimiento	1	Presenta decrecimiento	1
	Indicador de liquidez (Solidez)	Resultado positivo (+)	1	Presenta decrecimiento	1	Presenta decrecimiento	1
	Indicadores de actividad (Rotación de inventarios)	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución / mejoría	5	Presenta disminución / mejoría	5
	Indicadores de actividad (Inventarios en existencia)	Resultado negativo (-)	1	Presenta aumento	5	Resultado constante	3
	Indicadores de actividad (Rotación de activos)	Resultado positivo (+)	5	Presenta aumento / mejoría	5	Presenta aumento / mejoría	5
	Indicadores de actividad (Rotación de proveedores)	Resultado positivo (+)	5	Presenta disminución	5	Presenta disminución	5
	Indicadores de endeudamiento (Endeudamiento total)	Resultado negativo (-)	1	Resultado constante	3	Presenta aumento	1
	Indicadores de endeudamiento (Endeudamiento a corto plazo)	Resultado negativo (-)	1	Presenta aumento	1	Presenta disminución	5
	Indicadores de endeudamiento (Apalancamiento total-leverage)	Resultado negativo (-)	1	Presenta aumento	1	Presenta aumento / resultado negativo constante	1
	Indicadores de endeudamiento (Índice de propiedad)	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución	1	Presenta disminución	1
	Indicadores de rentabilidad (Margen Bruto de Utilidad)	Resultado positivo (+)	5	Presenta aumento	5	Presenta aumento	5
	Indicadores de rentabilidad (Rentabilidad sobre ventas)	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1
	Indicadores de rentabilidad (Rentabilidad sobre activos)	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1
	Indicadores de rentabilidad (Rentabilidad sobre patrimonio)	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1
Indicadores de productividad (Dupont)	Resultado negativo (-)	1	Presenta mejora / resultado positivo constante	5	Presenta disminución	1	
<b>Total</b>			<b>64</b>		<b>66</b>		<b>68</b>

Tabla 35. Instrumento de medición financiera. D1 (elaboración propia).

### 10.1.2.1. Interpretación de resultados

Calificación ciclo de vida	
Nombre de la empresa	Koba Colombia S.A.S. (D1)
Resultado	66

Tabla 36. Resultado calificación ciclo de vida. D1 (elaboración propia).

En cuanto al resultado obtenido con la aplicación del instrumento de medición financiera en tiendas D1, se pudo determinar que durante los periodos objeto de estudio (2016-2018) se encontraba en la etapa de “*crecimiento*”, lo cual nos permite deducir que durante la fase inicial de su ciclo de vida, toda la operación fue mayormente apalancada con deuda y de una considerable inversión y financiamiento a largo plazo para respaldar el negocio; por otra parte, debido a su potencial y acogida en el mercado del sector retail a nivel nacional, logró atraer inversionistas y socios en los primeros años de operación; sin embargo, es evidente que la obtención de rendimientos sobre el capital invertido a corte de 2018 fue nulo, pues la empresa operó bajo resultados financieros expresados en términos negativos, como consecuencia de la gestión financiera a raíz de la adquisición por parte de los nuevos administradores y dueños que destinaban la mayor parte de los recursos al aumento de los inventarios de mercancía, adquisición de bienes muebles (planta y equipo) y la suscripción de nuevos contratos de arrendamiento para expandirse en el país. Aunque se mantuvieron orientados en incrementar sus ingresos por ventas, generaron costos de ventas y gastos que no permitieron obtener utilidad; a su vez, su flujo de efectivo a corto plazo tuvo que destinarse a adquirir nuevas obligaciones a largo plazo y así lograr mejorarlo. Por ende, en esta etapa la compañía se enfocó en aumentar su participación y posicionarse como la tienda hard discount más fuerte y competitiva mediante la apertura de nuevos puntos de venta en zonas estratégicas del país y lograr así llegar a nuevos y potenciales clientes.

## 10.1.3. Jerónimo Martins Colombia S.A.S. – Tiendas Ara

Instrumento de medición financiera							
Grupo (#)	Elementos de medición	Nombre empresa		Jerónimo Martins Colombia SAS (ARA)			
		Periodo (año)					
		2016		2017		2018	
		Concepto	Calificación	Concepto	Calificación	Concepto	Calificación
1	Efectivo y equivalentes al efectivo	Resultado positivo (+)	5	Presenta crecimiento / mejora	5	Presenta crecimiento / mejora	5
	Cuentas por cobrar corrientes	Resultado negativo (-)	1	Presenta aumento	1	Presenta aumento	1
	Inventarios corrientes	Resultado positivo (+)	5	Presenta aumento	1	Presenta aumento	1
	Cuentas por pagar corrientes	Resultado negativo (-)	1	Presenta aumento	1	Presenta aumento	1
	Otros pasivos financieros corrientes	Resultado positivo (+)	5	Presenta aumento	1	Presenta aumento	1
	Ingresos de actividades ordinarias	Resultado positivo (+)	5	Presenta crecimiento / mejora	5	Presenta crecimiento / mejora	5
	Costo de ventas	Resultado positivo (+)	5	Presenta comportamiento normal	5	Presenta comportamiento normal	5
	Ganancia bruta	Resultado positivo (+)	5	Presenta crecimiento / mejora	5	Presenta crecimiento / mejora	5
2	Indicador de liquidez (Razón corriente)	Resultado inicial	1	Presenta decrecimiento	1	Presenta decrecimiento	1
	Indicador de liquidez (Prueba ácida)	Resultado inicial	1	Presenta decrecimiento	1	Presenta decrecimiento	1
	Indicador de liquidez (Solidez)	Resultado positivo (+)	5	Presenta crecimiento /	5	Presenta decrecimiento	1
	Indicadores de actividad (Rotación de inventarios)	Resultado inicial	1	Presenta aumento	1	Presenta aumento	1
	Indicadores de actividad (Inventarios en existencia)	Resultado inicial	1	Presenta decrecimiento	1	Presenta aumento / mejoría	5
	Indicadores de actividad (Rotación de activos)	Resultado positivo (+)	5	Presenta decrecimiento	1	Presenta aumento / mejoría	5
	Indicadores de actividad (Rotación de proveedores)	Resultado positivo (+)	5	Presenta decrecimiento	1	Presenta disminución	5
	Indicadores de endeudamiento (Endeudamiento total)	Resultado positivo (+)	5	Presenta disminución	5	Presenta aumento	1
	Indicadores de endeudamiento (Endeudamiento a corto plazo)	Resultado negativo (-)	1	Presenta aumento	1	Presenta disminución	5
	Indicadores de endeudamiento (Apalancamiento total-leverage)	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución / mejora	5	Presenta aumento / resultado negativo constante	1
	Indicadores de endeudamiento (Índice de propiedad)	Resultado negativo (-)	1	Presenta crecimiento / mejora	5	Presenta disminución	1
	Indicadores de rentabilidad (Margen Bruto de Utilidad)	Resultado positivo (+)	5	Presenta aumento	5	Presenta aumento	5
	Indicadores de rentabilidad (Rentabilidad sobre ventas)	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1
	Indicadores de rentabilidad (Rentabilidad sobre activos)	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1
Indicadores de rentabilidad (Rentabilidad sobre patrimonio)	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1	
Indicadores de productividad (Dupont)	Resultado negativo (-)	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1	Presenta disminución / persiste comportamiento negativo	1	
<b>Total</b>			<b>68</b>		<b>60</b>		<b>60</b>

Tabla 37. Instrumento de medición financiera. ARA (elaboración propia).

### 10.1.3.1. Interpretación de resultados

Calificación ciclo de vida	
Nombre de la empresa	Jeronimo Martins Colombia S.A.S. (ARA)
Resultado	63

Tabla 38. Resultado calificación ciclo de vida. ARA (elaboración propia).

Como resultado de la aplicación del instrumento de medición financiera en tiendas Ara, pudimos identificar que durante los años comprendidos entre el 2016 al 2018 se encontraba en la etapa de “*crecimiento*”, permitiendo ubicarla en sus años iniciales de operaciones, ya que en esta etapa la compañía requería un apalancamiento a largo plazo junto con una inversión constante para poder posicionar su marca y abarcar un mayor porcentaje de participación en el mercado, esto implicó la inyección de capital en la expansión de sus puntos de venta en sitios estratégicos del territorio nacional y que la ampliación de su gama de productos tuviera como objetivo principal incrementar sus ingresos, causando que durante los años estudiados la compañía tuviera que operar con márgenes de utilidad muy bajos o negativos para captar y fidelizar cada vez más clientes.

## 11. Capítulo IV: Caracterización perspectiva financiera

A continuación, se presentarán los principales hallazgos identificados en las empresas objeto de estudio durante los periodos 2016-2018 mediante un análisis cualitativo que permita describir y caracterizar su perspectiva financiera.

Es preciso mencionar que el diseño de la caracterización de la perspectiva financiera de las empresas aquí estudiadas se encuentra compuesto por cuatro (4) apartados, los cuales

están debidamente explicados en la sección: *Diseño Metodológico*, en *Etapas del proceso de elaboración del proyecto de investigación*.

## **11.1. Perspectiva financiera de los discounters objeto de estudio durante el periodo 2016-2018**

### **11.1.1. Mercaderías S.A.S. – Justo & Bueno**

- **Análisis y descripción de sus estados financieros: Estado de situación financiera y estado de resultados.** Presento una mejora de su flujo de caja, reflejado en el incremento del efectivo de manera gradual durante los tres años, manteniendo a su vez su cartera por cobrar con un valor aceptable; sin embargo, presento un comportamiento volátil, que refleja un activo circulante posible de hacerse efectivo en el corto plazo; no obstante lo anterior, los inventarios resultaron ser el activo que mayor participación presentó dentro del total del activo corriente, lo cual se atribuye principalmente al tipo de negocio, que al pertenecer al sector retail, la mayor parte de sus activos deben estar reflejados en sus mercancías.

Así también, se evidencio que en los periodos analizados, se incrementó el valor de sus cuentas por pagar con terceros (proveedores y otros), evidenciándose la aparición de un nuevo rubro dentro del pasivo denominado “*otros pasivos financieros*”, cuenta que presentó un aumento de su valor de manera significativa de un periodo a otro y que correspondió a la deuda que se mantuvo por concepto de obligaciones financieras y bancarias, evidenciándose por lo tanto, una reducción importante del capital invertido, así como de los aportes sociales durante estos periodos, lo que se traduce en un menor

valor del patrimonio de la empresa, lo que permite interpretar que la compañía optó por una forma de financiamiento cuyos recursos tuvieran procedencia externa.

De igual manera, es preciso mencionar que si bien las ventas cubrieron los costos y permitieron obtener un porcentaje de ganancias mínimo, la empresa no pudo alcanzar su punto de equilibrio pues sus gastos de ventas y administrativos fueron mayores, lo que ocasionó que durante este lapso de tiempo, operara en pérdidas (déficit) debido a los altos costos y gastos asociados a sus procesos comerciales y administrativos, permitiendo así deducir que el retorno sobre la inversión está estimado para un largo plazo; sin embargo, la compañía presenta un potencial de mercado y valor de marca considerable dentro del sector retail y discounters en el país.

- **Interpretación de los resultados obtenidos con la aplicación de análisis e indicadores financieros:** En términos de liquidez, se pudo evidenciar que el 2016 fue el año en donde se obtuvo una mejor solvencia económica, pues si bien no se consiguieron resultados financieros en su mayoría positivos, resultaron aceptables en comparación a los obtenidos durante el 2017 y 2018, pues a partir del 2017 los valores reflejados en los índices de liquidez presentaron un comportamiento decreciente, lo que permitió deducir que durante los periodos objeto de estudio y al cierre de 2018 la empresa no tuvo la suficiente capacidad para cubrir sus obligaciones a corto plazo con sus activos totales, los cuales fueron financiados en gran medida con pasivos; por ende, se evidenció un alto riesgo de iliquidez e insolvencia como consecuencia de la falta del suficiente activo circulante y disponible (efectivo), así como por la dependencia que existió sobre los pasivos y la deuda externa.

Referente al índice de eficacia y/o actividad, se logró evidenciar que se presentó un aumento constante del promedio de días en que se rota los inventarios de mercancías, lo

que ocasionó por una parte que cada vez se demorara más la mercancía en hacerse efectiva y por ello, se vería afectado el flujo de caja de la empresa, así como también causó que disminuyera en paralelo el número de veces en que se abastecían las tiendas y a su vez que se redujeran el número de pagos que se efectuaban a los proveedores, lo que ocasionó que se cambiaran los plazos de pago de las mercancías y se ampliaran a un mayor término, todo esto atribuyéndose a los cambios en los hábitos y comportamientos que presentaron los colombianos durante el 2016 al 2018, así como en consecuencia de las condiciones del mercado (nacional e internacional) y de la llegada de nuevos competidores, como también por el cambio de estrategias comerciales de los actuales negocios; sin embargo, se destaca que la inversión efectuada en activos, así como su adecuada administración, fue lo suficientemente eficiente, debido a que a cierre de 2018 permitió triplicar los pesos generados y rentabilidad obtenida teniendo en cuenta el valor de la inversión inicial.

Ahora bien, en lo que concierne a las razones de endeudamiento, se pudo establecer que la forma de financiamiento que prevaleció fue la derivada de recursos externos, principalmente bajo la modalidad de corto plazo, razón por la que la forma de financiamiento interna durante el periodo objeto de estudio no tuvo mayor relevancia en comparación a la externa, lo que ocasionó para sus inversionistas y socios en este lapso de tiempo que no se obtuviera beneficios ni retorno sobre la inversión de manera inmediata o a corto plazo; por ende, existió un mayor compromiso de parte de la empresa con sus acreedores varios y terceros.

En lo que respecta a la rentabilidad generada, es preciso mencionar que si bien en los tres (3) años analizados, la empresa genera utilidad bruta, esta no fue suficiente para cubrir los gastos de ventas y administrativos en cada periodo, lo que ocasionó que al

cierre de cada año, se obtuvieran resultados expresados en términos negativos y por ende, se concluyera que operó con pérdidas y con un patrimonio negativo, pues las ventas generadas no fueron suficientes para cubrir los costos y gastos operacionales, comerciales y administrativos que tuvieron un comportamiento creciente mayor en comparación al incremento de las ventas e ingresos recibidos en este lapso de tiempo, ocasionándose así cifras negativas en la operación, que hizo que la eficiencia de los activos y rendimiento de los aportes y capital invertido, no fuera suficiente para generar un beneficio económico para la compañía.

Finalmente, desde la perspectiva del índice Dupont que mide los resultados de la gestión y administración financiera, se logra evidenciar que si bien el 2016 no fue el año en donde se obtuvieran cifras positivas, pues se generó una pérdida por debajo de los 5 puntos, ocasionada por la considerable inversión en la empresa, por gastos y costos iniciales, ya a partir del 2017 este resultado presentó una mejoría significativa llegando a un superávit por encima de los 6 puntos que representaron una adecuada inversión y gestión de los recursos económicos, que si bien disminuyó por debajo de 2 puntos para el año 2018, este siguió por encima del resultado óptimo, es decir, superior a 1; por lo tanto, se deduce que a cierre de los periodos analizados, Justo & Bueno presentó una adecuada administración de su capital y de sus recursos financieros a pesar de las pérdidas que se hubieran generado, esto a razón del potencial que presenta el negocio a largo plazo, mientras alcanza su punto de equilibrio y se logra la recuperación de la inversión inicial.

- **Análisis de factores internos y externos:** De acuerdo con la evaluación de factores internos clave, se pudo determinar que teniendo en cuenta los criterios de evaluación definidos, la empresa se encuentra dentro de la categoría “Menor a 2.5” con una



calificación de 2.11, que significa que no fue lo suficientemente fuerte en términos económicos durante el periodo objeto de estudio, debido a que si bien presentó una mejora en su flujo de efectivo e incremento de sus ventas a razón de una gestión adecuada del capital financiero y de su inversión de recursos económicos, el incremento de los costos y gastos, el mayor apalancamiento de sus operaciones con financiamiento externo, así como la disminución de su rotación de inventario de mercancías, ocasionó que operara con pérdidas durante los años analizados.

Por otra parte, referente a la evaluación de factores externos clave de acuerdo con los criterios de evaluación definidos, se estableció que la empresa se encontraba dentro de la categoría “*Mayor a 2.5*” con una calificación de 2,66 que significa que a pesar de su situación financiera, fue capaz de aprovechar prudencialmente las oportunidades que se le presentaron en el mercado y dentro de su sector, así como también, estuvo en la capacidad de mitigar las amenazas existentes con el fin de que la afectación en la compañía fuera mínima o nula.

- **Descripción de su etapa del ciclo de vida desde la perspectiva financiera del **Balanced Scorecard (BSC)**.** De acuerdo con la aplicación del instrumento de medición financiera diseñado, se logró determinar que la empresa se encontraba en la etapa de “*crecimiento*”, es decir, en la fase inicial de su ciclo de vida, a razón de ser constituida legalmente en el año 2016 e iniciar operaciones a principios del año en referencia, requiriendo una considerable inversión y financiamiento a largo plazo para respaldar el proyecto de negocio debido a su potencial de mercado en el sector retail a nivel nacional e internacional, lo que generó que sus inversionistas y socios en los primeros años de operación, obtuvieran rendimientos sobre el capital invertido a niveles bajos o

nulos, pues la empresa operó en pérdidas y con un patrimonio negativo, como consecuencia de la gestión financiera que se llevó a cabo durante este periodo en donde la mayor proporción de los recursos invertidos y que financiaban la operación, provenientes de apalancamiento externo, estuvieron asociados al aumento de los inventarios de mercancía, a la adquisición de bienes muebles (planta y equipo) y la suscripción de contratos de arrendamiento para sus nuevas tiendas, orientando así sus objetivos financieros y estrategias de negocio, a incrementar sus ingresos (ventas) a fin de mejorar el flujo de efectivo a corto plazo, así como al aumentar su participación dentro del sector comercial en Colombia y en el subsector discounters, mediante la apertura de nuevos puntos de venta en zonas y regiones estratégicas del país.

#### **11.1.2. Koba Colombia S.A.S. – Tiendas D1**

- **Análisis y descripción de sus estados financieros: Estado de situación financiera y estado de resultados.** Presentó un comportamiento estable en su flujo de caja, esto, detallándolo a escala general, pues ante el crecimiento de los inventarios corrientes se esperaba que en esa misma proporción se convirtiera en efectivo; sin embargo, lo más notorio fue el incremento de las cuentas por cobrar que presentó un valor aceptable, pero sigue siendo necesario desarrollar la liquidez de la compañía haciendo uso de estos activos y evitar presentar así un comportamiento volátil en déficit. Por otro lado, a raíz de la inversión durante estos años, la empresa se concentró en abrir nuevos establecimientos para expandirse; por ende, se refleja aumento en sus activos no corrientes y se apoya en las propiedades, planta y equipo.

Es así como la empresa siguió incrementando el valor de las cuentas por pagar con terceros, que bien pueden ser proveedores u otros; de igual forma, es importante

destacar que al cierre de 2016 no contaba con pasivos financieros corrientes lo cual puede atribuirse al hecho de nuevas obligaciones en pro de la expansión del negocio, afectando directamente la liquidez de la compañía, pues, cuenta también con pasivos a largo plazo y esto requiere de salida de efectivo para cubrir dichas obligaciones. Estos factores nos permiten identificar una reducción considerable del patrimonio, es decir, en un menor valor del patrimonio y propiedad de este, aunque la compañía está logrando expandirse en el mercado. También se debe considerar que está optó por una forma de financiamiento donde los recursos tuvieran una procedencia externa que bien puede ser del sistema bancario o préstamos de socios.

Adicionalmente, pudimos evidenciar que la empresa alcanzó un nivel de crecimiento en sus ventas considerable, pero para los periodos analizados no logró cubrir sus costos y gastos, siendo así, el factor común operar en pérdidas y obtener un porcentaje de ganancias nulo, sin lograr alcanzar el punto de equilibrio. Por último, se pudo determinar que estos periodos fueron los que conocemos como los años de operación inicial para más adelante obtener el retorno de la inversión realizada en la empresa.

- **Interpretación de los resultados obtenidos con la aplicación de análisis e indicadores financieros:** Teniendo en cuenta los indicadores de liquidez, se determinó que durante los periodos objeto de estudio, ningún año superó \$1 (peso) promedio para tener liquidez, el 2018 fue el año en donde se obtuvo un avance en la solvencia económica, aunque no se lograron resultados financieros optimistas, resultaron en incremento de manera general por puntos mínimos de un año a otro; la prueba ácida nos permite ratificar que la compañía no contó con la capacidad para cubrir sus obligaciones a corto plazo, pues la mayoría de sus activos fueron financiados con

pasivos. En un mayor detalle existió un riesgo de iliquidez e insolvencia, pues, hubo falta de flujo de caja e importantes compromisos a corto plazo, así como una directa dependencia entre la operación mediante altos pasivos tanto financieros como no financieros a corto y largo plazo.

Respecto al índice de eficacia y/o actividad, se logró identificar que la rotación de inventario responde al incremento en las ventas, sin embargo, no se ajustó al disponible inmediato, lo cual nos indica que la mayoría de las ventas cubrieron las obligaciones, ocasionando que el flujo de caja se viera afectado; también analizando el pago de proveedores, se encuentra muy alejado de no mantener deudas, se redujeron el número de pagos que se efectuaban a los proveedores, lo que ocasionó directamente cambios en los plazos de pago de las mercancías y que se ampliaran a un mayor término. De igual forma, aunque existió inversión en activos al finalizar el 2018 no fue suficiente para tener una operación eficiente por lo cual se espera que incremente sus ventas, mejore la rotación de inventario, disminuya sus cuentas por pagar en lo posible con recursos propios y obtenga rentabilidad por cada peso invertido en sus activos a pesar de ser financiados de manera externa.

En lo que corresponde a razones de endeudamiento, se determinó que la forma de financiamiento que predominó en estos años fue la externa, tanto para invertir como para pagar sus obligaciones, principalmente en la modalidad corto plazo con una pequeña disminución en el 2018, siendo los activos financiados en mayor proporción con deuda, por lo cual no obtuvieron índice de propiedad, es decir, si en ese momento la compañía se hubiera liquidado, todo lo debía y sus activos cubrirían la deuda sin que los socios tuvieran derecho a recibir algo. A lo largo del periodo analizado no se obtuvieron beneficios ni retorno económico sobre la inversión de manera inmediata o a corto plazo;

por lo tanto, existió alto compromiso de parte de la empresa con sus acreedores varios, socios y demás stakeholders.

Durante el periodo analizado, se estimó que la empresa no fue lo suficientemente rentable; sin embargo, se resalta que generó un margen bruto de utilidad, que no resultó suficiente para generar un índice de rentabilidad sobre ventas positivo y al cierre de cada año se mantuvieron valores negativos.

Finalmente, desde la perspectiva del índice Dupont que mide los resultados de la gestión y administración financiera, se identificó que ningún año supero más de un punto, esto dado a la constante inversión en la empresa, por reestructuración y costos, ya para el 2017 este resultado presentó una mejoría alcanzando 1 punto y al 2018 recae a menos de un punto, considerándose esto como una deficiente forma de inversión y gestión de los recursos económicos, pues hubo cambios en el capital y rápida destinación de los recursos financieros que no permitían analizar la estrategia para equilibrar la relación costo-beneficio.

- **Análisis de factores internos y externos:** De acuerdo con la evaluación de factores internos clave y a los criterios definidos, se estableció que la empresa se encuentra dentro de la categoría “Menor a 2.5” con una calificación de 1.73, lo que significa que no fue lo suficientemente estable en términos económicos durante el periodo objeto de estudio, tuvo deficiencias en materia de operación en pérdidas, deudas a corto plazo sin tener liquidez, compromisos por incurrir en deudas, ventas en crecimiento pero que únicamente cubren deudas, aumento de costos e ineficiencia rentable. En general, el mayor apalancamiento de sus operaciones se da con financiamiento externo, concluyéndose que para alcanzar una fortaleza financiera aceptable y óptima, se requiere un análisis riguroso de su estructura económico-financiera, de la

administración de recursos y del sistema de financiamiento que se usa a la hora de cubrir proyectos de expansión o deudas.

Por otra parte, referente a la evaluación de factores externos clave, de acuerdo con los criterios de evaluación definidos, se determinó que se encontraba dentro de la categoría “*Mayor a 2.5*” con una calificación de 3.02, lo que significó que a pesar de su situación financiera interna, fue capaz de aprovechar en gran manera la mayoría de las oportunidades que se le presentaron en el mercado y dentro de su sector, así como también, estuvo en la capacidad de mitigar las amenazas existentes con el fin de que la afectación fuera mínima o nula.

- **Descripción de su etapa del ciclo de vida desde la perspectiva financiera del Balanced Scorecard (BSC).** De acuerdo con la aplicación del instrumento de medición financiera diseñado, se logró determinar que la empresa se encuentra en la etapa de “*crecimiento*”, esto se refiere a que está en la fase inicial de su ciclo de vida, pues a pesar de estar operando desde el 2009, se encuentra en una etapa de consolidación y sigue requiriendo una considerable inversión y financiamiento a largo plazo para respaldar el proyecto de negocio. Esta etapa tan larga en su ciclo de vida puede deberse a la reestructuración organizacional que hemos visto en los últimos años, así como por la llegada de nuevos socios que han generado cambios estructurales en la compañía, sin dejar de lado los factores externos de mercado que pudieron influir también; no obstante, lo anterior, debido a su potencial en el sector retail, generó una perspectiva financiera positiva que atrajo nuevos inversionistas. A su vez resulta importante resaltar que para el periodo estudiado su operación mantuvo rendimientos sobre el capital invertido a niveles bajos o nulos, además de estar operando en pérdidas y con un patrimonio negativo, siendo común que en la etapa de crecimiento, la gestión financiera

se encuentre expresado en cifras negativas y que gran proporción de los recursos invertidos para la operación sean provenientes de apalancamiento externo, siendo utilizados en mayor medida para expandir su cobertura a nivel nacional con la apertura de más tiendas, ocasionando aumento de los inventarios de mercancía y con ello el incremento de sus costos y gastos operacionales y administrativos.

### 11.1.3. Jerónimo Martins Colombia S.A.S. – Tiendas Ara

- **Análisis y descripción de sus estados financieros: Estado de situación financiera y estado de resultados:** Presentó una recuperación de su flujo de caja, esto se evidenció en el incremento de su efectivo en los años analizados, al mismo tiempo las cuentas por cobrar aumentaron, pero se mantienen en un nivel aceptable, esta tendencia también se presentó en los inventarios corrientes debido a la constante expansión de la compañía.

De igual forma, el proyecto de expansión propuesto por la compañía para incrementar su participación en el mercado permitió que las cuentas denominadas: *“Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar”* y *“otros pasivos financieros”* tuvieran un incremento significativo de un periodo a otro que representan la constante inversión realizada en propiedad, planta y equipo, por esta razón es importante resaltar que la empresa tiene como política de expansión financiarse a corto plazo lo que se ve reflejado en el incremento de los costos financieros que requieren una salida de efectivo significativo para cumplir con estas obligaciones. Esta situación genera que la compañía tenga una fuente de financiación externa causando un menor valor del patrimonio y de su propiedad.

También es importante resaltar que lo anterior le permitió incrementar sus ventas significativamente, logrando cubrir sus costos de ventas y sus gastos de administración,

pero presentó un déficit debido a que no logró cubrir la totalidad de sus gastos de venta, causando que la compañía opere en pérdida para los periodos analizados.

- **Interpretación de los resultados obtenidos con la aplicación de análisis e indicadores financieros:** De acuerdo con los indicadores de liquidez aplicados, se identificó que la empresa no obtuvo una solvencia económica positiva, ya que desde el 2016 solo podía asumir 0.29 pesos por cada peso de obligación en el pasivo corriente y desde el 2017 al 2018 tuvo un decremento en su capacidad para asumir sus pasivos a corto plazo, además la compañía apenas logra cubrir la totalidad de los pasivos con la totalidad de sus activos, lo cual la ubico en un alto riesgo de iliquidez e insolvencia debido a que no tuvo el flujo de caja suficiente para cubrir sus obligaciones a corto plazo en los tres años.

Por otro lado, al analizar el índice de eficacia y/o actividad observamos que la rotación de inventario durante los periodos analizados aumentó, esto indica que cada vez se demora más tiempo el inventario en convertirse en efectivo; por otra parte, también se vio una reducción en el número de pagos realizado a proveedores en el periodo 2017 a 2018, lo que indica que la empresa afianzo su relación con sus proveedores permitiéndole pactar plazos de pago mayores a los presentados en los años anteriores.

Referente a las razones de endeudamiento, se pudo identificar que la fuente de financiamiento para la adquisición de activos y para el desarrollo de su actividad económica en general provienen de recursos externos y se maneja el apalancamiento a corto plazo; por ende, identificamos que el 91% de los activos está financiado por deuda externa y no se obtuvieron beneficios económicos en la inversión realizada por los socios, esta situación causa que se tenga un fuerte compromiso con terceros.



También se pudo establecer que la empresa tuvo una rentabilidad bruta que fue suficiente para cubrir el costo de ventas de la operación, pero a pesar del crecimiento constante en las ventas, la compañía no tuvo la capacidad de cubrir todos los gastos de administración, de ventas ni los gastos financieros lo que generó que durante los tres periodos obtuviera una rentabilidad negativa sobre las ventas, los activos y el patrimonio, causando que los socios tuvieran que inyectar capital para solventar las pérdidas o en su defecto, acudir a financiamiento externo, lo que generó mayor endeudamiento.

Finalmente, en la perspectiva del índice Dupont se evidenció que no obtuvo resultados positivos debido a que durante los periodos analizados, las cifras expresadas por este índice se presentaron en términos negativos, esta situación se presentó a pesar de que en el 2017 se logró reducir la pérdida generada en un 2.13%, pero en el 2018 la disminución que se logró en el año anterior se vio absorbida por el incremento del 3.76% en la pérdida de este año; por ende, la compañía presentó una deficiente administración de su capital y de sus recursos financieros.

- **Análisis de factores internos y externos:** De acuerdo con la evaluación de factores internos clave, se pudo establecer que teniendo en cuenta los criterios definidos, la empresa se encontraba dentro de la categoría “*Menor a 2.5*” con una calificación de 2.29, esto indica que no fue lo suficientemente fuerte en términos económicos durante el periodo analizado, a pesar de presentar un incremento en sus ventas, que a su vez generó un aumento de sus costos y gastos, además de causar un mayor apalancamiento con recursos externos para poder solventar el funcionamiento de la compañía, lo que ocasiono como consecuencia, que operara en pérdidas.

Ahora bien, en lo que concierne a la evaluación de factores externos clave de acuerdo con los criterios de evaluación definidos, se estableció que la empresa se encontraba dentro de la categoría “*Mayor a 2.5*” con una calificación de 2.85; lo que indica que a pesar de su situación financiera durante el periodo 2016-2018, esta pudo aprovechar en gran medida las oportunidades que se presentaron en el sector y mitigar la amenazas existentes en este lapso de tiempo para minimizar el impacto causado a su interior.

- **Descripción de su etapa del ciclo de vida desde la perspectiva financiera del *Balanced Scorecard (BSC)*.** Con la aplicación del instrumento de medición financiera diseñado, se logró determinar que la empresa se encontraba en la etapa de “*crecimiento*”, esto se refiere a que estaba en la fase inicial de su ciclo de vida, a pesar de entrar en operación en el 2012; en esta etapa la compañía requirió apalancamiento a corto y largo plazo junto con una inversión constante para poder posicionar la marca y abarcar un mayor porcentaje de participación en el mercado, esto implicó que su inyección de capital para la apertura de puntos de venta en sitios estratégicos y la ampliación de su gama de productos tuviera como objetivo principal incrementar sus ingresos lo que ocasionó que durante los primeros años de vida tuviera que operar con márgenes de utilidad muy bajos o negativos para captar y fidelizar cada vez más clientes.

## 12. Conclusiones y recomendaciones

- Los hard discount objeto de estudio en los periodos 2016-2018 se caracterizaron por presentar un flujo de efectivo aceptable, expresado en cifras positivas que fue utilizado en mayor proporción para cubrir sus obligaciones a corto plazo, la compra de mercancías y para invertir en la expansión de sus negocios, que de acuerdo al tipo de sector al que pertenecen se evidenciaba un manejo de inventario de mercancías alto, que variaba con relación al comportamiento de las ventas; a su vez, se identifica en menor proporción que poseen una cartera por cobrar que puede estar expresada en ventas a crédito al por mayor, préstamos a empleados, a accionistas, anticipos a proveedores y de impuestos. De igual manera, en sus pasivos se destacan los otros pasivos financieros reflejados en sus obligaciones bancarias y con otros acreedores, que fue utilizado en gran medida para cubrir y financiar sus cuentas por pagar con proveedores, así como también para apalancar sus operaciones y proyectos de inversión y expansión, siendo el financiamiento a corto plazo la opción más utilizada por las empresas. En términos de ingresos, se observa que estos presentaron un comportamiento creciente de manera significativa, a razón de la apertura de más tiendas a nivel nacional cada año, con los cuales se alcanzaban a cubrir los costos de venta; sin embargo, se identificó que la utilidad bruta que generaron no fue suficiente para cubrir sus gastos de ventas y administrativos, cuyo incremento de 2016 a 2018 se justificó por las inversiones que se realizaron en cada periodo en cumplimiento del plan de expansión de las compañías, siendo el factor que más influyó en este comportamiento, la inversión en locales.
- Los discounters estudiados, si bien contaron con un flujo de efectivo considerable en el periodo analizado, se observa que cada vez este fue menor para cubrir sus obligaciones

a corto plazo, lo que las expuso a un alto riesgo de iliquidez, evidenciándose así que tienden a otras formas de financiamiento como la renegociación de sus obligaciones para pago a un plazo mayor; existiendo un comportamiento similar de gran dependencia por la venta de mercancías, lo cual es razonable al pertenecer al sector comercial, pero que sin duda, puede afectar de manera considerable a las compañías ante una disminución notable de las ventas a causa de tendencias del mercado o por un aumento de sus cuentas por cobrar; no obstante lo anterior, se destaca su solvencia económica, por el valor de sus activos totales, representados principalmente en su efectivo; inventarios; propiedad, planta y equipo; y cuentas por cobrar, que les permite alcanzar un punto óptimo; sin embargo, a pesar de presentarse una eficiencia aceptable de los activos en los periodos 2016-2018 esta no fue suficiente para generar utilidad a las empresas.

- Los hard discount analizados, fueron financiados en mayor proporción con recursos externos, evidenciándose una mayor participación de los pasivos corrientes que respaldaron en gran medida el pasivo total, motivo por el cual las compañías vienen pagando y/o cancelando sus obligaciones a corto plazo, razón por la que tienen gran dependencia de la deuda para garantizar sus operaciones; sin embargo, se pudo evidenciar un posible cambio de sus políticas a largo plazo con el fin de mejorar su flujo de efectivo; por lo anterior, al ser los pasivos superiores al patrimonio de las compañías, no se logró obtener un beneficio económico, utilidad ni retorno sobre la inversión por parte de los propietarios e inversionistas, por lo que vienen operando en pérdidas; concluyéndose así que no fueron lo suficientemente fuertes en el ámbito financiero en el periodo analizado; sin embargo, se destaca una adecuada gestión financiera y de sus inversiones, por lo que se consideran empresas rentables a largo

plazo por su potencial de mercado y de acuerdo con los resultados obtenidos con las herramientas financieras aplicadas.

- El comercio y el sector retail en Colombia durante la última década ha experimentado una gran transformación como consecuencia de los cambios presentados en los hábitos de consumo en el país, así como también por las coyunturas económicas, sociales y culturales que se han presenciado a nivel nacional e internacional, impactando a los diferentes actores estratégicos de la economía local, lo que ha permitido deducir que ante la presencia de condiciones y factores de mercado cada vez más complejas y cambiantes para los empresarios, se está presenciado la aparición de un consumidor cada vez más exigente e inteligente, así como también de nuevos fenómenos empresariales en el mercado como los hard discount que buscaran satisfacer las necesidades ya existentes o crear nuevas, ofreciendo experiencias diferenciadoras a sus consumidores en comparación al ofrecido en canales tradicionales, con productos de calidad a precios razonables.
- Durante el periodo 2016-2018 se pudo establecer que la estrategia más utilizada por los hard discount para incrementar su facturación y aumentar su penetración de mercado fue la apertura de nuevas tiendas en puntos y zonas estratégicos del país; así como también, se evidenció que este tipo de negocios suelen presentar resultados financieros y comerciales óptimos en épocas de desaceleración económica, pues en el periodo objeto de estudio ante fenómenos macroeconómicos como el incremento del IVA y disminución del poder adquisitivo durante el año 2017 y 2016, así como también por la incertidumbre electoral del 2018 causo cambios en el comportamiento del consumo de los hogares y frecuencia de compra, ocasionando reducción del gasto en los hogares y mayor ahorro, impulsando así las ventas en este tipo de negocios por su propuesta de

valor diferenciadora, lográndolos posicionar como uno de los canales de venta en el sector comercial más importante, proyectándose así en el país como un fenómeno empresarial con un gran auge y potencial en la economía colombiana e internacional, vistos como proyectos de inversión viables y rentables a largo plazo por su grado de aceptación en los hogares colombianos por ofrecer productos de primera necesidad a buen precio y de excelente calidad.

- Los hard discount analizados presentaron un incremento considerable de sus ventas entre el periodo 2016 y 2018 en comparación a los líderes del sector; sin embargo, se logró evidenciar que registraron resultados financieros negativos como consecuencia de la mayor inversión que realizaron en la apertura de nuevas tiendas, por el aumento de la competencia (nuevos competidores y estrategias comerciales agresivas), por los cambios del mercado e incremento de sus costos y gastos, así como de sus obligaciones (mayor apalancamiento financiero), lo que ocasiono que tuvieran que operar con pérdidas y patrimonio negativo.
- Durante el periodo estudiado, se logró evidenciar que la llegada de nuevos inversionistas extranjeros, la presencia de nuevas alternativas de financiamiento, las alianzas estratégicas, los cambios de mercado y las preferencias de consumo, fortaleció la estructura comercial y financiera de los hard discount objeto de estudio, incentivando incluso la creación de nuevos mercados meta, al permitirles convertirse en proveedores de campesinos, tenderos y pequeños empresarios; sin embargo, la llegada de nuevos competidores, la consolidación de los canales tradicionales (supermercados, hipermercados, tiendas de barrio, etc.) y el fortalecimiento de las estrategias de mercado de los actuales competidores directos e indirectos se convirtió en una amenaza importante para los discounters del país; no obstante lo anterior, del estudio realizado se

pudo concluir que las empresas seleccionadas independientemente de lo anterior, se caracterizaron por aprovechar en mayor proporción y de forma prudencial las oportunidades que se presentaron en el sector y en conjunto mitigar las amenazas existentes, siendo aceptable su desempeño y capacidad de respuesta frente a los factores de su entorno.

- Con la aplicación del instrumento de medición financiera diseñado, se pudo establecer que los hard discount objeto de estudio desde la perspectiva financiera del Balanced Scorecard (BSC) se encontraron en el periodo analizado en la etapa de “*crecimiento*” de su ciclo de vida, es decir, en su fase inicial o primeros años de operaciones, demostrando ser empresas que requieren una considerable inversión y financiamiento con recursos de procedencia externa a un término de largo plazo por su potencial de mercado en el país y a nivel internacional, siendo utilizados estos recursos para fortalecer principalmente sus canales de ventas y aumentar inventarios y activos; sin embargo, a pesar de demostrar que son empresas atractivas para inversionistas nacionales y extranjeros, durante el periodo 2016-2018 no obtuvieron rendimientos ni retornos sobre la inversión y capital inyectado por su mayor apalancamiento financiero, así como por sus mayores costos y gastos administrativos y de ventas, lo que generó que operaran con patrimonio y resultados financieros negativos, orientando así sus objetivos financieros en incrementar sus ventas para mejorar su flujo de caja a corto plazo, como también, aumentar su participación de mercado y posicionamiento de marca mediante la apertura de nuevas tiendas en zonas estratégicas del país.
- Los hard discount objeto de estudio se caracterizaron por presentar durante el periodo 2016-2018 una mejora y recuperación de su flujo de caja, de sus inventarios y en general de sus activos circulantes, esto se atribuye a la naturaleza de los negocios; que

optaron por una forma de financiamiento externa, reduciendo la inyección del capital invertido, lo que produjo que se generara un mayor compromiso de sus activos y de los resultados de la operación con terceros (acreedores) por la gran dependencia al pasivo y apalancamiento financiero, principalmente bajo la modalidad corto plazo, resultados que si bien se tradujeron en el incremento de las ventas en los tres años, no fueron suficientes para generar utilidad neta en las empresas, debido a los altos gastos administrativos, de ventas y financieros que se presentaron, lo que ocasionó que operaran en pérdidas y con patrimonios negativos, siendo necesario realizar un análisis riguroso de su estructura económico-financiera y considerar el posible replanteamiento de su sistema de control de gastos y costos, de manejo de inventarios y forma de financiamiento de acuerdo con la situación de cada compañía y resultados obtenidos de su gestión financiera, orientando sus objetivos financieros a alcanzar el punto de equilibrio, el retorno de la inversión a sus inversionistas y a desarrollar la estructura de negocio idónea que les permita pasar de una etapa de crecimiento a una de sostenimiento, mediante estrategias orientadas a atraer nuevos inversionistas y mejorar sus procesos operacionales, administrativos y comerciales para así obtener una liquidez y solvencia óptima que permita mejorar la capitalización de recursos en las compañías y operar en mayor proporción con recursos propios, generando beneficio económico a sus socios y valor agregado a las marcas.



## Referencias

- 360Radio. (06 de Septiembre de 2018). *El Éxito acusa el golpe de tiendas de menor tamaño*. Obtenido de El Éxito acusa el golpe de tiendas de menor tamaño:  
<https://360radio.com.co/el-exito-acusa-el-golpe-de-tiendas-de-menor-tamano/>
- 360Radio. (6 de septiembre de 2018). *Radio 360*. Obtenido de <https://360radio.com.co/el-exito-acusa-el-golpe-de-tiendas-de-menor-tamano/>
- AITECO CONSULTORES, SL. (06 de 2014). *AITECO CONSULTORES*. Recuperado el 25 de 08 de 2019, de AITECO CONSULTORES, SL.:  
<https://www.aiteco.es/calidad/plan-de-mejora/>
- Alcántara, M. (Enero de 2013). *Indicadores financieros*. Obtenido de Indicadores financieros:  
[https://www.uaeh.edu.mx/docencia/P\\_Presentaciones/Sahagun/Contaduria/Finanzas/indicadores.pdf](https://www.uaeh.edu.mx/docencia/P_Presentaciones/Sahagun/Contaduria/Finanzas/indicadores.pdf)
- America retail. (28 de marzo de 2018). *America REATAIL*. Obtenido de <https://www.america-retail.com/colombia/colombia-8-de-cada-10-hogares-compran-en-hard-discount/#>
- America Retail. (28 de Marzo de 2018). *Colombia: 8 de cada 10 hogares compran en 'hard discount'*. Obtenido de Colombia: 8 de cada 10 hogares compran en 'hard discount': <https://www.america-retail.com/colombia/colombia-8-de-cada-10-hogares-compran-en-hard-discount/>
- America Retail. (6 de Agosto de 2019). *D1 alcanzó 50,3% del mercado de discounters seguido de Ara (23,2%)*. Obtenido de D1 alcanzó 50,3% del mercado de discounters

seguido de Ara (23,2%): <https://www.america-retail.com/finanzas/finanzas-d1-alcanzo-503-del-mercado-de-discounters-seguido-de-ara-232/>

America Retail. (17 de Enero de 2020). *Colombia: ¿Se estará cerca de las hard discount 2.0?* Obtenido de Colombia: ¿Se estará cerca de las hard discount 2.0?: <https://www.america-retail.com/colombia/colombiase-estara-cerca-de-las-hard-discount-2-0/>

AmericaRetail. (Septiembre de 2019). *Colombia: Este ha sido el impacto del 'hard discount' en el retail.* Obtenido de Colombia: Este ha sido el impacto del 'hard discount' en el retail: <https://www.america-retail.com/colombia/colombia-este-ha-sido-el-impacto-del-hard-discount-en-el-retail/>

AmericaRetail. . (0 de Abril de 2019). *Colombia: D1, la cuarta marca de supermercados más grande del país.* Obtenido de Colombia: D1, la cuarta marca de supermercados más grande del país: <https://www.america-retail.com/colombia/colombia-d1-la-cuarta-marca-de-supermercados-mas-grande-del-pais/>

Anaya, H. O. (2006). *Análisis financiero aplicado y principios de administración financiera.* Bogotá: Universidad Externado de Colombia.

Anaya, H. O. (2006). *Análisis financiero aplicado y principios de administración financiera.* Bogotá: Universidad Externado de Colombia.

Banco de la Republica de Colombia. (2017). *Definición ingresos.* Obtenido de Definición ingresos: <http://enciclopedia.banrepcultural.org/index.php/Ingresos>

Banco de la República de Colombia. (2017). *Definición ingresos.* Obtenido de Definición ingresos: <http://enciclopedia.banrepcultural.org/index.php/Ingresos>

- Bello Choconta, F. A. (20 de junio de 2017). *Impacto del modelo de tiendas hard discount en colombia*. Obtenido de Universidad Militar Nueva Granada:  
<https://repository.unimilitar.edu.co/handle/10654/16621>
- Benavides, L. M. (28 de marzo de 2018). *America REATAIL*. Obtenido de  
<https://www.america-retail.com/colombia/colombia-8-de-cada-10-hogares-compran-en-hard-discount/#>
- Benavides, L. M. (39 de abril de 2018). *LR LA REPUBLICA* . Obtenido de  
<https://www.larepublica.co/empresas/marcas-propias-la-estrategia-de-cooratiendas-para-competir-con-las-tiendas-de-descuento-2720572>
- Colombia, I. N. (2012). *Principales indicadores financieros y de gestión*. Obtenido de Principales indicadores financieros y de gestión:  
<https://incp.org.co/Site/2012/agenda/7-if.pdf>
- Correa, J. A. (2005). De la partida doble al análisis financiero. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 184.
- Cuevas, F. J. (2002, pag 29). *Control de costos y gastos en los restaurantes*. Obtenido de Control de costos y gastos en los restaurantes.:  
<https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=QII5DonAH5oC&oi=fnd&pg=IA3&dq=gastos+concepto&ots=HPgkzS1oH8&sig=50RlmgZ8SgYJZuqEXKm4J03OIEw#v=onepage&q=gastos%20concepto&f=false>
- David, F. R. (2003). *Conceptos de Administracion Estrategica*. Mexico: Pearson Educacion.
- De los Reyes Mercado, J. D., & Salazar, E. (4 de Abril de 2017). *EL DISCOUNT Y SUS EFECTOS EN LA ECONOMÍA DE MERCADO*. Obtenido de

file:///C:/Users/USER/Downloads/3257-Texto%20del%20art%C3%ADculo-5765-1-10-20181016.pdf

desarrollo, U. i. (s.f.). *Análisis de estados financieros*. Obtenido de

[https://moodle2.unid.edu.mx/dts\\_cursos\\_md1/ejec/AE/EF/S02/EF02\\_Lectura.pdf](https://moodle2.unid.edu.mx/dts_cursos_md1/ejec/AE/EF/S02/EF02_Lectura.pdf)

Dinero. (12 de Mayo de 2019). *Grupo Éxito presentó el primer supermercado inteligente en el país*. Obtenido de Grupo Éxito presentó el primer supermercado inteligente en el país: <https://www.dinero.com/empresas/articulo/donde-es-y-como-puedo-comprar-en-el-carulla-smartmarket/279811>

Dinero. (27 de Diciembre de 2019). *Justo & Bueno y D1 compiten con Amazon como uno de los mejores retailers de la década*. Obtenido de Justo & Bueno y D1 compiten con Amazon como uno de los mejores retailers de la década:

<https://www.dinero.com/empresas/articulo/por-que-justo--bueno-y-d1-fueron-nomidados-como-los-mejores-retailers-de-la-decada/280495>

Dinero. (30 de Octubre de 2019). *La IFC hace millonario préstamo a tienda de descuento*. Obtenido de La IFC hace millonario préstamo a tienda de descuento:

<https://www.dinero.com/empresas/confidencias-on-line/articulo/expansion-tiendas-de-descuento/278591>

Economía y Negocios. (04 de septiembre de 2018). *El tiempo* . Obtenido de

<https://www.eltiempo.com/economia/empresas/tostao-y-justo-bueno-tienen-nuevo-socio-extranjero-263856>

Economipedia. (2018). *Analisis PEST*. Obtenido de Analisis PEST:

<https://economipedia.com/definiciones/analisis-pest.html>

El tiempo . (11 de noviembre de 2018). Obtenido de

<https://www.eltiempo.com/economia/empresas/los-supermercados-de-descuentos-duros-en-colombia-292252>

El Tiempo. (12 de julio de 2017). *Cadena Ara está comprando tiendas en barrios y*

*pueblos*. Obtenido de Cadena Ara está comprando tiendas en barrios y pueblos:

<https://www.eltiempo.com/economia/empresas/cadena-ara-compra-tiendas-en-barrios-y-pueblos-de-colombia-108506>

El tiempo. (23 de febrero de 2017). *La cadena Ara invertirá \$ 456.000 millones en el país en 2017*. Obtenido de El tiempo :

<https://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-16827419>

El Tiempo. (04 de Abri de 2017). *Tiendas de los descuentos duros facturaron hasta \$ 4*

*billones en 2016*. Obtenido de Tiendas de los descuentos duros facturaron hasta \$ 4 billones en 2016: <https://www.eltiempo.com/economia/empresas/supermercados-de-precios-bajos-ganan-hasta-4-billones-de-pesos-74970>

El Tiempo. (11 de noviembre de 2018). *Banco Mundial le presta a Ara para abrir más tiendas en Colombia*. Obtenido de Banco Mundial le presta a Ara para abrir más

tiendas en Colombia: <https://www.eltiempo.com/economia/empresas/los-supermercados-de-descuentos-duros-en-colombia-292252>

El tiempo. (15 de enero de 2018). *El tiempo*. Obtenido de

<https://www.eltiempo.com/economia/empresas/ara-comprara-mayoria-de-locales-de-almacenes-tia-171436>

El tiempo. (04 de septiembre de 2018). *El tiempo*. Obtenido de

<https://www.eltiempo.com/economia/empresas/tostao-y-justo-bueno-tienen-nuevo-socio-extranjero-263856>

El Tiempo. (21 de Mayo de 2018). *Redes de descuentos duros ya tienen 10 % de ventas de supermercados*. Obtenido de Redes de descuentos duros ya tienen 10 % de ventas de supermercados: <https://www.eltiempo.com/economia/empresas/ventas-de-hipermercados-minoristas-en-primer-trimestre-de-2018-220484>

El Tiempo. (27 de Diciembre de 2019). *Justo & Bueno, la cadena de bajo costo anuncia que entrará a Chile*. Obtenido de Justo & Bueno, la cadena de bajo costo anuncia que entrará a Chile: <https://www.eltiempo.com/economia/justo-bueno-la-cadena-de-bajo-costos-anuncia-que-entrara-a-chile-447054>

El Tiempo. (2 de Abril de 2019). *Lo que venden en un año Éxito, D1, Ara, PriceSmart, Makro y Alkosto*. Obtenido de Lo que venden en un año Éxito, D1, Ara, PriceSmart, Makro y Alkosto: <https://www.eltiempo.com/economia/empresas/ventas-de-supermercados-en-2018-345046>

FMK. Foromarketing.com. (2020). *Hard-discount*. Obtenido de Hard-discount: <https://www.foromarketing.com/diccionario/hard-discount/#:~:text=Inicio%20Hard%2Ddiscount-,Hard%2Ddiscount,de%20supermercado%20de%20origen%20aleman.>

García, M. L. (Junio de 2013). *Universidad de Antioquía*. Obtenido de <http://aprendeonline.udea.edu.co/revistas/index.php/cont/article/view/18912/16150>

GARZÓN, R. L. (11 de noviembre de 2018). *El tiempo*. Obtenido de <https://www.eltiempo.com/economia/empresas/los-supermercados-de-descuentos-duros-en-colombia-292252>

Gutiérrez, P. A. (2015). *repository.unilibre.edu.co*. Obtenido de <https://repository.unilibre.edu.co/bitstream/handle/10901/17196/DETERMINACIO>

N%20DE%20LOS%20EFECTOS%20COMERCIALES.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Herrera, C. (09 de agosto de 2017). *Portafolio* . Obtenido de

<https://www.portafolio.co/negocios/consumo-entre-los-colombianos-en-2016-503997>

Joehnk, L. J. (2005, pag. 4). *Fundamentos de inversiones*. Obtenido de Fundamentos de inversiones:

[https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=lTMNR9MUjuAC&oi=fnd&pg=PP17&dq=fundamentos+de+inversiones&ots=A7KpxPKm2N&sig=ynr4HXJp0\\_FySRUqVeqPmGcyM5Q#v=onepage&q=fundamentos%20de%20inversiones&f=false](https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=lTMNR9MUjuAC&oi=fnd&pg=PP17&dq=fundamentos+de+inversiones&ots=A7KpxPKm2N&sig=ynr4HXJp0_FySRUqVeqPmGcyM5Q#v=onepage&q=fundamentos%20de%20inversiones&f=false)

Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2000). *Cuadro de Mando Integral*. Obtenido de Cuadro de

Mando Integral: <https://isabelportoperez.files.wordpress.com/2012/02/balance-scorecard.pdf>

La República. (25 de septiembre de 2017). *Cadena D1 tiene los precios más bajos de las*

*tiendas de descuento*. Obtenido de Cadena D1 tiene los precios más bajos de las tiendas de descuento: <https://www.larepublica.co/consumo/cadena-d1-tiene-los-precios-mas-bajos-de-las-tiendas-de-descuento-2551405>

La Republica. (25 de Agosto de 2017). *Los colombianos todavía prefieren la tienda de*

*barrio con tendero*. Obtenido de Los colombianos todavía prefieren la tienda de barrio con tendero: <https://www.larepublica.co/empresas/los-colombianos-todavia-prefieren-la-tienda-de-barrio-con-tendero-2540159>

La Republica. (30 de Abril de 2018). *El plan de Cooratiendas para competir con las*

*tiendas de descuento*. Obtenido de El plan de Cooratiendas para competir con las

tiendas de descuento: <https://www.larepublica.co/empresas/marcas-propias-la-estrategia-de-cooratiendas-para-competir-con-las-tiendas-de-descuento-2720572>

La Republica. (26 de Marzo de 2018). *Éxito es la marca de supermercados con más familiaridad*. Obtenido de Éxito es la marca de supermercados con más familiaridad: <https://www.larepublica.co/consumo/exito-es-la-marca-de-supermercados-con-mayor-familiaridad-para-los-consumidores-2705332>

La República. (28 de Mayo de 2018). *Las ventas de D1, Ara y Justo & Bueno son 6,5% del retail*. Obtenido de Las ventas de D1, Ara y Justo & Bueno son 6,5% del retail: <https://www.larepublica.co/especiales/las-empresas-mas-grandes-de-2017/los-53-billones-que-vendieron-d1-ara-y-justo-bueno-son-65-del-retail-2731829>

La República. (3 de septiembre de 2018). *Low cost ganan confianza en atención al usuario*. Obtenido de Low cost ganan confianza en atención al usuario: <https://www.larepublica.co/consumo/low-cost-ganan-confianza-en-atencion-al-usuario-2766098>

La República. (29 de Octubre de 2018). *Nueve años de las tiendas de descuento duro en Colombia*. Obtenido de Nueve años de las tiendas de descuento duro en Colombia: <https://www.larepublica.co/consumo/nueve-anos-de-las-tiendas-de-descuento-duro-en-colombia-2787047>

La República. (27 de Marzo de 2018). *Ocho de cada 10 hogares colombianos compran en hard discount*. Obtenido de Ocho de cada 10 hogares colombianos compran en hard discount: <https://www.larepublica.co/empresas/ocho-de-cada-10-hogares-colombianos-compran-en-las-tiendas-de-hard-discount-2705843>

La República. (27 de marzo de 2018). *Ocho de cada diez hogares colombianos compran en hard discount*. Obtenido de Ocho de cada diez hogares colombianos compran en



hard discount: <https://www.larepublica.co/empresas/ocho-de-cada-10-hogares-colombianos-compran-en-las-tiendas-de-hard-discount-2705843>

La República. (15 de mayo de 2018). *Surtimayorista y Makro realizarán 10 aperturas en un sector que crece 13%*. Obtenido de Surtimayorista y Makro realizarán 10 aperturas en un sector que crece 13%:

<https://www.larepublica.co/empresas/surtimayorista-y-makro-realizaran-10-aperturas-en-un-sector-que-crece-13-2725884>

La República. (5 de Agosto de 2019). *D1 alcanzó 50,3% del mercado de discounters seguido de Ara (23,2%) y Justo y Bueno (10,7%)*. Obtenido de D1 alcanzó 50,3% del mercado de discounters seguido de Ara (23,2%) y Justo y Bueno (10,7%):

<https://www.larepublica.co/empresas/d1-alcanzo-503-del-mercado-de-los-discounters-seguido-de-ara-232-y-justo-y-bueno-107-2892887>

La Republica. (26 de Diciembre de 2019). *D1 y Justo & Bueno, nominados a mejores minoristas del mundo, según Forbes*. Obtenido de D1 y Justo & Bueno, nominados a mejores minoristas del mundo, según Forbes:

<https://www.larepublica.co/empresas/d1-y-justo-bueno-no-minados-a-mejores-minoristas-del-mundo-segun-forbes-2947731>

La Republica. (06 de Junio de 2019). *D1, Ara y Justo & Bueno están dentro de las 100 empresas más grandes*. Obtenido de D1, Ara y Justo & Bueno están dentro de las 100 empresas más grandes: <https://www.larepublica.co/empresas/d1-ara-y-justo-bueno-estan-dentro-de-las-100-empresas-mas-grandes-2870489>

La Republica. (17 de Diciembre de 2019). *La cadena mayorista Assaí del Grupo Casino llegará a Colombia el próximo año*. Obtenido de La cadena mayorista Assaí del Grupo Casino llegará a Colombia el próximo año:

<https://www.larepublica.co/empresas/la-cadena-mayorista-assai-del-grupo-casino-llegara-a-colombia-el-proximo-ano-2945483>

La Republica. (16 de Marzo de 2020). *El formato de discounters suma más de 4.800 locales en los países de la región*. Obtenido de El formato de discounters suma más de 4.800 locales en los países de la región:

<https://www.larepublica.co/globoeconomia/el-formato-de-discounters-suma-mas-de-4800-locales-en-los-paises-de-la-region-2977847>

LR La Republica. (27 de septiembre de 2016). *LR La Republica*. Obtenido de

<https://www.larepublica.co/empresas/en-d1-se-gasta-mas-que-en-justo-bueno-2425076>

LR la Republica. (39 de abril de 2018). *LR LA REPUBLICA*. Obtenido de

<https://www.larepublica.co/empresas/marcas-propias-la-estrategia-de-cooratiendas-para-competir-con-las-tiendas-de-descuento-2720572>

Malgioglio, C. S. (NOVIEMBRE de 2002). *UNIVERSIDAD NACIONAL DE ROSARIO*.

Obtenido de <https://core.ac.uk/download/pdf/90646972.pdf>

Martínez, A. M. (2015). Análisis horizontal y vertical de estados financieros. *Actualidad empresarial*, 1.

Mesa, J. (Enero de 2013). *Ecoe ediciones*. Obtenido de

[https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=CK9JDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT5&dq=evaluacion+financiera&ots=77DeTAELJ\\_&sig=g15Orq5hz\\_LPu09yZ7Sj\\_Whr78o#v=onepage&q&f=false](https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=CK9JDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT5&dq=evaluacion+financiera&ots=77DeTAELJ_&sig=g15Orq5hz_LPu09yZ7Sj_Whr78o#v=onepage&q&f=false)

Moncayo, C. (15 de Junio de 2016). *Instituto nacional de contadores públicos INCP*.

Obtenido de <https://www.incp.org.co/que-es-planeacion-financiera-y-que-desafios-implica-para-una-empresa/>

MUÑOZ, L. (2017). *CHECK-LIST PARA EL DIAGNÓSTICO EMPRESARIAL*.

BARCELONA : PROFIT EDITORIAL I.,S.L.

Nava Rosillón, M. A. (2009). Análisis financiero: Una herramienta clave para una gestión financiera eficiente . *Revista Venezolana de Gerencia* , 606.

PADILLA, M. C. (2013). *Gestión financiera*. BOGOTA : ECOE EDICIONES .

PeruRetail. (20 de Septiembre de 2019). *Colombia: Esta es la estrategia comercial de D1 para superar las 2.000 tiendas*. Obtenido de Colombia: Esta es la estrategia comercial de D1 para superar las 2.000 tiendas: <https://www.peru-retail.com/colombia-estrategia-comercial-d1-para-superar-dos-mil-tiendas/>

Pirazan, S. P., Jaramillo, A. P., Pérez Neita, J. P., & Villarraga Torres, C. D. (2017). *Análisis de caso de estrategias financieras de las tiendas de descuento duro D1, Justo & Bueno y Ara en Colombia*. Obtenido de Análisis de caso de estrategias financieras de las tiendas de descuento duro D1, Justo & Bueno y Ara en Colombia: <http://repository.ucatolica.edu.co:8080/bitstream/10983/15371/1/AN%C3%81LISIS%20DE%20CASO%20DE%20ESTRATEGIAS%20FINANCIERAS%20DE%20LAS%20TIENDAS%20DE%20DESCUENTO%20DURO%20D1%20JUSTO%20Y%20BUENO%20Y%20A.pdf>

Portafolio . (26 de agosto de 2018). *Portafolio* . Obtenido de <https://www.portafolio.co/negocios/tiendas-de-barrio-resisten-al-coletazo-de-los-discounters-520473>

Portafolio . (13 de Marzo de 2020). *Makro Colombia prueba un formato más pequeño*. Obtenido de Makro Colombia prueba un formato más pequeño: <https://www.portafolio.co/negocios/makro-colombia-prueba-un-formato-mas-pequeno-539036>

Portafolio. (13 de septiembre de 2016). *Las tiendas D1 cambian a uno de sus accionistas*.

Obtenido de Las tiendas D1 cambian a uno de sus accionistas:

<https://www.portafolio.co/negocios/tiendas-d1-cambian-de-accionista-500313>

Portafolio. (14 de marzo de 2017). *Portafolio*. Obtenido de

<https://www.portafolio.co/negocios/empresas/merqueo-el-supermercado-online-que-ofrece-precios-mas-bajos-504142>

Portafolio. (09 de agosto de 2017). *Portafolio*. Obtenido de

<https://www.portafolio.co/negocios/consumo-entre-los-colombianos-en-2016-503997>

Portafolio. (09 de marzo de 2017). *Tiendas como Justo & bueno, D1 y Ara han incentivado las compras de los colombianos*. Obtenido de Tiendas como Justo & bueno, D1 y

Ara han incentivado las compras de los colombianos:

<https://www.portafolio.co/negocios/consumo-entre-los-colombianos-en-2016-503997>

Portafolio. (12 de Noviembre de 2018). *Ara hace millonario préstamo para abrir más tiendas en Colombia*. Obtenido de Ara hace millonario préstamo para abrir más

tiendas en Colombia: <https://www.portafolio.co/negocios/ara-hace-millonario-prestamo-para-abrir-mas-tiendas-en-colombia-523253>

Portafolio. (27 de agosto de 2018). *Así es como las tiendas de barrio le han ganado la*

*guerra al D1 y Justo & Bueno*. Obtenido de Así es como las tiendas de barrio le han ganado la guerra al D1 y Justo & Bueno:

<https://www.publimetro.co/co/economia/2018/08/27/asi-las-tiendas-barrio-le-hecho-la-guerra-al-d1-justo-bueno.html>

- Portafolio. (03 de Septiembre de 2018). *Con socio extranjero, Justo & Bueno va tras el trono de D1*. Obtenido de Con socio extranjero, Justo & Bueno va tras el trono de D1: <https://www.portafolio.co/negocios/con-socio-extranjero-justo-bueno-va-tras-el-trono-de-d1-520754>
- Portafolio. (03 de septiembre de 2018). *Con socio extranjero, Justo & Bueno va tras el trono de D1*. Obtenido de Con socio extranjero, Justo & Bueno va tras el trono de D1: <https://www.portafolio.co/negocios/con-socio-extranjero-justo-bueno-va-tras-el-trono-de-d1-520754>
- Portafolio. (28 de octubre de 2018). *Tenderos, entre clientes del D1*. Obtenido de Tenderos, entre clientes del D1: <https://www.portafolio.co/negocios/tenderos-entre-los-clientes-del-d1-522818>
- Publimetro. (26 de septiembre de 2017). *Esta tienda será la competencia del D1, Ara y Justo & Bueno*. Obtenido de Esta tienda será la competencia del D1, Ara y Justo & Bueno: <https://www.publimetro.co/co/colombia/2017/09/26/esta-tienda-sera-la-competencia-del-d1-ara-justo-bueno.html>
- Publimetro. (26 de Septiembre de 2017). *Esta tienda será la competencia del D1, Ara y Justo y Bueno*. Obtenido de Esta tienda será la competencia del D1, Ara y Justo y Bueno: <https://www.publimetro.co/co/colombia/2017/09/26/esta-tienda-sera-la-competencia-del-d1-ara-justo-bueno.html>
- Publimetro. (16 de Enero de 2018). *Este será el supermercado que reemplazará a almacenes Tía*. Obtenido de Este será el supermercado que reemplazará a almacenes Tía: <https://www.publimetro.co/co/colombia/2018/01/16/este-sera-supermercado-reemplazara-almacenes-tia.html>

Pulzo. (28 de Septiembre de 2016). *D1 vs. Ara y Justo & Bueno: ¿en dónde compra más la gente?* Obtenido de D1 vs. Ara y Justo & Bueno: ¿en dónde compra más la gente?: <https://www.pulzo.com/economia/diferencias-d1-ara-justo-bueno-PP130784>

Pulzo. (25 de Febrero de 2017). *La 'inyección' de dinero de tiendas Ara para luchar contra D1 y Justo & Bueno.* Obtenido de La 'inyección' de dinero de tiendas Ara para luchar contra D1 y Justo & Bueno: <https://www.pulzo.com/economia/inversion-tiendas-ara-colombia-PP217448>

Pulzo. (29 de Octubre de 2018). *Los empresarios (micro) a los que D1 y Justo & Bueno no les quitan el ojo.* Obtenido de Los empresarios (micro) a los que D1 y Justo & Bueno no les quitan el ojo: <https://www.pulzo.com/economia/clientes-o-microempresarios-apunta-d1-justo-bueno-PP582063>

ResearchGate. (05 de Junio de 2009). *Control de gestión y cuadro de mando integral: énfasis en la perspectiva financiera – aplicación en una empresa de servicios de informática.* Obtenido de Control de gestión y cuadro de mando integral: énfasis en la perspectiva financiera – aplicación en una empresa de servicios de informática: [https://www.researchgate.net/publication/319252759\\_Control\\_de\\_gestion\\_y\\_cuadro\\_de\\_mando\\_integral\\_énfasis\\_en\\_la\\_perspectiva\\_financiera\\_Aplicacion\\_en\\_una\\_empresa\\_de\\_servicios\\_de\\_informatica](https://www.researchgate.net/publication/319252759_Control_de_gestion_y_cuadro_de_mando_integral_énfasis_en_la_perspectiva_financiera_Aplicacion_en_una_empresa_de_servicios_de_informatica)

Revista Dinero. (16 de marzo de 2016). *Minimercados, los preferidos de los consumidores.* Obtenido de Minimercados, los preferidos de los consumidores: <https://www.dinero.com/edicion-impres/pais/articulo/estudio-share-de-retailers-de-kantar-worldpanel-sobre-las-tendencias-de-consumo/221444>

Revista Dinero. (01 de octubre de 2017). *Ara le sigue el paso a D1 y ya tiene más de 200 tiendas en Colombia*. Obtenido de Ara le sigue el paso a D1 y ya tiene más de 200 tiendas en Colombia: <https://www.dinero.com/empresas/articulo/tiendas-ara-tiene-mas-de-200-tiendas-en-colombia-en-2016/240707>

Revista La República. (5 de Agosto de 2019). *La República*. Obtenido de La República: <https://www.larepublica.co/empresas/d1-alcanzo-503-del-mercado-de-los-discounters-seguido-de-ara-232-y-justo-y-bueno-107-2892887>

Revista Semana. (enero de 2017). *La revolución de las tiendas de descuento*. Obtenido de La revolución de las tiendas de descuento: <https://www.semana.com/economia/articulo/tiendas-de-descuento-en-colombia/512954>

Rivera, N., Medina León, D., & Hernández Pérez, A. (Julio-septiembre de 2019). Control de gestión y cuadro de mando integral. *Rausp Revista de Administracion*, 222.

Robles Román, C. L. (2012, pàg. 15). *Fundamentos de administracion financiera*. Obtenido de Fundamentos de administracion financiera.: <https://www.upg.mx/wp-content/uploads/2015/10/LIBRO-49-Fundamentos-de-administracion-Financiera.pdf>

Sánchez Duarte, L. A. (1 de Enero de 2018). *El impacto de los establecimientos Hard Discount o tiendas de descuento en el sector comercial de Colombia*. Obtenido de El impacto de los establecimientos Hard Discount o tiendas de descuento en el sector comercial de Colombia: [https://ciencia.lasalle.edu.co/administracion\\_de\\_empresas/1593/](https://ciencia.lasalle.edu.co/administracion_de_empresas/1593/)

Santander, B. (2011). *Banco Santander*. Obtenido de <https://www.bancosantander.es/es/empresas-advance/actualidad-y->

pymestv/itinerarios/lenguaje-y-tecnicas-financieras-basicas/que-es-el-apalancamiento-financiero

SECRETARIA DEL SENADO . (28 de JULIO de 2019). Obtenido de SECRETARIA DEL SENADO:

[http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/codigo\\_comercio\\_pr001.html#48](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/codigo_comercio_pr001.html#48)

Semana. (23 de 12 de 2017). *El fenómeno Tostao* '. Obtenido de El fenómeno Tostao':

<https://www.semana.com/economia/articulo/como-surgio-tostao-cafe-y-pan/551386>

Semana. (09 de Junio de 2019). Tiendas de barrio, en jaque. Colombia.

Slobodianinck, D. (09 de 03 de 2012). *logisticasud*. Recuperado el 26 de 08 de 2019, de

logisticasud: <http://www.logisticasud.enfasis.com/articulos/63152-de-la-oportunidad-la-mejora-continuamente>

Solano, A. I. (2003). *Toma de decisiones gerenciales*. Obtenido de Toma de decisiones gerenciales.:

<https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=QII5DonAH5oC&oi=fnd&pg=IA3&dq=gastos+concepto&ots=HPgkzS1oH8&sig=50RlmgZ8SgYJZuqEXKm4J03OIEW#v=onepage&q=gastos%20concepto&f=false>

Superintendencia de Sociedades de Colombia. (22 de agosto de 2019). *Portal de*

*informacion empresarial. Consulta Informacion Basica y Estados Financieros Por*

*Empresa*. Obtenido de Portal de informacion empresarial. Consulta Informacion

Basica y Estados Financieros Por Empresa:

<http://pie.supersociedades.gov.co/Pages/default.aspx#/empresa?razon=MERCADERIA%20SAS&nit=900882422>



Tafur, M. E. (141 de mayo de 2017). *Planeación estratégica- Mercadería Justo y Bueno*.

Obtenido de Planeación estratégica- Mercadería Justo y Bueno:

<http://mercaderiajustoybuenotrabajofase3.blogspot.com/2017/05/trabajo-colaborativo-3-fase-4.html>

Tanaka Nakasone, G. (2005, pag. 101,102). *Analisis de Estados Financieros Para la Toma de Decisiones*. Obtenido de Analisis de Estados Financieros Para la Toma de Decisiones.

Tanaka Nakasone, G. (2005, pàg. 101,102). *Analisis de Estados Financieros Para la Toma de Decisiones*. Obtenido de Analisis de Estados Financieros Para la Toma de Decisiones.

tiempo, E. (15 de enero de 2018). *El tiempo* . Obtenido de

<https://www.eltiempo.com/economia/empresas/ara-comprara-mayoria-de-locales-de-almacenes-tia-171436>

Tiendas D1. (2009). *Course Hero*. Obtenido de Course Hero:

<https://www.coursehero.com/file/p4qsd8ra/Misi%C3%B3n-Tiendas-D1-es-una-empresa-basada-en-ahorros-en-gastos-y-costos-es-el/#:~:text=Misi%C3%B3n%20tiendas%20d1%20es%20una%20empresa%20basada%20en%20ahorros&text=Visi%C3%B3n%20Consolidarnos%20como%20empres>

UCHA, F. (MAYO de 2011). *DEFINICION ABC*. Recuperado el 17 de AGOSTO de 2019, de DEFINICION ABC: <https://www.definicionabc.com/economia/gestion-empresarial.php>

Unad. (2017). *Diplomado de profundización supply chain management y logística*.

Obtenido de Diplomado de profundización supply chain management y logística:

<https://stadium.unad.edu.co/preview/UNAD.php?url=/bitstream/10596/14925/1/1057587217.pdf>

Universidad de la Salle. (2019). *Facultad de Ciencias Administrativas y Contables*.

Obtenido de Facultad de Ciencias Administrativas y Contables:

<https://www.lasalle.edu.co/programas-academicos/facultad-ciencias-administrativas/facultadcad/investigacion>

Van Horne, J. C. (2002, pag 2). *Fundamentos de administracion financiera*. Obtenido de

Fundamentos de administracion financiera:

<https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=ziiCVbfGK3UC&oi=fnd&pg=PA1&dq=administracion+financiera&ots=Sn56qqp6yj&sig=R3jh4HZ6nPBCohMvELSGt-hWBA0#v=onepage&q&f=false>

Van Horne, J. C. (2002, pàg 2). *Fundamentos de administracion financiera*. Obtenido de

Fundamentos de administracion financiera:

<https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=ziiCVbfGK3UC&oi=fnd&pg=PA1&dq=administracion+financiera&ots=Sn56qqp6yj&sig=R3jh4HZ6nPBCohMvELSGt-hWBA0#v=onepage&q&f=false>

Worldpanel, f. K. (27 de septiembre de 2016). *LR La Republica* . Obtenido de

<https://www.larepublica.co/empresas/en-d1-se-gasta-mas-que-en-justo-bueno-2425076>