



Maestría en

**Dirección Financiera
Mención Finanzas Corporativas**

**“Rescate financiero y transformación estratégica de la empresa
Ferromacro S.A. en crisis a través de un Turnaround LBO-MBO”**

AUTORES:

Andrés Esteban Díaz López
Alejandro Daniel Narváez Espín
Josselyn Patricia Morán Pazmiño
Maritza Verónica Orlando Vásquez
Mariuxi Roxana Cabezas Villagómez
Diana Carolina Guachamin Albacura

**Trabajo de investigación previo a la obtención del título de Magíster en
Finanzas Corporativas**

Quito, 12 de enero 2026

Certificación de autoría

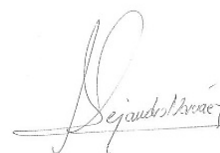
Nosotros, Andrés Esteban Díaz López, Alejandro Daniel Narváez Espín, Josselyn Patricia Morán Pazmiño, Maritza Verónica Orlando Vásquez, Mariuxi Roxana Cabezas Villagómez, Diana Carolina Guachamin Albacura, declaramos bajo juramento que el trabajo aquí descrito es de nuestra autoría; que no ha sido presentado anteriormente para ningún grado o calificación profesional y que se ha consultado la bibliografía detallada.

Cedemos nuestros derechos de propiedad intelectual a la Universidad Internacional del Ecuador (UIDE), para que sea publicado y divulgado en internet, según lo establecido en la Ley de Propiedad Intelectual, su reglamento y demás disposiciones legales.



Firma del graduando

(Andrés Esteban Díaz López)



Firma del graduando

(Alejandro Daniel Narváez Espín)



Firma del graduando
(Josselyn Patricia Morán Pazmiño)



Firma del graduando
(Maritza Verónica Orlando Vásquez)



Firma del graduando
(Mariuxi Roxana Cabezas
Villagómez)



Firma del graduando
(Diana Carolina Guachamin Albacura)



Autorización de Derechos de Propiedad Intelectual

Nosotros, Andrés Esteban Díaz López, Alejandro Daniel Narváez Espín, Josselyn Patricia Morán Pazmiño, Maritza Verónica Orlando Vásquez, Mariuxi Roxana Cabezas Villagómez, Diana Carolina Guachamin Albacura, en calidad de autores del trabajo de investigación titulado “Rescate financiero y transformación estratégica de la empresa Ferromacro S.A. en crisis a través de un Turnaround LBO-MBO”, autorizamos a la Universidad Internacional del Ecuador (UIDE) para hacer uso de todos los contenidos que nos pertenecen o de parte de los que contiene esta obra, con fines estrictamente académicos o de investigación. Los derechos que como autores nos corresponden, lo establecido en los artículos 5, 6, 8, 19 y demás pertinentes de la Ley de Propiedad Intelectual y su Reglamento en Ecuador.

Quito, (enero del 2026)

Firma del graduando
(Andrés Esteban Díaz López)

Firma del graduando
(Alejandro Daniel Narváez Espín)



Firma del graduando

(Josselyn Patricia Morán Pazmiño)



Firma del graduando

(Maritza Verónica Orlando Vásquez)



Firma del graduando

**(Mariuxi Roxana Cabezas
Villagómez)**



Firma del graduando

(Diana Carolina Guachamin Albacura)



Aprobación de dirección y coordinación del programa

Nosotros, Director de EIG y Coordinador de UIDE, declaramos que los graduandos: Andrés Esteban Díaz López, Alejandro Daniel Narváez Espín, Josselyn Patricia Morán Pazmiño, Maritza Verónica Orlando Vásquez, Mariuxi Roxana Cabezas Villagómez, Diana Carolina Guachamin Albacura, son los autores exclusivos de la presente investigación y que ésta es original, auténtica y personal de ellos

GONZALEZ MORALES
JOSE ANTONIO -
23787003N

Firmado digitalmente por
GONZALEZ MORALES JOSE
ANTONIO - 23787003N
Fecha: 2026.01.23 06:50:31
+01'00'



ESTEBAN-JOSE ARIAS
MAUNE
Validar Únicamente con FirmaSC

**Director de la Maestría en Finanzas
Corporativas**

**Coordinador de la Maestría en
Finanzas Corporativas**



Dedicatoria

Este logro lo dedicamos a quienes han sido nuestra fuerza y compañía en este camino: nuestras familias, por su apoyo constante y por comprender cada momento de ausencia; a los docentes que nos inspiraron con su conocimiento y guía; y a nosotros mismos, **Andrés, Alejandro, Josselyn, Maritza, Mariuxi y Diana**, por la perseverancia y el trabajo en equipo que hicieron posible este proyecto.

Cada página refleja el esfuerzo compartido y la convicción de que la educación transforma vidas. Este trabajo es para todos los que creen que los retos son oportunidades para crecer.



Agradecimiento

Queremos expresar nuestra gratitud a quienes hicieron posible este camino. A nuestras familias, por su apoyo incondicional y por comprender cada momento de esfuerzo y dedicación. A nuestros docentes y tutores, por compartir su experiencia y guiarnos con paciencia y compromiso.

Agradecemos también a la Universidad Internacional del Ecuador por brindarnos las herramientas y el espacio académico para desarrollar este proyecto. Finalmente, reconocemos el trabajo en equipo que nos permitió superar desafíos y convertirlos en aprendizajes valiosos. Este logro es fruto de la constancia, la disciplina y la pasión con que asumimos este compromiso en nuestro proceso de formación, motivados por el deseo de superación personal y profesional.

Resumen

Este trabajo analiza la situación financiera de Ferromacro S.A., una empresa ecuatoriana del sector ferretero que enfrenta problemas de liquidez, endeudamiento y baja rentabilidad. El objetivo principal es diseñar un modelo integral de transformación financiera que permita recuperar su estabilidad y generar valor sostenible. La metodología incluye diagnóstico financiero, análisis de riesgos, valoración empresarial y proyección de escenarios bajo un enfoque Turnaround combinado con la lógica de Leveraged Buyout (LBO) con enfoque Management Buyout (MBO). Se aplican herramientas de optimización del capital de trabajo, reestructuración patrimonial y fortalecimiento de la gobernanza corporativa. Los resultados evidencian que, mediante ajustes operativos y financieros, la empresa puede mejorar su EBITDA, reducir el apalancamiento y alcanzar indicadores de liquidez y rentabilidad competitivos. Este modelo constituye una guía replicable para organizaciones en crisis, integrando teoría financiera con aplicación práctica en el contexto ecuatoriano.

Palabras clave: Turnaround, LBO, MBO, reestructuración financiera, valoración empresarial.

Abstract

This research examines the financial situation of Ferromacro S.A., an Ecuadorian hardware company facing liquidity constraints, high leverage, and low profitability. The main objective is to design a comprehensive financial transformation model to restore stability and create sustainable value. The methodology combines financial diagnosis, risk analysis, business valuation, and scenario projections under a Turnaround approach, supported by Leveraged Buyout (LBO) logic and Management Buyout (MBO) execution. Key strategies include working capital optimization, capital structure reorganization, and corporate governance enhancement. Findings show that operational and financial adjustments can improve EBITDA, reduce leverage, and achieve competitive liquidity and profitability ratios. This model serves as a replicable framework for companies in distress, bridging financial theory with practical application in the Ecuadorian market.

Keywords: Turnaround, LBO, MBO, financial restructuring, business valuation.

Tabla de Contenidos (Índice)

Capítulo 1	26
1. Planteamiento del Problema e Importancia Del Estudio.....	26
1.1. Definición del Proyecto.....	26
1.2. Naturaleza o Tipo de Proyecto	28
1.3. Objetivos	30
1.3.1. Objetivo General	30
1.3.2. Objetivos Específicos	30
1.4. Justificación e Importancia del Trabajo de Investigación	31
1.5. Perfil de la Organización.....	34
1.5.1. Nombre, Actividades, Mercados Servidos y Principales Cifras	34
1.5.1.1. Nombre de la empresa.....	34
1.5.1.2. Misión, visión, valores.	34
1.5.1.3. Actividades, Marcas, Productos y Servicios.	36
1.5.1.4. Ubicación de la Sede.....	37
1.5.1.5. Ubicación de las Operaciones.	38
1.5.1.6. Propiedad y Forma Jurídica.	39
1.5.1.7. Mercados Servidos o Ubicación de sus Actividades de Negocio.....	41
1.5.1.8. Tamaño de la Organización.....	42
1.5.1.9. Información Sobre Empleados y Otros Trabajadores.	44
1.5.1.9.1. Procesos Claves Relacionados con el Objetivo Propuesto	45

1.5.1.9.2. Proceso de Gestión Financiera y Control Presupuestario.	45
1.5.1.9.3. Proceso de Compras, Abastecimiento e Importaciones	45
1.5.1.9.4. Proceso comercial y ventas	46
1.5.1.9.5. Proceso Logístico y de Distribución	46
1.5.1.9.6. Proceso de Gestión del Talento Humano.	46
1.5.1.9.7. Proceso de Gobernanza y Toma de Decisiones.	46
1.5.1.10. Principales Cifras, Ratios y Números que Definen a la Empresa	47
1.5.1.10.1. Indicadores Financieros.	51
1.5.1.10.2. Liquidez y capital de trabajo.....	51
1.5.1.10.3. Eficiencia operativa.	53
1.5.1.10.4. Rentabilidad.	53
1.5.1.10.5. Endeudamiento y cobertura.	54
1.5.1.11. Modelo de negocio.....	56
1.5.1.12. Grupos de interés internos y externos.	57
Capítulo 2	61
2. Diagnóstico Financiero Integral y Análisis de Riesgos	61
2.1. Introducción y Metodología	61
2.2. Análisis e Interpretación de Indicadores Financieros.....	62
2.2.1. Análisis de Liquidez y Solvencia.....	64
2.2.2. Análisis de Eficiencia Operativa	67
2.2.3. Análisis de Rentabilidad.....	71

2.2.4.	Análisis de Endeudamiento y Estructura de Capital	74
2.2.5.	Conclusión del Análisis Financiero.....	78
2.3.	Matriz de Riesgos Financieros	80
2.3.1.	Identificación y Clasificación de Riesgos Financieros.....	81
2.3.2.	Interpretación Estratégica de la Matriz de Riesgo	82
2.3.2.1.	Riesgos Críticos (Nivel 16–25).....	82
2.3.2.2.	Riesgos Moderados (Nivel 12–25).....	83
2.3.2.3.	Riesgos Leves (Nivel 6-9).....	84
2.3.3.	Análisis FODA Financiero–Estratégico	84
	Capítulo 3	86
3.	Marco Conceptual y Teórico.....	86
3.1.	Transformación financiera y creación de valor empresarial	88
3.2.	Enfoque Turnaround como marco de recuperación empresarial.....	90
3.3.	Apalancamiento financiero y lógica LBO-MBO en procesos de transformación	93
3.4.	Fundamentos teóricos de la valoración de empresas.....	96
3.5.	Estructura de capital, riesgo financiero y sostenibilidad	98
3.6.	Estructura de capital, riesgo financiero y sostenibilidad.....	100
3.7.	Integración del marco teórico–conceptual en el modelo de transformación... ..	102
	Capítulo 4	105

4. Modelo de Transformación Financiera y Estrategias de Reestructuración Patrimonial en FERROMACRO S.A.	105
4.1. Gobernanza Corporativa	105
4.1.1. Diagnóstico de la Gobernanza Actual.....	106
4.1.2. Teoría de Agency Costs en Empresas Familiares	106
4.1.3. Propuesta de Fortalecimiento de la Gobernanza.....	106
4.1.4. Impacto en la Confianza de Inversionistas y Bancos.....	107
4.2. Análisis de la Estructura de Capital	107
4.3. Gestión de Riesgo	108
4.4. Valoración de la Empresa	109
4.4.1. Valoración contable de fondos propios.....	109
4.4.2. Valoración Contable Ajustado.	111
4.4.3. Valoración de liquidación	115
4.4.4. Valoración de reposición.....	119
4.5. Estrategias de Finanzas Corporativas.....	122
4.5.1. Optimización del Capital de Trabajo	122
4.5.2. Políticas de Inversión y Financiamiento	123
4.5.3. Indicadores Clave de Desempeño (KPIs)	124
4.5.4. Plan de Reducción de Gastos.....	125
Capítulo 5	126

5. Propuesta de reestructuración financiera y aplicación post-turnoround a la compañía Ferromacro S.A.....	126
5.1. Presentación del Balance General Inicial.....	126
5.2. Reestructuración y plan de recuperación.	127
5.3. Propuesta de Acciones de Reestructuración.....	129
5.3.1. Estrategias Operativas.....	129
5.3.2. Estrategias Financieras.....	130
5.3.3. Estrategias de gobernanza y estructura organizacional.....	130
5.3.4. Estandarización y capacitación de la alta gerencia.....	131
5.3.5. Adecuación institucional para un proceso de MBO (Management Buyout).	131
5.4. Efecto post-turnoround.....	131
5.5. Análisis e Interpretación de los Estados Financieros proyectados de FERROMACRO S.A.	133
5.5.1. Proyecciones de estados financieros.....	134
5.5.1.1. Escenarios Prospectivos y Proyecciones del PYG.....	134
5.5.1.1.1. Escenario Base.....	134
5.5.1.1.2. Escenario Pesimista.	134
5.5.1.1.3. Escenario Optimista.....	135
5.5.1.1.4. Proyección Ventas.	136
5.5.1.1.5. Proyección Costos de Ventas.....	137

5.5.1.2.	Proyección de Estado Pérdidas y Ganancias (PYG).....	137
5.5.1.3.	Proyección del Balance General.	139
5.5.2.	Propuesta de Refinanciamiento de la Deuda FERROMACRO S.A.	142
5.5.3.	Notas Aclaratorias al Balance General Proyectado.....	143
5.5.3.1.	Caja y Bancos.....	143
5.5.3.2.	Cuentas por cobrar comerciales.	146
5.5.3.3.	Cuentas por cobrar venta inventario.....	147
5.5.3.4.	(-) Provisión cuentas incobrables.	148
5.5.3.5.	Inventario neto.	149
5.5.3.6.	Anticipo a proveedores.	151
5.5.3.6.1.	Metodología de proyección	151
5.5.3.6.2.	Criterio financiero.	152
5.5.3.7.	Otras cuentas por cobrar.....	153
5.5.3.8.	Otros activos corrientes.	153
5.5.3.8.1.	Metodología de proyección.....	153
5.5.3.9.	Activo fijo.	155
5.5.3.9.1.	Metodología de cálculo del PPE.....	156
5.5.3.9.2.	Criterio financiero.	157
5.5.3.10.	Obligaciones bancarias.....	157
5.5.3.10.1.	Criterio de proyección.....	158
5.5.3.10.2.	Criterio financiero.	158

5.5.3.11.	Proveedores terceros.	159
5.5.3.11.1.	Metodología de proyección.	160
5.5.3.11.2.	Criterio financiero.	160
5.5.3.12.	Anticipo clientes.	161
5.5.3.12.1.	Metodología de proyección.	161
5.5.3.12.2.	Criterio financiero.	162
5.5.3.13.	Deudas fiscales.	163
5.5.3.13.1.	Política fiscal adoptada	163
5.5.3.13.2.	Metodología de proyección.	163
5.5.3.13.3.	Criterio financiero.	164
5.5.3.14.	Gastos Acumulados por Pagar.	165
5.5.3.14.1.	Metodología de proyección.	165
5.5.3.14.2.	Criterio financiero.	166
5.5.3.15.	Obligaciones Bancarias a Largo Plazo.	167
5.5.3.15.1.	Condiciones del refinanciamiento.	167
5.5.3.15.2.	Metodología de cálculo y reconocimiento contable.	167
5.5.3.15.3.	Clasificación entre corto y largo plazo.	168
5.5.3.15.4.	Criterio financiero.	168
5.5.3.16.	Provisión para jubilación.	169
5.5.3.16.1.	La proyección no incorpora	169
5.5.3.17.	Capital social pagado	170

5.5.3.18.	Reserva legal.....	170
5.5.3.18.1.	Criterio normativo aplicado	171
5.5.3.18.2.	Evolución proyectada	171
5.5.3.19.	Utilidades no distribuidas.....	172
5.5.3.19.1.	Criterio de distribución	172
5.5.3.19.2.	Evolución proyectada	173
5.5.3.20.	Utilidad del Ejercicio.	174
5.5.3.20.1.	Tratamiento patrimonial.....	175
5.5.4.	Flujo de efectivo Proyectado.....	175
5.5.4.1.	Notas aclaratorias del flujo de efectivo.	177
5.5.4.1.1.	Caja Inicial.	177
5.5.4.1.2.	EBITD.....	178
5.5.4.1.3.	Impuestos.	179
5.5.4.1.4.	Deuda Fiscal.	180
5.5.4.1.5.	Participación a Trabajadores.	182
5.5.4.1.6.	Depreciación.	183
5.5.4.1.7.	CAPEX.	184
5.5.4.1.8.	Capital del Trabajo.....	185
5.5.4.1.9.	Dividendos.	187
5.5.5.	Indicadores Financieros FERROMACRO S.A.....	189
5.5.5.1.	Fondo de Maniobra (FM).....	189

5.5.5.2.	Liquidez Corriente	189
5.5.5.3.	Prueba Ácida	190
5.5.5.4.	ROE – Rentabilidad sobre el Patrimonio	191
5.5.5.5.	ROI – Rentabilidad sobre la Inversión.....	192
5.5.5.6.	Apalancamiento Financiero	192
5.5.5.7.	Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR)	193
5.5.5.8.	ROS – Rentabilidad sobre Ventas.....	194
5.5.5.9.	PmC y PmP – Gestión del Ciclo de Caja	194
5.6.	Diseño e implementación del Management Buyout (MBO).....	195
5.6.1.	Justificación del Management Buyout (MBO) posterior al proceso de Turnaround... ..	195
5.6.2.	Perfil estratégico y rol del equipo directivo MBO	199
5.6.3.	Creación del Grupo Gestor MBO S.A.S.	202
5.6.4.	Cláusulas Grupo Gestor S.A.S.....	209
5.6.5.	Lógica de repago y sostenibilidad financiera.....	212
5.6.6.	Evaluación y Mitigación de Riesgos Post–MBO.....	213
5.6.7.	Continuidad operativa y ejecución del turnaround.	216
	Capítulo 6	218
6.	Conclusiones y Recomendaciones.....	218
6.1.	Conclusiones generales	218
	Empresa viable, con liquidez limitada y estructura de capital deficiente.	218

6.2.	Conclusiones específicas	223
6.3.	Análisis del cumplimiento de los objetivos de la investigación.	224
6.3.1.	Contribución a la gestión empresarial	227
6.3.2.	Contribución a nivel académico	227
6.3.3.	Contribución a nivel personal	228
6.3.4.	Limitaciones a la Investigación	229
7.	Bibliografía.....	230

Índice de tablas

Tabla 1 Estado de Pérdidas y Ganancias de Ferromacro SA	47
Tabla 2 Información Adicional del Estado de Pérdidas y Ganancias de Ferromacro SA	48
Tabla 3 Balance General de Ferromacro SA	49
Tabla 4 Ratios de Liquidez.....	51
Tabla 5 Ratios de Eficiencia	53
Tabla 6 Ratios de Rentabilidad.....	53
Tabla 7 Ratios de Endeudamiento	54
Tabla 8 Grupo de interés Internos.....	57
Tabla 9 Grupo de interés Externo.....	59
Tabla 10 Indicadores financieros	65
Tabla 11 Indicadores de eficiencia.....	68
Tabla 12 Indicadores de eficiencia.....	71
Tabla 13 Indicadores de endeudamiento y cobertura.....	75
Tabla 14 Matriz de riesgos financieros de FERROMACRO S.A.....	81
Tabla 15 FODA financiero–estratégico de FERROMACRO SA.....	84
Tabla 16 Evolución de Pasivos y Patrimonio (2022–2028)	108
Tabla 17 Valor contable de Fondos Propios.	110
Tabla 18 Valor contable de los activos	112
Tabla 19 Valor contable de los pasivos.....	114
Tabla 20 Valoración de liquidación de la empresa Ferromacro SA.....	117
Tabla 21 Valoración por reposición de la empresa Ferromacro S.A.....	120
Tabla 22 KPIs Financieros Propuestos	124

<i>Tabla 23 Proyección de Utilidad Neta en Escenarios (2025–2028)</i>	135
<i>Tabla 24 Impacto de variaciones en ventas (2028)</i>	136
<i>Tabla 25 Impacto de variaciones en costos (2028)</i>	137
<i>Tabla 26. Proyecciones de estado de pérdida y ganancias de escenario conservador (PYG)...</i>	137
<i>Tabla 27 Balance General Proyectado</i>	139
<i>Tabla 28 Detalle de propuesta de financiamiento de deuda para el MBO</i>	142
<i>Tabla 29 Detalle del Refinanciamiento Bancario para consolidación de la deuda</i>	143
<i>Tabla 30 Valor de caja proyectada</i>	145
<i>Tabla 31 Días de cuentas por cobrar</i>	146
<i>Tabla 32 Detalles de cuentas por cobrar brutas proyectadas</i>	147
<i>Tabla 33 Detalles de cuentas por cobrar venta inventario proyectadas</i>	147
<i>Tabla 34 Detalle provisión cuentas incobrables proyectadas</i>	149
<i>Tabla 35 Detalle anticipo a proveedores proyectados</i>	152
<i>Tabla 36 Detalle de otros activos corrientes proyectados</i>	154
<i>Tabla 37 Detalle activo fijo proyectados</i>	156
<i>Tabla 38 Detalle propiedad planta y equipo proyectados</i>	156
<i>Tabla 39 Detalle de obligaciones bancarias proyectadas</i>	158
<i>Tabla 40 Detalle de proveedores terceros proyectados</i>	160
<i>Tabla 41 Detalle de anticipo de clientes proyectados</i>	162
<i>Tabla 42 Detalle de deudas fiscales proyectadas</i>	164
<i>Tabla 43 Detalle de gastos acumulados por pagar</i>	166
<i>Tabla 44 Flujo de efectivo Proyectado FERROMACRO S.A</i>	175
<i>Tabla 45 Estructura de aporte total de financiamiento MBO</i>	201

Tabla 46 Perfil general y situación.....	205
Tabla 47 Evaluación cualitativa del equipo gestor en el esquema MBO.....	207
Tabla 48 Participación accionaria de los socios	208
Tabla 49 Pacto de Accionistas del Grupo Gestor MBO.....	211
Tabla 50 Matriz de Evaluación de Riesgos Post-MBO.....	214
Tabla 51 Matriz de Riesgo PRE-MBO.....	219
Tabla 52 Matriz de Riesgo POST-MBO	221
Tabla 53 Cumplimiento y lectura técnica de los KPI del modelo desarrollado.....	225



Índice de figuras

Figura 1. Métodos de valoración de la empresa FERROMACRO S.A. _____ 121

Capítulo 1

1. Planteamiento del Problema e Importancia Del Estudio

1.1. Definición del Proyecto

El presente proyecto, titulado “Rescate financiero y transformación estratégica de la empresa Ferromacro S.A., en crisis a través de un turnaround LBO-MBO”, tiene como propósito diseñar y demostrar un modelo integral de reestructuración financiera aplicable a empresas ecuatorianas del sector ferretero que atraviesan períodos de crisis operativa y financiera además de pérdidas de rentabilidad. Su eje principal radica en la implementación de una estrategia Turnaround combinada con un apalancamiento financiero mediante un esquema de Leveraged Buyout (LBO), enfocado a un MBO, que permita evidenciar la viabilidad económica de una recuperación estructural, sostenida y medible en el tiempo.

La iniciativa se basa en la necesidad de conectar la teoría financiera con un caso real del contexto empresarial ecuatoriano, caracterizado por la alta volatilidad, estructura de capital ineficientes y limitada capacidad de acceso al financiamiento. En este sentido, el proyecto busca no solo diagnosticar los factores mediante una valoración de empresas que determinen la salud financiera de una organización, sino también construir un plan técnico que integre valoración, gestión de riesgos, gobernanza corporativa y proyecciones de flujo de caja orientados a mejoras en la rentabilidad.

En el ámbito de las finanzas corporativas, los procesos de adquisición apalancada, conocidos como Leveraged Buyouts (LBO), se han consolidado como mecanismos relevantes para la reestructuración, recuperación y creación de valor en empresas con dificultades operativas o con estructuras de capital ineficientes. Este tipo de operaciones se caracteriza por el uso intensivo de deuda, cuyo repago depende fundamentalmente de la capacidad de la empresa adquirida para generar flujos de caja futuros suficientes Brealey, Myers & Allen. (2021)

Dentro de este marco general, existen diversas modalidades de LBO, entre las cuales se destaca el Management Buyout (MBO), que corresponde a una forma específica de adquisición apalancada en la que el equipo directivo participa directamente como adquiriente de la empresa. En este sentido, el MBO no constituye un enfoque independiente ni ajeno al LBO, sino una aplicación particular de su lógica financiera, en la que el apalancamiento, la disciplina del flujo de caja y la generación de valor continúan siendo los ejes centrales de la operación.

En el contexto del presente estudio, el LBO se aborda como el marco conceptual general que sustenta el análisis del problema financiero identificado, mientras que el MBO se plantea como el mecanismo operativo mediante el cual, dicha lógica puede ser aplicada de manera viable, considerando las características de la empresa objeto de estudio y las condiciones del entorno económico. Esta distinción permite mantener coherencia teórica desde el planteamiento inicial del problema, al tiempo que habilita el desarrollo posterior de una solución estructurada y adaptada a la realidad empresarial analizada.

La metodología propuesta parte de un diagnóstico financiero profundo, la estimación del valor económico actual y proyectado de la empresa, y la formulación de estrategias de mejora en áreas críticas como capital de trabajo, apalancamiento, eficiencia operativa y toma de decisiones estratégicas. De manera complementaria, el proyecto plantea escenarios prospectivos pesimista, base y optimista, junto con un análisis de sensibilidad que permita anticipar el impacto de las decisiones financieras sobre la sostenibilidad de la empresa.

Finalmente, este trabajo quiere demostrar que una empresa en crisis puede transformarse en una oportunidad de inversión rentable cuando se aplican herramientas de valoración y estructuración financiera, bajo un enfoque técnico, ético y estratégico. El valor del proyecto no se basa únicamente en rescatar una compañía en dificultades, sino en validar un modelo replicable para el sector empresarial ecuatoriano, que fortalezca la profesionalización del análisis financiero y contribuya al desarrollo de prácticas sostenibles y medibles en el sector.

1.2. Naturaleza o Tipo de Proyecto

El presente proyecto tiene una naturaleza aplicada y analítica, orientada a demostrar cómo la transformación financiera puede constituirse en una herramienta efectiva de rescate y creación de valor dentro del sector empresarial ecuatoriano. No se trata únicamente de un ejercicio de valoración, sino de una propuesta estructurada que combina la teoría y la práctica, con el propósito de revertir la fragilidad económica de una empresa real mediante un enfoque técnico y estratégico, sustentado en la metodología Turnaround y en un esquema de adquisición

apalancada que integra el modelo Leveraged Buyout (LBO) con enfoque en un Management Buyout (MBO), donde el equipo directivo participa activamente en la adquisición y en la gestión del proceso de recuperación empresarial.

Desde una perspectiva académica, el proyecto se clasifica dentro de los estudios de reestructuración financiera, donde la investigación se centra en la viabilidad, sostenibilidad y generación de valor a partir de una empresa en crisis. Su alcance incluye el diagnóstico integral de la situación financiera, el diseño de estrategias de optimización operativa, financiera, gobernanza y de la evaluación del retorno esperado para los inversionistas, considerando el equilibrio entre riesgo, capital y crecimiento proyectado.

La naturaleza de este trabajo logra cubrir la necesidad de vincular la teoría financiera con la práctica profesional, evidenciando cómo las herramientas de valoración y análisis de estructura de capital pueden aplicarse en contextos empresariales caracterizados por limitaciones de liquidez, rigidez operativa y debilidad en la gestión estratégica. El proyecto busca convertir la crisis en una oportunidad de recuperación, demostrando que la creación de valor no siempre depende de nuevos recursos, sino de una adecuada reorganización del modelo financiero existente.

En síntesis, la esencia del proyecto es profesional, estratégica y transformadora. Su desarrollo integra la valoración financiera con la toma de decisiones corporativas, la gestión del riesgo y el fortalecimiento de la gobernanza empresarial, proponiendo un modelo replicable que

aporte al desarrollo sostenible del sector privado ecuatoriano y a la formación de profesionales capaces de liderar procesos de cambio con visión financiera, criterio ético y medibles en el tiempo.

1.3. Objetivos

1.3.1. Objetivo General

Diseñar un modelo integral de transformación financiera y patrimonial para la recuperación sostenible de la empresa FERROMACRO S.A., mediante la aplicación de herramientas de evaluación, valoración y reestructuración financiera estratégica que permitan optimizar la eficiencia operativa, incrementar la rentabilidad y fortalecer la gobernanza corporativa, asegurando así su viabilidad económica y su capacidad de generar valor a largo plazo.

1.3.2. Objetivos Específicos

- Diagnosticar la situación financiera, operativa y patrimonial de FERROMACRO S.A., identificando las principales debilidades estructurales y los factores que han afectado su rentabilidad y sostenibilidad en el tiempo.
- Analizar los riesgos internos y externos que afectan directa o indirectamente en el desempeño de la empresa, mediante la aplicación de un análisis FODA complementado con herramientas de gestión del riesgo financiero.

- Establecer indicadores clave de desempeño (KPIs) y métricas de control que permitan medir el impacto del proceso de transformación y asegurar la sostenibilidad de los resultados obtenidos.
- Diseñar estrategias de transformación enfocadas en la eficiencia operativa, reducción de costos y mejora en la toma de decisiones gerenciales, alineadas con una estructura financiera equilibrada.
- Determinar la viabilidad de la recuperación interna frente a una venta vía LBO–MBO, con base en valoración, capacidad de deuda y riesgos.

1.4. Justificación e Importancia del Trabajo de Investigación

El presente trabajo de investigación se justifica en la necesidad de cambiar la gestión tradicional financiera, proponiendo una metodología que nos permite convertir la crisis empresarial en una oportunidad de creación de valor. En el sector ecuatoriano, muchas organizaciones enfrentan escenarios de endeudamiento excesivo, limitada liquidez y estructuras de capital desequilibradas, lo que reduce su competitividad y las expone a riesgos de insolvencia, e incluso de quiebra. Esta realidad hace que sea indispensable el desarrollo y aplicación de modelos con reestructuración financiera, que no se limiten a corregir los problemas, sino que corrija directamente las causas estructurales de la pérdida de rentabilidad y eficiencia.

En ese sentido, el estudio sobre FERROMACRO S.A. tiene relevancia porque representa el reflejo de una empresa con potencial de crecimiento, pero atrapada en un ciclo de decisiones

financieras, operativas ineficientes y de gobernanza mal direccionadas. A través del diseño de un modelo de transformación financiera estratégica y patrimonial, este proyecto busca demostrar que una adecuada planificación de capital, combinada con una gestión gerencial eficiente, puede revertir situaciones de deterioro económico sin recurrir necesariamente a la liquidación o venta de activos. Desde una visión académica, la investigación se sustenta en la aplicación práctica de teorías avanzadas de valoración, estructura de capital, riesgo financiero y gobernanza corporativa, integrando conceptos financieros en un caso real de aplicación directa.

La justificación también se fortalece desde una perspectiva metodológica, pues el proyecto aplica un enfoque Turnaround y un modelo de Leveraged Buyout (LBO) adaptado al sector ecuatoriano,

La justificación también se fortalece desde una perspectiva metodológica, dado que el proyecto aplica un enfoque de Turnaround combinado con un modelo de Management Buyout (MBO), adaptado a la realidad del sector ecuatoriano. Este enfoque permite evaluar la viabilidad de que el equipo directivo asuma el control de la compañía, capitalizando su conocimiento operativo, su cercanía con los procesos claves y su capacidad de implementar medidas correctivas orientadas a la recuperación financiera, la eficiencia operativa y la sostenibilidad del negocio en el mediano y largo plazo.

Estas herramientas son comunes en economías desarrolladas, pero escasamente utilizadas en el país, en parte por la falta de conocimiento técnico y la limitada experiencia. Su

incorporación en este estudio constituye un aporte académico significativo, ya que permite demostrar la viabilidad de estructuras financieras en mercados emergentes, utilizando datos locales y escenarios realistas.

Desde una óptica práctica, este trabajo tiene beneficios tangibles tanto para la empresa analizada como para el sector empresarial. Para FERROMACRO S.A., representa la posibilidad de contar con un diagnóstico real, un plan de acción integral y una proyección financiera que respalde su recuperación. Para el sector corporativo ecuatoriano, constituye un precedente técnico sobre cómo implementar estrategias de rescate financiero, combinando rigor analítico con decisiones de gestión. Asimismo, desde el punto de vista profesional, el proyecto promueve el desarrollo de competencias avanzadas en análisis financiero, valoración de empresas, diseño de estructuras de capital y toma de decisiones estratégicas bajo incertidumbre, habilidades esenciales para la práctica moderna de las finanzas corporativas Damodaran (2020); Ross et al. (2019).

La importancia de este trabajo se centra, en su doble contribución: académica y práctica. En el ámbito académico, consolida el aprendizaje de los principios teóricos al aplicarlos en un entorno real, demostrando la capacidad de los futuros profesionales para intervenir de forma técnica y estratégica en la recuperación de empresas. En el ámbito práctico, genera una guía replicable que puede ser utilizada por consultores, analistas financieros y directivos para

diagnosticar, reestructurar y revalorizar organizaciones en crisis, bajo criterios financieros, éticos y de sostenibilidad empresarial.

En conclusión, esta investigación no solo busca aportar soluciones a una situación puntual, sino también generar conocimiento aplicado que contribuya a la madurez financiera del entorno empresarial ecuatoriano. En un país donde la estabilidad económica y la eficiencia corporativa son aún desafíos recurrentes, contar con herramientas de diagnóstico, valoración y transformación financiera representa una herramienta firme hacia la consolidación de modelos de gestión más técnicos, transparentes y sostenibles. Este trabajo se fundamenta principalmente en el análisis numérico además de aportar valor agregado de responsabilidad profesional siempre orientado a demostrar que la gestión financiera, cuando se aplica con rigor y visión estratégica puede ser el eje central de la recuperación y la reinención de las empresas.

1.5. Perfil de la Organización

1.5.1. Nombre, Actividades, Mercados Servidos y Principales Cifras

1.5.1.1. Nombre de la empresa.

FERROMACRO SA.

1.5.1.2. Misión, visión, valores.

Misión: Proveer soluciones integrales a sus clientes, tanto a nivel mayorista como minorista, a través de precios competitivos y un servicio de excelencia.



Visión: Ser la empresa más sólida, eficiente, moderna, líder en importación y comercialización de productos en el país, basada en un modelo rentable y socialmente responsable.

Valores:

- Responsabilidad: Compromiso con el modelo socialmente responsable que mencionan en su visión.
- Eficiencia: Reflejado en la búsqueda de ser una empresa "eficiente".
- Modernidad: Impulsando prácticas y tecnologías actualizadas para el liderazgo en el sector.
- Liderazgo: Aspiración constante a ser líderes en importación y comercialización.
- Honestidad e Integridad: Valores comunes en empresas que buscan solidez y confianza a largo plazo.
- Calidad: Implícito en la comercialización de productos, buscando la satisfacción del cliente.
- Trabajo en equipo: Esencial para una operación comercial y de importación exitosa.

1.5.1.3. Actividades, Marcas, Productos y Servicios.

FERROMACRO S.A. es una empresa ecuatoriana dedicada a la importación, comercialización y distribución de productos ferreteros, eléctricos, de construcción y afines orientada tanto al mercado mayorista como minorista. Su modelo de negocio se basa en la combinación de eficiencia logística, amplitud de catálogo y relaciones comerciales sostenibles con proveedores nacionales e internacionales, lo que le permite atender de forma oportuna las necesidades del sector industrial, constructor y comercial.

Sus principales líneas de producto son herramientas manuales y eléctricas, materiales de fijación, tuberías, pinturas, equipos de seguridad industrial, artículos eléctricos, estructuras metálicas y accesorios de plomería, entre otros. Estos productos son seleccionados con criterios basados en calidad, durabilidad y cumplimiento de normas técnicas internacionales, lo que refuerza su posicionamiento como un proveedor confiable dentro del mercado ecuatoriano.

FERROMACRO S.A. representa y distribuye marcas reconocidas a nivel nacional e internacional, lo que le permite mantener una oferta diversificada que se adapta tanto a clientes corporativos como a ferreterías minoristas y contratistas. La empresa complementa su actividad comercial con servicios de asesoría técnica, gestión de inventarios, y atención postventa, fortaleciendo su propuesta de valor a través de una atención personalizada y un acompañamiento constante al cliente.

Su modelo operativo integra procesos de gestión de compras, almacenamiento, distribución y servicio al cliente mediante plataformas tecnológicas que permiten optimizar tiempos y reducir costos. Esta estructura, junto con un enfoque en la mejora continua y la innovación comercial, ha consolidado a FERROMACRO S.A. como un referente en el sector ferretero ecuatoriano, contribuyendo de manera directa al desarrollo del comercio y la infraestructura en el país.

1.5.1.4. Ubicación de la Sede

La sede principal de FERROMACRO S.A. se encuentra en la ciudad de Quito, provincia de Pichincha, Ecuador, dentro de una zona estratégica caracterizada por su fácil acceso logístico y cercanía a las principales rutas viales y centros de distribución del país. Esta ubicación le permite optimizar los procesos de importación, almacenamiento y despacho, manteniendo una conexión eficiente con sus proveedores nacionales e internacionales, así como con sus clientes en distintas regiones del territorio ecuatoriano.

El emplazamiento geográfico de la empresa responde a una decisión estratégica que busca el equilibrio operativo y comercial con la eficiencia en costos de transporte y tiempos de entrega. Al encontrarse en el eje norte centro del país, FERROMACRO S.A. puede atender de manera ágil a sus distribuidores y clientes de la Sierra, Costa y Amazonía, asegurando un servicio logístico integral y competitivo.

1.5.1.5. Ubicación de las Operaciones.

Las operaciones de FERROMACRO S.A. se desarrollan principalmente en la ciudad de Quito, donde se ubica su centro logístico y administrativo principal. Desde esta sede, la empresa coordina todos los procesos de importación, almacenamiento, distribución y servicio al cliente, consolidando su rol como proveedor mayorista y minorista en el sector ferretero ecuatoriano. Su ubicación estratégica dentro de la capital facilita la conexión con las principales rutas de transporte del país, permitiendo una distribución eficiente hacia otras provincias.

Adicionalmente, la empresa mantiene una red de distribución operativa que dispone puntos estratégicos en las ciudades de Guayaquil, Cuenca y Ambato, lo que le permite atender de manera directa las demandas del mercado nacional y fortalecer su presencia en las regiones Sierra, Costa y Austro. Estas ubicaciones operativas garantizan una cobertura geográfica equilibrada, optimizando los tiempos de entrega y reduciendo los costos logísticos asociados al transporte de mercancías.

Este esquema descentralizado permite responder con agilidad a las necesidades del cliente y adaptarse a las variaciones de la demanda en función de la estacionalidad o de los proyectos de construcción a gran escala.

En conjunto, la distribución de las operaciones refleja una planificación logística integrada que combina eficiencia operativa, cobertura nacional y proximidad al cliente. Este enfoque contribuye directamente al posicionamiento competitivo de FERROMACRO S.A.,

fortaleciendo su capacidad de respuesta y consolidando su imagen como un aliado estratégico en el sector ferretero ecuatoriano.

1.5.1.6. Propiedad y Forma Jurídica.

Ferromacro S.A. se encuentra constituida jurídicamente como una Sociedad Anónima (S.A.), forma societaria ampliamente utilizada en el ámbito empresarial ecuatoriano por su flexibilidad operativa, facilidad para la transferencia de acciones y adecuada delimitación de responsabilidades entre la empresa y sus accionistas. Esta estructura legal permite que la compañía cuente con personalidad jurídica propia, independiente de sus propietarios, lo que resulta particularmente relevante en procesos de análisis financiero, valoración empresarial y eventuales transacciones de adquisición.

La propiedad de Ferromacro S.A. es de carácter familiar, concentrada en un grupo reducido de accionistas que mantienen el control del capital social. Este tipo de estructura es común en empresas medianas del sector comercial e industrial y presenta características particulares desde el punto de vista financiero y de gobierno corporativo. Por un lado, la concentración accionaria facilita la toma de decisiones estratégicas; sin embargo, también puede generar limitaciones en términos de profesionalización de la gestión y acceso a fuentes de financiamiento estructurado si no existe una clara separación entre propiedad y administración (Jensen & Meckling, 1976).

El capital de la empresa es 100 % privado de origen nacional, sin participación de inversionistas institucionales ni capital extranjero. Esta condición otorga autonomía en la gestión, pero al mismo tiempo restringe las alternativas de financiamiento patrimonial, haciendo que la empresa dependa en mayor medida del endeudamiento bancario y de la reinversión de utilidades para su crecimiento o reestructuración financiera. En este contexto, la estructura societaria de Ferromacro S.A. se presenta como un elemento clave para el análisis de alternativas de optimización de la estructura de capital.

Desde una perspectiva financiera, la forma jurídica de Sociedad Anónima resulta especialmente adecuada para procesos de reorganización accionaria, ya que permite la transferencia parcial o total de acciones sin afectar la continuidad operativa del negocio. Esta característica adquiere relevancia en escenarios donde se analizan mecanismos de adquisición apalancada, reconfiguración de la propiedad o procesos de sucesión empresarial, en los cuales la claridad legal y la flexibilidad societaria son determinantes para la viabilidad de la operación (Brealey et al., 2020).

En síntesis, la combinación de esta estructura configura un entorno propicio para evaluar alternativas de transformación financiera y estratégica. Esta composición facilita el análisis posterior de esquemas de adquisición y reestructuración, al tiempo que permite identificar oportunidades de mejora en la gobernanza corporativa, alineación de incentivos y creación de valor económico sostenible en el mediano y largo plazo.

1.5.1.7. Mercados Servidos o Ubicación de sus Actividades de Negocio.

FERROMACRO S.A. desarrolla sus actividades de negocio dentro del mercado ferretero ecuatoriano, atendiendo principalmente a los sectores industrial, constructor, comercial y minorista. Su presencia se extiende a nivel nacional, con un enfoque comercial que tiene cobertura territorial, diversificación de productos y servicio especializado.

El mercado objetivo de la empresa se compone de distribuidores mayoristas, contratistas de obras públicas y privadas, ferreterías independientes, empresas de mantenimiento industrial y clientes institucionales. Esta segmentación permite a FERROMACRO S.A. mantener una cartera diversificada que equilibra la dependencia de grandes clientes con la estabilidad del consumo minorista.

Además, FERROMACRO S.A. mantiene relaciones comerciales con proveedores internacionales, principalmente de Asia, Europa y América del Norte, lo que le permite importar productos de marcas reconocidas y mantener estándares de calidad en línea con las exigencias del mercado local. Esta red de abastecimiento internacional refuerza su capacidad de adaptación frente a la variabilidad de precios y tipos de cambio, factores críticos en el comercio.

El alcance del negocio también incluye la participación en proyectos de infraestructura y urbanización, donde la empresa provee materiales y asesoramiento técnico a contratistas y desarrolladores. Este tipo de operación le ha permitido fortalecer su posicionamiento como aliado estratégico dentro de la cadena de valor de la construcción.

En conjunto, el mercado atendido por FERROMACRO S.A. refleja una estructura de negocio diversificada y geográficamente equilibrada, sustentada en una red logística eficiente y una propuesta de valor basada en la calidad, la disponibilidad y la atención personalizada. Este enfoque ha permitido consolidar su presencia dentro del ecosistema ferretero y proyectar oportunidades de expansión hacia mercados regionales en el mediano plazo.

1.5.1.8. Tamaño de la Organización.

FERROMACRO S.A. se consolida como una empresa de tamaño mediano-grande dentro del sector ferretero ecuatoriano, con una estructura organizacional que le permite operar de manera integrada en los ámbitos comercial, logístico, administrativo y financiero. Su crecimiento sostenido durante los últimos años le ha permitido ampliar su cobertura territorial, diversificar su portafolio de productos y fortalecer su presencia en el mercado nacional.

La compañía cuenta con áreas claves como ventas, logística, compras, contabilidad, finanzas, servicio al cliente y dirección general. Este nivel de empleo la ubica dentro del rango establecido por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) para empresas medianas en Ecuador, considerando además el volumen de ventas y el valor de los activos que maneja.

En términos de infraestructura, FERROMACRO S.A. dispone de una sede administrativa principal en Quito y centros operativos o bodegas regionales en otras ciudades estratégicas del país. Estas instalaciones cuentan con sistemas de gestión de inventarios, flota de transporte

propio y tecnología de control logístico, elementos que respaldan su capacidad para atender de forma simultánea a clientes de distintas regiones.

Desde el punto de vista económico, la empresa maneja volúmenes anuales de ventas significativos dentro del sector ferretero, estimados en varios millones de dólares, lo que le permite mantener una posición competitiva frente a actores de mayor escala. Este nivel de facturación, sumado a su diversificación de líneas de negocio, confirma su carácter de empresa sólida y con potencial de expansión en el mediano plazo.

El tamaño de FERROMACRO S.A. le otorga una ventaja estructural: combina la flexibilidad de una organización de tipo mediano con la capacidad operativa de una gran empresa. Esto le permite adaptarse con rapidez a los cambios del mercado, mantener una comunicación fluida entre áreas y ejecutar decisiones estratégicas de manera ágil, sin perder control sobre la gestión financiera y operativa.

En consecuencia, la dimensión organizacional de FERROMACRO S.A. no solo refleja su escala actual, sino también su madurez empresarial y su capacidad de consolidarse como un referente dentro del ecosistema ferretero ecuatoriano. Su tamaño y estructura constituyen una base fundamental para la implementación del modelo de transformación financiera y patrimonial planteado en este proyecto.

1.5.1.9. Información Sobre Empleados y Otros Trabajadores.

FERROMACRO S.A. tiene un equipo compuesto por 120 colaboradores, distribuidos entre personal administrativo, operativo y comercial. La estructura organizacional está diseñada para mantener un equilibrio entre operaciones y finanzas pilares fundamentales dentro del modelo de gestión de la empresa.

Departamentos internos:

- Área comercial, encargada de la atención a clientes, gestión de ventas y desarrollo de relaciones estratégicas con distribuidores y contratistas.
- Área logística y operativa, responsable del almacenamiento, transporte, control de inventarios y recepción de productos importados.
- Área administrativa y financiera, que gestiona la contabilidad, presupuestos, pagos, cobranzas y análisis de rentabilidad.
- Área de compras y abastecimiento, enfocada en la negociación con proveedores nacionales e internacionales y en la optimización de costos.
- Área de soporte y atención al cliente, que brinda acompañamiento postventa y seguimiento a requerimientos comerciales.

La empresa reconoce que su capital humano constituye un recurso estratégico dentro del proceso de transformación financiera, por lo que depende en gran parte del compromiso y la adaptación del personal.

1.5.1.9.1. Procesos Claves Relacionados con el Objetivo Propuesto. FERROMACRO S.A. se encuentran directamente vinculados con las áreas críticas que sustentan su sostenibilidad financiera y operativa. Esto constituye el eje central del modelo de transformación financiera y patrimonial planteado en el presente proyecto, determinan la eficiencia con la que la empresa genera valor, controla sus costos y asegura la continuidad de sus operaciones.

1.5.1.9.2. Proceso de Gestión Financiera y Control Presupuestario. Este proceso abarca la administración del flujo de efectivo, la planificación de ingresos y gastos, la gestión de cuentas por cobrar y pagar, así como el control de presupuestos operativos. La falta de una estructura sólida en este eje ha sido una de las causas del riesgo financiero de la empresa.

1.5.1.9.3. Proceso de Compras, Abastecimiento e Importaciones. FERROMACRO S.A. mantiene una operación de importaciones, por lo que la gestión eficiente de proveedores internacionales, costos logísticos y tiempos de entrega es parte fundamental. Este proceso afecta directamente en la rentabilidad, la rotación de inventarios y la capacidad de respuesta ante la demanda del mercado. La optimización de inventarios mediante negociaciones estratégicas y control de costos permitirá mejorar los márgenes y la estructura del capital de trabajo.

1.5.1.9.4. Proceso comercial y ventas. Esta área es el principal generador de ingresos. Sin embargo, la falta de indicadores claros y la dispersión en los canales de distribución han bajado su desempeño. El proyecto propone la implementación de estrategias de ventas basadas en segmentación de clientes, análisis de rentabilidad por la línea de producto y de relaciones de largo plazo con distribuidores estratégicos. Esto permitirá fortalecer el posicionamiento competitivo y aumentar el volumen de ventas sostenibles.

1.5.1.9.5. Proceso Logístico y de Distribución. Comprende la planificación, almacenamiento, transporte y entrega de productos. Su eficiencia afecta directamente en el servicio al cliente y en los costos operativos. En el marco del plan de transformación, se busca modernizar este proceso mediante sistemas de control de inventarios, trazabilidad de pedidos y optimización de rutas, con el fin de mejorar la productividad y reducir los costos por entrega.

1.5.1.9.6. Proceso de Gestión del Talento Humano. La gestión del capital humano es determinante para el éxito de la reestructuración financiera. El compromiso, la productividad y la capacitación del personal es clave para la implementación efectiva de los cambios propuestos. Esto incluye la definición de roles, el fortalecimiento del liderazgo y la alineación de incentivos con los objetivos de rentabilidad y eficiencia.

1.5.1.9.7. Proceso de Gobernanza y Toma de Decisiones.

La estructura de gobierno corporativo define las políticas de control, los mecanismos de supervisión y la transparencia en la gestión. Su fortalecimiento permitirá garantizar que las

decisiones estratégicas, financieras y operativas se realicen bajo criterios técnicos y éticos. Este proceso es esencial para sostener la confianza de los accionistas, proveedores y posibles inversores.

1.5.1.10. Principales Cifras, Ratios y Números que Definen a la Empresa

Tabla 1

Estado de Pérdidas y Ganancias de Ferromacro SA

Concepto	12/31/2022	12/31/2023	12/31/2024	07/31/2025
Ventas netas	4,312	4,242	4,548	3,080
(-) Costo de ventas	2,890	2,958	3,272	2,308
Utilidad bruta	1,422	1,284	1,276	772
(-) Gastos de administración	1,496	1,397	1,452	359
(-) Gastos de ventas	46	48	38	511
(+/-) Otros ingresos / egresos operativos	0	0	0	261
Utilidad operative	-120	-161	-214	164
(-) Intereses pagados	146	173	205	146
(+) Intereses ganados	0	0	0	0
(+/-) Diferencia en cambio	-3	0	2	0
Utilidad operativa después de costos financieros.	-269	-334	-416	17

(+/-) Ganancia/perdida en libros en venta de activos	0	0	0	0
(+) Otros ingresos no operativos	323	375	470	14
(-) Otros gastos no operativos	0	0	0	20
Utilidad antes de impuestos y participación trabajadores	54	41	54	11
(-) 15% trabajadores	8	6	8	0
(-) Impuesto a la renta / otros impuestos	29	27	30	0
Utilidad neta	17	7	16	11

Nota. Datos obtenidos de los estados financieros auditados de Ferromacro S.A. para los ejercicios 2022, 2023 y 2024 y balances internos al 31 de Julio 2025; expresados en miles de USD.

Tabla 2

Información Adicional del Estado de Pérdidas y Ganancias de Ferromacro SA

Concepto	12/31/2022	12/31/2023	12/31/2024	07/31/2025
Provisiones	0	0	0	0
Depreciaciones	59	75	81	47
Amortizaciones	0	0	0	0
Total provisiones, depreciaciones y amortizaciones	59	75	81	47
EBITDA	-61	-87	-133	210

Dividendos pagados accionistas	0	0	0	0
--------------------------------	---	---	---	---

Nota. Datos complementarios obtenidos de los estados financieros auditados de Ferromacro SA correspondientes a los ejercicios 2022, 2023, 2024 y balances internos al 31 de Julio 2025; expresados en miles de USD.

Tabla 3

Balance General de Ferromacro SA

ACTIVO	12/31/20	12/31/20	12/31/20	07/31/20
	22	23	24	25
Caja y bancos	191	79	32	0
Cuentas por cobrar comerciales terceros	378	479	471	729
(-) Provisión cuentas incobrables comerciales	51	56	30	29
Inventarios -neto-	3,016	3,082	3,212	2,186
Anticipos a proveedores	18	46	16	183
Otras cuentas por cobrar	148	87	87	555
Cuentas por cobrar accionistas y relacionadas	39	92	116	173
Otros activos corrientes 1	58	212	398	0
Total activo corriente	3,797	4,022	4,303	3,797
Activo fijo -neto-	1,528	1,512	1,474	1,432
Otros activos no corrientes 1	60	60	60	60
Total Activo no corriente	1,588	1,572	1,534	1,492
Total Activo	5,385	5,594	5,837	5,289

PASIVO Y PATRIMONIO	12/31/20	12/31/20	12/31/20	07/31/20
	22	23	24	25
Obligaciones bancarias	0	1,806	464	1,681
Porción corriente - deuda largo plazo	1,352	0	949	0
Proveedores terceros	1,387	1,440	1,907	1,004
Anticipos de clientes	17	17	17	18
Deudas fiscales	37	82	149	201
Gastos acumulados por pagar	49	50	37	75
Total pasivo corriente	2,842	3,395	3,523	2,979
Obligaciones bancarias largo plazo	228	17	238	288
Cuentas por pagar accionistas y relacionadas largo plazo	316	208	61	0
Provisión para jubilación	168	194	215	215
Otros pasivos no corrientes 1	0	0	0	0
Total pasivo no corriente	712	419	514	503
Total pasivo	3,554	3,814	4,038	3,482
Capital social pagado	102	102	102	102
Reserva legal	31	31	31	0
Reserva por valuación	-196	-196	0	0
Otras reservas	0	0	0	31
Utilidades no distribuidas	1,876	1,834	1,650	1,662
Utilidad del ejercicio	17	7	16	11
Total patrimonio	1,831	1,780	1,800	1,807

Total pasivo y patrimonio	5,385	5,594	5,837	5,289
----------------------------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Nota. Los valores se expresan en miles de dólares estadounidenses (USD) y corresponden a los estados financieros auditados de Ferromacro S.A. para los ejercicios 2022, 2023, 2024 y balances internos al 31 de Julio 2025.

1.5.1.10.1. Indicadores Financieros.

A continuación, se exponen los indicadores financieros de liquidez, eficiencia y endeudamiento de Ferromacro S.A., elaborados a partir de los estados financieros auditados correspondientes a los años 2022, 2023 y 2024, así como de los balances internos al 31 de julio de 2025. La información presentada permite apreciar el comportamiento de la estructura operativa y financiera de la empresa a lo largo de los períodos considerados.

1.5.1.10.2. Liquidez y capital de trabajo.

Tabla 4

Ratios de Liquidez

Indicador	31-Dic-2022	31-Dic-2023	31-Dic-2024	31-Jul-2025
Índice de liquidez (veces)	1.34	1.18	1.22	1.27
Prueba ácida (veces)	0.27	0.26	0.28	0.31



Capital de trabajo (en miles)	955.4	626.3	779.49	818.32
-------------------------------	-------	-------	--------	--------

Nota. Los indicadores financieros se presentan según la categoría de liquidez. Los valores están expresados en miles y en veces, según corresponda. La información se obtuvo de los estados financieros auditados de Ferromacro S.A. para los ejercicios 2022, 2023, 2024 y balances internos al 31 de Julio 2025.

1.5.1.10.3. Eficiencia operativa.

Tabla 5

Ratios de Eficiencia

Indicador	31-Dic-2022	31-Dic-2023	31-Dic-2024	31-Jul-2025
Días de cuentas por cobrar	32,0	41,0	37,0	50,0
Días de inventario	376,0	375,0	353,0	199,0
Días de cuentas por pagar	173,0	175,0	210,0	91,0
Ciclo del negocio (días)	-235	-241	-180	-158

Nota. Cada indicador se mide con una unidad diferente: días, veces, miles o porcentajes, según el tipo de dato. La información se obtuvo de los estados financieros auditados de Ferromacro S.A. para los ejercicios 2022, 2023, 2024 y balances internos al 31 de Julio 2025.

1.5.1.10.4. Rentabilidad.

Tabla 6

Ratios de Rentabilidad

Indicador	31-Dic-2022	31-Dic-2023	31-Dic-2024	31-Jul-2025
Rentabilidad sobre ventas (%)	0,4	0,17	0,36	0,35
Retorno sobre capital promedio (ROE%)	0,9	0,4	0,9	1,03

Indicador	31-Dic-2022	31-Dic-2023	31-Dic-2024	31-Jul-2025
Retorno sobre activo promedio (ROA%)	0,3	0,13	0,28	0,34
Utilidad neta (en miles)	17,12	7,37	16,2	10,92
EBITDA (en miles)	-61,07	-86,74	-133,2	210,21

Nota. Cada indicador se presenta con su unidad correspondiente: días, veces, miles o porcentajes.

La información se obtuvo de los estados financieros auditados de Ferromacro S.A. para los ejercicios 2022, 2023, 2024 y balances internos al 31 de Julio 2025.

1.5.1.10.5. Endeudamiento y cobertura.

Tabla 7

Ratios de Endeudamiento

Indicador	31-Dic-2022	31-Dic-2023	31-Dic-2024	31-Jul-2025
Endeudamiento (veces)	1,94	2,14	2,24	1,93
Endeudamiento corto plazo (veces)	1,55	1,91	1,96	1,65
Endeudamiento financiero (veces)	0,86	1,02	0,92	1,09
Endeudamiento neto (veces)	1,94	2,14	2,24	1,93

Indicador	31-Dic-2022	31-Dic-2023	31-Dic-2024	31-Jul-2025
Endeudamiento con terceros (veces)	1,81	2,14	2,36	2,13
Obligaciones bancarias total (en miles)	1,57977	1,822,6	1,651,81	1969,19
Pasivo total / EBITDA (años)	-58,2	-43.97	-30,31	9,66
Obligaciones bancarias total / EBITDA (años)	-25,87	-21	-12,40	5,46
EBITDA / Intereses pagados (veces)	-0,42	-0,50	-0,65	1,44
EBITDA / Intereses pagados y porción corriente L.P. (veces)	-0,04	-0,50	-0,12	1,44
EBITDA / Intereses pagados y obligaciones bancarias corto plazo (veces)	-0,04	-0,04	-0,08	0,19

Nota. Cada indicador se presenta con su unidad correspondiente: veces, años o miles, según corresponda. La información se obtuvo de los estados financieros auditados de Ferromacro S.A. para los ejercicios 2022, 2023, 2024 y balances internos al 31 de Julio 2025.

1.5.1.11. Modelo de negocio.

El modelo de negocio de FERROMACRO S.A. combina tres componentes fundamentales:

- Abastecimiento internacional y selección de productos: la empresa importa directamente desde mercados de Asia, Europa y América, garantizando la disponibilidad continua del inventario.
- Distribución y cobertura nacional: a través de su centro logístico en Quito y puntos operativos en ciudades como Guayaquil, Cuenca y Ambato, FERROMACRO S.A. logra una cobertura que le permite atender al sector ferretero, constructor e industrial en todas las regiones del país.
- Gestión comercial y atención personalizada: la compañía mantiene una red de ejecutivos de ventas y asesores técnicos que acompañan al cliente desde la cotización hasta la entrega final.

Su modelo de ingresos se sustenta principalmente en la venta directa de productos con márgenes variables según la línea comercial. Adicionalmente, la empresa obtiene ingresos

complementarios derivados de servicios logísticos, asesoría técnica y distribución especializada para clientes corporativos o institucionales.

El esquema operativo está diseñado bajo un enfoque Business-to-Business (B2B), aunque mantiene una participación creciente en el segmento Business-to-Consumer (B2C), a través de ferreterías minoristas y ventas por catálogo. Esta dualidad le permite diversificar fuentes de ingresos y reducir la dependencia de grandes clientes desde la perspectiva financiera, el modelo de FERROMACRO S.A. puede clasificarse como un modelo de distribución comercial de capital de trabajo, donde el equilibrio entre inventarios, cuentas por cobrar y financiamiento externo define la salud económica de la organización.

1.5.1.12. Grupos de interés internos y externos.

FERROMACRO S.A. mantiene una red diversa de stakeholders que inciden en su gestión y resultados. Estos actores, tanto internos como externos, desempeñan un papel determinante en el cumplimiento de los objetivos estratégicos, financieros y operativos, así como en el proceso de transformación empresarial propuesto en el presente proyecto.

Tabla 8

Grupo de interés Internos

Internos	
Accionistas y junta directiva.	Representan el núcleo de la toma de decisiones estratégicas y financieras de la organización. Su interés

principal se centra en la sostenibilidad de la empresa, la rentabilidad del capital invertido y la protección del valor patrimonial. En el marco del proyecto de reestructuración, su rol será decisivo para aprobar nuevas políticas financieras, estrategias de inversión y ajustes en la estructura de capital.

Alta dirección y gerencias funcionales.

Integradas por las áreas de finanzas, comercial, logística, compras, talento humano y operaciones. Son responsables de la ejecución de la estrategia corporativa, la gestión de recursos y la implementación de los procesos clave identificados. Su compromiso es esencial para garantizar la efectividad del modelo de transformación financiera.

Empleados y colaboradores.

Constituyen el motor operativo de la organización. Su participación directa en los procesos de venta, distribución, atención al cliente y soporte administrativo determina la eficiencia y la calidad del servicio. La motivación, capacitación y alineación del personal con los nuevos objetivos financieros serán factores críticos para asegurar la sostenibilidad del cambio.

Comités internos y auditoría

Cumplen funciones de control, seguimiento y verificación del cumplimiento normativo y financiero. Su papel adquiere especial relevancia en la validación de

la información contable y en la implementación de políticas de transparencia y gobernanza corporativa.

Nota. La tabla muestra los grupos de interés internos de FERROMACRO S.A

Tabla 9

Grupo de interés Externo

Externos	
Clientes y distribuidores.	Representan la principal fuente de ingresos y la razón de ser del negocio. Incluyen contratistas, empresas constructoras, ferreterías minoristas y clientes institucionales. Su satisfacción y fidelización son esenciales para mantener el flujo de ventas y el posicionamiento de FERROMACRO S.A. en el mercado nacional.
Proveedores nacionales e internacionales.	Conforman una red estratégica para la adquisición de productos y materias primas. Su relación contractual influye directamente en los costos, plazos de entrega y calidad del portafolio comercial. En el contexto del plan de transformación, será fundamental fortalecer la negociación con proveedores clave y diversificar las fuentes de abastecimiento.
Entidades financieras y de crédito	Bancos, cooperativas y otros intermediarios financieros representan actores clave en la estructura de apalancamiento de la empresa. Su confianza y disposición a otorgar líneas de crédito condicionan la

	capacidad de inversión y liquidez. El rediseño del modelo financiero busca establecer una relación saludable y transparente con estas instituciones.
Autoridades gubernamentales y entes reguladores.	Incluyen organismos como la Superintendencia de Compañías, el Servicio de Rentas Internas (SRI) y el Ministerio de Trabajo. Su influencia se manifiesta a través del cumplimiento de normas tributarias, laborales y de responsabilidad social. Mantener una gestión legal y fiscal adecuada es fundamental para preservar la reputación y estabilidad institucional.
Comunidad y entorno social.	La empresa interactúa de manera indirecta con la comunidad a través del empleo, el desarrollo económico local y su compromiso ambiental. La responsabilidad social empresarial (RSE) constituye un componente complementario dentro de la nueva visión de gobernanza propuesta, fortaleciendo la legitimidad y sostenibilidad a largo plazo.
Competencia y sector ferretero.	El comportamiento de los competidores influye en los precios, márgenes y estrategias comerciales. FERROMACRO S.A. debe mantener una posición diferenciada basada en la eficiencia, calidad y servicio, para sostener su ventaja competitiva en un entorno de alta rivalidad.

Nota. La tabla muestra los grupos de interés externos de FERROMACRO S.A.

Capítulo 2

2. Diagnóstico Financiero Integral y Análisis de Riesgos

2.1. Introducción y Metodología

En el presente capítulo se desarrolla el diagnóstico financiero integral de la empresa FERROMACRO S.A., con el propósito de determinar su situación financiera actual, los factores que afectan en su desempeño y los riesgos que puede tener asociados a su operación. Este análisis constituye la base técnica sobre la cual se sustenta la viabilidad de su adquisición por parte de inversionistas privados, en el marco de un proceso de transformación financiera y patrimonial.

El enfoque metodológico adoptado combina la evaluación cuantitativa a partir de indicadores financieros calculados con información auditada de los ejercicios 2022 a 2024 y balances internos a julio 2025. La metodología se fundamenta en las teorías de valoración y estructura de capital propuestas por autores como Damodaran, 2020; Ross, 2019; Gitman L. J., 2016, aplicadas al contexto empresarial ecuatoriano.

Desde la perspectiva de inversionistas institucionales, el diagnóstico no se limita a identificar debilidades, sino que busca determinar la capacidad de generación de valor potencial que podría materializarse mediante una reestructuración estratégica. En consecuencia, el capítulo aborda cuatro ejes analíticos fundamentales:

1. La interpretación de los 4 grupos de indicadores financieros clave (liquidez,

eficiencia, rentabilidad y endeudamiento), con el fin de identificar las causas del deterioro o las oportunidades de mejora en el desempeño de la empresa.

2. La evaluación integral de riesgos financieros, donde cada indicador es interpretado como un posible generador de exposición o vulnerabilidad.
3. La construcción de una matriz de riesgos que clasifica la severidad y la probabilidad de los eventos críticos que afectan la estabilidad financiera.
4. El desarrollo de un “fondo de oportunidades”, que traduce los hallazgos negativos en palancas de creación de valor desde la óptica de un fondo de inversionistas privados.

De este modo, el presente capítulo constituye la fase de due diligence financiera dentro del proceso de adquisición planteado en el modelo de inversión. Los resultados obtenidos permitirán sustentar las proyecciones de valoración y los escenarios de reestructuración que se desarrollarán en el Capítulo 3, orientados a demostrar la factibilidad de una transformación financiera sostenible y rentable.

2.2. Análisis e Interpretación de Indicadores Financieros

El análisis financiero representa una herramienta fundamental dentro de los procesos de análisis y evaluación corporativa, pues permite medir el nivel de eficiencia, estabilidad y rentabilidad de una organización a través del estudio sistemático de sus estados financieros

auditados. Más allá de ser un ejercicio contable de valores, constituye un mecanismo de lectura estratégica del negocio, mediante el cual se revelan los factores que determinan su competitividad, su capacidad de generar valor y su capacidad de respuesta ante escenarios de riesgo.

En el caso de FERROMACRO S.A., el examen de los indicadores obtenidos para el período 2022–2025 evidencia una empresa con fundamentos operativos válidos, pero con debilidades estructurales en su gestión financiera, principalmente relacionadas con una estructura de capital altamente apalancada, márgenes de rentabilidad reducidos y una administración del capital de trabajo poco eficiente. Estas condiciones, sin embargo, no descartan su atractivo como activo potencial para un proceso de reestructuración financiera, sino que permiten la entrada ideal para inversionistas especializados en la recuperación y revalorización de empresas.

Como sostienen Brealey R. A (2020) la esencia del análisis financiero radica en su capacidad para vincular la información histórica con la toma de decisiones futuras, transformando datos contables en criterios de rentabilidad ajustados al riesgo. Bajo esta perspectiva, el análisis no busca únicamente describir lo ocurrido, sino anticipar la capacidad del negocio para generar flujos sostenibles y maximizar su valor futuro.

Durante la revisión técnico-financiera orientada a determinar si la empresa presenta características compatibles con una estrategia de adquisición apalancada (Leveraged Buyout). En este tipo de operaciones, los flujos de caja operativos constituyen la fuente primaria para

financiar la adquisición y repago de deuda, mientras que la eficiencia en la gestión, la reducción de costos y la rotación de activos se transforman en las principales palancas de creación de valor.

De acuerdo con Brigham (2019), el análisis financiero no solo debe centrarse en la rentabilidad contable, sino en la capacidad de una empresa para generar valor económico agregado (EVA), es decir, utilidades que excedan el costo de oportunidad del capital invertido. Desde esta óptica, una compañía con márgenes reducidos puede resultar atractiva para un fondo de inversión si su potencial de mejora supera el umbral de retorno exigido por los accionistas.

Complementariamente, Penman (2021), enfatiza que el verdadero valor de una empresa no se encuentra únicamente en su flujo de caja actual, sino en la posibilidad de transformar la estructura de rentabilidad mediante decisiones estratégicas sostenibles. En consecuencia, los indicadores financieros adquieren un papel interpretativo más que descriptivo, identifican palancas de valor ocultas que permiten convertir una organización en crisis en una inversión rentable.

2.2.1. Análisis de Liquidez y Solvencia

La liquidez es un componente esencial dentro de toda organización que nos permite evaluar la capacidad de una empresa para cumplir sus obligaciones de corto plazo sin recurrir a financiamientos adicionales. En el contexto de una posible adquisición por parte de un fondo de inversión, el análisis de liquidez no se limita a medir la solvencia inmediata, sino que busca

determinar el grado de flexibilidad operativa que posee la organización para sostener sus operaciones y financiar su crecimiento interno.

De acuerdo con Brealey R. A (2020), mantener un nivel adecuado de liquidez permite a las empresas enfrentar choques externos, aprovechar oportunidades de inversión y reducir el costo de capital al disminuir su riesgo percibido por los acreedores. Sin embargo, niveles excesivos de activos corrientes también pueden implicar ineficiencia financiera, al inmovilizar recursos que podrían generar rendimientos más altos colocados de diferentes formas.

En el caso de FERROMACRO S.A., los indicadores reflejan una situación de liquidez moderadamente estable pero vulnerable, como se observa en la siguiente tabla:

Tabla 10

Indicadores financieros

Indicador	31-Dic-2022	31-Dic-2023	31-Dic-2024	31-Jul-2025
Índice de liquidez	1.34	1,18	1,22	1.27
Prueba ácida	0.27	0.28	0.31	0.54
Capital de trabajo	955.4	626.37	779.49	818.32

Nota. Elaborado con base en los estados financieros auditados 2022, 2023, 2024 e interno de 2025 FERROMACRO S.A.

El índice de liquidez corriente que mide la relación entre activos y pasivos de corto plazo fue de 1.34 veces durante 2022 y 1.18 veces es el 2023, incrementándose a 1.22 en 2024 y recuperándose parcialmente a 1.27 en 2025. Esta evolución refleja una capacidad limitada para afrontar adversidades, dado que la empresa mantiene un margen mínimo para cubrir sus compromisos inmediatos. Un valor inferior a 1.2 veces sugiere un riesgo latente de iliquidez, especialmente si las cuentas por cobrar presentan demoras o si los inventarios no se convierten rápidamente en efectivo.

Por su parte, la prueba ácida que excluye los inventarios del activo corriente se mantuvo por debajo de 0.54 veces durante todo el período, lo que evidencia una fuerte dependencia del stock de mercadería para sostener la operatividad. Esta característica es común en el sector ferretero, pero expone a la empresa a una menor resiliencia ante fluctuaciones de demanda o de precios internacionales.

El capital de trabajo neto descendió de USD 955 mil en 2022 a USD 779 mil en 2024, antes de recuperarse a USD 818 mil en 2025. La tendencia decreciente indica una presión sostenida sobre los flujos operativos, producto de una política de inventarios elevada y del incremento de las obligaciones de corto plazo.

Desde una perspectiva de inversión, esta situación no constituye necesariamente una señal negativa. Como sostiene Brigham (2019), las empresas con liquidez restringida pueden ofrecer oportunidades atractivas de rentabilidad si el nuevo inversionista logra optimizar la

estructura de capital y reducir el ciclo de conversión de efectivo. En este sentido FERROMACRO S.A. representa un caso típico de empresa deficiente en términos de capital de trabajo, donde una reestructuración orientada a la eficiencia podría liberar flujo de caja y mejorar los múltiplos de valoración.

En síntesis, la liquidez de esta empresa se encuentra en niveles prudentes, pero con margen limitado para afrontar contingencias sin apoyo financiero externo. La empresa mantiene solvencia básica, pero su posición de caja depende en gran medida del movimiento de inventarios. En un escenario de adquisición, la prioridad del fondo debería centrarse en reducir la dependencia de inventario, renegociar plazos con proveedores y fortalecer la gestión de cuentas por cobrar, acciones que permitirían estabilizar el flujo operativo y sentar las bases para una reestructuración sostenible.

2.2.2. Análisis de Eficiencia Operativa

La eficiencia operativa mide la capacidad de una empresa para convertir sus recursos en ingresos y generar flujo de efectivo a partir de su capital invertido. Su análisis permite comprender la productividad de los activos corrientes, la efectividad en la gestión de cobros y pagos, y la rapidez con que los inventarios se transforman en ventas.

Según Horngren (2017), la eficiencia operativa constituye “la medida más directa del desempeño interno de una organización, ya que expresa la relación entre los recursos empleados

y los resultados obtenidos, revelando la capacidad de generar valor a partir de la gestión cotidiana del negocio”.

Desde esta perspectiva, la eficiencia representa un indicador crucial de valor oculto, ya que pequeñas mejoras en la rotación de activos pueden traducirse en incrementos significativos de flujo libre de caja y, por ende, en una mayor valorización de la compañía.

A continuación, se presentan los principales indicadores de eficiencia de la compañía:

Tabla 11

Indicadores de eficiencia

Indicador	31-Dic-2022	31-Dic-2023	31-Dic-2024	31-Jul-2025
Días de cuentas por cobrar	32,0	41	37	50,0
Días de inventario	376	375	355	199
Días de cuentas por pagar	173	175	210	91
Ciclo del negocio (días)	-235	-241	-180	-158

Nota. Elaborado con base en los estados financieros auditados 2022, 2023, 2024 e interno de 2025 FERROMACRO S.A.

Los resultados muestran un proceso de reconfiguración operativa. Entre 2022 y 2023 la eficiencia permaneció prácticamente constante, evidenciando una estructura rígida y sin cambios

de capital de trabajo. Sin embargo, en 2024 y 2025 se observan variaciones relevantes: los días de inventario se reducen drásticamente de 376 a 199, lo que indica una política de rotación más dinámica y un control más ajustado sobre las existencias. Este cambio representa una mejora sustancial de casi 47 % en la utilización del capital operativo.

No obstante, el comportamiento de las cuentas por cobrar muestra una tendencia contraria: el indicador aumentó de 32 a 50 días, lo que implica que la empresa está dando un mayor financiamiento por mayor tiempo a sus clientes. Al mismo tiempo, los días de cuentas por pagar disminuyeron de 173 a 91, reduciendo la ventaja de financiación con proveedores. El resultado conjunto se traduce en un ciclo de conversión de efectivo (CCE) menos favorable, que pasó de -235 días en 2022 a -158 días en 2025. Aunque el ciclo sigue siendo negativo (lo cual significa que la empresa aún cobra antes de pagar), la tendencia indica una pérdida progresiva de eficiencia operativa y de flexibilidad financiera.

De acuerdo con Van Horne (2018), una gestión eficiente del capital de trabajo requiere equilibrar la relación entre liquidez y rentabilidad, de modo que los activos corrientes se mantengan en niveles que minimicen los costos financieros sin comprometer la continuidad operativa. En este caso, el deterioro del ciclo del negocio sugiere la necesidad de revisar la política de crédito y cobranza, así como las condiciones negociadas con proveedores.

Acotando Higgins (2019), sostiene que la rotación de inventarios constituye uno de los principales determinantes de la rentabilidad sobre los activos (ROA), dado que una gestión más

ágil de existencias reduce la necesidad de financiamiento externo y eleva la rentabilidad neta del capital. Esta mejora en la rotación representa una oportunidad clara de optimización de flujo, ya que libera efectivo que puede destinarse a la amortización de deuda o reinversión productiva.

En síntesis, los indicadores de eficiencia de FERROMACRO S.A. evidencian una estructura operativa en proceso de ajuste, con avances en la rotación de inventarios, pero deterioro en las políticas de cobro y pago. Para un inversionista institucional, esta situación constituye un escenario propicio para implementar estrategias de reestructuración de capital de trabajo, apalancadas en tres líneas de acción:

- Implementar un sistema de gestión de cobranza que reduzca los días de cuentas por cobrar.
- Renegociar plazos de pago con proveedores clave, recuperando parte del financiamiento operativo.
- Consolidar la política de inventarios ajustada a la demanda real, evitando inmovilización de capital.

Estas medidas permitirían reducir el ciclo de conversión de efectivo a niveles óptimos (entre -250 y -300 días), mejorando la liquidez operativa y fortaleciendo la base para un plan de reestructuración financiera sostenible.

2.2.3. *Análisis de Rentabilidad*

La rentabilidad constituye uno de los indicadores más importantes y determinantes dentro del diagnóstico financiero, ya que refleja la capacidad de una empresa para generar beneficios a partir de sus ventas, activos y patrimonio. En términos estratégicos el análisis permite determinar si la estructura de costos, precios y capital está contribuyendo efectivamente a la creación de valor.

Según Koller (2020), la rentabilidad debe analizarse más allá de los resultados contables es decir el verdadero objetivo financiero de una organización es maximizar su valor económico agregado (EVA) por lo que generar retornos superiores al costo de capital invertido es una obligación para toda organización.

A continuación, se presentan los principales indicadores de rentabilidad de la compañía:

Tabla 12

Indicadores de eficiencia

Indicador	31-Dic-2022	31-Dic-2023	31-Dic-2024	31-Jul-2025
Rentabilidad sobre ventas (%)	0,4	0,17	0,36	0,35
Retorno sobre capital promedio (ROE%)	0,9	0,4	0,9	1,03

Indicador	31-Dic-2022	31-Dic-2023	31-Dic-2024	31-Jul-2025
Retorno sobre activo promedio (ROA%)	0,33	0,13	0,28	0,34
Utilidad neta (en miles)	17,12	7,3	16,2	10,92
EBITDA (en miles)	-61,07	-87,00	-133,00	210,21

Nota. Elaborado con base en los estados financieros auditados 2022, 2023, 2024 e interno de 2025 FERROMACRO S.A.

Los resultados evidencian un bajo desempeño sostenido en el tiempo que podemos evidenciarlo en los márgenes de rentabilidad durante los períodos analizados. El margen neto sobre ventas se mantiene inferior al 0,4 % en los años 2022 y 2023, llega a 0,36 % en 2024 y a 0,35 % en 2025. Este comportamiento demuestra la fragilidad del modelo operativo que está fuertemente condicionado por los costos fijos y la limitada eficiencia comercial.

El ROE (retorno sobre el capital) también refleja valores reducidos, situándose entre 0,9 % y 1,03 % durante todo el período, lo que muestra una rentabilidad insuficiente para remunerar el riesgo asumido por los accionistas. De manera similar, el ROA (retorno sobre activos) se mantiene en torno al 0,3 %, indicando que la empresa no logra generar un retorno efectivo sobre los recursos invertidos.

No obstante, el comportamiento del EBITDA muestra un punto de inflexión significativo: tras mantener resultados negativos en 2022–2024 (–61 a –133 mil dólares), alcanza un valor

positivo de 210 mil dólares en 2025, lo que sugiere un cambio favorable en la estructura de costos o una mejora en la eficiencia operativa.

De acuerdo con Penman (2021) , la transición de márgenes negativos a positivos en el EBITDA constituye un indicador de recuperación financiera temprana, que refleja el potencial de una empresa para generar valor a través de la corrección de ineficiencias internas. Para un fondo de inversión, este punto de inflexión representa una oportunidad de adquisición estratégica, ya que permite capturar valor en un negocio que atraviesa una etapa de saneamiento previo a su estabilización.

Estos resultados no necesariamente desalientan la inversión. Por el contrario, el bajo nivel de rentabilidad actual y la mejora incipiente del EBITDA constituyen señales típicas de una empresa que es candidata a un proceso de reestructuración tipo Turnaround. Bajo este esquema, los accionistas buscan incrementar el margen operativo mediante tres líneas de acción:

- Reestructuración de costos fijos y optimización de procesos internos, para aumentar la eficiencia del gasto operativo.
- Redefinición de precios y mezcla de productos, con enfoque en márgenes unitarios más rentables.
- Gestión de capital e inversión selectiva en activos productivos, con el objetivo de elevar el ROA y ROE a niveles competitivos.

Si la empresa logra incrementar el margen neto hasta el 2 % y sostener un EBITDA positivo por encima del 6 % de las ventas, los múltiplos de valoración podrían duplicarse en un futuro de tres años, generando un retorno atractivo bajo un esquema de adquisición apalancada (LBO).

Por tanto, el análisis de rentabilidad confirma que FERROMACRO S.A. se encuentra en fase pre-Turnaround, con debilidades coyunturales, pero con fundamentos operativos que justifican su potencial de revalorización bajo una administración más eficiente y una estructura de capital optimizada.

2.2.4. Análisis de Endeudamiento y Estructura de Capital

El análisis del endeudamiento constituye un elemento central dentro de la evaluación financiera, especialmente en el contexto de adquisiciones apalancadas (LBO), donde la deuda no solo representa una fuente de financiamiento sino también una palanca estratégica de creación de valor.

Comprender la composición, sostenibilidad y cobertura de las obligaciones financieras permite determinar la capacidad real de una empresa para asumir nuevos compromisos y medir el riesgo asociado a su estructura de capital.

Según Modigliani (1963), el uso de deuda puede incrementar el valor de la empresa siempre que el costo financiero sea inferior al retorno generado sobre los activos; sin embargo, niveles excesivos de apalancamiento elevan el riesgo de insolvencia y reducen la flexibilidad

operativa. En esta línea, Berk (2020) ,sostienen que la estructura de capital óptima se alcanza cuando el beneficio fiscal de la deuda iguala el costo esperado de quiebra, lo que requiere mantener un equilibrio dinámico entre rentabilidad y riesgo.

A continuación, se presentan los principales indicadores de endeudamiento y cobertura de FERROMACRO S.A.:

Tabla 13

Indicadores de endeudamiento y cobertura

Indicador	31-Dic-2022	31-Dic-2023	31-Dic-2024	31-Jul-2025
Endeudamiento (veces)	1,94	1,94	2,14	1,93
Endeudamiento corto plazo (veces)	1,55	1,55	1,91	1,65
Endeudamiento financiero (veces)	0,86	0,86	1,02	1,09
Endeudamiento neto (veces)	1,94	1,94	2,14	1,93
Endeudamiento con terceros (veces)	1,81	1,81	2,14	2,13
Obligaciones bancarias total (en miles)	1.579,77	1.579,77	1.822,6	1.969,19
Pasivo total / EBITDA (años)	-58,2	-58,2	-43,97	9,66

Indicador	31-Dic-2022	31-Dic-2023	31-Dic-2024	31-Jul-2025
Obligaciones bancarias total / EBITDA (años)	-25,87	-25,87	-21,01	5,46
EBITDA / Intereses pagados (veces)	-0,42	-0,42	-0,5	1,44
EBITDA / Intereses pagados y porción corriente L.P. (veces)	-0,04	-0,04	-0,12	1,44
EBITDA / Intereses pagados y obligaciones bancarias corto plazo (veces)	-0,04	-0,04	-0,08	0,19

Nota. Elaborado con base en los estados financieros auditados 2022, 2023, 2024 e interno de 2025 FERROMACRO S.A.

Los indicadores muestran que existe un apalancamiento financiero históricamente alto, con una razón deuda/patrimonio promedio de 2,0 veces durante el período analizado. Este nivel de endeudamiento sugiere que, por cada dólar de capital propio, la empresa mantiene 2 dólares de deuda, situación que incrementa la exposición a riesgo financiero.

El endeudamiento financiero pasó de 0,86 veces en 2022 a 1,09 veces en 2025, mientras que las obligaciones bancarias totales aumentaron un 25 %, alcanzando cerca de USD 1,97 millones.

Si bien estas cifras podrían considerarse elevadas bajo un esquema operativo tradicional, esta estructura representa una condición de entrada atractiva, el negocio ya opera con cierto nivel

de apalancamiento, pero aún conserva capacidad de servicio de deuda bajo una reestructuración que mejore el flujo operativo (EBITDA).

El indicador Pasivo total / EBITDA, que mide cuántos años de flujo operativo se requerirían para cancelar la deuda, muestra una mejora sustancial: de valores negativos en 2022–2024 (por EBITDA negativo) a 9,66 años en 2025, cuando el flujo operativo vuelve a ser positivo.

De igual forma, la relación Obligaciones bancarias / EBITDA mejora de –25,87 a 5,46 años, mientras que el indicador EBITDA / Intereses pagados pasa de –0,42 a 1,44 veces. Este último cambio es especialmente relevante, ya que indica que la empresa ha recuperado parcialmente su capacidad de cubrir los intereses financieros con su flujo operativo.

No obstante, los niveles de cobertura siguen siendo inferiores a los estándares prudenciales (3,0 veces según Hillier (2021)) lo que evidencia la necesidad de una reestructuración de deuda que combine refinanciamiento con optimización de costos financieros.

Un plan de capitalización parcial o conversión de pasivos en deuda subordinada podría reducir el ratio de endeudamiento a 1,5 veces y elevar la cobertura de intereses por encima de 3,0, mejorando significativamente el perfil crediticio de la empresa.

Desde el enfoque estratégico, la estructura de capital actual coloca a FERROMACRO S.A. en una posición preparada para un proceso de adquisición apalancada (LBO), donde el fondo comprador podría utilizar un financiamiento estructurado que maximice el retorno sobre el

capital invertido siempre que se controle el riesgo de liquidez y se garantice un flujo operativo estable.

En síntesis, el análisis revela que la empresa presenta una estructura de deuda intensiva pero manejable, que bajo una gestión financiera disciplinada podría transformarse en un factor de valorización a través de una estrategia de apalancamiento eficiente y reestructuración gradual.

2.2.5. Conclusión del Análisis Financiero

El análisis integral y completo de los indicadores financieros de FERROMACRO S.A. muestra una empresa con un desempeño mixto: operativamente funcional pero financieramente presionada. Los resultados muestran patrones consistentes que permiten caracterizar su situación actual y proyectar su potencial bajo un enfoque de reestructuración financiera.

En términos de liquidez, la empresa mantiene un margen operativo estrecho, con una alta dependencia de inventarios para sostener su solvencia. Si bien la liquidez corriente se ha mantenido alrededor de 1,2 veces, la prueba ácida persistentemente inferior a 0,35 evidencia que la capacidad de respuesta ante contingencias sigue siendo limitada. Esta condición demanda una optimización inmediata del capital de trabajo.

El análisis de eficiencia operativa muestra contrastes significativos. La reducción de los días de inventario entre 2024 y 2025 representa un avance importante en la gestión logística y rotación de activos; sin embargo, el empeoramiento de los días de cobranza y la reducción del financiamiento operativo por parte de proveedores han debilitado el ciclo de efectivo. El CCE

aún es negativo, lo cual es favorable, pero la tendencia apunta hacia una pérdida de flexibilidad financiera que debe ser corregida.

En cuanto a rentabilidad, los indicadores confirman un rendimiento reducido del capital y de los activos, con márgenes netos inferiores al 1 % durante casi todo el período. No obstante, el cambio del EBITDA a valores positivos en 2025 constituye un punto de inflexión relevante, que sugiere un posible proceso de estabilización operativa. Para un fondo de inversión, este comportamiento indica que la empresa podría estar en el umbral de un Turnaround, donde ajustes operativos relativamente pequeños podrían generar incrementos significativos en la rentabilidad.

Finalmente, la evaluación del endeudamiento revela una estructura de capital intensamente apalancada, con ratios deuda/patrimonio próximo a 2,0 veces y coberturas de interés aún insuficientes. Aun así, el retorno a un EBITDA positivo permite visualizar una mejora en la capacidad de servicio de deuda, situación que puede ser potenciada mediante una estrategia de reestructuración financiera que reduzca el costo del capital y extienda plazos.

En conjunto, los resultados reflejan una empresa que enfrenta tensiones financieras, pero cuyas bases operativas y capacidad de generación de flujo —especialmente después del giro positivo del EBITDA la convierten en un activo atractivo para una adquisición estratégica.

Desde esta perspectiva FERROMACRO S.A. presenta las características típicas de una compañía subvalorada, con ineficiencias corregibles y un potencial significativo para la creación

de valor mediante una gestión disciplinada, reducción de costos, reorganización del capital y optimización del ciclo operativo.

2.3. Matriz de Riesgos Financieros

La evaluación de riesgos financieros es una etapa fundamental dentro del proceso de análisis previo a una adquisición, donde la relación entre riesgo y retorno es el criterio base para determinar la conveniencia y viabilidad de una operación o proyecto.

En este contexto, los riesgos identificados no se analizan únicamente como amenazas, sino también como oportunidades potenciales de creación de valor, siempre que puedan ser gestionados y mitigados mediante una reestructuración financiera, operativa y de gobernanza.

Siguiendo los lineamientos propuestos por Lam (2017) y Hampton (2019) sobre gestión integral de riesgos corporativos, la matriz presentada a continuación clasifica los riesgos con base en tres dimensiones:

1. Probabilidad de ocurrencia (1 = muy baja; 5 = muy alta).
2. Impacto financiero (1 = bajo; 5 = crítico).
3. Nivel de riesgo, calculado como *Probabilidad* $\times$ *Impacto*.

La ponderación obtenida permite priorizar aquellos riesgos que requieren atención inmediata dentro del proceso de Turnaround operacional y estructuración financiera.

2.3.1. Identificación y Clasificación de Riesgos Financieros

Tabla 14

Matriz de riesgos financieros de FERROMACRO S.A.

Categoría de riesgo	Descripción del riesgo	Indicador vinculado	Probabilidad (1–5)	Impacto (1–5)	Nivel de riesgo	Estrategias de mitigación
Riesgo de liquidez	Dependencia elevada de inventarios y bajo nivel de liquidez inmediata	Prueba ácida < 0,35	4	5	20 (Crítico)	Optimizar inventario, renegociar plazos, liberar capital de trabajo
Riesgo de eficiencia operativa	Incremento de días de cobro y reducción de financiamiento de proveedores	CCE pasó de - 235 a -158 días	4	4	16 (Alto)	Políticas de cobranza, acuerdos con proveedores, sistema ERP
Riesgo de rentabilidad	Márgenes netos muy bajos e historial de EBITDA negativo	Margen < 1 %, EBITDA negativo 2022–2024	3	5	15 (Alto)	Reducción de costos fijos, reestructuración comercial
Riesgo de apalancamiento	Alto nivel de deuda respecto al patrimonio	Endeudamiento ≈ 2 veces	3	4	12 (Medio)	Reestructurar pasivos,

Riesgo de cobertura financiera	Capacidad insuficiente para cubrir intereses en 2022–2024	EBITDA/Intereses < 1,5	4	4	16 (Alto)	refinanciar deuda bancaria Extender plazos, reducir costo financiero, capitalización parcial
Riesgo de mercado	Variabilidad de demanda en sector construcción y ferretería	Ventas volátiles	3	3	9 (Medio)	Diversificación comercial y geográfica
Riesgo fiscal y regulatorio	Posibles contingencias tributarias por alta rotación de inventarios	SRI / rotación	2	3	6 (Moderado)	Auditoría preventiva y cumplimiento normativo

Nota. Nivel de riesgo calculado como Probabilidad × Impacto, siguiendo metodología de (Lam, 2017).

2.3.2. Interpretación Estratégica de la Matriz de Riesgo

Los resultados permiten identificar tres grupos de riesgos:

2.3.2.1. Riesgos Críticos (Nivel 16–25).

Estos riesgos son los que impactan directamente en la continuidad operativa y en la estabilidad financiera:

- Riesgo de liquidez
- Riesgo de cobertura financiera.
- Riesgo de eficiencia operativa.

Estos riesgos forman el núcleo del plan de reestructuración. El fondo debería priorizar:

- Liberación inmediata de capital de trabajo,
- Renegociación bancaria,
- Reconfiguración del ciclo operativo.

2.3.2.2. Riesgos Moderados (Nivel 12–25).

Afectan la rentabilidad y el perfil crediticio, pero son corregibles vía mejoras operativas.

Incluyen:

- Riesgo de rentabilidad.
- Riesgo de apalancamiento financiero.

Estos riesgos son típicos de empresas en fase pre-turnaround y representan oportunidades de generación de valor mediante reducciones de costos, optimización logística y ajustes de precios.

2.3.2.3. Riesgos Leves (Nivel 6-9).

No representan una amenaza a la continuidad del negocio, pero sí pueden afectar las proyecciones de largo plazo.

- Riesgo de mercado.
- Riesgo fiscal.

Su gestión requiere monitoreo constante, especialmente si el fondo proyecta una estrategia de expansión o diversificación.

2.3.3. Análisis FODA Financiero–Estratégico

Tabla 15

FODA financiero–estratégico de FERROMACRO SA

FORTALEZAS (F)	OPORTUNIDADES (O)
• Reducción significativa de los días de inventario (376 → 199), demostrando capacidad de ajuste operativo. • Recuperación del EBITDA a valores positivos en 2025 (USD 210 mil).	• Reestructuración de deuda para reducir costo financiero y extender plazos. • Liberación de capital de trabajo mediante optimización del ciclo operativo.

• Ciclo de conversión de efectivo aún negativo, lo que indica que la empresa todavía cobra antes de pagar. • Relación histórica estable con proveedores del sector ferretero. • Base de clientes consolidada y demanda estable.	• Digitalización de procesos: ERP, control de inventarios y trazabilidad. • Crecimiento del sector ferretero y de la construcción en zonas urbanas. • Expansión geográfica hacia provincias con alto consumo industrial.
DEBILIDADES (D)	AMENAZAS (A)
• Prueba ácida persistentemente baja (<0,35), fuerte dependencia de inventarios. • Márgenes de rentabilidad muy bajos (ROE <1 %). • EBITDA negativo durante 2022–2024. • Alto nivel de endeudamiento (≈ 2 veces el patrimonio). • Deterioro del ciclo operativo (menor financiamiento de proveedores).	• Volatilidad del sector construcción y sensibilidad al ciclo económico nacional. • Incrementos en tasas de interés que encarecen el costo financiero. • Competencia creciente de grandes distribuidores e importadores. • Riesgos regulatorios y fiscales asociados al manejo de inventarios. • Retrasos en pagos de clientes debido a condiciones macroeconómicas.

Nota. Elaboración propia a partir de información financiera de Ferromacro S.A.

Capítulo 3

3. Marco Conceptual y Teórico.

El presente capítulo sustenta y desarrolla los conceptos utilizados para el trabajo de investigación, a partir de la integración de los fundamentos teóricos y conceptuales de las finanzas corporativas con la realidad económica, financiera, gobernanzas y operativa de FERROMACRO S.A. A diferencia de los capítulos anteriores, dirigidos al diagnóstico financiero y al análisis de riesgos, este apartado se centra en el diseño y evaluación de un modelo de transformación financiera integral, concebido como una herramienta estratégica para la recuperación, sostenibilidad y creación de valor empresarial de empresas en situación vulnerable.

Desde una perspectiva académica y profesional, la transformación financiera no se limita a la corrección de desequilibrios contables o a la mejora puntual de indicadores, sino que va mucho más allá de estos conceptos e implica una reorganización estructural de las decisiones financieras, patrimoniales, de gobernanza y operativas, alineadas con la capacidad real de generación de flujos de caja y con el perfil de riesgo de la empresa. En este sentido, el capítulo adopta un enfoque de Turnaround, entendiendo la crisis no únicamente como una etapa de deterioro, sino como una oportunidad para redefinir la estructura de capital, optimizar el capital de trabajo y fortalecer los mecanismos de control y toma de decisiones siempre sustentadas en la calidad de información.

Asimismo, el análisis se sustenta en los principios de la valoración de empresas como eje central del proceso de transformación, considerando que el valor económico de una organización refleja no solo su situación actual, sino también su potencial bajo un esquema de gestión financiera más eficiente. La valoración se concibe, por tanto, como una herramienta de análisis estratégico que permite contrastar escenarios, evaluar alternativas de recuperación o desinversión y orientar las decisiones financieras bajo criterios técnicos y de sostenibilidad.

Este capítulo se estructura, sobre un marco teórico–conceptual que fundamenta el modelo de transformación financiera propuesto, integrando los principales factores de la creación de valor, reestructuración financiera, apalancamiento, riesgo y gobernanza corporativa. Posteriormente, se desarrolla el análisis de la estructura de capital y la valoración de la empresa, para finalmente plantear estrategias financieras orientadas a la optimización operativa, la mejora de la rentabilidad y la reducción del riesgo financiero.

En conclusión, el Capítulo 3 busca fundamentar la aplicación coherente y articulada de herramientas avanzadas de finanzas corporativas que permite transformar una empresa en dificultades en una organización financieramente viable, capaz de generar valor de manera sostenida en el tiempo. De este modo, se establece el puente definitivo entre la teoría financiera y su aplicación práctica en el contexto empresarial ecuatoriano, bajo un enfoque técnico, estratégico y éticamente responsable.

3.1. Transformación financiera y creación de valor empresarial

La creación de valor empresarial es uno de los objetivos centrales de las finanzas corporativas y representa uno de los principales criterios para evaluar la efectividad de las decisiones financieras y estratégicas adoptadas por una organización dentro de un periodo estimado. El valor de una empresa no se explica solo por su volumen de ventas, su tamaño o su participación de mercado, sino por la capacidad para generar flujos de caja sostenibles y sustentables en el tiempo, ajustados por el nivel de riesgo asumido. En consecuencia, la transformación financiera se concibe como un proceso orientado a maximizar dicho valor mediante la creación de valor empresarial a diferencia de los enfoques tradicionales de gestión financiera, centrados en la mejora gradual de indicadores aislados, la transformación financiera implica una revisión profunda de las decisiones que determinan la eficiencia en el uso de los recursos, la estructura de capital y la asignación del riesgo. Este enfoque reconoce que una empresa puede presentar resultados contables positivos y, aun así, destruir valor económico si sus decisiones financieras no están alineadas con el costo de capital y la generación real de flujos de efectivo. En este sentido, la creación de valor no se limita al beneficio contable, sino que se vincula directamente con la rentabilidad económica obtenida por encima del costo de los recursos utilizados.

Desde un punto de vista teórico, la transformación financiera se sustenta en el principio de que el valor de una empresa es dinámico y puede modificarse sustancialmente a partir de

cambios en la gestión, incluso sin alterar el modelo de negocio. Conceptos como value under current management y value under new management reflejan esta idea, al evidenciar que la forma en que se toman las decisiones financieras, se asignan los recursos y se controlan los riesgos puede generar diferencias significativas en el valor económico de una organización. En base a esto, la transformación financiera es un mecanismo para cerrar la brecha entre el valor potencial de la empresa y su valor actual.

Asimismo, la creación de valor empresarial está estrechamente relacionada con la eficiencia operativa y la disciplina financiera. La optimización del capital de trabajo, la racionalización de costos, la priorización de inversiones con retorno positivo y la adecuada gestión del endeudamiento constituyen elementos clave dentro de un proceso de transformación financiera. Estas decisiones permiten liberar recursos, mejorar la liquidez y fortalecer la capacidad de la empresa para sostener sus operaciones y financiar su crecimiento, impactando de forma positiva en la generación de valor.

En contextos de crisis o deterioro financiero, la transformación financiera adquiere una relevancia aún mayor y más exigente, ya que la destrucción de valor suele estar asociada a estructuras de capital inadecuadas, decisiones de inversión poco eficientes o deficiencias en los mecanismos de control y gobernanza. En estos casos, la transformación financiera no solo busca restaurar la rentabilidad, sino también redefinir los criterios bajo los cuales se toman las

decisiones financieras, incorporando una visión a largo plazo que priorice la sostenibilidad y la creación de valor económico.

La transformación financiera actúa como el vehículo mediante el cual la empresa puede reorganizar sus decisiones financieras y estratégicas para maximizar su valor económico, reducir el riesgo y asegurar su viabilidad en el tiempo. Este enfoque constituye la base conceptual sobre la cual se desarrolla el modelo de transformación financiera propuesto en el presente trabajo, y orienta el análisis y las estrategias aplicadas al caso de FERROMACRO S.A.

3.2. Enfoque Turnaround como marco de recuperación empresarial

El enfoque Turnaround es presentado como parte del marco conceptual orientado a la recuperación integral de empresas que atraviesan períodos de deterioro financiero, operativo, estratégico o de gobernanza. A diferencia de los modelos tradicionales de gestión, que suelen centrarse en el crecimiento continuo o en la expansión del negocio, el enfoque Turnaround parte del reconocimiento explícito de la crisis como un punto de inflexión que exige decisiones profundas, oportunas y estructurales para restablecer la viabilidad económica de la organización y brindar una segunda oportunidad como especie de un salvavidas.

Desde una perspectiva financiera, el Turnaround no se limita a la corrección de pérdidas coyunturales, sino que busca identificar y revertir las causas estructurales que han generado la destrucción de valor. Estas causas suelen estar relacionadas con ineficiencias operativas, estructuras de capital inadecuadas, una gestión deficiente del capital de trabajo o una toma de

decisiones estratégica poco alineada con la capacidad real de generación de flujos de caja. El Turnaround es un proceso integral que reúne decisiones financieras, operativas y de gobernanza bajo un objetivo común: la recuperación sostenible de la empresa.

Este enfoque reconoce que la supervivencia empresarial depende, en primera instancia, de la capacidad que tiene la organización para estabilizar la situación financiera y asegurar la continuidad operativa. Esto implica priorizar la liquidez, fortalecer el control del flujo de efectivo y redefinir las políticas de costos e inversión, evitando decisiones que comprometan la sostenibilidad de corto plazo. Una vez superada la etapa de estabilización, el proceso de Turnaround avanza hacia una fase de reestructuración, en la cual se revisan de manera integral la estructura de capital, la eficiencia operativa y los mecanismos de control interno, con el propósito de restablecer la rentabilidad y sentar las bases para una recuperación progresiva.

El Turnaround se diferencia de otros enfoques por su énfasis e importancia en la toma de decisiones estratégicas bajo condiciones de restricción financiera. En contextos de crisis, los recursos se transforman en limitados y el margen de error es reducido, por lo que la disciplina financiera y la priorización de acciones con impacto directo en la generación de valor se convierten en elementos críticos. Bajo esta lógica, el Turnaround no persigue únicamente la reducción de costos, sino la reasignación eficiente de recursos hacia aquellas áreas que contribuyen de manera directa a la creación de valor económico.

En el ámbito empresarial también implica un cambio en la mentalidad de toda la organización y de la forma de gestionar, pasando de una lógica reactiva y poca planificada a una visión estratégica orientada al largo plazo. La recuperación no se logra únicamente mediante ajustes financieros, sino a través de una redefinición del modelo de toma de decisiones, el fortalecimiento del liderazgo y la implementación de mecanismos de control que permitan monitorear de forma continua el desempeño financiero y operativo de la empresa mediante KPI's que estructuren un cuadro de mando y mapa a seguir. Este cambio de enfoque resulta fundamental para evitar la recurrencia de crisis y garantizar la sostenibilidad de los resultados obtenidos.

En síntesis, el enfoque Turnaround constituye un marco conceptual adecuado para la recuperación de empresas en dificultades, al integrar la estabilización financiera, la reestructuración operativa y la redefinición estratégica dentro de un proceso coherente y orientado a la creación de valor. En el contexto del presente trabajo, este enfoque proporciona la base conceptual para el diseño del modelo de transformación financiera aplicado a FERROMACRO S.A., permitiendo abordar la crisis no como un evento aislado, sino como una oportunidad para fortalecer su estructura financiera, mejorar su desempeño y asegurar su viabilidad en el tiempo.

3.3. Apalancamiento financiero y lógica LBO-MBO en procesos de transformación

El apalancamiento financiero es una de las decisiones más relevantes y determinantes dentro de las finanzas corporativas, al influir de manera directa en la rentabilidad del capital, el nivel de riesgo y la sostenibilidad financiera de la empresa. Desde una perspectiva conceptual, el uso de deuda permite amplificar y eleva los retornos del capital propio cuando la empresa es capaz de generar flujos de caja suficientes para cubrir sus obligaciones financieras, sin embargo, este mismo mecanismo puede intensificar la fragilidad económica cuando la estructura de capital no se encuentra alineada con la capacidad real de generación de efectivo. En este contexto, el apalancamiento debe ser analizado como una herramienta estratégica y no como un objetivo en sí mismo.

En procesos de profunda transformación financiera, el apalancamiento adquiere una dimensión particular, ya que suele utilizarse como catalizador del cambio organizacional. La presión asociada al cumplimiento de obligaciones financieras introduce disciplina en la gestión, obliga a una asignación más eficiente de los recursos y reduce el margen para decisiones operativas poco rentables. No obstante, esta disciplina solo resulta efectiva cuando la estructura de deuda es coherente con la estabilidad y previsibilidad de los flujos de caja, especialmente en empresas que atraviesan procesos de recuperación o reestructuración.

La estructura conceptual del Leveraged Buyout (LBO) se incorpora en el presente trabajo como un marco de análisis financiero y no necesariamente como un evento transaccional. En

términos teóricos, el LBO representa un esquema en el cual la reorganización de la estructura de capital, combinada con mejoras en la eficiencia operativa y la gobernanza, permite incrementar el valor económico de la empresa a lo largo del tiempo. Más allá de la adquisición apalancada en sentido estricto, la lógica LBO enfatiza la centralidad del flujo de caja, la optimización del capital de trabajo y la reducción de costos como ejes fundamentales para la generación de valor.

En mercados emergentes, caracterizados por limitaciones en el acceso al financiamiento, mayor volatilidad económica y estructuras empresariales menos institucionalizadas, la aplicación de esquemas altamente apalancados presenta riesgos significativos. Por esta razón, la lógica LBO debe ser adaptada a las condiciones locales, priorizando la flexibilidad financiera y la sostenibilidad del endeudamiento sobre la maximización del apalancamiento. En este sentido, el apalancamiento se analiza como un instrumento gradual y controlado, orientado a mejorar la estructura de capital sin comprometer la continuidad operativa de la empresa.

Asimismo, la lógica LBO resalta la importancia de la alineación de incentivos entre la gestión y los propietarios del capital. La existencia de una estructura financiera exigente, acompañada de mecanismos adecuados de control y gobernanza, contribuye a reducir comportamientos oportunistas y a enfocar las decisiones gerenciales en la generación de valor económico. De este modo, el apalancamiento se convierte en un elemento que refuerza la disciplina financiera y la responsabilidad en la toma de decisiones estratégicas.

En síntesis, el apalancamiento financiero y la lógica LBO, entendidos desde un enfoque conceptual y adaptado al contexto empresarial, constituyen herramientas relevantes dentro de un proceso de transformación financiera. Su correcta aplicación permite reorganizar la estructura de capital, fortalecer la disciplina financiera y potenciar la creación de valor, siempre que se mantenga un equilibrio adecuado entre riesgo, rentabilidad y sostenibilidad. En el marco del presente trabajo, estos conceptos sirven como soporte teórico para el análisis de la estructura de capital y la valoración de FERROMACRO S.A., sin perder de vista las particularidades del entorno económico en el que opera la empresa.

Dentro del conjunto de estrategias de adquisición apalancada analizadas en la literatura financiera, el Leveraged Buyout (LBO) constituye el marco conceptual general que describe operaciones en las cuales la adquisición de una empresa se financia mayoritariamente con deuda, cuyo repago depende fundamentalmente de los flujos de caja futuros del negocio adquirido. En este contexto, el Management Buyout (MBO) no representa un enfoque alternativo o contradictorio, sino una modalidad específica del LBO, caracterizada por la participación directa del equipo directivo como adquiriente de la compañía. El presente trabajo adopta el LBO como fundamento teórico central para el análisis del apalancamiento, la creación de valor y la disciplina financiera, el MBO se utiliza como vehículo operativo y estratégico para la aplicación práctica del modelo en el caso de Ferromacro S.A., manteniendo intacta la lógica de adquisición apalancada, generación de flujo y posterior valorización mediante múltiplos.

La elección del Management Buyout (MBO) como mecanismo específico de ejecución del esquema LBO responde a consideraciones técnicas, contextuales y estratégicas propias del entorno empresarial ecuatoriano y de la situación particular de Ferromacro S.A. En primer lugar, la participación del equipo directivo interno reduce significativamente los problemas de información asimétrica y los costos de agencia, al tratarse de gestores con conocimiento profundo de la operación, la estructura de costos, la dinámica comercial y los riesgos del negocio. En segundo lugar, el MBO permite una implementación más ágil del proceso de turnaround, dado que el equipo adquiriente posee capacidad inmediata de ejecución sobre decisiones críticas relacionadas con capital de trabajo, eficiencia operativa y recuperación de márgenes. Finalmente, en mercados con acceso limitado a fondos de Private Equity tradicionales, el MBO se presenta como una adaptación realista y financieramente viable del modelo LBO, conservando su lógica de apalancamiento y creación de valor, pero con una estructura más alineada a las condiciones locales de financiamiento y gobernanza.

3.4. Fundamentos teóricos de la valoración de empresas

La valoración de empresas constituye una herramienta clave para la toma de decisiones estratégicas en contextos de transformación financiera. Desde un enfoque conceptual, la valoración no solo se limita a la determinación de un precio de mercado, sino que también busca estimar el valor económico de una organización en función de su capacidad para generar flujos de caja futuros, considerando el nivel de riesgo generado a dicha acción. En este sentido, el valor

de una empresa es una magnitud dinámica que refleja tanto su situación actual como su potencial bajo diferentes esquemas de gestión y estructura financiera.

En procesos de recuperación empresarial, la valoración adquiere una relevancia particular, ya que permite distinguir entre problemas coyunturales de desempeño y deterioros estructurales del modelo económico. Una empresa con resultados financieros negativos puede conservar un valor económico significativo si posee activos productivos, una posición competitiva sostenible y la posibilidad de mejorar su eficiencia operativa y financiera. La valoración se convierte en una herramienta estratégica que facilita la evaluación de alternativas de transformación, reestructuración o desinversión, más allá de la lectura puramente contable de los estados financieros.

Los enfoques de valoración se basan en principios complementarios que permiten aproximarse al valor económico de una empresa desde distintas perspectivas. En este sentido, el valor de liquidación estima el valor neto realizable de los activos en caso de cese de operaciones; el valor contable ajustado corrige el patrimonio contable mediante ajustes por deterioro o sobrevaloración de activos; y el valor de reposición aproxima el costo de reconstruir la capacidad operativa de la empresa a precios actuales. Estos métodos, basados en los fondos propios, permiten aproximar el valor de la empresa a partir de la información contable disponible.

La integración de estos enfoques permite construir una visión más completa y realista del valor económico de la empresa, evitando depender de un único método de valoración. Desde

una perspectiva conceptual, la combinación de enfoques no busca obtener un valor único e inmutable, sino un rango de valor que refleje la incertidumbre inherente al proceso de estimación y las distintas hipótesis de gestión y desempeño financiero. Este rango de valor constituye un insumo fundamental para la toma de decisiones estratégicas, al permitir comparar escenarios, evaluar riesgos y orientar las estrategias de transformación financiera.

3.5. Estructura de capital, riesgo financiero y sostenibilidad

La estructura de capital representa uno de los componentes centrales en la generación de valor y la sostenibilidad financiera de una empresa, al determinar la combinación entre recursos propios y financiamiento externo utilizada para respaldar sus operaciones e inversiones. Desde una perspectiva conceptual, las decisiones de estructura de capital influyen directamente en el costo de los recursos financieros, en la exposición al riesgo y en la capacidad de la empresa para mantener su estabilidad operativa en el largo plazo. En consecuencia, una estructura de capital inadecuada puede convertirse en un factor determinante de deterioro financiero, aun cuando la empresa posea un modelo de negocio viable.

El riesgo financiero surge, en gran medida, de la forma en que la empresa utiliza el endeudamiento para financiar sus actividades. El uso de deuda introduce compromisos contractuales que deben ser atendidos independientemente del desempeño operativo, lo que incrementa la sensibilidad de los flujos de caja ante variaciones en el entorno económico o en la eficiencia interna. El riesgo financiero no debe interpretarse únicamente como una amenaza, sino

como una variable inherente a las decisiones de financiamiento, cuya correcta gestión permite equilibrar la rentabilidad esperada con la capacidad real de cumplimiento de las obligaciones financieras.

En procesos de transformación financiera, la revisión de la estructura de capital adquiere un rol estratégico, ya que permite evaluar si el nivel y el tipo de endeudamiento existente son coherentes con la capacidad de generación de flujos de caja de la empresa. Una estructura de capital excesivamente apalancada puede limitar la flexibilidad financiera, restringir la capacidad de inversión y aumentar la probabilidad de dificultades financieras, mientras que una estructura conservadora en exceso puede implicar un uso ineficiente de los recursos y una menor rentabilidad del capital propio. La transformación financiera busca redefinir la estructura de capital hacia un equilibrio que permita maximizar el valor económico sin comprometer la sostenibilidad.

La gestión del riesgo financiero se convierte en un elemento clave del proceso de transformación, permite anticipar escenarios adversos, evaluar la resiliencia de la empresa ante shocks económicos y diseñar estrategias que mitiguen la exposición a factores críticos como la volatilidad de ingresos, el riesgo de liquidez y la dependencia del financiamiento externo.

La relación entre estructura de capital y sostenibilidad financiera no se limita a un análisis estático, sino que debe abordarse desde una perspectiva dinámica, considerando la evolución del negocio, las necesidades de inversión y las condiciones del entorno económico. La

transformación financiera implica, por tanto, la adopción de una visión de largo plazo en la toma de decisiones de financiamiento, en la cual el objetivo no es únicamente reducir el riesgo inmediato, sino construir una estructura financiera capaz de adaptarse a los cambios del mercado y sostener el crecimiento futuro.

La estructura de capital, el riesgo financiero y la sostenibilidad constituyen elementos interdependientes dentro del proceso de transformación financiera que se relacionan de forma directa. La correcta alineación y equilibrio entre estos factores permite fortalecer la estabilidad económica de la empresa, mejorar su capacidad de respuesta ante escenarios adversos y crear las condiciones necesarias para la generación de valor en el tiempo. Este enfoque conceptual sirve como base para el análisis de la estructura de capital y la evaluación del riesgo financiero desarrollados en los apartados posteriores del presente capítulo, aplicados al caso de FERROMACRO S.A.

3.6. Estructura de capital, riesgo financiero y sostenibilidad.

La gobernanza corporativa cumple un rol determinante dentro de los procesos de transformación financiera, especialmente en empresas de carácter familiar, donde la toma de decisiones suele concentrarse en un número reducido de personas y donde los límites entre propiedad, gestión y control no siempre se encuentran claramente definidos. En este tipo de organizaciones, las debilidades en la gobernanza no suelen manifestarse de forma inmediata en

los resultados financieros, pero con el tiempo generan ineficiencias estructurales que afectan la rentabilidad, incrementan el riesgo y limitan la capacidad de crecimiento sostenible.

Desde una perspectiva financiera, la gobernanza corporativa no debe entenderse únicamente como un conjunto de normas formales o estructuras administrativas, sino como un mecanismo que influye directamente en la calidad de las decisiones estratégicas y financieras. La ausencia de controles adecuados, de procesos formales de evaluación y de una clara separación entre propiedad y gestión puede derivar en decisiones de inversión poco disciplinadas, uso ineficiente del endeudamiento y una gestión del riesgo basada más en criterios subjetivos que en análisis técnicos.

En las empresas familiares, estas dinámicas suelen intensificarse debido a la coexistencia de intereses económicos, emocionales y patrimoniales. La priorización de decisiones de corto plazo, la resistencia al cambio y la falta de profesionalización en la gestión financiera pueden generar una desconexión entre el potencial económico de la empresa y su desempeño real. En este contexto, la gobernanza corporativa se convierte en un factor clave para corregir estas distorsiones y encaminar a la organización hacia un modelo de gestión más estructurado y orientado a la creación de valor.

Una gobernanza corporativa fortalecida contribuye a mejorar la disciplina financiera, al establecer reglas claras para la toma de decisiones, mecanismos de control y procesos de seguimiento del desempeño. Esto permite reducir los costos de agencia, alinear los incentivos de

la gestión con los objetivos de los propietarios y asegurar que las decisiones financieras se adopten bajo criterios técnicos y estratégicos. Desde esta óptica, la gobernanza no solo protege el valor existente, sino que crea las condiciones necesarias para su incremento en el tiempo.

Adicionalmente, una estructura de gobernanza adecuada tiene un impacto directo en la percepción de riesgo por parte de inversionistas y entidades financieras. La existencia de controles internos, políticas definidas y procesos de supervisión incrementa la confianza en la capacidad de la empresa para gestionar sus recursos de manera responsable y transparente. En consecuencia, la gobernanza corporativa se convierte en un elemento facilitador del acceso al financiamiento y en un factor que incide positivamente en el costo del capital.

En síntesis, la gobernanza corporativa constituye un componente transversal dentro del modelo de transformación financiera, especialmente en empresas familiares que buscan recuperar su estabilidad económica y fortalecer su sostenibilidad. Su adecuada implementación permite profesionalizar la toma de decisiones, reducir el riesgo financiero y alinear la gestión con la creación de valor de largo plazo. Bajo este enfoque, la gobernanza deja de ser un elemento accesorio y se consolida como una herramienta estratégica indispensable dentro del proceso de transformación financiera aplicado a FERROMACRO S.A.

3.7. Integración del marco teórico–conceptual en el modelo de transformación

El marco teórico–conceptual desarrollado en los apartados anteriores establece las bases sobre las cuales se construye el modelo de transformación financiera propuesto en el presente

trabajo. Los conceptos de creación de valor, enfoque Turnaround, apalancamiento financiero, valoración de empresas, estructura de capital, gestión del riesgo y gobernanza corporativa no se abordan de manera aislada, sino como elementos interdependientes que, en conjunto, explican la lógica financiera del proceso de recuperación empresarial.

Desde esta perspectiva, la transformación financiera se concibe como un proceso integral orientado a corregir las causas estructurales que han afectado el desempeño de la empresa, más allá de la mejora puntual de indicadores financieros. El enfoque Turnaround proporciona el marco estratégico para enfrentar la crisis, mientras que la valoración de empresas permite estimar el valor económico bajo distintos escenarios de gestión y estructura financiera. A su vez, las decisiones relacionadas con la estructura de capital y el uso del apalancamiento influyen directamente en el nivel de riesgo asumido y en la sostenibilidad del modelo financiero propuesto.

La gestión del riesgo y la gobernanza corporativa actúan como ejes transversales dentro del modelo, al garantizar que las decisiones financieras se adopten bajo criterios técnicos, disciplinados y orientados al largo plazo. La integración de estos elementos permite construir un modelo de transformación financiera coherente, capaz de equilibrar rentabilidad y riesgo, fortalecer la disciplina financiera y generar valor de manera sostenible en el tiempo.

Bajo este marco integrado, el modelo aplicado a FERROMACRO S.A. se orienta a evaluar la viabilidad de su recuperación financiera mediante una reorganización de su estructura



de capital, la optimización de su capital de trabajo y la mejora de sus mecanismos de gobernanza, considerando el contexto económico en el que opera la empresa. De este modo, el marco teórico–conceptual no solo sustenta el análisis desarrollado en los apartados siguientes, sino que actúa como guía para la toma de decisiones financieras que se presentan a lo largo del Capítulo 3

Capítulo 4

4. Modelo de Transformación Financiera y Estrategias de Reestructuración Patrimonial en FERROMACRO S.A.

La transformación financiera constituye un proceso estratégico que busca revertir situaciones de crisis empresarial mediante la aplicación de herramientas técnicas de diagnóstico, valoración y reestructuración. En el caso de FERROMACRO S.A., empresa ecuatoriana del sector ferretero, el análisis realizado en capítulos anteriores evidenció problemas estructurales de liquidez, endeudamiento y rentabilidad, derivados de una gestión operativa poco eficiente y de una gobernanza corporativa debilitada.

4.1. Gobernanza Corporativa

La gobernanza corporativa constituye uno de los pilares fundamentales para la sostenibilidad de cualquier proceso de transformación financiera, actualmente el implementar buenas prácticas de gobierno corporativa se ha convertido en un tema de solidez y competitividad, el disponer de herramientas que ayuden a medir el riesgo, no significa estabilidad para la empresa si esta no está debidamente dirigida. En el caso de FERROMACRO S.A., el diagnóstico realizado evidencia debilidades significativas en la estructura de gobierno, derivadas principalmente de su carácter de empresa familiar y de la ausencia de protocolos formales de sucesión y toma de decisiones.

4.1.1. Diagnóstico de la Gobernanza Actual

FERROMACRO S.A. presenta una estructura accionaria dividida entre seis hermanos, con conflictos activos y falta de alineación estratégica. La toma de decisiones se realiza de manera informal, sin la existencia de una junta directiva activa ni de un comité societario. Además, se han identificado prácticas inadecuadas como el uso de caja operativa para gastos personales, lo que incrementa el riesgo de opacidad y reduce la confianza de inversionistas y entidades financieras.

4.1.2. Teoría de Agency Costs en Empresas Familiares

La teoría de los costos de agencia de Jensen y Meckling (1976) explica cómo los conflictos entre accionistas y directivos pueden generar ineficiencias en la gestión empresarial. En empresas familiares, estos costos se incrementan debido a la falta de separación entre propiedad y gestión, lo que genera decisiones basadas en intereses personales más que en criterios técnicos.

4.1.3. Propuesta de Fortalecimiento de la Gobernanza

Se recomienda implementar las siguientes medidas:

- Creación de una junta directiva formal, integrada por miembros de la familia y asesores externos independientes.
- Establecimiento de un comité financiero, encargado de supervisar la gestión de caja, endeudamiento y proyectos de inversión.

- Implementación de protocolos de sucesión, que definan roles y responsabilidades en caso de cambios en la dirección.
- Auditorías externas anuales para garantizar transparencia en los reportes financieros.

4.1.4. Impacto en la Confianza de Inversionistas y Bancos

El fortalecimiento de la gobernanza permitirá mejorar la percepción de riesgo de la empresa, facilitando el acceso a financiamiento en condiciones más favorables y atrayendo potenciales inversionistas.

4.2. Análisis de la Estructura de Capital

La estructura de capital de FERROMACRO S.A. refleja un nivel de endeudamiento elevado en los primeros años analizados (2022–2024), con pasivos que representan más del 66% del total de activos. Esta situación limita la capacidad de la empresa para acceder a financiamiento externo en condiciones favorables y aumenta el riesgo de insolvencia.

El análisis de los estados financieros proyectados muestra que, a partir de 2026, la empresa inicia un proceso de recomposición patrimonial, producto de la reducción de deuda bancaria y la generación de utilidades netas positivas. Sin embargo, la proporción de pasivos sigue siendo alta, lo que evidencia la necesidad de una estrategia de reestructuración.

Tabla 16*Evolución de Pasivos y Patrimonio (2022–2028)*

Año	Pasivo Total (USD)	% sobre Activos	Patrimonio (USD)	% sobre Activos
2022	3.554	66%	1.831	34%
2023	3.814	68%	1.780	32%
2024	4.038	69%	1.800	31%
2025	4.067	69%	1.865	31%
2026	4.155	65%	2.189	35%
2027	3.956	60%	2.652	40%
2028	3.891	55%	3.236	45%

Nota. Valores presentados corresponden al análisis de la evolución del pasivo total y el patrimonio con balances auditados del año 2022, 2023, 2024 y 2025 interno de la empresa FERROMACRO S.A. con proyecciones.

4.3. Gestión de Riesgo

La gestión de riesgos es el sistema nervioso del modelo de transformación financiera. En una empresa con alta dependencia de capital de trabajo, exposición cambiaria por importaciones, endeudamiento relevante y gobernanza familiar frágil, la diferencia entre “mejorar” y “sostener” está en cómo se identifican, miden, mitigan y supervisan los riesgos. Para FERROMACRO S.A., la integración de un gobierno del riesgo (estructura, roles), mapa de riesgos, métricas

cuantitativas (KPIs y umbrales), pruebas de sensibilidad, monitoreo continuo (tablero de riesgos) y plan de implementación con responsables y tiempos.

4.4. Valoración de la Empresa

La valoración de empresas constituye una de las herramientas más relevantes dentro de las finanzas corporativas, ya que permite determinar el valor económico de una organización más allá de su valor contable.

En el caso de FERROMACRO S.A., el proceso de valoración es fundamental para demostrar la viabilidad de la transformación financiera propuesta y para evidenciar cómo las decisiones estratégicas impactan directamente en la creación de valor.

La valoración contable *se* centra en el patrimonio registrado en los estados financieros. Aunque es un punto de referencia, no refleja la capacidad futura de generación de valor.

Dentro de la valoración contable existen:

4.4.1. Valoración contable de fondos propios

La valoración en base a fondos refleja el valor contable neto, es decir, la diferencia entre los activos y pasivos registrados en el balance. En el caso de Ferromacro S.A., como se observa en la siguiente tabla, corte julio 2025, dispone de un patrimonio de \$1.807 compuesto de aportes de capital de \$102, otras reservas de \$31, utilidades acumuladas de \$1.662 y una utilidad neta de \$11. (valores expresados en miles)

De acuerdo con Fernández (2008), la contabilidad nos relata una versión de la historia de la empresa (los criterios contables están sujetos a mucha subjetividad), mientras que el valor de las acciones depende de las expectativas. De hecho, el análisis nos indica una baja capacidad de la empresa para generar utilidades retenida, limitando su autonomía financiera dependiendo de otro tipo de financiamiento. Por lo tanto, el valor contable solo debe considerarse como un valor en libros y no como valor de negociación.

Tabla 17

Valor contable de Fondos Propios.

Valor contable de Fondos Propios	
Capital social pagado	102
Reserva Legal	0
Reserva de Capital	0
Reserva por Valuación	0
Otras Reservas	31
Aporte Futuras Capitalizaciones	0
Reserva Facultativa	0
Utilidades no Distribuidas	1.662
Utilidad del ejercicio	11
Valor contable de Fondos Propios	
Total Patrimonio	1.807

Nota. Valores expresados en miles de dólares. Datos obtenidos del informe interno financiero de la empresa FERROMACRO S.A. (2025)

4.4.2. *Valoración Contable Ajustado.*

Este tipo de valoración (VCA) se enfoca en realizar ajustes a los activos y pasivos a su valor razonable del mercado, ofreciendo una estimación más precisa al patrimonio, corrigiendo las partidas del balance para reflejar su valor económico actual. Continuando con la empresa Ferromacro S.A. los ajustes aplicables presentados en las siguientes tablas fueron:

- **Inventarios:** castigo de \$500k por obsolescencia y rotación lenta.
- **Cuentas por cobrar a accionistas:** no reconocidas hasta su saneamiento, debido al riesgo de cobro.
- **Activo fijo:** revalorizado a \$1.718k para reflejar su valor de mercado actual.
- **Otros pasivos Corrientes:** se estima tener 10% de las cuentas por cobrar en devoluciones de mercaderías defectuosas.
- **Provisiones laborales:** ajustadas al 50 % para reflejar un posible acuerdo entre las partes.
- **Otros pasivos no corrientes:** incorporan la estimación de liquidaciones pendientes por antigüedad laboral.

Tabla 18*Valor contable de los activos.*

Activo	31/07/25	VCA (USD)	Observaciones
Cuentas por Cobrar Comerciales	729	729	Valor estable para efectos de valoración.
Provisión Cuentas Incobrables	-29	-29	Valor estable para efectos de valoración.
Inventarios	2.186	1.686	Al inventario reportado lo castigamos con 500k por maquinaria obsoleta y con una rotación aproximada de 720 días.
Anticipos a Proveedores	183	183	Valor estable para efectos de valoración.
Otras Cuentas por Cobrar	555	555	Valor estable para efectos de valoración.
Cuentas por cobrar Accionistas	173	0	Se determina no reconocer el pago de las cuentas por cobrar a accionistas, exigiendo su saneamiento previo a

cualquier proceso de negociación de
compra.

Total Activo Corriente	3,797	3,124
-------------------------------	--------------	--------------

Activo	31/07/25	VCA (USD)	Observaciones
Activo Fijo Neto	1.432	1.718	Inmueble de la empresa valorado según condiciones actuales de mercado.
Otros Activos No Corrientes	60	60	Valor estable para efectos de valoración.
Total Activo no Corriente	1.492	1.778	
Total Activo	5.289	4.902	

Nota. Valores expresados en miles de dólares. Datos obtenidos del informe financiero de la empresa FERROMACRO S.A. (2025).

Tabla 19*Valor contable de los pasivos.*

Pasivo	07/31/25	VCA (USD)	Observaciones
Obligaciones Bancarias	1.681	1.681	Valor estable para efectos de valoración.
Proveedores Terceros	1.004	1.004	Valor estable para efectos de valoración.
Anticipos de Clientes	18	18	Valor estable para efectos de valoración.
Deudas Fiscales	201	201	Valor estable para efectos de valoración.
Gastos acumulados por pagar	75	75	Valor estable para efectos de valoración.
Otros pasivos Corrientes	0	73	Se estima tener 10% de las cuentas por cobrar en devoluciones de mercaderías defectuosas.
Total Pasivo Corriente	2.979	3.052	
Obligaciones Bancarias Largo Plazo	288	288	Valor estable para efectos de valoración.
Pasivo	07/31/25	VCA (USD)	Observaciones
Provisión para Jubilación	215	108	Las partes llegan a un acuerdo de cubrir el 50% de las provisiones para jubilación.
Otros pasivos no Corrientes	0	119	La empresa mantiene una plantilla de 47 colaboradores, de los cuales 12 registran

una antigüedad superior a 20 años. El costo estimado para la liquidación total del personal asciende a USD 238,000, monto que será asumido en partes iguales por las partes involucradas en la negociación.

Total Pasivo no Corriente	503	515
Total Pasivo	3.482	3.567

Nota. Valores expresados en miles de dólares. Datos obtenidos del informe financiero de la empresa FERROMACRO S.A. (2025).

Al implementar los ajustes en las cuentas consideradas para la evaluación, tal como se muestra en las siguientes tablas, se observa que los activos se reducen de \$5 347k a \$4 902k, mientras que los pasivos ajustados aumentan de \$3 482k a \$3 567k, obteniéndose un patrimonio ajustado (A – P) de \$1 335k.

De acuerdo con lo reflejado en los balances, se determina que la empresa podría registrar una pérdida del 27 % respecto al valor contable de los fondos propios, producto de los riesgos de inventario, cuentas incobrables y provisiones laborales.

4.4.3. Valoración de liquidación

De acuerdo con Copeland, Koller y Murrin (2000), este método resulta útil en escenarios de crisis o reestructuración, cuando el negocio ha perdido su capacidad de generar flujos

sostenibles. Al aplicar una valoración por liquidación, se deben considerar descuentos severos sobre los activos y ajustar los pasivos a su valor exigible.

En Ferromacro S.A., los principales efectos fueron:

- Inventarios: se castigaron en un 75 %, reflejando su baja rotación y la dificultad de venta rápida sin pérdida de valor.
- Activo fijo: Inmueble propio sujeto a castigo por baja liquidez en el corto plazo
- Cuentas por cobrar comerciales: reducción del 10 % por riesgo de mora.
- Deudas fiscales: incremento de \$115k por contingencias tributarias no reconocidas.
- Otros pasivos corrientes: se incorporan devoluciones estimadas del 20 % de las ventas.

Tabla 20

Valoración de liquidación de la empresa Ferromacro SA

Activo	07/31/25	VL (USD)	Observaciones
Cuentas por Cobrar Comerciales	729	656	Se estima que hasta un 10 % del saldo podría entrar en mora o considerarse incobrable.
Provisión Cuentas Incobrables	-29	-29	Valor estable para efectos de valoración.
Inventarios Neto	2,186	421	Se aplica un castigo del 75 % para estimar su realización en un plazo de 30 días.
Anticipos a Proveedores	183	183	Valor estable para efectos de valoración.
Otras Cuentas por Cobrar	555	555	Valor estable para efectos de valoración.
Cuentas por cobrar accionistas y relacionadas	173	173	Valor estable para efectos de valoración
Total Activo Corriente	3.797	1,787	
Activo Fijo Neto	1,432	1,375	Inmueble propio sujeto a castigo por baja liquidez en el corto plazo.
Otros Activos No Corrientes	60	60	Valor estable para efectos de valoración.

Total Activo no Corriente	1,492	1,435	
Total Activo	5,289	3,221	
Pasivo	07/31/25	VL (USD)	Observaciones
Obligaciones Bancarias	1,681	1,681	Valor estable para efectos de valoración.
Proveedores Terceros	1,004	1,004	Valor estable para efectos de valoración.
Pasivo	07/31/25	VL (USD)	Observaciones
Anticipos de Clientes	18	18	Valor estable para efectos de valoración.
Deudas Fiscales	201	316	Se estima una obligación adicional de USD 115,000 con el SRI, aún no reflejada, derivada del análisis de diferencias entre IVA compras e IVA ventas.
Gastos acumulados por pagar	75	75	Valor estable para efectos de valoración.
Otros pasivos Corrientes	0	146	Se proyecta que el 20 % de las cuentas por cobrar podría convertirse en devoluciones por mercadería defectuosa.
Total Pasivo Corriente	2,979	3,240	
Obligaciones Bancarias Largo Plazo	288	288	Valor estable para efectos de valoración.
Provisión para Jubilación	215	108	Valor estable para efectos de valoración.
Otros pasivos no Corrientes	0	119	Valor estable para efectos de valoración.

Total Pasivo no Corriente	503	515
Total Pasivo	3,482	3,754

Nota. Valores expresados en miles de dólares. Datos obtenidos del informe interno financiero de la empresa FERROMACRO S.A. (2025).

El resultado final observado en la Tabla 23 muestra un valor total de activos realizables de \$3,221k y pasivos por \$3,754k, obteniéndose un valor neto negativo de aproximadamente \$-533k.

En términos financieros, esto significa que la empresa no podría cubrir sus deudas si se liquidara hoy, confirmando un escenario de insolvencia patrimonial en caso de cierre forzoso.

Esta valoración evidencia la necesidad urgente de mantener la continuidad operativa y evitar procesos de liquidación, pues el valor de la empresa depende directamente de su capacidad de generar flujos futuros, no de la venta de activos.

4.4.4. Valoración de reposición.

La valoración de reposición estima la inversión que se debería efectuar para construir una empresa para que pueda operar con las mismas capacidades, basándose en cuanto valen hoy los activos necesarios.

A partir de esta premisa, se analizó el balance de Ferromacro en el que se incluyó:

- **Caja y bancos:** estimación de \$745k en necesidades operativas de fondos (NOF)

para sostener seis meses de operación.

- **Inventarios:** calculados en \$1,635k, según un nivel mínimo requerido para mantener ventas mensuales de \$440k.
- **Activo fijo:** actualizado a \$1,700k, representando el costo de reemplazar maquinaria e instalaciones productivas.

Tabla 21

Valoración por reposición de la empresa Ferromacro S.A.

Activo	07/31/25	VR(USD)	Observaciones
Caja y Bancos	0	745	Se calcula NOF requeridas para enfrentar los primeros seis meses de operación.
Inventarios Netos	2,186	1,635	Se calcula inventario mínimo requerido considerando llegar a ventas de 440k mensuales y una rotación del inventario de 199 días.
Total Activo Corriente	2,186	2,380	
Activo Fijo Neto	1,432	1,700	Valor comercial por la compra del activo productivo requerido.
Total Activo no Cte.	1,432	1,700	
Total Activo	3,618	4,080	

Nota. Valores expresados en miles de dólares. Datos obtenidos del informe interno

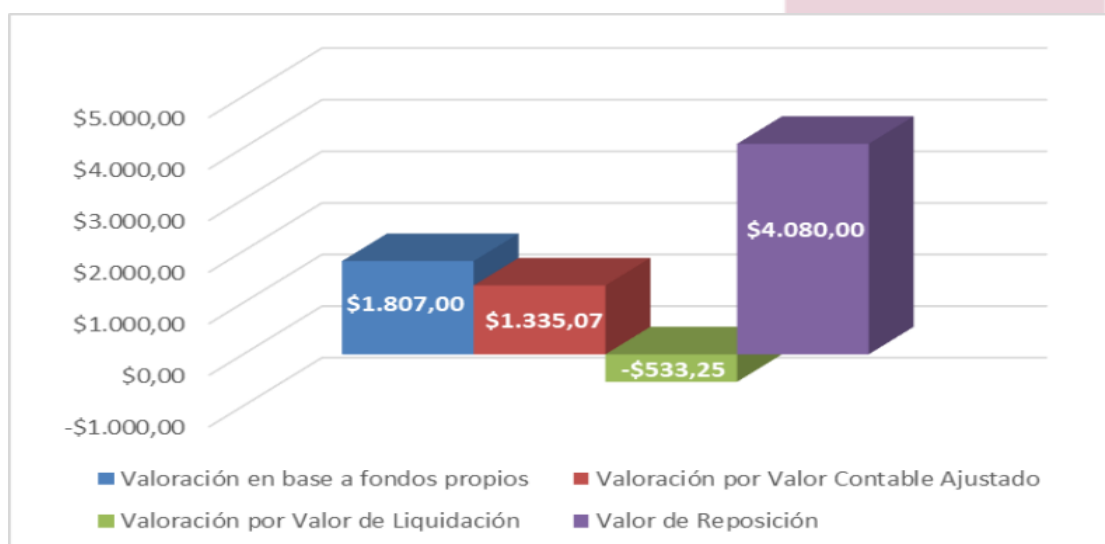
financiero de la empresa FERROMACRO S.A. (2025)

A partir del análisis se obtuvo un valor de reposición que asciende a \$4.080k que se observa en Tabla 24, muy superior al valor contable actual, el cual se encuentra fuera de la realidad del mercado, no se considera la eficiencia de los activos existentes, ni la capacidad de generar ganancias.

Sin embargo, desde otra perspectiva el valor de reposición es útil para estimar requerimientos de capital, determinar referencia para seguros o garantías y buscar una brecha entre el valor económico actual y el costo de reposición.

Figura 1

Métodos de valoración de la empresa FERROMACRO S.A



Nota. El gráfico refleja los cuatro métodos de valoración que se realizaron a la empresa FERROMACRO S.A. Gráfico elaborado por autores (2025).

Análisis: Se coincide en que el valor contable ajustado constituye la referencia más prudente para una eventual negociación, ya que refleja de manera realista la capacidad de la empresa para generar flujos de caja sostenibles. El valor de liquidación negativo es una señal de alerta para cualquier inversionista o acreedor, lo que refuerza la necesidad de un plan de turnaround financiero enfocado en:

- Optimización del capital de trabajo.
- Renegociación de pasivos bancarios.

4.5. Estrategias de Finanzas Corporativas

La gestión de las finanzas corporativas en FERROMACRO S.A. constituye el eje central de la propuesta de transformación financiera. Por este motivo se desarrollan las estrategias que permitirán optimizar el capital de trabajo, mejorar la eficiencia operativa, reducir costos y fortalecer la capacidad de generación de valor.

4.5.1. *Optimización del Capital de Trabajo*

El capital de trabajo es el motor de la liquidez empresarial. En FERROMACRO S.A., el análisis de los estados financieros muestra que la rotación de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar presenta debilidades que afectan la capacidad de respuesta frente a la demanda.

- **Inventarios:** La empresa mantiene niveles elevados de inventario, lo que genera costos de almacenamiento y riesgo de obsolescencia. Se propone implementar un

sistema de gestión de inventarios basado en el modelo ABC, priorizando productos de alta rotación y reduciendo el stock de artículos de baja demanda.

- **Cuentas por cobrar:** A julio del 2025 en el balance interno, se presenta un PmC de 50 días, para el cierre proyectado del 2028 este indicador llega a 35 días, esto evidencia una mejora significativa en la gestión de cuentas por cobrar y en la liquidez de la empresa. Se recomienda establecer políticas de crédito más estrictas, implementar descuentos por pronto pago para anticipar flujos de caja.
- **Cuentas por pagar:** La negociación con proveedores internacionales debe orientarse a extender plazos de pago sin afectar la relación comercial. Esto permitirá equilibrar el ciclo de caja y reducir la presión sobre la liquidez.

4.5.2. Políticas de Inversión y Financiamiento

La empresa requiere definir políticas claras que orienten la asignación de recursos y la obtención de financiamiento.

- **Inversión:** Se recomienda priorizar proyectos con retorno positivo y bajo riesgo, como la digitalización de procesos logísticos y la implementación de plataformas de comercio electrónico.
- **Financiamiento:** La estrategia debe combinar deuda y capital propio, manteniendo un ratio pasivo/activo inferior al 0.6.

4.5.3. Indicadores Clave de Desempeño (KPIs)

La implementación de KPIs permitirá medir el impacto de las estrategias y asegurar la sostenibilidad de los resultados. De acuerdo a Valenzuela (2019) la mejor manera de implementar los KPIs dentro de una empresa es por medio de las evaluaciones de desempeño, de esta manera se puede llevar un control periódico de los KPIs y con estos, de la productividad. Es importante medir la productividad en una organización porque, sin un sistema de control, es imposible saber si el tiempo dedicado a tareas y proyectos está aumentando o disminuyendo.

Tabla 22

KPIs Financieros Propuestos

Indicador	Fórmula	Meta 2028
Margen EBITDA	EBITDA / Ventas	> 15%
ROE	Utilidad Neta / Patrimonio	> 10%
ROA	Utilidad Neta / Activos	> 8%
Liquidez Corriente	Activo Corriente / Pasivo Corriente	> 1.5
Cobertura de Intereses	EBIT / Intereses	> 3

Nota. Las metas propuestas representan los niveles mínimos esperados de desempeño financiero para 2028.



4.5.4. Plan de Reducción de Gastos

Las reglas de ahorro identificadas en el proyecto se aplican como parte del plan de reducción de gastos y estas son:

- **Gastos de administración:** reducción del 2% promedio de los últimos años desde el 2025 al 2028.

La aplicación de estas estrategias permitirá mejorar el margen operativo y la rentabilidad neta. El análisis proyectado muestra que la utilidad neta puede incrementarse pasando del 3% en el año 2025 al 19% en el 2028 en un escenario conservador, consolidando la sostenibilidad financiera de la empresa.

Capítulo 5

5. Propuesta de reestructuración financiera y aplicación post-turnoround a la compañía Ferromacro S.A.

Ferromacro S.A. es una empresa con trayectoria en el sector ferretero que está enfrentando un desequilibrio financiero que ha limitado su rentabilidad y sostenibilidad. El presente análisis tiene como finalidad determinar el valor económico de la empresa a través de herramientas de valoración, orientado a la toma de decisiones estratégicas de inversión, refinanciamiento o reestructuración patrimonial.

5.1. Presentación del Balance General Inicial

El proceso del análisis contable comienza como un diagnóstico completo del balance general de la empresa, evaluando activos, pasivos y patrimonio. A continuación, se detalla el estado actual de cada uno:

- **Activos:** El total asciende a \$5.289k, de los cuales el 72% corresponde a activos corrientes. El inventario, con \$2.186k, representa el rubro más significativo y a la vez un riesgo, dado que su baja rotación implica capital inmovilizado y riesgo de obsolescencia.
- **Pasivos:** El total de pasivos es de \$3.482k, con una fuerte concentración en obligaciones de corto plazo \$2.979k. La dependencia de financiamiento bancario \$1.681k incrementa la exposición a variaciones en tasas de interés

- **Patrimonio:** El patrimonio neto asciende a \$1.807k, sustentado principalmente en aportes de capital. Las utilidades retenidas son mínimas, lo que refleja una limitada capacidad de autofinanciamiento.

5.2. Restructuración y plan de recuperación.

El diagnóstico financiero integral presentado en el Capítulo 2 evidenció que Ferromacro S.A. opera bajo una estructura financiera y administrativa comprimida condicionada por limitaciones de capital de trabajo, eficiencia operativa, generación de rentabilidad y un alto nivel de apalancamiento. Dichos hallazgos no solo evidencian la situación actual de la organización, sino que permiten dimensionar la magnitud del riesgo asociado a su continuidad operativa bajo el modelo vigente. La empresa mantiene fundamentos comerciales válidos y un posicionamiento sectorial relevante, pero su estructura financiera actual no le permite capturar valor ni sostener los niveles de crecimiento y rentabilidad necesaria para garantizar su sostenibilidad.

Desde el punto de vista financiero-estratégico, el diagnóstico no concluye en una recomendación de liquidación o cierre, sino en la existencia de una oportunidad de reestructuración mediante un proceso de transformación patrimonial, operativo y de gobernanza. En este sentido, los resultados obtenidos habilitan el paso a una segunda fase del proyecto: la valoración empresarial y el análisis de viabilidad para su recuperación bajo un esquema de

Management Buyout (MBO) con apalancamiento tipo Leveraged Buyout (LBO) en el marco de un modelo de Turnaround.

Este vínculo metodológico es clave porque respalda de forma lógica la selección del enfoque aplicado. Ferromacro reúne los atributos que suelen caracterizar a una empresa con capacidad real de recuperarse mediante un proceso de Turnaround: un modelo de negocio que funciona, flujos de caja que pueden normalizarse, problemas financieros que no son permanentes, margen para corregir procesos y un equipo directivo altamente competitivo que conoce de primera mano la operación.

A esto se suma que la compañía presenta una relación entre riesgo y potencial de valor que suele llamar la atención de inversionistas interesados en oportunidades de mejora, especialmente cuando existe espacio para reestructurar capital y elevar la eficiencia.

En consecuencia, el Capítulo 5 desarrolla el proceso de valoración de Ferromacro S.A., la lógica financiera que sustenta la viabilidad del MBO, la estructura de adquisición, la disciplina de apalancamiento, la continuidad operativa y el plan de transformación (Turnaround) que permite revertir las debilidades detectadas y capturar el potencial de mejora identificado en el diagnóstico

5.3. Propuesta de Acciones de Reestructuración

El proceso de turnaround aplicado a FERROMACRO S.A. se fundamenta en la necesidad urgente de detener el deterioro financiero, recuperar liquidez y reestablecer la viabilidad operativa. A partir del análisis de los estados financieros proyectados, se diseñó un plan estratégico integral enfocado en la reestructuración operativa y reducción de costos, mejoras en la eficiencia del capital de trabajo y reestructuración de la deuda, proyectando un enfoque comercial con reposicionamiento del negocio.

Basados en el análisis financiero y operativo, se propone implementar las siguientes medidas de reestructuración:

5.3.1. Estrategias Operativas

Optimización del gasto y mejor en la eficiencia operativa: Se propone la reducción de los gastos administrativos y la priorización del gasto de ventas con miras al fortalecimiento de actividades que generen ingresos como las ventas y la comercialización; y en consecuencia obtener mejoras en el EBITDA y en la rentabilidad.

Generación de eficiencia en el del capital de trabajo: Ajustes de inventarios en niveles óptimos, con aplicación de política de crédito más estrictas y la renegociación de mejoras de los términos de la deuda con los proveedores.

Controles en el sistema de flujo operativo: Se propone establecer un sistema de monitoreo semanal de flujo de efectivo que permita anticipar necesidades, detectar desviaciones y garantizar liquidez estable para continuidad de las operaciones.

5.3.2. Estrategias Financieras

Reestructuración de deuda financiera: Se plantea la renegociación de las deudas existentes con la institución financiera Banco del Pichincha con la finalidad de ampliar plazos para obtener pagos más flexibles y una tasa más competitiva.

Reducción del apalancamiento: Las mejoras en la eficiencia del capital de trabajo contribuirán a reducir la dependencia del financiamiento externo y en consecuencia mejoras en la solvencia.

Mejoras en Márgenes y Rentabilidad: La adecuada combinación de costos y eficiencia operativa permitirá la proyección de mejores márgenes y crecimiento del EBITDA, así como de las utilidades netas, fundamentales para proyectar escenario financiero con menos riesgos y por lo tanto más atractivo para la implementación de un MBO.

5.3.3. Estrategias de gobernanza y estructura organizacional

Las medidas propuestas están orientadas a la optimización de la toma de decisiones y al fortalecimiento de la sostenibilidad institucional de la compañía.

Consolidación del rigor administrativo y supervisión interna. Se prevé la implementación de mecanismos formales de seguimiento presupuestario, evaluación mediante indicadores de

desempeño y generación de reportes internos periódicos que permitan asegurar disciplina, cumplimiento y transparencia en las decisiones operativas y financieras.

5.3.4. Estandarización y capacitación de la alta gerencia

La ejecución del turnaround exige claridad en funciones, responsabilidades y estructura de gobierno, de manera que la administración actúe de forma coherente con los objetivos estratégicos planteados.

5.3.5. Adecuación institucional para un proceso de MBO (Management Buyout).

Un proceso de compra por parte del equipo gerencial implica elevar los estándares de transparencia financiera, consolidar prácticas de gestión documental y favorecer una toma de decisiones con mayor carácter colegiado.

Este fortalecimiento de la gobernanza empresarial tiene como finalidad generar confianza en potenciales financiadores y asegurar la continuidad del negocio en el mediano plazo.

5.4. Efecto post-turnaround.

El conjunto de estrategias planteadas para Ferromacro S.A. constituye un proceso de recuperación factible, progresivo y sustentado en la realidad operativa de la empresa. Las proyecciones muestran que, bajo un manejo disciplinado y conservador de recursos, la empresa tiene capacidad de revertir su situación financiera y retomar un desempeño sostenible.

En materia comercial, la mejora en el nivel de ventas, se considera que el margen inicia en 7% para el año 2025, valor que representa el primer año de estabilización. De forma

conservadora, se proyecta por un crecimiento moderado del 1% anual posterior a la adquisición, permite que la empresa fortalezca la generación de ingresos sin asumir riesgos elevados ni comprometer su liquidez. Dicho crecimiento es coherente con el comportamiento histórico del negocio y con la realidad del sector ferretero ecuatoriano.

A nivel operativo, la reducción progresiva del costo de ventas, derivada de negociaciones con proveedores y una administración más eficiente del inventario, incrementa el margen operativo y recupera la rentabilidad perdida. La implementación de políticas estrictas de compras, rotación y financiamiento comercial favorece además a estabilizar el capital de trabajo.

Asimismo, la contención del gasto administrativo y el control gradual del gasto de ventas reflejan un cambio disciplinado en la estructura operativa, evitando desviaciones presupuestarias e impulsando una cultura interna de eficiencia.

Desde la perspectiva financiera, la reestructuración de la deuda a un plazo de 7 años con una tasa competitiva, junto con una política clara de pago ordenado de intereses y amortizaciones, corrige una de las principales fuentes de presión sobre la liquidez de Ferromacro. La empresa recupera su flujo operativo y libera recursos para reinversión, así como pagos hacia los accionistas.

Finalmente, el plan no se apoya en una expansión agresiva, sino en un nivel de inversión CAPEX ajustado al crecimiento operativo, evitando sobreinversión y protegiendo el flujo de caja.

Los resultados proyectados confirman la efectividad del plan, la utilidad neta, la caja operativa y el flujo hacia los accionistas muestran una evolución positiva a lo largo del periodo, transitando niveles mínimos actuales a márgenes sostenibles en 2028.

Con ella confirma que una gestión disciplinada y mejoras operativas específicas permitirán que FERROMACRO S.A recupere su viabilidad económica y retorne a una posición rentable y generadora de valor para sus accionistas.

Las propuestas plateadas para la mejora financiera de FERROMACRO S.A. que corresponde a los periodos 2025-2028 se fundamentan en un plan estratégico integral de turnaround que se enfoca en la combinación de eficiencia operativa, reestructuración financiera, fortalecimiento de un nuevo enfoque comercial y la mejora del capital de trabajo.

Estas estrategias tienen como finalidad transformar un negocio en crisis, a un negocio financieramente rentable capaz de generar valor a los inversionistas y de posicionarse como objetivo atractivo para un proceso de MBO.

5.5. Análisis e Interpretación de los Estados Financieros proyectados de FERROMACRO S.A.

Los estados financieros proyectados de FERROMACRO S.A., los cuales sirven como columna vertebral de nuestra propuesta. Este modelo planteado no es solo un conjunto de datos, sino el soporte cuantitativo que valida el plan de recuperación (turnaround) y la viabilidad de adquirir la empresa mediante un Management Buyout (MBO).

El análisis sigue la lógica del propio modelo: abordando cada sección para demostrar cómo interactúan el balance, los resultados y el flujo de caja. El objetivo final es comprobar si el negocio tiene la fuerza necesaria para pagar sus deudas, mantener su operación diaria y, sobre todo, generar valor real para sus accionistas en el futuro.

5.5.1. Proyecciones de estados financieros

5.5.1.1. Escenarios Prospectivos y Proyecciones del PYG.

La construcción de escenarios prospectivos constituye una herramienta clave para anticipar el impacto de las decisiones estratégicas en la sostenibilidad financiera de FERROMACRO S.A. Se han diseñado tres escenarios: pesimista, base y optimista, considerando variaciones en ventas, costos y gastos operativos.

5.5.1.1.1. Escenario Base.

El escenario base considera las proyecciones financieras del estado de resultados para el período comprendido entre 2025 y 2028, donde las ventas presentan una tasa de crecimiento promedio del 8.5% anual. Los gastos administrativos se ajustan conforme a las políticas de optimización establecidas. Como resultado, la utilidad neta se mantiene en terreno positivo durante los años analizados.

5.5.1.1.2. Escenario Pesimista.

En este escenario se considera un crecimiento moderado promedio del 4,5% en las ventas y un incremento promedio del 5,5% en el costo de ventas, producto de una negociación

desfavorable con proveedores. Dado que los costos crecen a un ritmo superior al de los ingresos, el margen bruto se reduce. Adicionalmente, al mantenerse constantes los gastos administrativos, la utilidad neta presenta una disminución significativa durante el período proyectado.

5.5.1.1.3. Escenario Optimista.

En el escenario optimista se estima un crecimiento promedio del 12.5% en las ventas, acompañado de una variación promedio del 2.5% en los costos de ventas. Esto se lograría a partir de negociaciones favorables con proveedores internacionales.

Asimismo, se plantea una reducción del -3% en los gastos administrativos, impulsada por procesos de digitalización y mejoras en la eficiencia interna.

Como consecuencia de estos ajustes, la utilidad neta reflejaría un aumento superior al 50% en comparación con el escenario base.

Tabla 23

Proyección de Utilidad Neta en Escenarios (2025–2028)

Año	Pesimista	Base (USD)	Optimista (USD)
2025	61	144	120
2026	112	422	482
2027	171	747	1.030

2028	241	1.050	1.611
-------------	-----	-------	-------

Nota. Los valores presentados corresponden a la proyección de la utilidad neta bajo los escenarios pesimista, base y optimista para el período 2025–2028. Los datos se expresan en miles de dólares.

5.5.1.1.4. Proyección Ventas.

La siguiente tabla presenta el escenario base proyectado para el año 2028, donde Ferromacro S.A. alcanzaría ventas estimadas de USD 5,475,000 y una utilidad neta de USD 1,050,000, generando un margen neto del 19%. Este resultado refleja que, bajo las condiciones operativas y financieras proyectadas, la empresa lograría una rentabilidad sostenida, evidenciando la capacidad del modelo post-reestructuración para generar utilidades positivas y mantener márgenes saludables en el largo plazo.

Tabla 24

Impacto de variaciones en ventas (2028)

Detalle	Ventas (USD)	Utilidad Neta (USD)	Margen Neto (%)
Base	5.475	1.050	19%

Nota. Los valores reflejan las ventas, utilidad y margen, proyectados para el año 2028. Las cifras están expresadas en miles de dólares.

5.5.1.1.5. *Proyección Costos de Ventas.*

La tabla presenta el escenario base proyectado para el año 2028, donde el costo de ventas estimado asciende a USD 3.808.000 y la utilidad neta alcanza USD 1.050.000, generando un margen neto del 19%. Estos resultados reflejan que, bajo las condiciones operativas proyectadas, Ferromacro S.A. mantiene una estructura de costos controlada, permitiendo sostener niveles adecuados de rentabilidad. No obstante, cualquier incremento en el costo de ventas podría impactar directamente en el margen neto, resaltando la importancia de fortalecer las estrategias de negociación con proveedores y el control de costos operativos.

Tabla 25

Impacto de variaciones en costos (2028)

Escenario	Costo de Ventas (USD)	Utilidad Neta (USD)	Margen Neto (%)
Base	3.808	1.050	19%

Nota. Los valores reflejan el costo de ventas, la utilidad neta, y el margen neto para el año 2028.

Datos expresados en miles de dólares.

5.5.1.2. **Proyección de Estado Pérdidas y Ganancias (PYG).**

Tabla 26.

Proyecciones de estado de pérdida y ganancias de escenario conservador (PYG)

Proyección	Proyección
------------	------------

	Cuentas de Gastos y Gastos de Empresa						
Estado De Perdidas Y Ganancias	12/31/2022	12/31/2023	12/31/2024	12/31/2025	12/31/2026	12/31/2027	12/31/2028
Ventas Al Contado	3.934	3.763	4.077	4.228	4.566	4.977	5.475
Ventas A Crédito	378	479	471	455	491	535	589
Ventas Netas	4.312	4.242	4.548	4.683	5.057	5.513	6.064
(-) Costo De Ventas	(2.890)	(2.958)	(3.272)	(3.337)	(3.454)	(3.610)	(3.808)
Ventas Inventario Actual Al Contado				407,88	543,84	679,79	543,84
Ventas Inventario Actual A Crédito				44	58	73	58
Ventas Inventario Actual Netas				452,	602,	753,	602,
(-) Costo De Ventas Inventario Anterior				(271)	(361)	(452)	(361)
(+) Otros Ingresos Operativos	323	375	470	546	633	734	852
Utilidad Bruta	1.745	1.658	1.746	2.072	2.477	2.938	3.348
(-) Gastos De Administración	(1.496)	(1.397)	(1.452)	(1.643)	(1.627)	(1.594)	(1.546)
(-) Gastos De Ventas	(46)	(48)	(38)	(44)	(48)	(52)	(57)
Utilidad Operativa	203	213	256	385	802	1.292	1.744
(-) Intereses Pagados	(146)	(173)	(205)	(159)	(140)	(119)	(97)
(+/-) Diferencia En Cambio	(3)	-	2	-	-	-	-
Utilidad Operativa Antes De Impuestos y	54	40	53	226	662	1.172	1.648

participación Trabajadores							
(-) 15% Trabajadores	(8)	(6)	(8)	(34)	(99)	(176)	(247)
(-) Impuesto A La Renta / Otros Impuestos	(11)	(9)	(11)	(48)	(141)	(249)	(350)
Utilidad Neta	34	26	34	144	422	747	1.050

5.5.1.3. Proyección del Balance General.

El refinanciamiento canalizado a través de una sociedad vehículo (SAS) introduce una obligación de pago anual adicional, tratada en el modelo como una salida de caja recurrente. Desde una perspectiva financiera, esta obligación debe analizarse con el mismo rigor que cualquier otra deuda, ya que impacta directamente en la liquidez y en la capacidad de distribución de utilidades.

La inclusión explícita de este componente en el flujo de efectivo refuerza la transparencia del modelo y evita sobreestimar la generación de caja disponible para otros fines.

Tabla 27

Balance General Proyectado

ACTIVO	Balances Auditados				Proyecciones			Nota Aclarat oria
	12/31/ 2022	12/31/ 2023	12/31/ 2024	12/31/ 2025	12/31/ 2026	12/31/ 2027	12/31/ 2028	
Caja Y Bancos	191	79	32	110	85	168	49	1
Cuentas Por Cobrar Comerciales	378	479	471	455	491	535	589	2

Cuentas Por Cobrar Venta Inventario	-	-	-	44	58	73	58	3
(-) Provisión Cuentas Incobrables	(51)	(56)	(30)	(5)	(5)	(6)	(6)	4
Inventarios -Neto-	3,016	3,082	3,212	2,795	2,749	2,741	3,096	5
Anticipos A Proveedores	18	46	16	764	1,117	1,239	1,464	6
Otras Cuentas Por Cobrar	148	87	87	65	43	22	(0)	7
Cuentas Por Cobrar Accionistas Y Relacionadas	39	92	116	-	-	-	-	8
Otros Activos Corrientes 1	58	212	398	137	137	137	137	9
Total Activo Corriente	3,797	4,022	4,303	4,364	4,675	4,908	5,387	
Activo Fijo -Neto-	1,528	1,512	1,474	1,568	1,669	1,700	1,741	10
Otros Activos No Corrientes 1	60	60	60	-	-	-	-	11
Total Activo No Corriente	1,588	1,572	1,534	1,568	1,669	1,700	1,741	
Total Activo	5,385	5,594	5,837	5,932	6,344	6,608	7,127	

Pasivo Y Patrimonio	Balances Auditados				Proyecciones			Nota Aclaratoria
	12/31/2022	12/31/2023	12/31/2024	12/31/2025	12/31/2026	12/31/2027	12/31/2028	
Obligaciones Bancarias		,806	64		215	34	255	2
Porción Corriente - Deuda Largo Plazo	,352		49		-		-	3
Proveedores Terceros	,387	,440	,907	,534	1,587	,659	1,750	4
Anticipos De Clientes	7	7	7	6	137	19	233	5
Deudas Fiscales	7	2	49	12	74	7	-	6

Gastos Acumulados Por Pagar	9	0	7	41	141	41	142	7
Total Pasivo Corriente	,842	,395	,523	,852	2,154	,190	2,379	
Obligaciones Bancarias Largo Plazo	28	7	38	,969	1,754	,520	1,265	8
Cuentas Por Pagar Accionistas Y Relacionadas Largo Plazo	16	08	1			-	-	
Provisión Para Jubilación	68	94	15	46	246	46	246	9
Total Pasivo No Corriente	12	19	14	,216	2,001	,766	1,512	
Total Pasivo	,554	,814	,038	,067	4,155	,956	3,891	
Capital Social Pagado	02	02	02	02	102	02	102	0
Reserva Legal	1	1	1	1	51	1	51	1
Reserva Por Valuación	196)	196)				-	-	2
Utilidades No Distribuidas	,876	,834	,650	,568	1,613.88	,751	2,033.10	3
Utilidad Del Ejercicio	7		6	44	422	47	1,050	4
TOTAL PATRIMONIO	,831	,780	,800	,865	2,189	,652	3,236	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	,385	,594	,837	,932	6,344	,608	7,127	

Nota. Balance General proyectado FERROMCRO S.A. expresado en miles de dólares

Tabla 28

Detalle de propuesta de financiamiento de deuda para el MBO

Financiamiento	Monto
Valor de la empresa	\$515,00
Total	\$515,00
Monto Préstamo	\$515,00
Tasa de Interés	8,5%
Duración	84 meses
Pago	\$8,16
Total a pagar	\$685,09
Total Interés	\$170,09

Nota. Financiamiento externo del Grupo Gestor S.A.S requerida para un MBO

5.5.2. Propuesta de Refinanciamiento de la Deuda FERROMACRO S.A.

Estructura de amortización de la deuda financiera asociada al proyecto. El esquema de pagos anuales constantes permite una planificación financiera más predecible y reduce el riesgo de iliquidez derivado de picos en el servicio de la deuda.

La disminución progresiva del componente de intereses y el aumento del pago de capital reflejan un proceso de desapalancamiento ordenado, coherente con la estrategia de creación de valor planteada.

Tabla 29

Detalle del Refinanciamiento Bancario para consolidación de la deuda.

Financiamiento Deuda Corto y Largo Plazo	Monto
Obligaciones bancarias	\$ 1.681.256,00
Obligaciones bancarias largo plazo	\$ 287.937,00
TOTAL	\$ 1.969.193,00
Monto Préstamo	\$ 1.969.193,00
Tasa de Interés	8,50%
Duración	84
Pago	\$ 31.185,10
Total a pagar	\$ 2.619.548,09
Total Interés	\$ 650.355,09

Nota. Financiamiento para saneamiento de deuda a Corto y Largo Plazo FERROMACRO S.A.

5.5.3. Notas Aclaratorias al Balance General Proyectado

5.5.3.1. Caja y Bancos.

El rubro Caja y Bancos representa el efectivo y equivalentes de efectivo disponibles de la compañía al cierre de cada ejercicio proyectado. Su determinación no responde a una estimación discrecional, sino que deriva directamente del Flujo de Efectivo Proyectado, constituyéndose en la variable de cierre que garantiza la consistencia integral entre los estados financieros.

El saldo final de Caja y Bancos corresponde al resultado acumulado de los flujos de efectivo provenientes de las actividades operativas, de inversión y de financiamiento, considerando la dinámica real del negocio y sus restricciones de liquidez. En este sentido, la caja proyectada no busca maximizar saldos, sino reflejar una posición financiera razonable y operativamente sostenible.

Desde el punto de vista metodológico, la proyección se construye bajo los siguientes criterios:

- El flujo operativo constituye la principal fuente de generación de efectivo y se encuentra alineado al desempeño económico reflejado en el Estado de Resultados Proyectado.
- Las salidas de efectivo por inversión (CAPEX) responden a necesidades reales de reposición y crecimiento, sin incorporar escenarios especulativos.
- Las obligaciones financieras (servicio de deuda e intereses) se reconocen conforme a los calendarios contractuales proyectados.
- No se incorporan ingresos extraordinarios ni eventos no recurrentes que distorsionen la lectura de la liquidez estructural del negocio.

En consecuencia, el saldo de Caja y Bancos refleja una gestión prudente del efectivo, coherente con un enfoque de continuidad operativa, control financiero y disciplina de la caja, elementos clave para la sostenibilidad del proyecto en el horizonte de proyección.

Tabla 30*Valor de caja proyectada*

Año	2024	2025	2026	2027	2028
Inicial		156	110	85	168
Final	32	110	85	168	49

Nota. Valor de Caja proyectada FERROMACRO S.A.

Año 2024: En este año la caja cierra con 32(mil) .

Año 2025: La caja del 2025 inicial es diferente a la final del 2024 ya que existe una compra de la sociedad por lo que se llega un acuerdo con los socios puedan sanear las diferentes cuentas según el siguiente cálculo:

Caja Final 2024 \$ 32K

Cuentas por Cobrar Accionistas y Relacionados \$ 125K

Otros Activos No Corrientes \$ 60K

Cuentas por Pagar Accionistas y Relacionados \$ (61)K

Caja Inicial 2025 \$ 156K

Año 2026: La caja inicial del año 2026 es la final de 2025.

Año 2027: La caja inicial del año 2027 es la final de 2026.

Año 2028: La caja inicial del año 2028 es la final de 2027.

5.5.3.2. Cuentas por cobrar comerciales.

Las Cuentas por Cobrar Comerciales representan los derechos de cobro derivados de las ventas realizadas a crédito en el curso normal de las operaciones. La proyección de este rubro se fundamenta en un enfoque operativo, utilizando como variable clave los Días de Cuentas por Cobrar (DSO), los cuales reflejan el comportamiento histórico y esperado de recuperación de cartera.

Para el período proyectado 2025–2028, se ha considerado un DSO constante de 35 días, criterio que responde a la realidad del modelo de negocio y a las condiciones comerciales vigentes con los clientes, evitando supuestos optimistas no sustentados en evidencia operativa.

Tabla 31

Días de cuentas por cobrar

DSO	Días de Cuentas por Cobrar
Cuentas por Cobrar Comerciales año base 2024	471
(-) Prov. Cuentas incobrables año base 2024	(30)
Cuentas por Cobrar Netas año base 2024	441
DSO	35.43.

Nota. Días de Cuentas por Cobrar FERROMACRO S.A.

El saldo de Cuentas por Cobrar Brutas se determina aplicando el DSO proyectado sobre las ventas anuales estimadas de cada ejercicio, obteniendo los siguientes valores:

Tabla 32

Detalles de cuentas por cobrar brutas proyectadas

Año	DSO	Costo Venta	(Costo de Venta /365) *DSO
2025	35.43	3.337	454.573.59
2026	35.43	3.454	490.939.48
2027	35.43	3.610	535.124.04
2028	35.43	3.808	588.636.44

Nota. Detalle de Cuentas por Cobrar brutas proyectadas de FERROMACRO S.A.

La metodología adoptada prioriza la consistencia operativa sobre la optimización contable, permitiendo que el crecimiento de la cartera esté directamente vinculado al crecimiento de las ventas y no a ajustes discrecionales para equilibrar el Balance General.

5.5.3.3. Cuentas por cobrar venta inventario.

Las cuentas por cobrar venta de Inventario están conformadas por la venta del inventario acumulado de la siguiente forma:

Tabla 33

Detalles de cuentas por cobrar venta inventario proyectadas

	2024	2025	2026	2027	2028
INVENTARIO	3212.28	2794.68	2748.75	2740.74	3096.26
% Venta		15%	20%	25%	20%
Valor de Inventario		481.84	642.46	803.07	642.46

% Contribución	120.46	160.61	200.77	160.61
Total, valor de Venta	602.30	803.07	1003.84	803.07
% de Castigo en Venta de Inventario	25%	25%	25%	25%
Valor de Descuento	150.58	200.77	250.96	200.77
Valor Total de Venta	451.73	602.30	752.88	602.30
Valor Inventario a Crédito en %	9.71%	9.71%	9.71%	9.71%
Valor Inventario a Crédito	43.85	58.47	73.08	58.47
Valor Inventario a Contado	407.88	543.84	679.79	543.84

Nota. Detalle de Cuentas por Cobrar venta inventario proyectas de FERROMACRO S.A.

5.5.3.4.(-) Provisión cuentas incobrables.

La provisión para cuentas incobrables se calcula sobre la totalidad de las cuentas por cobrar comerciales más las cuentas por cobrar de venta inventario, de conformidad con la normativa aplicable. Para tal efecto, se aplica un porcentaje del 1% sobre el saldo bruto de dichas cuentas, como estimación del riesgo crediticio inherente a la cartera.

Tabla 34*Detalle provisión cuentas incobrables proyectadas*

ACTIVO	Proyección			
	12/31/2025	12/31/2026	12/31/2027	12/31/2028
Cuentas Por Cobrar Comerciales	455	491	535	589
Cuentas Por Cobrar Venta				
Inventario	44	58	73	58
(-) Provisión Cuentas Incobrables	(5)	(5)	(6)	(6)

Nota. Detalle Provisión Cuentas Incobrables proyectadas FERROMACRO S.A.

Este criterio se fundamenta en el principio de prudencia y busca anticipar posibles deterioros en el valor recuperable de los activos financieros, contribuyendo a una adecuada medición del resultado del ejercicio y a la razonabilidad de los estados financieros.

5.5.3.5. Inventario neto.

El rubro Inventarios comprende las existencias destinadas a la venta y al consumo en el curso normal de las operaciones. La proyección de esta cuenta se fundamenta en un enfoque operativo, utilizando como principal variable los Días de Inventario (DIO), los cuales reflejan el tiempo promedio en que los productos permanecen en stock antes de su realización.

Para el horizonte de proyección 2025–2028, se ha considerado un DIO constante de 358,35 días, valor alineado con la naturaleza del negocio, la rotación histórica del inventario y las políticas de abastecimiento vigentes. Este criterio permite mantener coherencia entre el crecimiento de las operaciones y la inversión requerida en inventarios, evitando supuestos de eficiencia no observados en la realidad operativa.

El saldo de Inventarios se determina aplicando el DIO proyectado sobre el Costo de Ventas anual estimado, obteniendo los siguientes valores:

- 2025: USD 3.276.526,62
- 2026: USD 3.391.205,05
- 2027: USD 3.543.809,28
- 2028: USD 3.738.718,79

Esta metodología garantiza que el crecimiento del inventario se encuentre directamente relacionado con la evolución del volumen de ventas y de los costos operativos, preservando la consistencia entre el Balance General Proyectado y el Estado de Resultados Proyectado.

Desde una perspectiva financiera, la proyección incorpora un enfoque prudente de capital de trabajo, asumiendo niveles de inventario suficientes para asegurar continuidad operativa, cobertura de demanda y mitigación de riesgos logísticos, sin incorporar mejoras artificiales en la rotación que distorsionen la posición financiera real de la compañía.

5.5.3.6. Anticipo a proveedores.

El rubro Anticipos a Proveedores corresponde a los pagos efectuados por la compañía con anterioridad a la recepción de bienes o servicios, principalmente asociados a la adquisición de inventarios y al cumplimiento de condiciones comerciales establecidas con proveedores estratégicos.

La proyección de esta cuenta se fundamenta en un enfoque operativo y de gestión de liquidez, reconociendo que una porción relevante de las compras debe ser cancelada de forma anticipada para asegurar abastecimiento, condiciones de precio y continuidad operativa.

5.5.3.6.1. Metodología de proyección

El cálculo de las Compras Proyectadas se realiza conforme a la siguiente relación contable:

$$\text{Compras} = \text{Costo de Ventas} + \text{Inventario Final} - \text{Inventario Inicial}$$

Esta metodología garantiza coherencia entre el Estado de Resultados Proyectado y el Balance General Proyectado, evitando descalces en el capital de trabajo.

Sobre el total de compras estimadas de cada ejercicio, se aplica un porcentaje de anticipo, el cual refleja las políticas comerciales vigentes y la evolución esperada en las condiciones de negociación con proveedores.

Tabla 35

Detalle anticipo a proveedores proyectados

Año	Compras Proyectadas (USD)	% Anticipo	Anticipo a Proveedores (USD)
2025	3.472,20	22,00%	764,02
2026	3.828,74	29,17%	1.116,73
2027	4.064,71	30,47%	1.238,52
2028	4.359,33	33,59%	1.464,39

Nota. Detalle Anticipo a Proveedores proyectados de FERROMACRO S.A.

5.5.3.6.2. Criterio financiero.

El incremento progresivo del porcentaje de anticipos responde a:

- Un mayor volumen de compras, asociado al crecimiento de la operación.
- La necesidad de asegurar abastecimiento en un contexto de mayor dependencia de proveedores clave.
- Un enfoque conservador de gestión de riesgos operativos y logísticos, priorizando continuidad del negocio sobre optimización agresiva de la caja.

Desde una perspectiva financiera, los anticipos no constituyen un gasto ni una pérdida de valor, sino una reclasificación temporal de liquidez, la cual se recupera posteriormente a través del ingreso de inventarios y su correspondiente rotación.

5.5.3.7. Otras cuentas por cobrar.

Esta cuenta corresponde a un préstamo otorgado a los accionistas con la finalidad de financiar la adquisición de terrenos. En virtud de las condiciones establecidas, se concedió un plazo de cuatro (4) años para que los accionistas procedan a la regularización y cancelación total de la obligación, de acuerdo con los términos pactados.

5.5.3.8. Otros activos corrientes.

El rubro Otros Activos Corrientes corresponde principalmente a gastos prepagados de naturaleza administrativa, los cuales representan desembolsos efectuados por la compañía que generan beneficios económicos en períodos futuros dentro del ciclo operativo normal.

La proyección de esta cuenta se sustenta en una política financiera interna, según la cual los gastos prepagados equivalen al 8,33% del gasto administrativo anual del período anterior, proporción que refleja un mes promedio de gastos anticipados y permite una gestión ordenada del devengo contable.

5.5.3.8.1. Metodología de proyección.

El saldo de Otros Activos Corrientes se determina aplicando el porcentaje definido sobre el gasto administrativo anual proyectado, obteniendo un valor constante para cada ejercicio del horizonte de análisis, conforme al siguiente detalle:

Tabla 36

Detalle de otros activos corrientes proyectados

Año	Gasto Administrativo Anual (USD)	% Prepagado	Otros Activos Corrientes (USD)
2025	1.643,04	8%	136,92
2026	1.643,04	8%	136,92
2027	1.643,04	8%	136,92
2028	1.643,04	8%	136,92

Nota. Detalle Otros Activos Corrientes proyectados de FERROMACRO S.A.

Este enfoque asegura consistencia entre el Balance General Proyectado y el Estado de Resultados Proyectado, evitando distorsiones derivadas de reconocimientos anticipados o diferidos sin sustento operativo.

Criterio financiero

Desde una perspectiva financiera, la política adoptada responde a principios de prudencia, control y estabilidad operativa, manteniendo niveles razonables de gastos prepagados que permitan:

- Asegurar continuidad en servicios administrativos recurrentes.
- Facilitar una adecuada imputación temporal del gasto.
- Evitar acumulaciones artificiales de activos que inflen la posición corriente.

El saldo proyectado de Otros Activos Corrientes no constituye una reserva de liquidez, sino una reclasificación temporal del efectivo conforme al principio de devengo, alineada con el ciclo operativo del negocio.

5.5.3.9. Activo fijo.

El rubro Activo Fijo Neto, correspondiente a Propiedad, Planta y Equipo (PPE), comprende los activos tangibles utilizados en la operación del negocio y se presenta neto de la depreciación acumulada correspondiente. La proyección de esta cuenta se realiza bajo un enfoque de mantenimiento y crecimiento orgánico controlado, sin incorporar inversiones extraordinarias ni expansiones agresivas de capacidad.

Criterio de inversión (CAPEX)

El CAPEX proyectado se define como un porcentaje del crecimiento de las ventas, fijado en un 2% anual, criterio que responde a una política conservadora orientada principalmente a:

- Reposición y mantenimiento de activos existentes.
- Ajustes menores asociados al crecimiento natural de la operación.
- Preservación de la capacidad operativa sin generar sobreinversión.

Tabla 37*Detalle activo fijo proyectados*

Año	Ventas (USD)	% Crecimiento	CAPEX (USD)
2025	4.682,78	2%	93,66
2026	5.057,41	2%	101,15
2027	5.512,57	2%	110,25
2028	6.063,83	2%	121,28

Nota. Detalle Activo Fijo proyectados de FERROMACRO S.A.

Este enfoque asegura que la inversión en activos fijos se mantenga alineada con la escala del negocio, sin tensionar la liquidez ni distorsionar el flujo de caja operativo.

5.5.3.9.1. Metodología de cálculo del PPE.

El valor del Activo Fijo se determina conforme a la siguiente relación contable:

$$\text{PPE} = \text{Activo Fijo del año anterior} + \text{CAPEX} - \text{Depreciación}$$

Aplicando esta metodología, se obtiene la siguiente proyección del Activo Fijo Neto:

Tabla 38*Detalle propiedad planta y equipo proyectados*

Año	Valor antes de Depreciación (USD)	Depreciación (USD)	PPE Neto (USD)
2025	1.568,03	80,71	1.487,32
2026	1.669,18	66,77	1.602,41
2027	1.700,14	68,01	1.632,14

2028	1.740,66	69,63	1.671,03
-------------	----------	-------	----------

Nota. Detalle Propiedad Planta y Equipo proyectados de FERROMACRO S.A.

La depreciación proyectada se reconoce bajo un criterio sistemático y consistente, alineado con la vida útil económica de los activos, sin modificaciones en métodos contables ni ajustes discrecionales.

5.5.3.9.2. Criterio financiero.

Desde una perspectiva financiera, el crecimiento moderado del Activo Fijo Neto refleja una estrategia de inversión disciplinada, enfocada en sostener la operación y acompañar el crecimiento del negocio, sin comprometer la generación de flujo de efectivo ni la estabilidad del balance.

La política adoptada prioriza la eficiencia del capital invertido, evitando incrementos artificiales del activo que no se traduzcan en mayor capacidad de generación de ingresos.

5.5.3.10. Obligaciones bancarias.

El rubro Obligaciones Bancarias corresponde a las deudas financieras contraídas por la compañía con entidades del sistema financiero, destinadas principalmente a financiar capital de trabajo y necesidades operativas específicas. La proyección de esta cuenta se construye bajo un enfoque de des apalancamiento progresivo y prudencia financiera, priorizando la estabilidad del flujo de caja y la sostenibilidad del balance.

5.5.3.10.1. Criterio de proyección.

Para el período proyectado 2025–2028, se asume que la compañía no mantiene obligaciones bancarias relevantes de corto plazo en 2025, reflejando una posición de liquidez más ordenada tras el proceso de ajuste financiero previo. A partir de 2026, se reconoce la incorporación gradual de obligaciones bancarias de menor cuantía, coherentes con el crecimiento de la operación y las necesidades normales de financiamiento.

Tabla 39

Detalle de obligaciones bancarias proyectadas

Año	Obligaciones Bancarias (USD)
2025	—
2026	215
2027	234
2028	255

Nota. Detalle Obligaciones Bancarias proyectados de FERROMACRO S.A.

El crecimiento moderado del pasivo financiero responde a una estrategia de apalancamiento controlado, evitando incrementos abruptos de deuda que comprometan la capacidad de pago o la generación de flujo de efectivo operativo.

5.5.3.10.2. Criterio financiero.

Desde una perspectiva financiera, la proyección de Obligaciones Bancarias refleja los siguientes principios:

- Uso de la deuda como herramienta complementaria, no como fuente principal de financiamiento.
- Alineación del servicio de la deuda con la capacidad real de generación de caja.
- Evitar escenarios de sobreendeudamiento que distorsionen los indicadores de liquidez y solvencia.

La estructura proyectada permite mantener un balance equilibrado entre recursos propios y financiamiento externo, fortaleciendo la posición financiera de la compañía en el horizonte de análisis.

5.5.3.11. Proveedores terceros.

El rubro Proveedores Terceros corresponde a las obligaciones comerciales derivadas de la adquisición de bienes y servicios necesarios para la operación normal del negocio, principalmente asociadas a la compra de inventarios. La proyección de esta cuenta se fundamenta en un enfoque operativo, utilizando como variable clave los Días de Proveedores (DPO).

Para el período proyectado 2025–2028, se ha considerado un DPO constante de 167,74 días, el cual refleja las condiciones reales de pago negociadas con proveedores y la dinámica histórica del negocio, sin asumir mejoras artificiales en los plazos de pago.

5.5.3.11.1. Metodología de proyección.

El saldo de Proveedores se determina aplicando el DPO proyectado sobre el Costo de Ventas anual, asegurando coherencia entre el Estado de Resultados Proyectado y el Balance General Proyectado. Bajo este criterio, se obtienen los siguientes valores:

Tabla 40

Detalle de proveedores terceros proyectados

Año	Proveedores Proyectados (USD)
2025	1.533.715,62
2026	1.587.395,67
2027	1.658.828,47
2028	1.750.064,04

Nota. Detalle de Proveedores terceros proyectados de FERROMACRO S.A.

Estos valores se encuentran alineados con la evolución del volumen operativo y el crecimiento del negocio, manteniendo una relación consistente entre compras, inventarios y cuentas por pagar.

5.5.3.11.2. Criterio financiero.

Desde una perspectiva financiera, la política adoptada busca un equilibrio entre liquidez y relación con proveedores, evitando tanto una presión excesiva sobre la caja como un deterioro de las condiciones comerciales.

El nivel de DPO proyectado se considera coherente con:

- La estructura del negocio y su dependencia de proveedores estratégicos.
- La coexistencia de anticipos a proveedores, los cuales reducen parcialmente la necesidad de financiamiento vía cuentas por pagar.
- Un enfoque conservador de gestión del capital de trabajo, priorizando estabilidad operativa sobre optimización agresiva de plazos.

En consecuencia, el saldo de Proveedores proyectado no constituye una fuente extraordinaria de financiamiento, sino una extensión natural del ciclo operativo del negocio.

5.5.3.12. Anticipo clientes.

El rubro Anticipos de Clientes corresponde a los valores recibidos por la compañía con anterioridad a la entrega de bienes o a la prestación de servicios, generando una obligación temporal hasta su devengo contable. Estos anticipos se originan en condiciones comerciales específicas acordadas con determinados clientes, principalmente en operaciones que requieren reservas de inventario o compromisos previos de suministro.

5.5.3.12.1. Metodología de proyección.

La proyección de los anticipos de clientes se realiza aplicando un porcentaje sobre las ventas anuales proyectadas, el cual refleja la proporción estimada de operaciones que requieren pagos anticipados bajo el modelo comercial vigente.

Tabla 41*Detalle de anticipo de clientes proyectados*

Año	Ventas (USD)	% Anticipo	Anticipos de Clientes (USD)
2025	4.682,78	1%	65,56
2026	5.057,41	3%	136,55
2027	5.512,57	2%	118,52
2028	6.063,83	4%	232,85

Nota. Detalle de Anticipo clientes proyectados de FERROMACRO S.A.

La variación en el porcentaje de anticipos entre los períodos proyectados responde a cambios en la composición de clientes y condiciones comerciales, sin asumir un comportamiento lineal ni una política uniforme de cobro anticipado.

5.5.3.12.2. Criterio financiero.

Desde una perspectiva financiera, los anticipos de clientes constituyen una fuente operativa de financiamiento de corto plazo, que contribuye a reducir la presión sobre la caja y el capital de trabajo, sin implicar endeudamiento financiero.

No obstante, dichos anticipos no representan ingresos devengados, por lo que su reconocimiento se mantiene en el pasivo hasta la ejecución efectiva de la operación, en cumplimiento del principio de devengo.

La política adoptada refleja una gestión comercial flexible, orientada a equilibrar competitividad, control del riesgo y estabilidad financiera.

5.5.3.13. Deudas fiscales.

El rubro Deudas Fiscales corresponde a las obligaciones tributarias de la compañía frente a la administración tributaria, principalmente relacionadas con el Impuesto a la Renta, tanto del ejercicio en curso como de períodos anteriores.

5.5.3.13.1. Política fiscal adoptada.

Como política financiera y de cumplimiento, la compañía adopta los siguientes lineamientos:

1. No mantener deudas fiscales corrientes, por lo cual el Impuesto a la Renta generado en cada ejercicio se paga íntegramente dentro del mismo año.
2. La deuda fiscal existente al cierre de 2024 corresponde exclusivamente a obligaciones de ejercicios anteriores, para las cuales se ha estructurado un convenio de pago a cuatro años, sin generar atrasos adicionales ni nuevas contingencias fiscales.
3. No se asumen refinanciamientos adicionales ni acumulación de nuevas obligaciones tributarias fuera de las aquí detalladas.

5.5.3.13.2. Metodología de proyección.

La proyección de las deudas fiscales considera:

- El pago del 100% del Impuesto a la Renta del año en curso, eliminando saldos pendientes al cierre de cada ejercicio.

- El pago programado de la deuda fiscal acumulada a 2024 mediante cuotas anuales, incorporando el interés del 10% correspondiente al saldo pendiente.
- La reducción progresiva del saldo de la deuda fiscal hasta su cancelación total dentro del período proyectado.

Tabla 42

Detalle de deudas fiscales proyectadas

Año	Impuesto a la Renta Año en Curso	Deuda Años Anteriores	Total, Deuda Inicial	Saldo Final Deuda Fiscal
2025	47,93	149,00	197,00	111,74
2026	140,66	111,74	252,00	74,50
2027	249,15	74,50	324,00	37,25
2028	350,11	37,25	387,00	—

Nota. Detalle Deudas fiscales proyectadas de FERROMACRO S.A.

El saldo final proyectado refleja exclusivamente la porción pendiente del convenio de pago, sin considerar nuevas deudas fiscales generadas en los ejercicios proyectados.

5.5.3.13.3. Criterio financiero.

Desde una perspectiva financiera y de gestión de riesgos, esta política permite:

- Eliminar contingencias fiscales y riesgos de sanciones.
- Mejorar la transparencia y previsibilidad del flujo de caja.

- Fortalecer la imagen de cumplimiento ante terceros y entidades financieras.

La estrategia adoptada prioriza el cumplimiento tributario oportuno sobre cualquier optimización agresiva de liquidez, alineándose con principios de prudencia financiera y sostenibilidad del negocio.

5.5.3.14. Gastos Acumulados por Pagar.

El rubro Gastos Acumulados por Pagar corresponde a obligaciones devengadas por la compañía al cierre de cada ejercicio, asociadas principalmente a gastos administrativos y gastos de venta, que han sido incurridos, pero aún no cancelados a la fecha de corte.

Estos saldos reflejan el reconocimiento contable de gastos conforme al principio de devengo, asegurando que los costos y gastos se imputen al período en el que se generan, independientemente del momento de pago.

5.5.3.14.1. Metodología de proyección.

La proyección de los gastos acumulados por pagar se realiza considerando el total de gastos operativos anuales y aplicando un criterio de acumulación razonable, coherente con los ciclos normales de facturación y pago.

Tabla 43

Detalle de gastos acumulados por pagar

Año	Gastos Administrativos (USD)	Gastos de Venta (USD)	Total Gasto (USD)	Gastos Acumulados por Pagar (USD)
2025	1.643,04	44,00	1.687,04	140,56
2026	1.643,04	48,40	1.691,44	140,93
2027	1.643,04	52,27	1.695,32	141,26
2028	1.643,04	57,50	1.700,54	141,63

Nota. Detalle Gastos Acumulados por Pagar proyectadas de FERROMACRO S.A.

El valor proyectado de gastos acumulados por pagar representa aproximadamente un mes de gastos operativos, proporción que se mantiene constante a lo largo del período proyectado para preservar consistencia y evitar ajustes discrecionales.

5.5.3.14.2. Criterio financiero.

Desde una perspectiva financiera y de control, esta política permite:

- Reflejar de manera fiel las obligaciones reales al cierre de cada ejercicio.
- Evitar subestimaciones de pasivos operativos.
- Mantener una adecuada correspondencia entre resultados y flujos de caja.

Los gastos acumulados por pagar no constituyen deuda financiera, sino pasivos operativos de corto plazo que se liquidan dentro del ciclo normal de operación.

5.5.3.15. Obligaciones Bancarias a Largo Plazo.

El rubro Obligaciones Bancarias de Largo Plazo corresponde al financiamiento obtenido mediante un refinanciamiento integral de deuda de corto y largo plazo, estructurado con el objetivo de ordenar el perfil de vencimientos, estabilizar el servicio de deuda y asegurar viabilidad de caja en el horizonte de proyección.

5.5.3.15.1. Condiciones del refinanciamiento.

La deuda refinanciada se modela bajo las siguientes condiciones financieras:

- Monto del préstamo (principal): USD 515.000
- Tasa de interés nominal anual: 8,5%
- Plazo: 84 meses (7 años)
- Cuota mensual: USD 8.155,79
- Total, estimado a pagar: USD 685.086
- Interés total estimado: USD 170.086

Estas condiciones se sustentan en un esquema de pagos nivelados (cuota fija), consistente con prácticas estándar de amortización bancaria

5.5.3.15.2. Metodología de cálculo y reconocimiento contable.

La proyección se basa en una tabla de amortización, en la cual cada cuota se descompone en:

- Interés del período: calculado sobre el saldo de capital pendiente.
- Amortización de capital: diferencia entre cuota fija e interés del período.
- Saldo de capital: saldo inicial menos amortización del período.

Saldo final = Saldo inicial – Amortización de capital

Interés = Saldo inicial $\times$ (tasa anual / 12)

Cuota = Interés + Amortización

En este sentido, el pasivo proyectado disminuye progresivamente conforme avanza la amortización, y el gasto financiero se reduce en el tiempo, al caer el saldo de capital.

5.5.3.15.3. Clasificación entre corto y largo plazo.

Para efectos de presentación del Balance General, la obligación se clasifica en:

- Porción corriente (corto plazo): suma de amortizaciones de capital exigibles dentro de los siguientes 12 meses.
- Porción no corriente (largo plazo): saldo remanente posterior a los 12 meses.

Esta clasificación permite reflejar adecuadamente el perfil de vencimientos y evaluar la presión real de liquidez en el corto plazo.

5.5.3.15.4. Criterio financiero.

El refinanciamiento se incorpora bajo un enfoque de disciplina financiera y gestión del riesgo de liquidez, buscando:

- Evitar concentración de vencimientos en el corto plazo.
- Mejorar la previsibilidad del servicio de deuda mediante una cuota fija.
- Alinear el pago de capital e intereses con la capacidad real de generación de caja.

Adicionalmente, los pagos de servicio de deuda (capital e intereses) se encuentran incorporados en el Flujo de Efectivo Proyectado, garantizando consistencia entre el balance, el estado de resultados (gasto financiero) y la caja.

5.5.3.16. Provisión para jubilación.

El rubro Provisión para Jubilación corresponde a la obligación laboral de largo plazo reconocida por la compañía, asociada a los beneficios post-empleo de sus colaboradores, conforme a la normativa laboral y contable vigente.

Para el período proyectado, se ha considerado que la provisión para jubilación se mantiene constante, sin incrementos ni liberaciones, bajo el supuesto de estabilidad en la plantilla laboral y ausencia de eventos extraordinarios que generen nuevas obligaciones actuariales.

5.5.3.16.1. La proyección no incorpora

- Nuevas contrataciones que modifiquen significativamente la base actuarial.
- Liquidaciones, jubilaciones efectivas o cambios en el marco normativo.
- Revaluaciones actuariales adicionales durante el horizonte de proyección.

Este tratamiento responde a un criterio de prudencia y conservadurismo, evitando introducir supuestos actuariales complejos que no alteran materialmente la lectura financiera del proyecto.

5.5.3.17. Capital social pagado

El rubro Capital Social Pagado corresponde a los aportes efectuados por los socios de la compañía y representa la base patrimonial permanente destinada a financiar las operaciones del negocio.

Para el período proyectado 2025–2028, el Capital Social Pagado se mantiene constante en USD 102, sin registrar incrementos, reducciones ni nuevas emisiones de capital. Este supuesto responde a que no se prevén aportes adicionales de los socios ni procesos de capitalización, manteniéndose inalterada la estructura societaria durante el horizonte de proyección.

La política adoptada prioriza el crecimiento del negocio a través de la generación interna de resultados y una gestión eficiente del capital de trabajo, sin recurrir a modificaciones en el capital social.

5.5.3.18. Reserva legal

El rubro Reserva Legal corresponde a la apropiación obligatoria de utilidades conforme a la normativa societaria vigente. De acuerdo con la legislación aplicable y las disposiciones de la Superintendencia de Compañías, la compañía debe destinar el 10% de la utilidad anual a la constitución de la reserva legal, hasta que este alcance el 50% del capital social pagado.

5.5.3.18.1. Criterio normativo aplicado

En cumplimiento de dicha disposición, la proyección de la Reserva Legal considera los siguientes criterios:

- La apropiación del 10% de la utilidad del ejercicio, únicamente mientras la reserva no alcance el límite legal.
- Una vez alcanzado el 50% del capital social pagado, no se realizan nuevas apropiaciones, manteniéndose la reserva legal constante en los períodos siguientes.
- No se contempla liberación ni utilización de la reserva legal durante el horizonte de proyección.

Dado que el capital social pagado asciende a USD 102, el límite máximo de la reserva legal corresponde a USD 51. En consecuencia, a partir del ejercicio en que dicho valor es alcanzado, la reserva legal permanece invariable.

5.5.3.18.2. Evolución proyectada

El comportamiento proyectado de la Reserva Legal se resume de la siguiente manera:

- En los primeros períodos, la reserva se incrementa conforme a la apropiación legal de utilidades.
- A partir del momento en que alcanza USD 51, equivalente al 50% del capital social pagado, el saldo se mantiene constante hasta el final del período proyectado.

Este tratamiento asegura el cumplimiento normativo, la consistencia del patrimonio y una adecuada presentación del Estado de Cambios en el Patrimonio.

5.5.3.19. Utilidades no distribuidas

El rubro Utilidades No Distribuidas corresponde a los resultados acumulados de la compañía que no han sido repartidos a los socios y que permanecen reinvertidos en el negocio, constituyendo una fuente interna de financiamiento.

Método de cálculo.

La determinación de las utilidades no distribuidas se realiza conforme a la siguiente relación:

Utilidades No Distribuidas del período = Utilidades No Distribuidas del año anterior + Utilidad del ejercicio + Dividendos distribuidos.

Esta metodología garantiza consistencia entre el Estado de Resultados, el Estado de Cambios en el Patrimonio y el Balance General Proyectado, evitando dobles reconocimientos o distorsiones patrimoniales.

5.5.3.19.1. Criterio de distribución

Para el período proyectado, se asume que la distribución de utilidades se realiza de manera selectiva y prudente, una vez cumplidas las obligaciones legales y financieras, en particular:

- La constitución de la Reserva Legal, hasta alcanzar el límite máximo del 50% del capital social pagado.
- El cumplimiento íntegro de las obligaciones fiscales y financieras.
- La preservación de una posición de liquidez compatible con la continuidad operativa.

En consecuencia, las utilidades retenidas reflejan una política de fortalecimiento patrimonial, priorizando la reinversión sobre la distribución agresiva de dividendos.

5.5.3.19.2. Evolución proyectada

El saldo proyectado de Utilidades No Distribuidas muestra una variación coherente con los resultados del ejercicio y la política de dividendos adoptada, presentando los siguientes valores:

- 2022: USD 1.876
- 2023: USD 1.834
- 2024: USD 1.650
- 2025: USD 1.568
- 2026: USD 1.613,88
- 2027: USD 1.751
- 2028: USD 2.033,10

Estos saldos evidencian una recuperación progresiva del patrimonio, alineada con la mejora en la generación de resultados y una gestión financiera disciplinada.

5.5.3.20. Utilidad del Ejercicio.

El rubro Utilidad del Ejercicio corresponde al resultado neto obtenido por la compañía en cada período, determinado a partir del Estado de Resultados (PyG) proyectado, el cual incorpora ingresos, costos, gastos operativos, gastos financieros e impuestos, conforme a los supuestos y políticas descritas en las notas anteriores.

La utilidad del ejercicio no constituye una estimación independiente, sino que se deriva directamente del desempeño operativo y financiero proyectado, garantizando consistencia entre los estados financieros.

Resultados proyectados

Las utilidades proyectadas para cada ejercicio son las siguientes:

- 2022: USD 17
- 2023: USD 7
- 2024: USD 16
- 2025: USD 144
- 2026: USD 422
- 2027: USD 747

- 2028: USD 1.050

Estos resultados reflejan una mejora progresiva en la rentabilidad, producto de la estabilización operativa, el control de costos y una estructura financiera más ordenada.

5.5.3.20.1. Tratamiento patrimonial

La utilidad del ejercicio se transfiere al patrimonio al cierre de cada período, siendo destinada conforme a:

- Constitución de la Reserva Legal, hasta el límite normativo.
- Incremento de Utilidades No Distribuidas, una vez atendidas las obligaciones legales y las decisiones de distribución de dividendos.

5.5.4. Flujo de efectivo Proyectado

Tabla 44

Flujo de efectivo Proyectado FERROMACRO S.A.

Empresa Ferromacro S.A	2024	2025	2026	2027	2028
Caja Inicial		156	110	85	168
EBIT 100% ventas		357	751	123	1706
(-) Impuesto		-48	-141	-249	-350
(-) Deuda Fiscal		-52	-48	-45	-41
(-) Participación a Trabajadores		-34	-99	-176	-247
NOPAT		380	572	848	1235

+ Depreciación	81	67	68	70
(-) CAPEX	-94	-101	-110	-121
(-) Capital de Trabajo	0	0	0	-318
Flujo de caja Operativo	367	538	806	866

Flujo al Equity	2024	2025	2026	2027	2028
Flujo de Caja Operativo	367	538	806	866	
(-) Amortización de deuda interés	-159	-140	-119	-97	
(-) Amortización de deuda capital		-215	-234	-255	
(-) Dividendos	-98	-98	-285	-465	
Caja	110	85	168	49	

Nota. Detalle del Flujo de Efectivo proyectado FERROMACRO S.A

El flujo de caja operativo se vuelve positivo a partir de la recuperación del EBITDA y de la mejora en la gestión del capital de trabajo. La proyección de la depreciación como partida no monetaria refuerza la generación de caja, mientras que el CAPEX proyectado se mantiene en niveles prudentes, que permiten mantener la eficiencia operativa más que en una expansión agresiva.

El Flujo de Efectivo proyectado es el estado financiero más relevante en el contexto de un MBO/LBO, dado que de él depende la capacidad de la empresa para cumplir con el servicio

de la deuda sin comprometer su operación siempre que se cumplan y se mantenga la disciplina financiera planteada.

5.5.4.1. Notas aclaratorias del flujo de efectivo.

5.5.4.1.1. Caja Inicial.

La línea Caja Inicial del Estado de Flujo de Efectivo representa el saldo de efectivo disponible al inicio de cada ejercicio proyectado. Su tratamiento se define de la siguiente manera:

- Año 2025 (arranque de la proyección):

La Caja Inicial 2025 se determina con base en los supuestos y metodología establecidos en la Nota 1 – Caja y Bancos, los cuales provienen de la construcción del flujo de efectivo y del criterio de consistencia financiera del modelo. Por tratarse del primer año proyectado, el saldo inicial constituye la condición de partida del modelo y no un simple arrastre mecánico.

- Años 2026–2028 (continuidad del modelo):

A partir de 2026, la Caja Inicial se obtiene exclusivamente por continuidad contable:

$$\text{Caja Inicial año } t = \text{Caja Final año } t-1$$

Esto garantiza que el flujo sea concatenado y que el modelo mantenga consistencia entre períodos.

Saldos de Caja Inicial

- Caja Inicial 2025: 156 (*según supuestos de Nota 1 – Caja y Bancos*)
- Caja Inicial 2026: 110 (*Caja Final 2025*)
- Caja Inicial 2027: 85 (*Caja Final 2026*)
- Caja Inicial 2028: 168 (*Caja Final 2027*)

5.5.4.1.2. EBITD

La línea EBIT 100% ventas es un indicador interno de modelación que ajusta la Utilidad Operativa (EBIT) del PyG para reflejar el resultado operativo asociado a ventas efectivamente cobradas en el período, eliminando el efecto de las ventas a crédito que todavía no representan entrada de efectivo.

Metodología aplicada

Se parte de la Utilidad Operativa (EBIT) y se realiza un ajuste por ventas a crédito, considerando tanto:

- Ventas a crédito comerciales, y
- Ventas a crédito por monetización de inventario (inventario actual a crédito).

El ajuste se calcula así:

EBITD= Utilidad Operativa - Ventas a crédito comercial año actual – Ventas a Crédito inventario + Ventas a crédito comercial año anterior + Ventas a crédito inventario año anterior.

Interpretación financiera del ajuste:

- Se restan las ventas a crédito del año t porque son ingresos devengados que aún no son caja.
- Se suman las ventas a crédito del año t-1 porque representan cobros esperados en el año t (supuesto de cobranza trasladada al siguiente período dentro del modelo).

Criterio y uso en el Flujo de Efectivo

Esta línea no es un rubro contable estándar de los estados financieros; se utiliza como paso de conciliación dentro del modelo para que el Flujo de Efectivo refleje entradas reales y no solo resultado devengado, manteniendo consistencia con la separación de ventas al contado vs a crédito y con la dinámica de cuentas por cobrar.

5.5.4.1.3. Impuestos.

La línea (-) Impuesto del Estado de Flujo de Efectivo corresponde al pago de impuesto a la renta del ejercicio, y su base de cálculo se obtiene directamente del Estado de Pérdidas y

Ganancias (PyG) proyectado, específicamente del rubro “Impuesto a la Renta / Otros Impuestos”.

Criterio aplicado

Bajo la política fiscal definida en el modelo, se asume que el impuesto generado en el año en curso se cancela dentro del mismo ejercicio, por lo cual el valor presentado en el flujo representa la salida efectiva de caja asociada al gasto por impuesto del PyG.

Los pagos de impuesto considerados en el flujo son:

- 2025: **(48)**
- 2026: **(141)**
- 2027: **(249)**
- 2028: **(350)**

5.5.4.1.4. Deuda Fiscal.

La línea (-) Deuda Fiscal del Estado de Flujo de Efectivo corresponde a la salida de efectivo destinada al pago de obligaciones fiscales acumuladas de períodos anteriores, conforme al esquema de regularización y pagos definido en la Nota del Balance General: “Deudas Fiscales”.

Este rubro se presenta de forma separada del (-) Impuesto del período, dado que:

- (-) Impuesto = impuesto del año en curso (gasto del PyG, pagado en el mismo año bajo política del modelo).
- (-) Deuda Fiscal = pago de saldo pendiente histórico (pasivo del Balance) bajo convenio/plan de pagos.

Valores proyectados

Los pagos proyectados de Deuda Fiscal en el flujo son:

- 2025: (52)
- 2026: (48)
- 2027: (45)
- 2028: (41)

Estos valores provienen directamente del cronograma de amortización de la deuda fiscal descrito en la nota del Balance General, y su reconocimiento en el flujo asegura consistencia entre pasivo fiscal y salidas reales de caja.

5.5.4.1.5. Participación a Trabajadores.

La línea (-) Participación a Trabajadores del Estado de Flujo de Efectivo corresponde al pago de la participación legal de trabajadores, calculada en el Estado de Resultados (PyG) como el 15% de la utilidad antes de impuestos.

Origen del cálculo

El valor utilizado en el flujo se obtiene directamente del rubro del PyG “15% Trabajadores”, por lo cual no constituye un supuesto independiente, sino una consecuencia automática del resultado del ejercicio.

Criterio aplicado en el flujo

Para fines de proyección, se asume que la participación generada en el año se cancela dentro del mismo ejercicio, por lo que el valor del flujo representa la salida efectiva de caja asociada al período.

Valores proyectados

- 2025: (34)
- 2026: (99)
- 2027: (176)

- 2028: (247).

5.5.4.1.6. Depreciación.

La línea (+) Depreciación del Estado de Flujo de Efectivo corresponde al gasto por depreciación del período reconocido en el Estado de Resultados, el cual se incorpora en el flujo como un ajuste no monetario.

Criterio financiero

La depreciación:

- Reduce la utilidad contable (afecta el PyG),
- Pero no representa una salida de efectivo en el período.

Por tal motivo, bajo el método indirecto, se suma nuevamente para conciliar la utilidad con el flujo de efectivo operativo.

Origen y consistencia con el Balance

El valor proyectado de depreciación se determina a partir del movimiento de Propiedad, Planta y Equipo (PPE) del Balance General, conforme al criterio:

$$\text{PPE neto} = \text{PPE neto año anterior} + \text{CAPEX} - \text{Depreciación}$$

En consecuencia, la depreciación utilizada en el flujo es consistente con la proyección del Activo Fijo Neto (PPE) y con el CAPEX incorporado en el modelo.

Valores proyectados

- 2025: 81
- 2026: 67
- 2027: 68
- 2028: 70

5.5.4.1.7. CAPEX.

La línea (-) CAPEX del Estado de Flujo de Efectivo corresponde a la salida de efectivo por inversiones en Propiedad, Planta y Equipo (PPE) necesarias para sostener la operación y el crecimiento proyectado.

Criterio de reconocimiento

El CAPEX se presenta como flujo de actividades de inversión, dado que representa adquisiciones/mejoras de activos de largo plazo y, por tanto, consume caja en el período en que se ejecuta.

Origen y consistencia con el Balance

El CAPEX utilizado en el flujo se determina conforme a la metodología establecida en la proyección del Activo Fijo Neto (PPE) del Balance General, bajo la relación:

$$\text{PPE neto} = \text{PPE neto año anterior} + \text{CAPEX} - \text{Depreciación}$$

Adicionalmente, el CAPEX se proyecta como un **porcentaje de las ventas**, manteniendo proporcionalidad con el tamaño del negocio y evitando supuestos discrecionales.

Valores proyectados

- 2025: **(94)**
- 2026: **(101)**
- 2027: **(110)**
- 2028: **(121)**

5.5.4.1.8. Capital del Trabajo.

La línea (-) Capital de Trabajo del Estado de Flujo de Efectivo refleja la inversión neta en capital de trabajo operativo requerida para sostener el crecimiento del negocio. Se calcula a partir de la variación interanual de los rubros operativos del Balance General, excluyendo partidas de financiamiento y tributarias.

Definición y componentes

Para efectos del modelo, el capital de trabajo operativo considera principalmente:

- **Activos operativos:** Cuentas por cobrar netas, inventarios, anticipos a proveedores, otros activos corrientes operativos.
- **Pasivos operativos:** Proveedores, anticipos de clientes, gastos acumulados por pagar.

Se excluyen de esta línea: Caja y Bancos, Obligaciones bancarias, Impuesto del período y Deuda Fiscal (que se presentan en líneas separadas del flujo).

Tratamiento conservador (2025–2027).

En los años 2025–2027, el cálculo preliminar del capital de trabajo resultaba negativo (liberación). Sin embargo, por criterio de prudencia, el modelo no reconoce liberaciones de capital de trabajo como fuente estructural de caja, por lo que se registra 0 en dichos períodos.

En 2028, el modelo reconoce la variación neta del capital de trabajo por ser un efecto material dentro del horizonte proyectado, registrándose:

- 2025: 0
- 2026: 0
- 2027: 0
- 2028: -318 (*liberación neta de capital de trabajo según convención de signos*).

5.5.4.1.9. Dividendos.

La línea (-) Dividendos del Estado de Flujo de Efectivo corresponde a las salidas de caja por distribución de utilidades a los socios, aprobadas bajo la política definida en el modelo. Estas distribuciones se registran como flujo de financiamiento, dado que representan retornos al capital y no costos operativos.

Criterio de distribución aplicado.

El modelo contempla una política de dividendos con dos objetivos diferenciados:

1. Años 1 y 2 (2025–2026): dividendos para servicio de deuda de adquisición

Durante los dos primeros años proyectados, la compañía distribuye dividendos con el propósito específico de permitir a los socios atender el servicio de la deuda asociada al préstamo de adquisición (deuda tomada por los socios/vehículo de compra).

En este período, la distribución se mantiene en un nivel controlado y funcional al esquema de financiamiento de la transacción.

2. Años 3 y 4 (2027–2028): distribución bajo política de payout

A partir del tercer año, el modelo incorpora una distribución más representativa como política de retorno a socios, aplicando un esquema de reparto sobre utilidades, equivalente a:

- 25% en el tercer año,
- 35% en el cuarto año.

Este enfoque busca equilibrar el retorno al accionista con la necesidad de mantener liquidez y sostenibilidad financiera.

Valores proyectados

Las salidas de caja por dividendos consideradas en el flujo son:

- 2025: (98)
- 2026: (98)
- 2027: (285)
- 2028: (465)

Vinculación con el patrimonio

Estas distribuciones afectan directamente las Utilidades No Distribuidas (patrimonio), conforme a la relación:

Utilidades retenidas = Utilidades retenidas año anterior + Utilidad del ejercicio –
Dividendos

5.5.5. Indicadores Financieros FERROMACRO S.A.

5.5.5.1. Fondo de Maniobra (FM).

El Fondo de Maniobra permite medir la capacidad de la empresa para financiar su ciclo operativo de corto plazo con recursos propios. Un FM positivo y que se encuentra creciendo indica solidez en la estructura del capital de trabajo y transmite una menor dependencia de financiamiento externo para mantener las operaciones corrientes.

Análisis por período

- **2025:** Fondo de maniobra sólido, liquidez operativa adecuada. La empresa puede financiar su ciclo corriente sin ninguna presión.
- **2026:** Ligero descenso, posible aumento del activo fijo o reducción del capital corriente.
- **2027:** Evidencia una estabilización financiera y una mejora en la gestión.
- **2028:** Aumento relevante, evidencia tensión en la caja y menor necesidad de financiamiento operativo

La evolución del Fondo de maniobra es consistente con una empresa que ha superado la fase crítica del turnaround y entra en una etapa controlada.

5.5.5.2. Liquidez Corriente

La liquidez corriente mide la capacidad de la empresa para cubrir sus pasivos de corto plazo con sus activos corrientes.

Análisis por período

- **2025:** Ratio de 2,36, lo que indica una cobertura sólida del pasivo corriente.
- **2026:** Moderación de liquidez con una disminuye a 2,17, reflejando una utilización más eficiente del capital de trabajo, pero dentro de niveles aceptables.
- **2027:** Se mantiene estable en 2,24 con ligera disminución.
- **2028:** Aumenta levemente a 2,26, aún aceptable con tendencia a mejorar.

El índice de liquidez corriente se mantiene en niveles adecuados durante todo el horizonte de proyección, oscilando entre 2,17 y 2,36. Esta estabilidad refleja una correcta administración de los activos y pasivos corrientes, coherente con una fase de expansión donde el capital de trabajo se utiliza de forma eficiente sin comprometer la liquidez de corto plazo.

5.5.5.3. Prueba Ácida

La prueba ácida mide la capacidad de pago inmediato excluyendo inventarios, por lo que es un indicador más exigente de liquidez.

Análisis por período

- **2025:** El 0,85 representa a la dependencia de inventario para cumplir obligaciones
- **2026:** El 0,89, representa una menor dependencia. Aumento del riesgo operativo.
- **2027:** El 0,99, representa la vulnerabilidad creciente al equilibrio.

- **2028:** El 0,96, representa un aumento mínimo de la necesidad operativa si el inventario no rota.

Los valores de la prueba ácida, inferiores a la unidad durante todo el período, revelan que la empresa mantiene una estructura operativa intensiva en inventarios. Sin embargo, la tendencia cercana al equilibrio sugiere una mejora progresiva en la capacidad de atender obligaciones de corto plazo sin depender exclusivamente de la rotación de inventarios.

5.5.5.4. ROE – Rentabilidad sobre el Patrimonio

El ROE mide el retorno generado para los accionistas sobre el capital invertido.

Análisis por período

- **2025:** 7,71%, inicio de generación de valor, dando un retorno atractivo para accionistas.
- **2026:** 19,28%, mejora gradual asociada a eficiencia operativa.
- **2027:** 28,19%, fuerte expansión de la rentabilidad patrimonial.
- **2028:** 32,45%, consolidación del retorno; la estructura financiera permite multiplicar la rentabilidad.

El ROE muestra una trayectoria creciente, pasando de 7,71% en 2025 a 32,45% en 2028. Este comportamiento muestra, que la estructura financiera de la empresa permite amplificar la rentabilidad del patrimonio, fenómeno característico de modelos MBO/LBO donde el apalancamiento se utiliza de manera eficiente.

5.5.5.5. ROI – Rentabilidad sobre la Inversión

El ROI evalúa la eficiencia con la que los activos generan resultados operativos.

Análisis por período

- **2025:** 6,48%, baja rentabilidad operativa inicial.
- **2026:** 12,64%, mejora significativa; la empresa comienza a generar valor económico.
- **2027:** 19,55%, mayor eficiencia en uso del activo.
- **2028:** 24,48%, optimización sostenida; el activo aporta valor superior al costo de financiamiento.

La rentabilidad sobre la inversión mejora de forma sostenida durante el período analizado, pasando de 6,48% en 2025 a 24,48% en 2028. Este resultado refleja una optimización progresiva en el uso de los activos y una generación de valor superior al costo del financiamiento.

5.5.5.6. Apalancamiento Financiero

Análisis por período

- **2025:** 68,56%, fuerte dependencia de pasivos; punto típico en etapa post-adquisición.
- **2026:** 65,50%, máximo nivel de apalancamiento del ciclo.
- **2027:** 59,87%, inicio de estabilización.
- **2028:** 54,59%, proceso de desapalancamiento progresivo.

El nivel de apalancamiento financiero es elevado en los primeros años, alcanzando un 68,56% en 2025, situación típica en etapas post-adquisición. Sin embargo, a partir de 2027 se evidencia un proceso de desapalancamiento progresivo, reduciéndose al 54,59% en 2028.

Paralelamente, el ratio de autonomía patrimonial mejora significativamente, lo que confirma un fortalecimiento estructural de la solvencia de la empresa.

5.5.5.7. Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR)

Análisis por período

- **2025:** 0.98%, la empresa genera 0.89 veces el flujo de caja para pagar intereses más amortización de la deuda.
- **2026:** 1,44%, aumenta ligeramente a 0.23 para pagar el servicio de deuda.
- **2027:** 2,15%, aumenta a 0.69 ctvs. para pagar el servicio de la deuda
- **2028:** 2,31%, la empresa puede solventar el servicio de deuda ya que genera más del doble de la capacidad operativa para pagar sus obligaciones financieras acorde a un turnaround eficiente.

La cobertura del servicio de la deuda evoluciona favorablemente, pasando de 0,98 en 2025 a 2,31 en 2028. Este comportamiento demuestra que, tras la fase inicial del turnaround, la empresa genera flujos de caja suficientes para cubrir ampliamente sus obligaciones financieras, validando la sostenibilidad del esquema de financiamiento.

5.5.5.8. ROS – Rentabilidad sobre Ventas

Análisis por período

- **2025:** 8.21%, Margen bajo pero positivo; etapa inicial del turnaround.
- **2026:** 15,86%, Mejora significativa; primera etapa de eficiencia.
- **2027:** 23,44%, Alta eficiencia operativa.
- **2028:** 28,77%, Consolidación del margen; empresa crea valor desde operación.

El margen sobre ventas (ROS) se incrementa de manera sostenida, reflejando mejoras en eficiencia operativa, disciplina de costos y poder de fijación de precios. En el contexto de la teoría del turnaround corporativo, este indicador confirma el éxito del proceso de recuperación operativa.

5.5.5.9. PmC y PmP – Gestión del Ciclo de Caja

Análisis PmC

- **2025.2028:** 35 días, la empresa se demora 35 días en promedio en cobrar a sus clientes lo que significa un correcto manejo de cartera y políticas sólidas para recuperar la cartera.

Análisis PmP

- **2025.2028:** 168 días, amplio financiamiento por parte de proveedores, quienes sostienen la estructura del capital de trabajo. La estabilidad del plazo refuerza que los proveedores actúan como fuente de financiamiento operativo y, se mantiene el apalancamiento

operativo vía crédito comercial, disminuyendo necesidad de financiamiento bancario o aportes propios.

El período medio de cobro se mantiene estable en 35 días, evidenciando una gestión disciplinada del crédito comercial. Por su parte, el período medio de pago se sitúa en 168 días, lo que indica que la empresa financia una parte significativa de su ciclo operativo con crédito de proveedores, reduciendo la presión sobre la liquidez y optimizando el capital de trabajo.

5.6. Diseño e implementación del Management Buyout (MBO)

5.6.1. Justificación del Management Buyout (MBO) posterior al proceso de Turnaround

La elección del Management Buyout (MBO) como mecanismo de adquisición y ejecución del proceso de transformación financiera de FERROMACRO S.A., responde a criterios técnicos, estratégicos y financieros, que están debidamente alineados con los principios de creación de valor en contextos de crisis empresarial. En empresas que sostienen una estructura de propiedad concentradas y gestión familiar, como es el caso de FERROMACRO S.A., la problemática financiera no suele estar asociada a la falta de mercado o de demanda estructural, sino a deficiencias en la asignación de recursos, debilidades en la gobernanza corporativa y ausencia de disciplina financiera en la toma de decisiones.

Desde la perspectiva de las finanzas corporativas, el MBO se configura como una alternativa eficiente cuando el equipo directivo posee un conocimiento profundo del negocio y sobre todo de estrategias que pueden ser un salvavidas, de los procesos operativos y de las

principales restricciones que han limitado el desempeño financiero de la empresa. A diferencia de una adquisición por parte de un inversionista externo sin experiencia operativa directa, el MBO permite reducir el riesgo de ejecución del proceso de turnaround, el cual constituye uno de los riesgos más relevantes en operaciones de reestructuración empresarial (Brealey et al., 2021).

En este sentido, el MBO no se plantea como una alternativa aislada ni excluyente del modelo de Leveraged Buyout (LBO), sino como su modalidad operativa más adecuada para el caso analizado. El LBO representa la lógica financiera general de la operación, basada en el uso de apalancamiento y en la generación futura de flujos de caja para el repago de la deuda, mientras que el MBO define quién ejecuta dicha lógica financiera y asume el control directo de la gestión.

Uno de los principales fundamentos teóricos que respaldan la elección del MBO se encuentra en la teoría de los costos de agencia, desarrollada por (Jensen & Meckling, 1976), la cual establece que la separación entre propiedad y gestión puede generar incentivos divergentes que afectan negativamente la eficiencia operativa y la creación de valor. En el contexto de FERROMACRO S.A., la estructura previa de propiedad y gestión ha evidenciado limitaciones en la alineación de incentivos, reflejadas en decisiones financieras poco disciplinadas, uso ineficiente del capital de trabajo y una débil orientación al flujo de caja.

La implementación de un MBO permite transformar al equipo directivo en propietario de la empresa, alineando de manera directa sus intereses con los resultados financieros de corto,

mediano y largo plazo. Esta alineación genera un principal cambio en la toma de decisiones, ya que la rentabilidad, la eficiencia operativa y la sostenibilidad financiera dejan de ser únicamente indicadores de desempeño y se convierten en determinantes directos del valor patrimonial del equipo gestor. Como señalan Koller (2020), la creación de valor sostenible se produce cuando las decisiones estratégicas están respaldadas por estructuras de incentivos coherentes con el retorno sobre el capital invertido.

Adicionalmente, desde la óptica de un proceso de turnaround, el MBO ofrece una ventaja comparativa relevante frente a otros esquemas de adquisición: la continuidad operativa. La permanencia del equipo directivo reduce los costos de transición, minimiza la pérdida de conocimiento tácito y facilita la implementación inmediata de medidas correctivas orientadas a la optimización del capital de trabajo, la reducción de costos y la mejora de márgenes operativos. Este aspecto resulta crítico en empresas que operan con márgenes estrechos y alta dependencia de la rotación de inventarios, como es característico del sector ferretero ecuatoriano.

Desde el punto de vista financiero, el MBO también contribuye a reforzar la disciplina en el uso del apalancamiento. Al asumir una participación accionaria directa, el equipo gestor internaliza el riesgo asociado al endeudamiento, lo que incentiva una administración prudente de la deuda y una gestión orientada a la generación de flujo de caja libre (Damodaran, 2020) sostiene que el apalancamiento financiero puede actuar como un mecanismo de creación de valor cuando se utiliza en empresas con capacidad de generar flujos operativos estables y cuando

existe una gestión comprometida con la sostenibilidad del modelo financiero. En este contexto, el MBO actúa como un catalizador que transforma el apalancamiento en una herramienta de disciplina y no en una fuente de fragilidad financiera.

La transición de Ferromacro S.A. hacia el nuevo grupo gestor se plantea bajo un esquema de continuidad operativa, sustentado en la continuidad del equipo directivo que en la actualidad lidera las áreas clave de la organización. Este modelo de continuidad operativa minimiza los riesgos de disrupción operativa, preserva las relaciones comerciales estratégicas, y garantiza la implementación oportuna de las acciones de recuperación propuestas en el proceso de Turnaround. En este contexto, el cambio en la estructura de control se realiza de forma ordenada y progresiva, sin comprometer el funcionamiento cotidiano del negocio ni su generación de flujo de efectivo.

En síntesis, la justificación del Management Buyout dentro del proceso de turnaround de FERROMACRO S.A. se fundamenta en cuatro pilares centrales:

- La reducción del riesgo de ejecución mediante la continuidad del equipo gestor.
- La alineación de incentivos y disminución de los costos de agencia.
- El fortalecimiento de la disciplina financiera asociada al apalancamiento.
- La viabilidad operativa y jurídica del esquema en el contexto empresarial ecuatoriano.

Estos elementos permiten concluir que el MBO no constituye únicamente una alternativa de adquisición, sino un componente estratégico clave para maximizar la probabilidad de éxito del

proceso de transformación financiera y creación de valor planteado en el presente estudio (Ross, 2019)

5.6.2. Perfil estratégico y rol del equipo directivo MBO

Ferromacro es una organización consolidada a través del esfuerzo, la disciplina operativa y una red comercial sustentada en relaciones de confianza. Un referente del sector ferretero que creció acompañando el desarrollo del país.

Sin embargo, los últimos períodos revelaron una realidad financiera que exige acción estratégica: una rentabilidad reducida con un margen y un ROE por debajo del 1% y una estructura de endeudamiento que, aunque manejable, limita la capacidad de crecimiento operativo. Estos indicadores no deben ser considerados como una desventaja, sino como señales perfectas para una reestructuración financiera rentable porque una empresa con bajo desempeño actual, pero con capacidad operativa y mercado activo, es una oportunidad ideal para un MBO con apalancamiento bancario.

El equipo ejecutivo MBO, conformado por profesionales internos con experiencia operativa, comercial y financiera, será el nuevo adquiriente de FEEROMACRO SA, financiando la compra mediante fondos propios y capital externo provenientes de una entidad bancaria.

Estos aportan su conocimiento y experiencia dentro de la industria fortaleciendo áreas clave y garantizando la continuidad operativa mientras la deuda es amortizada con flujo generado por la propia empresa.

- **Carlos Mejía**, impulsará ventas, reconectará clientes clave y hará que la caja vuelva a girar.
- **María Fernanda Salazar**, negociará con proveedores, optimizará importaciones y reducirá costos.
- **Diego Paredes**, transformará la logística, mejorará rotación y liberará capital atrapado en inventarios.
- **Paola Villalba**, garantizará un control financiero sólido y claridad contable para el banco y la operación.
- **Andrés Molina**, reposicionará la marca, digitalizará la comercialización y abrirá nuevos mercados.
- **Valeria Bustos**, estructurará legalmente la compra y blindará el proceso para un tránsito ordenado.

La definición de una estructura de costos clara y sostenible constituye un elemento central dentro del proceso de reestructuración financiera de Ferromacro S.A., especialmente en el contexto de una adquisición mediante Management Buyout (MBO) apalancado. En este tipo de operaciones, la capacidad de la empresa para generar flujos de caja operativos suficientes no solo determina la viabilidad del financiamiento, sino que se convierte en la principal fuente para el servicio de la deuda y la posterior creación de valor para los inversionistas.

En función del análisis de la valoración contable ajustada, la estructura de costos propuesta se encuentra alineada con un esquema de transición hacia una gestión más eficiente, profesionalizada y orientada a resultados. El diseño considera la asignación explícita de responsabilidades estratégicas a cada miembro del equipo ejecutivo MBO, asegurando que los costos asociados a la administración estén directamente vinculados con la generación de valor operativo, comercial y financiero.

Desde una perspectiva financiera, esta estructura permite transformar costos fijos tradicionales en costos estratégicos de gestión, los cuales actúan como palancas de recuperación operativa dentro de un proceso de turnaround. La presencia de un equipo directivo con conocimiento profundo del negocio reduce los costos de agencia, mitiga riesgos de ejecución y acelera la implementación de medidas orientadas a la optimización del capital de trabajo, la recuperación de márgenes y la mejora de la eficiencia operativa (Jensen & Meckling, 1976; Brealey R. A., 2020).

Tabla 45

Estructura de aporte total de financiamiento MBO

Equipo Ejecutivo	Concepto	Valor (USD miles)	Participación (%)
Carlos Mejía	Gerente de Ventas	350	26%
María Fernanda Salazar	Jefe de Compras de Importaciones	150	11%
Diego Paredes	Jefe de Logística	90	7%

Paola Villalba	Contador General	110	8%
Andrés Molina	Técnico en Marketing	50	4%
Valeria Bustos	Asesor Legal	70	5%
	Porción - Servicio de deuda bancaria	515	39%
Total		1.335	100%

Nota. Esta tabla proyecta la distribución del financiamiento total que los directivos requieren para la compra de la empresa Ferromacro S.A. obtenido a través de la valoración por el Método contable ajustado.

El componente más relevante dentro de la estructura corresponde al servicio de la deuda bancaria, el cual representa el 39% del total de la valoración de la empresa. Esta proporción es consistente con esquemas de adquisición apalancada, donde el uso de deuda actúa como disciplina financiera, obligando a la empresa a priorizar la generación de caja y la eficiencia operativa (Kaplan & Stromberg, 2009). No obstante, el peso de la deuda se equilibra mediante una reducción progresiva de costos improductivos y una mejora sostenida del EBITDA, lo que permite disminuir el apalancamiento relativo en el mediano plazo.

5.6.3. Creación del Grupo Gestor MBO S.A.S.

La constitución de la Sociedad por Acciones Simplificada Grupo Gestor MBO S.A.S. se fundamenta en la necesidad estratégica de contar con una estructura jurídica y operativa capaz de

ejecutar eficientemente el proceso de adquisición de la empresa objetivo mediante un Management Buyout (MBO).

Esta nueva sociedad nace como un vehículo corporativo que integra a seis accionistas institucionales, cada uno representado por su propia SAS individual, las cuales agrupan el capital, la experiencia profesional y la capacidad directiva del equipo encargado de liderar la transición empresarial. Esta modalidad garantiza una estructura societaria moderna, flexible y alineada con los estándares actuales de gobierno corporativo.

En primer lugar, la constitución de una SAS como entidad compradora permite centralizar la participación accionaria y ordenar adecuadamente los aportes económicos y responsabilidades legales de cada socio. Cada accionista aporta capital inicial de forma proporcional, respetando su nivel de compromiso y participación futura en el negocio, lo que asegura una adecuada alineación de incentivos y distribución del riesgo.

En segundo lugar, este esquema societario posibilita la obtención de financiamiento externo bajo una figura institucional sólida. La nueva SAS servirá como receptora de recursos provenientes de deuda bancaria, facilitando el apalancamiento requerido para el MBO. Al consolidar la estructura accionarial en una sola compañía, se genera trazabilidad para entidades financieras y aumenta la transparencia contable y fiscal del proyecto. Además, la figura SAS facilita la formalización de acuerdos esenciales entre socios, como derechos de preferencia, cláusulas de permanencia, responsabilidades fiduciarias. Estos elementos resultan determinantes



para garantizar estabilidad durante la transición empresarial, minimizar riesgos de conflicto interno y asegurar continuidad operativa.

Asimismo, este vehículo societario permite instaurar un modelo claro de gobierno corporativo, basado en una Asamblea de Accionistas, Gerencia General y Comité Estratégico, lo que facilita la toma de decisiones informadas, asignación adecuada de roles y rendición de cuentas. Esta estructura profesionalizada es indispensable para garantizar que el equipo gestor no solo adquiera la empresa, sino que también la administre con eficiencia y transparencia posteriormente.

Finalmente, la constitución de esta SAS representa un paso fundamental para consolidar la visión compartida del equipo directivo: asumir el control de la empresa a través del MBO, proteger su continuidad operativa y potenciar su crecimiento bajo una administración comprometida y profundamente conocedora del negocio. La alianza entre los seis accionistas materializada en esta sociedad constituye el pilar institucional necesario para ejecutar la adquisición, impulsar la sostenibilidad financiera y generar valor para colaboradores, clientes, proveedores y el país. Para llevar a cabo la compra de Ferromacro S.A. a través de un MBO, se conformó el equipo de directivos que participará como accionista bajo el perfil SAS de la nueva estructura societaria Grupo Gestor MBO S.A.S. La Tabla 50 resume el perfil de cada integrante, incluyendo su experiencia, situación financiera y el porcentaje de participación accionarial propuesto

Tabla 46*Perfil general y situación*

Nombre	Edad	Estado civil	Hijos	Cargo	Años de experiencia	Ingreso mensual (USD)	Patrimonio neto (USD)	Activos principales	Endeudamiento personal	Historial crediticio	Vehículo societario propuesto	Participación accionaria
Carlos Mejía	42	Casado	2	Gerente Comercial independiente	15 años	6.500	420.000	Vivienda propia y vehículo	Bajo	Excelente	Carlos Mejía S.A.S.	33%
María Fernanda Salazar	38	Casada	1	Gerente de Compras	12 años	3.800	180.000	Departamento propio	Bajo	Muy bueno	María Fernanda Salazar S.A.S.	18%
Diego Paredes	35	Soltero	0	Jefe de Logística	10 años	2.800	95.000	Vehículo y ahorros	Medio	Bueno	Diego Paredes S.A.S.	13%
Paola Villalba	39	Casada	2	Directora Financiera	14 años	3.200	120.000	Vivienda compartida	Bajo	Excelente	Paola Villalba S.A.S.	15%

Andrés Molina	33	Soltero	0	Consultor Comercial	8 años	2.200	60.000	Ahorros e inversiones	Bajo	Bueno	Andrés Molina S.A.S.	9%
Valeria Bustos	37	Casada	1	Asesora Legal Empresaria 1	11 años	2.500	85.000	Departament o propio	Bajo	Muy bueno	Valeria Bustos S.A.S.	12%

Nota. Características sociodemográficas, financieras y participación accionaria de los socios



Con el objetivo de evaluar la solidez organizativa del equipo gestor que liderará la adquisición de Ferromacro S.A. mediante un esquema de Management Buy-Out (MBO), se analizan factores cualitativos relacionados con la experiencia, estructura de trabajo y capacidad de coordinación entre los socios compradores. La Tabla 47 presenta la valoración de los principales elementos que garantizan la estabilidad operativa y la adecuada toma de decisiones en la etapa posterior a la adquisición.

Tabla 47

Evaluación cualitativa del equipo gestor en el esquema MBO

Factor evaluado	Descripción	Evaluación
Experiencia del equipo	Promedio superior a 10 años en áreas clave: comercial, logística, finanzas, compras, marketing y legal	Alta
Complementariedad de perfiles	Los socios cubren integralmente las funciones críticas de la operación	Alta
Cohesión del equipo	Equipo conformado previamente en proyectos empresariales conjuntos	Alta
Trabajo en equipo	Existencia de metodología de trabajo colaborativo y metas comunes definidas	Alta
Acuerdo entre socios	Se establece pacto de accionistas que regula toma de decisiones y distribución de utilidades	Formalizado

Nivel de conflictos internos	No se identifican conflictos entre los socios	Cero conflictos
Designación de CEO	Carlos Mejía es designado como Director Ejecutivo (CEO) de la empresa adquirida	Definido
Gobierno corporativo	Comité directivo integrado por los seis socios con reuniones mensuales	Implementado

Nota. La evaluación cualitativa se basa en entrevistas, revisión de antecedentes profesionales y el modelo organizativo propuesto para la gestión de la empresa adquirida.

Tabla 48

Participación accionaria de los socios

Accionista SAS	Representada por	Participación
Carlos Mejía S.A.S.	Carlos Mejía	33%
María Fernanda Salazar S.A.S.	María Fernanda Salazar	18%
Paola Villalba S.A.S.	Paola Villalba	15%
Diego Paredes S.A.S.	Diego Paredes	13%
Valeria Bustos S.A.S.	Valeria Bustos	12%
Andrés Molina S.A.S.	Andrés Molina	9%

Nota. La participación accionaria corresponde a la estructura societaria resultante del proceso de incorporación de los socios en la SAS, indicando su representación y porcentaje de propiedad.



5.6.4. Cláusulas Grupo Gestor S.A.S

En el marco de la constitución del vehículo societario Grupo Gestor MBO S.A.S., las cláusulas que regulan las relaciones entre los accionistas cumplen un rol fundamental para asegurar la estabilidad del proyecto de adquisición, la ejecución disciplinada del turnaround y la protección del valor generado durante la etapa post-compra. A diferencia de una estructura societaria tradicional, en un Management Buyout (MBO) las cláusulas no solo ordenan la participación accionaria, sino que establecen incentivos, responsabilidades y mecanismos de gobierno corporativo que reducen los costos de agencia, alinean intereses y mitigan los riesgos financieros y operativos asociados al apalancamiento.

La naturaleza misma del MBO exige que el equipo gestor asuma un doble rol: por un lado, como accionista e inversor con exposición al retorno económico del proyecto; y por otro, como administrador responsable por la ejecución operativa y financiera del negocio adquirido. Bajo este esquema, el acuerdo de accionistas se convierte en una herramienta estratégica que disciplina la toma de decisiones, asegura la permanencia del equipo clave, define reglas para la distribución de utilidades y establece condiciones para la entrada y salida de socios, así como para el manejo del conflicto interno.



Asimismo, la existencia de financiamiento externo proveniente de deuda bancaria introduce un segundo conjunto de incentivos y restricciones que obligan al vehículo societario a priorizar la generación de caja, el cumplimiento del servicio de deuda y la preservación del capital de trabajo, lo que refuerza la necesidad de un marco contractual claro y robusto. En este sentido, las cláusulas acordadas constituyen un mecanismo de gobierno instrumental para garantizar que la estructura SAS funcione como un vehículo eficiente para el MBO y como un instrumento confiable para financiadores, socios y terceros involucrados.

A continuación, se presenta un cuadro resumen con las principales cláusulas operativas del acuerdo societario propuesto para el Grupo Gestor MBO S.A.S., indicando su finalidad práctica y el tipo de riesgo que contribuyen a mitigar dentro del proceso de adquisición y posterior gestión de la empresa objetivo.

Tabla 49*Pacto de Accionistas del Grupo Gestor MBO*

Nº	Cláusula / Acuerdo	Descripción	Objetivo / Beneficio
1	Permanencia gerencial	Obliga a los ejecutivos a permanecer en la administración por un período mínimo	Garantizar estabilidad y continuidad en la gestión
2	No competencia y confidencialidad	Restringe la participación de gestores en actividades competidoras y protege información estratégica	Salvaguardar ventajas competitivas e intangibles
3	Restricción en transferencia de acciones	Impide la venta o cesión accionaria sin autorización del directorio o mayoría accionaria	Evitar cambios inesperados en control y propiedad
4	Implementación de Comités de Gobierno	Crea comités financieros, auditoría/riesgos y operaciones con reportes periódicos al directorio	Reforzar control interno y buenas prácticas de gobierno
5	Covenants Financieros	Establece límites de endeudamiento, cobertura e indicadores de desempeño	Asegurar disciplina financiera y capacidad de pago

6	Política de Retención de Utilidades	Restricción del reparto de dividendos durante el periodo de endeudamiento	Garantizar liquidez para amortizar deuda y reinvertir
7	Auditoría Externa	Requiere revisiones por auditores independientes y reportes trimestrales	Promover transparencia, trazabilidad y confiabilidad
8	Mecanismos de Salida y Resolución de Conflictos	Define protocolos para retiro de socios, incumplimientos o venta parcial	Reducir incertidumbre ante eventos adversos
9	Alineación con el Acreedor	Cambios relevantes en administración, directorio o participación accionaria deberán ser informados al banco	Mantener confianza y evitar riesgos contractuales

Nota. La información refleja el diseño contractual propuesto para el vehículo societario del MBO, enfatizando su rol en la mitigación de costos de agencia y riesgos de implementación

5.6.5. Lógica de repago y sostenibilidad financiera.

El repago de la deuda asociada al MBO se fundamenta principalmente en la generación de flujo de caja operativo resultante de la implementación del plan de turnaround. Las principales fuentes de repago identificadas incluyen la optimización del capital de trabajo, la



mejora en la rotación de inventarios, la reducción de costos operativos y el fortalecimiento de márgenes, elementos ampliamente desarrollados en el diagnóstico financiero y en los escenarios prospectivos.

Este enfoque permite que el servicio de la deuda no dependa de ingresos extraordinarios ni de desinversiones forzadas, sino del desempeño recurrente del negocio. Desde la óptica de un inversionista financiero, esta característica resulta clave para evaluar la viabilidad del esquema, ya que reduce la exposición al riesgo y refuerza la capacidad de la empresa para sostener su estructura financiera sin comprometer la continuidad operativa.

5.6.6. Evaluación y Mitigación de Riesgos Post-MBO

La ejecución del Management Buyout (MBO) y la implementación del plan de proyecciones financieras permiten demostrar la viabilidad económica del proyecto, la sostenibilidad del servicio de deuda y la recuperación progresiva de la rentabilidad de la empresa adquirida. No obstante, culminada la fase proyectiva y definida la estructura financiera del MBO, resulta indispensable identificar y evaluar los riesgos asociados a la etapa de ejecución real del turnaround, dado que el éxito del modelo no depende únicamente del diseño técnico de la transacción, sino de la dinámica comercial, operativa, financiera y organizacional que se desarrolla posteriormente.

La etapa post-adquisición no está exenta de incertidumbre, especialmente en variables operativas, comerciales, financieras y de gobernanza que pueden afectar la generación de caja y la sostenibilidad del turnaround. La Tabla X presenta los riesgos más relevantes asociados a esta fase, junto con su probabilidad e impacto estimado.

Tabla 50

Matriz de Evaluación de Riesgos Post-MBO

Categoría de riesgo	Descripción del riesgo	Indicador vinculado	Probabilidad (1–5)	Impacto (1–5)	Nivel de riesgo	Estrategias de mitigación
Riesgo de liquidez	Mejora relevante de inventario, liquidez inmediata por cumplirse	Prueba ácida = 0,96	2	2	4 (Bajo)	Optimización de inventario en ejecución, plazos renegociados, capital de trabajo liberado
Riesgo de eficiencia operativa	Mejora de días de cobro y incremento días de financiamiento	CCE -271.9 días	3	3	9 (Moderado)	Políticas de cobranza y acuerdos con proveedores

	o de proveedores					ejecutados y mejorados
Riesgo de rentabilidad	Márgenes EBITDA adecuados	Margen 19 %, EBITDA al cierre 2028	1	1	1 (Bajo)	Reducción de costos fijos, reestructuración comercial
Riesgo de apalancamiento	Nivel de deuda controlado vs PAT	Endeudamiento = 1 veces	2	3	(Moderado)	Reperfilamiento deudas y mejora importante
Riesgo de cobertura financiera	Capacidad suficiente para cubrir intereses en 2028	EBITDA/Intereses < 17,9	2	2	4 (Bajo)	Reperfilamiento pasivos financieros e incremento de márgenes
Riesgo de mercado	Variabilidad de demanda en sector construcción y ferretería	Ventas volátiles	3	3	9 (Moderado)	Diversificación comercial y geográfica - se mantiene - escenario conservador
Riesgo fiscal y regulatorio	Posibles contingencias tributarias	SRI / rotación	2	3	6 (Moderado)	Auditoría preventiva y cumplimiento

por alta	normativo - se
rotación de	mantiene -
inventarios	escenario
	conservador

Nota. La matriz resume los riesgos críticos identificados para la etapa post-MBO, evaluados según probabilidad e impacto.

El plan de turnaround ejecutado previo al MBO permite transformar riesgos críticos en riesgos manejables, habilitando una transición ordenada de propiedad sin comprometer la viabilidad financiera ni operativa de Ferromacro.

5.6.7. Continuidad operativa y ejecución del turnaround.

Un elemento central de la estructura del MBO planteado es la continuidad operativa inmediata posterior a la adquisición. La operación no contempla procesos de liquidación, interrupción del negocio ni sustitución abrupta del equipo gestor, sino una transición ordenada que permita ejecutar el plan de transformación financiera sin afectar la relación con clientes, proveedores y entidades financieras.

La permanencia del equipo directivo, ahora en condición de propietario-gestor, reduce significativamente el riesgo de ejecución del turnaround, al mantener el conocimiento operativo,



las relaciones comerciales y la experiencia acumulada en el sector. Este factor resulta determinante en empresas de tamaño mediano, donde la pérdida de capital humano clave puede comprometer seriamente la viabilidad del proceso de recuperación.

En este contexto, el MBO apalancado se configura no solo como una operación de adquisición, sino como un vehículo de implementación estratégica, que permite transformar la estructura financiera de FERROMACRO S.A. sin sacrificar estabilidad operativa, alineando incentivos, disciplina financiera y creación de valor sostenible.

Capítulo 6

6. Conclusiones y Recomendaciones

6.1. Conclusiones generales

Empresa viable, con liquidez limitada y estructura de capital deficiente. Ferromacro S.A. muestra una operatividad funcional y una base comercial sólida, aunque su desempeño financiero reciente ha estado presionado por la dependencia de inventarios y una estructura de deuda elevada. La recuperación del EBITDA a positivo en 2025 es un punto de inflexión que confirma potencial de mejora si se disciplina el capital de trabajo y se reestructura el pasivo.

El desarrollo del proceso de turnaround, implementado conjuntamente con la estructura de adquisición mediante Management Buyout (MBO), permite afirmar que ha cumplido el objetivo planteado de rescatar y transformar financieramente a Ferromacro S.A. La aplicación de estrategias operativas, financieras y de gobernanza ha establecido condiciones favorables para la recuperación de la empresa, fortaleciendo su sostenibilidad y su capacidad de generar valor en el mediano y largo plazo.

La creación de valor en Ferromacro S.A. es más probable a través de mejoras internas que mediante estrategias de expansión inmediata. Las palancas de valor más relevantes se concentran en la optimización de la rotación de inventarios, la implementación de políticas más eficientes de cobro y pago, la renegociación del costo financiero y la reducción de gastos

estructurales. En este contexto, la aplicación de estrategias de depuración de inventarios mediante promociones y descuentos permitirá liberar capital de trabajo y fortalecer la liquidez operativa.

Tabla 51

Matriz de Riesgo PRE-MBO

Categoría de riesgo	Descripción del riesgo	Indicador vinculado	Probabilidad (1–5)	Impacto (1–5)	Nivel de riesgo	Estrategias de mitigación
Riesgo de liquidez	Dependencia elevada de inventarios y bajo nivel de liquidez inmediata	Prueba ácida < 0,35	4	5	20 (Crítico)	Optimizar inventario, renegociar plazos, liberar capital de trabajo
Riesgo de eficiencia operativa	Incremento de días de cobro y reducción de financiamiento de proveedores	CCE pasó de -235 a -158 días	4	4	16 (Alto)	Políticas de cobranza, acuerdos con proveedores, sistema ERP
Riesgo de rentabilidad	Márgenes netos muy bajos	Margen < 1 %, EBITDA	3	5	15 (Alto)	Reducción de costos fijos,

	historial de EBITDA negativo	negativo 2022–2024				reestructuración comercial
Riesgo de apalancamiento	Alto nivel de deuda respecto al patrimonio	Endeudamiento = 2 veces	3	4	12 (Medio-Alto)	Reestructurar pasivos, refinanciar deuda bancaria
Riesgo de cobertura financiera	Capacidad insuficiente para cubrir intereses en 2022–2024	EBITDA/Intereses < 1,5	4	4	16 (Alto)	Extender plazos, reducir costo financiero, capitalización parcial
Riesgo de mercado	Variabilidad de demanda en sector construcción y ferretería	Ventas volátiles	3	3	9 (Medio)	Diversificación comercial y geográfica
Riesgo fiscal y regulatorio	Posibles contingencias tributarias por alta rotación de inventarios	SRI / rotación	2	3	6 (Moderado)	Auditoría preventiva y cumplimiento normativo

Tabla 52

Matriz de Riesgo POST-MBO

Categoría de riesgo	Descripción del riesgo	Indicador vinculado	Probabilidad (1–5)	Impacto (1–5)	Nivel de riesgo	Estrategias de mitigación
Riesgo de liquidez	Mejora relevante de inventario, liquidez inmediata por cumplirse	Prueba ácida = 0,96	2	2	4 (Bajo)	Optimización de inventario en ejecución, plazos renegociados, capital de trabajo liberado
Riesgo de eficiencia operativa	Mejora de días de cobro y incremento días de financiamiento de proveedores	CCE -271.9 días	3	3	9 (Moderado)	Políticas de cobranza y acuerdos con proveedores ejecutados y mejorados
Riesgo de rentabilidad	Márgenes EBITDA adecuados	Margen 19 %, EBITDA al cierre 2028	1	1	1 (Bajo)	Reducción de costos fijos, reestructuración comercial
Riesgo de apalancamiento	Nivel de deuda controlado vs PAT	Endeudamiento = 1 veces	2	3	(Moderado)	Reperfilamiento deudas y mejora importante
Riesgo de cobertura financiera	Capacidad suficiente para cubrir	EBITDA/Intereses < 17,9	2	2	4 (Bajo)	Reperfilamiento de pasivos financieros e

	intereses en 2028			incremento de márgenes		
Riesgo de mercado	Variabilidad de demanda en sector construcción y ferretería	Ventas volátiles	3	3	9 (Moderado)	Diversificación comercial y geográfica - se mantiene - escenario conservador
Riesgo fiscal y regulatorio	Posibles contingencias tributarias por alta rotación de inventarios	SRI / rotación	2	3	6 (Moderado)	Auditoría preventiva y cumplimiento normativo - se mantiene - escenario conservador

La gobernanza corporativa constituye una condición habilitante para la transformación de Ferromacro S.A. Sin un marco de gobierno con roles claramente definidos, comités de control y protocolos de sucesión, las mejoras financieras pierden tracción y sostenibilidad en el tiempo. La profesionalización del gobierno corporativo permite reducir la asimetría de información y mitigar el problema de agencia entre propietarios y administradores, disminuyendo los costos asociados a decisiones ineficientes. Asimismo, fortalece la credibilidad institucional, mejora el acceso al financiamiento y consolida la confianza de proveedores y entidades financieras.



6.2. Conclusiones específicas

El MBO garantiza la continuidad operativa de la empresa, transfiriendo la propiedad y la toma de decisiones a un equipo directivo que previamente ya posee conocimiento profundo del negocio, experiencia en el rubro y alineación total con los resultados estratégicos.

La nueva estructura societaria mediante SAS demostró ser un mecanismo legal flexible y eficiente, facilitando la reorganización accionarial, la incorporación de deuda estructurada y la formalización de responsabilidades de gestión que antes no estaban claramente definidas.

El proceso de fortalecimiento financiero demostró que una mejor gestión de liquidez, control de costos y estabilización del capital de trabajo, representan condiciones fundamentales para lograr sostenibilidad operativa y crecimiento del negocio.

El apalancamiento adquirido en función de un MBO permitió generar incentivos para mejorar la rentabilidad, ya que obliga a la compañía a generar resultados operativos suficientes para cubrir su nueva estructura de deuda y, al mismo tiempo, maximizar creación de valor para los accionistas-gestores.

La transición del gobierno corporativa representa un paso estratégico fundamental, al migrar desde la informalidad de la empresa familiar hacia un modelo más profesional caracterizado por procesos transparentes y mecanismos formales para la toma de decisiones.



El fortalecimiento de la gestión comercial y operativa es una necesidad recurrente, debido a que la recuperación de márgenes, la fidelización de clientes y el incremento sostenido del EBITDA son factores críticos para reducir el riesgo financiero y consolidar la estabilidad del negocio.

El MBO reduce la vulnerabilidad estratégica asociada a la sucesión familiar, reemplazando incertidumbre y posibles conflictos por un modelo profesional basado en incentivos y desempeño, lo que posiciona a Ferromacro para competir más efectivamente dentro del mercado.

El éxito del proceso dependerá de la continuidad del Turnaround, ya que el MBO no es un fin como tal, sino que es el punto de partida para consolidar mejoras operativas, fortalecer gobierno corporativo, renegociar pasivos y ejecutar nuevas estrategias de crecimiento sostenible.

6.3. Análisis del cumplimiento de los objetivos de la investigación.

Objetivo general (modelo integral de transformación): Cumplido. Se diseñó un modelo que integra diagnóstico financiero, valoración estructura de capital, gestión de riesgos, gobernanza y proyecciones con escenarios y sensibilidad (ventas, costos). El modelo está alineado con recuperación sostenible y creación de valor, y define métricas de seguimiento (KPIs).

Tabla 53

Cumplimiento y lectura técnica de los KPI del modelo desarrollado

KPI	Meta Inicial	Resultado Base	Cumplimiento	Lectura Técnica
Margen EBITDA	> 15%	17–18%	✓ Cumple	Recuperación de márgenes por eficiencia
ROE	> 10%	11–12%	✓ Cumple	Mayor utilidad + capital propio estable
ROA	> 8%	7–8%	≈ Límite	Sensible a estructura de activos
Liquidez Corriente	> 1.5	1.6–1.7	✓ Cumple	Mejora en capital de trabajo
Cobertura Intereses	> 3x	3.5–4.0x	✓ Cumple	Capacidad de servicio de deuda sólida
Deuda / EBITDA	< 3x	2.5–2.8x	✓ Cumple	Desapalancamiento ordenado

Diagnóstico financiero, operativo y patrimonial: Cumplido. Se evaluaron liquidez, eficiencia, rentabilidad y endeudamiento, con tablas y series 2025–2028. Se identificaron debilidades estructurales (márgenes bajos, ciclo de caja deteriorado, cobertura de intereses insuficiente) y fortalezas (base de clientes, mejora en inventarios, EBITDA positivo en 2025).



Gestión de riesgos y FODA financiero–estratégico: Cumplido. La matriz de riesgos prioriza liquidez, eficiencia y cobertura financiera como críticos. El FODA ubica dónde actuar de forma inmediata (capital de trabajo, costo financiero) y dónde expandir luego (digitalización, geografía).

KPIs y control de impacto del cambio: Cumplido. Se definieron metas (p. ej., EBITDA margin >15%, Cobertura de intereses >3x, Liquidez >1,5x) que permiten auditar resultados del Turnaround y del MBO.

Estrategias de transformación y reestructuración patrimonial: Cumplido. Se plantean acciones concretas: optimización del capital de trabajo, políticas de inversión y financiamiento, plan de reducción de costos, y un esquema MBO con financiamiento estructurado y periodo de gracia.

Evaluación de alternativas y escenarios con valoración: Cumplido. Se contrastó la empresa bajo VCA, liquidación (insolvencia en cierre forzoso), reposición. Se construyeron escenarios (pesimista–base–optimista) y se incorporó sensibilidad (ventas y costos).

Conclusión: El proyecto cumple el propósito académico y profesional: ofrece una ruta de ejecución con métricas, riesgos, cronograma de finanzas y gobernanza para viabilizar un Turnaround con MBO.



6.3.1. Contribución a la gestión empresarial

Hoja de ruta operativa y financiera. La empresa recibe un manual de ejecución: cómo liberar caja (inventarios y cobranza), negociar proveedores y banca, bajar costos fijos y ordenar el gobierno corporativo. Esto reduce incertidumbre y acelera la toma de decisiones.

Mejor acceso a financiamiento. Con cobertura de intereses creciente y transparencia de información (comités y auditoría), mejora el perfil crediticio para refinanciar pasivos y sostener la inversión operativa.

Cultura de métricas y disciplina. La adopción de KPIs y tableros de control cambia la conversación de “opiniones” a evidencia: caja, rotaciones, márgenes y retornos, lo que alinea incentivos y reduce costos de agencia.

Estrategia de salida. El modelo incorpora una visión de valor por múltiplos (EBITDA) que permite planificar una eventual venta o entrada de socios una vez estabilizada la operación.

6.3.2. Contribución a nivel académico

Integración de teoría y práctica local. El proyecto aterriza conceptos de estructura de capital, valoración, riesgo y gobernanza —tradicionalmente vistos en mercados desarrollados— al contexto ecuatoriano y a un sector ferretero real.



Enfoque metodológico replicable. La secuencia diagnóstica → riesgos → estrategia → valoración → ejecución ofrece un marco replicable para otras empresas con tensiones similares (alto capital de trabajo, márgenes ajustados, deuda relevante).

Uso crítico de métodos de valoración. Contrastar VCA, liquidación, reposición y DCF/ECF ayuda a no depender de un único método, formando criterio para decidir en crisis cuándo preservar, reestructurar o desinvertir.

6.3.3. *Contribución a nivel personal*

Formación en decisiones bajo restricción. El equipo desarrolla habilidades para priorizar liquidez y tomar decisiones difíciles (castigos contables, renegociaciones), colocando primero la supervivencia y la caja.

Liderazgo y trabajo interdisciplinario. Integrar finanzas, operaciones, comercial, legal y talento humano fortalece competencias en liderazgo de cambio, negociación, comunicación y ética profesional.

Criterio para balancear riesgo–retorno. Vivir la tensión entre apalancamiento y sostenibilidad refuerza la capacidad de modelar escenarios, aceptar incertidumbre y construir planes contingentes.



6.3.4. Limitaciones a la Investigación

Calidad y disponibilidad de datos. Aun con estados auditados, existen limitaciones en el detalle operativo (categorización fina de inventarios, cohortes de clientes, estructura exacta de tasas y covenants), que pueden afectar la precisión de ciertas métricas (p. ej., días exactos de rotación por línea).

Supuestos de mercado y financiamiento. Las tasas de interés, spreads bancarios, días negociados con proveedores y elasticidad de demanda pueden variar frente a eventos macroeconómicos, regulatorios o de tipo de cambio. Las proyecciones capturan tendencias, pero no garantizan el mismo comportamiento futuro.

Ejecución del cambio cultural. La transición desde prácticas familiares informales hacia gobernanza profesional requiere tiempo y consistencia. La resistencia al cambio puede retrasar beneficios del Turnaround si no se acompaña de gestión del talento e incentivos.

Riesgo de ejecución del MBO. La viabilidad del apalancamiento depende de cumplir hitos operativos (EBITDA, rotaciones, DSCR). Un desvío prolongado podría requerir reperfilar deuda o ajustar el plan (más capital, ventas de activos, diferimientos)



7. Bibliografía

Damodaran, A. (2020). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset*. Hoboken, NJ: Wiley.

Ross, S. A. (2019). *Corporate finance*. McGraw-Hill Education.

Gitman, L., Zutter, C., Gitman, L., & Zutter, C. (2016). *Principios de administración financiera*. Pearson Educación.

Gitman, L. J. (2016). *Principles of Managerial Finance*. Boston, MA: Pearson Education.

Brealey, R. A. (2020). *Principles of Corporate Finance (13th ed.)*. New: McGraw-Hill Education.

Brigham, E. F. (2019). *Financial Management: Theory & Practice (16th ed.)*. Boston, MA: Cengage Learning.

Penman, S. H. (2021). *Financial Statement Analysis and Security Valuation (6th ed.)*. New York: McGraw-Hill Education.

Horngren, C. T. (2017). *Introduction to Management Accounting (16th ed.)*. Harlow, England: Pearson Education.



Van Horne, J. C. (2018). *Fundamentals of Financial Management (15th ed.)*. Harlow, England: Pearson Education.

Higgins, R. C. (2019). *Analysis for Financial Management (12th ed.)*. New York, NY: McGraw-Hill Education.

Koller, T. G. (2020). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies (7th ed.)*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons (McKinsey & Company).

Modigliani, F. &. (1963). *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*. The American Economic Review,.

Berk, J. &. (2020). *Corporate Finance (5th ed.* Boston, MA: Pearson Education.

Hillier, D. R. (2021). *Corporate Finance (5th European ed.)*. New York, NY: McGraw-Hill Education.

Lam, J. (2017). *Enterprise Risk Management: From Incentives to Controls (2nd ed.)*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.

Hampton, J. (2019). *Financial Risk Management and Derivatives (2nd ed.)*. Boston, MA: Cengage Learning.

Ross, S. A., Westerfield, , R., & B. D. , J. (2018). *Corporate Finance*. México.



Lubián, F. J. (2001). *ie UNIVERSITY*. Retrieved from <https://www.ie.edu>