

DISTRITEX S.A.:

¿Puede el crecimiento convertirse en una trampa financiera?

Distribución de Insumos Textiles - Análisis Financiero

NOTA SOBRE EL CASO

Este caso examina la situación financiera de DISTRITEX S.A., una empresa distribuidora de insumos textiles industriales, durante los ejercicios fiscales 2022 y 2023. A partir de los estados financieros de la compañía, los participantes deberán construir, interpretar y contrastar cuatro grupos de índices financieros —liquidez, endeudamiento, actividad y rentabilidad— con los promedios del sector, diagnosticar la evolución de la empresa y formular recomendaciones concretas para la alta dirección.

LA INDUSTRIA Y EL ENTORNO COMPETITIVO

El mercado de distribución de insumos textiles industriales ha experimentado una expansión significativa en los últimos años, impulsada por el repunte de la manufactura nacional y la reactivación de cadenas de suministro regionales tras los ciclos de contracción económica. Las empresas del segmento compiten principalmente en disponibilidad de inventario, plazos de entrega y condiciones de crédito a los clientes.

El sector presenta márgenes brutos moderados —del orden del 28% al 32%— y su rentabilidad neta depende en gran medida de la eficiencia en la gestión del capital de trabajo. La rotación de inventarios y el ciclo de cobro son, históricamente, los factores que más diferencian a las empresas líderes de aquellas con dificultades financieras recurrentes.

La Cámara de Comercio e Industria publica anualmente estadísticas sectoriales para el segmento de distribución de insumos industriales. Los benchmarks correspondientes a 2022 y 2023 se presentan en el Anexo 3, junto con datos operativos adicionales de DISTRITEX necesarios para el cálculo de los índices de actividad.

DISTRITEX S.A.: DOCE AÑOS EN EL MERCADO

DISTRITEX S.A. fue fundada en 2012 como distribuidora especializada de hilados, telas técnicas y accesorios para la industria manufacturera de la región. Con una cartera de más de 300 clientes activos y relaciones de largo plazo con proveedores internacionales, la empresa se posicionó en la década pasada como un referente confiable del segmento medio del mercado.

Durante los ejercicios bajo análisis, DISTRITEX mostró un dinamismo comercial notable: las ventas pasaron de USD 12,8 millones en 2022 a USD 15,4 millones en 2023, un crecimiento del 20,3% en un solo año. Sin embargo, ese mismo crecimiento ha generado tensiones que no son inmediatamente visibles en los resultados del estado de pérdidas y ganancias.

La alerta del directorio

En la reunión de revisión de cierre del ejercicio 2023, el presidente del directorio planteó al Gerente Financiero tres observaciones que habían surgido del análisis preliminar de los estados contables:

- La deuda bancaria de corto plazo creció un 50% en doce meses (de USD 500 mil a USD 750 mil), sin que existiera una justificación clara ante el consejo.
- El plazo promedio de cobro a clientes parecía haberse extendido, lo que en palabras del presidente implicaba que la empresa «está financiando a sus clientes con su propio dinero».
- A pesar de las buenas ventas, la caja operativa al cierre de 2023 era menor que la de 2022, fenómeno que el directorio encontraba contraintuitivo.

El Gerente Financiero encargó a un equipo de análisis la preparación de un diagnóstico integral basado en índices financieros. Los resultados de ese diagnóstico —y las recomendaciones que se deriven de él— deberán presentarse ante el directorio en la próxima sesión ordinaria. **Ese es el trabajo que usted deberá realizar.**

LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los Anexos 1 y 2 presentan el Balance General y el Estado de Resultados de DISTRITEX S.A. para los ejercicios 2022 y 2023, preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Todas las cifras se expresan en miles de dólares estadounidenses (USD miles). El Anexo 3 incluye los benchmarks sectoriales y los datos operativos complementarios necesarios para el análisis.

ASIGNACIÓN

Usted ha sido contratado como analista financiero externo por DISTRITEX S.A. El Gerente Financiero le ha entregado los estados financieros adjuntos y le ha pedido que prepare un informe de diagnóstico para el directorio. Su análisis debe cubrir los cuatro grupos de índices descritos a continuación, y concluir con una síntesis ejecutiva y recomendaciones.

Grupo A — Liquidez

1. Calcule el Índice de Liquidez y la Prueba Ácida para 2022 y 2023. Contraste los resultados con el índice de referencia sectorial e indique si la empresa mantiene una posición de liquidez adecuada. ¿Qué tan expuesta está la empresa a una caída en el valor realizable de sus inventarios?
2. Calcule el Capital de Trabajo Neto (CTN) para ambos años. Analice si su variación es coherente con la evolución de los índices de liquidez e identifique las partidas del balance que explican el cambio.

Grupo B — Endeudamiento y solvencia

3. Calcule el Índice de Endeudamiento Total (Pasivo Total / Activo Total), el Apalancamiento Financiero (Activo Total / Patrimonio) y el Índice de Autonomía (Pasivo Total / Patrimonio) para ambos años. Evalúe la estructura de financiamiento frente al benchmark sectorial y pronuncie un juicio sobre su sostenibilidad.
4. Calcule el Índice de Cobertura de Intereses (EBIT / Gastos financieros). ¿Dispone la empresa de margen suficiente para servir su deuda financiera? ¿Se observa algún deterioro entre los dos ejercicios analizados?

Grupo C — Eficiencia operativa y ciclo de caja

5. Calcule los Días de Cobro de Cuentas por Cobrar ($CxC \text{ promedio} / \text{Ventas} \times 365$) y los Días de Rotación de Inventario ($\text{Inventario promedio} / \text{Costo de ventas} \times 365$) para ambos años. Compare con los benchmarks sectoriales y evalúe el desempeño relativo de la empresa en la gestión de estos activos.
6. Calcule los Días de Pago a Proveedores ($\text{Proveedores} / \text{Compras} \times 365$) y el Ciclo de Efectivo ($CE = \text{Días cobro} + \text{Días inventario} - \text{Días pago}$). ¿Cuántos días debe financiar la empresa con recursos propios o deuda? ¿Mejóro o se deterioró entre 2022 y 2023? ¿Qué implicaciones tiene para la gestión de tesorería?
7. Calcule la Rotación de Activos Totales ($\text{Ventas} / \text{Activos totales del ejercicio}$). Interprete la capacidad de la empresa para generar ingresos a partir de su base de activos.

Grupo D — Rentabilidad

8. Calcule el Margen Bruto, el Margen Operacional ($EBIT / \text{Ventas}$) y el Margen Neto para 2022 y 2023. Determine si los márgenes se expanden o comprimen y explique qué línea del estado de resultados origina la variación observada.
9. Calcule el Retorno sobre Activos ($ROA = \text{Utilidad neta} / \text{Activos totales del ejercicio}$) y el Retorno sobre el Patrimonio ($ROE = \text{Utilidad neta} / \text{Patrimonio del ejercicio}$). Compare el ROE con el promedio sectorial y evalúe si la empresa está creando valor para sus accionistas. Explore el efecto del apalancamiento financiero sobre el ROE.

Síntesis ejecutiva

10. Prepare un memorando ejecutivo de no más de diez líneas dirigido al directorio de DISTRITEX S.A. El memorando debe identificar las dos principales fortalezas financieras de la empresa, sus dos debilidades más urgentes y una recomendación concreta y accionable para cada debilidad. Sustente cada afirmación en los índices calculados.
-

NOTA PEDAGÓGICA

Este caso puede utilizarse en cursos de Finanzas Corporativas, Análisis Financiero o Contabilidad Gerencial a nivel de pregrado o posgrado. Los objetivos de aprendizaje incluyen: (1) dominar el cálculo e interpretación de los cuatro grupos de índices financieros estándar; (2) desarrollar la capacidad de comparar el desempeño de una empresa frente a referencias sectoriales; (3) identificar señales de alerta en la evolución de una empresa con crecimiento aparentemente sólido; y (4) traducir el análisis cuantitativo en recomendaciones ejecutivas estructuradas.

Estado de Situación Financiera Comparativo (USD miles, al 31 de diciembre)

Fuente: Estados financieros de DISTRITEX S.A., preparados bajo NIIF. Cifras en miles de USD.

ACTIVOS		
Cuenta	2022	2023
ACTIVO CORRIENTE		
Efectivo y equivalentes	210	185
Cuentas por cobrar comerciales	2.450	3.120
Inventarios	1.920	2.580
Pagos anticipados	130	150
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	4.710	6.035
ACTIVO NO CORRIENTE		
Propiedad, planta y equipo	6.400	6.900
(-) Depreciación acumulada	(1.450)	(1.720)
Intangibles netos	320	290
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	5.270	5.470
TOTAL ACTIVOS	9.980	11.505

PASIVOS Y PATRIMONIO		
Cuenta	2022	2023
PASIVO CORRIENTE		
Proveedores comerciales	1.380	1.620
Anticipos de clientes	200	240
Impuestos por pagar	280	260
Gastos acumulados por pagar	180	210
Deuda bancaria corto plazo	500	750
TOTAL PASIVO CORRIENTE	2.540	3.080
PASIVO NO CORRIENTE		
Deuda bancaria largo plazo	2.800	3.200
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	2.800	3.200
PATRIMONIO		
Capital social	2.000	2.000
Reservas legales	420	530
Utilidades retenidas	1.720	2.095
Utilidad del ejercicio	500	600
TOTAL PATRIMONIO	4.640	5.225
TOTAL PASIVOS + PATRIMONIO	9.980	11.505

Estado de Resultados Comparativo (USD miles, enero–diciembre)

Fuente: Estados financieros de DISTRITEX S.A. El impuesto a la renta se ha calculado a la tasa efectiva del 25%.

Concepto (USD miles)	2022	2023
Ventas netas	12.800	15.400
Costo de ventas	(8.960)	(10.780)
UTILIDAD BRUTA	3.840	4.620
Gastos de ventas	(1.150)	(1.380)
Gastos administrativos	(780)	(940)
UTILIDAD OPERACIONAL (EBIT)	1.910	2.300
Gastos financieros (intereses)	(520)	(640)
Otros ingresos / (egresos) netos	70	50
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	1.460	1.710
Impuesto a la renta (25%)	(365)	(428)
UTILIDAD NETA	1.095	1.282
(-) Dividendos distribuidos	(595)	(682)
UTILIDAD RETENIDA DEL EJERCICIO	500	600

Benchmarks Sectoriales y Datos Operativos Complementarios

Fuente benchmarks: Cámara de Comercio e Industria — Anuario Estadístico 2023, segmento distribución de insumos industriales.

Dato	2022	2023
BENCHMARKS SECTORIALES — Distribución de insumos industriales		
Índice de razón corriente	1,8x	1,8x
Prueba ácida	0,9x	0,9x
Endeudamiento total	48%	48%
Días de cobro a clientes	38 días	38 días
Días de rotación de inventario	55 días	55 días
Margen neto	7,5%	7,5%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	18%	18%
DATOS OPERATIVOS DE DISTRITEX S.A.		
Cuentas por cobrar promedio del período	2.200	2.785
Inventario promedio del período	1.800	2.250
Compras del período	9.240	11.430
Base de cálculo (días año)	365	365

Nota: Los promedios de cuentas por cobrar e inventarios corresponden a la media aritmética entre el saldo de apertura y el saldo de cierre de cada ejercicio. Las compras del período se calculan como: Costo de ventas + Variación de inventarios.