

## **Presentación de diagnóstico financiero y análisis bursátil Walmart**

Presentado por:

Luisa Fernanda Latorre Romero

Lidya Irene Duque Rúa

Karen Jineth Garzón Triviños

Jhonatan Martínez Pinzón

Luis Alonso Arroyave Lopera

Grupo: 01

Tutor:

Jhon Mauricio Zambrano

Diplomado de profundización en Finanzas

Universidad Nacional Abierta y a Distancia – UNAD

Escuela de Ciencias Administrativas, Contables, Económicas y de Negocios (ECACEN)

Programa Contaduría Pública

2023

### **Dedicatoria**

El esfuerzo en el transcurso del trabajo y la elección de esta carrera universitaria de contaduría pública está dedicada a toda mi familia ya que hicieron parte en toda mi carrera con su apoyo incondicional, su acompañamiento y paciencia; fueron ellos los encargados de ayudarme a cumplir este sueño de formarme profesionalmente en mi carrera como contadora pública; y por llenarme de valentía, entendimiento y superación.

Gracias a Dios por darme unos padres que siempre fueron constantes, dedicados y una inspiración a seguir.

### **Agradecimientos**

Es importante agradecer primero a Dios que nos permitió llevar a cabo nuestro proceso de formación universitaria y a toda nuestra familia que siempre estuvieron ahí para apoyarnos, motivarnos e inculcarnos ser profesionales íntegros moralmente, rectos, honestos y responsables para desenvolvernos en cualquiera que sea nuestro trabajo o nuestro campo a desempeñar.

También gratificar en general a la Universidad Nacional Abierta y a Distancia (UNAD) en especial a cada tutor que estuvo durante estos años, los cuales nos transmitieron conocimientos necesarios para culminar con este proceso formativo.

## **Resumen y Palabras Claves**

En el presente trabajo se encuentra consolidado el proyecto desarrollado durante del Diplomado de profundización en finanzas; en él se analizaron los Estados Financieros de la empresa Walmart, la cual es una organización multinacional de origen estadounidense, fundada por Sam Walton el 2 de julio de 1962, que trabaja con cadenas de grandes almacenes de descuento y clubes de almacenes y cotizado en la Bolsa de Nueva York desde 1972. En ella se analizó su capacidad para generar valor económico, mediante las diferentes actividades operativas y financieras, entre ellas tenemos el diagnóstico financiero que es la principal herramienta para evaluar la gestión administrativa y financiera en la que Walmart puede tomar decisiones y alcanzar sus objetivos al igual que proyectarse en el futuro.

Además, se tienen las diferentes fuentes de financiamiento con que la empresa financia el 90% de su capital, clave para determinar el adecuado apalancamiento que le permite maximizar sus rendimientos mediante los establecimientos de crédito y en el mercado de capitales. Por último, se relacionan los hechos de los mercados financieros internacionales con el comportamiento de los resultados empresariales.

**Palabras Claves:** Walmart, diplomado, finanzas, valor económico, gestión administrativa, mercado de capitales.

### **Abstract**

In the present work the project developed throughout the Diploma of deepening in finances is consolidated; In it, the financial statements of the Walmart company were analyzed, which is a multinational organization of American origin, founded by Sam Walton on July 2, 1962, which works with chains of large discount stores and warehouse clubs and listed on the New York Stock Exchange since 1972. Its capacity to generate economic value was analyzed through the different operational and financial activities, among them we have the financial diagnosis, which is the main tool to evaluate the administrative and financial management in which Walmart can take decisions and achieve their objectives as well as project themselves into the future.

In addition, there are the different sources of financing with which the company finances 90% of its capital, key to determining the adequate leverage that allows it to maximize its returns through credit establishments and in the capital market. Finally, the facts of international financial markets are related to the behavior of business results.

**Keywords:** Walmart, diplomat, finance, economic value, administrative management, capital markets.

## Tabla de Contenido

Introducción .....	12
Justificación .....	13
Objetivos 14	
Objetivo General.....	14
Objetivos Específicos .....	14
Diagnostico financiero de una empresa internacional.....	15
Descripción del Problema .....	15
Variable principal .....	15
Pregunta Problema .....	17
Marco Teórico .....	18
Indicadores o razones financieras: .....	18
Indicadores de liquidez .....	18
Marco Metodológico .....	19
Tipo de investigación:.....	19
Análisis del entorno macroeconómico y sectorial en el cual la empresa desarrolla su actividad económica.....	20
Tipos de productos que ofrece Walmart: .....	20
Principales proveedores de Walmart: .....	21
Análisis estratégico y competitivo .....	22
Análisis del tamaño de la empresa y la composición de sus activos.....	23
Análisis de la posición de liquidez de la empresa .....	26
Indicadores financieros.....	30
Ratio para las ventas: .....	30
Ratios de Inversión: .....	31

Ratio de la liquidez corriente.....	31
Ratio de liquidez rápido:.....	31
Ratio de liquidez en efectivo: .....	31
Endeudamiento a corto plazo: .....	32
Endeudamiento a largo plazo: .....	32
Endeudamiento total o patrimonial: .....	32
Ratios de Facturación .....	33
Ratio en la rotación del inventario:.....	33
Ratio en la rotación de los créditos:.....	33
Ratio rotación de CxP (cuentas por pagar).....	33
Nº del Medio en Días: .....	33
Rotación del inventario (Días).....	33
Rotación de CxC (cuentas por cobrar) Días: .....	33
Su ciclo en el funcionamiento: .....	33
Su ciclo en la conversión del efectivo: .....	34
Ratio de rotación neta de activos fijos .....	34
Ratio de rotación neta de activos fijos.....	34
Ratio de rotación total de activos: .....	34
Ratio de rotación patrimonial de los accionistas: .....	34
Análisis Vertical, Horizontal y Dupont de la Empresa Walmart.....	36
Cálculo De Indicador Dupont: .....	39
ROCE      41	
Evaluación de las diferentes fuentes de apalancamiento Financiero. ....	43
Análisis ROCE: .....	45
Análisis del Ke.....	46

Cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC).....	47
Nivel de endeudamiento .....	51
Índice de endeudamiento .....	51
Criterios FRICCTO.....	54
Grado de Apalancamiento Operativo.....	58
Ratio de coberturas .....	60
Discusión 62	
Conclusiones .....	63
Recomendaciones.....	65
Presentación de diagnóstico financiero y análisis bursátil.....	67
Análisis de las políticas de dividendos.....	68
Variables de los mercados financieros internacionales.....	71
Recomendaciones del diagnóstico financiero y bursátil de Walmart .....	73
Limitaciones del proyecto y futuras líneas de análisis.....	74
Referencias bibliográficas.....	75



## Lista de Tablas

<b>Tabla 1:</b> Métodos y Técnicas .....	19
<b>Tabla 2:</b> Cuentas nacionales .....	20
<b>Tabla 3:</b> Activos.....	25
<b>Tabla 4:</b> Grado de solidez financiera .....	26
<b>Tabla 5:</b> Beneficios y Acción.....	27
<b>Tabla 6:</b> Rentabilidad.....	28
<b>Tabla 7:</b> Ratios de Rentabilidad.....	30
<b>Tabla 8:</b> Ratios de liquidez .....	31
<b>Tabla 9:</b> Ratios de solvencia.....	32
<b>Tabla 10:</b> Ratios de Actividad a Corto Plazo.....	32
<b>Tabla 11:</b> Ratios de Actividad a Largo Plazo .....	34
<b>Tabla 12:</b> Estado de Situación Financiera.....	36
<b>Tabla 13:</b> Estado de resultado .....	37
<b>Tabla 14:</b> Calculo Dupont 2020.....	39
<b>Tabla 15:</b> Análisis Dupont 2021 .....	39
<b>Tabla 16:</b> Análisis Dupont 2022 .....	39
<b>Tabla 17:</b> ROCE.....	43
<b>Tabla 18:</b> RNOA .....	43
<b>Tabla 19:</b> FLEV .....	44
<b>Tabla 20:</b> <i>NEP</i> .....	44
<b>Tabla 21:</b> ROCE.....	44
<b>Tabla 22:</b> $K_e$ .....	46

<b>Tabla 23:</b> WACC .....	47
<b>Tabla 24:</b> Cálculo de Impuesto .....	47
<b>Tabla 25:</b> Calculo de Razón de la Deuda.....	48
<b>Tabla 26:</b> Calculo del Costo de la Deuda .....	49
<b>Tabla 27:</b> Ke.....	50
<b>Tabla 28:</b> Índice de endeudamiento .....	52
<b>Tabla 29:</b> Competencia– Amazon.....	52
<b>Tabla 30:</b> Competencia Target.....	52
<b>Tabla 31:</b> Competencia Kohl's Corporation.....	52
<b>Tabla 32:</b> Criterios FRICCTO .....	54
<b>Tabla 33:</b> GAF .....	58
<b>Tabla 34:</b> GAO.....	59
<b>Tabla 35:</b> GAT.....	59
<b>Tabla 36:</b> Ratio de Cobertura.....	60
<b>Tabla 37:</b> Cuadro Comparativo .....	61
<b>Tabla 38:</b> Formula Per .....	67
<b>Tabla 39:</b> Formula PEG .....	67

## Lista de Ilustraciones

<b>Ilustración 1</b> Equipo Administrativo .....	25
<b>Ilustración 2.</b> Rentabilidad .....	31
<b>Ilustración 3:</b> Margen de Rentabilidad... ..	32
<b>Ilustración 4:</b> Árbol de Rentabilidad... ..	40
<b>Ilustración 5:</b> Rendimientos de Bonos... ..	51
<b>Ilustración 6:</b> Acciones de la Empresa Walmart .....	54
<b>Ilustración 7:</b> $R_f$ .....	55
<b>Ilustración 8:</b> $R_m$ .....	56
<b>Ilustración 9:</b> Beta... ..	56

## **Introducción**

Es importante reconocer que las finanzas a través del mundo son muy importantes cada vez que pasan los años las operaciones contables se vuelven más interesantes para muchas personas de acuerdo con las necesidades y objetivos que desean de la misma, a lo largo de este trabajo se podrá visualizar el estudio a la compañía Walmart que es una empresa muy reconocida dentro de los Estados Unidos uniendo cada estado de dicho país y que ha logrado expandirse por otros países, dicha empresa que se dedica a la venta y comercialización de muchos productos, es importante al momento de revisar o visualizar una empresa conocerla a profundidad como lo es su historia y trayectoria a través de los años y como se ha mantenido a las diversas circunstancias que se enfrentan en el día a día es importante resaltar que en este documento que está conformado por cinco integrantes donde cada uno realizó la investigación y el análisis de los estados financieros consolidados de tres periodos consecutivos y la realización del análisis de las razones financieras y los indicadores de alerta que se pueden observar en una empresa a la hora de conocer de la misma a más profundidad o a un detalle específico es importante reconocer que la empresa Walmart tiene una gran sostenibilidad y que ha marcado la trayectoria de muchas generaciones donde se conocerá de ella en gran parte en la continuación de este documento se encontrará mucha información de esta gran empresa que tiene una gran alcance, análisis y profundidad en sus procesos financieros.

### **Justificación**

Walmart es una empresa multinacional controladora de cadenas de tiendas de descuentos y ropa, se caracteriza por la venta de productos ultramarinos, es decir, venden diferentes tipos de productos alimenticios, y es considerada la tienda más grande de estos tipos de productos en todo Estados Unidos.

Debido a lo anterior, se debe tener en cuenta que para que una empresa como Walmart logre operar correctamente en su función diaria y pueda seguir creciendo, es necesario mantener unos buenos indicadores financieros, a su vez identificar los puntos de mejora y estar continuamente en pro de obtener mejores resultados.

A razón de lo anterior, es que el diagnóstico financiero es la principal herramienta para evaluar toda la gestión administrativa y financiera, ya que por medio de estos resultados la empresa puede tomar las decisiones más acertadas, alcanzar sus objetivos a corto, mediano y largo plazo, y a su vez seguir proyectándose.

## **Objetivos**

### **Objetivo General**

Presentar la consolidación del proyecto realizado a lo largo del diplomado de profundización en finanzas.

### **Objetivos Específicos**

Evaluar las diferentes fuentes de financiamiento estableciendo acciones administrativas y financieras que permitan mejorar la liquidez de la empresa.

Determinar el adecuado apalancamiento de la empresa Walmart, mediante los establecimientos de crédito y en el mercado de capitales.

Evaluar las diferentes fuentes de financiamiento que le permiten a la empresa relacionarse en los mercados financieros internacionales.

## **Diagnostico financiero de una empresa internacional**

### **Descripción del Problema**

#### **Variable principal**

Los indicadores financieros de liquidez o ratios “son fundamentales para evaluar la situación y el desempeño económico y financiero de una empresa a corto plazo, es decir, detectar si la empresa tiene suficientes recursos financieros y disponibles para cubrir las obligaciones presentes.” (Freire, Gonzaga, Freire, Rodríguez, & Granda, 2016, p.154).

Si bien como finalidad tienen todas las empresas a largo plazo obtener beneficios, es decir, lograr que la rentabilidad que le da a sus inversionistas supere el coste de asociación a su financiación y que sus ingresos sean superiores a todos sus gastos, no es menos importante el hecho de que la empresa debe estar generando la necesaria liquidez para así hacerle frente a sus obligaciones a corto plazo, de lo contrario si una empresa no logra darle frente a su endeudamiento de corto plazo, quiere decir que no posee liquidez efectiva con este tipo de obligaciones, lo que puede llegar a generar un colapso del negocio debido a posibles aumentos de los intereses de las obligaciones financieras, renuncia del talento humano por falta de pagos de nómina, pérdida de proveedores o beneficios que estos otorgan, entre otras situaciones que acarrea esto.

Las ratios de liquidez para poder analizar el estado de la empresa desde esta perspectiva son las siguientes:

Razón corriente:  $\text{Activo corriente} / \text{pasivo corriente} = \text{veces}$

Prueba ácida:  $\text{Activo corriente} - \text{inventarios} / \text{pasivo corriente} = \text{veces}$

Prueba defensiva:  $\text{Caja bancos} / \text{pasivo corriente} = \%$

Capital de trabajo:  $\text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente} = \text{UM (unidades monetarias)}$

Liquidez de cuentas por cobrar:  $CXC \times \text{días en el año} / \text{ventas anuales a crédito} = \text{días}$ .

Con lo anterior, la empresa Walmart con sus estados financieros se analiza, esta una organización multinacional de origen estadounidense, fundada por Sam Walton el 2 de julio de 1962, que trabaja con grandes cadenas de almacenes en descuento, cotizando en la Bolsa desde 1972 en Nueva York y clubes de almacenes; se cree que si no se hace a profundidad una evaluación y análisis del estado de la liquidez de la organización y se establezcan acciones administrativas y financieras que mejoren estos índices, es posible que para el año 2023 la empresa tenga problemas en su operación a causa de esto.



### **Pregunta Problema**

¿Qué acciones administrativas y financieras se pueden tomar para mejorar la liquidez sin que se tenga que sobre endeudar la empresa WALMART en Estados Unidos en el año 2023?

## **Marco Teórico**

### **Indicadores o razones financieras:**

Morelos Gómez, Fontalvo Herrera, & Hoz Granadillo (2012) indica que: “Los indicadores financieros son una herramienta para la evaluación financiera de una empresa y para aproximar el valor de esta y sus perspectivas económicas” (p.18). Estos indicadores son razones que facilitan las unidades financieras y contables de comparación y medida, permitiendo evidenciar el estado actual o pasado de una empresa, para garantizar que esté funcionando en niveles óptimos o en su defecto que se deban tomar decisiones en pro de una mejora.

Robles Roman (2012) manifiesta que: “Este método consiste en analizar a los dos estados financieros, es decir, el Estado de Situación Financiera y al Estado de resultados Integral, mediante la combinación entre partidas de un estado financiero o de ambos” (p.33). Estados razones financieras permiten llegar al análisis y reflexión del estado de la organización.

### **Indicadores de liquidez:**

Cuando nos referimos a este tipo de indicadores hablamos de la capacidad que posee la empresa para dar cumplimiento con las obligaciones de corto plazo, es decir, la capacidad que tiene la misma de pagar sus cuentas, dividiéndose en el análisis de las siguientes ratios: Razón corriente, prueba acida, prueba defensiva y capital de trabajo. Bernal, Domínguez L., & Amat (2012) explica que: “La liquidez es la capacidad que tiene la empresa para atender sus compromisos de corto plazo” (p.277). El hecho de que una empresa pueda garantizar la responsabilidad de estos pagos dentro de los tiempos estipulados propicia que su actividad económica se pueda desarrollar a cabalidad, supliendo cada una de las necesidades que se presentan en la organización y adaptándose a los retos que surjan en la economía.

## Marco Metodológico

### Tipo de investigación:

Para su desarrollo en esta investigación es de carácter cuantitativo, debido a que, para darle un análisis, llegar a conclusiones y establecer un plan de toma de decisiones es necesario estudiar la liquidez de la organización, para lo que es fundamental hallar los ratios o indicadores de liquidez, lo que se saca en unidades monetarias y/o porcentuales.

**Población:** Empresas que coticen en los mercados financieros internacionales.

**Muestra:** Walmart.

**Tabla 1:** *Métodos y Técnicas*

<b>Métodos</b>	<b>Técnicas</b>
Análisis cuantitativo de razones financieras	Aplicación de fórmulas y hallazgo de resultados.
Análisis de resultados monetarios	Interpretación de resultados
Acciones administrativas y financieras	Toma de decisiones para llevarlas a cabo.

*Fuente: Elaboración propia*

## **Análisis del entorno macroeconómico y sectorial en el cual la empresa desarrolla su actividad económica**

La empresa Walmart Corp. Fundada: 2 de julio de 1962, Rogers, Arkansas, Estados Unidos, el país desarrolla su actividad en los Estados Unidos

Datos y análisis del país donde se desarrolla:

Capital: Ciudad de Washington

Población: 332.183.000

Superficie: 9.831.510 km<sup>2</sup>

Moneda: dólares USA (1 EUR=1,0376 USD)

**Tabla 2:** *Cuentas nacionales*

Cuentas nacionales-Gobierno		
<b><u>PIB anual</u> [+]</b>	2021	<b>19.430.123 M€</b>
<b><u>PIB Trim Per Cápita</u> [+]</b>	<b>III Trim 2022</b>	<b>19.180 k</b>

*Fuente: Elaboración propia*

Walmart es el mayor minorista en términos de ingresos y número de empleados a nivel mundial. Generó ingresos por casi 524.000 millones de dólares en el año 2020. Sirve a más de

Millones de clientes cada semana a través de su canal de once mil tiendas en veintiocho países y tiendas online.

### **Tipos de productos que ofrece Walmart:**

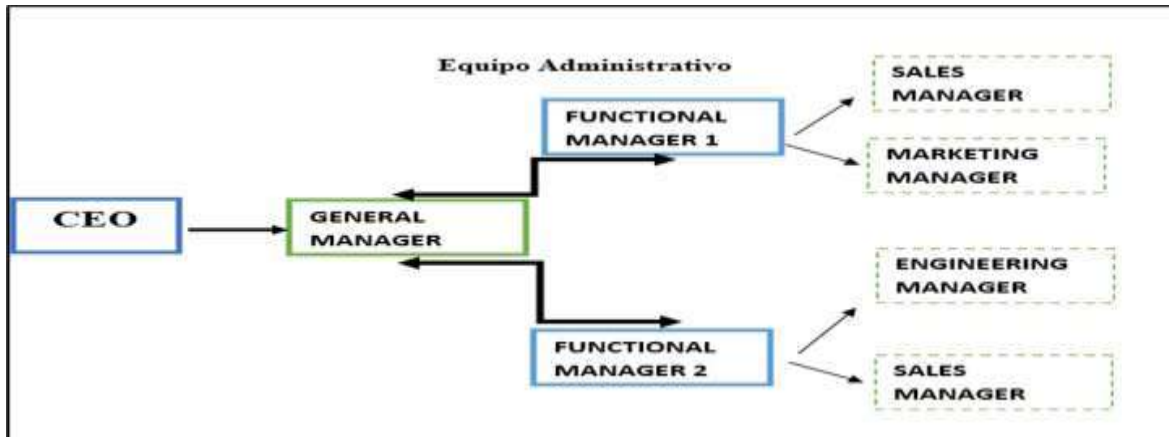
- Hogar y Ferretería
- Destacados Hogar.
- Artículos de Cocina.
- Mesa.

- Organización del Hogar.
- Cuarto de Lavado.
- Iluminación.
- Decoración, Tapetes y Cojines.
- Persianas y Cortinas

### Principales proveedores de Walmart:

- Green Dot Corporation
- HP Inc.
- Primo Water Corporation
- Plug Power Inc.
- Proctor & Gamble.

### Ilustración 10. Equipo Administrativo



Fuente: Elaboración propia

### **Análisis estratégico y competitivo**

Walmart es una empresa que se ha desarrollado por más de 15 años, es presentada como la cadena de distribución líder en los Estados Unidos de América, su gran éxito es la variación de productos que podemos encontrar en tan solo el mismo lugar, Walmart se desarrolla en los tiempos actuales trayendo los productos y tecnología vigente y actual en cada etapa que vive el mundo Walmart se destaca por los siguientes aspectos estratégicos y a nivel competitivo:

- Poder de la negociación
- Eficiencia en la distribución
- Capacitación a su personal
- Orden y protocolo de venta (Descuentos, promociones)
- Varios métodos de pago
- Inversión a la mejora continua
- Búsqueda de puntos estratégicos y recurrentes de sus clientes
- Calidad en sus productos
- Orden y ética en sus productos

Cabe resaltar que la empresa Walmart busca una renovación constante y su deseo es satisfacer las necesidades de los clientes, donde allí podrán encontrar la variación de cada producto, es un lugar donde se podrá obtener una variedad de productos sin la necesidad de que las personas se desplacen a varios lugares o negocios a comprar sus productos.

### **Análisis del tamaño de la empresa y la composición de sus activos**

Este es el negocio del retail y según muchas revistas desde 2001 es la empresa más grande de Estados Unidos y del mundo, con \$219,800 millones en ingresos.

Aparte de eso, otras variables económicas que colocan a Wal-Mart Inc. en la cima son su nivel de empleados de 1,38 millones de "empleados", la cantidad de establecimientos que tiene en todo el mundo con 4.485 y su innovación. Producción, distribución de los bienes que ofrece, aspectos técnicos de control y organización, y otros factores.

Las innovaciones más recientes tienen que ver con el control de la mercancía a través de tarjetas que se insertan en los productos a medida que se fabrican, lo que permite rastrearlos en caso de robo por parte de empleados o clientes.

Esencialmente, con todos estos factores, ¿qué ha llevado a la cadena a tal posición de crecimiento? Por ejemplo, cómo entrar en el mercado de bienes de consumo personal de europeos como Reino Unido o Alemania, que se considera difícil de cubrir con las necesidades de los consumidores; o, trasladarse al mundo oriental y establecer nuevos patrones de consumo entre chinos, japoneses, y coreanos. O criar en su propio país de origen América, además de empresas como Sears, Woolworth y Kmart, unidades comerciales establecidas antes de Walmart, sin dejar de lado América Latina, con México a la cabeza, y Argentina, Puerto Rico y Brasil. Otros países.

El autor Robert Slater da respuesta a estas preguntas en su libro "La cultura Walmart", publicado en México en 2005 por una editorial de Aguilar, en el que describe la evolución de la empresa de retail cuando, enmarcando su crecimiento como sus propios funcionarios en lo que llamaron la cadena: la cultura Wal-Mart.

A través de los principios básicos que conforman esta cultura que pusiera en práctica desde sus orígenes y les legara su propietario Sam Walton, es como la empresa ha podido expandirse al interior de los Estados Unidos y del mundo. Lo ha hecho con premisas que abarcan todas las áreas de la empresa, pero que se enfocan principalmente en dos agentes: el cliente y el trabajador. El primer sujeto es muy importante según su filosofía, dado que gracias a él la compañía acrecienta sus niveles de ganancias, a la satisfacción total que obtiene como consumidor al adquirir los artículos en los establecimientos. Por lo tanto, la empresa tratará por todos los medios de proporcionarle el mayor bienestar posible dentro de sus instalaciones. Para ello le ofrece diversidad de productos, calidad, atención, acceso rápido, comodidad, seguridad, etc. (Bocanegra Gastélum, 2007).

Los activos corrientes de Walmart Inc. aumentaron de 2020 a 2021, pero luego disminuyeron ligeramente de 2021 a 2022. La propiedad y el equipo, incluidos los activos financieros de derecho de uso de arrendamiento, netos de Walmart Inc. disminuyeron de 2020 a 2021, pero luego aumentaron ligeramente de 2021 a 2022. Los activos a largo plazo de Walmart Inc. disminuyeron de 2020 a 2021, pero luego aumentaron ligeramente de 2021 a 2022. Los activos totales de Walmart Inc. aumentaron de 2020 a 2021, pero luego disminuyeron ligeramente de 2021 a 2022. (Dybek, 2022)



**Tabla 3: Activos**

<b>Activos</b>	<b>31/01/2022</b>	<b>31/01/2021</b>	<b>31/01/2020</b>
<b>Los activos totales</b>	244.860.000	252.496.000	236.495.000
<b>Activos circulantes</b>	81.070.000	90.067.000	61.806.000
<b>Efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones a corto plazo</b>	14.760.000	17.741.000	9.465.000
<b>cuentas por cobrar</b>	8.280.000	6.516.000	6.284.000
<b>Inventario</b>	56.511.000	44.949.000	44.435.000
<b>Activos prepagos</b>	1.519.000	20.861.000	1.622.000
<b>Total, del activo no corriente</b>	163.790.000	162.429.000	174.689.000
<b>Terreno Y Mejoras</b>	19.204.000	19.308.000	24.619.000
<b>Edificios Y Mejoras</b>	100.376.000	97.582.000	105.674.000
<b>Maquinaria Muebles Equipos</b>	62.545.000	58.940.000	60.984.000
<b>Otras propiedades</b>	18.109.000	17.647.000	21.841.000
<b>Construcción en progreso</b>	7.199.000	4.741.000	3.751.000
<b>Depreciación acumulada</b>	-94.809.000	-88.370.000	-89.820.000
<b>Fondo de comercio y otros activos intangibles</b>	29.014.000	28.983.000	31.073.000
<b>Otros activos no corrientes</b>	22.152.000	23.598.000	16.567.000

*Fuente: Investing.com*

### Análisis de la posición de liquidez de la empresa

A la empresa se le realiza un análisis de los tres últimos años para determinar el desempeño financiero. Generalmente, los analistas financieros están interesados en esta investigación porque es necesario saber cumplir con las obligaciones previamente contraídas la empresa cuenta con suficientes condiciones. Cuanto más fácil sea monetizar los recursos de activos de una empresa, mejor podrá cumplir sus promesas.

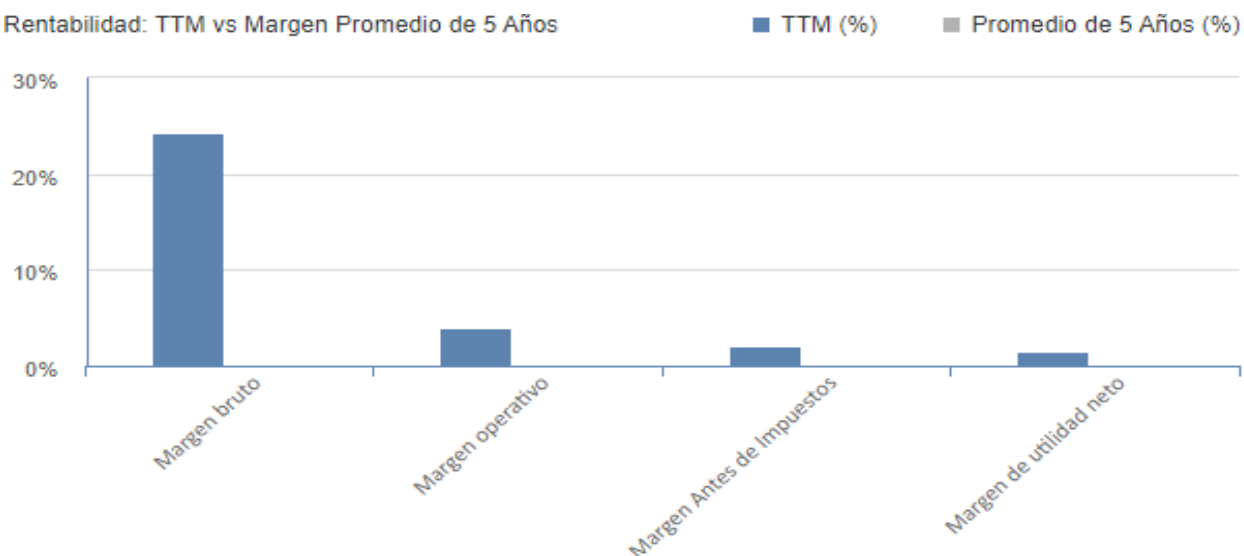
Para este análisis, se utilizan razones que relacionan la cantidad de efectivo y otros activos circulantes disponibles con las obligaciones circulantes y proporcionan una técnica mediante la cual se puede medir la liquidez. Estos resultados se comparan con empresas del sector industrial con sus indicadores, con el fin de crear comparaciones entre comercializadores y empresas de este sector. Se puede observar en la empresa que a partir de este análisis de liquidez su capacidad el pago en corto plazo para cumplir los compromisos. Se realiza una valorización del grado de solidez financiera de la empresa, comparando sus recursos con sus compromisos.

**Tabla 4:** *Grado de solidez financiera*

<b>Nombre</b>	<b>Empresa</b>	<b>Industria</b>
<b>Ratio Precio/Utilidad TTM</b>	45,08	-
<b>Precio/Ventas TTM</b>	0,67	<b>0,47</b>
<b>Precio/Flujo de caja MRQ</b>	13,15	-
<b>Precio/Flujo de caja libre TTM</b>	57,67	<b>112,37</b>
<b>Precio/Valor Contable MRQ</b>	5,59	-
<b>Precio/Valor Contable Neto MRQ</b>	-	-

## Ilustración 2. Rentabilidad

Rentabilidad: TTM vs Margen Promedio de 5 Años



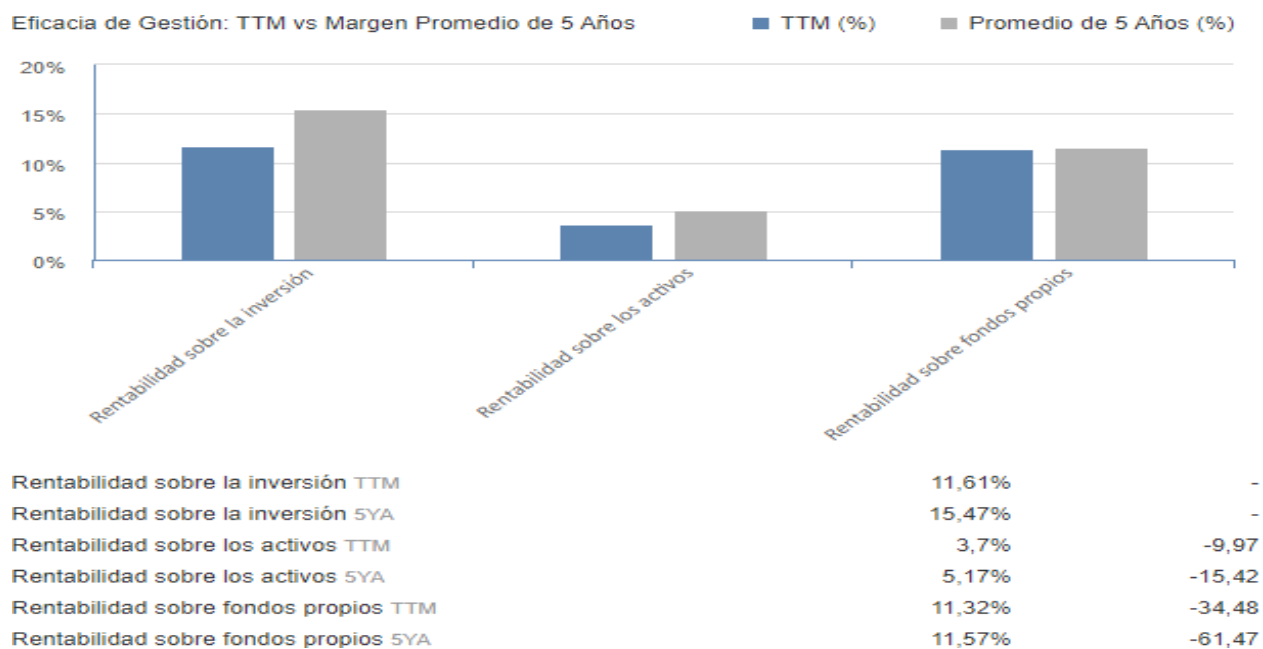
Margen bruto TTM	24,38%	25,76
Margen bruto 5YA	-	24,65
Margen operativo TTM	4,01%	-0,2
Margen operativo 5YA	-	-2,01
Margen Antes de Impuestos TTM	2,15%	-2,99
Margen Antes de Impuestos 5YA	-	-3,45
Margen de utilidad neto TTM	1,49%	-2,98
Margen de utilidad neto 5YA	-	-3,46

*Fuente: Investing.com*

**Tabla 5: Beneficios y Acción**

<b>Beneficio/Acción TTM</b>	-	<b>0,07</b>
<b>BPA Básico ANN</b>	-	-
<b>BPA Diluido ANN</b>	-	-
<b>Ratio Bolsa/Libros MRQ</b>	-	-
<b>Valor Contable Neto/Acción MRQ</b>	-	-
<b>Efectivo/Acción MRQ</b>	-	-
<b>Flujo de caja/Acción TTM</b>	-	-

### Ilustración 3. Margen de Rentabilidad



*Fuente: Investing.com*

**Tabla 6: Rentabilidad**

<b>BPA(MRQ) vs Trimestre 1 Año</b>	-	<b>-5.100</b>
<b>Atrás MRQ</b>	<b>159,49</b>	
	<b>%</b>	
<b>BPA(TTM) vs TTM 1 Año</b>	14,41%	-
<b>Atrás TTM</b>		
<b>Crecimiento del BPA en 5 Años 5YA</b>	-	<b>-13,67</b>
<b>Ventas (MRQ) vs Trimestre 1 Año Atrás MRQ</b>	8,74%	<b>4,65</b>
<b>Ventas (TTM) vs TTM 1 Año Atrás TTM</b>	4,92%	-

<b>Crecimiento de las Ventas en 5 años</b>	3,34%	<b>16,26</b>
<b>Crecimiento del Consumo de Capital en 5 Años 5YA</b>	-	<b>-8,54</b>
<b>Test ácido MRQ</b>	<b>0,2</b>	<b>0,79</b>
<b>Ratio de Solvencia MRQ</b>	<b>0,86</b>	<b>0,96</b>
<b>Deuda a largo plazo/Total fondos propios MRQ</b>	-	-
<b>Total Deuda/Total fondos propios MRQ</b>	94,13%	-
<b>Rotación de Activos TTM</b>	<b>2,44</b>	<b>3,35</b>
<b>Rotación de Inventarios TTM</b>	<b>7,43</b>	<b>29,11</b>
<b>Ingresos /Empleado TTM</b>	-	<b>333,04B</b>
<b>Beneficio Neto/Empleado TTM</b>	-	<b>-9,92B</b>
Rotación de Cuentas a Cobrar TTM	-	18,11
<b>Rentabilidad por Dividendo ANN</b>	<b>1,59%</b>	-
Promedio de Rendimiento del Dividendo en 5 Años 5YA	-	-
<b>Tasa de Crecimiento de los Dividendos ANN</b>	<b>1,85%</b>	-
<i>Ratio Payout TTM</i>	-	-

## Indicadores financieros

Cinco (5) indicadores financieros clave.

**Tabla 7: Ratios de Rentabilidad**

<b>Ratios de Rentabilidad</b>	31-01-2022	31-01-2021	<b>31-01-2020</b>
<b>Ratios de las ventas</b>			
R. margen beneficio operativo	4,53%	4,03%	<b>3,93%</b>
R. margen beneficio neto	2,39%	2,43%	<b>2,86%</b>
R. margen beneficio bruto	25,10%	24,83%	<b>24,69%</b>
Ratio de la inversión			
<b>(ROE)</b>	16,42%	16,69%	<b>19,93%</b>
<b>(ROA)</b>	<b>5,58%</b>	<b>5,35%</b>	<b>6,29%</b>

### Ratio para las ventas:

R. margen beneficio operativo: Para Walmart en su relación en su margen operativo para su rendimiento mejoró del 2020 al 2021 y por consiguiente del 2021 al 2022 con sus ingresos en su sistema operativo.

R. margen beneficio neto: Para Walmart en su relación en su margen neto para su rendimiento tuvo deterioro del 2020 al 2021 y por consiguiente siguió en el 2021 al 2022 en sus ingresos que son representados en su periodo por sus ventas totales.

R. margen beneficio bruto: Para Walmart en su relación en su margen bruto para su rendimiento mejoró del 2020 al 2021 y por consiguiente del 2021 al 2022 en sus ingresos disponibles cubriendo sus gastos y demás.

**Ratios de Inversión:**

(ROE): Para Walmart en su relación en el (ROE) tuvo deterioro del 2020 al 2021 y por consiguiente siguió en el 2021 al 2022 en su patrimonio neto de sus accionistas sin posibilidad de ganar dinero.

(ROA): Para Walmart en su relación en el (ROA) en su rendimiento tuvo deterioro del 2020 al 2021 y por consiguiente del 2021 al 2022 tuvo ligeramente una mejoría en sus activos totales para así generar beneficios.

**Tabla 8:** *Ratios de liquidez*

	Ratios de Liquidez		
	31 ene.2022	31 ene. 2021	31 ene.2020
Ratio de liquidez	0.93	0.97	0.79
Ratio de liquidez rápido	0.26	0.26	0.20
Ratio de liquidez en efectivo	0.17	0.19	0.12

**Ratio de la liquidez corriente:**

Para Walmart en su coeficiente de su Liquidez corriente para su rendimiento mejoró del 2020 al 2021 y se deterioró en el 2021 al 2022 en su liquidez para el pago de sus obligaciones.

**Ratio de liquidez rápido:**

Para Walmart en su coeficiente de su Liquidez Rápida para su rendimiento mejoró del 2020 al 2021 y por consiguiente siguió en el 2021 al 2022, esto nos muestra fácilmente la liquidez convertible en dinero que la empresa tiene.

**Ratio de liquidez en efectivo:**

Para Walmart Inc. en su coeficiente de su Liquidez Corriente para su rendimiento mejoró del 2020 al 2021 y se deterioró en el 2021 al 2022 en su liquidez en efectivo de forma inmediata.

**Tabla 9:** Ratios de solvencia

<b>Ratios de Endeudamiento</b>	31 ene. 2022	31 ene2021	31 ene.2020
Endeudamiento a corto plazo	0,95	1,06	0,95
Endeudamiento a largo plazo.	0,71	0,83	0,95
Endeudamiento total o patrimonial.	1,66	1,88	1,90

**Endeudamiento a corto plazo:**

Para Walmart en su endeudamiento a corto mejoró del 2020 al 2021 y se deterioró en el 2021 al 2022 lo que nos dice que no hay solvencia económica a corto plazo.

**Endeudamiento a largo plazo:**

Para Walmart en su endeudamiento a largo plazo mejoró del 2020 al 2021 y se deterioró en el 2021 al 2022 lo que nos dice que no hay solvencia económica a corto plazo.

**Endeudamiento total o patrimonial:**

Para Walmart Inc. en su endeudamiento se deterioró del 2020 al 2021 y por consiguiente siguió en deterioro en el 2021 al 2022 lo que nos dice que no hay solvencia económica.

**Tabla 10:** Ratios de Actividad a Corto Plazo

<b>Ratio en la Actividad a Corto Plazo</b>	<b>31-01-2022</b>	<b>31-01-2021</b>	<b>31-01-2020</b>
<b>Ratios en la facturación</b>			
Ratio en la rotación del inventario	7,59	9,35	<b>8,88</b>
R. rotación del créditos	69,17	85,81	<b>83,38</b>
R. rotación en cuentas por pagar	7,76	8,55	<b>8,40</b>
<b>Nº medio de los días</b>			
Rotación del inventario (Días).	48	39	<b>41</b>
(+) Más: rotación de CxC (Días).	5	4	<b>4</b>
Su ciclo del funcionamiento	53	43	<b>45</b>
(-) Menos: rotación de CxP (Días)	47	43	<b>43</b>
<b>Su ciclo en la conversión del efectivo</b>	<b>6</b>	—	<b>2</b>



## **Ratios de Facturación**

### **Ratio en la rotación del inventario:**

Para Walmart en su rotación de inventarios su índice mejoró del 2020 al 2021 y se deterioró en el 2021 al 2022 significativamente en el movimiento de su inventario.

### **Ratio en la rotación de los créditos:**

Para Walmart en su rotación para sus créditos en su índice mejoró del 2020 al 2021 y se deterioró en el 2021 al 2022 significativamente en el movimiento a la hora de cobrar sus créditos.

### **Ratio rotación de CxP (cuentas por pagar):**

Walmart en su rotación para sus cuentas por cobrar su índice mejoró del 2020 al 2021 y se deterioró en el 2021 al 2022 significativamente en sus cálculos para pagar las cuentas.

### **N° del Medio en Días:**

### **Rotación del inventario (Días).**

Para Walmart en su rotación de días para sus inventarios mejoró del 2020 al 2021 y se deterioró en el 2021 al 2022 significativamente en superiodo de rotación.

### **Rotación de CxC (cuentas por cobrar) Días:**

Para Walmart en su rotación de días cuentas por cobrar bajo del 2020 al 2021 y se mejoró en el 2021 al 2022 significativamente en su periodo de rotación.

### **Su ciclo en el funcionamiento:**

Para Walmart en su rotación de días en su ciclo mejoró del 2020 al 2021 y se deterioró en el 2021 al 2022 significativamente en su periodo de rotación.

### **Su ciclo en la conversión del efectivo:**

Para Walmart en su rotación de días en su ciclo mejoró del 2020 al 2021 y se deterioró en el 2021 al 2022 significativamente en su periodo de rotación.

**Tabla 11:** *Ratios de Actividad a Largo Plazo*

<b>Ratio Actividad al Largo Plazo</b>	<b>31-01-2022</b>	<b>31-01-2021</b>	<b>31-01-2020</b>
R. rotación neta en los activos fijos	5,30	5,05	4,09
R. rotación neta en los activos fijos	5,74	5,77	4,74
R. rotación del total de los activos	2,34	2,21	2,22
R. rotación patrimonial en los accionistas	6,88	6,91	7,02

### **Ratio de rotación neta de activos fijos.**

Para Walmart en su rotación de sus activos fijos mejoró del 2020 al 2021 y se deterioró en el 2021 al 2022 ligeramente en el uso de los activos a la hora de generar recursos por ventas.

### **Ratio de rotación neta de activos fijos:**

Para Walmart en su rotación en los activos fijos mejoró del 2020 al 2021 y se deterioró en el 2021 al 2022 ligeramente en el uso de los activos a la hora de generar recursos por ventas.

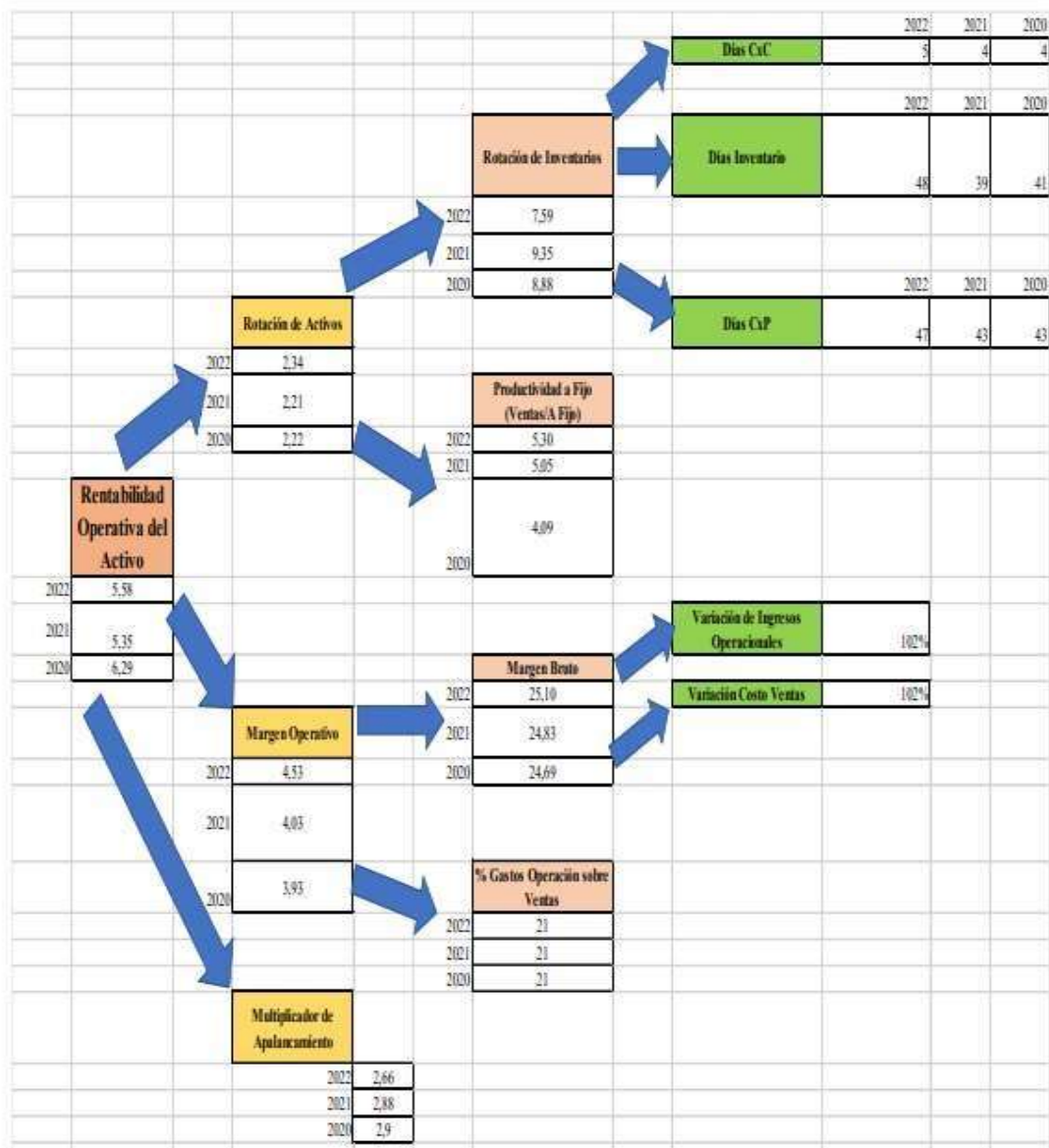
### **Ratio de rotación total de activos:**

Para Walmart en su rotación del total de los activos mejoró del 2020 al 2021 y siguió avanzando en el 2021 al 2022 ligeramente en el uso de los activos a la hora de generar sus ingresos.

### **Ratio de rotación patrimonial de los accionistas:**

Para Walmart en su rotación patrimonial de los accionistas mejoró del 2020 al 2021 y se deterioró en el 2021 al 2022 ligeramente en lo fundamental del desarrollo de la empresa.

*Ilustración 4. Árbol de Rentabilidad*



## Análisis Vertical, Horizontal y Dupont de la Empresa Walmart

**Tabla 12: Estado de Situación Financiera**

	31/01/2022	31/01/2021	31/01/2020	Análisis Horizontal		
				Análisis Vertical 31/01/2022	2022 contra 2021 Variación Absoluta	2021 contra 2022 Variación Relativa
Estado de Situación Financiera	31/01/2022	31/01/2021	31/01/2020	31/01/2022	2022 contra 2021 Variación Absoluta	2021 contra 2022 Variación Relativa
Los activos totales	244.860.000	252.496.000	236.495.000	100 %	-7.636.000	<b>97%</b>
Activos circulantes	81.070.000	90.067.000	61.806.000	33 %	-8.997.000	<b>90%</b>
Efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones a cuentas por cobrar	14.760.000	17.741.000	9.465.000	6%	-2.981.000	<b>83%</b>
Inventario	8.280.000	6.516.000	6.284.000	3%	1.764.000	<b>127%</b>
Activos prepagos	56.511.000	44.949.000	44.435.000	23 %	11.562.000	<b>126%</b>
Total, del activo no corriente	1.519.000	20.861.000	1.622.000	1%	-19.342.000	<b>7%</b>
Terreno Y Mejoras	163.790.000	162.429.000	174.689.000	67 %	1.361.000	<b>101%</b>
Edificios Y Mejoras	19.204.000	19.308.000	24.619.000	8%	-104.000	<b>99%</b>
Maquinaria Muebles Equipos	100.376.000	97.582.000	105.674.000	41 %	2.794.000	<b>103%</b>
Otras propiedades	62.545.000	58.940.000	60.984.000	26 %	3.605.000	<b>106%</b>
Construcción en progreso	18.109.000	17.647.000	21.841.000	7%	462.000	<b>103%</b>
Depreciación acumulada	7.199.000	4.741.000	3.751.000	3%	2.458.000	<b>152%</b>
Fondo de comercio y otros activos intangibles	-94.809.000	-88.370.000	-89.820.000	- 39 %	-6.439.000	<b>107%</b>
Otros activos no corrientes	29.014.000	28.983.000	31.073.000	12 %	31.000	<b>100%</b>
Pasivo Total Interés Minoritario Neto	22.152.000	23.598.000	16.567.000	9%	-1.446.000	<b>94%</b>
Pasivo circulante	152.969.000	164.965.000	154.943.000	100 %	-11.996.000	<b>93%</b>
cuentas por pagar	87.379.000	92.645.000	77.790.000	57 %	-5.266.000	<b>94%</b>
Gastos corrientes acumulados	59.359.000	52.711.000	50.292.000	39 %	6.648.000	<b>113%</b>
Otros préstamos corrientes	20.233.000	19.594.000	17.267.000	13 %	639.000	<b>103%</b>
Obligación actual de arrendamiento de capital	3.213.000	3.339.000	5.937.000	2%	-126.000	<b>96%</b>
Pasivos diferidos corrientes	1.994.000	1.957.000	2.304.000	1%	37.000	<b>102%</b>
Total, Pasivo No Corriente	2.559.000	2.310.000	1.990.000	2%	249.000	<b>111%</b>
Interés Minoritario Neto	65.590.000	72.320.000	77.153.000	43 %	-6.730.000	<b>91%</b>
Deuda a largo plazo	34.864.000	41.194.000	43.714.000	23 %	-6.330.000	<b>85%</b>
Obligación de arrendamiento de capital a largo plazo	17.252.000	16.756.000	20.478.000	11 %	496.000	<b>103%</b>
Pasivos por impuestos diferidos no corrientes	13.474.000	14.370.000	12.961.000	9%	-896.000	<b>94%</b>
Patrimonio Total Interés Minoritario Bruto	91.891.000	87.531.000	81.552.000	100 %	4.360.000	<b>105%</b>
Capital social	276.000	282.000	284.000	0%	-6.000	<b>98%</b>
Pago adicional en capital	4.839.000	3.646.000	3.247.000	5%	1.193.000	<b>133%</b>
Ganancias retenidas	86.904.000	88.763.000	83.943.000	95 %	-1.859.000	<b>98%</b>
Ganancias Pérdidas que no afectan las utilidades re	-8.766.000	-11.766.000	-12.805.000	- 10 %	3.000.000	<b>75%</b>
Interés minoritario	8.638.000	6.606.000	6.883.000	9%	2.032.000	131%

De la empresa Walmart nos permite ver el estado de situación financiera donde no se evidencia la información tanto de los activos que posee la empresa, además de sus pasivos (deudas y obligaciones) y de su patrimonio neto.

El activo total en los últimos tres años ha presentado grandes fluctuaciones, el año de mayor incremento fue en el año 2021, este incremento se dio principalmente por sus activos circulantes, aunque para el año 2022, los activos circulantes tienen una disminución del 33% con respecto al año al anterior.

Los pasivos circulantes en el último año han disminuido el 57% cumpliendo con sus compromisos financieros. El patrimonio esta presentado un crecimiento del 43%.

**Tabla 13:** *Estado de resultado*

Estado de resultados	T1M	31/01/2022	31/01/2021	31/01/2020	Análisis Vertical 31/01/2022	Análisis Horizontal	
						2022-2021 Variación Absoluta	2021-2022 variación Relativa
Los ingresos totales +	600.112.000	572.754.000	559.151.000	523.964.000	100%	13.603.000	102%
Costo de los ingresos -	453.820.000	429.000.000	420.315.000	394.605.000	75%	8.685.000	102%
Beneficio bruto =	146.292.000	143.754.000	138.836.000	129.359.000	25%	4.918.000	104%
Gasto operativo -	125.538.000	117.812.000	116.288.000	108.791.000	21%	1.524.000	101%
Ingresos de explotación =	20.754.000	25.942.000	22.548.000	20.568.000	5%	3.394.000	115%
Gasto neto de ingresos por intereses no operativo	-1.747.000	-1.836.000	-2.194.000	-2.410.000	0%	358.000	84%
Otros Ingresos Gastos + o -	-6.111.000	-5.410.000	210000	1.958.000	-1%	-5.620.000	-2576%
Ingresos antes de impuestos	12.896.000	18.696.000	20.564.000	20.116.000	3%	-1.868.000	91%
Provisión de impuestos	3.780.000	4.756.000	6.858.000	4.915.000	1%	-2.102.000	69%
<b>Utilidad Neta Accionistas Comunes</b>	<b>8.967.000</b>	<b>13.673.000</b>	<b>13.510.000</b>	<b>14.881.000</b>	<b>2%</b>	<b>163.000</b>	<b>101%</b>

Para el año 2022 en el estado de resultados podemos ver la información de los resultados financieros de la empresa Walmart con unos ingresos generados de 572.754.000, de acuerdo al análisis horizontal un 102% más que en el año anterior y un costo de 429.000.000 lo que permitió en aumento de esos ingresos.

Los ingresos de explotación que son los que presentan los ingresos más importantes para la empresa Walmart aumentaron en un 5 % para el presente año.

Los ingresos antes de impuesto se han reducido en un 3% lo que significa para la empresa Walmart aumentar el número de trabajadores, genera más empleo ya que los costos de la empresa aumentan y se reducen los impuestos.

### Cálculo De Indicador Dupont:

**Tabla 14:** *Calculo Dupont 2020*

<b>MÉTODO DUPONT 2020</b>					
<b>1. Margen Neto de</b>					
<b>Utilidad:</b>	<u>Utilidad</u>	=	<u>14.881.000</u>	=	<b>3%</b>
	<u>Neta</u>				
	Ventas		523.964.000		
<b>2. Rotación de</b>					
<b>activos Totales:</b>	<u>Ventas</u>	=	<u>523.964.000</u>	=	<b>2,22</b>
	Activo		236.495.000		
	Total				
<b>3. Apalancamiento</b>					
<b>Financiero:</b>	<u>Activos</u>	=	<u>236.495.000</u>	=	<b>2,90</b>
	Patrimonio		81.552.000		
<b>Sistema</b>					
<b>Dupont:</b>					<b>18%</b>

**Tabla 15:** *Análisis Dupont 2021*

<b>MÉTODO DUPONT 2021</b>					
<b>1. Margen Neto de</b>					
<b>Utilidad:</b>	<u>Utilidad</u>	=	<u>13.510.000</u>	=	<b>2%</b>
	<u>Neta</u>				
	Ventas		559.151.000		
<b>2. Rotación de</b>					
<b>activos Totales:</b>	<u>Ventas</u>	=	<u>559.151.000</u>	=	<b>2,21</b>
	Activo		252.496.000		
	Total				
<b>3. Apalancamiento</b>					
<b>Financiero:</b>	<u>Activos</u>	=	<u>252.496.000</u>	=	<b>2,88</b>
	Patrimonio		87.531.000		
<b>Sistema</b>					
<b>Dupont:</b>					<b>15%</b>

**Tabla 16:** *Análisis Dupont 2022*

<b>MÉTODO DUPONT 2022</b>					
<b>1. Margen Neto de Utilidad:</b>	<u>Utilidad Neta</u>		13.673.000	=	<b>2%</b>
	Ventas		572.754.000		

---

<b>2. Rotación de activos Totales:</b>	<u>Ventas</u>	=	572.754.00	=	<b>2,34</b>
	Activo Total		244.860.000		
<b>3. Apalancamiento Financiero:</b>	<u>Activos</u>	=	244.860.000	=	<b>2,66</b>
	Patrimonio		91.891.000		

---

<b>Sistema Dupont:</b>	<b>15%</b>
------------------------	------------

---

Mediante el método Dupont identificamos que la empresa Walmart está usando eficientemente todos sus recursos, su margen de rentabilidad para el 2022 es del 15% y sus costos financieros son del 2.66% por lo que el margen de utilidad ha sido importante para la empresa y pueden llegar a cubrir esos costos financieros. Aunque es recomendable para la empresa aumentar más la eficiente operación de activos.



## ROCE

Consideran la Rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes (ROCE) de la empresa.

Comparan dicha rentabilidad con el Costo de Patrimonio.

A nivel consolidado, los ingresos alcanzaron los 646,846 millones de pesos, un incremento de 4.9% respecto al año anterior. Los costos aumentaron 4.6%, 30 puntos base por debajo de los ingresos totales. El beneficio operativo aumentó un 4,7%. Los flujos operativos EBITDA alcanzaron P 71,005 millones, un aumento de 5.7% en comparación con 2018, un aumento de 10 puntos base. El costo de ventas y los gastos generales informados en el estado consolidado de resultados integrales incluyen principalmente compras de bienes, costos de personal, depreciación y amortización, alquiler, publicidad, mantenimiento, servicios públicos, regalías y asistencia técnica.

El capital social está representado por acciones ordinarias del mismo nombre o de la misma serie, que no tienen expresión de valor nominal y son de libre suscripción. El capital social debe estar cubierto por un mínimo de tres mil millones de acciones y un máximo de 100 mil millones de acciones. Los activos por impuestos diferidos se reconocen por pérdidas fiscales amortizables en la medida en que sea probable que los beneficios fiscales relacionados se realicen a partir de ganancias fiscales futuras.

La Compañía compra bienes y contrata servicios con empresas extranjeras y, por lo tanto, está expuesta al riesgo de tipo de cambio en la moneda en la que opera, en particular el dólar estadounidense. Las operaciones de la compañía están expuestas a diversos riesgos financieros, tales como riesgo de tipo de cambio y riesgo de tasa de interés. Las empresas gestionan los riesgos que dificultan o amenazan la consecución de sus objetivos financieros y tratan de minimizar el potencial impacto negativo a través de diversas estrategias.

La rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes (ROCE) nos indica la rentabilidad que tiene la empresa Walmart sobre el capital empleado determinando si puede ser o no un problema para generar ingresos en el futuro.

De acuerdo al indicador ROCE la empresa Walmart en el año 2022 por cada dólar del patrimonio neto o capital en acciones la empresa genera 0,148 de utilidad neta.

$$\frac{\text{utilidad Neta}}{\text{pasivo corriente}} = \frac{13.673.000}{91.891.000} = 0,148$$

### Evaluación de las diferentes fuentes de apalancamiento Financiero.

$$ROCE = RNOA + FLEV (RNOA - NNEP)$$

ROCE: El ROCE es una ratio financiera que como sus siglas lo indican en inglés “Return on Capital Employed” hace referencia a la Rentabilidad del Capital Empleado, permitiéndonos conocer la calidad o valoración del negocio u empresa.

Formula:  $ROCE = (EBIT / \text{Capital Empleado}) \times 100$   
 Capital empleado = Total de activos menos pasivo corriente.

**Tabla 17: ROCE**

	2022	2021	2020
<b>EBIT</b>	20.690.000	22.879.000	<b>22.715.000</b>
<b>Capital Empleado</b>	157.481.000	159.851.000	<b>158.705.000</b>
<b>ROCE</b>	<b>13,14%</b>	<b>14,31%</b>	<b>14,31%</b>

Se observa que la empresa es competente para extraer una buena rentabilidad, de acuerdo a los recursos que tiene, por esta razón es una organización presta a la inversión.

**Rendimiento de los activos operativos netos (RNOA):** La finalidad de esta ratio financiera radica en diferenciar las ganancias generadas de las actividades operativas de acuerdo a la actividad financiera.

**Formula:**  $RNOA = \text{ganancias después de impuestos} / \text{activos operativos netos (NOA)}$

NOA = Activos no corriente - Pasivos no corrientes

**Tabla 18: RNOA**

	2022	2021	2020
<b>Ganancias después de impuestos</b>	<b>13.673.000</b>	<b>13.510.000</b>	<b>14.881.000</b>

<b>Activos operativos netos (NOA)</b>	98.200.000	90.109.000	<b>97.536.000</b>
<b>RNOA</b>	<b>14%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>

FLEV (apalancamiento financiero) = deuda financiera neta / (Deuda financiera neta + Patrimonio)

**Tabla 19: FLEV**

	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Deuda financiera neta</b>	34.864.000	41.194.000	<b>43.714.000</b>
<b>FLEV</b>	28%	32%	<b>35%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>91.891.000</b>	<b>87.531.000</b>	<b>81.552.000</b>

NEP (Índice de Endeudamiento) = Pasivo total / (Activo total – Pasivo total)

<b>Tabla 20: NEP</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Pasivo total</b>	152.969.000	164.965.000	<b>154.943.000</b>
<b>Activo total</b>	244.860.000	252.496.000	<b>236.495.000</b>
<b>NEP</b>	<b>166%</b>	<b>188%</b>	<b>190%</b>

$ROCE = RNOA + FLEV (RNOA - NNEP)$

**Tabla 21: ROCE**

	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>RNOA</b>	14%	15%	<b>15%</b>
<b>FLEV</b>	28%	32%	<b>35%</b>
<b>NEP</b>	166%	188%	<b>190%</b>
<b>ROCE</b>	<b>-4%</b>	<b>-3%</b>	<b>-5%</b>

### **Análisis ROCE:**

Validando el indicador RNOA se puede analizar que este se mantuvo en los años 2021 y 2020 igual correspondiente a un 15% y para el año 2022 disminuyó en un 1%, quedando en 14%.

Con respecto al indicador FLEV, se puede analizar que esta ha ido disminuyendo, estando en el año 2020 en 35%, en el año 2021 en un 32% y para el 2022 en 28% por tanto es evidente que el apalancamiento financiero de Walmart ha ido disminuyendo los últimos tres años.

Por otro lado, analizando el indicador NEP se puede ver que este ha ido disminuyendo años tras año, pasando en el 2020 de un 190% al año 2021 en un 188% y finalmente en el 2022 en un 166%, lo que da a notar que el índice de endeudamiento de la organización ha ido disminuyendo. Por último, si analizamos el indicador ROCE se puede observar que este es negativo en los últimos tres años, pasando del -5% al -3% y el año 2022 en un -4%, por lo tanto, la capacidad que tiene la empresa para generar beneficios no es suficiente y está generando pérdidas; es por esto que es necesario una mejor administración de los activos y del nivel de endeudamiento de la compañía.

Calculan nuevamente el Costo del Patrimonio:

$$k_e = r_f + \beta(r_m - r_f)$$

Datos que contienen la fórmula:

**$k_e$** : Cálculo de la rentabilidad esperada para accionistas.

**$r_f$** : Tasa libre de riesgo

**$r_m$** : Riesgo de mercado

**$\beta$** : La beta de la empresa

**$(r_m - r_f)$** : La prima por riesgo del mercado.

**Ilustración 5. Rendimientos de Bonos**



<https://es.investing.com/rates-bonds/u.s.-10-year-bond-yield-streaming-chart>

**Tabla 22:  $K_e$**

<b><math>K_e = R_f 10A + \beta(R_m - R_f)</math></b>	
<b><math>R_f 10^a</math></b>	<b>3,83%</b>
<b><math>(R_m - R_f)</math></b>	<b>2,06%</b>
<b><math>\beta</math></b>	<b>-0,016297%</b>
<b><math>R_m</math></b>	<b>2,50%</b>
<b><math>K_e = R_f 10A + \beta(R_m - R_f)</math></b>	
<b><math>K_e</math></b>	<b>4,56 + (-0.016297) * 2,06</b>
<b><math>K_e</math></b>	<b>3,825664%</b>

**Análisis del  $K_e$**

Para la empresa Walmart en comparación en la industria se obtuvo como resultado un  **$K_e$**  de 3,82% y aunque se obtuvo un resultado negativo en  **$\beta$ eta** su economía es importante ya que cuenta con una óptima estructura de capital, tener niveles de inversión ya sea propio o con adecuados niveles de endeudamientos que permita tener buenos rendimientos y para ello se debe conocer diferentes fuentes y métodos.

## Cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)

Para la empresa Walmart maximizar el valor de su compañía es importante determinar el costo promedio ponderado, el cual por medio de una serie de cálculos se define como se financia la empresa. El costo de capital es una de las herramientas más reconocidas en el nivel mundial para evaluar si una empresa es rentable o no, o si está en la capacidad para generar flujos de efectivo.

Calculo costos de capital, WACC

$$WACC = K_e(1 - r_D) + k_d(1 - T)r_D$$

En donde:

$K_e$  = cálculo de la rentabilidad esperada para accionistas  
 $K_d$  = cálculo del costo de la deuda

$r_D$  = razón de deuda  
 $T$  = tasa de impuesto

**Tabla 23: WACC**

<b>Cálculo del costo de capital WACC</b>	<b>11%</b>
<b><math>K_e</math></b>	<b>13,00%</b>
<b><math>K_d</math></b>	<b>11,00%</b>
<b>RD</b>	<b>99,33%</b>
<b>T</b>	<b>32%</b>
<b>WACC = 15%</b>	

De acuerdo a los estados financieros calculamos la primera variable (T) tasa de impuesto

**Tabla 24: Cálculo de Impuesto**

<b>Utilidad Antes de Impuesto</b>	<b>18.696.000</b>
<b>Impuesto Pagado</b>	<b>5.918.000</b>
<b>Tasa de Impuesto</b>	<b>32%</b>

$r_D$  = razón de deuda Donde:

D = deuda

Pa = precio de la acción Na = número de acciones E = Equity

ACT= activos

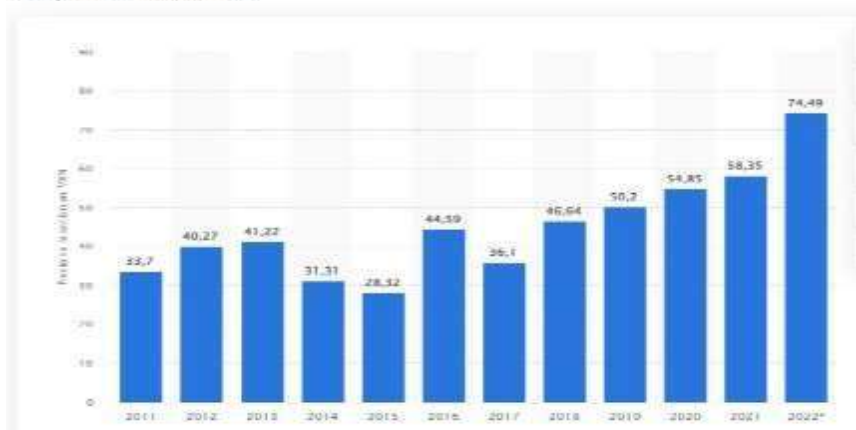
$rD$  = Razón de deuda

**Tabla 25: Calculo de Razón de la Deuda**

<b>D</b>	<b>152.969.000</b>
<b>Pa</b>	<b>74,49</b>
<b>Na</b>	<b>13.673.000</b>
<b>E</b>	<b>1.025.475</b>
<b>ACT</b>	<b>153.991.475</b>
<b>Rd</b>	<b>99%</b>

**Ilustración 6. Acciones de la Empresa Walmart**

**Precio de la acción de Walmart en México de 2011 a 2022**  
(en pesos mexicanos)



Fuente: <https://es.statista.com/estadisticas/612170/precio-de-la-accion-de-walmart-en-mexico/#:~:text=El%203%20de%20enero%20de,aproximadamente%2074%2C49%20pesos%20mexicanos.>



**Tabla 26:** *Calculo del Costo de la Deuda*

<b>Kd</b>	2022	2021	<b>promedio</b>
<b>Gastos Financieros</b>	1.994.000		
<b>Obligaciones Financieras a Largo Plazo</b>	17.252.000	16.756.000	<b>17.004.000</b>
<b>Obligaciones Financieras a Corto Plazo</b>	1.994.000	1.957.000	<b>1.975.500</b>
<b>Total, Obligaciones Financieras</b>			<b>18.979.500</b>
<b>Kd</b>			<b>11%</b>

Es costo de la deuda (Kd) es el promedio ponderado de todas las deudas de la empresa y fundamental para calcular el margen de beneficio y la eficiencia para la empresa Walmart. La información para el coste de la deuda la extraemos del estado de situación financiera de la empresa.

Es costo de la deuda después de impuestos se representa por la formula

$$Kd = i(1 + t)$$

Cálculo De Rentabilidad Esperada para los Accionistas:

Para los accionistas de Walmart lo más importante es que la empresa genere una tasa de rentabilidad aceptable y clara en la cual invirtieron y esperan obtener.

Para calcular esta rentabilidad utilizaremos esta formula

$$\text{Formula} \quad Rf + (Rm - Rf) * \beta$$

Rf = tasa libre de riesgo

Rm = riesgo de mercado

$\beta$  = la beta de la empresa

### Ilustración 7. *Rf*

Tes Tasa Fija			
Título	Cupon	Vencimiento	Tasa(%)
TES a 16 años (28/04/2028)	6.00	Apr 2028	12.581
TES 2024	10.00	Jul 2024	11.742
TES a 15 años (26/08/2026)	7.50	Aug 2026	12.45
TES a 10 años (04/05/2022)	7.00	May 2022	4.56
TES 2034	7.25	Oct 2034	12.749
TES a 16 años (30/06/2032)	7.00	Jun 2032	12.787
TES a 16 años (18/09/2030)	7.75	Sep 2030	12.77

### Ilustración 8. *Rm*

#### Beta (Ref: DJIA)

	Levered beta	Unlevered beta
1-Year	0.83	0.79
2-Year	0.84	0.80
3-Year	0.40	0.38

### Ilustración 9. *Beta*

Estimaciones de crecimiento	WMT
Trimestre actual	-2,00%
Próximo trimestre	6,20%
Año corriente	-6,00%
El próximo año	7,70%
Próximos 5 años (por año)	4,34%

Fuente: <https://www.infrontanalytics.com/fe-ES/30456NU/Wal-Mart-Stores-Inc-/beta>

Tabla 27: *Ke*

Cálculo de Rentabilidad esperada para los Accionistas <i>Ke</i>	
<i>Rm</i>	4,34%
<i>Rf</i>	12,77%
$\beta$	0,83% 1.56%
<i>Ke</i>	13%

El cálculo del Ke nos muestra un 13% de rendimiento sobre el capital propio de la empresa vital para la supervivencia de la empresa

En la economía es importante contar con una óptima estructura de capital, tener niveles de inversión ya sea propio o con adecuados niveles de endeudamientos que permita tener buenos rendimientos y para ello se debe conocer diferentes fuentes y métodos para calcular el WACC y realizar un análisis de las variables que la componen para conocer en qué punto se maximizan el valor de la compañía y sus rendimientos.

Las principales fuentes de financiación de Walmart

La principal fuente de financiamiento para Walmart es inyectar capital, aunque esta empresa se financia con más del 90% de su capital propio la cual realiza constantes inversiones importantes para determinar el apalancamiento adecuado que le permita maximizar su rendimiento. Walmart está formado por varios accionistas y tiene más de 10.000 tiendas en 24 países es la mayor empresa del mundo y el mayor empleador privado con 2.2 millones de empleados.

### **Nivel de endeudamiento**

Comparen el nivel de endeudamiento de la empresa analizada, respecto de otras de la misma industria y en la misma región donde opere la empresa. Evalúen que implicaciones pueden tener esas diferencias y que las pueden estar motivando. Adicionalmente, considere la calificación crediticia en dicho análisis, en caso de que la empresa haya emitido bonos corporativos en el mercado de capitales.

$$\text{Índice de endeudamiento} = (\text{Total Pasivo}) / (\text{Activo Total})$$

**Tabla 28: Índice de endeudamiento**

	2020	Resultado	2021	Resultado	2022	Resultado
<b>Total Pasivo</b>	\$154.943.000		\$164.965.000		\$152.969.000	
<b>Activo Total</b>	\$236.495.000		\$252.496.000		\$244.860.000	
		0,65		0,65		<b>0,62</b>

**Tabla 29: Competencia– Amazon**

	2020	Resultado	2021	Resultado
<b>Total Pasivo</b>	\$227.791.000	0,70	\$ 82.304.000	<b>0,67</b>
<b>Activo Total</b>	<b>\$321.195.000</b>		<b>\$ 20.549.000</b>	

**Tabla 30: Competencia Target**

	2020	Resultado	2021	Resultado	2022	Resultado
<b>Total Pasivo</b>	\$30.946.000		\$36.808.000		\$40.984.000	
<b>Activo Total</b>	\$42.779.000		\$51.248.000		\$53.811.000	
		0,72		0,71		<b>0,76</b>

**Tabla 31: Competencia Kohl's Corporation**

	2020	RESULTADO	2021	RESULTADO	2022	RESULTADO
<b>Total Pasivo</b>	\$ 9.105.000		\$ 10.141.000		\$ 10.393.000	

		0,62	0,66	<b>0,69</b>
<b>Activo Total</b>	\$14.550.000	\$15.337.000	\$15.054.000	

---

La competencia de la compañía Walmart que se han analizado son las siguientes: Amazon, Target, Kohl's sin embargo podemos observar en cada año que el nivel de endeudamiento no supera la capacidad del 1 vez en donde las empresas puedan obtener unos niveles altos de endeudamiento, a pesar de que son grandes empresas con numerosos activos se puede observar que las empresas también tienen sus obligaciones respectivas ya sean a corto a mediano o quizás a largo plazo, como podemos observar este sector como lo es la compañía Walmart se dedica a la comercialización y venta de muchos productos de primera necesidad y electrodomésticos donde poseen activos y numerosas mercancías pero también tienen obligaciones financieras a un costo donde sus activos pueden cubrir dichos pasivos pero sin exceder, se analiza que en las empresas para el año 2021 se obtuvo una disminución tanto en activos y pasivos debido a la emergencia sanitaria del Covid-19, pero para el año 2022, las empresas han tenido un crecimiento y una evolución recuperando lo perdido en el 2021 y con la meta de seguir creciendo y manteniéndose fuerte en el mercado.

## Criterios FRICCTO

**Tabla 32:** *Criterios FRICCTO*

Evaluación de los criterios FRICCTO		
Análisis de los factores y criterios	¿A qué hace referencia?	¿Cómo se aplica este factor o criterio a la empresa?
Flexibilidad	Tengo que analizar el impacto de las opciones o alternativas de financiación y compararlas con la capacidad de la empresa para obtener capital en el futuro. Una empresa que tiene flexibilidad al momento de ingresar al mercado financiero y además puede contar con diferentes fuentes de financiamiento.	Debido a la eficiencia y flexibilidad de la empresa, Walmart tiene la capacidad de convertir una debilidad en una oportunidad para expandir su mercado. La diversidad de líneas de producción permite la utilización mutua, y la solidez de la empresa permite una excelente liquidez y fácil flexibilidad para que los accionistas puedan visualizar la rentabilidad. Las alianzas estratégicas hacen que cada inversión sea un retorno positivo.

Riesgo	<p>Tengo que analizar el impacto de las opciones alternativas de financiamiento en los riesgos que enfrenta la empresa y sus grupos de interés. En términos generales, asumir más deuda aumenta el riesgo tanto para los acreedores como para los accionistas.</p>	<p>Sin duda, existen varios aspectos en el análisis de los riesgos de la empresa: por un lado, las fluctuaciones del precio de las acciones en el mercado de valores, debido a los constantes cambios en el mercado cambiario debido a la especulación, se ven afectadas por factores externos, tales como una epidemia, el precio del cambio de divisas, los precios de los productos de entrada, etc., así como el mercado local de cada país pueden afectar el comportamiento general de los ingresos, la rentabilidad de las ganancias para los accionistas y los tipos de cambio. Además, las relaciones políticas y económicas entre países pueden afectar el comportamiento de las empresas.</p>
Ingresos	<p>Tengo que analizar el impacto de las opciones de financiación en los ingresos de la empresa. Una empresa cuyo EBIT es más alto que su punto de indiferencia de financiamiento podrá aumentar las EPS al asumir deuda adicional.</p>	<p>El aumento de los costos de operación afecta directamente el costo de los productos, por lo tanto, el costo de comercialización y distribución también afectará la utilidad final de los accionistas, cabe señalar que la mayor parte de los ingresos provienen de los mercados externos. El origen de la empresa.</p> <p>Las economías de escala permiten que el costo de la línea de producción sea muy bajo, por lo que se refleja en el precio final al consumidor, sin embargo, uno de los factores contribuyentes es el costo</p>

		<p>logístico, que es característico de Walmart. La cobertura global constituye la base de ingresos prioritaria que le permite mantenerse en el mercado a lo largo del tiempo.</p>
Control	<p>Necesito examinar el efecto de las opciones de financiación en el control de cada accionista sobre la empresa. En general, la emisión adicional de acciones ordinarias liberará el control.</p>	<p>Las acciones de Walmart han ido en aumento, y sus ingresos han aumentado año tras año, al igual que sus ganancias, período tras período. Importante inversión a nivel comercial, la inversión publicitaria genera un mayor posicionamiento de marca allá donde llega la marca. Los proyectos de inversión están diseñados para generar rentabilidad y crecimiento continuo, las utilidades son constantes para los accionistas, pero mayores en algunos períodos y menores en otros debido a influencias externas que afectan el control de la emisión de acciones.</p>
Tiempo de sincronización	<p>Tengo que revisar y analizar el impacto de las condiciones del mercado en las opciones de financiación. El factor de tiempo se vuelve importante cuando las condiciones del mercado tientan a la gerencia a retrasar el plan estratégico establecido.</p>	<p>Walmart maneja sus finanzas de manera que favorece el aumento de su deuda financiera. Al combinar sus utilidades retenidas y su mayor endeudamiento, crean una situación en la que los gastos por intereses y la deuda crecieron al mismo tiempo. Esto se debe a su enfoque en los objetivos financieros a corto plazo, como calcular la salud financiera de la empresa a través de índices, por encima de los objetivos a largo plazo, como la sostenibilidad de la deuda.</p>



---

Esto es imperativo para que lo consideren al elegir cuánta deuda asumir. De hecho, esta decisión puede incluso afectar la cantidad de ganancias que obtienen en un año determinado.

---

Otros

Revisar y medir el impacto de las opciones de financiamiento en otros temas, como la reducción del costo y los riesgos del financiamiento mediante deuda. Además, la planificación patrimonial puede hacer que los empresarios utilicen la deuda para financiar el reemplazo de capital, lo que facilita la venta de la empresa para otro empresario.

La estrategia comercial de Walmart es crecer en el mercado y convertirse en una marca popular que abarque a la población circundante. Esto les permite emplear personas en su área de influencia, seguir un acto de responsabilidad social empresarial, incrementar el costo de materiales e insumos, viabilizar la logística y ofrecer altos volúmenes de rotación de inventario. Hay muchas razones por las que los ingresos de Walmart aumentan con el tiempo. Lo primero y más importante es que la demanda de sus productos aumenta a medida que la población se vuelve más popular. Adicionalmente, sus ganancias básicas por acción aumentan.

---

## Grado de Apalancamiento Operativo

**Tabla 33: GAF**

<i>Grado de apalancamiento "financiero"</i>			
<b>WALMART "GAF"</b>			
Períodos	2022	2021	2020
<b>Activos</b>	\$572.754.000	\$559.151.000	<b>\$523.964.000</b>
<b>Patrimonio</b>	\$91.891.000	\$87.531.000	<b>\$81.552.000</b>
<b>Deuda</b>	\$34.864.000	\$41.194.000	<b>\$43.714.000</b>
<b>Utilidad antes de impuesto</b>	\$13.673.000	\$13.510.000	<b>\$14.881.000</b>
<b>(UAI)</b>			
<b>Gastos financieros</b>	\$117.812.000	\$116.288.000	<b>\$108.791.000</b>
<b>Utilidad antes de impuesto (UAI)</b>	\$104.139.000	\$102.778.000	<b>\$93.910.000</b>
<b>Impuestos</b>	\$5.918.000	\$5.271.000	<b>\$3.616.000</b>
<b>Dividendos preferentes</b>	\$	\$	\$
	-	-	-
<b>Apalancamiento</b>	2,66%	2,88%	<b>2,90%</b>
<b>Activo/Patrimonio)</b>			
<b>Rentabilidad UAI</b>	10,85%	13,10%	<b>13,02%</b>
<b>Apalancamiento</b>	613,3%	472,6%	<b>454,2%</b>
<b>Rentabilidad total</b>	66,54%	61,92%	<b>59,13%</b>
<b>GAF= UAI/UAI-I-(Dvp/(1-33))</b>	<b>4,08</b>	<b>4,55</b>	<b>4,49</b>

En el orden en que se vaya mejorando el GAF los rendimientos en los gastos administrativos en la utilidad operacional se verán aumentados, en donde se expresa en los tres años consecutivos para el año 2020 es de 4.49, para el año 2021 subió al 4.55 y para el año 2022 bajo al 4.08. Esto refleja el riesgo de que si aumenta el endeudamiento financiero con terceros se puede poner en riesgo la liquidez.

**Tabla 34: GAO**

<i>Grado de apalancamiento "operativo"</i>			
<b>WALMART "GAO"</b>			
Períodos	2022	2021	2020
<b>Activos</b>	\$572.754.000	\$559.151.000	<b>\$523.964.000</b>
<b>Patrimonio</b>	\$91.891.000	\$87.531.000	<b>\$81.552.000</b>
<b>Deuda</b>	\$34.864.000	\$41.194.000	<b>\$43.714.000</b>
<b>Margen de Contribución</b>	\$13.673.000	\$13.510.000	<b>\$14.881.000</b>
<b>Gastos Operativos</b>	\$117.812.000	\$116.288.000	<b>\$108.791.000</b>
<b>Utilidad antes de impuesto (UAI)</b>	\$104.139.000	\$102.778.000	<b>\$93.910.000</b>
<b>Utilidad antes de impuesto (UAI)</b>	\$28.495.000	\$26.738.000	<b>\$25.170.000</b>
<b>Apalancamiento (Activo/Patrimonio)</b>	2,66%	2,88%	<b>2,90%</b>
<b>Rentabilidad UAI</b>	41,52%	47,14%	<b>45,44%</b>
<b>Apalancamiento</b>	160,3%	131,4%	<b>130,1%</b>
<b>Rentabilidad total</b>	66,54%	61,92%	<b>59,13%</b>
<b>GAO= MC/UAI</b>	<b>2,83</b>	<b>2,60</b>	<b>2,49</b>

Los datos nos dicen que por cada 1% de la utilidad neta se incrementara su volumen de operación, es decir que para los tres años consecutivos para el año 2020 es de 2.49, para el año 2021 subió al 2.60 y para el año 2022 nuevamente subió al 2.83.

**Tabla 35: GAT**

<i>Grado de apalancamiento "total"</i>			
<b>WALMART "GAT"</b>			
Períodos	2022	2021	2020
<b>Activos</b>	\$ 572.754.000	\$ 559.151.000	<b>\$ 523.964.000</b>
<b>Patrimonio</b>	\$ 91.891.000	\$ 87.531.000	<b>\$ 81.552.000</b>
<b>Deuda</b>	\$ 34.864.000	\$ 41.194.000	<b>\$ 43.714.000</b>
<b>Utilidad antes de impuesto (UAI)</b>	\$ 13.673.000	\$ 13.510.000	<b>\$ 14.881.000</b>
<b>Gastos financieros</b>	\$ 116.288.000	\$ 116.288.000	<b>\$ 108.791.000</b>

	117.812.000		
<b>Utilidad antes de impuesto (UAI)</b>	\$ 104.139.000	\$ 102.778.000	<b>\$ 93.910.000</b>
<b>Impuestos</b>	\$ 5.918.000	\$ 5.271.000	<b>\$ 3.616.000</b>
<b>Apalancamiento (Activo/Patrimonio)</b>	2,66%	2,88%	<b>2,90%</b>
<b>Rentabilidad UAI</b>	10,85%	13,10%	<b>13,02%</b>
<b>Apalancamiento</b>	613,30%	472,60%	<b>454,20%</b>
<b>Rentabilidad total</b>	<b>66,54%</b>	<b>61,92%</b>	<b>59,13%</b>
<b>GAT= (GAF*GAO)</b>	<b>11,55</b>	<b>11,83</b>	<b>11,18</b>

Para la empresa Walmart el valor del GAT se mostrará si se genera un nivel alto del GAF o del GAO o en su combinación, ya que si endeudarse o se invierte más en activos físicos esto puede ser peligroso. Los datos nos dicen que por cada 1% de la utilidad neta se incrementara su volumen de operación, es decir que para los tres años consecutivos para el año 2020 es de 11.18, para el año 2021 subió al 11,83 y ya para el año 2022 bajo al 11,55.

### Ratio de coberturas

**Tabla 36:** *Ratio de Cobertura*

Ratio de coberturas de intereses		
Coberturas de intereses	Utilidad antes de impuesto	
	Total de intereses	
2022=	13.673.000	6,857071214
	1.994.000	
2021=	13.510.000	5,835853132
	2.315.000	
2020=	14.881.000	5,725663717
	2.599.000	

Para la empresa Walmart el año que tiene mayor cobertura de los Intereses es el año 2022 en comparación de los dos años anteriores y esto se debe a que la utilidad operativa a mayor velocidad ha aumentado frente a sus gastos financieros.

Es así, que para Walmart en sus periodos analizados su capacidad es de: en el año 2022 con un 6,86, para el año 2021 con un 5,84 y para el año 2020 con un 5,74. Lo que esto significa es que la empresa por cada 100 pesos para pagar cuenta con 6,857071214 que son de la utilidad operativa.

**Tabla 37: Cuadro Comparativo**

<b>Fuentes Externas de financiación.</b>	<b>Beneficio</b>	<b>Riesgos</b>
Obtener recursos de otras compañías, personas o algún ente o institución que es ajena a dicha compañía	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Traer finanzas con dichos recursos le permite tener un mayor crecimiento</li> <li>• Conocer el plazo y el costo de la financiación</li> <li>• Los intereses de dicho préstamo son deducibles de renta como lo expresa el ART117 E.T</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cambios en los intereses y que generen un mayor valor a pagar.</li> <li>• El no calcular o estimar la cantidad solicitada y posteriormente no lograr pagar dicha deuda</li> <li>• Conceder un préstamo alto, puede ser señal de una débil estructura.</li> </ul>

## **Discusión**

A nivel consolidado, los ingresos alcanzaron los 646,846 millones de pesos, un incremento de 4.9% respecto al año anterior. Los costos aumentaron 4.6%, 30 puntos base por debajo de los ingresos totales. El beneficio operativo aumentó un 4,7%. Los flujos operativos EBITDA alcanzaron 71,005 millones, un aumento de 5.7% en comparación con 2018, un aumento de 10 puntos base. El costo de ventas y los gastos generales informados en el estado consolidado de resultados integrales incluyen principalmente compras de bienes, costos de personal, depreciación y amortización, alquiler, publicidad, mantenimiento, servicios públicos, regalías y asistencia técnica.

El capital social está representado por acciones ordinarias del mismo nombre o de la misma serie, que no tienen expresión de valor nominal y son de libre suscripción. El capital social debe estar cubierto por un mínimo de tres mil millones de acciones y un máximo de 100 mil millones de acciones. Los activos por impuestos diferidos se reconocen por pérdidas fiscales amortizables en la medida en que sea probable que los beneficios fiscales relacionados se realicen a partir de ganancias fiscales futuras.

La Compañía compra bienes y contrata servicios con empresas extranjeras y, por lo tanto, está expuesta al riesgo de tipo de cambio en la moneda en la que opera, en particular el dólar estadounidense. Las operaciones de la compañía están expuestas a diversos riesgos financieros, tales como riesgo de tipo de cambio y riesgo de tasa de interés. Las empresas gestionan los riesgos que dificultan o amenazan la consecución de sus objetivos financieros y tratan de minimizar el potencial impacto negativo a través de diversas estrategias.

## Conclusiones

Validando el indicador RNOA se puede analizar que este se mantuvo en los años 2021 y 2020 igual correspondiente a un 15% y para el año 2022 disminuyó en un 1%, quedando en 14%. Con respecto al indicador FLEV, se puede analizar que esta ha ido disminuyendo, estando en el año 2020 en 35%, en el año 2021 en un 32% y para el 2022 en 28% por tanto es evidente que el apalancamiento financiero de Walmart ha ido disminuyendo los últimos tres años. Por otro lado, analizando el indicador NEP se puede ver que este ha ido disminuyendo año tras año, pasando en el 2020 de un 190% al año 2021 en un 188% y finalmente en el 2022 en un 166%, lo que da a notar que el índice de endeudamiento de la organización ha ido disminuyendo.

Por último, si analizamos el indicador ROCE se puede observar que este es negativo en los últimos tres años, pasando del -5% al -3% y el año 2022 en un -4%, por lo tanto, la capacidad que tiene la empresa para generar beneficios no es suficiente y está generando pérdidas.

Para la empresa Walmart en comparación en la industria se obtuvo como resultado un Ke de 3,82% y aunque se obtuvo un resultado negativo en  $\beta$  su economía es importante ya que cuenta con una óptima estructura de capital, tener niveles de inversión ya sea propio o con adecuados niveles de endeudamientos que permita tener buenos rendimientos y para ello se debe conocer diferentes fuentes y métodos.

De acuerdo al (WACC) costo promedio de capital la empresa Walmart a partir de este análisis a todos sus proyectos le debe exigir el 15% de rentabilidad permitiendo así un valor agregado para los accionistas; ya que el WACC es la tasa que mide los activos con que se han operado en la empresa, de cómo se han financiado mediante su patrimonio y sus deudas.

Walmart presenta un índice de endeudamiento estable, pero debido a su solidez financiera, tiene la capacidad de obtener financiamiento de corto y largo plazo para decisiones de financiamiento en la evaluación de los estándares FRICCTO; la empresa cuenta con un fuerte apalancamiento financiero, lo que genera su plan estratégico de endeudamiento, previsiones en tipos de interés, suele ser una organización que combina sus utilidades retenidas con endeudamiento para generar proyectos de inversión, alianzas comerciales y publicidad a gran escala, resultando en un papel importante en las adjudicaciones.

El objetivo desarrollado en la actividad paso 3 donde se realizó un análisis de posición de la liquidez de la empresa Walmart en periodos consecutivos, podemos tener en cuenta dichos resultados de análisis en los periodos o años 2019, 2020, 2021 y de acuerdo con el cálculo de liquidez se debe tener en cuenta que para que una empresa como Walmart logre operar correctamente en su función diaria y pueda seguir creciendo, es necesario que su liquidez se maneje correctamente para no entorpecer desde el proceso de compras, pasando por la nómina y aumentando los intereses de las obligaciones financieras que posea por la falta de pagos, entre otras situaciones que esto puede causar; pues cuando se habla de liquidez, se refiere a la capacidad que tiene la empresa de convertir sus activos en liquidez a corto plazo



## Recomendaciones

Se le recomienda a la organización Walmart mejorar la administración de los activos y el nivel de endeudamiento de la compañía con la finalidad de que la liquidez de la organización mejore en los índices de razón corriente, prueba acida, prueba defensiva y capital de trabajo.

Para un buen análisis financiero lo importante es radicar como se identifican los aspectos financieros y económicos los cuales revelan de la compañía las condiciones en las que se opera su solvencia, liquidez, eficiencia, endeudamiento, rentabilidad y efectividad, los que nos facilitan en la gestión a tanto financieras y económica en su actividad empresarial

El cálculo de la WACC nos arroja un resultado de 15% y la empresa Walmart cuenta con fondos propios de 1.025.475 millones y una deuda de 152.969.000, un coste financiero de 11%, la tasa impositiva del 32% la cual la empresa puede ser optimista, pero comparando el riesgo del mercado (beta) que es de 0.83 y el de la empresa es casi el doble con 1.56, por lo cual es recomendable que la empresa tenga una rentabilidad de 15% para no generar pérdidas

Hacer una planificación estratégica enfocada al endeudamiento para que el endeudamiento financiero no sea elevado, se pueda gestionar la deuda a medio plazo y se evite el riesgo de superar los niveles de endeudamiento afectando a los resultados

Presentamos el resultado de este trabajo donde podemos determinar que es muy importante el análisis de los Estados Financieros de una entidad, de igual manera es muy importante generar los respectivos indicadores financieros de modo en que se logre interpretar el estado actual y el antes que ha vivido las empresas si ha tenido crecimiento o disminución de la misma debido a pérdidas de mal manejo en alguna área de la compañía o quizás por malas decisiones que se llevan al interior de las compañías, entendemos que con esta información se realizó el previo de análisis de los Estados Financieros de la compañía Walmart, podemos

observar que el margen de utilidad en los años 2020, 2021 y 2022 tuvo un efecto inferior para el año 2021, debido a la emergencia sanitaria se observa como afecto en parte la utilidad de la compañía, pero se puede ver que la compañía pudo sobre pasar esta emergencia y obtuvo un margen de utilidad, siendo así para el año 2022 la empresa vuelve a retomar el rumbo y su margen de utilidad supera el año 2021, esto genera un aspecto positivo ya que la empresa Walmart tiene una buena trayectoria y los ciudadanos optan por el consumo en dicha empresa por su variedad y calidad en sus productos, la planeación y la buena estructura organizacional, son bases fundamentales para la sostenibilidad de las empresas.

### Presentación de diagnóstico financiero y análisis bursátil.

Un análisis de las expectativas de generación de beneficios de la empresa, teniendo en cuenta la cotización de precio de la acción en el mercado. Para este análisis, pueden tener en cuenta el ratio de Precio a Ganancia (PER) y el Ratio de Precio/Beneficio a Crecimiento (PEG).

**Tabla 38:** *Formula Per*

<b>Formula PER</b>				
<b>PER = Precio del mercado de la acción / Beneficio por acción BPA</b>				
<b>2020</b>	113,9	5,19	21,9460501	
<b>2021</b>	140,35	4,75	29,54736842	
<b>2022</b>	136,7	6,05	22,59504132	

Al analizar los resultados del ratio PER, este ratio que es uno de los que en la bolsa se utiliza más, encontramos que para el periodo 2022 las acciones al valor de su beneficio se vendieron a 22,59 ya que bajo de 29,54 al periodo 2021, lo que nos interpreta que Walmart obtuvo mayores utilidades y ganancias para el año 2022, permitiendo que sus acciones fueran vendidas a sus inversionistas de forma más asequible y de la misma forma generando a sus inversionistas seguridad, confianza, además que con esto hace que aumente los inversionistas.

Al analizar los resultados de la ratio PEG, en una proyección para cinco años el valor que tomaran las acciones es de 2,23% anual por cada acción que se adquiera, ya que al proyectarse su valor no es muy significativo porque su utilidad en la valoración de sus acciones es muy baja.

**Tabla 39:** *Formula PEG*

<b>FORMULA PEG</b>				
<b>PEG = Ratio / Earnins Growt Rate PEG</b>				
<b>2020</b>	21,94605	10,1%	217,2876247	
<b>2021</b>	29,547368	10,1%	292,5482022	
<b>2022</b>	22,595041	10,1%	223,7132804	

### **Análisis de las políticas de dividendos**

Wal-Mart Inc. es la compañía más grande en la industria global de tiendas de descuento con una capitalización de mercado de \$231,57 mil millones. Al 22 de agosto de 2016, Wal-Mart operaba 11 539 unidades minoristas en 28 países y tenía 2,3 millones de empleados. Desde sus humildes comienzos como una pequeña tienda de comestibles en 1950, Walmart se ha convertido en una empresa con más de \$450 mil millones en ingresos anuales. Durante las últimas cuatro décadas, ha mantenido consistentemente su sólida política de dividendos, incluso en tiempos de crisis macroeconómica.

Walmart es considerado Dividend Aristocrat del S&P 500 debido a su inclusión en el índice y sus 43 años consecutivos de aumentos anuales de dividendos. Declaró su primer dividendo anual en marzo de 1974. Desde entonces, Walmart aumentó su dividendo anual todos los años hasta 2016, lo que elevó el dividendo anual a \$2.00 por acción. En los últimos cinco años, Walmart ha aumentado su dividendo anual a una tasa promedio de más del 10 % anual. Se espera que la compañía continúe con el crecimiento de sus dividendos y es poco probable que dañe su sólida reputación de aumentar constantemente sus dividendos recortándolos en el corto plazo.

El 18 de febrero de 2016, la junta directiva de la empresa aprobó un aumento en el dividendo anual en efectivo de \$2,00 por acción para el año fiscal 2017, un aumento del 2% con respecto al dividendo anual del año fiscal anterior de \$1,96 por acción. WMT pagará un dividendo trimestral de 50 centavos por acción. Su pago de dividendos del primer trimestre para el año fiscal 2017 se declaró el 18 de febrero de 2016 y se pagó a los inversores que figuran como titulares registrados el 11 de marzo de 2016. La cuota del primer trimestre se distribuyó el 4 de abril de 2016. Desde entonces, la compañía ha distribuido su segundo pago de dividendos

trimestrales 6 de junio de 2016 para inversores registrados el 13 de mayo de 2016. Walmart pagará sus dividendos del tercer y cuarto trimestre el 6 de septiembre de 2016 y el 3 de enero de 2017, respectivamente.

El índice de pago de dividendos se utiliza para determinar la capacidad de una empresa para continuar pagando sus dividendos y si tiene el potencial de aumentar constantemente su dividendo anual. Un índice de pago de dividendos bajo es favorable en comparación con la industria de la empresa, lo que indica que es probable que la empresa aumente su dividendo. Walmart anunció sus resultados de ganancias del primer trimestre del año fiscal 2017 en mayo de 2016. Su utilidad por acción (EPS) fue de 98 centavos. Como resultado, su índice de pago de dividendos es del 51 %, lo que indica que paga poco más de la mitad de su EPS en forma de dividendos en efectivo. El EPS de Walmart para el segundo trimestre del año fiscal 2017 fue de \$1.21.

En 2015, su capitalización de mercado se redujo en más de un 25 %, superando a la industria y al S&P 500 en un 12,19 % y un 27,72 %, respectivamente. Una fuerte caída en la capitalización de mercado de la compañía hizo que su rendimiento por dividendo aumentara antes de noviembre de 2015. Sin embargo, solo ha aumentado su dividendo anual en 4 centavos durante ese período. Como resultado, su rentabilidad por dividendo de los últimos 12 meses fue del 2,15 % el 9 de enero de 2015, con una tendencia hacia el 3,47 % el 13 de noviembre de 2015.

Después de tocar fondo el 13 de noviembre de 2015, el precio de las acciones de la empresa subió, lo que provocó que la rentabilidad por dividendo a 12 meses cayera por debajo del 3 %. Al 22 de agosto de 2016, WMT ha subido un 21,04 % en lo que va del año. Entre noviembre de 2015 y agosto de 2016, la rentabilidad por dividendo de WMT se revirtió y disminuyó al alcanzar un nuevo máximo de 52 semanas del 3,47 % debido a la fuerte caída del

precio de las acciones. La compañía tuvo un rendimiento de dividendos a 2 meses de 2.74% desde el 22 de agosto de 2016.

Los S&P 500 Dividendo Aristócrata tienen un sólido historial de dividendos y una política de dividendos y pueden ser acciones atractivas para los inversores de ingresos. Dado su pronóstico de EPS para todo el año de \$ 4.15 a \$ 4.35, su índice de pago del año fiscal 2017 debería estar por debajo del 50%. WMT debería aumentar su dividendo en consecuencia. El próximo año, extenderá su carrera a 44 años consecutivos.

Finalmente, Wal-Mart actualmente tiene un balance saludable, pero ganancias decrecientes, lo cual es un problema serio porque los gastos se han disparado en los últimos años. La directiva debe centrarse en este tema para mejorar la calidad de las empresas en una industria muy competitiva y exigente. Sin duda, lo mejor es un endeudamiento bajo y controlado y unos fondos propios amplios, aunque poco a poco van disminuyendo. Por ello la clasificación de Walmart en el ranking es de BARÓN debido sobre todo a la disminución del beneficio neto.

### **Variables de los mercados financieros internacionales**

Cuando hablamos de instrumentos financieros, nos referimos bajo los estándares de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) a cualquier contrato que tenga como finalidad obtener un activo financiero para una de las partes, y para la otra un pasivo financiero.

No obstante, al referirnos puntualmente a los Instrumentos Financieros de Cobertura, la NIC 39 (2001), explica lo siguiente:

Un instrumento de cobertura es un derivado designado o bien (solo en el caso de la cobertura del riesgo de tasa de cambio) un activo financiero o un pasivo financiero no derivado cuyo valor razonable o flujos de efectivo generados se espera que compensen los cambios en el valor razonable o los flujos de efectivo de la partida cubierta designada. (p. 1)

Teniendo lo anteriormente claro, la empresa Walmart se caracteriza por usar contratos de cobertura de divisas, las cuales se realizan mediante operaciones extrabursátiles que son a futuro, de divisas (Fx-forwards), esto con la finalidad de mitigar los impactos negativos debido a la inestabilidad en el cambio de moneda extranjera en las cuentas por pagar (CXP) de mercancías importadas con la finalidad de venderlas en las diferentes sucursales de Walmart.

De acuerdo a lo anterior, Walmart designa bajo la NIIF 9 de “Instrumentos Financieros” que los derivados se midan a valor razonable de acuerdo a la fecha de suscripción del contrato del derivado y posteriormente también a valor razonable al finalizar el periodo, llevando de esta manera la ganancia o pérdida a la cuenta del ingreso o gasto según corresponda de manera inmediata, con la finalidad de que se vea reflejado en el Estado Consolidado de Resultados Integral.

Finalmente, se debe mencionar que, de acuerdo al análisis financiero de los mercados financieros internacionales, se recomendaría usar SWAPS, ya que siendo un contrato privado

entre dos partes, permite que las partes intercambien pagos de tasas de interés, beneficiando así a ambos, ya que una parte espera recibir un pago mediante una tasa de interés variable, y la otra parte desea limitar los riesgos futuros al recibir un pago de tasa fija, de esta manera Walmart puede evaluar según el momento, la finalidad y las circunstancias la parte más conveniente de acuerdo al rendimiento esperado futuro de sus inversiones.



### **Recomendaciones del diagnóstico financiero y bursátil de Walmart**

Es importante que el Comité Financiero destine la función de abrir más locales en otro país de Latinoamérica para ganar un reconocimiento en dicho continente manteniendo un margen de operación y de rendimiento al momento de abrir una tienda en alguna capital de los países de Latinoamérica donde allí se pueda invertir a largo plazo y recibir un buen margen de utilidad.

Se recomienda al Comité Financiero, cuya función es analizar los informes de su competencia con mayor detalle y ofrecer una recomendación a los encargados de la toma de decisiones para que estudie la información y tome las decisiones necesarias para los accionistas.

### **Limitaciones del proyecto y futuras líneas de análisis**

La información aquí expuesta y datos relacionados se lograron suministrar mediante las diferentes fuentes de información confiables de internet, sin embargo, a manera personal consideramos que se pudiese profundizar mucho más con información más detallada y amplia, no obstante, esta es debidamente protegida y no se encuentra alcance por seguridad de la compañía.

Una futura línea de análisis sería el enfoque de asentar posible toma de decisiones de acuerdo a los indicadores financieros desarrollados en el presente documento y la interpretación de los mismos, esto con la finalidad de que el análisis se termine enfocando en la práctica.

### Referencias bibliográficas

Aguilera Gómez, V. M., Díaz Mata, A. (2020). Matemáticas financieras. McGraw-Hill.

<https://www-ebooks7-24-com.bibliotecavirtual.unad.edu.co/?il=10410>

Arriagada, R., Rosario, J. & Valenciano, J. (2016). Fundamentos básicos de administración financiera. Diferencia entre la contabilidad y las finanzas. En Compendio básico de finanzas (pp.11-33). Almería, España: Universidad de Almería. Recuperado de:

<https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/44568?page=11>

Candiotti, E. (2017). Aspectos Cuantitativos. En Administración Financiera a Base de Recetas Caseras (pp.13-42). Libertador San Martín., Argentina: Universidad Adventista de la Plata. Recuperado de: [https://elibro-](https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/76536?page=14)

[net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/76536?page=14](https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/76536?page=14)

Chicaiza, D. (2013). Introducción al mercado de valores colombiano. En Finanzas para no financieros. El caso colombiano. (pp.71-90). Bogotá, Colombia: Pontificia Universidad Javeriana. Recuperado de: [https://elibro-](https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/69525?page=71)

[net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/69525?page=71](https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/69525?page=71)

Córdoba Padilla, M. (2016). Capítulo 1. Introducción a la gestión financiera. En Gestión financiera (2a. ed.) (pp. 3-45). Ecoe Ediciones. [https://elibro-](https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/126525)

[net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/126525](https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/126525)

Córdoba Padilla, M. (2016). Capítulo 3. Estructura financiera y apalancamiento. En Gestión financiera (2a. ed.) (pp. 157-173). Ecoe Ediciones. [https://elibro-](https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/126525)

[net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/126525](https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/126525)

Córdoba Padilla, M. (2020). Mercado de valores. Instituto Mexicano de Contadores Públicos.

<https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/151220>

- Lavalle Burguete, A. C. (2017). Análisis financiero. Editorial Digital UNID. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/41183>
- Meza, J. (2013). Capítulo 4. Tasas de interés. En Matemáticas Financieras aplicadas. Uso de las calculadoras financieras y Excel. (pp.174-299). Bogotá, D.C., Colombia: Ecoe Ediciones. Recuperado: <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/114356?page=174>
- Moreno, F. (2014). Bonos financieros. Focalizados en los Bullet y en América. Revista Ciencia UNEMI, 11, pp.72-90. Recuperado de: <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5210243.pdf>
- Moreno, A. (2017). Capítulo 3. Estados Financieros Consolidados. En Guía práctica de consolidación de Estados Financieros (pp.29-58). Bogotá, Colombia: Nueva Legislación. Recuperado de: <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/68890?page=43>
- Ortega, A. (2008). Capítulo 3. Estructura de capital. En planeación financiera estratégica. McGraw-Hill Interamericana. <https://www-ebooks7-24-com.bibliotecavirtual.unad.edu.co/stage.aspx?il=&pg=&ed=>
- Pérez, J. (2014). Capítulo 2. El sistema monetario internacional. En Finanzas internacionales. Como gestionar los riesgos financieros internacionales. (pp.57-112). Santiago de Chile, Chile: Editorial USACH. Recuperado de: <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/68398?page=58>
- Rojas, J. (2020). Grado de Apalancamiento. Recuperado de: <https://repository.unad.edu.co/handle/10596/35227>

Santos, N. (2008). La política de dividendos y la rentabilidad de los negocios. *Industrial Data*. 11(1), pp.29-36. Recuperado de: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=81611211005>

Somoza López, A. (2018). Capítulo 3. Análisis de estados financieros. En *Análisis de estados financieros consolidados* (pp. 87-118). Difusora Larousse - Ediciones Pirámide. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/105576>