

La Responsabilidad Social Empresarial (RSE) como alternativa estratégica para la creación de valor em Supermercados de bajo costo. Estudio de caso Justo & Bueno 2018-2020.

“Proyecto de investigación”

Trabajo para optar al título de Contador Público

Marylu López Gómez
Luz Alba Narváez Chamorro



FUNDACIÓN
UNIVERSITARIA DE POPAYÁN

Fundación Universitaria de Popayán
Facultad de Ciencias Contables, Económicas y Administrativas
Programa de Contaduría Pública
Popayán
2021

La Responsabilidad Social Empresarial (RSE) como alternativa estratégica para la creación de valor em Supermercados de bajo costo. Estudio de caso Justo & Bueno 2018-2020.

“Proyecto de investigación”

Trabajo para optar al título de Contador Público

Marylu López Gómez
Luz Alba Narváez Chamorro

Tutor
Andrés Aguilar



FUNDACIÓN
UNIVERSITARIA DE POPAYÁN

Fundación Universitaria de Popayán
Facultad de Ciencias Contables, Económicas y Administrativas
Programa de Contaduría Pública
Popayán
2021

Contenido

	Pág.
INTRODUCCIÓN	9
1. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	10
1.1 Planteamiento del problema	10
1.2 Formulación del problema	11
2. JUSTIFICACIÓN	12
3. OBJETIVOS	14
3.1 Objetivo General	14
3.2 Objetivos específicos	14
4. MARCO TEÓRICO	15
4.1 Orígenes y evolución de la Responsabilidad Social empresarial (RSE)	15
4.2 Desarrollo del concepto de Responsabilidad Social Empresarial (RSE)	19
4.3 Valoración de empresas: Definición y métodos	21
4.3.1 Flujo de Caja Libre (FCL)	22
4.3.2 Valor Económico Agregado (EVA)	24
4.3.3 Margen EBITDA	25
4.4 Responsabilidad Social Empresarial (RSE) y generación de valor	26
5. METODOLOGÍA	28
5.1 Enfoque de la investigación	28
5.2 Tipo de Investigación	28
5.3 Fuentes de información	29
5.4 Desarrollo de la investigación	29
6. PRÁCTICAS DE SOSTENIBILIDAD DE MERCADERÍAS S.A.S. (JUSTO & BUENO)	31
6.1 Evolución de mercadería justo & bueno	31

	4
6.2 Responsabilidad Social Empresarial (RSE) en Mercadería Justo & Bueno	33
6.2.1 Gestión ambiental	34
6.2.2 Gestión social responsable	35
6.2.3 Gestión con el talento humano	37
7. RELACIÓN ENTRE RSE Y EL MODELO DE NEGOCIOS DE JUSTO & BUENO	38
8. COSTOS, BENEFICIOS Y CREACIÓN DE VALOR POR PRÁCTICAS DE SOSTENIBILIDAD EN MERCADERÍA JUSTO & BUENO	41
8.1 Valoración de Mercadería SAS (Justo & Bueno)	41
8.1.1 Valor Económico Agregado (EVA)	47
8.1.2 Flujo de Caja Libre (FCL)	48
8.1.3 Margen EBITDA	50
8.2 Valoración de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin Responsabilidad Social Empresarial (RSE)	51
8.2.1 Inversión social de Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2018-2020)	51
8.2.2 Beneficios financieros de Mercadería SAS por la realización de prácticas de RSE	55
8.2.3 Generación de Valor Compartido de las estrategias de sostenibilidad de Mercadería SAS (Justo & Bueno)	59
8.2.4 Utilidad y liquidez por el desarrollo de prácticas de RSE de Mercadería SAS (Justo & Bueno)	60
8.2.5 Información financiera de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin Responsabilidad Social Empresarial (RSE)	64
8.2.6 Valor Económico Agregado (EVA) de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad	68
8.2.7 Flujo de Caja Libre (FCL) de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad	70
8.2.8 EBITDA de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad	71

8.2.9 Análisis de la creación de valor para Mercadería SAS (Justo & Bueno) con y sin estrategias de sostenibilidad	73
8.2.10 Generación de valor, y su relación con la utilidad y liquidez en Mercadería SAS (Justo & Bueno)	78
9. APORTE DE LA RSE AL MEJORAMIENTO DE LA POSICIÓN FINANCIERA DE JUSTO Y BUENO	82
10. CONCLUSIONES	84
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	86

Lista de tablas

	Pág.
Tabla 1. Estado de Situación Financiera – Mercadería SAS (Justo & Bueno)	43
Tabla 2. Estado de resultado integral Mercadería SAS (Justo & Bueno)	44
Tabla 3. Estado de Flujo de Efectivo Mercadería SAS (Justo & Bueno)	46
Tabla 4. EVA Mercadería SAS (Justo & Bueno) 2018-2020	47
Tabla 5. FCL Mercadería SAS (Justo & Bueno)	49
Tabla 6. EBITDA Mercadería SAS (Justo & Bueno)	50
Tabla 7. Inversión social Mercadería SAS (Justo & Bueno)	52
Tabla 8. Beneficios financiero de Mercadería SAS (Justo & Bueno) por prácticas de RSE	56
Tabla 9. Valor compartido de Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2018-2020)	59
Tabla 10. Utilidad de Mercadería SAS (Justo & Bueno) por prácticas de RSE	61
Tabla 11. Flujo de efectivo de Mercadería SAS (Justo & Bueno) por la realización de estrategias de sostenibilidad	62
Tabla 12. Estado de Situación Financiera de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin RSE	64
Tabla 13. Estado de resultado integral de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad	66
Tabla 14. Estado de Flujo de efectivo de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad	67
Tabla 15. EVA de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad	69
Tabla 16. FCL de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad	70
Tabla 17. EBITDA Mercadería SAS (Justo & Bueno) son estrategias de sostenibilidad	72

Lista de gráficos

	Pág.
Gráfico 1. EVA Mercadería SAS (Justo & Bueno) 2018-2020	48
Gráfico 2. FCL Mercadería SAS (Justo & Bueno)	49
Gráfico 3. EBITDA Mercadería SAS (Justo & Bueno)	51
Gráfico 4. Inversión social Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2018)	53
Gráfico 5. Inversión social Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2019)	54
Gráfico 6. Inversión social Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2020)	55
Gráfico 7. Beneficios financieros de Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2018)	57
Gráfico 8. Beneficios financieros de Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2019)	58
Gráfico 9. Beneficios financieros de Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2020)	58
Gráfico 10. Valor compartido de Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2018-2020)	60
Gráfico 11. Utilidad de Mercadería SAS (Justo & Bueno) por prácticas de RSE	61
Gráfico 12. Flujo de efectivo de Mercadería SAS (Justo & Bueno) por la realización de estrategias de sostenibilidad	63
Gráfico 13. EVA de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad	69
Gráfico 14. FCL de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad	71
Gráfico 15. EBITDA Mercadería SAS (Justo & Bueno) son estrategias de sostenibilidad	72
Gráfico 16. EVA de Mercadería SAS (Justo & Bueno) con y sin estrategias de sostenibilidad	73
Gráfico 17. FCL de Mercadería SAS (Justo & Bueno) con y sin estrategias de sostenibilidad	75
Gráfico 18. EBITDA de Mercadería SAS (Justo & Bueno) con y sin estrategias de sostenibilidad	76
Gráfico 19. Valor Económico Agregado (EVA) / Utilidad	78
Gráfico 20. Flujo de Caja Libre (FCL) / Utilidad	78
Gráfico 21. EBITDA / Utilidad	79
Gráfico 22. Valor Económico Agregado (EVA) / Liquidez	80

Gráfico 23. Flujo de Caja Libre (FCL) / Liquidez	80
Gráfico 24. EBITDA / Liquidez	81

INTRODUCCIÓN

La presente investigación tiene como propósito estudiar la creación de valor a través de la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) en uno de los sectores que ha tomado mayor relevancia en la económica nacional en los últimos años como son los supermercados de bajo costo a través de un estudio de caso en Mercadería Justo & Bueno en el periodo 2018-2020.

Para cumplir con este objetivo, inicialmente se identifican las prácticas de sostenibilidad realizadas por Justo & Bueno, para lo cual, se tienen en cuenta los informes de gestión administrativa publicados en el sitio web, la información de sostenibilidad, y diferentes investigaciones efectuadas en esta empresa relacionada con el tema de estudio, igualmente, se realizan consultas en algunas tiendas de la ciudad de Popayán para complementar la información.

Posteriormente, se estudia el modelo de negocio de Justo & Bueno y la forma cómo la empresa incorpora la RSE en el mismo, ya sea a través de políticas de sostenibilidad, de estrategias, o de comités encargados del cumplimiento de la responsabilidad social, y que las estrategias tengan el alcance presupuestado en material ambiental, social y con el talento humano.

Seguidamente, se identifican los costos de la inversión de la empresa en materia social y su monto, al igual que los beneficios financieros obtenidos, lo que permite establecer la equivalencia entre las dos variables, igualmente, se aplican los métodos de valoración, en este caso, el Valor Económico Agregado (EVA), el Flujo de Caja Libre (FCL), y el EBITDA para los escenarios con y sin estrategias de sostenibilidad, para establecer en cual se crea mayor valor para la compañía.

Finalmente, con base en los resultados anteriores, se determina el aporte de la RSE al mejoramiento de la posición financiera del negocio, para lo cual, se analizará la incidencia de las estrategias de sostenibilidad en la utilidad, en la rentabilidad y en la liquidez, utilizando como herramienta el coeficiente de correlación que permita establecer la relación entre las diferentes variables.

1. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1 Planteamiento del problema

La Responsabilidad Social Empresarial (RSE) no solo representa una estrategia para que las empresas cumplan con lo económico, social y ambiental, sino que también influye positivamente en el desempeño financiero de los negocios, y a su vez, en la creación de valor, lo que se ha demostrado en diferentes investigaciones, como las de Lopes y Moneva (2013) en la que se muestra de forma cualitativa como ser socialmente responsable genera valor empresarial y social, así mismo, Solari (2018) que relaciona la creación de valor y el desempeño financiero con la RSE, y Correa y Hernández (2017) quienes mostraron que la RSE mejora la posición financiera de los negocios y genera valor.

Así mismo, Porter y Kramer (2011) reconocen que la adopción de prácticas de RSE genera valor compartido, es decir, beneficios sociales y financieros, los cuales, deben ser equivalentes, de acuerdo a Bowen (1953), las empresas deben devolver a la sociedad un valor equivalente por el uso de sus recursos productivos, no obstante, las diferentes investigaciones que relacionan la creación de valor con la RSE son estudios de enfoque cualitativo, que tratan de explicar la interrelación pero no cuantifican los resultados, lo que dificulta a los grupos de interés conocer si las empresas devuelven un valor equivalente.

En el caso de los almacenes de bajo costo como Mercadería SAS (Justo & Bueno), Tiendas D1 y ARA, no han sido ajenos a la tendencia que las empresas deben adoptar la RSE para lograr la sustentabilidad de su gestión, para lo cual, han adoptado estrategias de sostenibilidad y las han incorporado a su modelo de negocio. En el caso de Justo & Bueno ha estructurado estrategias para la Gestión ambiental, social y con los colaboradores que le permitan responder a las necesidades de las partes interesadas, igualmente, cuenta con un Comité de sostenibilidad y políticas que permiten verificar el alcance de las estrategias adoptadas.

Sin embargo, la información presentada por los negocios de los almacenes de bajo costo, al igual que la mayoría de empresas en el país a través de sus informes de sostenibilidad, integrados y de impacto, no permiten establecer si en verdad se devuelve un beneficio social equivalente, dado que las empresas no muestran de manera explícita los beneficios financieros

obtenidos por la realización de estrategias de sostenibilidad, lo que sería de intereses para la toma de decisiones de los diferentes usuarios de la información financiera y no financiera de las compañías, lo que influye finalmente en aspectos tan importantes como la decisión de compra, o la inversión en determinada empresa. Al respecto Mosquera (2019) indica que las firmas desarrollan estrategias de sostenibilidad, especialmente en lo económico, social, laboral y ambiental, no obstante, no muestran los beneficios financieros y el aporte de la RSE al incremento del valor de la compañía, lo que dificulta que los stakeholders puedan tomar decisiones acertadas.

De esta forma, a través de la investigación se muestra que la RSE no solo permite cumplir la responsabilidad con los diferentes grupos de interés, sino que, crea valor para la compañía, mejora su desempeño financiero, aumenta la utilidad, rentabilidad y liquidez, y conlleva a alcanzar una mejor posición competitiva. Así, la RSE genera beneficios sociales y financieros, lo cual, se ha tratado de explicar a nivel cualitativo, pero que en la mayoría de los casos no se miden los beneficios obtenidos, que permitan establecer si estos son equivalentes.

1.2 Formulación del problema

¿Cómo los Supermercados de Bajo Costo como Mercadería Justo & Bueno generan valor por medio de la Responsabilidad Social Empresarial (RSE)?

2. JUSTIFICACIÓN

Ser socialmente responsable implica no solo implementar estrategias de sostenibilidad a través de las cuales cumplir con los diferentes grupos de interés, sino que, las empresas deben comunicar a la sociedad respecto a la gestión social realizada, para lo cual, preparan informes de sostenibilidad, de impacto e integrados, los cuales, contienen información financiera y no financiera que sea relevante para la toma de decisiones, tomando como referencia estándares internacionales como el GRI y normas como la ISO 26000.

Sin embargo, solamente las grandes empresas cumplen con la normativa internacional para la presentación de los informes de sostenibilidad, impacto e integrados, en los que se detallan las inversiones efectuadas, los beneficiarios, y como se mitiga el impacto ambiental, pero, no se muestran los beneficios financieros para la empresa, lo que dificulta establecer si los beneficios financieros están acordes con los beneficios sociales. Al respecto, Pinta y Vargas (2020) plantean que a través de las memorias de RSE las compañías comunican a las partes interesadas su compromiso con la responsabilidad social, lo que conlleva no solo a la credibilidad, sino que influye positivamente en sus fianzas.

En los almacenes de bajo costo, como Mercadería SAS (Justo & Bueno) se presentan informes de sostenibilidad en sus páginas web, donde, se publican los estados financieros y las acciones que se realizan para ser sostenibles, no obstante, la información presentada en la mayoría de los casos no cumple con los estándares internacionales, donde, se trata principalmente de mostrar que estas negocios no solo ofrecen producto de buena calidad a bajo costo, sino que también realizan una gestión ambiental, económica, social y con los colaboradores importante, pero no se muestran los beneficios financieros y menos aún la creación de valor que se alcanza a través de las prácticas de RSE.

En este sentido, la presente investigación es importante dado que permite a través de un caso de estudio en Mercadería SAS (Justo & Bueno), no solo identificar las estrategias de sostenibilidad con base en los diferentes informes de la empresa, sino identificar y cuantificar los beneficios sociales y financieros, con los cuales establecer en términos cualitativos y cuantitativos la relación entre la RSE y la generación de valor aplicando métodos de valoración

empresarial usuales como el Valor Económico Agregado (EVA), Flujo de Caja Libre (FCL), y EBITDA.

También, la investigación permite establecer a través de la relación entre beneficios financieros y beneficios sociales, si Mercadería SAS (Justo & Bueno) está devolviendo un equivalente al uso de los recursos productivos, principio esencial de la RSE que debe ser observado por las diferentes empresas que quieran ser socialmente responsables.

Igualmente, y como aspecto relevante, la investigación permite reconocer a la RSE como una estrategia que conlleva no solo a la creación de valor, sino al incremento de la utilidad, rentabilidad y liquidez de las empresas, lo que mejora su posición financiera, su productividad y, por lo tanto, su competitividad.

3. OBJETIVOS

3.1 Objetivo General

Estudiar la creación de valor a través de la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) en los supermercados de bajo costo por medio de un estudio de caso en Mercadería Justo & Bueno en el periodo 2018-2020.

3.2 Objetivos específicos

- Identificar las principales prácticas de sostenibilidad realizadas por los supermercados de bajo costo, especialmente Justo & Bueno.
- Definir la relación entre la RSE y el modelo de negocios en Justo & Bueno.
- Establecer los costos y beneficios generados por las prácticas de sostenibilidad en Justo & Bueno.
- Determinar el aporte de la RSE al mejoramiento de la posición financiera de Justo & Bueno.

4. MARCO TEÓRICO

4.1 Orígenes y evolución de la Responsabilidad Social empresarial (RSE)

La RSE no es un término reciente, se ha venido desarrollando desde finales del siglo XIX y principios del siglo XX, al respecto, Pinta y Vargas (2020) indican que apareció inicialmente en 1890 en el contexto económico con la Ley Sherman en los Estados Unidos, donde, se muestra lo importante de regular la actividad de las empresas con el propósito de proteger los intereses colectivos sociales respecto a los particulares.

Seguidamente, como consecuencia del daño ambiental generado por la operación de las grandes corporaciones, los países emiten leyes para controlar la actividad empresarial, Nino y Cortés (2018) plantean que al finalizar la década de los años veinte, la afectación al ecosistema fue notoria, por lo tanto, entre 1930 y 1945 los países desarrollados estructuran una legislación para su protección, donde, se resalta la responsabilidad que tiene el sector empresarial con la sociedad, no solamente en la protección respecto al medio ambiente sino para ayudar a mitigar las problemáticas socioeconómicas. En Estados Unidos, como consecuencia de la crisis ambiental global, la Gran Depresión de 1929, la crisis económica de los años 30's, y la Segunda Guerra Mundial se requiere que las grandes empresas participen en la recuperación económica del país, por lo cual, se toman medidas que las obligan a participar activamente para el logro de este propósito.

La década de los cincuenta es importante para el desarrollo de la responsabilidad social corporativa, donde, se habla de la relación empresa y sociedad, y de la incidencia social de la operación económica de los negocios, López (2017) argumenta que en este periodo la RSE tuvo un desarrollo teórico y conceptual relevante, así, en 1953 Bowen manifiesta que la responsabilidad social corporativa es la devolución de beneficios a la sociedad por un equivalente debido al uso de los recursos productivos, así, en este periodo las empresas desarrollan este tipo de prácticas pero de manera independiente a su modelo de negocios, como consecuencia se vuelve común las acciones filantrópicas, la participación de las compañías en obras sociales y de ayuda humanitaria que sirve a su vez para mejorar su imagen ante el consumidor, así mismo, las grandes corporaciones se acogen a la legislación ambiental de cada país como medida de preservación al ecosistema y de los recursos naturales.

Dorado, Realpe y Tovar (2016) destacan que en los 60's se genera un activismo social para reclamar por el daño al ecosistema, especialmente la afectación a las fuentes hídricas, a los bosques y a la fauna, para prevenir esta situación la mayoría de gobiernos no solo endurece la legislación, sino que exige a las compañías la realización de prácticas para mitigar este impacto y la obligación de informar respecto a las acciones desarrolladas y a la emisión de balances sociales. En Colombia, siguiendo la misma tendencia mundial, se crean las primeras fundaciones como Carvajal en 1962 y Corona en 1963, las dos en la ciudad de Medellín, igualmente, se realizan investigaciones que tienen como propósito explicar la relación entre la responsabilidad social y la incidencia de la operación empresarial.

Domínguez, et. al. (2019) indica que en la década de los 70's, y como consecuencia de años de afectación al ecosistema, el impacto sobre el ambiente es palpable, haciendo que el planeta entre en un estado de agonía. Esta situación hace que los gobiernos obliguen a las empresas no solo a cumplir la legislación ambiental, sino a que integren prácticas de responsabilidad social a su modelo corporativo, así, en las decisiones gerenciales siempre estarán presentes los temas sociales, ambientales y de gestión del talento humano, igualmente, la preparación y emisión de balances sociales se hace obligatoria en los países desarrollados especialmente para las grandes transnacionales que son las organizaciones que generan el mayor impacto nocivo al ecosistema.

Así mismo, la Organización de Naciones Unidas (ONU) estructura parámetros para valorar el impacto de la actividad empresarial, y en la emisión de algunos estándares para la emisión de balances sociales, de esta forma, en 1972 promulga la Resolución 1721 del Consejo Económico y Social (Ecosuc), con la cual se designa a un grupo de expertos con el fin de evaluar las prácticas corporativas y comerciales, a raíz de esto, se identificaron las compañías que generan el mayor impacto, especialmente en países en vía de desarrollo, por lo tanto, se les emplazó para que presentaran sus balances sociales, en los que se destaque el impacto de su operación, las medidas de prevención y mitigación, y la incorporación de las mismas a la gestión administrativa (Pinta y Vargas, 2020).

En el país, esta década se caracteriza por invitar a las empresas a la emisión de su balance social, el cual, se convierte en una medida de desempeño corporativo, en este contexto, Fabricato y Enka emiten su primer balance social en 1977, en el que detallan el conjunto de indicadores

principalmente relacionados con su gestión con el talento humano y algunas actividades en materia social, posteriormente, en 1979 la Asociación Nacional de Industriales (ANDI) destaca la participación social que deben tener las grandes empresas, lo esencial de preparar el balance social, y el compromiso que tienen las compañías con las partes interesadas, especialmente en solucionar los problemas socioeconómicos (Correa y Hernández, 2018).

La década de los 80's conlleva un desarrollo importante de la RSE, por la globalización y la intensificación de la actividad empresarial ya no solo a nivel local sino mundial, al respecto, Dorado, Realpe y Tovar (2016) plantean que en este periodo se crean movimientos ambientales y ecológicos que presionan a los gobiernos para que controlen la operación de las transnacionales principalmente en lo ambiental, como consecuencia las compañías valoran la importancia de adoptar la RSE, así la integran a su propuesta de valor y a su modelo corporativo.

Según Mejía, Naranjo, y Beltrán (2018) la sociedad de consumo es uno de los aspectos característicos de los 80's, donde, el modelo de desarrollo y crecimiento se soporta en esta concepción, igualmente, en la liberación económica y en la desregulación de la economía para facilitar el libre comercio entre los diferentes países, ahora el impacto empresarial ya no es local sino global, donde, la RSE asume como función tratar de controlar la incidencia ambiental, social y económica de las grandes corporaciones, a pesar de su importancia ser socialmente responsable no es obligatorio, sin embargo, para las empresas que la asumen y la articulan a su modelo de negocio representa una ventaja competitiva que garantiza su acceso a los diferentes mercados mundiales. Para Romo y Cerrudo (2017) los 80's es una etapa de desarrollo teórico conceptual relevante, dado que surge la Teoría de los stakeholders que delimita la relación entre las empresas y los grupos de interés, y el término Desarrollo sostenible, para armonizar los objetivos corporativos con los fines social, donde, se debe generar un desarrollo económico sin afectar lo social y ambiental.

En el mismo sentido, Padilla, et, al. (2017) plantean que en los 80's se trata de armonizar dos conceptos, por una parte, la RSE y por la otra el rendimiento financiero, por lo tanto, en 1983 Ansof indica que asumir la RSE implica la articulación de los beneficios sociales con el rendimiento privado, es decir, está bien que las compañías se beneficien por la realización de las prácticas de responsabilidad social, incluso que a través de éstas obtengan buena parte de su utilidad, rentabilidad y liquidez, pero también es su deber devolver al menos un equivalente de

beneficio social. La RSE permite que las empresas tengan un reconocimiento social, lo que maximiza sus beneficios financieros, pero que, a su vez, debe maximizar los beneficios sociales en lo que respecta a un ambiente óptimo, una sociedad incluyente y equitativa, y un talento humano dirigido a la productividad.

La RSE voluntaria se desarrolla plenamente en la década de los 90's, a través de la cual lograr reconocimiento social, mejoramiento de la imagen corporativa y preferencia en los consumidores, siendo adoptada por la mayoría de grandes compañías a nivel global, sin embargo, ser socialmente responsable no solo implica desarrollar prácticas de responsabilidad social y articularlas al modelo corporativo, sino la preparación y emisión de información de calidad para la toma de decisiones de las partes interesadas. Según Jiménez (2016) en esta época es importante la emisión de estándares que sirven de guía para que las empresas elaboren sus balances sociales, de sostenibilidad, integrados, y de impacto, en los que se debe presentar información financiera y no financiera dirigida a las partes interesadas, en este contexto, en 1992 se realiza la Cumbre de Río que explica la importancia de emitir información estandarizada, que sea especialmente útil y relevante para la toma de decisiones, posteriormente, y a raíz de las conclusiones de esta reunión se desarrollan guías y normas para la presentación de informes de sostenibilidad como el Pacto Mundial, el Global Reporting Initiative (GRI), y el AA1000 AccountAbility, y normas de aseguramiento como la ISO 26000, SA 8000, y SGE 21, que sirven de parámetro a las empresas para la preparación y comunicación de informes relacionados con la sostenibilidad.

Dorado, Realpe y Tovar (2016) argumentan que la primera década del siglo XXI se caracteriza por el “Diálogo social”, donde, la RSE se ha consolidado, especialmente en los países desarrollados, y es una práctica común de las grandes corporaciones que operan en los diferentes países, igualmente, los gobiernos trabajan por estructurar una “Ciudadanía global” que armonice los propósitos de las empresas con los sociales. Acorde con esta tendencia, Colombia se incorpora al Pacto Global en el 2004, así, las grandes corporaciones que operan en el territorio nacional intensifican sus prácticas sociales, económicas y ambientales y emiten informes de sostenibilidad acorde a estándares internacionales, donde, presentan información financiera y no financiera.

En la segunda década del siglo XXI, la RSE continúa siendo voluntaria, no obstante, y más que nunca, es un elemento de diferenciador, de competitividad y desarrollo corporativo que garantiza el acceso a los mercados globales, siendo relevantes Grupos empresariales como Éxito, Ecopetrol, Nutresa, y Bancolombia. Esta última, reconocida en el Índice de Sostenibilidad del Dow Jones, mayor estándar de desarrollo sostenible en el mundo, ocupando la primera posición en los años 2018 y 2020 por fomentar la inclusión financiera, fortalecer la competitividad y las productividades del sector empresarial, y la construcción de comunidades más sostenibles, con la implementación de estrategias como Banco Incluyente, Ecobanco, y Banco ético, las cuales, le han permitido ingresar y posicionarse en el mercado centroamericano, en países como Guatemala, Panamá y El Salvador.

Al iniciar el 2021, la RSE evoluciona y trasciende en cuanto a las prácticas realizadas, modelos de negocio desarrollados con base en la responsabilidad social, presentación de informes con datos más detallados y de calidad y manejo de indicadores de impacto, donde, lo que se busca es la creación de valor compartido. Finalmente, la RSE se ha incorporado a los gobiernos y ciudadanos en cuanto a las prácticas realizadas, donde, no solo se verifica que las corporaciones cumplan con las regulaciones, la preparación y comunicación de informes, sino que se efectúen acciones que verdaderamente se reflejen en preservar el medio ambiente, que generen desarrollo socioeconómico, y que beneficien al recurso humano hacia la productividad.

De esta forma, los diferentes modelos de negocio incorporan la RSE en alguno de sus componentes, o en sus pilares teóricos o estratégicos, dado que es materia de la gestión administrativa de las empresas y de los procesos de toma de decisiones de la alta gerencia, con lo cual, no solo alcanzar los objetivos corporativos sino los propósitos sociales en un marco de desarrollo sostenible.

4.2 Desarrollo del concepto de Responsabilidad Social Empresarial (RSE)

Bowen en 1953, pionero de la RSE, fue el primero en proponer un concepto acerca de la RSE aplicable a la estructuración de un marco que permitiera regular la actividad de las empresas y su impacto social, de esta forma, en su obra *Social Responsibilities of the Businessman* establece que las acciones y decisiones de los empresarios tienen a corto, mediano o largo plazo un impacto en la calidad de vida de las personas, en el ambiente, y en el sistema

económico; por lo tanto, es deber de los gobiernos regular la actividad del sector empresarial. Surge así un deber ético para los empresarios como es el de obrar acorde con los lineamientos sociales, como es contribuir a solucionar las problemáticas que afectan a la sociedad, servir de forma eficiente al cumplimiento de los objetivos socioeconómicos, y a su vez, obtener una utilidad y rentabilidad que garantice la operación de la empresa (Duque, Cardona, y Rendón, 2015).

Frederick en 1960, también destaca los aspectos público y humano que debe contener la RSE, se trata de una concepción clásica y en la misma línea con la propuesta de Bowen, así, la responsabilidad social es una postura pública por parte de los empresarios respecto a lo humano, económico y de buena voluntad para estimar los recursos que la compañía use no solo para efectuar su operación, sino para alcanzar los fines sociales. Se trata de lograr beneficios equivalentes y de utilizar los recursos de forma racional y eficiente (Duque, Cardona, y Rendón, 2015).

En la década de los 70's se estructuran definiciones que se apartan de lo social, estableciendo que la RSE tiene por objeto únicamente maximizar los beneficios para la empresa, y que de forma implícita se generan beneficios sociales, como por ejemplo, la generación de empleo. Así, Friedman en 1970 argumenta que las corporaciones tienen como único objeto el de generar utilidades para los accionistas en consideración a lo ético y legal (Romo y Cerrudo, 2017). Este concepto indica que lo social se soluciona en el libre mercado, donde, lo económico no tiene porque involucrarse con lo social y menos aún con lo ambiental, en este contexto, las compañías deben procurar por incrementar sus beneficios, y crear valor económico.

Peter Druker en 1984, destaca que lo social y sus problemáticas representa una oportunidad para las compañías, que debe ser aprovechado para la maximización de sus beneficios económicos, a través del aumento de su productividad gestionado de forma eficiente el talento humano, y en generación de riqueza por medio de reconocimiento por parte de los consumidores, y el alcance de una buena imagen corporativa (Duque, Cardona, y Rendón, 2015).

Según López (2019), los 90's aportan a la RSE conceptos esenciales como el aportado por Wood en 1991 como es el de Desempeño Social Corporativo, y Carroll en 1991 que estructura los términos de Ética de las empresas, Teoría de los stakeholders, y Política pública corporativa, con base en estas conceptualizaciones se plantea el término valor compartido, que

pretende un beneficio empresarial y social, por lo tanto, la RSE son las prácticas que desarrollas las corporaciones para generar valor privado y social por medio del uso de recursos productivos sociales.

La primera década del siglo XXI, de acuerdo con Duque, Cardona y Rendón (2015) trae consigo la introducción de nuevas categorías a la RSE, como ética empresarial, sostenibilidad y negocios inclusivos, con los cuales, se estructuran definiciones que conllevan a la articulación de la responsabilidad social a la estrategia empresarial. Al respecto Sanín (2008, p. 31) indica que la RSE es *“una visión integral de la sociedad y del desarrollo que entiende que el crecimiento económico y la productividad, están asociados con las mejoras en la calidad de vida de la gente y la vigencia de instituciones políticas democráticas garantes de las libertades y los derechos de las personas”*. En esta definición, se plantea que las compañías deben ser productivas y que deben adoptar estrategias que conlleven a este fin, lo que a su vez, implica mejorar la calidad de vida de las personas, lo que se alcanza con la preservación del medio ambiente, respeto por sus derechos, y contar con una sociedad inclusiva.

La ISO 26000, presenta una definición que es utilizada de manera generalizada para establecer lo que implica adoptar la RSE, al respecto Pinta y Vargas (2020) indican que *“es la responsabilidad de una organización ante el impacto que sus decisiones y operación tienen en la sociedad y en el medio ambiente, a través de un comportamiento ético y transparente que conlleve al desarrollo sostenible, incorporando la salud y el bienestar social, considerando las expectativas de los grupos interesados, y cumpliendo la legislación y normativa internacional aplicable”*.

4.3 Valoración de empresas: Definición y métodos

La valoración empresarial son los criterios que contribuyen a evaluar una corporación con el propósito de establecer su valor de mercado, generalmente, se utilizan modelos de tipo cuantitativo basados en la subjetividad de quien efectúa la valoración. Al respecto, García (2009) indica que los aspectos que contribuyen a crear valor son: Direccionamiento Estratégico, Gestión del Recurso Humano, y Gestión Financiera. Igualmente, Caballer (2016) plantea que las empresas se valoran por la alta competencia en los mercados que conllevan a obtener un valor superior al de la competencia.

En cuanto a los métodos de valoración, Jaramillo (2018) indica que los principales son el Flujo de Caja Libre (FCL), el Valor Económico Agregado (EVA), y el Margen EBITDA.

4.3.1 Flujo de Caja Libre (FCL)

A través del FCL, de acuerdo a Jaramillo (2018) se pretende evaluar la capacidad de una corporación para reponer activos fijos y capital de trabajo, pagar la deuda y distribuir dividendos, donde, se busca apropiar efectivo para alcanzar crecimiento y garantizar la continuidad en la operación de la compañía. En éste, lo relevante es estimar el Capital de Trabajo Operativo (KTO), definido como la cantidad de efectivo necesario operar, que son los recursos necesarios para financiar las cuentas por cobrar e inventarios. El Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO) es el resultado de sumar la cantidad de cuentas por cobrar a los inventarios y de restar las cuentas pendientes con los proveedores.

$$\text{KTNO} = \text{Cuentas por cobrar} + \text{Inventarios} - \text{Cuentas por pagar a Proveedores}$$

El FCL se utiliza esencialmente para reponer activos fijos, que son el efectivo necesario para la operación del negocio equivalente a su capacidad instalada, es decir, los activos requeridos para la operación de la empresa. Igualmente, se destina para atender el servicio a la deuda, o sea, intereses y amortización a capital y lo que resta a distribuir ganancias e inversiones que crean valor.

De acuerdo a lo anterior, según García (2009) el FCL es el flujo dirigido a acreedores y socios, el cual, se obtiene después de reponer capital de trabajo y activos fijos, así, el atractivo de un negocio estará determinado por su capacidad de generar FCL. Por lo tanto, para efectuar la valoración se utiliza la siguiente expresión: *Valor de la empresa = FCL / CK*.

Hay varias formas de presentar el FCL dependiendo de su objetivo, ya sea para realizar una valoración histórica o un análisis de la proyección de cifras. Para el primero, se emplea lo siguiente:

$$\begin{aligned} &= \text{UTILIDAD OPERATIVA} \\ &- \text{Intereses} \\ &= \text{UAI} \end{aligned}$$

- *Impuestos*
 = *UTILIDAD NETA*
 + *Depreciaciones y Amortizaciones*
 + *Intereses*
 = *FLUJO DE CAJA BRUTO*
 - *Incremento del KTNO*
 - *Reposición de activos fijos*
 = ***FLUJO DE CAJA LIBRE (FCL)***

Según García (2009), a este se debe incorporar conceptos respecto al movimiento de caja como la Generación Interna de Fondos (GIF) y Efectivo Generado por las Operaciones (EGO), de esta forma, el FCL histórico quedaría de la siguiente forma:

= *UTILIDAD OPERATIVA*
 - *Intereses*
 = *UAI*
 - *Impuestos*
 = *UTILIDAD NETA*
 + *Depreciaciones y Amortizaciones*
 = ***GIF***
 + *Intereses*
 = ***FLUJO DE CAJA BRUTO***
 - *Incremento del KTNO*
 = ***EGO***
 - *Reposición de activos fijos*
 = ***FLUJO DE CAJA LIBRE (FCL)***

La GIF representa el flujo de caja disponible para realizar inversión no estratégica, amortizar capital, repartir ganancias y efectuar inversión estratégica, en tanto que, el Flujo de Caja Bruto es el efectivo destinado a lo mismo que el GIF más los intereses de la deuda y a inversión no estratégicas respecto a reposición de capital de trabajo y activos fijos; el EGO varía respecto al Flujo de Caja Bruto en que se dispone de efectivo para inversión no estratégica para

reponer activos fijos solamente y el FCL para atender la deuda de capital e intereses, repartir utilidades e inversiones estratégicas.

En lo que respecta al FCL proyectado, puede utilizarse para la valoración de un negocio, un proyecto, o para propósitos relacionados con decisiones de estructura financiera, donde, la forma de presentación es la siguiente:

$$\begin{aligned}
 &= \text{UTILIDAD OPERATIVA} \\
 &\quad - \text{Impuestos aplicados} \\
 &= \text{UODI} \\
 &\quad + \text{Depreciaciones y amortizaciones} \\
 &= \text{FLUJO DE CAJA BRUTO} \\
 &\quad - \text{Incremento del KTNO} \\
 &\quad - \text{Inversión (total) en activos fijos} \\
 &= \text{FLUJO DE CAJA LIBRE (FCL)}
 \end{aligned}$$

Comparativamente con el FCL histórico, se tiene que en el modelo proyectado a la utilidad operativa se restan los impuestos y se estima la inversión en activos fijos estratégicos o no. Como criterio de valoración, el FCL proyectado no estima la deuda, pero si las inversiones.

Respecto al FCL proyectado para fines diferentes a la valoración empresarial, es parecido al FCL histórico, donde, la única variación es que al Flujo de Caja Bruto no se resta la reposición de activos fijos, sino la inversión total en activos fijos.

4.3.2 Valor Económico Agregado (EVA)

El EVA, es la resta de la Utilidad Operacional Después de Impuestos (UODI) y la multiplicación de los activos netos operativos por el costo de capital (CK), así, se genera valor cuando la UODI es superior al Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC) de los activos netos operativos. De esta forma, el EVA está dado por: $EVA = UODI - (\text{Activos Netos de Operación} \times CK)$

En el EVA, el Costo de Capital (CK) y la Utilidad Operativa se calculan después de impuestos, igualmente, se estiman los activos usados en la creación de valor, o sea, los Activos Netos de Operación, como se muestra a continuación:

$$EVA = \text{Activos Netos de Operación (Rentabilidad del Activo Neto - CK)}$$

Donde:

$$\text{Activos Netos de Operación} = \text{KTNO} + \text{Activos Fijos}$$

$$\text{Rentabilidad del Activo Neto (RAN)} = \text{UODI} / \text{Activos Netos}$$

El EVA es un concepto muy utilizado en la valoración, dada su utilidad y facilidad de cálculo, no obstante, la información debe ser confiable y transparente para determinar el valor de una empresa de manera razonable.

4.3.3 Margen EBITDA

El EBITDA es Utilidad Antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones, es decir, la Utilidad Operativa antes de restar la depreciación y amortización (García, 2009), así, la valoración será la siguiente:

Ventas

- Costo de Ventas (sin depreciaciones ni amortizaciones)

= UTILIDAD BRUTA

- Gastos de Administración y Ventas (sin depreciaciones ni amortizaciones)

= **EBITDA**

- Depreciaciones y amortizaciones

= UTILIDAD OPERATIVA

En el EBITDA se descuenta a los ingresos totales los costos y gastos que son salida de efectivo, sin considerar la depreciación y amortización, por lo que se conoce como Utilidad Operativa de Caja.

Para calcular el FCL en consideración al EBITDA se realiza lo siguiente:

= **EBITDA**

- Depreciaciones y Amortizaciones

= UTILIDAD OPERATIVA

- Impuestos Aplicados

= UODO

+ Depreciaciones y Amortizaciones

= FLUJO DE CAJA BRUTO

- Incremento del KTNO

- Inversión en Activos Fijos

=**FCL**

De acuerdo a lo anterior, el EBITDA es el efectivo que permite el pago de impuestos, inversiones, cancelar el servicio de la deuda y repartir utilidades. Es un indicador de eficiencia operativa que facilita la interpretación del FCL, donde, si aumenta el EBITDA también lo hace el FCL. Como criterio de interpretación, una compañía crea valor si el EBITDA aumenta en una proporción mayor a los ingresos por ventas, así mismo, permite valorar el efecto de las estrategias implementadas y su incidencia en la generación de valor.

4.4 Responsabilidad Social Empresarial (RSE) y generación de valor

Ferro y Avirama (2020) plantean que hay una relación directa entre la realización de prácticas de RSE y la creación de valor, dado que las empresas deben buscar opciones para mejorar su posición competitiva y encuentran en la responsabilidad social un instrumento útil para lograr este propósito. Así, la sostenibilidad incorporada al modelo de negocios crea valor para el negocio y a su vez lo transfiere a la sociedad.

En igual sentido, Baltera y Díaz (2013) argumentan que a través de una gestión administrativa socialmente responsable se logra la fidelidad de los clientes y mejorar la imagen, lo que, a su vez, contribuye a generar valor compartido, donde, la sociedad obtiene una mayor cantidad de beneficios sociales, y la compañía incrementa su utilidad y rentabilidad.

Al respecto, Porter y Kramer (2011) indican que el objetivo principal de la RSE es crear valor compartido, donde, las políticas y prácticas operativas mejoren la posición competitiva de

las empresas, siempre que se mejoren las condiciones económicas y sociales, por lo tanto, las compañías deben ir más allá de realizar las mejores prácticas, incorporando la RSE a su modelo de negocios, tratando de incrementar el valor social y a su vez, los beneficios económicos para los accionistas.

Así mismo, Ferro y Avirama (2020) evidenciaron que a través de las prácticas de RSE sectores como el de almacenes de grandes superficies obtienen beneficios económicos altos, incluso el beneficio obtenido es muy superior a la inversión social, lo que se pudo comprobar con la relación beneficio / costo (R B/C) de 4,15 en el 2017, 4,07 en el 2018 y 1,21 en el 2019, lo que muestra que a través de las prácticas de sostenibilidad se crea valor social y para la empresa, pero es mayor el beneficio para la compañía, lo que indica que no se devuelve un valor equivalente por el uso de los recursos productivos de la sociedad.

En esta investigación, Ferro y Avirama (2020) realizaron un estudio de caso en Almacenes Éxito SA en el periodo 2017-2019, para lo cual, utilizaron como referencia los informes de sostenibilidad y estados financieros como el Estado de Situación Financiera (ESFA), el Estado de Resultado Integral y el Estado de Flujo de Efectivo que permitieron calcular el Flujo de Caja Libre, el EVA, y el EBITDA para los escenarios con y son prácticas de sostenibilidad, lo que contribuyó a determinar en cual se crea mayor valor, permitiendo así responder a la pregunta de investigación, dado que, las Prácticas de responsabilidad social implementadas por la compañía aumentan la creación de valor.

A la misma conclusión llegaron estudios como el de Téllez (2015) en el que la gestión social y del talento humano de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores incrementó su productividad y a su vez, conllevó a incrementar el valor de estas compañías; igualmente, Pinea (2015) determinó que las prácticas de sostenibilidad desarrolladas por la empresa Barcelona Activa conllevó a que su valor de mercado aumentara, dada una mejor reputación e imagen corporativa; también Correa y Urrea (2016) determinaron que la RSE conlleva a crear valor, debido a que las empresas que la realizan mejoran su imagen, lo que se constituye en un valor diferenciador que conduce a que el negocio sea más rentable, eficiente y sostenible.

5. METODOLOGÍA

5.1 Enfoque de la investigación

La investigación tiene un enfoque mixto, o sea cuantitativa y cualitativa. Es cuantitativa, porque se analiza la información contable financiera de Mercadería SAS (Justo & Bueno) del periodo 2018-2020, tomada directamente de los informes de gestión administrativa y de sostenibilidad del periodo de estudio, con el propósito de precisar si se ha creado o no valor en cada año y en todo el periodo, para lo cual, se toman como referencia indicadores como el Valor Económico Agregado (EVA), el Flujo de Caja Libre (FCL), y el EBITDA.

Es cualitativo, teniendo en cuenta que se identifican y caracterizan las estrategias de sostenibilidad que desarrolla la empresa dentro del marco de su Responsabilidad Social Empresarial (RSE), la forma como éstas se articulan al modelo de negocios, se establece como a través de ellas se crea valor, y se define su incidencia en el mejoramiento de la posición financiera del negocio.

5.2 Tipo de Investigación

La investigación es exploratoria, teniendo en cuenta que se desarrolló una revisión documental respecto al tema de estudio, a través de la cual obtener información de diferentes fuentes para lograr una idea de la importancia de la RSE en la creación de valor, igualmente, porque se revisan los informes de gestión administrativa y de sostenibilidad de Mercadería SAS (Justo & Bueno) para obtener datos que contribuyan a definir si las estrategias de sostenibilidad generan valor y contribuyen, a su vez, a mejorar la liquidez y rentabilidad.

Así mismo, es una investigación de tipo descriptivo, dado que a través de su realización es posible dar respuesta a la pregunta propuesta en el problema de investigación, como es la relevancia de la RSE en la creación de valor, y por lo tanto, a mejorar la posición financiera del negocio por medio de una mejor utilidad, rentabilidad y liquidez.

5.3 Fuentes de información

Para el desarrollo de la investigación se tuvieron en cuenta fuentes primarias y secundarias. Respecto a las fuentes primarias, se tienen las siguientes:

- Informes de gestión administrativa y de sostenibilidad de Mercadería SAS (Justo & Bueno).
- Consultas de información en las Tiendas de Justo & Bueno de la ciudad de Popayán.
- Aplicación de métodos de valoración de empresas como el Valor Económico Agregado (EVA), Flujo de Caja Libre (FCL), y EBITDA.

En cuanto a las fuentes de información secundaria se tienen:

- Proyectos e investigaciones realizadas en Justo & Bueno.
- Bibliografía respecto a la incidencia de la RSE en la creación de valor.
- Documentos virtuales y físicos de la RSE y la generación de valor.
- Bibliografía relacionada con la Valoración de empresas.

5.4 Desarrollo de la investigación

La Investigación se desarrolla a través de un estudio de caso en Mercadería Justo & Bueno, empresa de descuento duro creada en el 2016, siendo uno de los negocios principales en el sector después de Tiendas D1, y ARA, contando en la actualidad con alrededor de 1.300 tiendas en el territorio nacional.

En Justo & Bueno, se ofrecen productos de buena calidad a precios bajos, donde, gran parte corresponde a marcas propias, igualmente, la empresa estima el ambiente en su gestión, por lo cual, procura mitigar cualquier tipo de impacto nocivo, y motivar la conciencia del cliente.

Debido a las altas pérdidas financieras de los últimos años, y últimamente por problemas de iliquidez, la empresa se ha sometido desde Julio de 2021 a un proceso de Reorganización administrativa, con el propósito de continuar operando y de cumplir con sus diferentes grupos de interés, especialmente proveedores, clientes, colaboradores e Instituciones financieras que han financiado las operaciones.

Para la realización del estudio de caso en Mercadería SAS (Justo & Bueno), se desarrolla lo siguiente:

- 1) Recopilación de la información empresarial, contable, financiera y de sostenibilidad de la empresa en el periodo 2018-2020.
- 2) Visitas a las Tiendas de Mercadería Justo & Bueno de la ciudad de Popayán para preguntar acerca de las prácticas de RSE implementadas, con el propósito de obtener datos que sirvan para complementar la información contenidos en los reportes.
- 3) Identificación de las prácticas de RSE de Mercadería SAS de acuerdo a los informes de la empresa, y de otras investigaciones desarrolladas en la misma.
- 4) Estudio de la RSE y la manera cómo se articula al Modelo de negocio.
- 5) Aplicación de los métodos de valoración de empresas EVA, FLC, y EBITDA.
- 6) Identificación de los beneficios financieros, costo de la inversión, y generación de valor por la realización de estrategias de sostenibilidad.
- 7) Definir el aporte de la RSE al mejoramiento de la posición financiera de Mercadería SAS.

El análisis de la información contable financiera de Mercadería SAS (Justo & Bueno) del periodo 2018 – 2020 se efectuará en Excel, versión 2019, que servirá para realizar los cálculos, tablas y gráficos.

6. PRÁCTICAS DE SOSTENIBILIDAD DE MERCADERÍAS S.A.S. (JUSTO & BUENO)

6.1 Evolución de mercadería justo & bueno

Mercadería S.A.S. se creó en 2016 por un grupo de inversores alemanes y venezolanos, entre los que se encuentra Michel Olmi, ingeniero mecánico con un doctorado en matemáticas y finanzas, quien trabajó previamente en un banco de Alemania, y fundó en el 2009 la primera Tienda D1.

Al vender D1 a Valorem, creo los Almacenes Mercadería Justo & Bueno en el sur de Bogotá, buscando ofertar productos de calidad a precios competitivos, en un ambiente amable y confiable. Según Moreno & Sotelo (2018) la relación calidad precio hace que los clientes se sientan a gusto, no solo respecto a los productos sino también con los procesos que se desarrollan cada día buscando lograr la mayor satisfacción.

Justo & Bueno no es una gran superficie, pero se considera un formato de descuento duro, cuya intención no es competir directamente con las tiendas de barrio, sino ofrecer productos innovadores que se conviertan en opción para la canasta familiar, tratando de crear vínculos cercanos con los clientes, por medio de almacenes ubicados cerca de los hogares.

Respecto al formato, Justo & Bueno dispone de locales con un área promedio de 500 m², un poco más grandes que los que ofrece D1, donde, se incluyen alrededor de 600 productos, generando en promedio 8 empleos por tienda, realizando la publicidad a través de volantes y del sitio web, que comunican las promociones e historias a los clientes.

En el 2017, de acuerdo a Moreno & Sotelo (2018) la Mercadería cuenta con más de 200 puntos a nivel nacional y presenta ventas cercanas al billón de pesos colombianos, siendo parte de su éxito inicial ser una organización transversal, es decir, sin jerarquías de mando, donde, las decisiones importantes son tomadas por los jefes de cada almacén.

A mediados de 2018, se crea el área de administración de pedidos debido al alto volumen, que sobrepasa el nivel de inventarios, lo que excede su capacidad de respuesta, así, esta dependencia tiene como función gestionar los pedidos efectuados por los diferentes puntos a nivel nacional. En este año, los discounters o almacenes de descuento, movían alrededor de \$8,99 billones de pesos, donde, la mayor parte del mercado lo tiene D1 con el 50,3%,

posteriormente, ARA con el 23,2%, y Justo & Bueno con el 10,7% (La República, 2019). Así, este último presenta una penetración en los hogares colombianos de 26%, con un gasto ocasional de \$19.025, y con una frecuencia de compra de 13 días en promedio, el cual, es considerado bajo en relación a la competencia directa.

En el 2019, la empresa cuenta con más de 1000 locales en Colombia y genera cerca de 7.500 empleos directos, con un alza de 57% en las ventas mensuales que representan \$300.000 millones de pesos, e inicia una estrategia de expansión en Panamá, donde tiene alrededor de 100 ubicaciones y genera 798 empleos directos, ahora propiedad del Grupo Reve, y del fondo de capital Australis Patners que ingreso a mediados de 2018, cuyo presidente es Michel Olmi (La República, 2019^a). Igualmente, planea la expansión a Chile buscando adquirir los supermercados Erbi con la proyección de ser la mayor cadena latinoamericana de bajo costo, cuya industria es manejada a nivel mundial por Walmart, Cencosud, SMU, y Falabella.

Al terminar el 2019, las tiendas de descuento incrementaron su facturación, lo que contrastó con el incremento de sus deudas, en el caso de Mercadería S.A.S., sus ventas aumentaron 56,81%, alcanzando los \$2,5 billones de pesos, pero el porcentaje de deuda sobre activos fue de 139,5%, es más alto entre las empresas del sector (La República, 2020^a).

En el 2020 la estrategia de expansión de la compañía se frena por la pandemia generada por el Covid – 19, dilatando su ingreso a Chile, así solamente hasta mayo de este año se concreta su introducción a este mercado con 32 tiendas, con esta adquisición se tiene presencia en Colombia, Panamá y Chile (La República, 2020). En este año, las ventas de la compañía bajan notoriamente por el Covid-19, y se incrementa el porcentaje de deuda sobre activos, lo que afecta la posición competitiva y financiera en los diferentes mercados donde tiene presencia.

La empresa continua con su estrategia de expansión a nivel nacional en el 2021, con la apertura de una tienda en Leticia (Amazonas), y con el desarrollo del proyecto “Salva Tu Selva”, programa de recolección de residuos de cartón y plástico en Leticia, que son retornados al interior del país para convertirlos en insumos para mercados secundarios. Igualmente, anuncia su nuevo servicio de telefonía móvil en el mes de febrero, 100% prepago denominado Buenofon, propuesta diseñada para aquellos que quieran conectarse cuidando su economía, lo innovador es que cada usuario dispone de una cuenta a través de la cual consultar lo relacionado con su servicio (La República, 2021).

Al concluir el mes de abril de 2021, la compañía tiene 1.300 puntos de venta a nivel nacional, trabaja con más de 450 empresas y microempresas del país, y genera una inversión extranjera de US\$285 millones de dólares, sin embargo, el alto porcentaje de los pasivos respecto a los activos totales, hace que la presión de los acreedores afecte su operación, por lo cual, anuncia que se acogerá a proceso de reorganización como medida de protección a los colaboradores, acreedores y aliados estratégicos (Mercadería SAS, 2021).

En Julio de 2021, se aprueba el proyecto de reorganización de la empresa por parte de la Superintendencia de Sociedades, donde, se consigue el respaldo de más del 65% de sus acreedores (El Colombiano, 2021). A través de este proceso de negociación se busca pagar la totalidad del pasivo y la recuperación financiera de la compañía.

6.2 Responsabilidad Social Empresarial (RSE) en Mercadería Justo & Bueno

La RSE implica que las empresas que la incorporan al modelo de negocios tengan en cuenta aspectos ambientales, sociales y de desarrollo del talento humano, al respecto, Argandoña (2012, p. 1) indica que es *“la responsabilidad de una organización ante los impactos que sus decisiones y actividades ocasionan en la sociedad y en el medio ambiente, mediante un comportamiento ético y transparente que contribuya al desarrollo sostenible, incluyendo la salud y el bienestar de la sociedad, tome en consideración las expectativas de las partes interesadas, cumpla con la legislación aplicable y sea coherente con la normativa internacional de comportamiento, y esté integrada en toda la organización y se lleve a la práctica en sus relaciones”*.

En el caso de Mercaderías Justo & Bueno, se ejecutan prácticas dirigidas a la preservación del medio ambiente, gestión social, y desarrollo de los colaboradores para lograr la máxima productividad individual que conlleve a la consecución de los objetivos estratégicos de la compañía (Justo & Bueno, 2021).

6.2.1 Gestión ambiental

Respecto a la gestión ambiental de Justo & Bueno, implementada no solo al interior de las tiendas sino en su cadena de logística, se tiene lo siguiente:

- **Clasificación de residuos inorgánicos (cartón y plástico).** En cada una de las tiendas se desarrolla este proceso, donde, se separa el plástico del cartón que posteriormente se envía al centro de distribución para ser vendido, aportando así al equilibrio ambiental, y a su vez, lograr un ingreso extra para la compañía (Moreno & Sotelo, 2018).

Alrededor de esta estrategia se han desarrollado diferentes programas por regiones, como “Salva Tu Selva”, liderado por la Fundación Hábitat Sur, iniciativa que busca proteger a la ciudad de Leticia de elementos contaminantes con la gestión adecuada de residuos por actividades industriales y comerciales.

- **Venta de bolsas plásticas.** Esta estrategia pretende reducir el uso de bolsas por parte de los clientes, propiciar su uso responsable, y generar conciencia ambiental, con lo cual, contribuir a la reducción de la contaminación generada por el plástico y causar el menor impacto a la naturaleza.
- **Venta de bolsas reciclables.** Se ofrecen en cada uno de los puntos de venta bolsas coloridas con el logo de la empresa, que pueden ser utilizadas cuantas veces el cliente lo requiera, las cuales, presentan una buena resistencia y capacidad, así, se reduce el uso de las bolsas de plástico.
- **Reutilización de cajas de cartón.** Las cajas de los productos son reutilizadas por la empresa en el desarrollo de sus operaciones, e igualmente por los clientes que las usan para llevar las compras, con esto no solo se reduce el uso del plástico, sino que permite dar uso sostenible a los empaques, actividad amigable con el ambiente.
- **Destrucción de residuos orgánicos (alimentos vencidos).** Esta se aplica por expiración de la fecha de vencimiento, donde, le saca foto al producto que se va a desechar, la cual, se envía a la intranet de la compañía denominada merca post, posteriormente, se dispone en un sitio adecuado, y se entrega a otra empresa para que disponga del residuo.
- **Racionalidad en el consumo energético.** Las tiendas Justo & Bueno utilizan luces LED y neveras para los productos perecederos de bajo consumo energético, con lo cual, reducir el calentamiento global y el cambio climático.

- **Marketing Green.** Justo & Bueno cumple con su responsabilidad social en materia ambiental a través de esta estrategia, dado que se publicita como una empresa que dispone de un programa de manejo integral de residuos, y que monitorea de forma constante el consumo de energía en los diferentes almacenes. Igualmente, que los productos se obtienen a través de procesos amigables con el ambiente.
- **Reciclaje de aceite vegetal.** Justo & Bueno lanzó una campaña para el reciclado de este producto, teniendo en cuenta que es un contaminante potencial del agua, así, a través de la misma y por medio de redes sociales como Facebook se trata de concientizar a los clientes de no arrojar este producto a través de los desagües, sino de embotellarlo y entregarlo a una empresa de reciclado.

6.2.2 Gestión social responsable

Mercadería Justo & Bueno trabaja para ser una empresa socialmente responsable, para lo cual, se ha enfocado en brindar calidad humana en todos sus canales de atención, buscando siempre estar cerca de los clientes, ofreciéndoles la experiencia de merchar con gusto, y variedad de productos de alta calidad, importados, nacionales y de marcas propias a precios justos (Justo & Bueno, 2021). En este sentido, la gestión social de la compañía está soportada en el desarrollo de las siguientes estrategias de sostenibilidad:

- **Identificación de oportunidades de mejora.** Se atienden las sugerencias, inquietudes, preguntas y expectativas de los clientes a través de los canales de atención personales y virtuales, los cuales se procesan adecuadamente para lograr el mejoramiento continuo de la compañía. Justo & Bueno mejora con sus clientes con el propósito no solo de ofrecer productos de acuerdo a sus gustos y preferencias, sino procesos de alta calidad que le generen satisfacción.
- **Alianzas con proveedores nacionales.** Se realizan alianzas estratégicas con proveedores nacionales a largo plazo, que contribuyen a su vez a ofrecer productos de la mejor calidad y apoyar la industria en el país. Justo & Bueno maneja prácticas de sostenibilidad con los proveedores, en las que se incluyen compromisos respecto al trabajo digno, no discriminación, remuneración justa, y desarrollo de prácticas ambientales amigables con el ambiente. Desde su creación, la empresa ha aportado al fortalecimiento de 450 empresas y

microempresas en el país que generan alrededor de 10.000 empleos directos (Semana, 2021).

- **Prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo.** Se consulta y monitorea en las diferentes bases de datos a los proveedores, acreedores, y colaboradores para que no representen un factor de riesgo para la compañía, con esto se pretende actuar dentro de un marco ético y de conducta acorde a la naturaleza de la organización.
- **Precios bajos.** Estos permiten que todas las personas puedan adquirir productos de alta calidad a un menor precio en comparación con los competidores. Igualmente, que accedan a productos de marcas propias, que tienen los precios promedio más bajos en comparación con las marcas blandas de otras tiendas del sector de descuento duro, donde, el modelo de negocio es bajos márgenes de utilidad y altos volúmenes de venta. Los precios bajos están soportados en una economía de escala y en ofrecer marcas propias que tengan una calidad competitiva sin pagar más por la marca comercial (Semana, 2021).
- **Donación de productos.** Se donan productos de la canasta familiar a poblaciones vulnerables y damnificados por catástrofes naturales. Estas acciones implican involucramiento en actividades o programas que promueven el bienestar social y mejoramiento de la calidad de vida. Igualmente, la compañía entrega bonos redimibles, que pueden ser cambiados por víveres, alimentos, productos de aseo, entre otros artículos.
- **Comunicación con los clientes.** Este tipo de comunicación se realiza con volantes, voz a voz y degustaciones en los puntos de venta, canales que facilitan el contacto directo con el cliente para brindar información y atraerlo. Igualmente, a través del sitio web, es posible que los clientes conozcan la empresa, se enteren de las promociones, hagan sus pedidos, y registren las peticiones, quejas, reclamos y sugerencias.

Justo & Bueno está presente en redes sociales como Facebook, Instagram y Twitter, donde, se responden quejas de usuarios virtualmente, igualmente, se ha diseñado un formato de quejas y reclamos, que es posible diligenciar de forma escrita en cada almacén, el cual, se responde en un máximo de 24 horas, este tipo de comunicación materializa el grado de cooperación entre la compañía y el cliente.

6.2.3 Gestión con el talento humano

Para Justo & Bueno, el talento humano y su bienestar es lo más importante, para lo cual, ofrece una remuneración justa, y diferentes beneficios que permiten su desarrollo individual y la productividad de la compañía, igualmente, tiene un compromiso con el derecho a la igualdad, y la inclusión de personas con discapacidad. En esencia, las estrategias de sostenibilidad en cuanto al talento humano son las siguientes:

- **Contratación sin discriminación.** En el proceso de contratación no se considera la edad, condición social, discapacidad, religión o preferencia sexual, y dependiendo del cargo, se tiene en cuenta el nivel de estudios y la experiencia, al igual que la disposición y actitud de trabajo, estos dos últimos aspectos son esenciales para laboral en la compañía.
- **Capacitación.** Justo & Bueno tiene un programa de capacitación para sus colaboradores, los cuales, se centran en servicio al cliente, en atención en puntos de venta, manejo de inventarios, informática, entre otros, con los cuales, se potencian las capacidades individuales para una mayor productividad en el trabajo.
- **Convenios con el SENA.** La compañía vincula laboralmente a través de contrato de aprendizaje a los estudiantes del Servicio Nacional de Aprendizaje, con el propósito que realicen sus prácticas laborales de forma remunerada y puedan obtener su título como técnico o tecnólogo.
- **Comunicación eficiente con los colaboradores.** La Comunicación interna se desarrolla a través de WhatsApp, cuyo grupo está integrado por los números de teléfono de los líderes u orientadores de cada tienda denominada mini región, igualmente, se utiliza la intranet Merca Post, para comunicarse entre las diferentes mini – regiones, lo que favorece la comunicación entre los líderes y permite la eficiencia de los diferentes procesos logísticos.

7. RELACIÓN ENTRE RSE Y EL MODELO DE NEGOCIOS DE JUSTO & BUENO

Mercadería SAS (Justo & Bueno) es una tienda de descuento, cuyo modelo de negocios es ofrecer una cantidad de artículos al precio más bajo posible, para lograrlo disminuye los gastos de personal, de inversión, y publicidad al máximo, enfocándose en bienes de alta rotación. Son establecimientos de 350 metros cuadrados que disponen de un amplio surtido de productos, de los cuales, un gran porcentaje son marcas propias a precios bajos y competitivos.

En este sentido, Justo & Bueno identificó la necesidad de ahorro de los consumidores en la canasta familiar, para lo cual, ofreció precios bajos sin afectar la calidad de los productos de marcas blancas y propias, que a pesar de no ser reconocidos en el mercado son aceptados por los clientes.

La compañía articula la RSE a su modelo de negocios por medio de políticas, que hacen operativas las estrategias de sostenibilidad en cuanto a lo ambiental, social, y con los colaboradores, así, cuenta con políticas respecto a desarrollo sostenible, gobierno corporativo, empaques, y ambiental.

En cuanto a su Política de sostenibilidad Mercadería SAS busca el desarrollo de los diferentes entornos donde opera en un marco de buen gobierno corporativo, en observancia a la legislación, considerando las expectativas de los grupos de interés, y los estándares globales de sostenibilidad. Acorde con el Pacto Global de las Naciones Unidas, la firma ha adoptado principios de conducta respecto a medio ambiente, lo laboral, y derechos humanos.

Por medio de estos principios se motiva el desarrollo sostenible y el valor social, con los cuales, lograr el desarrollo social, proteger el ambiente, y generar el crecimiento de la economía, así, dentro de la Política de sostenibilidad se presentan las siguientes estrategias que permiten a la compañía ser socialmente responsable: 1.- Gestión ambiental, 2. Gestión social responsable, y 3. Gestión con el talento humano.

Mercadería SAS considera importante la comunicación con las partes interesadas, para lo cual, publica información financiera y no financiera a través de su sitio web corporativo, igualmente, emite informes de gestión administrativa y financiera, y reportes de sostenibilidad, aunque no con base en estándares internacionales como el Global Reporting Initiative (GRI) o ISO 26000.

Así mismo, Mercadería SAS articula su modelo de negocios con la RSE a través del Gobierno Corporativo que permite el desarrollo de estrategias de sostenibilidad para generar valor en los grupos de interés. En el Gobierno Corporativo, se destaca el Comité de sostenibilidad, cuya función principal es verificar el cumplimiento de las tres estrategias desarrolladas por la firma en cuanto a lo ambiental, social y colaboradores.

Del mismo modo, la compañía tiene un Código de Gobierno Corporativo, que representa un marco de actuación para la administración y control de la empresa, y su relación con las partes interesadas (stakeholders), donde, lo contemplado en el Código debe estar acorde con los estatutos y normas de la entidad.

En cuanto a las Políticas de Mercadería SAS que permiten alinear la sostenibilidad al Gobierno Corporativo están las siguientes:

1. Política de Gestión ambiental: Mercadería SAS implementa acciones concretas que se vean reflejadas en la preservación del medio ambiente y los recursos naturales, la cual, se desarrolla a través de las siguientes actividades:

- Clasificación de residuos inorgánicos (cartón y plástico)
- Venta de bolsas plásticas
- Venta de bolsas reciclables
- Reutilización cajas de cartón
- Destrucción de residuos orgánicos
- Reducción consumo energético
- Marketing Green
- Reciclaje aceite vegetal

2. Política de Gestión social responsable: Mercadería SAS busca lograr un impacto social positivo en las diferentes regiones donde operan sus tiendas, igualmente, lograr el desarrollo de los diferentes grupos de interés por medio de acciones concretas eficientes y de productos que tengan la mejor relación entre calidad y precio. Para el cumplimiento de esta política la empresa desarrolla los siguientes focos de acción:

- Identificación de oportunidades de mejora (sugerencias, inquietudes, preguntas y expectativas)

- Alianzas con proveedores nacionales
- Prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo
- Precios bajos
- Donación de productos
- Comunicación con los clientes

3. Políticas de gestión del talento humano. En consideración al Código de Ética y Conducta, Mercadería SAS es responsable como empleador, respetar los Derechos Humanos de sus colaboradores, y reconocer su carácter universal e inviolable, conforme con los tratados internacionales ratificados por el país, donde, se realizan las siguientes acciones para el cumplimiento de esta política:

- Contratación sin discriminación
- Capacitación
- Convenios con el SENA
- Comunicación eficiente con los colaboradores

8. COSTOS, BENEFICIOS Y CREACIÓN DE VALOR POR PRÁCTICAS DE SOSTENIBILIDAD EN MERCADERÍA JUSTO & BUENO

Para estudiar los costos y beneficios en que incurre Justo & Bueno por estrategias de sostenibilidad y para establecer si a través de ellas se genera valor compartido, se efectúa la valoración de la compañía a través del Valor Económico Agregado (EVA), el Flujo de Caja Libre (FCL), y el EBITDA con base en los Estados Financieros con y sin estrategias de sostenibilidad. En este caso se toman como referencia el Estado de Situación Financiera (ESFA), el Estado de Resultado Integral y el Flujo de Efectivo para los años 2018-2020, información tomada de los informes de gestión administrativa de la empresa.

8.1 Valoración de Mercadería SAS (Justo & Bueno)

Los datos para la valoración de Justo & Bueno a través del EVA, Flujo de Caja Libre (FCL) y EBITDA se obtuvieron de la información financiera de la empresa de los años 2018-2020, a través de los cuales, se estableció si la empresa genera valor en cada año, y si incrementó o no su valor de un año a otro.

Tomando como referencia el Estado de Situación Financiera (ESFA), se puede establecer que en el 2018 el 133,97% de los activos totales corresponde a obligaciones con terceros, mientras que el patrimonio representa el -33,97%. En este sentido, se puede establecer que la compañía presenta alto endeudamiento, del cual, el 119,26% corresponde a pasivo corriente, o sea deudas exigibles en el corto plazo, donde, el 93,92% son acreencias comerciales con proveedores y otras cuentas por pagar, y el 20,37% préstamos y obligaciones financieras, mientras que, el pasivo no corriente o a largo plazo es el 14,71% por préstamos y obligaciones.

En cuanto a los activos, la mayor parte corresponde a la porción corriente con 50,80%, donde, se destacan los inventarios con 28,33%, y el efectivo y equivalentes de efectivo con 14,06%, mientras que, al pasivo no corriente es el 49,20% representado en propiedades y equipo.

Respecto al Patrimonio de Justo & Bueno, es negativo y representa -33,97%, donde, el -48,37% corresponde a la pérdida del ejercicio que en el 2018 fue de \$215.778.445, igualmente, la compañía tiene una pérdida acumulada de \$25.301.689 que es el -5,67%, por otra parte, la prima en colocación de acciones es el 19,93%, y el capital suscrito equivale a 0,14%.

Con base en estas cifras, es posible establecer que la empresa pasa por una difícil situación financiera, dado que el negocio no obtiene utilidad y rentabilidad, situación que se agudizó en el 2018, razón por la cual se ha financiado a través de crédito con proveedores y préstamos de instituciones financieras en el corto plazo, situación que ha aumentado sus problemas de liquidez. Incluso, se puede establecer que a partir de 2018 inicia la situación de insolvencia de la empresa.

En el 2019, la situación de Mercadería Justo & Bueno no es la mejor, dado que la mayor parte de los activos, en este caso el 139,50% corresponde a los pasivos, es decir, se mantiene la estructura financiera del año anterior, donde, el 103,22% son pasivos corrientes, resaltando el 70,32% por Acreedores comerciantes y otras cuentas por pagar, y el 28,47% por préstamos y obligaciones, mientras que, los pasivos no corrientes son el 36,28% por concepto de préstamos y obligaciones a largo plazo.

En los activos, la porción de mayor representación es la no corriente con 69,77%, donde, Propiedad y equipo es el 67,73%, y el activo corriente es el 30,23%, siendo los Inventarios con el 15,48%, el Efectivos y sus equivalentes con el 7,97%, y los activos por impuestos corrientes con el 2,95% los rubros con mayor participación porcentual.

El Patrimonio, al igual que el año anterior es negativo con el -39,50%, donde, las cuentas más representativas son la pérdida del periodo con -28,36%, resultados acumulados con -27,05%, y la Prima en colocación de acciones con 15,84%. Así, se conserva una estructura financiera similar al año anterior, donde, el endeudamiento es más alto, con una pérdida del ejercicio y acumulada superior, como aspecto importante en este año, los pasivos aumentaron 121,01%, dado que en el 2018 eran de \$597.643.383, y en el 2019 de \$1.320.843.723.

En el 2020, y al igual que en los dos años anteriores, la estructura financiera de Justo & Bueno se mantiene, donde, de los activos totales, el 137,87% son pasivos, donde, el 95,47% son pasivos a corto plazo, siendo los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar con el 64,17% el rubro con mayor participación, y posteriormente, los préstamos y obligaciones con el 27,31%, mientras que, la porción no corriente de los pasivos es el 42,41%, donde los préstamos y obligaciones son el 41,30%. Al respecto, es importante anotar que los pasivos totales aumentaron en 27,68% de 2019 a 2020.

Respecto a los activos, el 73,01% corresponde al activo no corriente, donde, Propiedad y equipo es el 69,94%, mientras que, el activo corriente es el 26,99%, siendo las cuentas de mayor

valor porcentual los inventarios con el 14,78%, efectivo y sus equivalentes con 5,91%, y deudores comerciales y otras cuentas por cobrar con el 2,87%.

El Patrimonio, igualmente fue negativo, en este año representó el -37,87%, donde, las pérdidas acumuladas son el -42,89%, la prima en colocación de acciones es el 25,63%, y la pérdida del ejercicio el -20,63%, siendo el capital de la compañía el 0,05%. Al respecto, es importante anotar que la compañía ha aumentado su pérdida financiera, reducido su rentabilidad e incrementado su endeudamiento, razón de su insolvencia.

Tabla 1. Estado de Situación Financiera – Mercadería SAS (Justo & Bueno)

		Mercadería SAS					
		Estado de Situación Financiera					
		A 31 de diciembre de 2018, 2019, y 2020					
		(En miles de pesos colombianos)					
		2018		2019		2020	
Activos							
Efectivo y equivalentes de efectivo		62.697.536	14,06%	75.453.630	7,97%	72.310.481	5,91%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		4.549.763	1,02%	16.168.932	1,71%	35.162.583	2,87%
Inventarios		126.376.729	28,33%	146.528.146	15,48%	180.734.479	14,78%
Activos por impuestos corrientes		14.917.791	3,34%	27.915.796	2,95%	27.517.955	2,25%
Otros activos no financieros		18.038.051	4,04%	20.126.561	2,13%	14.432.654	1,18%
Total activos corrientes		226.579.870	50,80%	286.193.065	30,23%	330.158.152	26,99%
Propiedades y equipo		219.430.779	49,20%	641.274.496	67,73%	855.503.924	69,94%
Activos intangibles		-	0,00%	19.373.033	2,05%	37.538.351	3,07%
Total activos no corrientes		219.430.779	49,20%	660.647.529	69,77%	893.042.275	73,01%
Total activos		446.010.649	100,00%	946.840.594	100,00%	1.223.200.427	100,00%
Pasivos							
Préstamos y obligaciones		90.878.633	20,37%	269.542.237	28,47%	334.024.683	27,31%
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar		418.992.989	93,92%	665.796.187	70,32%	784.939.025	64,17%
Otros pasivos no financieros		13.126.732	2,94%	22.279.810	2,35%	25.806.462	2,11%
Ingresos diferidos		356.206	0,08%	6.853.297	0,72%	5.241.864	0,43%
Beneficios a los empleados		8.676.506	1,94%	12.879.822	1,36%	17.751.521	1,45%
Total pasivos corrientes		532.031.066	119,26%	977.351.353	103,22%	1.167.763.555	95,47%
Pasivo no corriente - Prestamos y obligaciones		65.612.317	14,71%	343.492.370	36,28%	505.161.114	41,30%
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar		-	0,00%	-	0,00%	13.556.558	1,11%
Total pasivos no corrientes		65.612.317	14,71%	343.492.370	36,28%	518.717.672	42,41%
Total pasivos		597.643.383	133,97%	1.320.843.723	139,50%	1.686.481.227	137,87%
Patrimonio							
Capital suscrito y pagado		630.800	0,14%	632.000	0,07%	633.100	0,05%
Primas en colocación de acciones		88.916.600	19,93%	150.014.966	15,84%	313.485.078	25,63%
Resultados del periodo		-215.778.445	-48,37%	-268.528.168	-28,36%	-252.748.883	-20,66%
Resultados acumulados		-25.301.689	-5,67%	-256.121.927	-27,05%	-524.650.095	-42,89%
Total patrimonio		-151.532.734	-33,97%	-374.003.129	-39,50%	-463.280.800	-37,87%
Total pasivos y patrimonio		446.110.649	100,00%	946.840.594	100,00%	1.223.200.427	100,00%

Fuente: Informe de gestión administrativa y de sostenibilidad Mercadería SAS (Justo & Bueno) 2018, 2019 y 2020


Por otra parte, al analizar el Estado de Resultado Integral de Justo & Bueno de 2018-2020 (Ver tabla 2), se puede establecer que en el 2018 se presenta una pérdida neta de \$215.778.445 miles de pesos, con una rentabilidad bruta de 9,61%, operativa de -10,96%, y neta de -13,14%, es decir, que tanto la utilidad como el rendimiento en este año fueron negativos.

En el 2019, igualmente se obtiene una pérdida del ejercicio de \$268.528.168 miles de pesos, con una rentabilidad operativa de 10,39%, operativa de -7,74%, y neta de -10,43%, así, a pesar que se incrementan las ventas en 56,81% respecto al 2018, la pérdida neta se aumenta en 24,45%, situación que muestra la difícil situación financiera del negocio, donde, una de las causas son los altos costos de ventas que en este año fueron de 89,61%.

Para el 2020, los ingresos de actividades ordinarias aumentaron en 25,34% respecto al 2019, no obstante, y al igual que en los dos años anteriores se obtuvo una pérdida del periodo de \$252.748.883 miles de pesos, con un rendimiento bruto de 13,79%, operativo de -5,01%, y neto de -7,83%.

Aunque la compañía presenta ingresos por actividades ordinarias altos, el costo de ventas de 90,39% en el 2018, 89,61% en el 2019, y 86,21% en el 2020, deja un margen bruto muy bajo, razón por la cual, al final de cada periodo se obtiene una pérdida, lo que dificulta la situación financiera del negocio que únicamente opera gracias al financiamiento externo de proveedores y de instituciones financieras.

Tabla 2. Estado de resultado integral Mercadería SAS (Justo & Bueno)

Mercadería SAS							
Estado de Resultado Integral		A 31 de diciembre de 2018, 2019, y 2020					
(En miles de pesos colombianos)		(En miles de pesos colombianos)					
	2018		2019		2020		
Ingresos de actividades ordinarias	1.642.540.565	100,00%	2.575.632.634	100,00%	3.228.263.658	100,00%	
Costo de ventas	- 1.484.642.313	-90,39%	- 2.307.979.541	-89,61%	- 2.783.160.674	-86,21%	
Utilidad Bruta	157.898.252	9,61%	267.653.093	10,39%	445.102.984	13,79%	
Otros ingresos	5.532.570	0,34%	8.732.671	0,34%	11.093.109	0,34%	
Costos de distribución	- 240.477.938	-14,64%	- 340.625.900	-13,22%	- 440.494.379	-13,64%	
Gastos de administración	- 90.458.847	-5,51%	- 121.092.576	-4,70%	- 149.301.747	-4,62%	
Otros gastos	- 12.513.658	-0,76%	- 14.035.571	-0,54%	- 28.288.755	-0,88%	
Resultados de actividades de la operación	- 180.019.621	-10,96%	- 199.368.283	-7,74%	- 161.888.788	-5,01%	

Ingresos financiero	323.327	0,02%	475.615	0,02%	757.672	0,02%
Costos financieros	- 36.080.351	-2,20%	- 69.635.500	-2,70%	- 91.617.767	-2,84%
Costo financiero, neto	- 35.757.024	-2,18%	- 69.159.885	-2,69%	- 90.860.095	-2,81%
Pérdida antes de impuestos	- 215.776.645	-13,14%	- 268.528.168	-10,43%	- 252.748.883	-7,83%
Gastos por impuesto a las ganancias	- 1.800	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Resultado del ejercicio integral	- 215.778.445	-13,14%	- 268.528.168	-10,43%	- 252.748.883	-7,83%

Fuente: Informe de gestión administrativa y de sostenibilidad Mercadería SAS (Justo & Bueno) 2018, 2019 y 2020

En la Tabla 3, se muestra el Estado de Flujo de Efectivo, donde se detalla el flujo por actividades de operación, de inversión, y financiamiento. En el 2018, las actividades de operación y de inversión presentan un saldo negativo de -\$13.779.873, y -\$53.078.753 miles de pesos respectivamente, las cuales se apalancan con una capitalización por préstamos de \$88.947.300, para un saldo de efectivo del periodo de \$27.149.596 miles de pesos, y un saldo acumulado de \$62.697.536 miles de pesos. Así, en este año se obtuvo un superávit de efectivo que le permitió a la empresa operar a pesar de la pérdida obtenida.

En el 2019, se obtuvo un flujo de efectivo positivo por actividades de operación de \$137.924.487 miles de pesos, igualmente por actividades de inversión con \$1.203.709 miles de pesos, mientras que las actividades de financiación presentan un saldo negativo de -\$126.372.102, para un saldo positivo en el periodo de \$12.756.094, acumulado de \$75.453.630 miles de pesos.

Posteriormente, en el 2020 se obtuvo un saldo positivo por actividades de operación de \$97.907.547, un déficit por operaciones de inversión de -\$37.543.463, y negativo por actividades de financiación de-\$63.507.233 miles de pesos, para un saldo negativo del periodo de -\$3.143.149 miles de pesos y acumulado de \$72.310.481.

Es de anotar que, en los años 2018 y 2019 se obtuvo un superávit en el saldo del efectivo del periodo, mientras que, en el 2020 fue negativo, situación que agrava su posición financiera, considerando que además de la pérdida neta, rentabilidad negativa, ahora se suma la iliquidez, donde, en el 2020 debe destinar el 64,86% del efectivo generado en las actividades de operación al pago del financiamiento, lo que contribuye a su situación de insolvencia.

Tabla 3. Estado de Flujo de Efectivo Mercadería SAS (Justo & Bueno)

Mercadería SAS			
Estado de Flujo de Efectivo			
A 31 de diciembre de 2018, 2019, y 2020			
(En miles de pesos colombianos)			
	2018	2019	2020
Flujos de efectivo por actividades de operación			
Resultados del ejercicio	- 215.778.445	- 268.528.168	- 252.748.883
Ajustes para conciliar el resultado neto con el efectivo neto usado en las actividades de operación			
Depreciación	43.035.420	148.252.750	191.126.767
Pérdida en venta de activos		480.271	766.694
Impuesto diferido	-	-	-
Impuesto a las ganancias causado	1.800	-	-
Intereses causados	26.753.525	57.293.085	72.260.346
Amortización de intangibles			232.617
Cambios en activos y pasivos:			
Inventarios	- 51.221.089	- 20.151.417	- 34.206.333
Activos por impuestos corrientes			6.816.756
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	- 2.573.374	- 11.619.169	- 18.993.651
Otros activos no financieros	- 6.842.868	- 2.088.510	- 5.693.907
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	219.368.700	227.430.165	126.591.324
Pasivos por impuestos corrientes	-	-	-
Otros pasivos no financieros	6.976.035	9.153.078	3.526.652
Ingresos diferidos	356.206	6.497.091	- 1.611.433
Beneficios a los empleados	3.694.298	4.203.316	4.871.699
Impuesto a las ganancias pagado	- 10.796.556	- 12.998.005	- 6.418.915
Intereses pagados	- 26.753.525	-	-
Efectivo neto usado en las actividades de operación	- 13.779.873	137.924.487	97.907.547
Flujos de efectivo por actividades de inversión			
Adquisición de propiedades y equipo	- 55.583.837	- 8.163.859	- 32.114.073
Adquisición de intangibles			- 5.429.390
Productos de la venta de equipo	2.505.084	9.367.568	-
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	- 53.078.753	1.203.709	37.543.463
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento			
Capitalización	88.947.300	61.099.566	163.471.212
Adquisición préstamos y obligaciones	52.913.157	22.958.593	14.581.826
Pagos préstamos y obligaciones	- 47.852.235	- 153.137.176	- 175.407.997
Intereses pagados	-	- 57.293.085	- 66.152.274
Efectivo neto provisto por las actividades de financiación	94.008.222	- 126.372.102	63.507.233
Aumento neto de efectivo y equivalentes al efectivo			
Efectivo y equivalente al efectivo al 1 de enero	35.547.940	62.697.536	75.453.630
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	27.149.596	12.756.094	- 3.143.149
Efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de diciembre	62.697.536	75.453.630	72.310.481
Menos Efectivo y equivalentes al efectivo restringido	2.069.790	3.570.404	8.072.156
Efectivo y equivalente al efectivo restringido no restringido	60.627.746	71.883.226	64.238.325

Fuente: Informe de gestión administrativa y de sostenibilidad Mercadería SAS (Justo & Bueno) 2018, 2019 y 2020

8.1.1 Valor Económico Agregado (EVA)

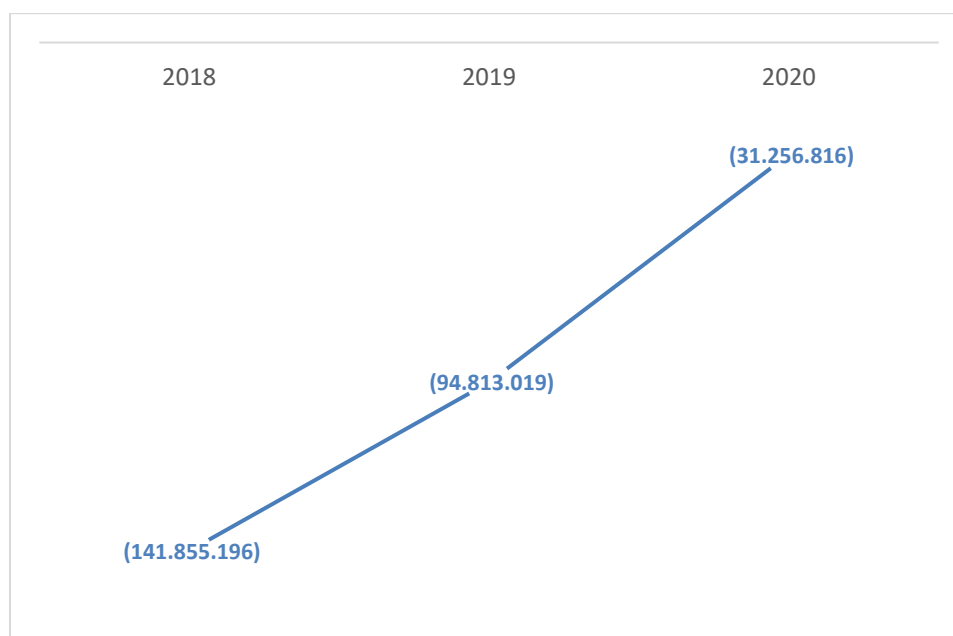
El Valor Económico Agregado (EVA) para el periodo 2018-2020 se muestra en la Tabla 4, donde, en el 2018 se muestra un EVA negativo de -141.855.196, para el 2019 es de -94.81.019, y para el 2020 de -31.256.816, de esta forma, en cada uno de los años la compañía pierde valor. No obstante, entre los años 2018 y 2019 Justo & Bueno recupera valor por 47.042.177, es decir, en un 33,16%, y entre el 2019 y 2020 recupera igualmente valor, en este caso por 63.556.203, o sea en un 67,03%. Para el cálculo del EVA, se toma la información del ESFA y del Estado de Resultado Integral de 2018-2020, mientras que el cálculo del Costo de Capital para cada uno de los años de análisis se muestra en el Anexo A. Así, se tiene un CK de 25,17% para el 2018, de 27,96% para el 2019, y de 28,20% para el 2020, para un promedio de 27,11%.

Tabla 4. EVA Mercadería SAS (Justo & Bueno) 2018-2020

Mercaderia SAS			
Valor Económico Agregado (EVA)			
(Cifras expresadas en miles de pesos colombianos)			
	2018	2019	2020
Ventas Netas	1.642.540.565	2.575.632.634	3.228.263.658
(-) Costo de ventas	(1.484.642.313)	(2.307.979.541)	(2.783.160.674)
(=) Utilidad Bruta	157.898.252	267.653.093	445.102.984
Otros ingresos	5.532.570	8.732.671	11.093.109
Costos de distribución	(240.477.938)	(340.625.900)	(440.494.379)
Gastos de administración	(90.458.847)	(121.092.576)	(149.301.747)
Otros gastos	(12.513.658)	(14.035.571)	(28.288.755)
(=) UAII	(180.019.621)	(199.368.283)	(161.888.788)
Gasto por impuestos	(1.800)	-	-
UODI	(180.017.821)	(199.368.283)	(161.888.788)
Activos operativos	446.010.649	946.840.594	1.223.200.427
Pasivos operativos	597.643.383	1.320.843.723	1.686.481.227
Activos Operativos Netos (AON)	(151.632.734)	(374.003.129)	(463.280.800)
EVA = (UAII - Impuestos) - (Activos x CK)	(141.855.196)	(94.813.019)	(31.256.816)

Fuente: Elaboración propia, 2021.

Gráfico 1. EVA Mercadería SAS (Justo & Bueno) 2018-2020




Fuente: Elaboración propia, 2021.

8.1.2 Flujo de Caja Libre (FCL)

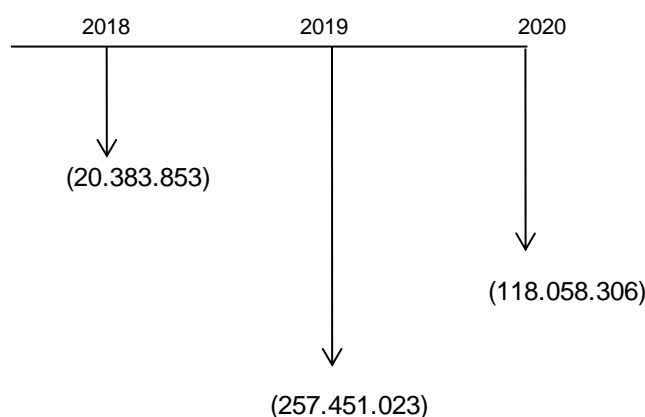
El FCL es uno de los indicadores más usuales para establecer si una empresa está generando valor, donde, si es positivo, indica que se dispone de recursos para reponer capital de trabajo, adquirir activos fijos, pagar la deuda, y repartir ganancias. En la Tabla 5, se muestra el FCL para Justo & Bueno en el periodo 2018-2020, donde, para cada año es negativo, en el 2018 es de -20.383.853, en el 2019 de -257.451.023, y en el 2020 de -118.058.306, lo que significa que la compañía está perdiendo valor. De acuerdo a este indicador, de 2018 a 2019, se pierde significativamente valor por 237.067.170, es decir, en 1.163,01%, y de 2019 a 2020 se recupera valor por 139.392.717, o sea, en 54,14%

Tabla 5. FCL Mercadería SAS (Justo & Bueno)

Mercaderia SAS				
Flujo de Caja Libre (FCL)				
(Cifras expresadas en miles de pesos colombianos)				
	2018	2019	2020	
Cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar	4.549.763	16.168.932	35.162.583	
(+) Inventarios	126.376.729	146.528.146	180.734.479	
(-) Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	418.992.989	665.796.187	784.939.025	
KTNO	- 288.066.497	- 503.099.109	- 569.041.963	
Resultado de actividades de la operación	- 180.019.621	- 199.368.283	- 161.888.788	
(-) Costo financieros	36.080.351	69.635.500	91.617.767	
(+) Ingresos financieros	323.327	475.615	757.672	
(=) UAI	- 215.776.645	- 268.528.168	- 252.748.883	
(-) Impuestos	- 1.800	-	-	
(=) UTILIDAD NETA	- 215.774.845	- 268.528.168	- 252.748.883	
(+) Depreciaciones y Amortizaciones	43.035.420	148.252.750	191.359.384	
(+) Costos financieros	36.080.351	69.635.500	91.617.767	
(=) Flujo de Caja Bruto	- 136.659.074	- 50.639.918	30.228.268	
(-) Incremento del KTNO	- 165.574.237	- 215.032.612	- 65.942.854	
(-) Reposición activos fijos	49.299.016	421.843.717	214.229.428	
Flujo de Caja Libre	- 20.383.853	- 257.451.023	- 118.058.306	

Fuente: Elaboración propia, 2021.

Gráfico 2. FCL Mercadería SAS (Justo & Bueno)




Fuente: Elaboración propia, 2021.

8.1.3 Margen EBITDA

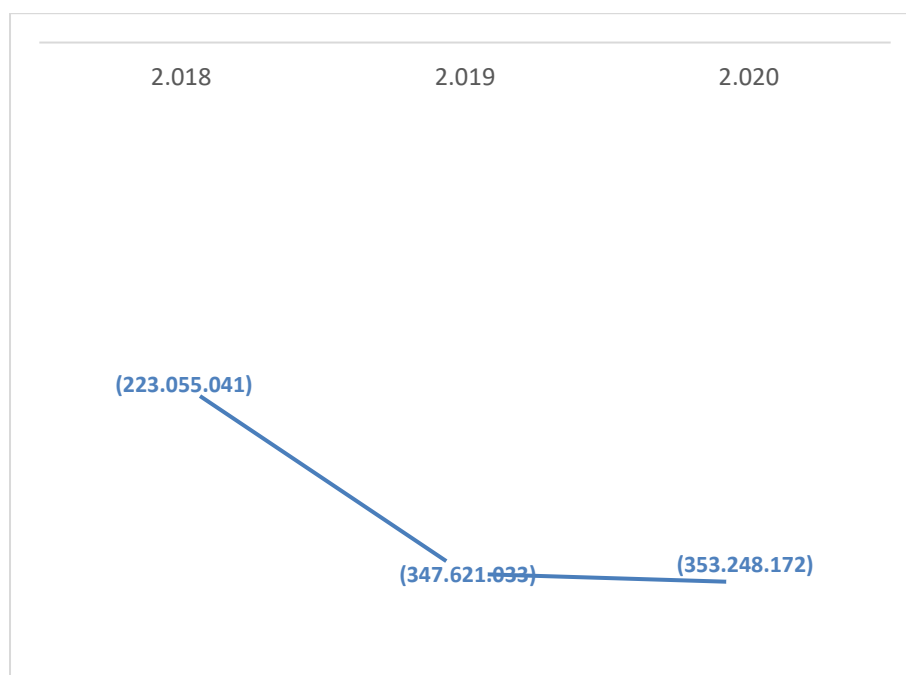
El EBITDA o Utilidad Operativa de Caja es la utilidad antes de impuestos, intereses, depreciaciones y amortizaciones. En la Tabla 6, se muestra el cálculo de este indicador, donde, en el 2018 es de -223.055.041, en el 2019 de -347.621.033, y en el 2020 de -353.248.172, es decir, que en cada año Justo & Bueno perdió valor, igualmente, entre 2018 y 2019 la empresa perdió aún más valor por -124.55.992 equivalente a un -55,85%, mientras que entre 2019 y 2020 perdió valor por -353.248.172 que es -1,62%. En este sentido, el negocio no dispone en ninguno de los años de estudio del suficiente efectivo para el pago de impuestos, realizar inversión, pagar la deuda o repartir ganancias.

Tabla 6. EBITDA Mercadería SAS (Justo & Bueno)

		Mercadería SAS		
		EBITDA		
		(En miles de pesos colombianos)		
				
EBITDA	Año	2.018	2.019	2.020
Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes		1.642.540.565	2.575.632.634	3.228.263.658
(-) Costo de ventas		1.484.642.313	2.307.979.541	2.783.160.674
(=) Utilidad Bruta		157.898.252	267.653.093	445.102.984
(-) Costos de distribución		240.477.938	340.625.900	440.494.379
(-) Gastos de administración		90.458.847	121.092.576	149.301.747
(-) Otros gastos		12.513.658	14.035.571	28.288.755
(+) Otros ingresos		5.532.570	8.732.671	11.093.109
(-) Depreciaciones y amortizaciones		43.035.420	148.252.750	191.359.384
(=) EBITDA		- 223.055.041	- 347.621.033	- 353.248.172
(+) Depreciaciones y amortizaciones		43.035.420	148.252.750	191.359.384
(=) UTILIDAD OPERATIVA		- 180.019.621	- 199.368.283	- 161.888.788
Margen EBITDA		-13,58%	-13,50%	-10,94%

Fuente: Elaboración propia, 2021.

Gráfico 3. EBITDA Mercadería SAS (Justo & Bueno)



Fuente: Elaboración propia, 2021.

8.2 Valoración de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin Responsabilidad Social Empresarial (RSE)

La valoración de Justo & Bueno sin RSE implica inicialmente establecer la inversión social que realiza, y definir los beneficios financieros que obtiene por el desarrollo de estas prácticas, igualmente, establecer el Valor Compartido que genera para la compañía y la sociedad, la Utilidad social, y el Flujo de Efectivo por estrategias de sostenibilidad, una vez se tenga esta información se procede nuevamente a calcular el EVA, FCL, y EBITDA y a realizar la comparación entre los dos escenarios, con y sin prácticas de RSE.

8.2.1 Inversión social de Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2018-2020)

La inversión social realizada por Justo & Bueno en lo ambiental, social, y talento humano, se muestra en la tabla 7, en la cual, se indica el tipo de estrategia desarrollada, el monto de la inversión social, y el detalle de las mismas.

Tabla 7. Inversión social Mercadería SAS (Justo & Bueno)

Mercadería SAS							
Inversión social en Estrategias de Sostenibilidad							
Al 31 de diciembre de 2018, al 31 de diciembre de 2019, y al 31 de diciembre de 2020							
(Cifras expresadas en miles de pesos colombianos)							
ESTRATEGIAS DE SOSTENIBILIDAD	INVERSIÓN SOCIAL				DETALLE		
	2018	%	2019	%	2020	%	
Gestión ambiental							
Clasificación de residuos inorgánicos (cartón y plástico)	189.200,00	1,35%	220.000,00	4,14%	299.000,00	4,37%	Costo clasificación de residuos inorgánicos por cada una de las 1300 tiendas
Venta de bolsas plásticas	162.900,79	1,16%	273.191,44	5,15%	375.450,59	5,49%	Costo de bolsas plásticas no reciclables por tienda
Venta de bolsas reciclables	173.760,84	1,24%	298.803,13	5,63%	386.177,75	5,65%	Costo de las bolsas reutilizables
Reutilización cajas de cartón	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	Se disponen las cajas para que los clientes empaques sus compras
Destrucción de residuos orgánicos	567.600,00	4,06%	625.000,00	11,78%	845.000,00	12,35%	Costo de los productos destruidos de marcas propias, donde el costo de las otras marcas lo asumen los proveedores
Reducción consumo energético	9.460.000,00	67,60%	-	0,00%	-	0,00%	Utilización luces LED y neveras con bajo consumo energético, estrategia que se desarrolló en el 2018
Marketing Green	141.900,00	1,01%	170.000,00	3,20%	240.500,00	3,52%	Publicidad que la empresa es responsable con el medio ambiente (empaque, volantes, web)
Reciclaje aceite vegetal	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	Recolección de aceite utilizado por los clientes para entregarlo a empresas de recicle y reducir la contaminación de fuentes hídricas
Total estrategia de Gestión ambiental	10.695.361,63	76,43%	1.586.994,57	29,90%	2.146.128,33	31,37%	
Gestión social responsable							
Identificación de oportunidades de mejora (sugerencias, inquietudes, preguntas y expectativas)	48.000,00	0,34%	60.000,00	1,13%	72.000,00	1,05%	Se tiene un área de gestión de las sugerencias, inquietudes, preguntas y expectativas de los clientes por cada uno de los 24 departamentos.
Alianzas con proveedores nacionales	1.200.000,00	8,58%	1.500.000,00	28,26%	1.800.000,00	26,31%	Apoyo a los proveedores a través de alianzas estratégicas para capacitar a su talento humano, para una mayor productividad, y para adquirir el total de la producción
Prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo	25.000,00	0,18%	-	0,00%	-	0,00%	Se adquirió el software isolucion Sarlaft y Sagriflatf para la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo
Precios bajos	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	Ofrecer los precios mas bajos del mercado para que los clientes puedan acceder a los diferentes productos
Donación de productos	946.000,00	6,76%	1.000.000,00	18,84%	1.300.000,00	19,00%	Donación de productos de la canasta familiar a población vulnerable
Comunicación con los clientes	425.700,00	3,04%	450.000,00	8,48%	585.000,00	8,55%	Inversión en volantes y degustaciones en las diferentes almacenes
Total estrategia de Gestión social responsable	2.644.700,00	18,90%	3.010.000,00	56,71%	3.757.000,00	54,92%	
Gestión con el talento humano							
Contratación sin discriminación	236.500,00	1,69%	250.000,00	4,71%	325.000,00	4,75%	Inversión en Contratación en consideración al nivel de estudios y experiencia.
Capacitación	247.852,00	1,77%	262.000,00	4,94%	340.600,00	4,98%	Se capacita al 10% del talento humano cada año en servicio al cliente, atención en puntos de venta, inventarios, e informática
Convenios con el SENA	139.416,75	1,00%	163.750,00	3,09%	234.162,50	3,42%	El 5% del talento humano labora en la empresa en Convenio con el SENA
Comunicación eficiente con los colaboradores	30.000,00	0,21%	35.000,00	0,66%	37.500,00	0,55%	Mantenimiento de la Intranet Merca post.
Total estrategia de Gestión del talento humano	653.768,75	4,67%	710.750,00	13,39%	937.262,50	13,70%	
Total inversión en estrategias de sostenibilidad	13.993.830,38	100,00%	5.307.744,57	100,00%	6.840.390,83	100,00%	

Fuente: Informes de gestión administrativa y sostenibilidad, 2018, 2019 y 2020
Tiendas Justo & Bueno de la ciudad de Popayán
Moreno & Sotelo (2018)

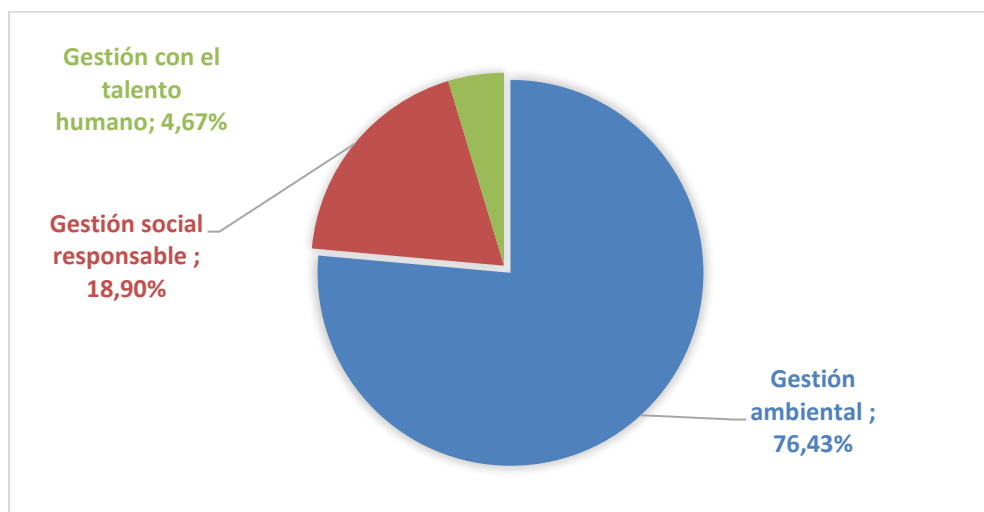
En la Tabla 7, se muestra la inversión social realizada por Justo & Bueno, donde, en el 2018, el 76,43% se destina a la Gestión ambiental, en la que se invierte el 67,60% en reducción

del consumo energético, el 18,90% se invierte en Gestión social, donde, resalta que el 8,58% se destina a Alianzas con proveedores nacionales, el 6,76% a Donación de productos, y el 3,04% a Comunicación con los clientes, en tanto que, el 4,67% se invierte en Gestión con los colaboradores, donde, el 1,77% se aplica a Capacitación, el 1,69% a Contratación sin discriminación, y el 1% a Convenios con el SENA.

Posteriormente, en el 2019, la estrategia en que se efectúa la mayor inversión es la Gestión social con el 56,71%, donde se destacan las Alianzas con proveedores con el 28,26%, Donación de productos con 18,84%, y Comunicación con clientes con 18,84%, igualmente, se invierte el 29,90% en Gestión ambiental, especialmente en Destrucción de residuos orgánicos (11,78%), Bolsas reciclables (5,63%), y Bolsas plásticas (5,15%), y el 13,39% en Gestión con el talento humano, en lo relacionado con Capacitación (4,94%), Contratación sin discriminación (4,71%), y Convenios con el SENA (3,09%).

En el 2020, y al igual que el año anterior, la mayor inversión se realiza en Gestión social (54,92%), en lo relacionado con Alianzas con proveedores (26,31%), Donación de productos (19%), y Comunicación con clientes (8,55%), seguidamente, el 31,37% se aplica a Gestión ambiental, en cuanto a Destrucción de residuos orgánicos (12,35%), Bolsas reciclables (5,65%), y Bolsas plásticas (5,49%), y el 13,70% se invierte en Gestión con los colaboradores respecto a Capacitación (4,98%), Contratación sin discriminación (4,75%), y Convenios con el SENA (3,42%).

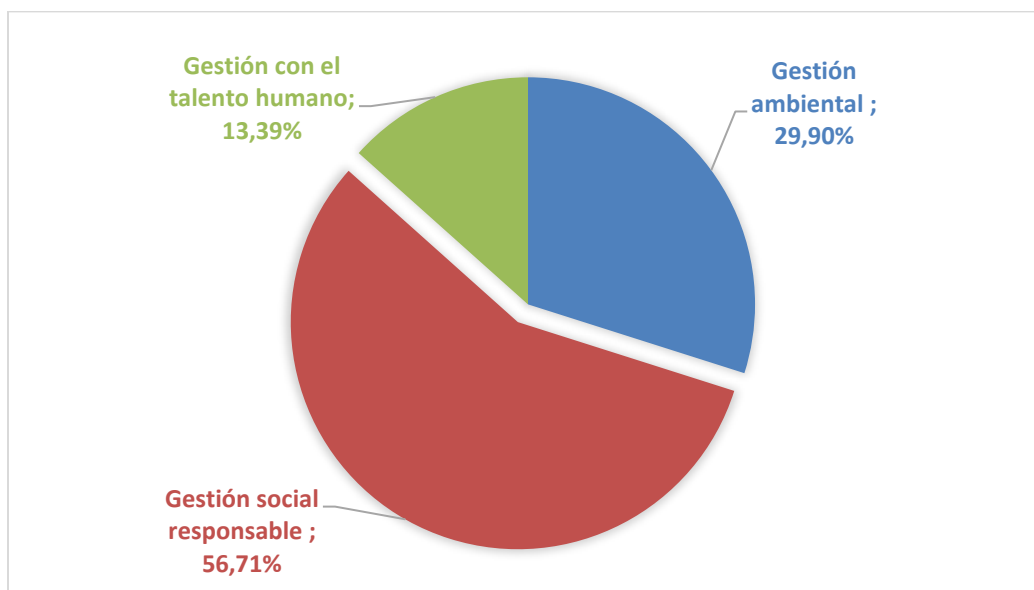
Gráfico 4. Inversión social Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2018)



Fuente: Elaboración propia, 2021.

De acuerdo con el Gráfico 4, en el 2018 la mayor inversión social se efectuó en Gestión ambiental con el 76,43%, donde, se invirtió en luces LED y neveras de bajo consumo posteriormente, el 18,90% en Gestión social, a través de alianzas con proveedores y donación de productos especialmente, y el 4,67% en Gestión con el talento humano, en lo relacionado con capacitación y contratación sin discriminación.

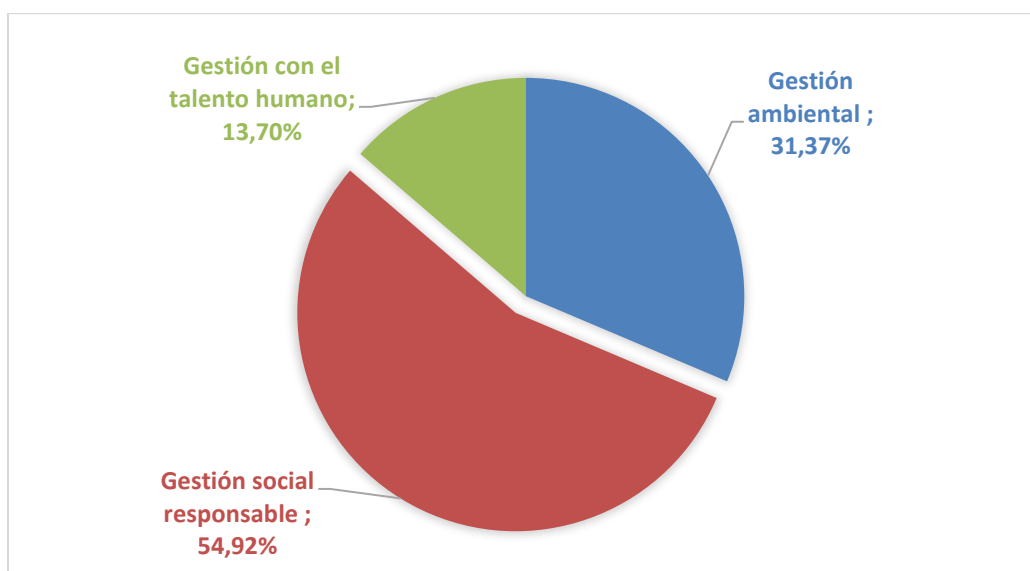
Gráfico 5. Inversión social Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2019)



Fuente: Elaboración propia, 2021.

En el Gráfico 5, se muestra la inversión social de Justo & Bueno en el 2019, en este año el 56,71% se aplicó a Gestión social, en lo que se refiere a Donación de productos y Alianzas estratégicas con proveedores, seguidamente, el 29,90% se invirtió en destrucción de residuos orgánicos y bolsas reciclables para los clientes, y el 13,39% en Gestión con los colaboradores en lo relacionado con Capacitación y contratación sin discriminación.

Gráfico 6. Inversión social Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2020)



Fuente: Elaboración propia, 2021.

En el Gráfico 6, se muestra la inversión social de empresa en el 2020, donde, el 54,92% de la misma lo aplica a Gestión social, principalmente alianzas con proveedores y donación de productos, el 31,37% a Gestión ambiental con el 31,37%, especialmente en lo relacionado con destrucción de residuos orgánicos, y bolsas reciclables y plásticas para los clientes, y el 13,70% en la Gestión del talento humano, en cuanto a capacitación, Contratación sin discriminación y Convenios con el SENA.

8.2.2 Beneficios financieros de Mercadería SAS por la realización de prácticas de RSE

En la Tabla 8, se muestran los beneficios financieros que obtiene Justo & Bueno por el desarrollo de prácticas de RSE, en este caso, por la Gestión ambiental, social y con el talento humano efectuada en los años 2018, 2019 y 2020, donde, se detalla el tipo de estrategia generadora de beneficios, el monto del beneficio financiero, y el detalle del mismo.

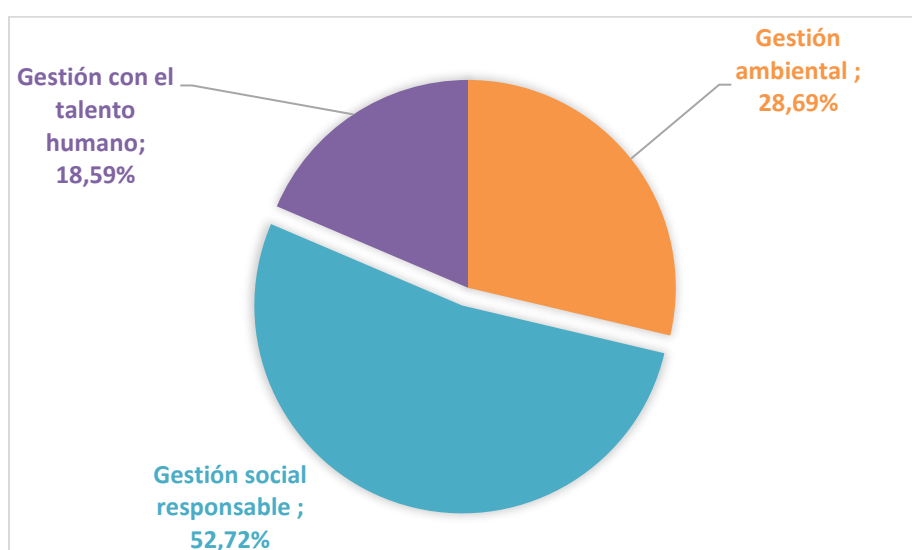
Tabla 8. Beneficios financiero de Mercadería SAS (Justo & Bueno) por prácticas de RSE

Mercadería SAS							
Beneficios financieros por estrategias de sostenibilidad							
Al 31 de diciembre de 2018, al 31 de diciembre de 2019, y al 31 de diciembre de 2020							
(Cifras expresadas en miles de pesos colombianos)							
ESTRATEGIAS DE SOSTENIBILIDAD	BENEFICIO FINANCIERO				DETALLE		
	2018	%	2019	%	2020	%	
Gestión ambiental							
Clasificación de residuos inorgánicos (cartón y plástico)	709.500,00	3,07%	750.000,00	2,57%	975.000,00	3,44%	Ingresos por venta de carton reciclado
Venta de bolsas plásticas	325.801,58	1,41%	682.978,59	2,34%	858.172,77	3,03%	Ingresos por venta de bolsas plásticas
Venta de bolsas reciclables	543.002,63	2,35%	853.723,24	2,93%	1.287.259,15	4,54%	Ingresos por venta de bolsas reutilizables
Reutilización cajas de cartón	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	Reutilización de cajas por parte de los clientes para empaclar sus compras
Dstrucción de residuos orgánicos	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	Dstrucción de alimentos vencidos
Reducción consumo energético	756.800,00	3,27%	800.000,00	2,75%	1.040.000,00	3,67%	Ahorro por eficiencia energética
Marketing Green	4.297.712,39	18,59%	4.660.809,03	16,00%	3.284.890,85	11,60%	Participación en el aumento de las ventas en un 0,5%
Reciclaje aceite vegetal	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	Disposición adecuada del aceite utilizado por los clientes
Total estrategia de Gestión ambiental	6.632.816,60	28,69%	7.747.510,86	26,59%	7.445.322,77	26,28%	
Gestión social responsable							
Identificación de oportunidades de mejora (sugerencias, inquietudes, preguntas y expectativas)	2.148.856,19	9,30%	2.330.404,52	8,00%	1.642.445,43	5,80%	Mejoramiento continuo a través de las sugerencias, inquietudes, preguntas y expectativas de los clientes, lo que presupuesta un 0,25% de las ventas
Alianzas con proveedores nacionales	7.460.327,62	32,27%	11.597.597,19	39,81%	13.985.382,39	49,37%	Descuentos del 0,5% en el costo de los insumos y productos y contratos de exclusividad
Prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	Control para el lavado de activos y financiación del terrorismo
Precios bajos	1.719.084,95	7,44%	1.864.323,61	6,40%	1.313.956,34	4,64%	Ofrecer los precios más bajos del mercado desplaza la demanda hacia la empresa al menos en 0,2%
Donación de productos	859.542,48	3,72%	932.161,81	3,20%	656.978,17	2,32%	Mejoramiento de la imagen de la empresa e incremento de los ingresos por venta en 0,1%
Comunicación con los clientes	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	Comunicación eficiente con los clientes para identificar sus requerimientos y expectativas
Total estrategia de Gestión social responsable	12.187.811,25	52,72%	16.724.487,13	57,41%	17.598.762,32	62,12%	
Gestión con el talento humano							
Contratación sin discriminación	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	Contratar el personal en consideración a la formación académica y experiencia
Capacitación	4.297.712,39	18,59%	4.660.809,03	16,00%	3.284.890,85	11,60%	Incremento en la productividad y competitividad de la empresa, que incrementa las ventas en 0,5%
Convenios con el SENA	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	Realizar convenios con la entidad para la capacitación del personal
Comunicación eficiente con los colaboradores	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	Comunicarse de forma eficiente con los clientes
Total estrategia de Gestión del talento humano	4.297.712,39	18,59%	4.660.809,03	16,00%	3.284.890,85	11,60%	
Total beneficios en estrategias de sostenibilidad	23.118.340,23	100,00%	29.132.807,02	100,00%	28.328.975,94	100,00%	

Fuente: Informes de gestión administrativa y sostenibilidad, 2018, 2019 y 2020
Tiendas Justo & Bueno de la ciudad de Popayán
Moreno & Sotelo (2018)

Según la Tabla 8, Justo & Bueno obtiene beneficios financieros por los tres tipos de estrategias de sostenibilidad desarrolladas, en el 2018 los mayores beneficios provienen de la Gestión social (52,72%), igualmente, en el 2019, esta vez con el 57,41%, y en el 2020 con el 62,12%, donde, la estrategia de mayor relevancia son las alianzas con proveedores que representa en el 2018 el 32,27%, en el 2019 el 39,81%, y en el 2020 el 49,37%, con los cuales tiene convenios para el abastecimiento de materia prima, y la maquila de buena parte de los productos de marcas propias.

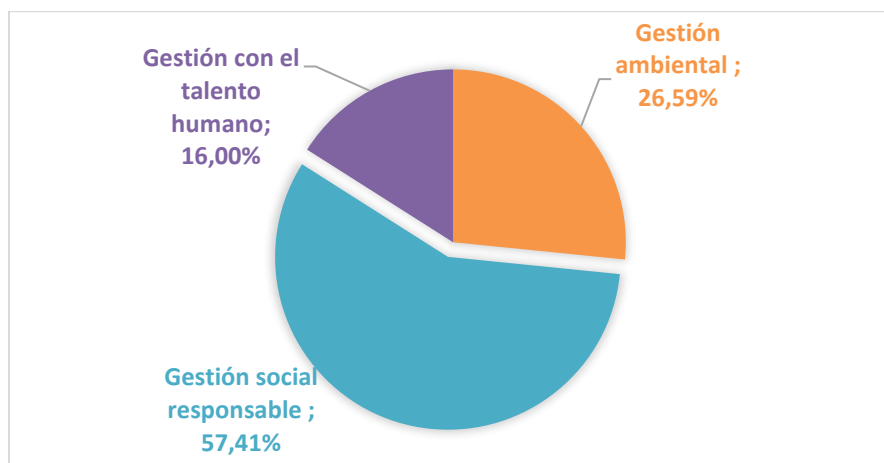
Gráfico 7. Beneficios financieros de Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2018)



Fuente: Elaboración propia, 2021.

En el 2018, de acuerdo al Gráfico 7, los mayores beneficios financieros provienen de la realización de la estrategia Gestión social con el 52,72%, donde, el 32,27% proviene de alianzas con proveedores, el 9,30% por mejoramiento en servicio al cliente, y el 7,44% por precios bajos, posteriormente, el 28,69% proviene de la estrategia Gestión ambiental, donde, se destaca el Marketing Green (18,59%), Reducción del consumo energético (3,27%), y Reciclado de residuos inorgánicos (3,07%), y el 18,59% por Gestión con el talento humano en cuanto a Capacitación.

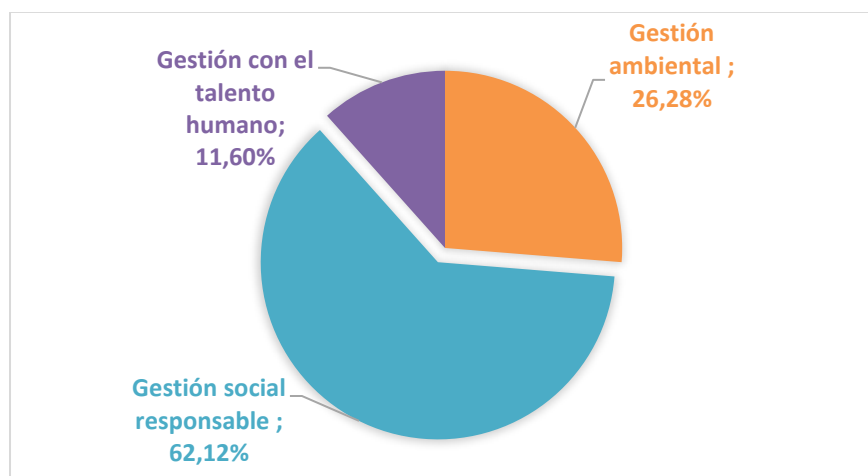
Gráfico 8. Beneficios financieros de Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2019)



Fuente: Elaboración propia 2021.

En el 2019, al igual que el año anterior, el mayor beneficio se obtuvo por la Gestión social, la cual representó el 57,41%, donde, las Alianzas con proveedores fueron el 39,81%, el mejoramiento continuo que se vio reflejado en el aumento de las ventas fue el 8%, y los precios bajos el 6,40%, posteriormente, la Gestión ambiental fue el 26,59%, dentro de la cual, el Marketing Green (16%), las ventas de bolsas reciclables (2,93%), y la reducción del consumo energético (2,75%) fueron las estrategias que generaron los mayores beneficios, y la Gestión del talento humano representó para la compañía el 16% de los beneficios totales, dentro de la cual está la capacitación que contribuyó a la productividad y competitividad del negocio (Ver Gráfico 8).

Gráfico 9. Beneficios financieros de Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2020)



Fuente: Elaboración propia, 2021.

En el 2020, el 62,12% de los beneficios financieros provienen de la Gestión social, donde, el 43,37% es por Alianzas con proveedores, el 5,80% por la adopción de acciones de mejoramiento continuo, y el 4,64% por los precios bajos, posteriormente, el 26,28% de beneficios provienen de la Gestión ambiental, en lo relacionado con Marketing Green (11,60%), Ventas de bolsas reciclables (4,54%), y reciclaje de residuos inorgánicos (3,44%), y el 11,60% por la Gestión con los colaboradores, en cuanto a la Capacitación de los empleados (Ver Gráfico 9).

8.2.3 Generación de Valor Compartido de las estrategias de sostenibilidad de Mercadería SAS (Justo & Bueno)

Según Bowen (1953), la finalidad de la RSE es la creación de Valor Compartido, a través del cual, las empresas tratan de devolver a la sociedad un equivalente por el uso de los recursos productivos. En este caso, para el análisis de esta variable, es necesario dividir los beneficios financieros obtenidos por la compañía sobre la inversión social efectuada, si el resultado es 1, se tiene una equivalencia, si es superior a 1, indica que la compañía está obteniendo un valor superior a su aporte social, y si es menor que 1, significa que los beneficios sociales son mayor a los privados.

Tabla 9. Valor compartido de Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2018-2020)

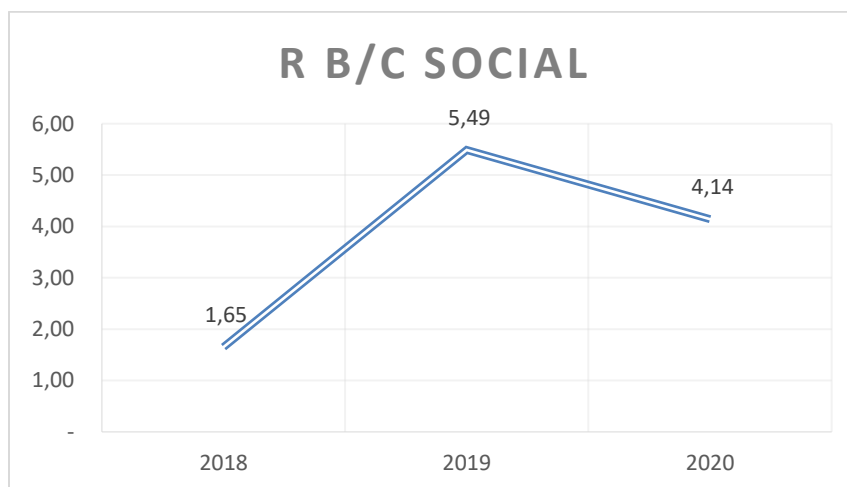
Mercadería SAS			
Beneficio / Costo por estrategias de sostenibilidad			
Al 31 de diciembre de 2018, al 31 de diciembre de 2019, y al 31 de diciembre de 2020 (Cifras expresadas en miles de pesos colombianos)			
VALOR COMPARTIDO	2018	2019	2020
Beneficios financieros	23.118.340,23	29.132.807,02	28.328.975,94
Beneficios sociales	13.993.830,38	5.307.744,57	6.840.390,83
R B/C social	1,65	5,49	4,14

Fuente: Elaboración propia, 2021.

En la Tabla 9, se muestra la relación de los beneficios financieros entre los beneficios sociales para el periodo 2018-2020, donde, en el 2018 es de 1,65, en el 2019 de 5,49, y en el 2020 de 4,14, lo que indica que Justo & Bueno obtiene un beneficio financiero superior a la inversión social efectuada, generando así utilidad para el negocio. En este caso, en el 2018 por

cada 1 peso que se invierte en RSE, se obtiene una ganancia de 1,65 pesos, en el 2019 de 5,49 pesos, y en el 2020 de 4,14 pesos.

Gráfico 10. Valor compartido de Mercadería SAS (Justo & Bueno) (2018-2020)



Fuente: Elaboración propia, 2021.

De acuerdo al Gráfico 10, se tiene que Justo & Bueno no devuelve a la sociedad un equivalente al uso de sus recursos productivos, dado que los beneficios financieros son superiores a los sociales, en este sentido, la RSE contribuye a la maximización de las ganancias corporativas.

8.2.4 Utilidad y liquidez por el desarrollo de prácticas de RSE de Mercadería SAS (Justo & Bueno)

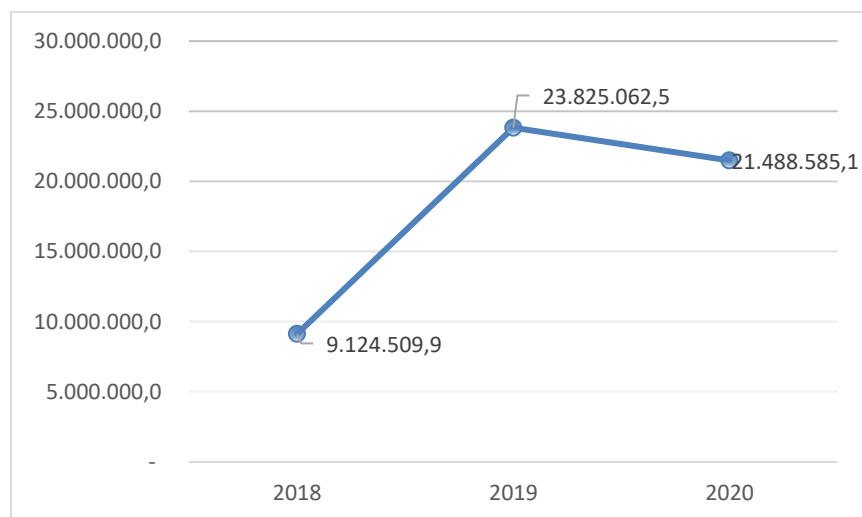
Es importante establecer si Justo & Bueno además de obtener un valor superior, obtiene utilidad y liquidez por prácticas de RSE. Según la Tabla 10, se tiene que en el 2018 se logra una utilidad de \$9.124.509,9 miles de pesos, en el 2019 de \$23.825.062,5, y en el 2020 de \$21.488.585,1, para una utilidad acumulada por prácticas de RSE en el periodo 2018-2020 de \$54.438.157,4. Así, la compañía utiliza las estrategias de sostenibilidad para maximizar su utilidad y mejorar su posición financiera, no obstante, a que de acuerdo al Estado de Resultado Integral obtuvo pérdida en cada uno de los años de estudio.

Tabla 10. Utilidad de Mercadería SAS (Justo & Bueno) por prácticas de RSE

Mercadería SAS			
Utilidad social			
Al 31 de diciembre de 2018, al 31 de diciembre de 2019, y al 31 de diciembre de 2020 (Cifras expresadas en miles de pesos colombianos)			
CONCEPTO	2018	2019	2020
Beneficios financieros			
Gestión ambiental	6.632.816,60	7.747.510,86	7.445.322,77
Gestión social responsable	12.187.811,25	16.724.487,13	17.598.762,32
Gestión con el talento humano	4.297.712,39	4.660.809,03	3.284.890,85
Total beneficios financieros	23.118.340,23	29.132.807,02	28.328.975,94
Inversión social			
	2018	2019	2020
Gestión ambiental	10.695.361,63	1.586.994,57	2.146.128,33
Gestión social responsable	2.644.700,00	3.010.000,00	3.757.000,00
Gestión con el talento humano	653.768,75	710.750,00	937.262,50
Total inversión social	13.993.830,38	5.307.744,57	6.840.390,83
Utilidad social	9.124.509,9	23.825.062,5	21.488.585,1

Fuente: Elaboración propia, 2021.

Gráfico 11. Utilidad de Mercadería SAS (Justo & Bueno) por prácticas de RSE



Fuente: Elaboración propia, 2021.

Según el Gráfico 11, Justo & Bueno logró utilidad social en cada año del periodo 2018-2020 por la realización de estrategias de sostenibilidad en cuanto a su Gestión social, ambiental y con los colaboradores, igualmente, es importante destacar que la empresa obtuvo una alta rentabilidad por la inversión social efectuada, de 65,20% en el 2018, estimado que la inversión fue de \$13.993.830,38 y obtuvo una ganancia \$9.124.509,9, de 448,87% en el 2019, con una

inversión de \$5.307.744,57 y una utilidad de \$23.825.062,5, y en el 2020 de 314,14% con una inversión de \$6.840.390,83 y una utilidad de \$21.488.585,1.

En cuanto al Flujo de efectivo por estrategias de sostenibilidad, se detalla en la Tabla 11, en este se observa que en cada año del periodo 2018-2020 la compañía alcanza un superávit, de \$13.349.496 en el 2018, de \$20.002.277,7 en el 2019, y de \$18.485.192,5 en el 2020, para un acumulado de efectivo de \$51.836.966,2. En este sentido, las prácticas de RSE le ofrecen liquidez a la compañía, que puede ser aprovechada en sus actividades operativas.

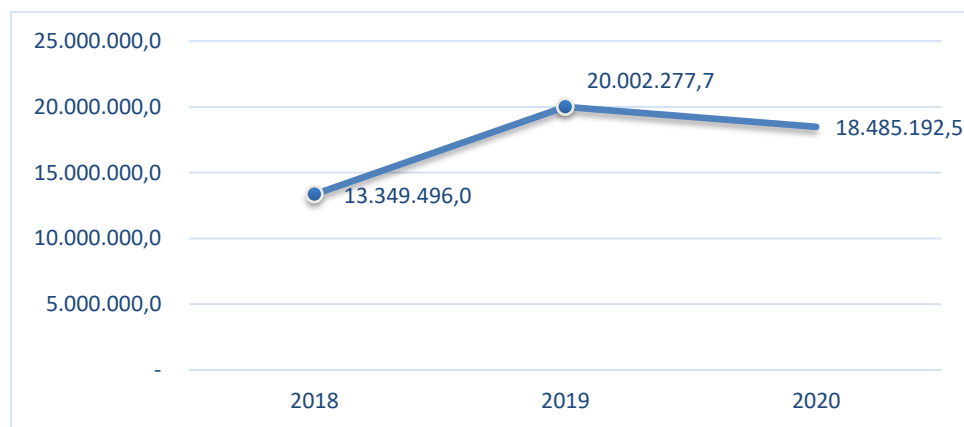
Tabla 11. Flujo de efectivo de Mercadería SAS (Justo & Bueno) por la realización de estrategias de sostenibilidad

Mercaderia SAS				
Flujo de efectivo por estrategias de sostenibilidad				
Al 31 de diciembre de 2018, al 31 de diciembre de 2019, y al 31 de diciembre de 2020				
(Cifras expresadas en millones de pesos colombianos)				
CONCEPTO	2018	2019	2020	
Saldo periodo anterior	0	13.349.496,0	33.351.773,7	
Ingresos				
Gestión ambiental				
Clasificación de residuos inorgánicos (cartón y plástico)	496.650,0	737.850,0	907.500,0	
Venta de bolsas plásticas	325.801,6	682.978,6	858.172,8	
Venta de bolsas reciclables	543.002,6	853.723,2	1.287.259,2	
Reducción consumo energético	756.800,0	800.000,0	1.040.000,0	
Marketing Green	4.297.712,4	4.660.809,0	3.284.890,9	
Total Gestión ambiental	6.419.966,6	7.735.360,9	7.377.822,8	
Gestión social responsable				
Identificación de oportunidades de mejora (sugerencias, inquietudes, preguntas y expectativas)	2.148.856,2	2.330.404,5	1.642.445,4	
Alianzas con proveedores nacionales	3.730.163,8	9.528.962,4	12.791.489,8	
Precios bajos	1.719.085,0	1.864.323,6	1.313.956,3	
Donación de productos	859.542,5	932.161,8	656.978,2	
Total Gestión social responsable	8.457.647,4	14.655.852,3	16.404.869,7	
Gestión con el talento humano				
Capacitación	4.297.712,4	4.660.809,0	3.284.890,9	
Total ingresos netos	19.175.326,4	27.052.022,2	27.067.583,3	

Egresos			
Gestión ambiental			
Clasificación de residuos inorgánicos (cartón y plástico)	189.200,0	220.000,0	299.000,0
Venta de bolsas plásticas	162.900,8	273.191,4	375.450,6
Venta de bolsas reciclables	173.760,8	298.803,1	386.177,7
Destrucción de residuos orgánicos	567.600,0	625.000,0	845.000,0
Reducción consumo energético	1.892.000,0	1.892.000,0	1.892.000,0
Marketing Green	141.900,0	170.000,0	240.500,0
Total Gestión ambiental	3.127.361,6	3.478.994,6	4.038.128,3
Gestión social responsable			
Identificación de oportunidades de mejora (sugerencias, inquietudes, preguntas y expectativas)	48.000,0	60.000,0	72.000,0
Alianzas con proveedores nacionales	600.000,0	1.350.000,0	1.650.000,0
Prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo	25.000,0		
Donación de productos	946.000,0	1.000.000,0	1.300.000,0
Comunicación con los clientes	425.700,0	450.000,0	585.000,0
Total Gestión social responsable	2.044.700,0	2.860.000,0	3.607.000,0
Gestión con el talento humano			
Contratación sin discriminación	236.500,0	250.000,0	325.000,0
Capacitación	247.852,0	262.000,0	340.600,0
Convenios con el SENA	139.416,8	163.750,0	234.162,5
Comunicación eficiente con los colaboradores	30.000,0	35.000,0	37.500,0
Total Gestión con el talento humano	653.768,8	710.750,0	937.262,5
Total egresos netos	5.825.830,4	7.049.744,6	8.582.390,8
Flujo de efectivo neto del periodo	13.349.496,0	20.002.277,7	18.485.192,5
Saldo de efectivo acumulado	13.349.496,0	33.351.773,7	51.836.966,2

Fuente: Elaboración propia, 2021.

Gráfico 12. Flujo de efectivo de Mercadería SAS (Justo & Bueno) por la realización de estrategias de sostenibilidad



Fuente: Elaboración propia, 2021.

En el Gráfico 12, se muestra que la realización de estrategias de sostenibilidad le genera liquidez a Justo & Bueno, donde, en cada año del periodo 2018-2020 se genera superávit de efectivo, así, incorporar la RSE al modelo de negocios no solo contribuye a la creación de valor, sino a generar utilidad, rentabilidad y liquidez, aspectos que permiten mejorar la posición financiera de la empresa.

8.2.5 Información financiera de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin Responsabilidad Social Empresarial (RSE)

Para efectuar la valoración de la empresa sin RSE, es necesario contar con los Estados Financieros sin prácticas de sostenibilidad, así, en la Tabla 12 se presenta el Estados de Situación financiera (ESFA), en la Tabla 13 el Estado de resultado integral, y en la Tabla 14 el Estado de Flujo de efectivo.

Tabla 12. Estado de Situación Financiera de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin RSE

		Mercadería SAS					
		Estado de Situación Financiera					
		A 31 de diciembre de 2018, 2019, y 2020					
		(En miles de pesos colombianos)					
		2018		2019		2020	
Activos							
Efectivo y equivalentes de efectivo		70.087.746	15,46%	79.273.436	8,34%	68.058.131	5,58%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		4.549.763	1,00%	16.168.932	1,70%	35.162.583	2,88%
Inventarios		126.376.729	27,87%	146.528.146	15,41%	180.734.479	14,83%
Activos por impuestos corrientes		14.917.791	3,29%	27.915.796	2,94%	27.517.955	2,26%
Otros activos no financieros		18.038.051	3,98%	20.126.561	2,12%	14.432.654	1,18%
Total activos corrientes		233.970.080	51,60%	290.012.871	30,51%	325.905.802	26,74%
Propiedades y equipo		219.430.779	48,40%	641.274.496	67,46%	855.503.924	70,18%
Activos intangibles		-	0,00%	19.373.033	2,04%	37.538.351	3,08%
Total activos no corrientes		219.430.779	48,40%	660.647.529	69,49%	893.042.275	73,26%
Total activos		453.400.859	100,00%	950.660.400	100,00%	1.218.948.077	100,00%
Pasivos							
Préstamos y obligaciones		90.878.633	20,04%	269.542.237	28,35%	334.024.683	27,40%
Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar		426.283.199	94,02%	693.397.775	72,94%	802.038.300	65,80%
Otros pasivos no financieros		13.126.732	2,90%	22.279.810	2,34%	25.806.462	2,12%
Ingresos diferidos		356.206	0,08%	6.853.297	0,72%	5.241.864	0,43%
Beneficios a los empleados		8.676.506	1,91%	12.879.822	1,35%	17.751.521	1,46%
Total pasivos corrientes		539.321.276	118,95%	1.004.952.941	105,71%	1.184.862.830	97,20%
Pasivo no corriente - Prestamos y obligaciones		65.612.317	14,47%	343.492.370	36,13%	505.161.114	41,44%
Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar		-	0,00%	-	0,00%	13.556.558	1,11%
Total pasivos no corrientes		65.612.317	14,47%	343.492.370	36,13%	518.717.672	42,55%
Total pasivos		604.933.593	133,42%	1.348.445.311	141,84%	1.703.580.502	139,76%
Patrimonio							
Capital suscrito y pagado		630.800	0,14%	632.000	0,07%	633.100	0,05%
Primas en colocación de acciones		88.916.600	19,61%	150.014.966	15,78%	313.485.078	25,72%
Resultados del periodo		-234.535.595	-51,73%	-292.309.950	-30,75%	-274.100.508	-22,49%
Resultados acumulados		-6.544.539	-1,44%	-256.121.927	-26,94%	-524.650.095	-43,04%
Total patrimonio		-151.532.734	-33,42%	-397.784.911	-41,84%	-484.632.425	-39,76%
Total pasivos y patrimonio		453.400.859	100,00%	950.660.400	100,00%	1.218.948.077	100,00%

Fuente: Informe de gestión administrativa y de sostenibilidad Mercadería SAS (Justo & Bueno) 2018, 2019 y 2020

De acuerdo con la Tabla 12, Justo & Bueno en el 2018 presenta un endeudamiento alto, teniendo en cuenta que el 133,42% de los activos son obligaciones con terceros, de los cuales, el 118,95% son exigibles en el corto plazo y el 14,47% en el largo plazo, dentro de los pasivos, la cuenta con mayor representación son los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar con el 94,02%.

En cuanto a los activos, la porción corriente es el 51,60%, donde, se destacan los inventarios con el 27,87%, y el efectivo y sus equivalentes con el 15,46%, mientras que, la parte no corriente es el 48,40% representada en Propiedades y equipo.

Respecto al Patrimonio, es el -33,42% de los activos totales, donde, la pérdida del periodo es -51,73%, la prima en colocación de acciones 19,61%, y los resultados acumulados son el -1,44%.


En el 2019, igualmente, la mayor parte de los activos corresponde a pasivos, que representan el 141,84%, donde, la porción corriente es el 105,71%, siendo los rubros de mayor representación los Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar con 72,94%, y los préstamos y obligaciones con 28,35%, mientras que, dentro de los activos la parte no corriente equivale a 69,49%, siendo Propiedad y equipo con el 67,46% la cuenta de mayor valor porcentual. El patrimonio es negativo, en este caso, el -41,84%, donde, la mayor participación corresponde a la pérdida del periodo con -30,75%. En este sentido, se conserva una estructura financiera similar al año anterior, donde, los pasivos se incrementan en 122,91%, lo que afecta la posición financiera del negocio.

Para el 2020, la compañía presenta una estructura financiera similar al 2018 y 2019, donde los pasivos son el 139,76%, de los cuales, la porción corriente es el 97,20%, siendo los rubros con mayor porcentaje Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar con el 65,80%, y Préstamos y obligaciones con 27,40%. En cuanto a los activos, la partida de mayor representación es no corriente con el 73,26%, donde Propiedad y equipo es el 70,18%. Respecto El Patrimonio es -39,76%, donde, las pérdidas acumuladas son -43,04%, y la pérdida del ejercicio es -22,49%.

Así, con o sin estrategias de sostenibilidad Justo & Bueno mantiene una estructura financiera similar, caracterizada fundamentalmente por un alto endeudamiento, patrimonio negativo, pérdidas en cada año del periodo 2018-2020, y pérdidas acumuladas altas, que representan al terminar el 2020 el -43,04 de los activos totales. Respecto al endeudamiento de

la Compañía, es importante considerar que ha venido en aumento, entre el 2018 y 2019 se incrementó en 122,91%, y entre el 2019 y 2020 en 26,34%, lo cual, es una de las razones esenciales de su situación de insolvencia, debido al pago de la deuda al que destina gran parte de sus recursos corrientes.


Tabla 13. Estado de resultado integral de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad

Mercadería SAS						
Estado de Resultado Integral						
A 31 de diciembre de 2018, 2019, y 2020						
(En miles de pesos colombianos)						
	2018		2019		2020	
Ingresos de actividades ordinarias	1.629.007.900	100,00%	2.561.169.707	100,00%	3.218.147.877	100,00%
Costo de ventas	- 1.492.065.525	-91,59%	- 2.319.519.439	-90,56%	- 2.797.076.477	-86,92%
Utilidad Bruta	136.942.376	8,41%	241.650.268	9,44%	421.071.400	13,08%
Otros ingresos	3.954.266	0,24%	6.445.969	0,25%	7.972.677	0,25%
Costos de distribución	- 240.477.938	-14,76%	- 340.625.900	-13,30%	- 440.494.379	-13,69%
Gastos de administración	- 91.215.647	-5,60%	- 121.892.576	-4,76%	- 150.341.747	-4,67%
Otros gastos	- 7.979.828	-0,49%	- 8.727.826	-0,34%	- 21.448.364	-0,67%
Resultados de actividades de la operación	- 198.776.771	-12,20%	- 223.150.065	-8,71%	- 183.240.413	-5,69%
Ingresos financiero	323.327	0,02%	475.615	0,02%	757.672	0,02%
Costos financieros	- 36.080.351	-2,21%	- 69.635.500	-2,72%	- 91.617.767	-2,85%
Costo financiero, neto	- 35.757.024	-2,20%	- 69.159.885	-2,70%	- 90.860.095	-2,82%
Pérdida antes de impuestos	- 234.533.795	-14,40%	- 292.309.950	-11,41%	- 274.100.508	-8,52%
Gastos por impuesto a las ganancias	- 1.800	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Resultado del ejercicio integral	- 234.535.595	-14,40%	- 292.309.950	-11,41%	- 274.100.508	-8,52%

Fuente: Informe de gestión administrativa y de sostenibilidad Mercadería SAS (Justo & Bueno) 2018, 2019 y 2020

En la Tabla 13, se presenta el Estado de Resultado integral de Justo & Bueno sin estrategias de sostenibilidad para el periodo 2018-2020. En el 2018, se obtuvo un margen bruto de 8,41%, operativo de -12,20, y neto de -14,40%, para una pérdida del ejercicio de -\$234.535.595, en el 2019, igualmente, se obtuvo una rentabilidad bruta positiva, en este caso de 9,44, mientras que el rendimiento operativo y neto fueron negativos, de -8,71% y -11,41% respectivamente, para una pérdida de -\$292.309.950, y en el 2020, el margen bruto fue de 13,08%, el operativo fue de -5,69%, y el neto fue de -8,52%, para una pérdida del periodo de -\$274.100.508. Así, la compañía presenta una difícil situación financiera, caracterizada por pérdidas en cada uno de los periodos de análisis, y por una rentabilidad del negocio negativa, lo que afecta directamente la liquidez.

Tabla 14. Estado de Flujo de efectivo de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad

Mercadería SAS				
Estado de Flujo de Efectivo				
A 31 de diciembre de 2018, 2019, y 2020				
(En miles de pesos colombianos)				
	2018	2019	2020	
Flujos de efectivo por actividades de operación				
Resultados del ejercicio	- 215.778.445	- 268.528.168	- 252.748.883	
Ajustes para conciliar el resultado neto con el efectivo neto usado en las actividades de operación				
Depreciación	43.035.420	148.252.750	191.126.767	
Pérdida en venta de activos		480.271	766.694	
Impuesto diferido	-	-	-	
Impuesto a las ganancias causado	1.800	-	-	
Intereses causados	26.753.525	57.293.085	72.260.346	
Amortización de intangibles			232.617	
Cambios en activos y pasivos:				
Inventarios	- 51.221.089	- 20.151.417	- 34.206.333	
Activos por impuestos corrientes			6.816.756	
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	- 2.573.374	- 11.619.169	- 18.993.651	
Otros activos no financieros	- 6.842.868	- 2.088.510	5.693.907	
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	219.368.700	227.430.165	126.591.324	
Pasivos por impuestos corrientes	-	-	-	
Otros pasivos no financieros	6.976.035	9.153.078	3.526.652	
Ingresos diferidos	356.206	6.497.091	1.611.433	
Beneficios a los empleados	3.694.298	4.203.316	4.871.699	
Impuesto a las ganancias pagado	- 10.796.556	- 12.998.005	- 6.418.915	
Intereses pagados	- 26.753.525	-	-	
Efectivo neto usado en las actividades de operación	- 13.779.873	137.924.487	97.907.547	
Flujos de efectivo por actividades de inversión				
Adquisición de propiedades y equipo	- 46.123.837	- 8.163.859	- 32.114.073	
Adquisición de intangibles			- 5.429.390	
Productos de la venta de equipo	2.505.084	9.367.568	-	
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	- 43.618.753	1.203.709	37.543.463	
Flujos de efectivo por actividades por actividades de financiamiento				
Capitalización	88.947.300	61.099.566	163.471.212	
Adquisición préstamos y obligaciones	52.913.157	22.958.593	14.581.826	
Pagos préstamos y obligaciones	- 47.852.235	- 153.137.176	- 175.407.997	
Intereses pagados	-	57.293.085	66.152.274	
Efectivo neto provisto por las actividades de financiación	94.008.222	- 126.372.102	63.507.233	
Aumento neto de efectivo y equivalentes al efectivo				
Efectivo y equivalente al efectivo al 1 de enero	35.547.940	70.087.746	79.273.436	
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	36.609.596	12.756.094	- 3.143.149	
Efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de diciembre	72.157.536	82.843.840	76.130.287	
Menos Efectivo y equivalentes al efectivo restringido	2.069.790	3.570.404	8.072.156	
Efectivo y equivalente al efectivo restringido no restringido	70.087.746	79.273.436	68.058.131	

Fuente: Informe de gestión administrativa y de sostenibilidad Mercadería SAS (Justo & Bueno) 2018, 2019 y 2020

En la Tabla 14, se muestra el Estado de Flujo de efectivo para Justo & Bueno sin RSE, en el cual, se presenta en el 2018 un efectivo negativo por actividades de operación de -\$13.779.873, igualmente, un déficit de efectivo para las actividades de inversión de -\$43.618.753, que se cubren por medio de crédito con proveedores y prestamos, con un efectivo neto por actividades de financiación de \$94.008.222, así, se obtiene al final del periodo un superávit de efectivo de \$36.609.596, y acumulado de \$72.157.536.

Para el 2019, el efectivo generado por actividades de operación fue de \$137.924.487, de inversión por \$1.203.709, y de financiación por -\$126.372.102, para un efectivo neto del periodo de \$12.756.094, y acumulado de \$82.843.840.


En el 2020, las actividades de operación generaron efectivo por \$97.907.547, por inversión de -\$37.543.463, y financiación por -\$63.507.233, para un saldo de efectivo del periodo de -\$3.143.149, y acumulado de \$76.130.287.

En este sentido, Justo & Bueno cada año logra un saldo acumulado de efectivo positivo, lo cual, le ha permitido operar a pesar de las pérdidas generadas en 2018, 2019, y 2020, sin embargo, en el último año presentó un déficit en el saldo del periodo de -\$3.143.149, debido al alto pago de sus obligaciones corrientes, situación que afecta negativamente el desempeño financiero de la firma.

8.2.6 Valor Económico Agregado (EVA) de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad

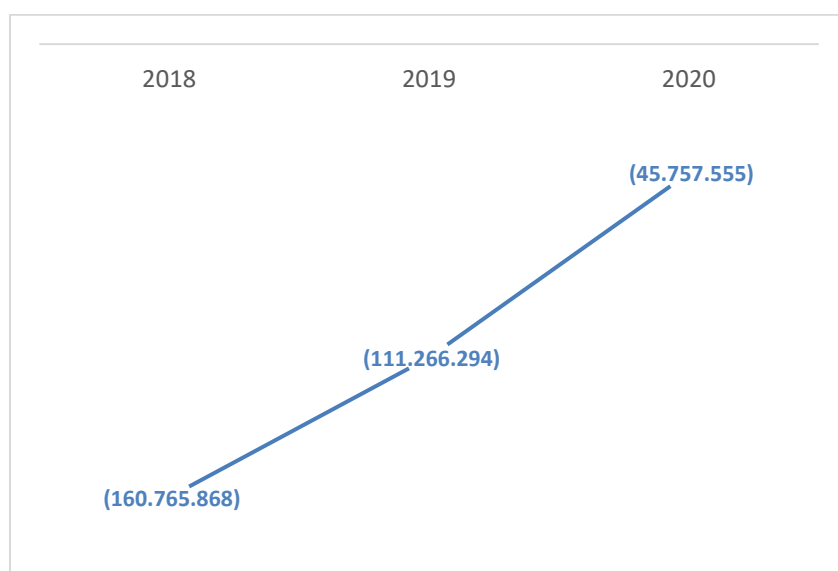
En la Tabla 15, se presenta el EVA para Justo & Bueno sin la aplicación de estrategias de sostenibilidad, donde, en cada año del periodo 2018-2020 se pierde valor, en el 2018 por -\$160.765.868, en el 2019 por -\$111.266.294, y en el 2020 por -\$45.757.555. Se tiene entonces que la compañía pierde valor porque el costo de los activos productivos es superior a la utilidad antes de impuestos. No obstante, de 2018 a 2019 la empresa recupera valor por 30,79% equivalente a \$49.499.574, y de 2019 a 2020 recupera el 58,88% equivalente a \$65.508.739.

Tabla 15. EVA de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad

Mercaderia SAS		Valor Económico Agregado (EVA)		
(Cifras expresadas en miles de pesos colombianos)				
	2018	2019	2020	
Ventas Netas	1.629.007.900	2.561.169.707	3.218.147.877	
(-) Costo de ventas	(1.492.065.525)	(2.319.519.439)	(2.797.076.477)	
(=) Utilidad Bruta	136.942.376	241.650.268	421.071.400	
Otros ingresos	3.954.266	6.445.969	7.972.677	
Costos de distribución	(240.477.938)	(340.625.900)	(440.494.379)	
Gastos de administración	(91.215.647)	(121.892.576)	(150.341.747)	
Otros gastos	(7.979.828)	(8.727.826)	(21.448.364)	
(=) UAI	(198.776.771)	(223.150.065)	(183.240.413)	
Gasto por impuestos	(1.800)	-	-	
UODI	(198.774.971)	(223.150.065)	(183.240.413)	
Activos operativos	453.400.859	950.660.400	1.218.948.077	
Pasivos operativos	604.933.593	1.348.445.311	1.703.580.502	
Activos Operativos Netos (AON)	(151.532.734)	(397.784.911)	(484.632.425)	
EVA = (UAI - Impuestos) - (Activos x CK)	(160.765.868)	(111.266.294)	(45.757.555)	

Fuente: Elaboración propia, 2021.

Gráfico 13. EVA de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad



Fuente: Elaboración propia, 2021.

En el gráfico 13, se presenta el EVA para la Compañía sin estrategias de sostenibilidad, donde, a pesar de perder valor en cada año, se viene recuperando valor al pasar de un EVA de -\$160.765.868 a -\$111.266.297, y posteriormente a -\$45.757.555. No obstante, a pesar de recuperar valor en el periodo 2018-2020 en un 89,67%, la difícil situación financiera de la empresa en cuanto a pérdidas, rentabilidad neta negativa, y reducción de liquidez hace que la organización sea cada más día más insolvente y coloque en riesgo la operación del modelo de negocio.

8.2.7 Flujo de Caja Libre (FCL) de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad

Según el Flujo de Caja Libre (FCL), la empresa pierde valor en cada año del periodo 2018-2020, lo que significa que no dispone de recursos suficientes para comprar activos fijos, cumplir con sus obligaciones corrientes y a largo plazo, reponer capital de trabajo, y repartir ganancias. Así, se tiene que en el 2018 se pierde valor por -\$31.850.793, en el 2019 por -\$260.821.427, y en el 2020 por -\$149.912.244. En este sentido, la empresa pierde valor entre el 2018 y 2019 por -719,20% equivalente a -\$229.070.634, y de 2019 a 2020 recupera valor por 42,55% equivalente a \$111.009.183 (Ver tabla 16).

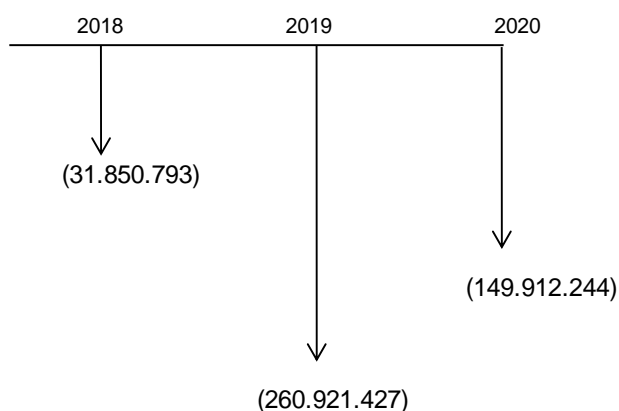
Tabla 16. FCL de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad

Mercaderia SAS				
Flujo de Caja Libre (FCL)		(Cifras expresadas en miles de pesos colombianos)		
	2018	2019	2020	
Cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar	4.549.763	16.168.932	35.162.583	
(+) Inventarios	126.376.729	146.528.146	180.734.479	
(-) Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	426.283.199	693.397.775	802.038.300	
KTNO	- 295.356.707	- 530.700.697	- 586.141.238	
Resultado de actividades de la operación	- 198.776.771	- 223.150.065	- 183.240.413	
(-) Costo financieros	36.080.351	69.635.500	91.617.767	
(+) Ingresos financieros	323.327	475.615	757.672	
(=) UAI	- 234.533.795	- 292.309.950	- 274.100.508	

(-) Impuestos	-	1.800	-	-
(=) UTILIDAD NETA	-	234.531.995	-	292.309.950
(+) Depreciaciones y Amortizaciones		43.035.420		148.252.750
(+) Costos financieros		36.080.351		69.635.500
(=) Flujo de Caja Bruto	-	155.416.224	-	74.421.700
(-) Incremento del KTNO	-	172.864.447	-	235.343.990
(-) Reposición activos fijos		49.299.016		421.843.717
Flujo de Caja Libre	-	31.850.793	-	260.921.427

Fuente: Elaboración propia, 2021.

Gráfico 14. FCL de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad




Fuente: Elaboración propia, 2021.

8.2.8 EBITDA de Mercadería SAS (Justo & Bueno) sin estrategias de sostenibilidad

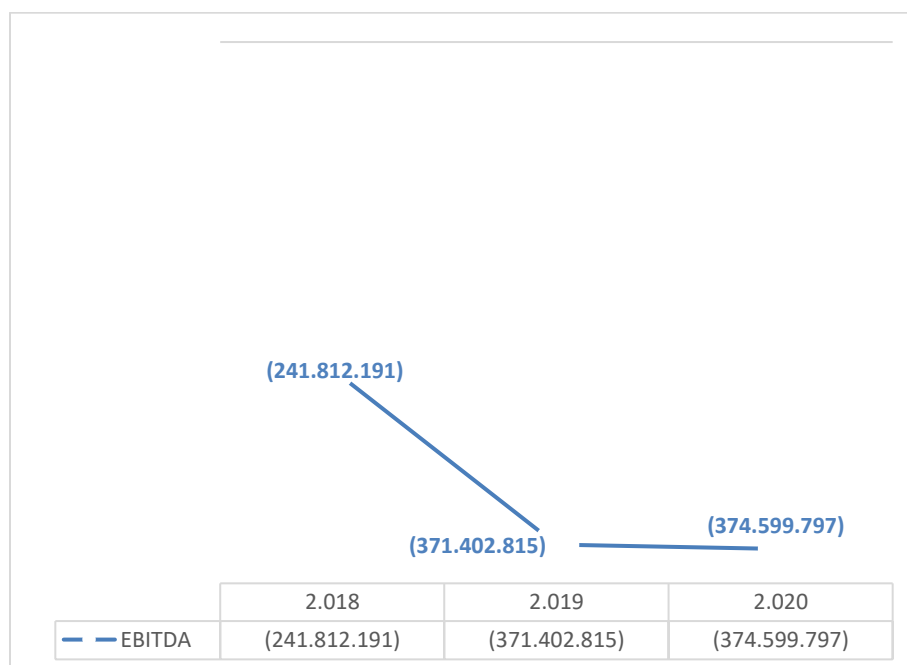
Al igual que con el EVA y el FCL, el EBITDA indica que Justo & Bueno pierde valor en cada año del periodo 2018-2020. En el 2018 por -\$241.812.191, en el 2019 por -\$371.402.815, y en el 2020 por -\$374.599.797, igualmente, se puede establecer que entre 2018 y 2019 se pierde valor en un -65,16% equivalente a -\$129.590.624, y entre 2019 y 2020 pierde igualmente valor por -1,43%, equivalente a -\$3.196.982. En cuanto al margen EBITDA, en cada periodo es negativo, en el 2018 es -14,84%, en el 2019 es -14,50%, y en el 2020 es -11,64%, lo que significa que los procesos operativos que desarrolla la firma no son rentables (Ver tabla 17).

Tabla 17. EBITDA Mercadería SAS (Justo & Bueno) son estrategias de sostenibilidad

		Mercadería SAS		
		EBITDA		
		(En miles de pesos colombianos)		
				
EBITDA	Año	2.018	2.019	2.020
Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes		1.629.007.900	2.561.169.707	3.218.147.877
(-) Costo de ventas		1.492.065.525	2.319.519.439	2.797.076.477
(=) Utilidad Bruta		136.942.376	241.650.268	421.071.400
(-) Costos de distribución		240.477.938	340.625.900	440.494.379
(-) Gastos de administración		91.215.647	121.892.576	150.341.747
(-) Otros gastos		7.979.828	8.727.826	21.448.364
(+) Otros ingresos		3.954.266	6.445.969	7.972.677
(-) Depreciaciones y amortizaciones		43.035.420	148.252.750	191.359.384
(=) EBITDA		- 241.812.191	- 371.402.815	- 374.599.797
(+) Depreciaciones y amortizaciones		43.035.420	148.252.750	191.359.384
(=) UTILIDAD OPERATIVA		- 198.776.771	- 223.150.065	- 183.240.413
Margen EBITDA		-14,84%	-14,50%	-11,64%

Fuente: Elaboración propia, 2021.

Gráfico 15. EBITDA Mercadería SAS (Justo & Bueno) son estrategias de sostenibilidad



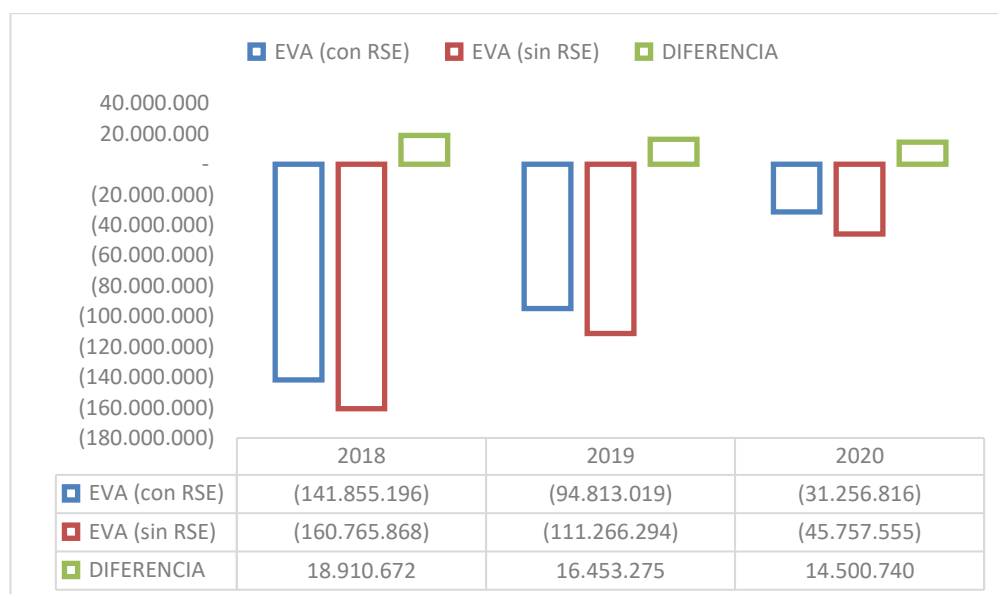
Fuente: Elaboración propia, 2021.

El Gráfico 15 presenta el EBITDA de Justo & Bueno para el periodo 2018-2020, en el que se muestra que en cada año se pierde valor, incluso, que en el periodo 2018 y 2019 ocurre una pérdida de valor importante, en este caso, de -65,19%, una de las razones puede ser la alta pérdida acumulada que ocurre en este año, igualmente, este indicador permite establecer que la empresa no es eficiente en lo operativo.

8.2.9 Análisis de la creación de valor para Mercadería SAS (Justo & Bueno) con y sin estrategias de sostenibilidad

Para valorar la empresa Justo & Bueno, se utilizaron como métodos el EVA, FCL y EBITDA, los cuales se aplicaron a la información financiera del negocio con y sin estrategias de sostenibilidad. Al efectuar la comparación del EVA con y sin RSE, se pudo establecer que se generó más valor cuando la Compañía es socialmente responsable, así, en el 2018 se obtuvo un EVA de -\$141.855.196, en el 2019 de -\$94.813.019, y en el 2020 de -\$31.256.816, mientras que, para el escenario sin RSE en el 2018 este indicador fue de -\$160.765.868, en el 2019 de -\$111.266.294, y en el 2020 de -\$45.757.555, para una diferencia de \$18.910.672, \$16.453.275, y \$14.500.740 respectivamente (Ver Gráfico 16). Así, se genera más valor en cada año cuando se desarrollan prácticas de RSE.

Gráfico 16. EVA de Mercadería SAS (Justo & Bueno) con y sin estrategias de sostenibilidad



Fuente: Elaboración propia, 2021.

Si se calcula el Valor Presente Neto (VPN) a los valores del EVA con y sin la aplicación de estrategias de sostenibilidad para el periodo 2018-2020, para precisar en cual escenario se crea más valor, se tiene lo siguiente:

VALOR PRESENTE NETO (con RSE)

$$\text{VPN (0,27107)} = \frac{-141.855.195,99}{(1+0,27107)^{-2}} + \frac{-94.813.018,53}{(1+0,27107)^{-1}} + \frac{-31.256.815,50}{(1+0,27107)^0}$$

$$\text{VPN (0,27107)} = \frac{-141.855.195,99}{0,618958909} + \frac{-94.813.018,53}{0,786739416} + \frac{-31.256.815,50}{1}$$

$$\text{VPN (0,27107)} = -229.183.543,33 + -120.513.878,62 + -31.256.815,50$$

$$\text{VPN (0,27107)} = \mathbf{-380.954.237,46}$$

VALOR PRESENTE NETO (sin RSE)

$$\text{VPN (0,27193)} = \frac{-160.765.868,07}{(1+0,27193)^{-2}} + \frac{-111.266.293,92}{(1+0,27193)^{-1}} + \frac{-45.757.555,11}{(1+0,27193)^0}$$

$$\text{VPN (0,27193)} = \frac{-160.765.868,07}{0,618123449} + \frac{-111.266.293,92}{0,786208274} + \frac{-45.757.555,11}{1}$$

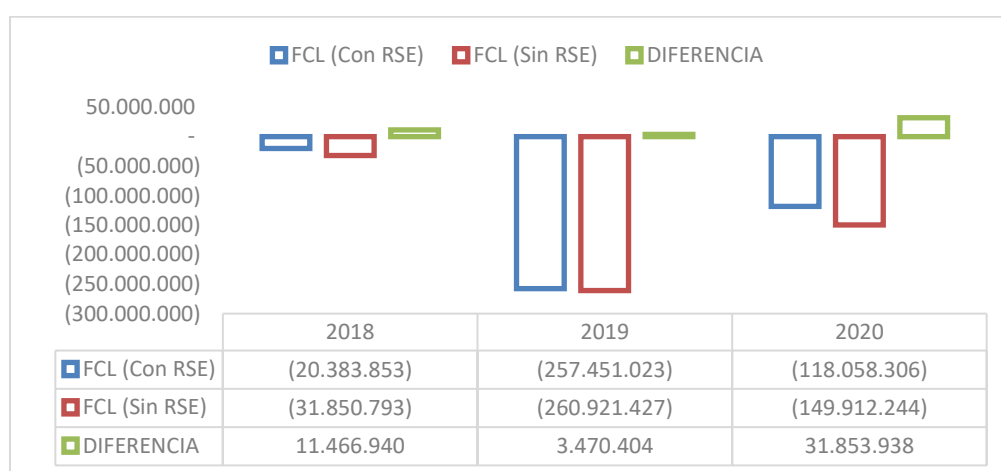
$$\text{VPN (0,27193)} = -260.086.991 + -141.522.670 + -45.757.555$$

$$\text{VPN (0,27193)} = \mathbf{-447.367.216,03}$$

De acuerdo con estos valores, es posible establecer que con la realización de estrategias de sostenibilidad se obtiene un EVA en el periodo 2018-2020 de -\$380.954.237,46, y sin el desarrollo de este tipo de prácticas en -\$447.367.216,03. Así, se puede determinar que para Justo & Bueno se crea más valor cuando se incorpora la RSE a su modelo de negocios, en este caso, en un 17,43%.

Utilizando como método de valoración el Flujo de Caja Libre (FCL), se tiene un valor para el 2018 de -\$20.383.853, en el 2019 de -\$257.451.023, y en el 2020 de -\$118.058.306 cuando se realizan estrategias de sostenibilidad, mientras que, cuando estas no se desarrollan el valor para el 2018 es de -\$31.850.793, en el 2019 de -\$260.921.427, y en el 2020 de -\$149.912.244, para una diferencia de \$11.466.940, \$3.470.404, y \$31.853.938 respectivamente (Ver Gráfico 17). De acuerdo a estos valores, se obtiene mayor valor cuando la compañía desarrolla estrategias de sostenibilidad en cuanto al medio ambiente, sociedad y colaboradores.

Gráfico 17. FCL de Mercadería SAS (Justo & Bueno) con y sin estrategias de sostenibilidad



Fuente: Elaboración propia, 2021.

Es importante calcular el FCL descontado para los valores con y sin estrategias de sostenibilidad, para definir la diferencia entre los dos escenarios, y establecer en que porcentaje se genera más valor para la empresa en el periodo 2018-2020, lo cual, se muestra a continuación:

VALOR PRESENTE NETO (con RSE)

$$\text{VPN (0,27107)} = \frac{-20.383.853,00}{(1+0,27107)^{-2}} + \frac{-257.451.023,00}{(1+0,27107)^{-1}} + \frac{-118.058.306,00}{(1+0,27107)^0}$$

$$\text{VPN (0,27107)} = \frac{-20.383.853,00}{0,618958909} + \frac{-257.451.023,00}{0,786739416} + \frac{-118.058.306,00}{1}$$

$$\text{VPN (0,27107)} = -32.932.481,78 + -327.237.987,14 + -118.058.306,00$$

$$\text{VPN (0,27107)} = \mathbf{-478.228.774,92}$$

VALOR PRESENTE NETO (sin RSE)

$$\text{VPN (0,27193)} = \frac{-31.850.793,10}{(1+0,27193)^{-2}} + \frac{-260.921.427,03}{(1+0,27193)^{-1}} + \frac{-149.912.244,33}{(1+0,27193)^{-0}}$$

$$\text{VPN (0,27193)} = \frac{-31.850.793,10}{0,618123449} + \frac{-260.921.427,03}{0,786208274} + \frac{-149.912.244,33}{1}$$

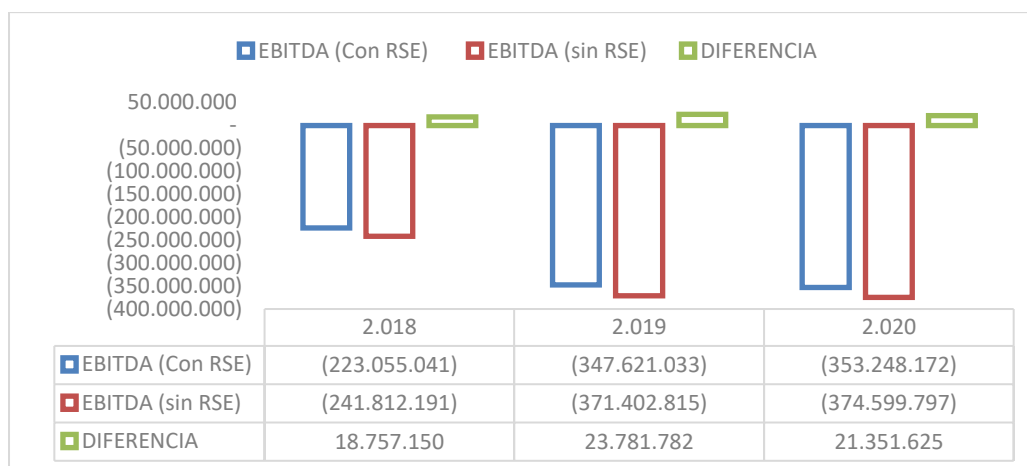
$$\text{VPN (0,27193)} = -51.528.207 + -331.873.164 + -149.912.244$$

$$\text{VPN (0,27193)} = \mathbf{-533.313.615,05}$$

Al calcular el FCL descontado cuando Justo & Bueno desarrolla estrategias de sostenibilidad, se obtiene un valor de -\$478.228.774,92, mientras que, cuando no realiza este tipo de prácticas es de -\$533.313.615,05, para una diferencia de \$55.084.840,13, y un mayor valor porcentual de 11,52%, por lo tanto, se genera mayor valor cuando la empresa invierte en RSE.

Si se utiliza el EBITDA para valorar la empresa, se tiene que, al aplicar estrategias de sostenibilidad en el 2018 se obtiene un valor de -\$223.055.041, en el 2019 de -\$347.621.033, y en el 2020 de -\$353.248.172, mientras que, si no se utiliza la RSE en el 2018 el valor es de -\$241.812.191, en el 2019 de -\$371.402.815, y en el 2020 de -\$374.599.797, para una diferencia de \$18.757.150, \$23.781.782, y \$21.351.625 respectivamente (Ver Gráfico 18). Por lo tanto, en cada uno de los años del periodo 2018-2020 se crea más valor cuando la empresa es responsable socialmente.

Gráfico 18. EBITDA de Mercadería SAS (Justo & Bueno) con y sin estrategias de sostenibilidad



Fuente: Elaboración propia, 2021.

Al igual que con los métodos de valoración anteriores, es necesario encontrar el EBITDA descontado para el periodo 2018-2020, con el fin de establecer en que valor y porcentaje se crea más valor cuando la compañía desarrolla estrategias de sostenibilidad, para lo cual, se efectúa lo siguiente:

VALOR PRESENTE NETO (con RSE)

$$\text{VPN (0,27107)} = \frac{-223.055.041,00}{(1+0,27107)^{-2}} + \frac{-347.621.033,00}{(1+0,27107)^{-1}} + \frac{-353.248.172,00}{(1+0,27107)^0}$$

$$\text{VPN (0,27107)} = \frac{-223.055.041,00}{0,618958909} + \frac{-347.621.033,00}{0,786739416} + \frac{-353.248.172,00}{1}$$

$$\text{VPN (0,27107)} = -360.371.323,02 + -441.850.282,05 + -353.248.172,00$$

$$\text{VPN (0,27107)} = \mathbf{-1.155.469.777,06}$$

VALOR PRESENTE NETO (sin RSE)

$$\text{VPN (0,27193)} = \frac{-241.812.191,10}{(1+0,27193)^{-2}} + \frac{-371.402.815,03}{(1+0,27193)^{-1}} + \frac{-374.599.797,33}{(1+0,27193)^0}$$

$$\text{VPN (0,27193)} = \frac{-241.812.191,10}{0,618123449} + \frac{-371.402.815,03}{0,786208274} + \frac{-374.599.797,33}{1}$$

$$\text{VPN (0,27193)} = -391.203.717 + -472.397.490 + -374.599.797$$

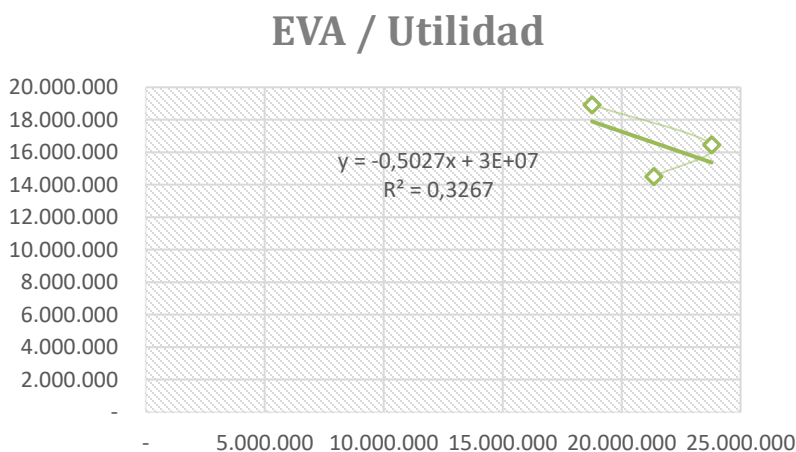
$$\text{VPN (0,27193)} = \mathbf{-1.238.201.004,52}$$

Cuando Justo & Bueno desarrolla estrategias de sostenibilidad obtiene en el periodo 2018-2020 un EBITDA descontado de -\$1.155.469.777,06, y cuando no efectúa este tipo de prácticas alcanza un valor de -\$1.238.201.004,52, para una diferencia de \$82.731.227,45 y un mayor valor porcentual de 7,16%, por lo tanto, se crea más valor cuando la firma es socialmente responsable.

8.2.10 Generación de valor, y su relación con la utilidad y liquidez en Mercadería SAS (Justo & Bueno)

La relación entre la creación de valor, la ganancia y la liquidez se analiza a través del coeficiente de correlación (R) entre las variables, donde, se estudian las diferencias de la utilidad, liquidez, EVA, FCL y EBITDA con y sin estrategias de sostenibilidad.

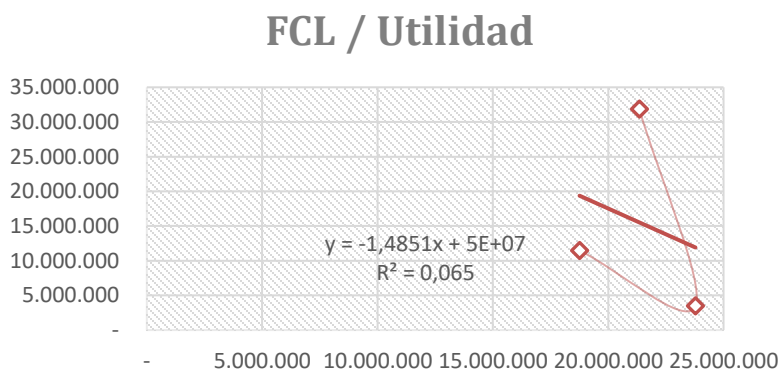
Gráfico 19. Valor Económico Agregado (EVA) / Utilidad



Fuente: Mercadería SAS (Justo & Bueno) – Elaboración propia, 2021.

En el Gráfico 19, se muestra la tendencia lineal entre las diferencias del EVA y la Utilidad, donde, se obtiene una correlación al cuadrado (R^2) de 0,3267, y un coeficiente de correlación de 0,571576766 o 57,16%. Así, se tiene una correlación positiva moderada entre las dos variables, la cual, muestra que la realización de estrategias de sostenibilidad contribuye de alguna manera a que el negocio obtenga ganancias.

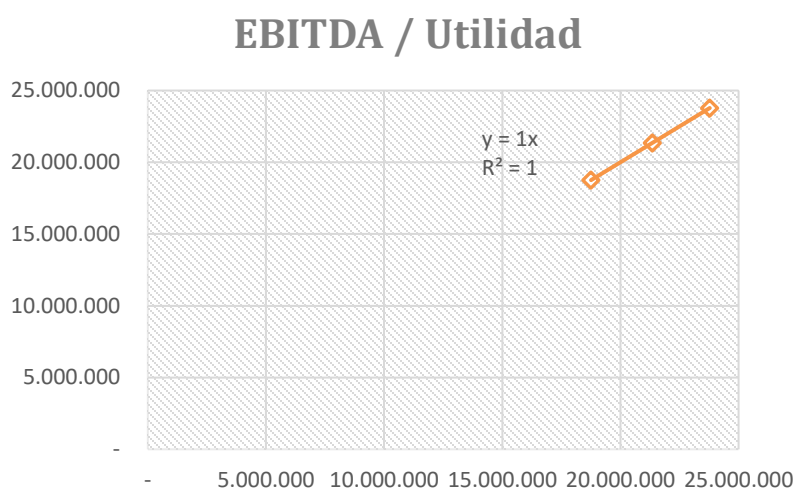
Gráfico 20. Flujo de Caja Libre (FCL) / Utilidad



Fuente: Mercadería SAS (Justo & Bueno) – Elaboración propia, 2021.

En el Gráfico 20, se muestra la relación entre las diferencias del FCL y la utilidad de la firma, donde, se obtuvo un R^2 de 0,065, y un Coeficiente de correlación de 0,254951 o 25,50%, para una correlación positiva baja, así, la adopción de estrategias de sostenibilidad no necesariamente implica que la compañía alcance utilidades.

Gráfico 21. EBITDA / Utilidad

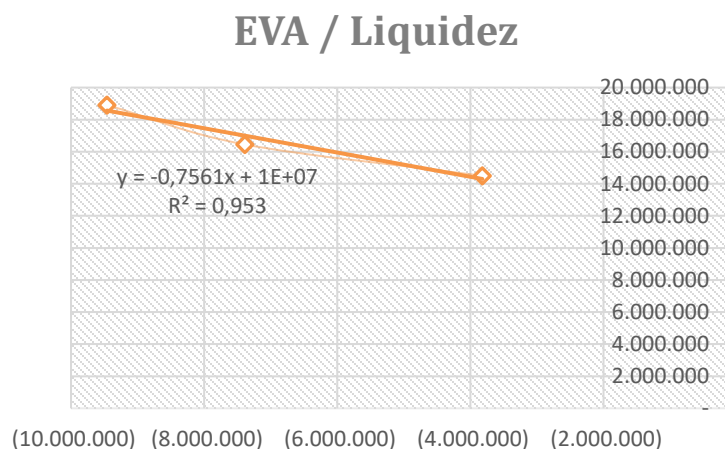


Fuente: Mercadería SAS (Justo & Bueno) – Elaboración propia, 2021.

La relación entre las diferencias del EBITDA con y sin estrategias de sostenibilidad y la utilidad de la empresa se muestra en el Gráfico 21, donde, se obtiene un R^2 de 1 y un coeficiente de correlación de 1 o 100%, para una correlación positiva grande y perfecta, lo que implica que la adopción de estrategias de sostenibilidad contribuye directamente al logro de ganancias.

Si se tiene en cuenta que la correlación entre el EVA / Utilidad es de 57,16%, entre el FCL / Utilidad es de 25,50%, y de EBITDA / Utilidad es de 100%, se tiene un promedio de 60,88%, para una correlación positiva moderada, en este sentido, la realización de prácticas de RSE contribuye a que Justo & Bueno alcance utilidades.

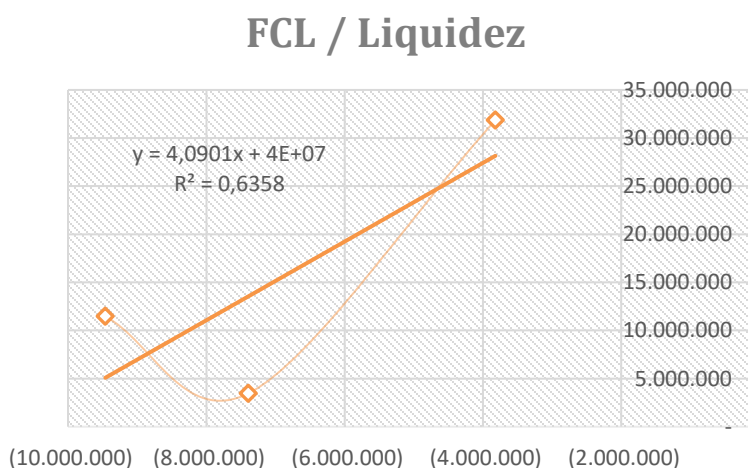
Gráfico 22. Valor Económico Agregado (EVA) / Liquidez



Fuente: Mercadería SAS (Justo & Bueno) – Elaboración propia, 2021.

El Gráfico 22 presenta la relación entre las diferencias del EVA y la liquidez tomando como referencia el Flujo de Efectivo, donde, se tiene un R^2 de 0,953 y un coeficiente de correlación de 0,976217189 o 97,62%, para una correlación positiva muy alta, lo que sugiere que las prácticas de RSE sirven para que la empresa obtenga liquidez.

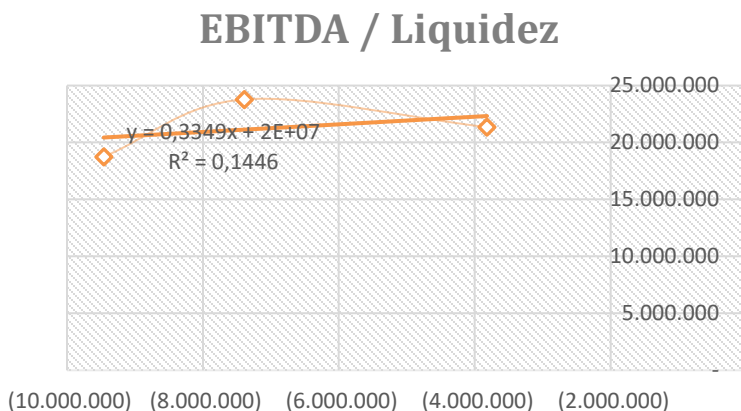
Gráfico 23. Flujo de Caja Libre (FCL) / Liquidez



Fuente: Mercadería SAS (Justo & Bueno) – Elaboración propia, 2021.

La relación entre las diferencias del FCL y la liquidez se muestra en el Gráfico 23, en el cual, se tiene un R^2 de 0,6358 y un coeficiente de correlación de 0,7973707 o 79,74%, para una correlación positiva alta, la cual, indica que la realización de estrategias de sostenibilidad contribuye a que la compañía obtenga liquidez.

Gráfico 24. EBITDA / Liquidez



Fuente: Mercadería SAS (Justo & Bueno) – Elaboración propia, 2021.

Al comparar las diferencias del EBITDA y la liquidez, se obtiene un R^2 de 0,1446 y un coeficiente de correlación de 0,3802631 o 38,03%, para una correlación positiva baja, lo que indica que la adopción de prácticas de RSE no se ve reflejado necesariamente en obtención de utilidades (Ver Gráfico 24).

Por lo tanto, si se tiene en cuenta que la relación entre el EVA / Liquidez es de 97,62%, entre el FCL / Liquidez es de 79,74%, y de EBITDA / Liquidez es de 38,03%, se tiene un promedio de 71,80%, para una correlación positiva alta, lo que indica que la realización de estrategias de sostenibilidad contribuye a la obtención de ganancias para la compañía.

Al comparar la correlación entre Generación de valor / Utilidad de 60,88%, y de Generación de valor / Liquidez de 71,80%, se puede establecer que las estrategias de sostenibilidad contribuyen a que Justo & Bueno obtenga liquidez principalmente, y posteriormente utilidad.

9. APORTE DE LA RSE AL MEJORAMIENTO DE LA POSICIÓN FINANCIERA DE JUSTO Y BUENO

Mercadería SAS (Justo & Bueno) presenta una situación financiera negativa debido principalmente a un alto endeudamiento, donde, en el 2018 el 133,97% de los activos totales son pasivos, en el 2019 el 139,50%, y en el 2020 el 137,87%, lo que se agrava si se considera que la mayor porción del mismo es exigible en el corto plazo, debido a que el pasivo corriente es el 119,26%, 103,22%, y 95,47% para el 2018, 2019, y 2020 respectivamente. Al respecto, es importante anotar que la mayor parte del efectivo generado por las operaciones se destina al pago de este financiamiento. Considerando la alta participación de los pasivos, se tiene que el patrimonio es negativo, de -33,97% en el 2018, -39,50% en el 2019, y de -37,87% en el 2020, lo cual, ha sido generado por las pérdidas de cada ejercicio del periodo 2018-2020 y de periodos anteriores.

En cuanto al resultado del ejercicio, se tiene que en cada periodo se obtuvo pérdida, en el 2018 de \$215.778.445 miles de pesos, en el 2019 de \$268.528.168, y en el 2020 de \$252.748.883, lo que implica un rendimiento negativo de -13,14%, -10,43%, y -7,83% para los años 2018, 2019 y 2020 respectivamente, así, tanto la utilidad y rentabilidad del negocio son desfavorables. Es importante destacar que una de las causas que generan las pérdidas es el alto costo de ventas, que en el 2018 fue de 90,39%, en el 2019 de 89,61%, y en el 2020 de 86,21%, lo que deja un margen bruto muy bajo, de 9,61% en el 2018, 10,39% en el 2019 y 13,79% en el 2020.

Respecto al Flujo de efectivo, por actividades de operación se obtuvo un déficit en el 2018 de -\$13.779.873, y posteriormente un saldo positivo en el 2019 de \$137.924.487, y en el 2020 de \$97.907.547. En cuanto a las actividades de inversión, en el 2018 se presentó un saldo negativo de -\$53.078.753, en el 2019 un superávit de \$1.203.709, y en el 2020 un déficit de -\$37.543.463, y en lo relacionado con las actividades de financiación se obtuvo un saldo positivo en el 2018 de \$94.008.222, y negativo en el 2018 y 2020 de -\$126.372.102, y de -\$63.507.223 respectivamente. Con estos valores se presentan un saldo de efectivo en el 2018 de \$27.149.596, en el 2019 de \$12.756.094, y negativo en el 2020 de -\$3.143.149, lo que indica que en este último año la empresa muestra insolvencia, aunque tenga un efectivo acumulado positivo de \$72.310.481.

En cuanto a la realización de estrategias de sostenibilidad, Mercadería SAS invirtió en el 2018 \$13.993.830,38 miles de pesos en este tipo de actividades, \$5.307.744,57 en el 2019, y \$6.840.390,83 en el 2020, de la cual obtuvo beneficios financieros de 23.118.340,23 en el 2018, \$29.132.807,02 en el 2019, y \$28.328.975,94 en el 2020, para una R B/C de 1,65 en el 2018, 5,49 en el 2019, y de 4,14 en el 2020. Así, por cada peso que la compañía invierte en RSE obtiene 1,65 pesos en el 2018, 5,49 en el 2019, y 4,14 en el 2020, es decir, que se trata de una inversión rentable.

En la relacionado con la utilidad que obtiene la empresa por prácticas de RSE, en el 2018 fue de \$9.124.509,9, en el 2019 de \$23.825.062,5, y en el 2020 de \$21.488.585,1, para una ganancia acumulada de \$54.438.157,4. Esta utilidad, representa el 0,56%, 0,93%, y el 0,67% de los ingresos totales de cada periodo, y el 4,23%, 8,87%, y 8,50% de la pérdida del ejercicio de los años 2018, 2019 y 2020 respectivamente. En este sentido, la ganancia obtenida por prácticas de RSE, aunque es poco representativa es importante para la estructura financiera del negocio, y más cuando la correlación entre la generación de valor, la utilidad y la realización de prácticas de sostenibilidad es de 60,88%.

Respecto a la liquidez, en el 2018 la realización de estrategias de sostenibilidad generó un excedente de efectivo de \$13.349.496, en el 2019 de \$20.002.277,7, y en el 2020 de \$18.485.192,5, para un efectivo acumulado de \$51.836.966,2. Estos flujos de efectivo representan el 21,29% del efectivo total generado en el 2018, el 26,51% en el 2019, y el 25,56% en el 2020. Así, es posible establecer que la RSE le brinda liquidez a la compañía, esto se ratificó con un coeficiente de correlación de 71,80% entre la creación de valor y la liquidez a través de estrategias de sostenibilidad.

Estos resultados son determinantes para concluir que la RSE es una estrategia importante para Justo & Bueno para el mejoramiento de su posición financiera, tanto para mejorar la liquidez del modelo de negocio como para maximizar la ganancia.

10. CONCLUSIONES

1. Mercadería SAS (Justo & Bueno) realiza estrategias de sostenibilidad que tienen como propósito cumplir la responsabilidad con los diferentes grupos de interés en materia social, ambiental, y con los colaboradores, igualmente, articula estas prácticas a su modelo de negocio a través de políticas de sostenibilidad, un Comité encargado, y un Gobierno Corporativo.
2. La empresa no devuelve un equivalente a la sociedad por el uso de sus recursos productivos, teniendo en cuenta que los beneficios financieros obtenidos por estrategias de sostenibilidad son superiores a los beneficios sociales, así, en el 2018 la relación entre estas dos variables es de 1,65, en el 2019 de 5,49, y en el 2020 de 4,14, por esta razón, la empresa no es socialmente responsable.
3. Justo & Bueno genera mayor valor realizando estrategias de sostenibilidad, en el 2018 utilizando el EVA es 17,43%, con el FCL es 11,52%, y con el EBITDA es 7,16%, para un promedio de 12,04%. Por lo tanto, la RSE representa una estrategia para que las organizaciones generen valor a través de una gestión eficiente con los diferentes grupos de interés.
4. La RSE contribuyó a mejorar la posición financiera de la empresa, dada la correlación con el aumento de la liquidez en un 71,80%, y con el incremento de las utilidades en un 60,88%. Así, la adopción de estrategias de sostenibilidad no solo contribuye a cumplir con la responsabilidad con las partes interesadas, sino a mejorar el desempeño financiero de las organizaciones, representado en una mayor ganancia, rentabilidad y liquidez.
5. La posición financiera de Mercadería SAS no es la mejor, debido al alto endeudamiento, las pérdidas en cada año y acumuladas, la rentabilidad negativa, y el alto costo de las fuentes de financiación, sin embargo, a través de las prácticas de RSE ha mitigado, en parte los problemas de liquidez, y maximizar la utilidad.
6. De acuerdo al estado del arte, hay una relación entre la RSE y creación de valor (Preferencia clientes, aumento ventas, mayor rentabilidad, productividad y competitividad).

7. En Justo & Bueno, las prácticas de RSE permitió crear valor financiero y social, es decir generar valor compartido (donde el beneficio financiero es superior a la inversión social).
8. Justo & Bueno crea valor a través de la ejecución de sus tres estrategias de sostenibilidad corporativa (Gestión ambiental obtiene utilidad por la venta de material reciclado, y de bolsas, en la Gestión social logra descuentos con proveedores, y en la Gestión con los colaboradores, desarrolla capacitaciones para ser más productiva).
9. Los almacenes de bajo costo como Justo & Bueno utilizan las estrategias de sostenibilidad para la creación valor compartido, sin embargo, el valor financiero siempre es superior al valor social (excedente contribuye a la maximización de las utilidades, y generar valor).
10. Hay una relación directa entre las prácticas de RSE y el desempeño financiero (maximiza la ganancia y beneficia al medio ambiente, la comunidad de influencia, y a los colaboradores), no obstante, y en un entorno capitalista, la sostenibilidad se ha transformado en una estrategia financiera.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Argandoña, A. (2012). Otra definición de Responsabilidad Social. Navarra: Universidad de Navarra – Business School.
- Baltera, P. y Díaz, E. (2013). Responsabilidad Social Empresarial. Alcances y potencialidades en materia laboral. Santiago: Gobierno de Chile (Dirección del trabajo – Departamento de Estudios).
- Caballer, V. (2016). Métodos de valoración de empresas. Bogotá: Editorial Pirámide.
- Correa, D. y Hernández, D. (2018). Informes de sostenibilidad y su impacto en la creación de valor financiero de las empresas. Medellín Universidad de Antioquía.
- Cortés, S. y Urrea, M. (2016). Responsabilidad Social Empresarial y valor de la empresa. Bogotá: Centro de Estudios Superiores de Administración.
- Domínguez, R., et al. (2019). Recursos naturales, medio ambiente y sostenibilidad. Santiago: Naciones Unidas.
- Dorado, M., Realpe, L., y Tovar, K. (2016). La Responsabilidad Social Empresarial (RSE) desde el contexto de la contabilidad social: situación actual y perspectivas. Popayán: Universidad Cooperativa de Colombia.
- Duque, Y., Cardona, M., y Rendón, J. (2015). Responsabilidad Social Empresarial: Teorías, Índices, estándares y certificaciones. Bogotá: Universidad Militar Nueva Granada – Universidad de La Salle.
- El Colombiano. (2021). Justo & Bueno recibe respaldo de acreedores para avanzar con su reorganización. <https://www.elcolombiano.com/negocios/empresas/reorganizacion-de-justo-bueno-tiene-apoyo-de-acreedores-CD15256224>.
- Ferro, M. y Avirama, N. (2020). Análisis de la creación de valor a partir del desarrollo de prácticas de RSE en el sector de almacenes de grandes superficies. Caso de estudio Almacenes Éxito (2017-2019). Popayán: Institución Universitaria Colegio Mayor del Cauca.

- García., O. (2009). Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y Eva. Medellín: Editorial Oscar León García.
- Jaramillo, F. (2018). Valoración de empresas. Aspectos teóricos y prácticos. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Jiménez, V. (2016). El aseguramiento de los informes de sostenibilidad en España. Cantabria (España): Universidad de Cantabria.
- Justo & Bueno. (2021). Información corporativa. <https://monedero.justoybueno.com/home>.
- La República. (2019). D1 alcanzó 50,3% del mercado de discounters seguido de Ara (23,2%) y Justo y Bueno (10,7%). <https://www.larepublica.co/empresas/d1-alcanzo-503-del-mercado-de-los-discounters-seguido-de-ara-232-y-justo-y-bueno-107-2892887>.
- La República. (2019^a). La cadena colombiana Justo & Bueno anunció su desembarco próximo en Chile. <https://www.larepublica.co/empresas/la-cadena-colombiana-justo-bueno-anuncio-su-desembarco-proximo-en-chile-2947757>.
- La República. (2020). Justo y Bueno se define como “una cadena de supermercados de formato pequeño y cercano a los hogares”. <https://www.larepublica.co/globoeconomia/la-crisis-del-covid-19-dilata-llegada-de-la-colombiana-justo-y-bueno-a-chile-3001004>.
- La República. (2020^a). Los discounters aumentan su facturación, pero con aumentos de sus deudas. <https://www.larepublica.co/especiales/las-100-mas-grandes/los-discounters-incrementan-su-facturacion-pero-con-aumentos-de-sus-deudas-3039441>.
- La República. (2021). Con Buenofón, cadena de tiendas Justo & Bueno entra al mercado de telefonía móvil. <https://www.larepublica.co/empresas/con-buenofon-la-cadena-de-tiendas-justo-bueno-entra-al-mercado-de-telefonía-movil-3130558>.
- López, S. (2019). Responsabilidad Social Personal: medición, dimensiones y relaciones con las redes sociales corporativas. Austra Comunicación.
- Lopes, M. y Moneva, J. (2013). El desempeño económico financiero y responsabilidad social corporativa, Petrobrás versus Repsol. Madrid: Contaduría y Administración 58 (1). 131-167.

- Mejía, D., Naranjo, D., y Beltrán, K. (2018). La información no financiera y el desempeño financiero empresarial. Bogotá: Revista Semestre Económico.
- Mercadería S.A.S. (2021). Memoria explicativa de las causas de insolvencia. Chía (Cundinamarca): Dirección general Justo & Bueno.
- Moreno, J. y Sotelo, M. (2018). Sistema de Gestión de la calidad basado en la ISO 9001: 2015 para Justo & Bueno. Bogotá: Universidad Distrital Francisco José de Caldas.
- Mosquera, L. (2019). Una mirada de la responsabilidad social empresarial desde la contabilidad social. Estudio de caso: Empresa de servicios de transporte de la ciudad de Popayán.
- Nino, T. y Cortés, M. (2018). Comunicación estratégica y Responsabilidad social empresarial, escenarios y potencialidades en creación de capital social: una revisión de la literatura. Revista Prisma Social No. 22.
- Padilla, C. et. al. (2017). Responsabilidad Social Empresarial y Desempeño financiero en la industria del plástico en Ecuador. Quito: Revista Información Tecnológica.
- Pineda, J. (2015). Creación de valor compartido una estrategia en la Responsabilidad Social Empresarial de Barcelona Activa. Bogotá: Universidad Santo Tomás.
- Pinta, Y. y Vargas, M. (2020). RSE como estrategias de desempeño financiero y transparencia corporativa. Bogotá: Revista Inclusión y Desarrollo.
- Porter, M. y Kramer, M. (2011). La creación de valor compartido. Cambridge: Harvard Business Review.
- Romo, Z., y Cerrudo, M. (2017). La RSC como herramienta de gestión y comunicación de la reputación corporativa. Austra Comunicación, Vol. 6 No. 2.
- Semana. (2021). ¿Por qué cadenas como Justo & Bueno logran vender leche a bajos precios?. <https://www.semana.com/economia/empresas/articulo/por-que-cadenas-como-justo-bueno-logran-vender-leche-a-bajos-precios/202121/>.
- Solari, E. (2018). Lo que dice la academia sobre los efectos de la aplicación de prácticas de RSE. <https://doi.org/10.24215/23143738e026>
- Téllez, J. (2015). Un análisis empírico de la creación de valor de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de valores. Cantabria: Universidad de Cantabria.