



CAPÍTULO IV

4. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA E INGRESOS DE LA EMPRESA AVÍCOLA LA GRANJA S.A.

4.1 ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los Estados Financieros son los documentos que proporcionan informes periódicos a fechas determinadas, sobre el estado o desarrollo de la administración de una compañía, es decir, la información necesaria para la toma de decisiones en una empresa

Los componentes principales de los estados financieros que se analizarán son: el Balance General, el Estado de Ganancias o Pérdidas, Estado de Cambio en el Patrimonio de los Accionistas y el Estado de Flujo de Caja.

4.1.1 BALANCE GENERAL

El Balance General se encuentra formulado de acuerdo a un criterio estándar a fin de que la información básica de la empresa sea obtenida uniformemente como por ejemplo: posición financiera, capacidad de lucro y fuentes de fondeo.

Así pues, a fin de observar la efectividad de la gestión de la Avícola La Granja S.A. en el transcurso del tiempo, se hace importante el análisis histórico – financiero que se presenta a continuación:



**Cuadro N° 16. ANÁLISIS VERTICAL AL BALANCE GENERAL DE
AVÍCOLA "LA GRANJA S.A."**

AVÍCOLA "LA GRANJA S.A." BALANCE GENERAL (Expresado en Dólares Estadounidenses)						
	2005	%	2006	%	2007	%
ACTIVOS						
CORRIENTE						
Caja y Bancos	4.200,00	0,10%	2.850,00	0,05%	2.950,00	0,05%
Cuentas y Documentos por Cobrar	377.494,06	8,61%	170.553,16	3,20%	298.897,23	4,99%
Inventarios	676.909,05	15,44%	1.010.647,09	18,93%	1.695.547,10	28,31%
Otros Activos Corrientes	5.023,95	0,11%	5.633,68	0,11%		
TOTAL ACTIVOS CORRIENTE	1.063.627,06	24,26%	1.189.683,93	22,29%	1.997.394,33	33,35%
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS						
Terrenos	79.901,68	1,82%	104.801,68	1,96%	129.701,68	2,17%
Edificios e Instalaciones	743.009,94	16,94%	1.586.839,70	29,73%	1.630.339,70	27,22%
Maquinarias y Equipos	3.414.486,95	77,87%	3.788.877,59	70,98%	3.766.027,03	62,87%
Muebles y Equipos de Oficina	17.188,68	0,39%	17.221,14	0,32%	17.221,14	0,29%
Equipos de Computación	6.459,10	0,15%	5.451,78	0,10%	5.561,78	0,09%
Vehículos	37.351,84	0,85%	38.262,65	0,72%	38.262,65	0,64%
Otros Activos					6.448,18	0,11%
Total Propiedades, Planta y Equipos	4.298.398,19	98,03%	5.541.454,54	103,82%	5.593.562,16	93,39%
Depreciación Acumulada	-986.835,49	-22,50%	-1.404.176,19	-26,31%	-1.863.495,44	-31,11%
TOTAL PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS, NETO	3.311.562,70	75,52%	4.137.278,35	77,51%	3.730.066,72	62,27%
CONSTRUCCION EN PROCESO					251.589,85	4,20%
OTROS ACTIVOS						
Cargos Diferidos	9.798,71	0,22%	10.728,71	0,20%	10.708,15	0,18%
TOTAL ACTIVOS	4.384.988,47	100,00%	5.337.690,99	100,00%	5.989.759,05	100,00%



ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

AVÍCOLA "LA GRANJA S.A." BALANCE GENERAL (Expresado en Dólares Estadounidenses)						
	2005	%	2006	%	2007	%
PASIVOS						
CORRIENTE						
Obligaciones Bancarias:						
Banco Territorial	628.560,51	15,28%	146.679,45	2,94%	25.602,82	0,76%
Cuentas y Documentos por Pagar	3.337.032,98	81,13%	4.786.463,37	95,95%	2.238.722,47	66,41%
Cuentas por Pagar Discarna					500.000,00	14,83%
Pasivos Acumulados	147.563,26	3,59%	55.294,02	1,11%	230.795,94	6,85%
Otros Pasivos Corrientes					6.397,34	0,19%
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	4.113.156,75	100,00%	4.988.436,84	100,00%	3.001.518,57	89,04%
LARGO PLAZO						
Obligaciones Bancarias:						
Cuentas por Pagar Compañías Relacionadas					369.464,67	10,96%
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO		0,00%		0,00%	369.464,67	10,96%
TOTAL PASIVOS	4.113.156,75	100,00%	4.988.436,84	100,00%	3.370.983,24	100,00%
PATRIMONIO DE ACCIONISTA						
Capital Social	11.382,00	4,19%	220.000,00	62,99%	220.000,00	8,40%
Aporte Futuras Capitalizaciones					2.000.000,00	76,37%
Reserva Legal	5.695,44	2,10%	11.568,20	3,31%	11.568,20	0,44%
Utilidad Acumulada	51.539,87	18,96%	51.539,87	14,76%	104.394,73	3,99%
Utilidad del Ejercicio	203.214,41	74,76%	66.146,08	18,94%	282.812,88	10,80%
TOTAL PATRIMONIO DE ACCIONISTA	271.831,72	100,00%	349.254,15	100,00%	2.618.775,81	100,00%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE ACCIONISTA	4.384.988,47	100,00%	5.337.690,99	100,00%	5.989.759,05	100,00%

FUENTE: Avícola "La Granja S.A."

ELABORADO POR: Verónica Agama A.



Al 31 de Diciembre del 2005 los Activos Corrientes representan el 24,26% del Total de los Activos, dentro de ellos el 8,61% son Cuentas y Documentos por Cobrar y el 15,44% Inventarios. La Propiedad, planta y equipo representa el 75,52% del Total de los Activos.

En este mismo año, los Pasivos Totales fueron US\$ 4.113.156,75 de los cuales el 100% son Pasivos de Corto Plazo. Los pasivos corrientes representan el 93,80% con relación al total de Pasivos más el Patrimonio.

El total de Patrimonio en ese año fue de US\$ 271.831,72, que representa el 6,20% del total del Pasivo más Patrimonio.

Al 31 de Diciembre del 2006 los Activos Corrientes representan el 22,29% del Total de los Activos, dentro de este rubro el 3,20% son Cuentas y Documentos por Cobrar y el 18,93% Inventarios. La propiedad, planta y equipo es el 77,51% del Total de los Activos.

Durante este mismo año, los Pasivos Totales son de US\$ 4.988.436,84 de los cuales el 100% corresponden a Pasivos de Corto Plazo, mismos que representaban el 93,46% con relación al total de Pasivos más el Patrimonio.

El total de Patrimonio en ese año fue de US\$ 349.254,15 que representa el 6,54% del total del Pasivo más Patrimonio.

Al 31 de Diciembre del 2007 los Activos Corrientes representan el 33,35% del total de los Activos, el 66,47% son Propiedad, planta y equipos y el 0,18% se encuentra en Otros Activos, lo que permite observar que la liquidez de la avícola "La Granja" no se encuentra dentro de los límites adecuados.

En lo referente a las Cuentas por Cobrar (4,99%), inventarios (28,31%) y Propiedad, planta y equipo (66,47%), cuentan con una participación en



conjunto del 99,77% del Total de los Activos por lo tanto es posible concluir que los rubros del activo pertenecen al giro del negocio.

Al cierre de este período los Pasivos Totales de la Avícola “La Granja S.A.” son de US\$ 3.370.983,24 que representan el 56,28% del Total del Pasivo más Patrimonio considerándolo un endeudamiento manejable ya que permite contar aproximadamente con un 44% de patrimonio para cubrir posibles eventualidades; sin embargo dentro del Pasivo el 50,11% son Pasivos de Corto Plazo y el 6,17% corresponden a Pasivos de Largo Plazo lo cual no refleja una distribución adecuada dentro de sus pasivos. Esto quiere decir que el financiamiento para las inversiones que realiza la Avícola los realiza mediante cuentas y documentos por cobrar en el corto plazo cuyo porcentaje es el más representativo dentro del pasivo corriente (81,24%).

En lo referente al Total de Patrimonio al cierre de Diciembre del 2007 es de US\$2.618.775,81 que representa el 43,72% del Total del Pasivo más Patrimonio.

Gráfico Nº 22. Comparación Pasivo Vs. Patrimonio al 31 de Diciembre del 2007



FUENTE: Balance General de la Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama A.



**Cuadro N° 17. ANÁLISIS HORIZONTAL AL BALANCE GENERAL DE
AVÍCOLA “LA GRANJA S.A.”**

AVÍCOLA "LA GRANJA S.A."								
BALANCE GENERAL								
(Expresado en Dólares Estadounidenses)								
	2005	2006	VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA	2006	2007	VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA
ACTIVOS								
CORRIENTE								
Caja y Bancos	4.200,00	2.850,00	-1.350,00	-32,14%	2.850,00	2.950,00	100,00	3,51%
Cuentas y Documentos por Cobrar	377.494,06	170.553,16	-206.940,90	-54,82%	170.553,16	298.897,23	128.344,07	75,25%
Inventarios	676.909,05	1.010.647,09	333.738,04	49,30%	1.010.647,09	1.695.547,10	684.900,01	67,77%
Otros Activos Corrientes	5.023,95	5.633,68	609,73	12,14%	5.633,68		-5.633,68	-100,00%
TOTAL ACTIVOS CORRIENTE	1.063.627,06	1.189.683,93	126.056,87	11,85%	1.189.683,93	1.997.394,33	807.710,40	67,89%
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS								
Terrenos	79.901,68	104.801,68	24.900,00	31,16%	104.801,68	129.701,68	24.900,00	23,76%
Edificios e Instalaciones	743.009,94	1.586.839,70	843.829,76	113,57%	1.586.839,70	1.630.339,70	43.500,00	2,74%
Maquinarias y Equipos	3.414.486,95	3.788.877,59	374.390,64	10,96%	3.788.877,59	3.766.027,03	-22.850,56	-0,60%
Muebles y Equipos de Oficina	17.188,68	17.221,14	32,46	0,19%	17.221,14	17.221,14	0,00	0,00%
Equipos de Computación	6.459,10	5.451,78	-1.007,32	-15,60%	5.451,78	5.561,78	110,00	2,02%
Vehículos	37.351,84	38.262,65	910,81	2,44%	38.262,65	38.262,65	0,00	0,00%
Otros Activos						6.448,18	6.448,18	
Total Propiedades, Planta y Equipos	4.298.398,19	5.541.454,54	1.243.056,35	28,92%	5.541.454,54	5.593.562,16	52.107,62	0,94%
Depreciación Acumulada	-986.835,49	-1.404.176,19	-417.340,70	42,29%	-1.404.176,19	-1.863.495,44	-459.319,25	32,71%
TOTAL PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS, NETO	3.311.562,70	4.137.278,35	825.715,65	24,93%	4.137.278,35	3.730.066,72	-407.211,63	-9,84%
CONSTRUCCIÓN EN PROCESO						251.589,85	251.589,85	
OTROS ACTIVOS								
Cargos Diferidos	9.798,71	10.728,71	930,00	9,49%	10.728,71	10.708,15	-20,56	-0,19%
TOTAL ACTIVOS	4.384.988,47	5.337.690,99	952.702,52	21,73%	5.337.690,99	5.989.759,05	652.068,06	12,22%



ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

AVÍCOLA "LA GRANJA S.A." BALANCE GENERAL (Expresado en Dólares Estadounidenses)								
	2005	2006	VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA	2006	2007	VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA
PASIVOS								
CORRIENTE								
Obligaciones Bancarias:								
Banco Territorial	628.560,51	146.679,45	-481.881,06	-76,66%	146.679,45	25.602,82	-121.076,63	-82,55%
Cuentas y Documentos por Pagar	3.337.032,98	4.786.463,37	1.449.430,39	43,43%	4.786.463,37	2.238.722,47	-2.547.740,90	-53,23%
Cuentas por Pagar Discarna						500.000,00	500.000,00	
Pasivos Acumulados	147.563,26	55.294,02	-92.269,24	-62,53%	55.294,02	230.795,94	175.501,92	317,40%
Otros Pasivos Corrientes						6.397,34	6.397,34	
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	4.113.156,75	4.988.436,84	875.280,09	21,28%	4.988.436,84	3.001.518,57	-1.986.918,27	-39,83%
LARGO PLAZO								
Obligaciones Bancarias:								
Cuentas por Pagar Compañías Relacionadas						369.464,67	369.464,67	
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO						369.464,67	369.464,67	
TOTAL PASIVOS	4.113.156,75	4.988.436,84	875.280,09	21,28%	4.988.436,84	3.370.983,24	-1.617.453,60	-32,42%
PATRIMONIO DE ACCIONISTA								
Capital Social	11.382,00	220.000,00	208.618,00	1832,88%	220.000,00	220.000,00	0,00	0,00%
Aporte Futuras Capitalizaciones						2.000.000,00	2.000.000,00	
Reserva Legal	5.695,44	11.568,20	5.872,76	103,11%	11.568,20	11.568,20	0,00	0,00%
Utilidad Acumulada	51.539,87	51.539,87	0,00	0,00%	51.539,87	104.394,73	52.854,86	102,55%
Utilidad del Ejercicio	203.214,41	66.146,08	-137.068,33	-67,45%	66.146,08	282.812,88	216.666,80	327,56%
TOTAL PATRIMONIO DE ACCIONISTA	271.831,72	349.254,15	77.422,43	28,48%	349.254,15	2.618.775,81	2.269.521,66	649,82%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE ACCIONISTA	4.384.988,47	5.337.690,99	952.702,52	21,73%	5.337.690,99	5.989.759,05	652.068,06	12,22%

FUENTE: Avícola "La Granja S.A."

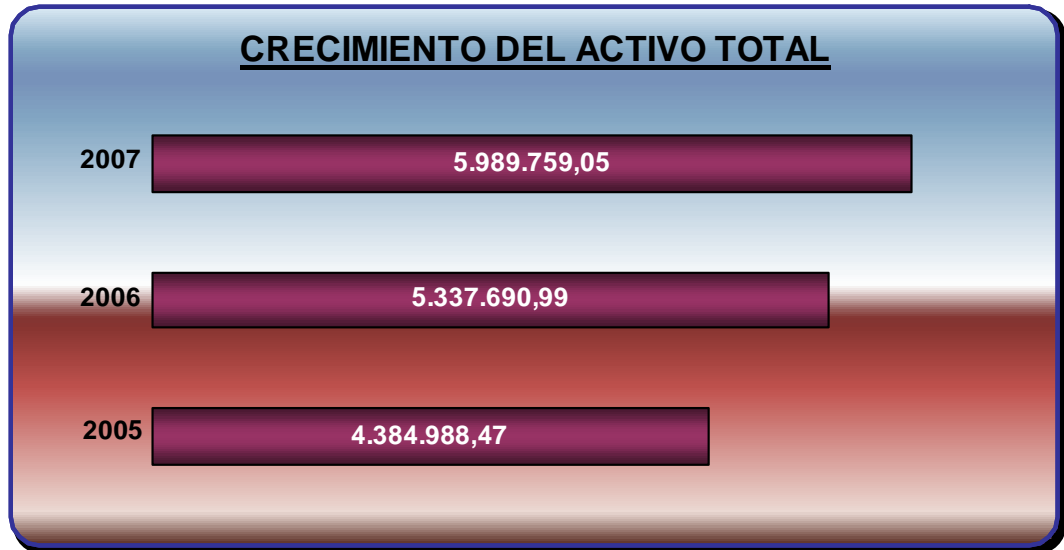
ELABORADO POR: Verónica Agama A.



ACTIVOS

El Activo Total correspondiente al año 2007 es de USD 5.989.759,05, el mismo que ha venido creciendo desde el 2005 hasta el 2007 en un 36,60%.

Gráfico N° 23. Crecimiento del Activo Total



FUENTE: Balance General de la Avícola "La Granja S.A."

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

CUENTAS POR COBRAR

Avícola "La Granja S.A." es una industria joven dedicada a la crianza, faena y comercialización de productos cárnicos. Así como también a la comercialización de productos complementarios.

Durante los últimos tres años han sufrido un decremento del 20,82%, estas provienen fundamentalmente de su principal cliente Discarna S.A. a través del cual se distribuyen los productos básicamente a los supermercados de la ciudad de Guayaquil y los pagos son de muy corto plazo, por lo tanto los volúmenes de las cuentas y documentos por cobrar son relativamente bajos y no tienen riesgos de cobrabilidad.



INVENTARIOS

Avícola “La Granja S.A.” cuenta con una planificación eficiente para el control de sus inventarios de acuerdo a las necesidades reales del mercado. Así pues, este ha crecido en un 150,48% desde el 2005 hasta el 2007 puesto que la demanda de los productos cárnicos se ha incrementado esto se debe principalmente a que estos productos son considerados como básicos dentro de la alimentación de los ecuatorianos.

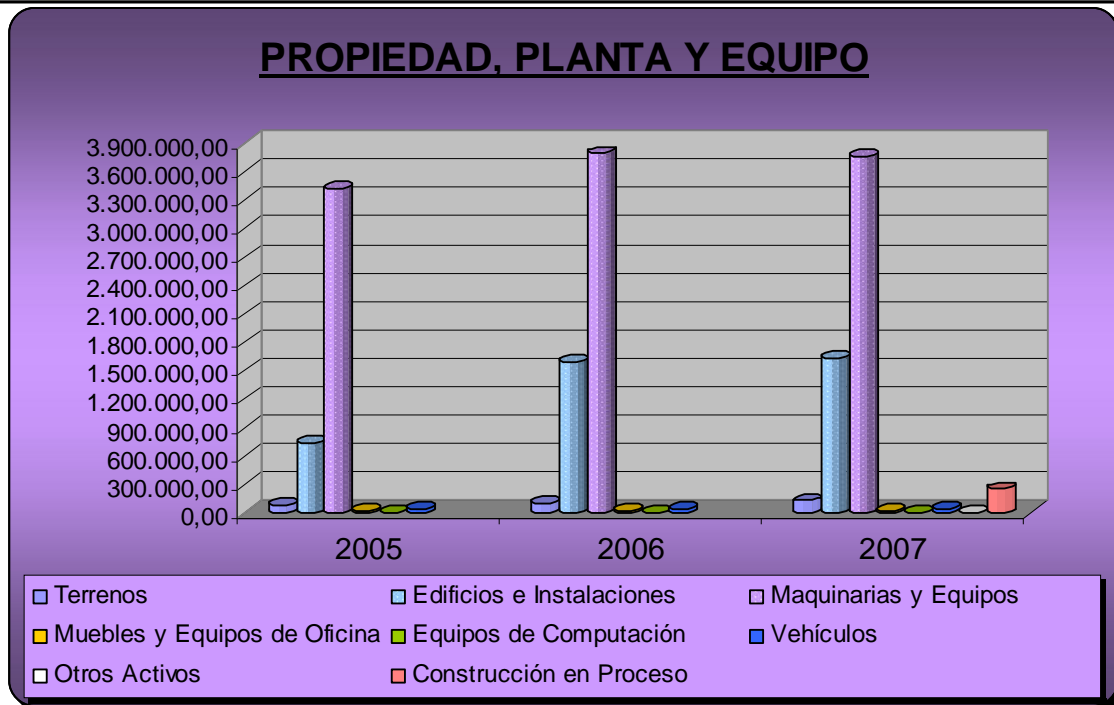
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

La Avícola “La Granja S.A.” cuenta con equipos de tecnología de punta, importados de Europa y EE.UU. pero aprovecha aproximadamente solo el 35% de su capacidad instalada en la planta de faenamiento de reses, cerdos, pavos y pollos, por lo tanto aún podría mejorarla y consecuentemente optimizar su rentabilidad tanto por producción como por la disminución en sus costos fijos.

La propiedad, planta y equipo se registra al costo de adquisición y se deprecia de acuerdo con el método de línea recta en función de los siguientes porcentajes anuales establecidos por la Ley de Régimen Tributario Interno LRTI:

Maquinaria, muebles y enseres, y equipos	10 %
Edificios e instalaciones	5 %
Equipos de Computación	33,33%

Gráfico N° 24. Composición de la Propiedad, Planta y Equipo



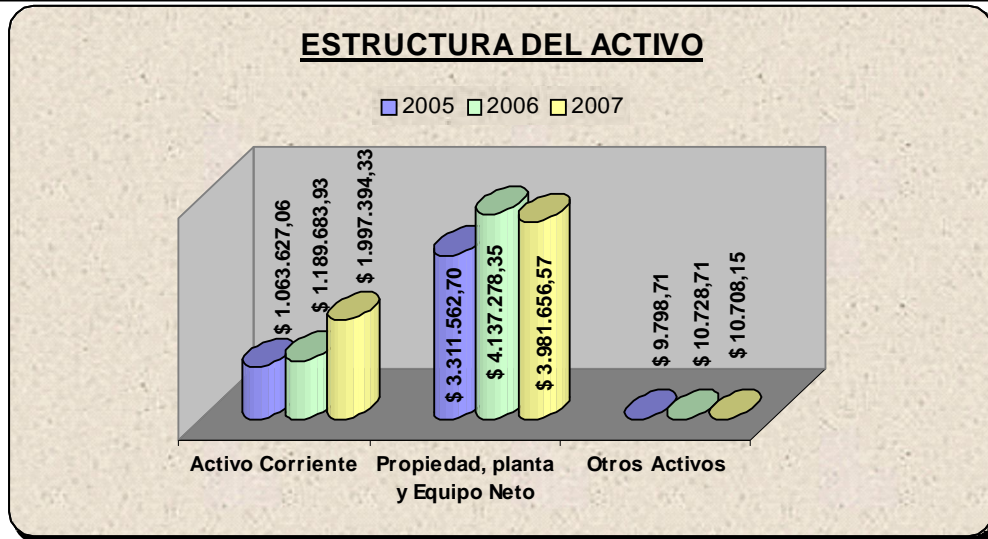
FUENTE: Balance General de la Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

Durante los últimos tres años, la Propiedad, Planta y Equipo ha variado en todos sus rubros. El equipo de computación ha disminuido primordialmente porque la avícola ha considerado innecesario mantener un gasto que directamente no genera réditos; sin embargo, la mayoría de rubros han incrementado su valor; en lo referente a las Instalaciones, el rubro más representativo, se ha invertido principalmente en el 2006 en la importación y montaje de un equipo completo de camal para el faenamiento de carnes de res y cerdos así como un sistema completo de preparación de carnes de igual manera en el 2007 se invirtió en varias instalaciones como un sistema eléctrico y un caldero entre otras.

Cabe señalar que también cuenta con grandes extensiones de terreno que serán utilizados para un crecimiento futuro, todo esto con la finalidad de aumentar el margen bruto a través de la generación de mayores ventas impulsadas por productos de calidad.

Gráfico Nº 25. Estructura del ACTIVO



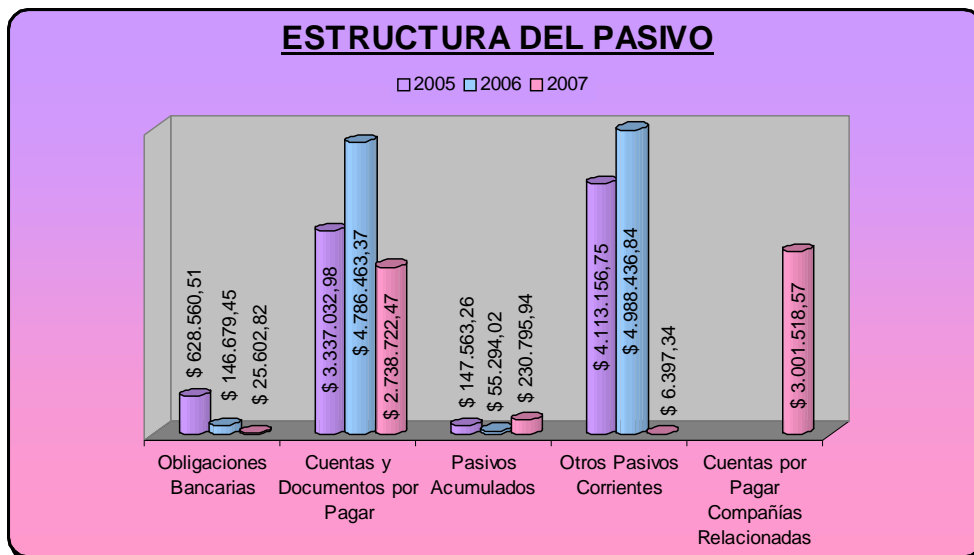
FUENTE: Balance General de la Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

PASIVOS TOTALES

Las deudas de la Avícola “La Granja S.A.” provienen principalmente de los proveedores de alimentos para cerdos y aves; e insumos lo que le permite llevar un desarrollo normal de su producción. Los pasivos a proveedores por concepto de alimentos están respaldados con hipotecas tanto de una granja de cerdos como de una de pollos.

Gráfico N° 26. Estructura del PASIVO



FUENTE: Balance General de la Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama Arias



PATRIMONIO

En el Patrimonio, el capital social en el 2006 se ha incrementado en 209.000.00 dólares provenientes principalmente de las utilidades reinvertidas de 207.000.00 dólares quedando un capital de 220 000,00 dólares dividido en doscientos veinte mil acciones ordinarias y nominativas de un dólar cada una. En el año 2007 los accionistas tienen un aporte para futuras capitalizaciones de US\$ 2.000.000,00 lo que significa que los accionistas desean inyectar de recursos a su empresa en lugar de repartir utilidades, permitiendo a la misma enfrentar futuros retos y estar acorde a su entorno.

En cuanto a las utilidades del Ejercicio son aquellas que se van generando en cada período como resultado de la gestión realizada por la Avícola.

Gráfico Nº 27. Estructura del PATRIMONIO



FUENTE: Balance General de la Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

Al observar el Patrimonio se puede encontrar que tanto los accionistas como la administración impulsan el desarrollo y expansión de la Avícola, situación favorable para la captación de recursos frescos en el mercado de valores, ya que brindará confianza a los accionistas.



4.1.2 ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

El Estado de Resultados presenta la situación financiera de la empresa a una fecha determinada, tomando como parámetro los ingresos y gastos efectuados; proporcionando la utilidad neta. A continuación el análisis tanto vertical como horizontal al Estado de Pérdidas y Ganancias de la Avícola La Granja S.A. durante los años 2005. 2006 y 2007:

Cuadro N° 18. ANÁLISIS VERTICAL AL ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE AVÍCOLA “LA GRANJA S.A.”

AVÍCOLA "LA GRANJA S.A." ESTADO DE RESULTADOS (Expresado en Dólares Estadounidenses)						
	2005	%	2006	%	2007	%
INGRESOS						
INGRESOS OPERACIONALES						
Ventas	16.077.966,70	100,00%	13.412.453,42	100,00%	14.197.561,01	100,00%
INGRESOS NO OPERACIONALES						
Otros Ingresos						
TOTAL INGRESOS	16.077.966,70	100,00%	13.412.453,42	100,00%	14.197.561,01	100,00%
COSTOS Y GASTOS						
COSTO DE VENTA						
Costo de Venta	15.445.489,84	96,07%	12.455.824,36	92,87%	13.423.075,19	94,54%
GASTOS OPERACIONALES						
Gastos Administrativos	194.606,33	1,21%	367.760,51	2,74%	312.714,93	2,20%
Gastos de Ventas	115.824,30	0,72%	493.837,58	3,68%	8.887,13	0,06%
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	310.430,63	1,93%	861.598,09	6,42%	321.602,06	2,27%
GASTOS NO OPERACIONALES						
Gastos Financieros	3.278,53	0,02%			6.047,62	0,04%
Otros Gastos No Operacionales					3.208,10	0,02%
TOTAL GASTOS NO OPERACIONALES	3.278,53	0,02%	0,00	0,00%	9.255,72	0,07%
TOTAL COSTOS Y GASTOS	15.759.199,00	98,02%	13.317.422,45	99,29%	13.753.932,97	96,88%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	318.767,70	1,98%	95.030,97	0,71%	443.628,04	3,12%
(-) 15% PARTICIPACION TRABAJADORES	47.815,15	0,30%	14.254,65	0,11%	66.544,21	0,47%
EFFECTO IMPOSITIVO:						
INTERESES, MULTAS FISCALES Y OTROS CON EL IEISS			7.418,45	0,06%		
= UTILIDAD GRAVABLE	270.952,54	1,69%	88.194,77	0,66%	377.083,83	2,66%
(-) IMPUESTO A LA RENTA	67.738,14	0,42%	22.048,69	0,16%	94.270,96	0,66%
UTILIDAD NETA	203.214,41	1,26%	66.146,08	0,49%	282.812,88	1,99%

FUENTE: Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama A.



Las Ventas Netas en el 2005 llegaron a US.16.077.966,70 millones, el Costo de Ventas representó el 96,07% de las mismas, los Gastos de Administración y Ventas representaron el 1,93% de las Ventas generando una Utilidad antes de impuestos y participación trabajadores equivalente al 1,98% de las Ventas. La Utilidad Neta del ejercicio después de Impuesto a la renta y Participación trabajadores fue del 1,26% de las Ventas.

Al 31 de Diciembre del 2006, las Ventas Netas llegaron a US\$13.412.453,42, el Costo de Ventas representó el 92,87% de las mismas, los Gastos de Administración y Ventas representaron el 6,42% de las Ventas generando una Utilidad antes de Impuestos equivalente al 0,71% de las Ventas. La Utilidad Neta del Ejercicio después de Impuesto a la Renta y Participación Trabajadores fue del 0,49% con relación a las Ventas.

Las Ventas Netas al 31 de Diciembre del 2007 ascendieron a US\$14.197.561,01, el Costo de Ventas en este año presenta una mayor participación que asciende al 1,68% más con respecto al período 2006, aumento que obedece principalmente al mayor volumen de ventas, debido al incremento en la demanda de los productos cárnicos ofertados por la avícola, los Gastos de Administración y Ventas representan el 2,27% de las Ventas, aspectos que determinan una Utilidad antes de Impuestos y Participación Trabajadores equivalente a 3,12% de las Ventas. La Utilidad Neta del Ejercicio después de Impuesto a la Renta y Participación Trabajadores fue del 1,99% con relación a las Ventas lo que demuestra una mejor situación de la Avícola respecto a años anteriores.



Cuadro Nº 19. ANÁLISIS HORIZONTAL AL ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE AVÍCOLA “LA GRANJA S.A.”

AVICOLA "LA GRANJA S.A." ESTADO DE RESULTADOS (Expresado en Dólares Estadounidenses)								
	2005	2006	VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA	2006	2007	VARIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA
INGRESOS								
INGRESOS OPERACIONALES								
Ventas	16.077.966,70	13.412.453,42	-2.665.513,28	-16,58%	13.412.453,42	14.197.561,01	785.107,59	5,85%
INGRESOS NO OPERACIONALES								
Otros Ingresos								
TOTAL INGRESOS	16.077.966,70	13.412.453,42	-2.665.513,28	-16,58%	13.412.453,42	14.197.561,01	785.107,59	5,85%
COSTOS Y GASTOS								
COSTO DE VENTA								
Costo de Venta	15.445.489,84	12.455.824,36	-2.989.665,48	-19,36%	12.455.824,36	13.423.075,19	967.250,83	7,77%
GASTOS OPERACIONALES								
Gastos Administrativos	194.606,33	367.760,51	173.154,18	88,98%	367.760,51	312.714,93	-55.045,58	-14,97%
Gastos de Ventas	115.824,30	493.837,58	378.013,28	326,37%	493.837,58	8.887,13	-484.950,45	-98,20%
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	310.430,63	861.598,09	551.167,46	177,55%	861.598,09	321.602,06	-539.996,03	-62,67%
GASTOS NO OPERACIONALES								
Gastos Financieros	3.278,53		-3.278,53	-100,00%		6.047,62	6.047,62	
Otros Gastos No Operacionales				0,00%		3.208,10	3.208,10	
TOTAL GASTOS NO OPERACIONALES	3.278,53	0,00	-3.278,53	-100,00%	0,00	9.255,72	9.255,72	0,00%
TOTAL COSTOS Y GASTOS	15.759.199,00	13.317.422,45	-2.441.776,55	-15,49%	13.317.422,45	13.753.932,97	436.510,52	3,28%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	318.767,70	95.030,97	-223.736,73	-70,19%	95.030,97	443.628,04	348.597,07	366,82%
(-) 15% PARTICIPACION TRABAJADORES	47.815,15	14.254,65	-33.560,51	-70,19%	14.254,65	66.544,21	52.289,56	366,82%
EFECTO IMPOSITIVO:								
INTERESES, MULTAS FISCALES Y OTROS CON EL IESE		7.418,45	7.418,45		7.418,45		-7.418,45	-100,00%
= UTILIDAD GRAVABLE	270.952,54	88.194,77	-182.757,77	-67,45%	88.194,77	377.083,83	288.889,06	327,56%
(-) IMPUESTO A LA RENTA	67.738,14	22.048,69	-45.689,44	-67,45%	22.048,69	94.270,96	72.222,26	327,56%
UTILIDAD NETA	203.214,41	66.146,08	-137.068,33	-67,45%	66.146,08	282.812,88	216.666,79	327,56%

FUENTE: Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama A.



La Avícola “La Granja S.A.” desde el año 2005 hasta el 2007 se ha comportado de la siguiente manera:

VENTAS

La Avícola “La Granja S.A.” ha evolucionado en sus ventas como se observa a continuación:

En el 2006 disminuyen en el 16,58% con respecto al 2005 debido al nerviosismo generado en el público por los rumores existentes sobre el contagio de la gripe aviar proveniente de los pollos principal producto de la avícola haciendo que las personas prefieran el consumo de otro tipo de carnes.

Sin embargo, en el 2007 se incrementaron en el 5,86% con relación al 2006 a pesar de que la calidad de vida de la población ha disminuido por el incremento de la inflación que ha limitado la asignación de recursos hacia la alimentación, esto se debe principalmente a la superación de estos rumores, cambios de hábitos de consumo, modificaciones en la dieta, la reducción del consumo de carnes bovinas y a la aplicación de acertadas estrategias apoyadas en la calidad de los productos y servicios ofertados lo que permitirá a futuro expandir el negocio.

COSTOS Y GASTOS

En cuanto a los costos y gastos, han disminuido en un 12,72% desde el 2005 hacia el 31 de diciembre del 2007.

El costo de ventas durante el 2005 hacia el 2007 ha disminuido en 13,09% debido a la fluctuación de las ventas durante estos años, es decir, el comportamiento del costo de ventas se ha mantenido en relación directa a las ventas.



Los Gastos de Administración hacia el 2006 se han incrementado en un 88,98% dado principalmente por la contratación de una asesoría externa encargada de la formalización de procesos lo que refleja un esfuerzo de la Avícola por mantener altos estándares de calidad en su organización y procedimientos esenciales que conlleven al crecimiento de la misma, mientras que hacia el 2007 se han disminuido en 14,97%.

En cuanto a los Gastos de Ventas en el 2006 han experimentado un crecimiento importante del 326,37% dado por la contratación de una campaña publicitaria de alto costo, contratación de ejecutivos con el propósito de mejorar las ventas y el control de calidad de los productos, lo que refleja el empleo de una agresiva estrategia que conlleva al crecimiento de las ventas del 5,85% hacia el 2007 respecto al 2006.

Durante el 2007, con respecto al 2006 han sufrido una disminución tanto los Gastos de Administración (del 14,97%) como los de Ventas (del 98,20%) debido a una adecuada gestión de optimización de recursos y control de gastos, sin que se vea afectado el crecimiento de las ventas y la calidad de los productos.

GASTOS FINANCIEROS

La Avícola presenta gastos financieros comparativamente bajos debido a que únicamente mantiene una obligación bancaria de cinco cifras bajas que se cancelará en el presente año.

UTILIDADES

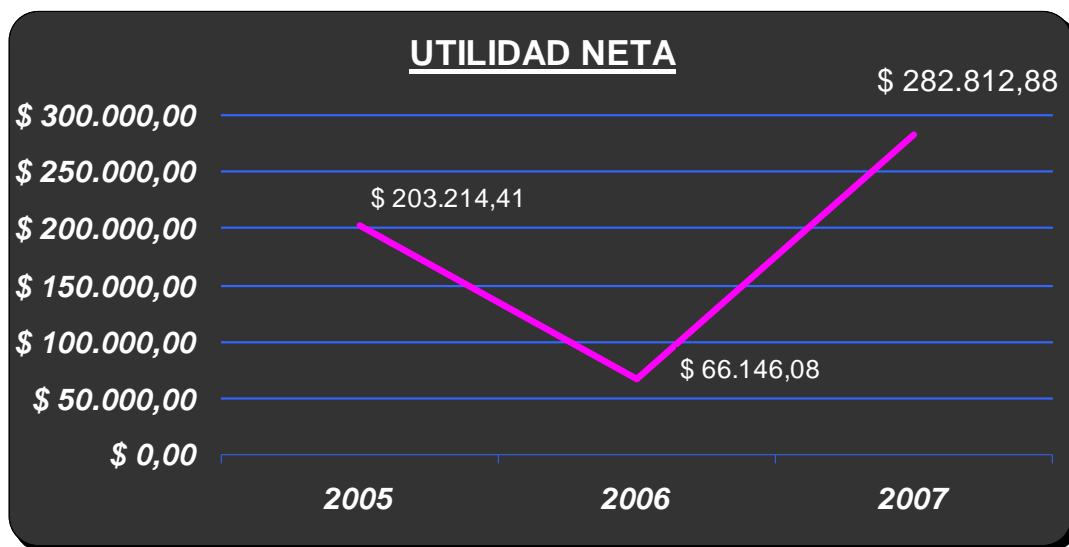
Las Utilidades antes de Impuesto a la Renta y Participación Trabajadores al 2006 presenta una disminución al 70.19%, puesto que durante el 2006 esta utilidad se vio afectada principalmente por el descenso de las ventas en



US\$2.665.513,28 y el incremento del 177.55% de los gastos de administración y ventas, factores que determinan la utilidad alcanzada durante el 2006.

Mientras que al 2007 se presenta un incremento de las ventas en un 5,85% y una disminución de los gastos de administración y ventas del 62,67% lo cual refleja que la estrategia tomada para este año ha dado excelentes resultados determinando un importante crecimiento de la utilidad alcanzada del 366,28% convirtiéndose en un rubro favorable para la avícola.

Gráfico N° 28. Evolución de la UTILIDAD NETA



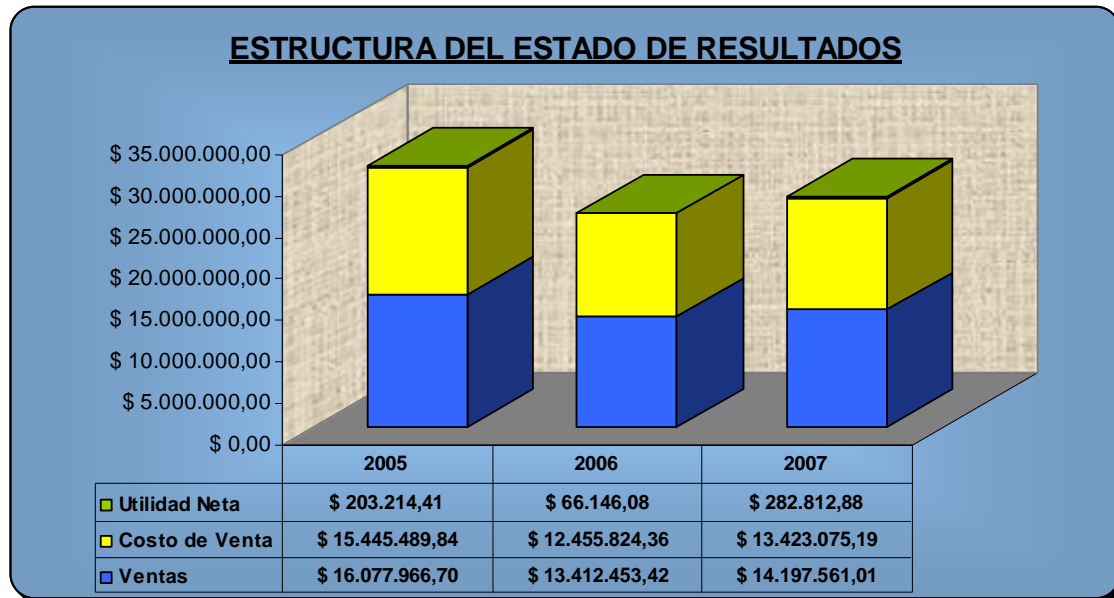
FUENTE: Balance General de la Avícola "La Granja S.A."

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

La Participación a trabajadores e Impuesto a la Renta se los realiza de acuerdo a los porcentajes establecidos por la Ley, es decir, 15% Participación Trabajadores y el 25% de Impuesto a la Renta



Gráfico N° 29. Estructura del ESTADO DE RESULTADOS



FUENTE: Balance General de la Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

Al analizar el Estado de Resultados de la Avícola La Granja S.A. del año 2005 al 2007, se observa su capacidad para afrontar la crisis que atravesó el sector avícola en el 2006, contando actualmente con una actividad económica con tendencia creciente, atrayendo así a los inversionistas y por ende facilitando la captación de recursos financieros en el mercado de valores.

4.1.3 ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

El estado de flujos de efectivo muestra el efectivo generado y utilizado en las actividades de operación, inversión y financiación. Un Estado de Flujos de Efectivo es de tipo financiero y muestra entradas, salidas y cambio neto en el efectivo de las diferentes actividades de la empresa durante un período contable, en una forma que concilie los saldos de efectivo inicial y final. La Avícola “La Granja S.A.” a fin de tomar decisiones oportunas cuenta con un flujo de efectivo a través del cual se observa un leve incremento del mismo en el 2007 respecto al 2006, año en el que este se redujo significativamente, comportamiento que se presenta a continuación:



Cuadro Nº 20. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DE AVÍCOLA “LA GRANJA S.A.”

AVÍCOLA "LA GRANJA S.A."			
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO			
(Expresado en Dólares Estadounidenses)			
	2005	2006	2007
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Recibido de clientes	17.559.334,57	13.619.394,32	14.069.216,94
Pagado a proveedores y empleados	-17.027.321,25	-11.784.999,13	-16.012.365,23
Intereses recibidos			
Intereses pagados	-3.278,53		-6.047,62
Otros Pasivos Corrientes			6.397,34
Otros gastos			-3.208,10
Efectivo neto proveniente de actividades operativas	528.734,79	1.834.395,19	-1.946.006,67
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Compra de propiedades planta y equipo	-789.686,36	-1.243.986,35	-303.697,47
Producto de la venta de propiedades planta y equipo			
Compra de intangibles			
Producto de la venta de intangibles			
Cargos Diferidos	-5.000,16		20,56
Compra de inversiones permanentes			
Compra de inversiones temporales			
Producto de la venta de inversiones temporales			
Efectivo neto usado en actividades de inversión	-794.686,52	-1.243.986,35	-303.676,91
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
Obligaciones bancarias	301.789,62	-481.881,06	-121.076,63
Obligaciones a largo plazo	-26.216,00		369.464,68
Pasivos Acumulados		-121.154,13	14.686,75
Dividendos pagados	-13.421,89	11.276,35	1.986.708,78
Efectivo neto usado en actividades de financiamiento	262.151,73	-591.758,84	2.249.783,58
Aumento neto en efectivo y sus equivalentes	-3.800,00	-1.350,00	100,00
Efectivo y sus equivalentes de efectivo al inicio de año	8.000,00	4.200,00	2.850,00
Efectivo y sus equivalentes al final del año	4.200,00	2.850,00	2.950,00

FUENTE: Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

La Avícola “La Granja S.A.” cuenta con entradas de efectivo provenientes principalmente de la venta de sus diferentes productos cárnicos correspondientes al giro del negocio como son carne blanca, carne roja, embutidos, etc.



Debido al posicionamiento de la empresa y estrategias aplicadas para brindar un mejor servicio a sus clientes, la Avícola posee ventas al contado y a crédito, motivo por el cual se observa una cartera por cobrar.

Además, la Avícola “La Granja S.A.” registra cuentas por pagar a largo plazo, las mismas que se mantienen con compañías relacionadas. El financiamiento de sus operaciones lo lleva a cabo a través de la intermediación financiera, es decir, mediante préstamos bancarios los mismos que han generado el pago de intereses. Por otro lado, al observar el comportamiento de lo recibido por los clientes como lo pagado a proveedores y empleados se percibe la necesidad de los recursos provenientes por la emisión de obligaciones, a fin de que la Avícola presente un buen nivel de liquidez.

Un rubro importante es la Propiedad, Planta y Equipo, la misma que indica un incremento sustancial respecto del 2005, esto se debe a la adquisición de varios equipos de alta tecnología que permiten aumentar la eficacia y eficiencia en cada uno de los procesos empleados por la Avícola, a fin de llevar un producto de calidad a la mesa de sus clientes.

4.1.4 ÍNDICES FINANCIEROS: 2005 - 2006 – 2007

Cuadro Nº 21. Indicadores de Liquidez

Indicadores de Liquidez

	PERÍODOS			FÓRMULA
	2005	2006	2007	
CAPITAL DE TRABAJO NETO (DOLARES)	-3.049.529,69	-3.798.752,91	-1.004.124,24	ACTIVO CORRIENTE - PASIVO CORRIENTE
LIQUIDEZ	0,26	0,24	0,67	$\frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$
PRUEBA ÁCIDA	0,09	0,04	0,10	$\frac{\text{ACTIVO CORRIENTE} - \text{INVENTARIOS}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$

FUENTE: Avícola “La Granja S.A.”

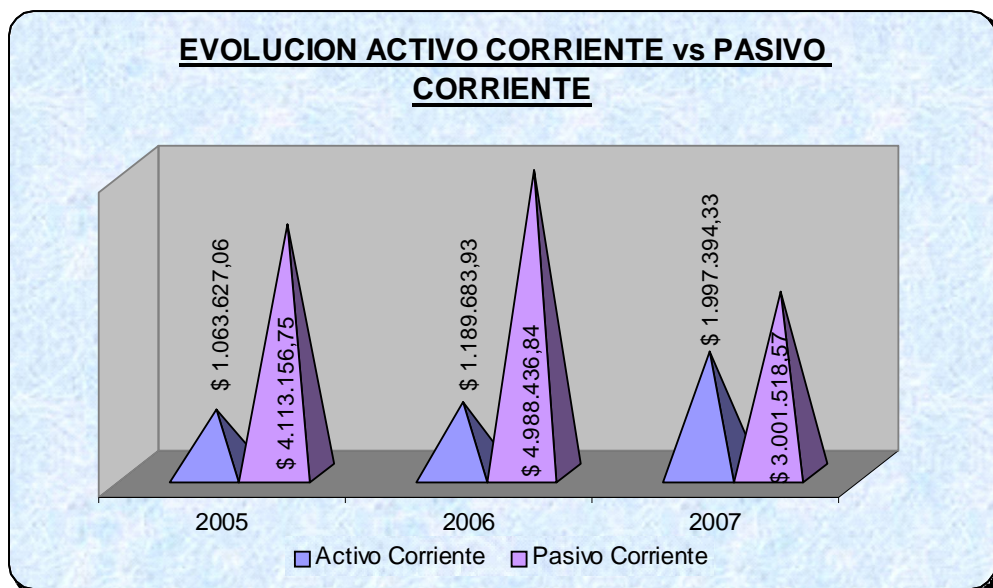
ELABORADO POR: Verónica Agama A.



CAPITAL DE TRABAJO NETO

La Avícola “La Granja S.A.” a pesar de presentar una disminución aproximadamente del 78% en cuanto a su faltante de capital de trabajo respecto del 2006, aún no está en capacidad de solventar sus operaciones en el corto plazo y enfrentar los pasivos corrientes.

Gráfico N° 30. Evolución del Activo Corriente vs. Pasivo Corriente



FUENTE: Balance General de la Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

INDICE DE LIQUIDEZ

Los Activos Corrientes que presenta la Avícola “La Granja S.A.” a pesar de no ser suficientes para cubrir las deudas en el corto plazo, han presentado un importante incremento en cuanto a su liquidez si se compara con los años anteriores lo que permite observar una representativa recuperación de la empresa logrando en un futuro cumplir con sus obligaciones en el corto plazo. Cabe señalar que las deudas de la Avícola “La Granja S.A.” provienen



principalmente de los proveedores de alimentos e insumos lo que impulsa un desarrollo normal de su producción, además sus cuentas por cobrar son de muy corto plazo y el riesgo de cobrabilidad es mínimo.

INDICE DE PRUEBA ÁCIDA

En cuanto al índice de Prueba Ácida, la Avícola “La Granja S.A.” se comporta de similar forma que en el índice de liquidez manifestando una liquidez inmediata de 0,10, lo que significa que por cada dólar que debe en el corto plazo, cuenta con 0,10 centavos de activos corrientes de fácil realización, sin tener que recurrir a la venta de los inventarios, situación superior a la presentada en el año 2006. Sin embargo al igual que en el año anterior la empresa mantiene un alto nivel de inventario lo que complica el cumplimiento de las obligaciones en el corto plazo.

Por ello, la Avícola “La Granja S.A.” requiere de recursos frescos mediante la emisión de obligaciones, lo que le permitirá incrementar su capital de trabajo y por ende su nivel de liquidez.

Cuadro Nº 22. Indicadores de Actividad o Eficiencia

Indicadores de Actividad o Eficiencia

	PERÍODOS			FÓRMULA
	2005	2006	2007	
ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR	0,95	4,62	1,59	$\frac{\text{VENTAS A CRÉDITO}}{\text{CUENTAS Y DOCUM POR COBRAR}}$
PLAZO MEDIO DE LAS CUENTAS POR COBRAR	378,89	77,92	226,42	$\frac{360 \text{ DIAS}}{\text{ROTACIÓN CUENTAS POR COBRAR}}$
ROTACIÓN DEL ACTIVO TOTAL	3,67	2,51	2,37	$\frac{\text{VENTAS NETAS}}{\text{ACTIVO TOTAL}}$
ROTACIÓN DE INVENTARIOS	22,82	12,32	7,92	$\frac{\text{COSTO DE VENTAS}}{\text{INVENTARIO}}$
DURACIÓN DEL INVENTARIO	15,78	29,21	45,47	$\frac{360 \text{ DIAS}}{\text{ROTACIÓN DE INVENTARIOS}}$

FUENTE: Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama A.



ROTACIÓN DE LAS CUENTAS POR COBRAR

En la Rotación de Cuentas por Cobrar se observa que las mismas han variado notablemente desde 4,62 en el 2006 hacia 1,59 en el 2007. En el 2006, este índice demuestra una notable recuperación lo que hace pensar que la avícola ha mantenido una eficiente gestión de recuperación de cuentas por cobrar, pero en el año 2007 se presenta el traslado de un alto nivel de recuperación de cuentas por cobrar hacia un 1,59, lo que significa que las cuentas por cobrar que posee están siendo moderadamente recuperadas lo que puede repercutir en la liquidez de la avícola.

PLAZO MEDIO DE LAS CUENTAS POR COBRAR

En lo que se refiere al plazo medio de Cuentas por Cobrar se puede evidenciar que la Avícola La Granja S.A. tiene un elevado promedio de días de cobro, aunque en el 2006 el número de días de período de cobro fue 78; para el 2007 los días fueron 226; manteniendo un muy alto porcentaje de cuentas por cobrar lo que representa una lenta recuperación y un problema de liquidez.

ROTACIÓN DEL ACTIVO TOTAL

La Avícola “La Granja S.A.” durante el 2005 ha colocado entre sus clientes 3.67 veces el valor de la inversión efectuada, sin embargo para el 2007 se observa una disminución hacia 2,37 veces. De acuerdo a este índice se ha evidenciado que aunque existe una disminución se mantiene un adecuado nivel de productividad de los activos hacia la generación de las ventas.

ROTACIÓN DE INVENTARIOS

Al analizar la Rotación de los Inventarios se tiene que la Avícola “La Granja S.A.” en el año 2005 mantiene una alta rotación de 22.82 veces pero en el 2006



disminuye notablemente hacia 12,32 veces y en el 2007 se ubica en 7,92 veces a pesar de que en este año las ventas fueron superiores en 5,86% respecto al 2006; sin embargo al analizar este índice se puede afirmar que al ser la Avícola “La Granja S.A.” una empresa dedicada a la crianza, faena y comercialización de productos cárnicos, es decir, productos de alta rotación, la rotación del inventario debería ser superior .

PERIODO PROMEDIO DEL INVENTARIO

En cuanto a la duración del inventario, en el 2005 el número de días en los que la Avícola convertía su inventario en efectivo o en cuentas por cobrar fue de 16 días en promedio y en el 2007 fue de 45 días en promedio, a pesar de que el nivel es aceptable, la avícola debería redefinir su programa de adquisiciones en cada una de los procesos de la cadena productiva a fin de mantener en los siguientes años un nivel menor de inventarios ya que el número de días que se mantiene en la avícola es elevado.

Cuadro N° 23. Indicadores de Apalancamiento

Indicadores de Apalancamiento

	PERÍODOS			FÓRMULA
	2005	2006	2007	
ÍNDICE DE SOLIDEZ	0,94	0,93	0,56	$\frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{ACTIVO TOTAL}}$
CONCENTRACION DE ENDEUDAMIENTO	1,00	1,00	0,89	$\frac{\text{PASIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO TOTAL}}$
ESTRUCTURA DE CAPITAL	15,13	14,28	1,29	$\frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{PATRIMONIO}}$

FUENTE: Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

ÍNDICE DE SOLIDEZ

El índice del Pasivo Total al Activo Total ha presentado una disminución del 0,93 en el 2005 y 2006 al 0,56 al 2007, este índice representa como la Avícola



“La Granja S.A.” se encuentra endeudada con terceras personas en función con los activos que posee; a pesar de que ha disminuido en un 42,81% el porcentaje de este índice es considerable, lo que significa que para que la avícola pueda operar se está apoyando en un 54% en sus acreedores, en lugar de utilizar sus recursos propios.

Este nivel de endeudamiento se considera manejable, sin embargo la avícola debe ser conservadora al momento de adquirir nuevas deudas debido a su rotación de activos corrientes.

CONCENTRACIÓN DE ENDEUDAMIENTO

El índice de Concentración de endeudamiento se ha mantenido relativamente constante durante el 2006 y 2007, según este índice en el 2006, el 100% de la deuda corresponde a obligaciones de corto plazo. En lo referente al 2007 por cada dólar de deuda que tiene la Avícola con terceros 0,89 centavos deben ser pagados en el corto plazo. Es importante resaltar que los activos corrientes se deben financiar con pasivos corrientes a fin de evitar problemas de liquidez.

ESTRUCTURA DE CAPITAL

En lo referente a la estructura de capital se puede observar que en el 2006 por cada unidad monetaria aportada por los accionistas existían 14,89 dólares aportados por los acreedores, es decir el impacto del pasivo total con relación al patrimonio era sustancialmente alto, sin embargo para el 2007 el índice disminuyó en un 92%, o sea por cada dólar aportado por los accionistas, 1,15 dólares son contribuidos por los acreedores.



Cuadro N° 24. Indicadores de Rentabilidad

Indicadores de Rentabilidad

	PERÍODOS			FÓRMULA
	2005	2006	2007	
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO	74,76%	18,94%	10,80%	$\frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{PATRIMONIO}}$
RENTABILIDAD GLOBAL	4,71%	1,24%	4,82%	$\frac{\text{UTILIDAD NETA} + \text{INTERESES}}{\text{ACTIVO TOTAL}}$
MARGEN NETO DE UTILIDAD	1,26%	0,49%	1,99%	$\frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{VENTAS}}$
MARGEN SOBRE VENTAS	3,93%	7,13%	5,46%	$\frac{\text{MARGEN BRUTO}}{\text{VENTAS}}$
<u>COSTO DE VENTAS</u> VENTAS	96,07%	92,87%	94,54%	$\frac{\text{COSTO DE VENTAS}}{\text{VENTAS}}$
UTILIDAD NETA POR ACCIÓN	17,85	0,30	1,29	$\frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{NÚMERO DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN}}$
RENTABILIDAD SOBRE CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO	1785,40%	30,07%	128,55%	$\frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO}}$

FUENTE: Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO

En cuanto al rendimiento sobre el patrimonio, los accionistas de la Avícola “La Granja S.A.” obtuvieron un rendimiento sobre su inversión del 19,69% en el 2006 disminuyendo al 10,17% en el 2007; sin embargo la rentabilidad para los accionistas continúa siendo aceptable.

RENTABILIDAD GLOBAL O SISTEMA DUPONT

Por cada \$ 100.00 de activos se logra 251,28% de ventas, por lo tanto el activo fue eficiente para lograr las ventas sin embargo dichas ventas lograron el



0,49% de utilidad en el 2006 y en el 2007 por cada \$ 100,00 de activos se logra 237,03% de ventas, demostrando eficiencia del activo para lograr las ventas pero estas ventas obtuvieron el 1,99% de utilidad. A pesar del incremento de la utilidad y de ser un porcentaje aceptable se debería revisar costos y gastos que permitan elevar este nivel de utilidad.

MARGEN NETO DE UTILIDAD

En lo referente al Margen Neto de Utilidad se observa que se ha incrementado en un 304% provocado principalmente por el incremento de las ventas puesto que se superaron los rumores de contagios de la gripe aviar; y la reducción de costos y gastos que en el 2006 fueron superiores por la contratación de ejecutivos para ventas y control de calidad de los productos, gestiones que llevaron a la obtención de favorables resultados para el 2007.

MARGEN SOBRE VENTAS

Las ventas de la Avícola “La Granja S.A.” generaron un 7,13% de utilidad bruta en el 2006 mientras que en el 2007 de cada dólar vendido en el año se generaron 0,05 centavos de utilidad bruta. La administración de la avícola debería mejorar su efectividad a través de un mejor manejo del costo de ventas a fin de lograr una disminución del mismo pero sin afectar la calidad de los productos.

COSTO DE VENTAS / VENTAS

El Costo de Ventas respecto de las ventas durante el 2006 y 2007 se han mantenido constantes, es decir, por cada dólar vendido se ha generado un costo de ventas de 0,93 centavos en el 2006 y de 0,95 centavos en el 2007 lo que significa que se deberían buscar estrategias para disminuir estos costos de ventas e incrementar la utilidad.



RENTABILIDAD SOBRE CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO

En lo que se refiere al índice de Rentabilidad sobre el Capital suscrito y pagado, los accionistas obtuvieron un incremento en el rendimiento de su capital suscrito y pagado del 30,07% al 128,55% en el 2007, situación favorable que demuestra un buen nivel de efectividad en la administración de la Avícola “La Granja S.A.”.

UTILIDAD NETA POR ACCIÓN

La Utilidad Neta por acción se ha incrementado en más del 300%, es decir este índice se ha trasladado de 0,30 en el 2006 a 1,29 en el 2007. Este constituye un índice importante tanto para los administradores como para los accionistas a fin de observar la superación de la avícola a la vez que permite presentar a “La Granja S.A.” como una importante opción para el público inversionista.

4.2 ANÁLISIS BÁSICO DE RIESGO

El flujo de fondos generado por la Avícola “La Granja S.A.” se origina en la crianza, faena y comercialización de productos cárnicos principalmente los provenientes de pollos. Por ser éste el producto más vendido y en el cual se ha logrado la mayor especialización; el análisis del riesgo que se presenta a continuación, el mismo que se ha sustentado primordialmente en el entorno económico en el que se desenvuelve la Avícola y la evaluación de las características de la actividad de Producción y comercialización de pollos para el consumo humano.



Riesgos Identificados

- 1 La incertidumbre política provocada por la Asamblea Nacional Constituyente (ANC) ha afectado las actividades económicas durante el año 2007. Sin embargo, el sector industrial conserva un razonable nivel de estabilidad, el cual permite prever que la demanda de productos mantenga sus niveles históricos.
- 2 El precio de venta del pollo es sensible, lo que significa que al aumentar los precios la demanda se reduce ya que el consumidor estaría dispuesto a consumir productos sustitutos, poniendo en riesgo las inversiones realizadas en este sector.
- 3 Las enfermedades de los animales de los que provienen los productos ofertados por la Avícola pueden ser un factor determinante en la baja de las ventas; así como una mala publicidad sobre esas enfermedades y el efecto que esta pueda tener sobre los seres humanos, por ejemplo, la gripe aviar, la cual en su momento afectó al consumo del pollo. Por ello la Avícola trata científicamente estas amenazas con la finalidad que no se conviertan en recursos irrecuperables, además de buscar la diversificación entre distintos tipos de carnes rojas y blancas a fin de atenuar el riesgo.
- 4 Los factores climáticos en los sitios en los que se encuentran ubicadas las granjas pueden afectar la productividad de los diferentes productos ofertados.
- 5 El incremento de precios de las materias primas, sin embargo, ante esta situación la Avícola La Granja S.A. ha planificado y actualmente ejecuta eficientes procesos productivos y aplica alta genética en su producción.



Puntos Positivos Identificados

- En las últimas dos décadas, mientras la evolución del consumo de carnes a nivel mundial se incrementó un 46%; la carne de aves de corral y de cerdo aumentó en un 200% y un 60% respectivamente, con reducciones en carne de vaca de un 4% y ovina en un 3%. Esto se debe básicamente a precios relativos más competitivos y cambios en los hábitos de consumo. Por el lado de la oferta, específicamente en la carne de pollo se adoptaron nuevas tecnologías (balanceados, híbridos, sanidad) y la mayor escala de producción permitió lograr una mejora de los productos a un menor costo unitario.
- A pesar de la crisis suscitada a inicios de la presente década dentro de la actividad avícola en el Ecuador se ha observado un comportamiento sostenible que ha permitido atender no solo la demanda interna sino el mercado externo a través de la exportación. La producción de carne de pollo es la de mayor importancia seguida por la producción de huevos para el consumo humano.
- LA Avícola “La Granja S.A.” compete en una industria que cuenta con un alto atractivo debido a la baja correlación que tiene con el comportamiento de la economía agregada como es el sector alimenticio. Las fluctuaciones del crecimiento agregado tienen menor impacto en este sector debido a que tan solo el crecimiento poblacional asegura un permanente crecimiento de la demanda.
- Estrategias de posicionamiento aplicadas con éxito, orientadas hacia un nicho de mercado especializado en carnes y enfocado hacia el segmento poblacional de la clase media, lo que refleja el crecimiento de las ventas principalmente en el último período analizado, las mismas que junto a un mejor manejo operacional ha logrado que la Avícola evolucione de una empresa familiar a una Corporación.



- El pasivo y patrimonio de la Avícola totaliza a diciembre del 2007, \$ 5.989.759,05; 44% de tal monto corresponde a aportes patrimoniales y 52% a crédito a proveedores sin costo financiero.

Se destaca que la Avícola “La Granja S.A.” no presenta un endeudamiento importante sujeto a pago de intereses bancarios.

Gráfico N° 31. Estructura del Pasivo y Patrimonio Año 2007



FUENTE: Balance General de la Avícola “La Granja S.A.” Año 2007

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

- Se observa que la cartera total representa apenas el 5% de los Activos Totales. Debido al giro del negocio los inventarios tienen un ciclo de transformación de alrededor de 45 días; la rotación de inventarios es de 7,92 veces. En el último período se observa un crecimiento significativo del inventario, situación dada básicamente por el incremento de las ventas.



Gráfico N° 32. Composición del ACTIVO-Año 2007



FUENTE: Balance General de la Avícola “La Granja S.A.” Año 2007

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

4.3 COBERTURAS FINANCIERAS

Los fondos recabados por medio de la emisión de obligaciones que planea efectuar la Avícola “La Granja S.A.” serán destinados en el 25% para cancelar los pasivos de la empresa y el 75% restante servirá para generar la liquidez que se requiere a fin de satisfacer los exigencias de la demanda y así obtener un mayor crecimiento dentro del mercado, para lo que se ha realizado un análisis cuantitativo a través de la elaboración de un plan de pago de la avícola evitando afectar el capital de trabajo.

A continuación se presenta las tablas de amortización que cubren los 1440 días de vigencia de la emisión, que servirán para establecer la liquidez que dicha emisión generará.



Tabla De Amortización Con Pagos De Capital Iguales

Según esta Tabla de Amortización se muestra una estructura con pago de Capital igual para todos los períodos, proyectando una salida anual de efectivo para la cancelación de capital e interés de las obligaciones emitidas de la siguiente manera:

- 2008 USD 651.525,00
- 2009 USD 609.725,00
- 2010 USD 567.925,00
- 2011 USD 526.125,00

Cuadro Nº 25. Tabla de Amortización con pagos de Capital Iguales

TABLA DE AMORTIZACIÓN CON PAGOS DE CAPITAL IGUALES

Capital \$ 2.000.000,00
Plazo 1440 días
Interés trimestral
Rendimiento 8,36%

PERIODO	SALDO CAPITAL	PAGO CAPITAL	PAGO INTERÉS	TOTAL
90	2.000.000,00	125.000,00	41.800,00	166.800,00
180	1.875.000,00	125.000,00	39.187,50	164.187,50
270	1.750.000,00	125.000,00	36.575,00	161.575,00
360	1.625.000,00	125.000,00	33.962,50	158.962,50
450	1.500.000,00	125.000,00	31.350,00	156.350,00
540	1.375.000,00	125.000,00	28.737,50	153.737,50
630	1.250.000,00	125.000,00	26.125,00	151.125,00
720	1.125.000,00	125.000,00	23.512,50	148.512,50
810	1.000.000,00	125.000,00	20.900,00	145.900,00
900	875.000,00	125.000,00	18.287,50	143.287,50
990	750.000,00	125.000,00	15.675,00	140.675,00
1080	625.000,00	125.000,00	13.062,50	138.062,50
1170	500.000,00	125.000,00	10.450,00	135.450,00
1260	375.000,00	125.000,00	7.837,50	132.837,50
1350	250.000,00	125.000,00	5.225,00	130.225,00
1440	125.000,00	125.000,00	2.612,50	127.612,50
TOTAL		2.000.000,00	355.300,00	2.355.300,00

ELABORADO POR: Verónica Agama A.



Tabla De Amortización Con Pagos De Capital Creciente

Al analizar esta tabla se puede observar que la Avícola “La Granja S.A.” además de contar con una inyección de capital importante producto de la emisión de obligaciones, incrementa el tiempo de uso de estos recursos, lo que permite orientarlos de manera adecuada contando con la liquidez necesaria para cumplir con los objetivos planteaos por la Avícola.

Cuadro Nº 26. Tabla de Amortización con pagos de Capital Creciente

TABLA DE AMORTIZACIÓN CON PAGOS DE CAPITAL CRECIENTE

Capital \$ 2.000.000,00
Plazo 1440 días
Interés trimestral
Rendimiento 8,36%

PERIODO	SALDO CAPITAL	PAGO CAPITAL	PAGO INTERÉS	TOTAL
90	2.000.000,00	80.000,00	41.800,00	121.800,00
180	1.920.000,00	80.000,00	40.128,00	120.128,00
270	1.840.000,00	80.000,00	38.456,00	118.456,00
360	1.760.000,00	80.000,00	36.784,00	116.784,00
450	1.680.000,00	120.000,00	35.112,00	155.112,00
540	1.560.000,00	120.000,00	32.604,00	152.604,00
630	1.440.000,00	120.000,00	30.096,00	150.096,00
720	1.320.000,00	120.000,00	27.588,00	147.588,00
810	1.200.000,00	120.000,00	25.080,00	145.080,00
900	1.080.000,00	120.000,00	22.572,00	142.572,00
990	960.000,00	160.000,00	20.064,00	180.064,00
1080	800.000,00	160.000,00	16.720,00	176.720,00
1170	640.000,00	160.000,00	13.376,00	173.376,00
1260	480.000,00	160.000,00	10.032,00	170.032,00
1350	320.000,00	160.000,00	6.688,00	166.688,00
1440	160.000,00	160.000,00	3.344,00	163.344,00
TOTAL		2.000.000,00	400.444,00	2.400.444,00

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

La salida de efectivo se presenta a continuación:

- 2008 USD 477.168,00
- 2009 USD 605.400,00
- 2010 USD 644.436,00
- 2011 USD 673.440,00



Como se observa, a través del pago de capital creciente, la avícola cuenta con mayores recursos frescos para operar que al aplicar la Tabla de Amortización con pago de Capital Iguales lo que permite protegerse ante una posible eventualidad disminuyendo su impacto sobre la liquidez de la empresa.

4.4 ANÁLISIS DE LA CAPACIDAD DE PAGO

Para analizar la capacidad de Pago de la Avícola “La Granja S.A.” se han revisado los siguientes aspectos:

4.4.1. ANÁLISIS DEL POSICIONAMIENTO DE LA EMPRESA EN LA INDUSTRIA

Participación de Mercado

En el mercado de pollos la producción de la Avícola “La Granja S.A.:" ocupa el tercer lugar a nivel nacional, luego de PRONACA y Pollo Oro. La diferenciación con los demás, es que Avícola “La Granja S.A.” tiene canal propio de comercialización hasta llegar al consumidor final en muchos casos.

La Avícola en el mercado nacional de carne de pollos, cubre únicamente la demanda de la provincia del Guayas, y específicamente de la ciudad de Guayaquil.

El segmento de clientes al que atiende, es el correspondiente a los sectores medio, y medio bajo, motivo por el cual la competencia con Pronaca no es un obstáculo, pues esta empresa distribuye en la ciudad principalmente a través de Supermaxi y Mi Comisariato.



Entre las principales fortalezas de la empresa están: brindar productos de calidad a sus clientes; invertir en maquinarias especializadas y con alta tecnología; y, capacitación a los empleados, lo que permite obtener un mejor desempeño a la empresa con el fin de entregar un servicio completo a los clientes sin que necesariamente traslade este costo al precio final del producto.

Por otro lado, a más de tecnología de punta, la empresa cuenta con infraestructura propia como: bodegas y cámaras frigoríficas, ubicadas estratégicamente en los locales donde se comercializa el producto.

Actualmente posee camiones e infraestructura propia de 4 granjas avícolas y se encuentran en vía a la Costa y a Bucay:

1.- Granja Km. 46.....	38,000
2.- Granja Km. 86.....	278,000
3.- Granja Sacachum a.m. 83.....	350,000
4.- Granja de Bucay a.m. 85 vía Naranjito.....	162,000

Costos de Producción

Mediante alianzas estratégicas, la empresa se ha integrado con personas que cuentan con granjas desocupadas, las cuales poseen infraestructura lo que otorga al pollo bebe, balanceado e insumos, para que ellos desarrollen esta etapa de crecimiento del pollo fijando un precio previamente. Cabe indicar que este tipo de Integración permite controlar los costos y precios minimizando los riesgos de producción diversificando en sectores esta etapa en la cría de pollo.

Así pues, examinando los costos, se determina que una de las mayores ventajas de la Avícola “La Granja S.A.” al contar con un proceso integrado que



le permite generar economías de escala, abasteciendo cada uno de sus procesos con materia prima generada por la misma avícola en sus procesos previos, es la determinación de un buen margen de competitividad que le permite ubicar los costos del producto terminado por debajo del precio de venta al público con el cual participan también otras empresas.

La Avícola se integra como una estrategia para reducir el riesgo o la incertidumbre sobre la continuidad de los suministros y para reducir la volatilidad de precios y costos.

Poder de Mercado

El proceso de integración manejado por las empresas del sector avícola permite a más del manejo de costos, la creación de barreras de entrada y combatir la existencia de monopolios tanto en el mercado de suministros como en el de los compradores del producto final. Los precios se mantienen absolutamente consolidados, como consecuencia de una estrategia de comercialización, en donde la producción es totalmente asimilada por la demanda, y esto es lo que permite observar que las operaciones se realicen dentro de un clima potencialmente alcista.

En fin, la industria del pollo se desenvuelve dentro de un mercado competitivo, por lo tanto no es excluyente ni son rivales, cualquier aumento de precios induce al consumidor a comprar otro bien que sustituya sus necesidades.

La participación del Estado o del sector público en este sector no se justifica, más bien el estado podría incentivar a través de políticas de fomento al sector y de apoyo financiero.



4.4.2. ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN Y LA PROPIEDAD

Procesos Internos

La Avícola “La Granja S.A.” mantiene una constante actualización de su sistema de administración de los procesos de almacenamiento, distribución y comercialización de productos. Esto permite reconocer la atención de la empresa a mantener altos estándares de calidad en su organización, de sus procedimientos esenciales que están en directa relación a su núcleo de negocios. La empresa emplea un detallado análisis y evaluación de su entorno, capacidades y competencias en el desarrollo de los planes estratégicos y de negocios, en forma anual.

Los planes estratégicos y operativos se establecen a todo nivel de la organización en forma individual y estos son evaluados por la gerencia y los distintos niveles de supervisión en forma constante y continua. De esta forma, la organización en forma temprana advierte deficiencias en el cumplimiento de sus objetivos y estrategias, y le permite determinar y emprender las acciones de mejora y de control, considerando tanto una gestión operativa como financiera.

La organización mantiene documentados los procesos críticos sobretodo respecto a sus procesos administrativos y de soporte operativo, en forma integral.

Recursos Humanos

La Avícola “La Granja S.A.” es parte de la Corporación “La Granja”, un grupo empresarial que opera en el Ecuador desde hace más de 15 años; la estructura de Capital de la avícola se financia en su totalidad con aportaciones patrimoniales provenientes de sus principales accionistas:



Cuadro N° 27. Accionistas de la Avícola La Granja S.A.

ACCIONISTAS	Acciones (%)
BUGYT S.A.	95.46%
SR. EUGENIO FERNÁNDEZ ZAMBRANO	4.54%
TOTAL	100.00%

FUENTE: Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

Avícola “La Granja S.A.” no tiene participación en el capital de otras sociedades; sin embargo tiene vinculación por administración con las empresas DISCARNA S.A. y Parrilladas La Granja S.A.

La Administración de la Avícola “La Granja S.A.” es la siguiente:

El PRESIDENTE es el órgano máximo responsable de decisión dentro de la Avícola La Granja S.A., el mismo que es considerado como el representante legal y judicial de la avícola; y gerente general, a quien reporta directamente las distintas gerencias.

Cuadro N° 28. Administradores y Directivos de la Avícola La Granja S.A.

CARGO	NOMBRE
PRESIDENTE	SR. EUGENIO FERNÁNDEZ
GERENTE ADMINISTRATIVO-FINANCIERO	ING. ABERCIO KUONQUI
GERENTE DE PLANTA	SR. HORLANDO MERA
GERENTE DE COMERCIALIZACION	SRA. PATRICIA MOREIRA
GERENTE DE PRODUCCIÓN	ING. WALTER MOREJÓN
ADMINISTRADORA DE GRANJA	ING. COM. ZAIDA HOLGUIN
JEFE 1 DE PRODUCCIÓN	ING. WASHINGTON SALAZAR
JEFE 2 DE PRODUCCIÓN	ING. EDWIN ARCOS
JEFE 3 DE PRODUCCION	DR. FRANKLIN ERAZO

FUENTE: Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

Sin embargo, la Avícola además cuenta con una Junta General de Accionistas, misma que orienta la toma de decisiones.



Durante el año 2007 la Avícola “La Granja S.A.” cuenta con el apoyo de 259 personas entre empleados y trabajadores. La organización mantiene un recurso humano altamente calificado, y de amplia experiencia en su nivel ejecutivo. Además, se observa una relevante capacitación profesional a sus principales funcionarios, así como atención a un proceso de selección del personal suficiente e idóneo para cumplir sus funciones dentro de la organización.

Cuadro Nº 29. Número de Empleados y Trabajadores

ÁREA DE TRABAJO	NÚMERO DE EMPLEADOS
Ejecutivos y Administrativos	5
Comercializadora	1
Planta de Km.46	169
Granja de Buenos Aires	11
Granja de Km.122	16
Granja Km.86	20
Granja Km.46	3
Granja de Sacachun #1	11
Granja de Sacachun #2	6
Granja Pavos Km.90	5
Incubadora	12
Total	259

FUENTE: Avícola “La Granja S.A.”

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

Además, existe una estrecha vinculación entre los propietarios, funcionarios de control y los trabajadores; se cuentan con canales de información eficientes que le permiten conocer la situación de la empresa, sus metas, su planificación estratégica con la finalidad que todos se concentren en una sola línea y trabajen en dirección de los objetivos empresariales.



4.4.3. ANÁLISIS DE LA CAPACIDAD ESPERADA

La Avícola “La Granja S.A.” posee un buen posicionamiento dentro de la industria y el mercado competitivo en el que se desenvuelve, de igual manera, las características de la administración y propiedad no constituyen un factor de riesgo para la solvencia de la Avícola. Así pues, se hace necesario proyectar la situación financiera de la empresa lo que le permitirá considerar eventos que podrían suscitarse.

En cuanto, al Balance General, la Propiedad, planta y equipo no se verá modificada en los próximos años, puesto que la Avícola ha orientado sus recursos a la inversión eficiente en activos productivos y al manejo de su producción con tecnología internacional, por ello el financiamiento a través de la emisión de obligaciones apoyará su estrategia de desarrollo apuntando hacia el cumplimiento de los objetivos planteados por la Avícola.

Los recursos provenientes de este tipo de financiamiento serán destinados principalmente a cuentas relacionadas directamente al giro del negocio debido a que son éstas las generadoras de rentabilidad a la empresa.

Así pues, los recursos que provengan de la emisión de obligaciones serán destinados al financiamiento de una parte del capital de trabajo de la empresa a través del mejoramiento continuo de la genética en sus animales; estando a la vanguardia en el país y produciendo animales de mejor rendimiento y calidad; generando mayor rentabilidad a la empresa y por ende un mayor atractivo frente a inversionistas que generarían mayores recursos.



**Cuadro N° 30. ESTADO DE RESULTADOS DE LA
AVÍCOLA “LA GRANJA S.A.”**

(Expresado en dólares estadounidenses)

	2.008	2.009	2.010	2.011
INGRESOS				
INGRESOS OPERACIONALES				
Ventas	15.617.317,11	17.179.048,82	18.896.953,70	20.786.649,07
INGRESOS NO OPERACIONALES				
Otros Ingresos				
TOTAL INGRESOS	15.617.317,11	17.179.048,82	18.896.953,70	20.786.649,07
COSTOS Y GASTOS				
COSTO DE VENTA				
Costo de Venta	14.094.228,95	14.798.940,40	15.538.887,42	16.315.831,79
GASTOS OPERACIONALES				
Gastos Administrativos	343.986,42	378.385,07	416.223,57	457.845,93
Gastos de Ventas	8.887,13	8.887,13	8.887,13	8.887,13
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	352.873,55	387.272,20	425.110,70	466.733,06
GASTOS NO OPERACIONALES				
Gastos Financieros	157.168,00	125.400,00	84.436,00	33.440,00
Otros Gastos No Operacionales				
TOTAL GASTOS NO OPERACIONALES	157.168,00	125.400,00	84.436,00	33.440,00
TOTAL COSTOS Y GASTOS	14.604.270,50	15.311.612,59	16.048.434,12	16.816.004,85
UTILIDAD DEL EJERCICIO	1.013.046,61	1.867.436,23	2.848.519,59	3.970.644,23
(-) 15% PARTICIPACION TRABAJADORES	151.956,99	280.115,43	427.277,94	595.596,63
= UTILIDAD GRAVABLE	861.089,62	1.587.320,80	2.421.241,65	3.375.047,59
(-) IMPUESTO A LA RENTA	215.272,40	396.830,20	605.310,41	843.761,90
UTILIDAD NETA	645.817,21	1.190.490,60	1.815.931,24	2.531.285,70

ELABORADO POR: Verónica Agama A.

La Avícola “La Granja S.A.” pronostica un incremento del 10% en sus ventas debido al aumento de la preferencia por comer carne blanca en la dieta diaria de las personas. Esta alta demanda ha absorbido la totalidad de estos productos cárnicos haciendo que en un futuro la Avícola planifique la exportación hacia otros mercados como el colombiano y venezolano en donde el consumo de estos productos es superior.

En cuanto al Costo de Ventas, este se ha proyectado en un 5% debido al incremento del costo de las materias primas para la elaboración de alimento para aves compuesto principalmente por maíz y soya.



Los gastos de Administración se han incrementado en un 10% puesto que Avícola LA Granja S.A. proyecta su futuro, en el deseo de mejorar la línea de carnes rojas para lo cual busca asesoramiento de profesionales colombianos; quienes han aplicado exitosamente tecnología brasilera, en zonas geográficas similares a los sitios donde Avícola La Granja tiene sus granjas. De igual manera, busca también afianzar su futuro en el mejoramiento continuo de la genética en sus animales; con el apoyo internacional busca estar a la vanguardia en el país, produciendo animales de mejor rendimiento y calidad.

Los gastos de Ventas se mantendrán estables puesto que el equipo de trabajo con el que se cuenta está compuesto de profesionales altamente capacitados de acuerdo a la estrategia de desarrollo que ha venido implementando lo cual ha permitido generar un volumen importante de ventas logrando un significativo posicionamiento de la marca en el mercado en el que se desenvuelve.

Los gastos financieros se han incrementado producto de la emisión de obligaciones que se ejecutará para solventar parte del capital de trabajo y pasivos de la empresa.

FLUJO DE CAJA

Para la construcción del Flujo de Caja de la Avícola “La Granja S.A.” y a fin de determinar la capacidad de pago encontrada ante la ocurrencia de ciertos eventos, se construyen escenarios alternativos afectando las principales variables que inciden en los ingresos y egresos de la Avícola. A fin de dar seguridad al cumplimiento tanto de los proyectos de la empresa como de los compromisos generados por la emisión de obligaciones se plantean los escenarios que se presentan a continuación:

Cuadro N° 31. Proyección de las Ventas

	Escenario Base	Escenario Negativo	Escenario Positivo
Ventas	10%	6%	20%

ELABORADO POR: Verónica Agama A.



Así pues, se ha decidido utilizar un Escenario conservador a fin de proyectar el Flujo de Caja de la Avícola por el período de duración del contrato de emisión de obligaciones.

Además, es importante señalar que para la elaboración del Flujo de Caja de la Avícola “La Granja S.A.”, las cuentas por cobrar provienen primordialmente de su principal cliente Discarna S.A. y los pagos son de muy corto plazo, consecuentemente el riesgo de la cartera por cobrar es relativamente bajo y no existe riesgo de cobrabilidad. La tabla de amortización proyectada para el pago de la emisión de obligaciones de acuerdo a los requerimientos de los inversionistas es la siguiente puesto que permite una mejor utilización de los recursos:

Cuadro Nº 32. Tabla de Amortización con pagos de Capital Creciente

TABLA DE AMORTIZACIÓN CON PAGOS DE CAPITAL CRECIENTE

Capital \$ 2.000.000,00
Plazo 1440 días
Interés trimestral
Rendimiento 8,36%

PERIODO	SALDO CAPITAL	PAGO CAPITAL	PAGO INTERÉS	TOTAL
90	2.000.000,00	80.000,00	41.800,00	121.800,00
180	1.920.000,00	80.000,00	40.128,00	120.128,00
270	1.840.000,00	80.000,00	38.456,00	118.456,00
360	1.760.000,00	80.000,00	36.784,00	116.784,00
450	1.680.000,00	120.000,00	35.112,00	155.112,00
540	1.560.000,00	120.000,00	32.604,00	152.604,00
630	1.440.000,00	120.000,00	30.096,00	150.096,00
720	1.320.000,00	120.000,00	27.588,00	147.588,00
810	1.200.000,00	120.000,00	25.080,00	145.080,00
900	1.080.000,00	120.000,00	22.572,00	142.572,00
990	960.000,00	160.000,00	20.064,00	180.064,00
1080	800.000,00	160.000,00	16.720,00	176.720,00
1170	640.000,00	160.000,00	13.376,00	173.376,00
1260	480.000,00	160.000,00	10.032,00	170.032,00
1350	320.000,00	160.000,00	6.688,00	166.688,00
1440	160.000,00	160.000,00	3.344,00	163.344,00
TOTAL		2.000.000,00	400.444,00	2.400.444,00

ELABORADO POR: Verónica Agama A.



Los recursos captados por la emisión de obligaciones servirán en un 25% para cancelar pasivos de la Avícola y el 75% restante para financiar parte del capital que servirá para desarrollar las operaciones de la empresa, teniendo como resultado un flujo final de caja para los próximos cuatro años de la siguiente manera:

- 2008 - 1.335.194,69 USD
- 2009 - -647.791,77 USD
- 2010 - 2.743.485,91 USD
- 2011 - 914.041,91 USD

En este flujo de efectivo se ha tomado en cuenta los ingresos correspondientes a la emisión de obligaciones, mismos que reemplazarán a los ingresos provenientes de préstamos bancarios y cuentas y documentos por pagar compañías relacionadas principalmente proveedores.

Así pues, mediante esta emisión de obligaciones se obtienen recursos frescos de capital que consecuentemente disminuyen los gastos financieros puesto que se liquidan las cuentas pendientes de pago. Cabe resaltar que los accionistas han decidido no repartir dividendos durante el tiempo de duración de este contrato de emisión de obligaciones lo que permite a la Avícola “La Granja S.A.” obtener liquidez estable y permanente; y además cubrir el pago de las obligaciones emitidas junto con los intereses generados por las mismas.

Como se observa en el flujo de efectivo proyectado se fortalece la capacidad de pago lo que permite aplicar nuevas estrategias de desarrollo ya sea mediante la optimización de costos y gastos o el incremento del nivel de ingresos provenientes principalmente de la venta de productos cárnicos, es decir, desarrollar su gestión adecuadamente.

Cuadro Nº 33. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO AVÍCOLA “LA GRANJA S.A.”



ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

AVÍCOLA "LA GRANJA S.A." ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (Expresado en Dólares Estadounidenses)					
	2007	2008	2009	2010	2011
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Recibido de clientes	14.069.216,94	15.476.138,63	17.023.752,50	18.726.127,75	20.598.740,52
Pagado a proveedores y empleados	-16.012.365,23	-16.332.612,54	-16.659.264,79	-16.992.450,08	-17.332.299,08
Pagos planificados por emisión de obligaciones		477.168,00	605.400,00	644.436,00	673.440,00
Intereses pagados	-6.047,62				
Otros Pasivos Corrientes	6.397,34	6.461,31	6.525,93	6.591,19	6.657,10
Otros gastos	-3.208,10				
Efectivo neto proveniente de actividades operativas	-1.946.006,67	-372.844,59	976.413,64	2.384.704,85	3.946.538,54
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Compra de propiedades planta y equipo	-303.697,47	-303.697,47	-303.697,47	-303.697,47	-303.697,47
Producto de la venta de propiedades planta y equipo					
Compra de intangibles					
Producto de la venta de intangibles					
Cargos Diferidos	20,56				
Compra de inversiones permanentes					
Compra de inversiones temporales					
Producto de la venta de inversiones temporales					
Efectivo neto usado en actividades de inversión	-303.676,91	-303.697,47	-303.697,47	-303.697,47	-303.697,47
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Obligaciones bancarias	-121.076,63				
Obligaciones a largo plazo	369.464,68				
Pasivos Acumulados	14.686,75	14.686,75	14.686,75	14.686,75	14.686,75
Emisión obligaciones		2.000.000,00			
Dividendos pagados	1.986.708,78				
Efectivo neto usado en actividades de financiamiento	2.249.783,58	2.014.686,75	14.686,75	14.686,75	14.686,75
Aumento neto en efectivo y sus equivalentes	100,00	1.338.144,69	687.402,92	2.095.694,13	3.657.527,82
Efectivo y sus equivalentes de efectivo al inicio de año	2.850,00	2.950,00	1.335.194,69	-647.791,77	2.743.485,91
Efectivo y sus equivalentes al final del año	2.950,00	1.335.194,69	-647.791,77	2.743.485,91	914.041,91

ELABORADO POR: Verónica Agama A.