



**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
ADMINISTRATIVAS Y DEL COMERCIO**

**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA**

**PROYECTO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN  
DEL TÍTULO DE INGENIERO EN FINANZAS, CONTADOR  
PÚBLICO AUDITOR**

**TEMA: “VALORACIÓN DE LA EMPRESA AVÍCOLA MARICELA &  
CÍA. UBICADA EN LA CIUDAD DE LATACUNGA, PROVINCIA DE  
COTOPAXI, PARROQUIA ALAQUEZ Y PROPUESTA DE  
ESTRATEGIAS FINANCIERAS QUE AYUDEN A MEJORAR SU  
POSICIÓN EMPRESARIAL FINANCIERA PARA EL SEGUNDO  
PERIODO 2015-2016”**

**AUTORA: KATHERINE MARIBEL VELASCO VELASCO**

**DIRECTOR: ECON. FRANCISCO CAICEDO**

**CODIRECTORA: ING. ELISABETH JIMÉNEZ**

**LATACUNGA**

**2015**

**UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS – ESPE**  
**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS**  
**ADMINISTRATIVAS Y DEL COMERCIO**  
**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA**

**CERTIFICADO**

Econ. Francisco Caicedo – Director

Ing. Elisabeth Jiménez – Codirectora

**CERTIFICAN**

Que el trabajo denominado **“VALORACIÓN DE LA EMPRESA AVÍCOLA MARICELA & CÍA. UBICADA EN LA CIUDAD DE LATACUNGA, PROVINCIA DE COTOPAXI, PARROQUIA ALAQUEZ Y PROPUESTA DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS QUE AYUDEN A MEJORAR SU POSICIÓN EMPRESARIAL FINANCIERA PARA EL SEGUNDO PERIODO 2015-2016”**, ha sido guiado y revisado periódicamente y cumple con las normas estatutarias establecidas por la institución en el Reglamento de Estudiantes de la Universidad de las Fuerzas Armadas.

Debido a que este trabajo contribuye al mejoramiento de la gestión y procesos contables de la institución, además por reforzar los conocimientos adquiridos en las aulas a través de la práctica, por lo que sí se recomienda su publicación.

El mencionado trabajo consta de documentos empastados y un disco compacto el cual tiene los archivos en formato portátil de Acrobat (pdf).

Autoriza Katherine Maribel Velasco Velasco a que lo entreguen al Ing. Julio Tapia, en su calidad de Director de Carrera.

---

Econ. Francisco Caicedo  
DIRECTOR

---

Ing. Elisabeth Jiménez  
CODIRECTORA

**UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS – ESPE**  
**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS**  
**ADMINISTRATIVAS Y DEL COMERCIO**  
**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA**

**DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD**

Yo: Katherine Maribel Velasco Velasco

**DECLARO QUE:**

El proyecto de grado denominado **“VALORACIÓN DE LA EMPRESA AVÍCOLA MARICELA & CÍA. UBICADA EN LA CIUDAD DE LATACUNGA, PROVINCIA DE COTOPAXI, PARROQUIA ALAQUEZ Y PROPUESTA DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS QUE AYUDEN A MEJORAR SU POSICIÓN EMPRESARIAL FINANCIERA PARA EL SEGUNDO PERIODO 2015-2016”**, ha sido desarrollado respetando los derechos intelectuales de terceros, conforme a las citas que constan en las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía.

Consecuentemente este trabajo es de mi autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del proyecto de titulación en mención.

Latacunga, Mayo del 2015.

---

Katherine Maribel Velasco Velasco

C.C.: 0503386211

**UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS – ESPE**  
**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS**  
**ADMINISTRATIVAS Y DEL COMERCIO**  
**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA**

**AUTORIZACIÓN:**

Yo: Katherine Maribel Velasco Velasco

**DECLARO QUE:**

Autorizo a la Universidad de las Fuerzas Armadas – ESPE, a publicar en la biblioteca virtual de la institución el trabajo denominado **“VALORACIÓN DE LA EMPRESA AVÍCOLA MARICELA & CÍA. UBICADA EN LA CIUDAD DE LATACUNGA, PROVINCIA DE COTOPAXI, PARROQUIA ALAQUEZ Y PROPUESTA DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS QUE AYUDEN A MEJORAR SU POSICIÓN EMPRESARIAL FINANCIERA PARA EL SEGUNDO PERIODO 2015-2016”**, en el que se encuentran contenidos, ideas y criterios con el que se ha desarrollado bajo nuestra exclusiva autoría.

Latacunga, Mayo del 2015.

---

Katherine Maribel Velasco Velasco

C.C.: 0503386211

## DEDICATORIA

A mi hijo José Javier, quien despertó en mí nuevas expectativas de vida, tu sola presencia ilumina mi mundo y me da las fuerzas para seguir adelante y cumplir mis metas, todo lo que hago es por ti y por el infinito amor que te tengo, hoy comparto mis logros contigo, anhelo en el futuro compartas tus logros conmigo.

***“El mundo no se acaba por que una vida llegue”***

***Katherine Velasco***

## AGRADECIMIENTO

A Dios quien me ha brindado salud, fuerza y valor para culminar esta etapa de mi vida.

A mis padres Maribel Velasco y José Velasco, que han estado conmigo en todo momento, gracias papá por sus consejos, paciencia y cuidados, a ti mamá gracias por guiarme a una carrera para mi futuro, por creer en mí, aunque hemos pasado momentos difíciles, siempre has estado junto a mi apoyándome, demostrándome el amor incondicional de una madre.

A mi hermana Evelyn Velasco, por cuidar de mi hijo mientras yo dedicaba tiempo a mi proyecto de grado, sin tu ayuda no hubiese sido posible, eternamente agradecida.

A mi esposo por su cariño y amor, por comprender la necesidad de superarnos para convertirnos en ejemplo de nuestro hijo.

Mi agradecimiento a la Universidad de las Fuerzas Armadas, a todos los docentes, quienes impartieron su conocimiento en el camino de mi formación académica y profesional, también extendiendo mi sincero agradecimiento a mi director Econ. Francisco Caicedo y codirectora Ing. Elisabeth Jiménez, quienes con su conocimiento y profesionalismo me guiaron en la realización del presente trabajo.

Agradezco al Sr. Francisco Benites Gerente propietario de la empresa Avícola Maricela & Cía., quien me abrió sus puertas, para poder desarrollar el presente proyecto de tesis, un agradecimiento también al Ing. José Miguel Toral, por el tiempo y facilidades brindadas para la obtención de información para el desarrollo de la valoración de empresa.

***Katherine Velasco***

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

<b>CARÁTULA</b> .....	<b>i</b>
<b>CERTIFICADO</b> .....	<b>ii</b>
<b>DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD</b> .....	<b>iii</b>
<b>AUTORIZACIÓN:</b> .....	<b>iv</b>
<b>DEDICATORIA</b> .....	<b>v</b>
<b>AGRADECIMIENTO</b> .....	<b>vi</b>
<b>ÍNDICE DE CONTENIDOS</b> .....	<b>vii</b>
<b>ÍNDICE DE FIGURAS</b> .....	<b>xii</b>
<b>ÍNDICE DE FÓRMULAS</b> .....	<b>xiii</b>
<b>ÍNDICE DE TABLAS</b> .....	<b>xvi</b>
<b>ÍNDICE DE GRÁFICOS</b> .....	<b>xix</b>
<b>RESUMEN</b> .....	<b>xx</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>xxi</b>
<b>CAPÍTULO I</b> .....	<b>1</b>
<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Tema .....	1
1.2 Antecedentes de la valoración de empresas .....	1
1.3 Objetivos.....	3
1.3.1 Objetivo general .....	3
1.3.2 Objetivos específicos.....	3
1.4. Importancia y justificación de la investigación .....	4
1.5. Marco de referencia.....	5
1.6. Técnicas de recopilación de información y análisis de datos.....	6

<b>CAPÍTULO II.....</b>	<b>8</b>
<b>MARCO TEÓRICO.....</b>	<b>8</b>
2.1 Valoración de empresas .....	8
2.1.1 Definición naturaleza.....	8
2.1.2 Objetivos de la valoración de empresas .....	11
2.1.3 Efectividad y limitaciones de la valoración de empresas .....	12
2.1.4 Valor, precio.....	13
2.1.5 Creación de valor .....	14
2.1.6 Situaciones de la empresa ante una valoración.....	15
2.1.7 Factores que influyen en la valoración.....	16
2.1.8 Métodos de valoración de empresas .....	18
2.2 Análisis financiero .....	36
2.2.1 Definición .....	36
2.2.2 Estados financieros.....	37
2.2.3 Métodos de análisis financiero.....	39
2.3 Estrategias .....	51
2.3.1 Definición .....	51
2.3.2 Tipos de estrategias.....	51
2.4 Planificación estratégica financiera.....	55
2.4.1 Definición .....	55
2.4.2 Importancia .....	55
2.4.3 Elementos de la planeación financiera .....	56
<b>CAPÍTULO III.....</b>	<b>58</b>
<b>ANÁLISIS Y DIAGNÓSTICO DE LA EMPRESA.....</b>	<b>58</b>
3.1 Direccionamiento estratégico.....	58

3.1.1	Descripción de la empresa avícola maricela & cía.....	58
3.1.2	Marco filosófico .....	60
3.1.3	Organigramas .....	64
3.1.4	Marco legal .....	66
3.2	Análisis situacional interno.....	69
3.2.1	Área administrativa .....	69
3.2.2	Área financiera.....	69
3.2.3	Área operativa.....	71
3.3	Análisis situacional externo.....	72
3.3.1	Influencias macroambientales.....	72
3.3.2	Influencias microambientales.....	91
3.3.3	Análisis foda.....	98
3.4	Análisis de estados financieros 2012 – 2013 – 2014 .....	108
3.4.1	Balance general .....	109
3.4.2	Estado de resultados .....	117
3.5	Análisis de indicadores financieros .....	121
3.5.1	Indicadores de liquidez .....	121
3.5.2	Indicadores de actividad .....	123
3.5.3	Indicadores de endeudamiento .....	125
3.5.4	Indicadores de rentabilidad .....	126
3.6	Diagnóstico financiero de la empresa .....	127
3.6.1	Método grafico .....	127
3.6.2	Análisis dupont.....	134

<b>CAPÍTULO IV.....</b>	<b>141</b>
<b>APLICACIÓN DE LA VALORACIÓN DE EMPRESA.....</b>	<b>141</b>
4.1 Método de valoración descuento de flujo de caja .....	141
4.1.1 Elaboración de proyecciones financieras.....	141
4.1.2 Determinación del flujo de caja libre .....	150
4.1.3 Descuento de los flujos de caja .....	151
4.1.4 Valor de la empresa avícola maricela & cía.....	158
4.1.5 Análisis de sensibilidad .....	159
4.1.6 Ponderación del valor de la empresa avícola maricela & cía.....	164
4.1.7 Valor contable de la empresa .....	165
4.2 Propuesta de estrategias financieras.....	165
4.2.1 Estrategias financieras.....	165
<b>CAPÍTULO V.....</b>	<b>175</b>
<b>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....</b>	<b>175</b>
5.1 Conclusiones .....	175
5.2 Recomendaciones .....	178
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>181</b>
<b>LINKOGRAFÍA.....</b>	<b>182</b>

**ANEXOS .....187**

- Anexo 1: Primer constitución Avícola Maricela & Cía
- Anexo 2: Segunda constitución para el 2014, nuevo aporte, por nueva denominación de la Avícola
- Anexo 3: Nuevo aporte futuras capitalizaciones 2014
- Anexo 4: Balance General Avícola Maricela & Cía
- Anexo 5: Estado de Pérdidas y Ganancias Avícola Maricela & Cía
- Anexo 6: Porcentaje de proyección de costo de ventas
- Anexo 7: Porcentaje proyección gastos operativos
- Anexo 8: Tabla de amortización
- Anexo 9: Depreciación de activos fijos
- Anexo 10: Porcentajes proyección cuentas por cobrar
- Anexo 11: Porcentaje proyección inventarios
- Anexo 12: Porcentaje proyección activos fijos
- Anexo 13: Proyección instituciones financieras corto plazo
- Anexo 14: Porcentaje proyección less, sueldos y beneficios sociales
- Anexo 15: Empresas de EE.UU para comparación, cálculo WACC
- Anexo 16: Bonos del tesoro de EE.UU, para la tasa libre de riesgo
- Anexo 17: Rendimiento esperado EE.UU
- Anexo 18: Tasa de interés activa, para el costo de la deuda financiera
- Anexo 19: Crecimiento del sector Avícola
- Anexo 20: Variación del crecimiento del sector Avícola

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 3.1:	Organigrama estructural.....	64
Figura 3.2:	Organigrama funcional.....	65
Figura 3.3:	Partes para vacunación de las gallinas.....	68
Figura 3.4:	Anillo de Seguridad.....	68
Figura 3.5:	Precio promedio de la cubeta de 30 huevos en granja.....	70
Figura 3.6:	Valor Nutricional del Huevo de Gallina .....	82
Figura 3.7:	Galpón Manual.....	84
Figura 3.8:	Galpón Automático.....	85
Figura 3.9:	Pirámide de Alimentación Saludable SENC 2004.....	88
Figura 3.10:	Preparaciones más frecuentes de consumo huevos.....	89
Figura 3.11:	Descripción de la Matriz Externa e Interna (IE).....	104
Figura 3.12:	Sistema Del Método Dupont.....	137
Figura 3.13:	Cálculo Método Dupont 2012-2013.....	138
Figura 3.14:	Cálculo Método Dupont 2013-2014.....	139

## ÍNDICE DE FÓRMULAS

Fórmula: 2.1	Costo ponderado de los recursos WACC.....	23
Fórmula: 2.2	Flujos de caja actualizados.....	23
Fórmula: 2.3	Valor de la empresa.....	23
Fórmula: 2.4	Descuento de flujo de caja de capital.....	24
Fórmula: 2.5	Beneficios descontados, duración de la empresas infinita.....	25
Fórmula:2.6	Beneficos descontados, duración de la empresa finita.....	25
Fórmula: 2.7	Método de la unión de expertos contables europeos.....	27
Fórmula: 2.8	Valor económico añadido VEA .....	28
Fórmula: 2.9	Beneficio económico.....	29
Fórmula: 2.10	Valor de mercado añadido VMA .....	29
Fórmula: 2.11	Beneficio antes de intereses (Cash value added CVA) .....	30
Fórmula: 2.12	Amortización económica de activos fijos .....	30
Fórmula: 2.13	Rentabilidad del accionista (total shareholder return TSR).....	31
Fórmula: 2.14	Relación precio valor (price earning ratio PER) .....	32
Fórmula: 2.15	Beneficio neto PER.....	33
Fórmula: 2.16	Dividendos .....	33
Fórmula: 2.17	Dividendos con crecimiento constante.....	34
Fórmula: 2.18	Valor de la empresa con ventas.....	34
Fórmula: 2.19	Black y scholes .....	36
Fórmula: 2.20	Razón circulante .....	41
Fórmula: 2.21	Razón rápida o prueba del ácido .....	41

Fórmula: 2.22	Liquidez de las cuentas por cobrar .....	41
Fórmula: 2.23	Liquidez de los inventarios.....	42
Fórmula: 2.24	Duración de las cuentas por pagar .....	42
Fórmula: 2.25	Índice de solvencia .....	42
Fórmula: 2.26	Índice de endeudamiento.....	43
Fórmula: 2.27	Razón de deuda o capital contable.....	43
Fórmula: 2.28	Capitalización de la organización a largo plazo .....	43
Fórmula: 2.29	Fujo de efectivo a deuda y capitalización .....	43
Fórmula: 2.30	Razón de flujo de efectivo a deuda a largo plazo .....	44
Fórmula: 2.31	Razón de endeudamiento de deuda total a activos totales.....	44
Fórmula: 2.32	Inmovilización sobre patrimonio neto.....	44
Fórmula: 2.33	Inmovilización sobre activos .....	44
Fórmula: 2.34	Rotación de inventarios .....	45
Fórmula: 2.35	Días de venta pendientes de cobro .....	45
Fórmula: 2.36	Rotación de activos fijos .....	45
Fórmula: 2.37	Rotación de activos totales .....	45
Fórmula: 2.38	Razón de interes a utilidades.....	46
Fórmula: 2.39	Razón cobertura de cargos fijos .....	46
Fórmula: 2.40	Margen de utilidad sobre ventas.....	46
Fórmula: 2.41	Generación básica de utilidades.....	47
Fórmula: 2.42	Rendimiento sobre los activos totales.....	47
Fórmula: 2.43	Rendimiento sobre el capital.....	47
Fórmula: 2.44	Raones precio/utilidaes.....	48
Fórmula: 2.45	Razón valor de mercado/valor en libros.....	48
Fórmula: 2.46	Rentabilidad con reacción a las ventas .....	48

Fórmula: 2.47	Razón de margen de utilidad neta .....	49
Fórmula: 2.48	Rentabilidad con relación a la inversión.....	49
Fórmula: 2.49	Rendimiento sobre los activos .....	49
Fórmula: 2.50	Rotación y capacidad para obtener utilidades .....	49
Fórmula: 2.51	Razón del rendimiento sobre activos .....	50
Fórmula: 2.52	Utilidad de capital.....	50
Fórmula: 2.53	Margen de utilidad sobre ventas .....	50
Fórmula: 2.54	Rotación del capital en función de ventas.....	50

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 2.1	Determinación del flujo de caja libre.....	22
Tabla 3.1	Programa Vacunación de Enfermedades para Granjas de Ponedoras .....	67
Tabla 3.2	Costos de Producción con un Precio de 22 dólares por qq de Maíz.....	71
Tabla 3.3	Total en granjas dedicadas a la producción de gallinas ponedoras por provincia. ....	76
Tabla 3.4	Total de Granjas Destinadas a La Producción Avícola....	77
Tabla 3.5	Avícola Formales de la Provincia de Cotopaxi .....	78
Tabla 3.6	Población Total en Ecuador .....	80
Tabla 3.7	Población de Cotopaxi por Edades .....	81
Tabla 3.8	Precios de los huevos por periodos.....	93
Tabla 3.9	Edad de las gallinas para la producción del huevo .....	94
Tabla 3.10	Principales clientes de Avícola Maricela & Cía.....	95
Tabla 3.11	Proveedores de Avícola Maricela & Cía. ....	96
Tabla 3.12	Principal competencia local y nacional Avícola Maricela & Cía.....	97
Tabla 3.13	Matriz de Impacto Externa.....	99
Tabla 3.14	Matriz De Impacto Interna .....	100
Tabla 3.15	Matriz FODA Avícola Maricela & Cía.....	101
Tabla 3.16	Matiz Estratégica FODA Avícola Maricela & Cía. ....	103
Tabla 3.17	Calificación de La Evaluación de Factores Interno y Externos .....	105
Tabla 3.18	Evaluación de Factores Internos (EFI) .....	105
Tabla 3.19	Evaluación de Factores Externos (EFE).....	106

Tabla 3.20	Perspectivas de los cuadrantes de la Matriz Interna y Externa .....	108
Tabla 3.21	Análisis Horizontal Activos Corrientes .....	109
Tabla 3.22	Análisis Horizontal Activos no Corrientes .....	111
Tabla 3.23	Análisis Horizontal Pasivos Corrientes y Pasivos no Corrientes .....	112
Tabla 3.24	Análisis Horizontal Patrimonio .....	113
Tabla 3.25	Análisis Vertical Activos .....	114
Tabla 3.26	Análisis Vertical Pasivos Corrientes y Pasivos no Corrientes .....	115
Tabla 3.27	Análisis Vertical Patrimonio .....	116
Tabla 3.28	Análisis Horizontal Estado de Resultados .....	118
Tabla 3.29	Análisis Vertical Estado de Resultados Avícola Maricela & Cía. ....	120
Tabla 3.30	Indicadores de Liquidez .....	122
Tabla 3.31	Indicadores de Actividad .....	123
Tabla 3.32	Indicadores de Endeudamiento .....	125
Tabla 3.33	Indicadores de Rentabilidad .....	126
Tabla 3.34	Ingreso Datos Para Dupont, Balance General y Estado de Resultados 2012-2013.....	135
Tabla 3.35	Ingreso Datos Para Dupont, Balance General y Estado de Resultados 2013-2014.....	136
Tabla 4.1	Ventas proyectadas .....	142
Tabla 4.2	Costo de ventas proyectado .....	142
Tabla 4.3	Gasto intereses proyectados .....	143
Tabla 4.4	Gato depreciación proyectado.....	143
Tabla 4.5	Gastos operacionales proyectados .....	144

Tabla 4.6	Estado de Resultados Proyectado .....	145
Tabla 4.7	Depreciación acumulada proyectada .....	147
Tabla 4.8	Tabla de amortización .....	148
Tabla 4.9	Balance general proyectado .....	149
Tabla 4.10	Inversión vehículos 2019.....	150
Tabla 4.11	Capital de trabajo .....	150
Tabla 4.12	Flujo de caja libre .....	151
Tabla 4.13	Datos del cálculo para la tasa de descuento .....	152
Tabla 4.14	Empresas para la comparación.....	153
Tabla 4.15	Datos para el cálculo de las tasas de costo de oportunidad .....	153
Tabla 4.16	Valor presente de los flujos de caja.....	156
Tabla 4.17	Datos Valor residual .....	157
Tabla 4.18	Valor de la empresa Avícola Maricela & Cía. ....	158
Tabla 4.19	Variación crecimiento del sector avícola .....	159
Tabla 4.20	Estado de pérdidas y ganancias con mayores ventas...	160
Tabla 4.21	Valor de la empresa con mayores ventas .....	161
Tabla 4.22	Estado de pérdidas y ganancias con menores ventas .	162
Tabla 4.23	Valor de la empresa con menores ventas .....	163
Tabla 4.24	Ponderación del valor de la empresa Avícola Maricela & Cía. ....	164
Tabla 4.25	Valor contable de Avícola Maricela & Cía. ....	165
Tabla 4.26	Estrategias de liquidez .....	167
Tabla 4.27	Estrategias de Rentabilidad.....	168
Tabla 4.28	Estrategias de Solvencia .....	169
Tabla 4.29	Estrategias de Actividad .....	170

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 3.1:	Croquis de la empresa Avícola Maricela & Cía.....	60
Gráfico 3.2:	Población Económicamente Activa (PEA) Nacional 2012 – 2013.....	73
Gráfico 3.3:	Población Económicamente Activa (PEA) Local 2012 – 2013.....	74
Gráfico 3.4:	Aporte del sector avícola al país Dic 2013-Ene 2014.....	75
Gráfico 3.5:	Distribución de empleos directos en la cadena avícola.....	76
Gráfico 3.6:	Consumo del huevo en latinoamérica datos 2011.....	87
Gráfico 3.7:	Censo Nacional Avícola 2006.....	92
Gráfico 3.8:	Matriz general electric de Avícola Maricela & Cía.....	106
Gráfico 3.9:	Variación del Activo 2012 – 2013 / 2013 – 2014.....	128
Gráfico 3.10:	Variación del Pasivo 2012 - 2013 / 2013 – 2014.....	130
Gráfico 3.11:	Variación del Patrimonio 2012 – 2013.....	131
Gráfico 3.12:	Variación Estado Pérdidas y Ganancias 2012-2013.....	132

## RESUMEN

El sector avícola durante años ha enfrentado cambios significativos en relación a precios de los huevos, este sector es considerado riesgoso ya que este genera rentabilidad a largo y los costos de producción muchas veces no compensa los precios de venta, debido a la variación en precios de materia prima, principalmente del maíz y la soya. En el Ecuador los precios de la materia prima tienden a subir y bajar de acuerdo a la temporada en la que se encuentre, mientras que el producto final “huevo” mantiene su precio entre 0,11 centavos y 0,15 centavos de dólar. Por esta razón se aplicó la valoración de la empresa Avícola Maricela & Cía., utilizando el método de descuento de flujos de caja, con el fin responder a la interrogante planteada por los accionistas ¿Cuánto vale la empresa?, planteando estrategias financieras, aplicables al segundo periodo 2015-2016, que ayuden en la toma de decisiones con respecto a la planeación financiera, evitando el mal uso del efectivo y el sobreendeudamiento, convirtiéndose en una guía para la creación de valor. De esta manera Avícola Maricela & Cía., mejorará su posición empresarial financiera en el mercado.

### Palabras clave:

- INGENIERÍA FINANCIERA
- AVICOLAS – VALORACIÓN DE EMPRESAS
- AVÍCOLA MARICELA & CÍA

## ABSTRACT

The poultry industry for years has faced significant changes in relation to egg prices, this sector is considered risky because it generates profitability and long production costs often not worth selling prices due to the variation in prices raw materials, mainly corn and soybeans. In Ecuador prices of raw materials tends to rise and fall according to the season in which it is located, while the final product "egg" price remains between 0.10 cents and 0.11 cents. Therefore the valuation of the company Poultry Maricela & Co. was applied., Using the method of discounted cash flows in order to answer the question raised by shareholder How much is the company?, considering financial strategies applicable to the second period 2015-2016, to help in making decisions about financial planning, avoiding the misuse of cash and over-indebtedness, becoming a guide for creating value. In this way Maricela Poultry & Cia., Will improve its financial position in the market.

Keywords:

- FINANCIAL ENGINEERING
- POULTRY - VALUATION OF COMPANIES
- POULTRY MARICELA & CIA

## **CAPÍTULO I INTRODUCCIÓN**

### **1.1 TEMA:**

“VALORACIÓN DE LA EMPRESA AVÍCOLA MARICELA & CÍA. UBICADA EN LA CIUDAD DE LATACUNGA, PROVINCIA DE COTOPAXI , PARROQUIA ALAQUEZ Y PROPUESTA DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS QUE AYUDEN A MEJORAR SU POSICIÓN EMPRESARIAL FINANCIERA PARA EL SEGUNDO PERIODO 2015 - 2016”

### **1.2 ANTECEDENTES DE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS**

La valoración de empresas con el paso del tiempo ha ido cambiando y ha buscado ajustarse a las necesidades de las empresas, es así como de métodos basados en valores contables o índices de rentabilidad hoy en día se toma en cuenta otros métodos que valoran varios índices como: El fondo de comercio, para hoy en día estar aplicándose los métodos de actualización de los flujos de rendimientos que se espera genere la empresa a lo largo de su vida o los métodos de valoración por comparables o múltiplos. (Alonso, S & Villa, P , 2007, p.14)

La globalización y la inestabilidad de los mercados ha sembrado en los propietarios de las empresas la incertidumbre de saber cuál es el valor de su negocio, ya que en muchos casos y ocasiones la contabilidad no ha sido de mucha ayuda pues esta permite realizar un juicio sobre el valor del negocio pero no genera una respuesta del valor de la empresa. Para conocer con exactitud lo que es valorar empresas debemos aclarar dos conceptos básicos como valor y precio.

El valor de una empresa es el intento de encontrar un valor razonable para una entidad económica mediante la utilización de un método de valoración, mientras que el precio de una empresa es la cantidad en la que el vendedor y el comprador acuerdan realizar una transacción de compraventa de un negocio que no coincide exactamente con el valor que se determinó en la valoración. (Hidalgo, 2009)

Un análisis financiero es un proceso que ayuda a diagnosticar la situación y perspectiva de una empresa basándose en estados financieros que ayuden a tener una base apropiada para emitir una opinión correcta acerca de las condiciones financieras de la empresa y sobre la eficiencia de su administración; obteniendo conclusiones sobre la marcha del negocio y su evolución futura, así como para el descubrimiento de hechos económicos referentes a la misma y la detección de deficiencias que deban ser corregidas mediante recomendaciones. (Fernández, 2009)

La falta de un diagnóstico empresarial correcto es indicativo de incompetencia. El correcto diagnóstico de la empresa ayuda a conseguir los objetivos que plantean las empresas, permitiendo emitir no sólo un diagnóstico empresarial correcto, sino la toma de decisiones razonables y en las que la incertidumbre se vea reducida a la menor de las expresiones, identificando aspectos esenciales para la salud de la empresa. (Olalla & Dominguez, 2012)

## **1. ANTECEDENTES RELACIONADOS CON EL DESARROLLO DEL PROYECTO**

El presente proyecto se realizara en la Empresa Avícola Maricela & Cía., desde sus inicios hace treinta años nunca se ha realizado una valoración que permita determinar el valor que posee como un fondo propio. No cuenta con un análisis financiero que ayude a prescribir el desarrollo financiero que esta ha ido generando año tras año.

Un análisis operativo y financiero será la base para tomar decisiones enfocadas en el desarrollo de la empresa, con el objetivo de regular actividades y establecer un camino adecuado para cumplir metas establecidas.

Para hallar el valor de la empresa se necesita juzgar muchos elementos ya sean financieros, comerciales, humanos, técnicos entre otros, cada uno de estos deben ser introducidos progresivamente a lo largo del proceso de valoración.

Realizar un análisis financiero de la empresa determina cuales son las amenazas y debilidades a las que esta expuesta, para trabajar en ellos e impulsar su desarrollo, a la vez que permitirá conocer cómo se encuentra la empresa analizando indicadores financieros, ayudando a visualizar los problemas financieros que presenta la empresa y permitirá mitigar estos problemas a través de estrategias financieras que ayudaran a utilizar de manera adecuada los recursos que posee la empresa permitiendo que la misma tenga competitividad en el mercado.

## **1.3 OBJETIVOS**

### **1.3.1 OBJETIVO GENERAL**

- Valorar la Empresa Avícola Maricela & Cía ubicada en la ciudad de Latacunga, Provincia de Cotopaxi, Barrio Bellavista, Parroquia Aláquez y proponer estrategias financieras que ayuden a mejorar su posición empresarial financiera para el segundo periodo 2015-2016.

### **1.3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- Detallar la información que sustente la realización del presente trabajo, y posteriormente dar a conocer las generalidades del mismo.

- Establecer teóricamente los conceptos de Valoración de Empresa para el desarrollo del proyecto.
- Realizar un análisis situacional y financiero de la empresa Avícola Maricela & Cía.
- Realizar la valoración de la empresa Avícola Maricela & Cía. y propuesta de estrategias financieras que ayuden a mejorar su posición empresarial financiera.
- Elaborar conclusiones y proponer recomendaciones después de haber desarrollado el presente proyecto.

#### **1.4. IMPORTANCIA Y JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN**

##### **➤ IMPORTANCIA**

La importancia de realizar una valoración de empresas radica en responder preguntas que comúnmente se hacen los empresarios propietarios de negocios ¿Cuánto vale el negocio?; ¿Cuál ha sido la rentabilidad del negocio?; ¿Qué se puede hacer para mejorar la rentabilidad y crear riqueza?; ¿Cómo se encuentra mi empresa en relación con otras?, las respuestas a dichas preguntas permitirán a la empresa atender correctamente sus compromisos financieros, financiar adecuadamente las inversiones, y analizar el desempeño operativo de la empresa, con el objetivo de encontrar áreas con oportunidad de mejorar en la empresa.

Para que la empresa logre los objetivos planteados es importante poner en práctica estrategias financieras con el objetivo de incrementar su rentabilidad, y mejorar su posición empresarial. Fortaleciendo la dirección de la empresa para el manejo adecuado del endeudamiento y rentabilidad. Así

como mejorar sus ventas y beneficios, aumentando el valor de la empresa. (Antoni, 2001p.52-59)

### ➤ **JUSTIFICACIÓN**

Diariamente nos enfrentamos a un mundo extremadamente competitivo, el cual exige que las empresas se vean fortalecidas ya sea en los niveles operativos, financieros o administrativos que serán los que lleven a la empresa a inmiscuirse en un mercado altamente exigente, pero a la vez este mercado será el que de realce a la empresa, es por eso que hoy en día se ve necesario adoptar métodos de valoración de empresas ya que los mismos ayudaran a comprobar y demostrar el valor de la empresa ante terceros o para los mismos propietarios.

Una valoración de empresa está estrictamente dirigida a los gestores de la empresa con la finalidad de definir la valoración de la empresa como el proceso mediante el cual se busca la cuantificación de los elementos que constituyen el patrimonio de una empresa, su actividad, su potencialidad o cualquier otra característica de la misma susceptible de ser valorada. (Rojo, 2000)

La presente investigación se justifica debido a la necesidad de la empresa Avícola Maricela & Cía., para realizar una valoración de ésta empresa y proponer estrategias financieras que ayuden a mejorar su posición empresarial, expresando una opinión sobre si el negocio funciona efectiva y eficazmente cumpliendo con las expectativas de sus gestores.

### **1.5. MARCO DE REFERENCIA**

Avícola Maricela & Cía., es una empresa dedicada a la crianza de aves para la obtención y distribución de huevos a nivel nacional, sus ventas son al por mayor. Con el paso de los años sus ganancias han ido incrementando y su negocio creciendo, por esta razón la valoración de empresas ayudara a

los gestores a estimar el verdadero valor de su empresa, mediante una cuantificación de aquellos elementos que forman su patrimonio, de su actividad, de su potencialidad y otras características destacables que sirvan de apoyo en la valoración.

La información proporcionada por la contabilidad y un exhaustivo análisis de balances de los años 2012, 2013 y 2014, será la base para la realización de la valoración de la empresa, mostrando aquellas cifras históricas y hechos que se han producido en el trayecto de labores de la empresa.

Muchas veces la información proporcionada por la contabilidad no determinan lo que sucederá en el futuro, por esta razón se hace necesario recurrir a otro tipo de información cuantitativa y cualitativa, indagando áreas operativas y administrativas que apoyen en la complementación de la información contable y permita conocer con precisión la situación del negocio, por lo tanto la cooperación de todo el personal que labora en la empresa Avícola Maricela & Cía., es de mucha importancia para la realización de este proyecto ya que ellos serán los que proporcionen la información complementaria para la valoración.

## **1.6. TÉCNICAS DE RECOPIACIÓN DE INFORMACIÓN Y ANÁLISIS DE DATOS**

En el primer capítulo se utilizará un método inductivo que dé a conocer aquellos puntos importantes de la realización del proyecto de valoración de empresas con el propósito de conducir el pensamiento a las acciones para alcanzar un fin.

En el segundo capítulo el método utilizado será el método descriptivo ya que se describirá y evaluará todos los temas relacionados con la valoración de empresas.

En el tercer capítulo se utilizará el método analítico ya que identificamos el objeto estudio, permitiéndonos ampliar conocimientos del área en la que vamos a trabajar, con lo que podremos comprender mejor su entorno y actividades que realiza.

Para el cuarto capítulo se utilizará el método analítico, ya que en este capítulo se procederá a la aplicación de la valoración de la empresa, para cumplir con las expectativas planteadas al inicio del proyecto que es la estimación del verdadero valor de la empresa.

Finalmente en el quinto capítulo el método utilizado será el sintético, ya que después de haber finalizado con la valoración y cumplido con el objetivo planteado se dará a conocer las debidas conclusiones y recomendaciones.

## **CAPÍTULO II**

### **MARCO TEÓRICO**

#### **2.1 VALORACIÓN DE EMPRESAS**

##### **2.1.1 DEFINICIÓN NATURALEZA**

La valoración de empresas es un proceso complejo que involucra una serie de pasos que inician con un objetivo de valoración, ya sea venta para beneficio de los accionistas, incentivos de gerentes, fusiones y adquisiciones, o simple análisis interno del valor del negocio. Eventualmente, cual quiera que sea el objetivo, el proceso de valoración finaliza con un acuerdo acerca del precio que debe ser pagado o asumido para otros fines del patrimonio de la empresa. (Rodríguez, 2011, pág. 55)

Convirtiéndose en un tema importante a lo largo de la historia de la gestión empresarial al ser una de las formas de conocer el futuro, interés, supervivencia y continuidad de la empresa, las valoraciones de empresas están cobrando vida en la comunidad empresarial, ya que permite pronosticar los resultados futuros de una entidad o de un activo durante un tiempo determinado. Analizando herramientas de gestión para los directivos a fin que ayuden en la toma de decisiones; centrándonos en el objetivo básico de la empresa la creación y maximización de su valor. (Sanjurjo & Reinoso, 2003) Por ello la valoración más que un ejercicio financiero, es uno estratégico en el que se ha de diseñar escenarios, formular hipótesis y cuantificar expectativas.

#### **PROPÓSITOS DE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS**

##### **1. En operaciones de compra-venta:**

- Para el comprador, la valoración le indica el precio máximo a pagar.

- Para el vendedor, la valoración le indica el precio mínimo por el que debe vender. También le proporciona una estimación de hasta cuánto pueden estar dispuestos a ofrecer distintos compradores.

## **2. Valoraciones de empresas cotizadas en la bolsa:**

- La valoración sirve para comparar el valor obtenido con la cotización de la acción en el mercado y decidir vender, comparar o mantener las acciones.
- La valoración de varias empresas sirve para decidir en qué valores concentrar su cartera: aquellos que le parecen más infravalorados en el mercado.
- La valoración de varias empresas también sirve para establecer comparaciones entre ellas. Por ejemplo, si un inversor cree que la evolución futura de la cotización de BBVA será mejor que la de BSCH, puede comprar acciones de BBVA y vender a crédito acciones de BSCH. Con esta posición ganará siempre que la cotización de BBVA evolucione mejor (suba más o descienda menos) que la de BSCH.

## **3. Salidas a bolsa:**

- La valoración es el modo de justificar el precio al que se ofrecen las acciones al público.

## **4. Herencias y testamentos:**

- La valoración sirve para comparar el valor de las acciones con el de los otros bienes.

## **5. Sistemas de remuneración basados en creación de valor:**

- La valoración de una empresa o unidad de negocio es fundamental para cuantificar la creación de valor atribuible a los directivos que se evalúa.

#### **6. Identificación y jerarquización de los impulsores de valor (*value drivers*):**

- El proceso de valoración de una empresa o unidad de negocio es esencial para identificar y jerarquizar los principales *value drivers*.
- La valoración permite identificar las fuentes de creación y destrucción de valor.

#### **7. Decisiones estratégicas sobre la continuidad de la empresa:**

- La valoración de una empresa y de sus unidades de negocio es un paso previo a la decisión de: seguir en el negocio, vender, fusionarse, ordenar, crecer o comprar otras empresas.

#### **8. Planificación estratégica:**

- La valoración de la empresa y de las distintas unidades de negocio es fundamental para decidir qué productos, líneas de negocio, países, clientes se deberá mantener, potenciar o abandonar.
- La valoración permite medir el impacto de las posibles políticas, y estrategias de la empresa en la creación y destrucción de valor. (Fernández, 2001, pág. 25)

La valoración de una empresa es, fundamentalmente, una forma de medir la eficacia de la gestión realizada en la misma (Caballer, 1998, pág. 62). Ya que el valor de una empresa en funcionamiento principalmente depende de las expectativas que tenga el que la valora de los beneficios futuros que va a generar.

Permitiendo conocer el valor real que tiene la empresa, de esta manera poder hacer frente a las dificultades y optar por buscar soluciones y nuevas oportunidades. Es beneficioso realizar valoraciones de empresas de forma periódica ya que ayuda analizar su evolución real.

## **2.1.2 OBJETIVOS DE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS**

Valorar una empresa no es una actividad de aplicación específica, por fusiones o adquisiciones, más bien se convierte en una herramienta ideal para la gestión y planificación de negocios a mediano y largo plazo. Por esta razón el objetivo de toda valoración no establece un precio de venta, más bien se convierte en un punto de referencia para determinar un valor de mercado, es decir el valor que estaría dispuesto a aceptar como mínimo el propietario de la empresa valorada. (Sanjurjo & Reinoso, 2003)

Las razones que llevan a cumplir con los objetivos de una valoración pueden ser internas y externas. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, pág. 78)

### **✓ Razones Internas:**

Razones por las que la valoración se realiza por motivos internos, está dirigida principalmente a los gestores de la empresa. Los objetivos de esta valoración serán los siguientes:

- Conocer la situación y/o evolución del patrimonio.
- Verificar la gestión llevada a cabo por los directores.
- Establecer las políticas de dividendos.
- Estudiar la posibilidad de emitir deuda.
- Ampliación o reestructuración interna del capital.
- Motivos legales
- Causas de herencia, sucesión, etc.
- Conocer la capacidad del endeudamiento. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.79)

✓ **Razones Externas:**

Están motivadas por la oportunidad o necesidad de demostrar el valor de la empresa ante terceros cuando se busca:

- Transmisión de propiedad.
- Fusión como medio de pago.
- Fusión como medio de aproximación.
- Solicitud de préstamos.
- Privatización de empresas públicas. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.79, 80)

Un objetivo clave de la valoración de empresas es proyectar flujos de caja futuros para determinar la generación de efectivo y dar a conocer al inversionista la recuperación de su capital, mediante la aplicación de métodos de valoración. (Córdoba, 2007, p.461)

### **2.1.3 EFECTIVIDAD Y LIMITACIONES DE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS**

La valoración de empresas se extiende a un ritmo acelerado y se convierte en un tema de mucha importancia para quienes gerencian una empresa, para sus inversionistas y proveedores. Al momento de realizar la valoración nos encontramos con efectividades y limitaciones que se presentan durante y al final de su proceso entre las cuales podemos mencionar:

**a) EFECTIVIDAD:**

- Determina valores razonables acerca del verdadero valor de la empresa.
- Da a conocer a los gestores de la empresa la recuperación de su capital invertido.
- Genera información de la situación financiera de la empresa.

- Guía la toma de decisiones, para que esta sea correcta.
- Analiza el desempeño operativo y financiero de la empresa.

#### **b) LIMITACIONES:**

- Falta de información.
- Desconocimiento del tema.
- Falta de colaboración por la parte administrativa.
- Aplicación de un método de valoración inapropiado.
- La valoración no determina una cifra exacta y única simplemente actúa como una guía.

#### **2.1.4 VALOR, PRECIO**

Valor y precio son dos palabras que tienen sentidos diferentes pero muchas veces se intercambian o confunden. El valor se refiere al beneficio que uno recibe de algo, El precio se refiere a cuánto cuesta comprarlo.

El valor no debe confundirse con el precio, que es a la cantidad que el vendedor y el comprador acuerdan realizar una operación de compra-venta de una empresa. (Fernández, 2001, p.24)

Al valor se lo puede considerar como una opinión, inmersa dentro del mercado, mientras que el precio se convierte en un acuerdo para el vendedor con el comprador. En definitiva al valor lo podemos analizar desde dos puntos de vista:

- **Cualitativo:** valor de uso o sentimental
- **Cuantitativo:** fijación de costos reales en función de técnicas y métodos regulados.

El precio se convierte en un elemento subjetivo de mercado, que lo determina la ley de la oferta y la demanda se puede distinguir:

- **Precio referencial:** es el que se presenta en el mercado, fijado a través de costos más un porcentaje de utilidad. (Apuntes Universidad ESPE-L, Materia Valoración de Empresas)
- **Precio efectivo:** es el real a través de la oferta y demanda. Este precio puede hacer subvalorar o sobrevalorar algo.

Con los conceptos antes mencionados se puede decir que el valor de una empresa es el intento de encontrar un valor razonable para una empresa mediante la utilización de un adecuado método de valorización. Mientras que el precio de una empresa es el monto que se recibe por una transacción realizada entre comprador y vendedor. (Barco, 2009)

### 2.1.5 CREACIÓN DE VALOR

La creación de valor es un proceso dinámico por el que una empresa busca una rentabilidad sobre el capital que sea mayor a su coste de capital. (Van, 1997, p.17)

El valor se representa por el precio en el mercado de las acciones comunes de la empresa, lo cual, a su vez, es una función de las decisiones sobre inversiones, financiamiento y dividendos de la organización. La idea es adquirir activos e invertir en nuevos productos o servicios, donde la rentabilidad esperada exceda su costo, financiarlos con aquellos instrumentos donde hay una ventaja específica, de impuestos o de otra manera, y emprender una política significativa de dividendos para los accionistas. (Van, 1997, p.2)

Antes el objetivo fue la maximización del beneficio, ahora este objetivo de beneficio ha sido suplantado por la creación de valor. (Rapallo, 2002, p.1)

La gestión encaminada a crear valor para el accionista es conocida como *Shareholder Value Management (SVM)*, convirtiéndose en una cultura

empresarial según la cual toda decisión dentro de la empresa debe tener como meta primordial la creación de valor. (Sanjurjo & Reinoso, 2003 , p.17)

## 2.1.6 SITUACIONES DE LA EMPRESA ANTE UNA VALORACIÓN

El valorador a la hora de cumplir con su misión, puede encontrarse con la empresa posicionada en cualquiera de las siguientes situaciones:

### 1. Empresas En Funcionamiento:

Esta empresa lleva a cabo actividades que pueden ser analizadas por su evolución y por su proyección futura, esta empresa puede encontrarse en tres fases diferenciadas:

- **Fase de expansión o crecimiento:** según las ventas y volumen de negocio se puede llevar a cabo inversiones para posibilitar el mantenimiento de esta situación.
- **Fase de estabilidad o carácter no expansivo:** su volumen de venta es constante y la única inversión necesaria es la de mantenimiento.
- **En fase de recesión o declive:** las ventas son decrecientes y no es necesario realizar inversiones.

### 2. Empresas en liquidación:

- La actividad económica de esta empresa ha concluido.

### 3. Empresas nuevas o de reciente creación:

- Ausencia de resultados históricos.
- Falta de una política definida.
- Falta de un diseño estable en su estructura organizativa.

- Desconocimiento de una dimensión económica para la disponibilidad de recursos y de las ventas que puede efectuar.

#### **4. Empresa deficitaria:**

Es una empresa en funcionamiento desde hace algún tiempo.

- Resultados más o menos alterados.
- Registran pérdidas.

#### **5. Empresa concesionaria o de activos revertibles:**

- Empresa que tiene una duración limitada de la explotación empresarial.
- Activos que van a revertir en otro ente.
- La actividad de la empresa permite la reconstitución del capital invertido, lo que se logra con cargo a la cuenta pérdidas y ganancias o a los beneficios, dotándose para ello de fondo de reserva.

#### **6. Partes de empresa:**

La valoración puede llevar a la obtención de un conjunto de valores que agregados proporcionen un valor distinto al que se obtiene cuando se considera la empresa en su conjunto. (Alonso & Villa, 2007, p.20-22)

### **2.1.7 FACTORES QUE INFLUYEN EN LA VALORACIÓN**

La valoración obliga a tener en cuenta factores de diferente naturaleza: financieros, comerciales, humanos, técnicos, etc. Estos factores pueden ser internos y externos:

## FACTORES EXTERNOS

- **Evolución de la economía del país:** afecta en la valoración según que exista una dependencia positiva o negativa, ya que las alternativas de inversión están ligadas a las perspectivas de la economía del país.
- **La situación económica del sector:** permite comparar la situación de la empresa con otras del sector tanto cuantitativa como cualitativamente.
- **Evolución de las economías de los países relacionados con la empresa:** influye en la valoración ya que son o pueden ser transferibles las tendencias en la evolución económica de los países de unos a otros.

## FACTORES INTERNOS

- **Historia de la empresa y naturaleza de su negocio:** se puede evaluar el riesgo inherente al negocio.
- **El entorno en que se opera:** se estudia el sector para conocer la competencia existente, grado de fragmentación, facilidad de acceso al sector, nivel de intensidad de capital o trabajo, capacidad para soportar cambios en los niveles de precios, capacidad en el control de costos y vulnerabilidad a la regulación y el control legal.
- **El valor contable de la empresa:** calculado a partir del balance de situación de la empresa.
- **La capacidad de la empresa para generar ganancias:** obtenidas de la cuenta de resultados de la empresa.
- **La capacidad de pago de dividendos:** se valora la rentabilidad potencial del accionista.

- **La existencia de goodwill u otro valor intangible:** para ello se define el fondo de comercio como el exceso de valor de los activos de la empresa, sobre el valor contable.
- **La venta de acciones:** se estudian las últimas transacciones, ya que proporcionan información útil al valorador.
- **Comparación del valor de las acciones de la empresa:** con el que tienen otras de características similares. (Alonso & Villa, 2007, p.23-25)

## 2.1.8 MÉTODOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS

La empresa es la unidad económica que cuenta con el factor humano y los activos circulantes y fijos, financiados mediante endeudamiento o recursos propios, necesarios para desarrollar las tareas de producción. Como tal unidad, en ciertos momentos, interesa conocer su valor. (Alonso & Villa, 2007, p.26). La evolución de los métodos de valoración ha sido grande en las últimas décadas, al ritmo que ha ido surgiendo así mismo nuevas visiones de la empresa y los principales elementos que la componen. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.4)

Cada método de valoración corresponde a diversas situaciones y de acuerdo al contexto y las circunstancias, puede ser empleado para determinar el valor corporativo y patrimonial de una empresa (Fernández citado por Zitzmann, 2009, p.24). Algunos de estos métodos se mencionan a continuación.

### a) MÉTODOS SIMPLES ESTÁTICO

Este tipo de método reflejan la situación de la empresa, basándose en el presente y pasado pero sin considerar sus perspectivas futuras (Sanjurjo & Reinoso, 2003). Este método se clasifica en:

## **1. VALOR CONTABLE:**

Denominado también como valor en libros o patrimonio neto de la empresa, su valoración se basa en el balance general, es decir el excedente del total de bienes y derechos de la empresa, sobre el total de sus deudas con terceros. Este método tiene efecto sobre la contabilidad tanto en balance como en la cuenta de pérdidas y ganancias. La aplicación de este método consistirá en ir analizando la valoración de cada partida del balance.

- Balance: Se elige entre el valor más bajo de los activos, y el incremento en la valoración de los pasivos, incluyendo las partidas para recoger los riesgos y pérdidas contingentes.
- Pérdidas y Ganancias: Únicamente se contabilizan los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio. (Sanjurjo y Reinoso, 2003)

## **2. VALOR NETO REAL:**

Se trata de un método muy utilizado en el pasado, hoy en día se emplea únicamente en ciertos casos como valor de referencia y también combinado con métodos de rentabilidad constituyendo los métodos compuestos. Conocido también como valor patrimonial ajustado y revalorizado. Corresponde a la idea del valor del patrimonio en un instante dado y se obtiene por diferencia entre el valor real de sus activos y el valor actual de liquidación de las deudas.

Un inconveniente que presenta este método es la subjetividad que incorpora como consecuencia del proceso de valoración de elementos patrimoniales, dados algunos casos en los que, al existir un mercado de referencia, la valoración no suponga mayor problema. En bienes sin mercado, como los usados o bienes muy específicos sin posibilidad de

venta, será necesario realizar estimaciones de valor, lo que conlleva una cierta subjetividad. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.92-95)

### 3. VALOR SUSTANCIAL:

Es la inversión que debería efectuarse para construir una empresa en idénticas condiciones a la que se está valorando (Fernández, 2001, p.27). Comúnmente se suele distinguir tres clases de valor sustancial:

- **Valor sustancial bruto:** es el valor del activo a precio de mercado.
- **Valor sustancial neto o activo neto corregido:** También se lo conoce como patrimonio neto ajustado, es el valor sustancial bruto menos el pasivo exigible.
- **Valor sustancial bruto reducido:** Es el valor sustancial bruto reducido, sólo por el valor de la deuda sin coste. (Fernández, 2001, p.28, 29)

La importancia del valor sustancial como método de valoración es su fácil comprensión. Es idóneo para empresas no operativas, si bien requiere un gran esfuerzo para llegar a determinar el valor de los bienes individuales de la compañía. El valor sustancial sin ajustar viene a reflejar lo que los accionistas han gastado en la sociedad; el valor sustancial ajustado viene a representar el coste actual del importe invertido por los accionistas, es decir, lo que hoy se gastarían. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.98)

### 4. VALOR DE LIQUIDACIÓN:

Es el valor de una empresa en el caso que se proceda a su liquidación, es decir que se vendan sus activos y cancelen sus deudas. Este valor se calcula deduciendo del patrimonio neto ajustado los gastos de liquidación del

negocio como: indemnización a empleados, gastos fiscales y otros gastos propios de la liquidación. (Fernández, 2001, p.27)

Se debe tener en cuenta que la liquidación no sólo surge por la disolución de la empresa, sino que también procede en casos de nulidad. Los supuestos de fusión, escisión, transformación, etc., es decir, de traspaso del patrimonio a otra sociedad, implican la disolución pero no la liquidación. En el caso de la insolvencia provisional, por falta transitoria de liquidez para hacer frente a sus obligaciones, se intenta solventar en el procedimiento de suspensión de pagos sin cuestionarse, en principio, la continuidad de la empresa. Sin embargo, la insolvencia definitiva, por ser inferior el valor del activo al de las deudas, exige que sea declarada judicialmente en quiebra, salvo raras excepciones, conduce a la apertura del proceso de liquidación de activos. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.99)

## **b) MÉTODOS SIMPLES DINÁMICOS**

Valoran los negocios de acuerdo con las expectativas futuras del mismo. El valor de un negocio se basara en la cuantificación de dos conceptos:

- El valor de sus activos a precio de mercado.
- La estimación de los flujos futuros de rentabilidad que éste sea capaz de generar. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.106)

Los métodos dinámicos buscan el valor de una empresa a través de la estimación de flujos de fondos futuros que sea capaces de generar. Primordialmente consideran el rendimiento de la empresa. (Sanjurjo & Reinoso, 2003)

El valor obtenido de la aplicación de los métodos dinámicos de valoración de empresas está compuesto por dos variables (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.107):

- La actualización de los flujos futuros del negocio.
- El valor residual del negocio, que habrá de ser actualizado al presente

Los métodos dinámicos de valoración son los siguientes:

### 1. Descuentos de flujo de caja:

Se trata de un método que mide la tesorería que queda disponible en la compañía después de haber hecho frente a la reinversión de activos necesaria y a las necesidades operativas de fondos, suponiendo que no hay cargas financieras (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.110).

Este método se basa en valuar la empresa mediante una proyección de cifras futuras en función de datos históricos; una vez elaboradas las previsiones oportunas se determinaran los flujos de caja libres.

**Tabla 2.1**

#### **Determinación del flujo de caja libre**

<p>Ventas</p> <p>- Costo de ventas  <b>= Beneficio bruto</b></p> <p>- Gastos de venta  - Gastos amortizables  + Otros ingresos  <b>= Beneficios antes de impuestos</b></p> <p>- Impuestos  <b>= Beneficios después de impuestos</b></p> <p>+ Gastos de amortización  <b>= Flujo de caja bruto</b></p> <p>- Variación de fondo de maniobra  - Inversión de activo fijo  <b>= Flujo de caja libre</b></p>
---

**Fuente:** Sanjurjo & Reinoso, 2003, p. 111

El valor final de los flujos de caja libre ha de ser actualizado utilizando como tasa de descuento, el coste ponderado de los recursos, conocido como WACC (Weighted Average Cost of Capital). El coste de capital representa la tasa mínima de rendimiento por un proyecto de inversión. Es la

combinación del coste de los fondos ajenos y de los fondos propios ponderado por el peso que tiene cada uno dentro del balance de la empresa.

Fórmula 2.1

$$WACC = Ke * \frac{CAA}{CAA + D} + kD * (1 - T) * \frac{D}{CAA + D}$$

Siendo:

D = Valor Del mercado de la deuda.

CAA = Valor de mercado de las acciones o recursos propios.

Kd = Coste de la deuda antes de impuestos.

T = Tasa impositiva.

Ke = Rentabilidad exigida a las acciones, refleja el riesgo de las mismas.

Una vez obtenida la tasa de descuento WACC, se actualizan los flujos de caja libre:

Fórmula 2.2

$$FCA = \frac{FCF}{(1 + WACC)^n}$$

Siendo:

FCA = Flujos de caja actualizados

FCF = Flujo de caja libre

WACC = Costo de capital

Para luego proceder a calcular el valor de la empresa, que a través de este método será igual a la sumatoria de los flujos de caja actualizados:

Fórmula 2.3

$$V = \Sigma FCA$$

Siendo:

V = Valor de la empresa

$\Sigma$  = Sumatoria

FCA = Flujos de caja actualizados. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.111)

## 2. Descuento de flujos disponible para los accionistas:

Este método se lo calcula por la diferencia entre el valor operativo y el valor de la deuda, siendo

- Valor operativo: valor actualizado de los flujos de caja operativos libres, y
- Valor de la deuda: el valor actual de los flujos de caja de los acreedores.

El valor de la compañía se obtendrá: Restando al flujo de fondos libre, los pagos del principal e interés después de impuestos que se realizan en cada período analizado a los poseedores de la deuda, y sumando las aportaciones de la nueva deuda.

## 3. Descuento de flujo de caja de capital:

Son flujos de fondos disponibles para poseedores de deuda más los fondos disponibles para las acciones.

Fórmula: 2.4

$$CCF = CFa + CFd = CFac + I - \Delta D$$

Siendo:

CCF= Flujos de caja de capital.

CFac= Flujos de fondo disponible para los accionistas.

CFd= Flujo de fondos disponible para los proveedores de la deuda.

CFd= Interés más la devolución del principal.

$$I = D \times K_d$$

D= Deuda

K<sub>d</sub>= Coste de la deuda antes de impuestos. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.113)

#### 4. Beneficios descontados:

Considera que el valor de un negocio viene dado por el valor actual esperado de los beneficios proyectados futuros al que se aplicará un factor de capitalización que se definirá en función del riesgo, el coste de capital y las expectativas de crecimiento de la empresa. Los beneficios tomados son después de impuestos y de las cargas financieras. La fórmula viene a ser la siguiente:

- Si la duración de la empresa es infinita:

$$V_e = B/r$$

Fórmula: 2.5

- Si la duración de la empresa es finita:

$$V_e = B \times \frac{((1+r)^n) - 1}{i \times 1 + r^n}$$

Fórmula: 2.6

Siendo:

B = Beneficio medio.

r = Tipo de interés que los empresarios esperan de este tipo de negocio.

$n$  = Período de recuperación de la inversión.

$i$  = Tipo de interés.

La principal ventaja en este método es su derivada dinamicidad, ya que toma en cuenta el futuro del negocio. Sin embargo, presenta dos grandes inconvenientes:

- El concepto de beneficio contable, puesto que para llegar al mismo pueden utilizarse diversos criterios contables (amortizaciones, provisiones, etc.).
- No tiene en consideración el coste de oportunidad. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.114, 115)

#### **5. APV (adjusted present value):**

Sugerido por primera vez por Stewart Myers, se basa en el principio de la aditividad de los valores. Consiste en aplicar la metodología básica del descuento de flujos de caja a cada uno de los diversos tipos de flujos de caja de las empresas, entre los más relevantes tenemos:

- Los flujos de caja reales, asociados con la operación mercantil. Pueden ser incluidos en esta categoría, los ingresos, los costes de explotación en efectivo y los gastos de capital.
- Efectos secundarios, relacionados con el programa de financiación de la compañía. Se puede englobar los valores de las bonificaciones fiscales, la financiación subvencionada, los costes de inversión y las coberturas. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.115)

### c) MÉTODOS COMPUESTOS

Combinan y consideran el presente y el futuro del negocio. Pretende obtener un valor de negocio a partir de la estimación del valor conjunto de su patrimonio más una plusvalía resultante del valor de sus beneficios futuros. La razón de este método radica en la necesidad de contemplar un fondo de comercio *goodwill* como integrante del valor de la empresa. El fondo de comercio es el exceso del valor que tiene la empresa por encima de su valor contable o por encima del valor contable ajustado (Sanjurjo & Reinoso, 2003). Entre los métodos compuestos más comunes tenemos:

1. **Método de valoración clásico:** nos dice que a empresa es igual al valor de su activo neto real, al que se le incorpora lo inmaterial, sumándole  $n$  beneficios,  $n$  debe estar comprendido entre 1,5 y 3.
2. **Método de los prácticos o mixto:** es aplicado en los países germánicos, conocido en Alemania con el nombre de su autor Schamalembach, calcula el valor de la empresa como la media aritmética de: el valor sustancial ajustado, y el valor de rendimiento obtenido mediante el descuento de los beneficios o de los flujos de caja.
3. **Método directo o de los anglosajones:** se lo llama también renta de fondo de comercio o superbeneficios, calcula el valor de la empresa como la suma del valor sustancial y el fondo de comercio.
4. **Método de la Unión de Expertos Contables Europeos:** el valor de una empresa se obtiene a partir de la siguiente fórmula:

Fórmula: 2.7

$$Ve = Vs + a_n(B - iVs)$$

Siendo:

$V_s$  = Valor sustancial neto.

$a_n(B - iV_s)$  = Fondo de comercio. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p. 120-127)

#### d) OTROS MÉTODOS

Son métodos que se están convirtiendo en la nueva tendencia de la valoración de empresa. Entre los principales tenemos:

#### 1. MÉTODOS BASADOS EN LA CREACIÓN DE VALOR PARA EL ACCIONISTA

En la actualidad, la búsqueda de la medición del valor añadido o creación de valor generado por las empresas es cada vez más solicitada por los ejecutivos de las mismas. Esto debido a que hoy en día las empresas que cotizan en la bolsa, basan su estrategia, principalmente, en la consecución de dos premisas: maximizar el beneficio y maximizar el precio de sus acciones. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.134)

##### ➤ Valor Económico Añadido (VEA):

Mide la diferencia entre la rentabilidad obtenida por una compañía, el retorno del capital, y el coste de los capitales utilizados para ello el VEA será igual a:

Fórmula: 2.8

$$VEA = [(BAIT) \times (1 - T)] - [(RP + RA) \times K]$$

Siendo:

$K$  = Coste medio ponderado de capital

$BAIT$  = Beneficio antes de intereses y tasa (impuestos).

$RP$  = Recursos propios

RA= Recursos ajenos. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.134, 135)

➤ **Beneficio Económico:**

Es el beneficio contable, menos el valor contable de las acciones multiplicado por la rentabilidad exigida a las mismas:

Fórmula: 2.9

$$BE = BDT - (KE \times Evc)$$

Siendo:

BDT= Beneficio después de impuestos

Ke= Rentabilidad exigida a las acciones

Evc= Valor contable de las acciones. Su valor al principio de un período es el que tenían al final del anterior. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.135)

➤ **Valor de Mercado Añadido (VMA)**

Sus siglas en inglés Market Value Added, se calcula por diferencia entre el valor total de una empresa incluido el capital propio y ajeno, y el total de los fondos aportados tanto por accionistas como por deudores.

Fórmula: 2.10

$$VMA = E - Evc$$

Siendo:

E= Valor de las acciones

Evc= Valor contable de las acciones. Su valor al principio de un periodo es el que tenían al final del anterior. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.135)

➤ **Cash Value Added (CVA):**

Es el beneficio antes de intereses más la amortización contable menos la amortización económica menos el coste de los recursos utilizados (inversión inicial por el coste promedio ponderado de los recursos).

Fórmula: 2.11

$$CVA = BAIT + AM - AE - (D + Evc) \times WACC$$

Siendo:

BAIT= Beneficio antes de intereses y después de impuestos.

AM= Amortización contable.

AE= Amortización económica.

D= Deuda inicial.

Evc= Valor contable de las acciones. Su valor al principio de un periodo es el que tenían al final del anterior.

WACC= Coste promedio ponderado de los recursos.

Donde la amortización económica de unos activos fijos que se amortizan en T años es (Sanjurjo & Reinoso, 2003, P.136, 137):

Fórmula: 2.12

$$AE = \frac{AF \times WACC}{(1 + WACC)^{TP-1}}$$

➤ **Total Shareholder Return (TSR)**

Es la rentabilidad del accionista, y está compuesta por los dividendos que recibe y por las apreciaciones de las acciones. Se debe comparar con

la rentabilidad exigida por los accionistas ( $Ke$ ). Si el TSR es mayor que la  $Ke$ , se considera que la empresa ha creado valor para los accionistas.

Se calcula como el cambio de la capitalización bursátil en un período anual más los dividendos distribuidos entre los accionistas, expresado como porcentaje de su valor inicial:

Fórmula: 2.13

$$AE = \frac{CB_i - CB_{i-1} + Dd_1}{(1 + WACC)^{TP-1}}$$

Siendo:

$CB_i$  = Capitalización bursátil en el período  $t$ .

$CB_{i-1}$  = Capitalización bursátil en el periodo  $i$ .

$Dd_i$  = Dividendo distribuido en el periodo  $i$ . (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.137)

➤ **Total Business Return (TBR):**

Mide, al igual que el TSR, la rentabilidad del accionista. La diferencia estriba en que el TBR debe utilizarse para medir la rentabilidad en empresas que no cotizan en la bolsa o en dividendos de empresas. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.138)

➤ **Rentabilidad de cash-Flow Sobre la Inversión (CFROI):**

Más conocida como Cash Flow Return On Investments (CFROI), trata de medir la verdadera rentabilidad generada por las inversiones de una empresa. Es posible considerar que una empresa está creando valor siempre que el CFROI sea superior al WACC sin inflación, puesto que esto significa que la rentabilidad generada por los proyectos de inversión desarrollados en el negocio es superior al coste de los recursos empleados en los mismos. En definitiva el CFROI es la TIR de los flujos de caja,

ajustados por la inflación, asociados con la inversión. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.138)

## 2. MÉTODOS BASADOS EN LA CUENTA DE RESULTADOS (MÚLTIPLOS)

En los últimos años es uno de los métodos que ha tenido un fuerte auge, la valoración se realiza por comparación con variables de otras empresas. No siempre encontraremos empresas iguales pero para la aplicación de este método se hace necesario seleccionar e identificar empresas que puedan ser comparables verificando que dichas empresas pertenezcan al mismo sector, tamaño, estructura financiera, productos, ventas, rentabilidad, etc.

Las variables más frecuentes que este método utiliza son las siguientes:

- Price Earning Ratio (PER).
- Dividendos.
- Ventas, etc (Sanjurjo & Reinoso, 2003)

### 1. Price Earning Ratio (PER):

Se presenta como alternativa a los casos en que no se disponga de proyecciones financieras para periodos largos, es utilizado como complemento para otros métodos como por ejemplo el flujo de caja descontado (Sanjurjo & Reinoso, 2003). Su cálculo es el siguiente:

Fórmula: 2.14

$$PER = \frac{\text{Valor Cía}}{B.^{\circ} \text{Neto}} = \frac{\text{Cotización 1/2 acción en Bolsa}}{B.^{\circ} \text{Neto}}$$

Se puede establecer que el valor total de la compañía valorada es igual al beneficio neto PER (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.140):

Fórmula: 2.15

$$\text{Valor acciones} = B.^{\circ} \text{Neto} \times \text{PER}$$

### TIPOS DE PER:

- **PER de mercado:** analiza los términos de las cotizaciones que se registren en el mercado de valores.
- **PER de inversiones alternativas:** se analiza las tasas de rentabilidad de inversiones alternativas ajustadas en función del grado de riesgo inherente en las mismas. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.143)

### 2. Dividendos:

Los dividendos constituyen la parte del beneficio después de impuestos que se reparte entre los accionistas. Es decir un dividendo es los que uno puede esperar recibir. El valor de las acciones será el siguiente:

Fórmula: 2.16

$$V. \text{Acción} = \frac{DPA}{K_e}$$

Siendo:

DPA = Dividendo por acción repartido en el último ejercicio.

$K_e$  = Rentabilidad esperada por el accionista.

Si se considera que los dividendos van a crecer constantemente “ $g$ ”, el valor de las acciones será:

Fórmula: 2.17

$$V.Acción = \frac{DPA_1}{(Ke - g)}$$

Siendo:

$DPA_1$  = Dividendo por acción esperado para el próximo ejercicio.

$g$  = Tasa de crecimiento de los dividendos. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.145, 146)

### 3. Ventas:

En ocasiones se lo utiliza las ventas para obtener el valor de la empresa.

Fórmula: 2.18

$$Pv = \frac{Precio}{Ventas}$$

Siendo:

$Pv$  = Ratio precio/ventas

Precio= valor del negocio. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p.146)

### 3. MÉTODOS BASADOS EN LA TEORÍA DE OPCIONES

Es necesario diferenciar entre opciones financieras, que son un contrato que confiere el derecho pero no la obligación, de comprar o vender un determinado activo subyacente, a un precio concreto o de ejercicio. Pueden ser opciones de compra (*call*) o de venta (*put*). (Sanjurjo & Reinoso, 2003)

- **OPCIONES DE COMPRA (CALL):** el tomador de la opción, mediante el pago de la prima, adquiere el derecho a comprar el activo subyacente de acuerdo a las condiciones del contrato, en tanto que el lanzador tienen la obligación de venderlo. (Bacchini, Miguez, García & Rey, 2005, p.12)
  
- **OPCIONES DE VENTA (PUT):** “el tomador tiene derecho a vender el bien, mientras que el lanzador está obligado a comprarlo” (Bacchini, Miguez, García & Rey, 2005, p.12).

Por último las opciones reales que se encuentra en un proyecto de inversión cuando exista alguna posibilidad futura de actualización al conocerse la resolución de alguna incertidumbre actual. Las opciones más comunes son:

- Ampliar/reducir el proyecto.
- Aplazar la inversión.
- Utilizar la inversión para usos alternativos. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p. 131)

Para la negociación de opciones existen dos tipos de mercados, los mercados organizados, con contratos estandarizados y los mercados a medida u OTC (*Over the Counter Market*), con contratos individualizados. (Sanjurjo & Reinoso, 2003)

Los métodos de valoración de opciones reales y financieras más utilizados son:

- **Método binomial:** evalúa las posibilidades de variación que puede sufrir una acción o una inversión en el próximo momento del tiempo.

- **Fórmula de Black y Scholes:** puede ser aplicada a las opciones reales y financieras, expresada en la siguiente fórmula:

$$C = SN(x) - Kr^{-t}N(x - \sigma\sqrt{t})$$

Fórmula: 2.19

Siendo:

C = Precio de la opción de compra hoy (T = 0) en euros.

t = Periodo de vigencia de la opción de compra.

r = 1 + (tasa de interés sin riesgos entre hoy y t).

$\delta$  = Volatilidad anual de la acción.

K = Precio del ejercicio de la opción de compra en euros.

S = Precio de la acción en T = 0 en euros.

N(x) = Valor de la función de probabilidad acumulada de una distribución normal estándar. (Sanjurjo & Reinoso, 2003, p. 132, 133)

## 2.2 ANÁLISIS FINANCIERO

### 2.2.1 DEFINICIÓN

El análisis financiero es la recopilación, interpretación, comparación y estudio de los estados financieros y datos operacionales de un negocio, permitiendo a la gerencia medir el progreso comparando los resultados alcanzados con las operaciones planeadas además informa sobre la capacidad de endeudamiento, rentabilidad, y su fortaleza o debilidad financiera, facilitando el análisis de la situación económica de la empresa en la toma de decisiones. (Córdoba, 2007, p. 63)

## 2.2.2 ESTADOS FINANCIEROS

Se originan en la contabilidad al terminar un ejercicio contable con la finalidad de conocer su situación financiera y sus resultados económicos. (Córdoba, 2007)

### 1. BALANCE GENERAL

El balance general es estático, ya que muestra la situación de la empresa en un momento dado, se lo elabora de acuerdo al plan único de cuentas, es valorado y elaborado de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados. Está formado por:

#### a) Activo

- Disponible
- Inversiones
- Cuentas por cobrar
- Inventarios
- Propiedad, planta y equipo
- Activos agotables
- Activos intangibles
- Activos diferidos
- Otros activos

#### b) Pasivo

- Pasivo corriente
- Pasivo a largo plazo
- Diferidos
- Otros pasivos

#### c) Patrimonio

- Capital social

- Superávit de capital
- Reserva, etc. (Córdoba, 2007, p. 69-71)

## 2. ESTADO DE RESULTADOS

Muestra los ingresos así como la utilidad o pérdida resultante de las operaciones de una empresa durante un periodo de tiempo determinado. Es un estado dinámico y acumulativo ya que resume las operaciones desde el inicio hasta la finalización del periodo, sus cuentas se clasifican de la siguiente manera:

- Ingresos operacionales
- Costos de ventas (materia prima, mano de obra directa, costos indirectos de fabricación)
- = **Utilidad bruta**
- Gastos de administración y ventas
- = **Utilidad operacional**
- + Ingresos no operacionales
- Gastos no operacionales
- = **Utilidad neta antes de impuestos**
- Menos impuesto de renta y complementario
- = **Utilidad líquida**
- Reservas
- = **Utilidad del ejercicio.** (Córdoba, 2007, p.71, 72)

## 3. FLUJO DE EFECTIVO

Establece las entradas y salidas de efectivo que ha tenido o puede tener una compañía, mostrando donde obtuvo la empresa los recursos financieros y que destino les dio, también se conoce como estado de fuentes y usos,

estado de origen y aplicación de fondos, estado de cambios en la situación financiera (Córdoba, 2007, p.72). Este estado nos permite realizar proyecciones con el objetivo de prever si en el futuro contara con el efectivo necesario para cubrir sus gastos y obtener ganancias.

### **2.2.3 MÉTODOS DE ANÁLISIS FINANCIERO**

#### **1. ANÁLISIS HORIZONTAL**

Consiste en comparar estados financieros homogéneos en dos o más periodos, para establecer los aumentos o disminuciones de las cuentas individuales de un periodo a otro. Su ventaja es que muestra las variaciones en cifras absolutas, para observar los cambios presentados. Al momento de realizar este análisis es importante determinar aquellas variaciones que necesitan atención especial, por los cambios que presentan. (Córdoba, 2007, p.93)

El análisis horizontal se complementa con el análisis vertical y las diferentes razones e indicadores financieros, de esta manera se podrá llegar a determinar conclusiones que sean lo más cercanas a la realidad sobre el comportamiento financiero y económico de la empresa, y se diseñaran estrategias que ayuden aprovechar los puntos fuertes y tomar medidas para prevenir consecuencias negativas obtenidas del análisis realizado.

#### **2. ANÁLISIS VERTICAL**

Consiste en tomar de un estado financiero de un periodo y relacionar cada una de las cuentas con un total determinado, dentro del mismo estado. Lo importante de este análisis es la interpretación de los porcentajes, que pueden indicar políticas de la empresa, el tipo de empresa, la estructura financiera. Los márgenes de rentabilidad, etc. (Córdoba, 2007, p.89, 90)

En el caso del balance general, cada cuenta se compara con el total de activos o pasivo más patrimonio, y cuando analizamos el estado de resultados cada cuenta se compara con las ventas (Córdoba, 2007).

### **3. RAZONES FINANCIERAS**

El análisis y la interpretación de las razones proporcionan una mejor comprensión de la situación financiera y el desempeño de la organización (Córdoba, 2007). Problemas y limitaciones de las razones financieras:

#### **PROBLEMAS:**

- Distorsión por la inflación.
- Factores estacionales o cíclicos.
- Técnicas de maquillaje.
- Prácticas contables de diferente manera.
- Razón financiera buena o mala.
- Efectos netos de conjuntos de razones.

#### **LIMITACIONES:**

- Son más útiles para empresas pequeñas y con pocas divisiones.
- Es difícil compararse entre dos empresas.
- Problemas con la rotación de inventarios.
- Se distorsionan las razones por la variabilidad de la información.
- Las empresas pueden tener razones que se vean bien y otras no, lo cual no significa que estén haciendo las cosas mal. (Córdoba, 2007, p. 75)

### **PRINCIPALES RAZONES FINANCIERAS**

- **RAZONES DE LIQUIDEZ:**

Se utilizan para juzgar la capacidad de la organización para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Obteniendo información suficiente sobre la solvencia actual de la empresa y la capacidad de permanecer solvente en el caso que se presentaran adversidades.

- 1. Razón Circulante:** indica el grado en el cual los pasivos circulantes quedan cubiertos por los activos circulantes, se espera que se conviertan en efectivo en el futuro cercano.

Fórmula: 2.20

$$\text{Razón circulante} = \frac{\text{Activos circulantes}}{\text{Pasivos circulantes}}$$

- 2. Razón Rápida o Prueba del Ácido:** mide la capacidad inmediata de la empresa para cubrir sus deudas a corto plazo.

Fórmula: 2.21

$$\text{Razón Rápida} = \frac{\text{Activos circulantes} - \text{inventarios}}{\text{Pasivos circulantes}}$$

- 3. Liquidez de las Cuentas por Cobrar:** indica el tiempo que se necesita para convertir en efectivo las cuentas por cobrar.

Fórmula: 2.22

$$\frac{\text{Cuentas por cobrar} \times \text{Días del año}}{\text{Ventas anuales a crédito}}$$

$$\frac{\text{Ventas anuales al crédito}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

4. **Liquidez de los Inventarios:** determina el tiempo que tarda en venderse el inventario.

Fórmula: 2.23

$$\frac{\textit{Costo de la mercadería vendida}}{\textit{Inventario promedio}}$$

5. **Duración de las Cuentas por Pagar:** indica el número de veces que giran las cuentas por pagar en un tiempo determinado.

Fórmula: 2.24

$$\frac{\textit{Cuentas por pagar x Días del año}}{\textit{Compras}}$$

➤ **ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO:**

Aumenta la tasa esperada de rendimiento para los accionistas, las deudas se utilizan para apalancar hacia arriba la tasa de rendimiento sobre el capital contable.

1. **Solvencia:** mide la participación de la financiación externa en la inversión total.

Fórmula: 2.25

$$\frac{\textit{Activo}}{\textit{Pasivo}}$$

2. **Índice de Endeudamiento:** mide la participación de los propietarios y terceros en la financiación de la inversión total de la empresa.

Fórmula: 2.26

$$\frac{\textit{Pasivo}}{\textit{Patrimonio Neto}}$$

3. **Razón de Deuda o Capital Contable:** la razón de deuda contra capital varía de acuerdo a la naturaleza de la organización y a la volatilidad de los flujos de efectivo.

Fórmula: 2.27

$$\frac{\textit{Deuda Total}}{\textit{Capital Contable}}$$

4. **Capitalización de la Organización a Largo:** revela la importancia relativa de la deuda a largo plazo.

Fórmula: 2.28

$$\frac{\textit{Deuda a largo plazo}}{\textit{Capitalización total}}$$

5. **Flujo de Efectivo a Deuda y Capitalización:** mide la capacidad de la empresa para hacer frente a su deuda, es la relación del flujo de efectivo anual contra el importe de la deuda pendiente.

Fórmula: 2.29

$$\frac{\textit{Flujo de efectivo}}{\textit{Pasivo total}}$$

6. **Razón de Flujo de Efectivo a Deuda a Largo Plazo:** es utilizada en la evaluación de los bonos de una empresa.

Fórmula: 2.30

$$\frac{\textit{Flujo de efectivo}}{\textit{Deuda a largo plazo}}$$

- 7. Razón de Endeudamiento, de Deuda Total a Activos Totales:**  
mide el porcentaje de fondos proporcionado por los acreedores.

Fórmula: 2.31

$$\textit{Razón de endeudamiento} = \frac{\textit{Deuda total}}{\textit{Activos totales}}$$

➤ **ÍNDICES DE INMOVILIZACIÓN:**

Mide la política de financiación de los activos no corrientes, relacionando los recursos propios con los bienes de uso y otros activos no corrientes.

**1. Inmovilización sobre Patrimonio Neto:**

Fórmula: 2.32

$$\frac{\textit{Bienes de Uso}}{\textit{Patrimonio Neto}}$$

**2. Inmovilización sobre Activos:**

Fórmula: 2.33

$$\frac{\textit{Bienes de Uso}}{\textit{Activo total}}$$

➤ **RAZONES DE ADMINISTRACIÓN DE LOS ACTIVOS:**

Miden la efectividad con que la empresa está administrando sus activos.

1. **Rotación de Inventarios:** señala que cada artículo del inventario es vendido cada X días.

Fórmula: 2.34

$$\frac{\textit{Ventas}}{\textit{Inventarios}}$$

2. **Días de Venta Pendientes de Cobro:** representa el plazo de tiempo que una empresa espera para recibir efectivo después de la venta.

Fórmula: 2.35

$$\frac{\textit{Cuentas por cobrar}}{\textit{Promedio de ventas por día}} = \frac{\textit{Cuentas por cobrar}}{\textit{Ventas anuales}/360}$$

3. **Rotación de Activos Fijos:** mide la efectividad con que la empresa usa su planta y su equipo.

Fórmula: 2.36

$$\frac{\textit{Ventas}}{\textit{Activos fijos netos}}$$

4. **Rotación de Activos Totales:** mide la rotación de todos los activos de la empresa.

Fórmula: 2.37

$$\frac{\textit{Ventas}}{\textit{Activos totales}}$$

➤ **RAZONES DE RENTABILIDAD**

Señalan la eficiencia de operación de la organización, son de dos tipos; aquellas que muestran la rentabilidad con relación a las ventas y aquellas que muestran la rentabilidad en relación con la inversión.

1. **Razón de Intereses a Utilidades:** mide el punto hasta el cual el ingreso en operación puede disminuir antes que la empresa llegue a ser incapaz de satisfacer sus costos anuales por intereses.

Fórmula: 2.38

$$\frac{\textit{Utilidades antes de los intereses e impuestos}}{\textit{Cargos por intereses}}$$

2. **Razón de Cobertura de Cargos Fijos:** reconoce que muchas empresas rentan activos y que también deben hacer pagos a su fondo de amortización.

Fórmula: 2.39

$$\frac{\textit{Utilidades antes de los intereses e impuestos} + \textit{pagos por arrendamiento}}{\textit{Cargos por intereses} + \textit{pagos por arrendamiento} + \frac{\textit{pagos al fondo de amortización}}{(1 - \textit{tasa impositiva})}}$$

3. **Margen de Utilidad sobre Ventas:** muestra la utilidad obtenida por dólar de ventas. Indica que las ventas son muy bajas o que los gastos son muy altos o ambas.

Fórmula: 2.40

$$\frac{\textit{Ingreso neto disponible para los accionistas comunes}}{\textit{Ventas}}$$

4. **Generación Básica de Utilidades:** muestra el potencial básico de generación de utilidades de los activos antes de impuestos y del apalancamiento.

Fórmula: 2.41

$$\frac{\textit{Utilidades antes de intereses e impuestos}}{\textit{Activos totales}}$$

5. **Rendimiento Sobre los Activos Totales:** equivale a:

Fórmula: 2.42

$$\frac{\textit{Ingreso neto disponible para los accionistas comunes}}{\textit{Activos totales}}$$

6. **Rendimiento sobre el Capital:** llamado también ROE

Fórmula: 2.43

$$\frac{\textit{Ingreso neto disponible para accionistas comunes}}{\textit{Capital contable común}}$$

➤ **RAZONES DE VALOR DE MERCADO:**

Proporcionan un indicio de lo que los inversionistas piensan del desempeño anterior y de sus planes futuros.

1. **Razones Precio / Utilidades:** muestra la cantidad de inversionistas que están dispuestos a pagar por dólar de utilidades reportadas.

Fórmula: 2.44

$$\frac{\textit{Precio por acción}}{\textit{Utilidades por acción}}$$

2. **Razón de Valor de Mercado / Valor en Libros:** muestra como los inversionistas ven a la compañía, las tasas de rendimiento altas sobre el capital contable venden en múltiplos más altos que su valor en libros.

Fórmula: 2.45

$$\textit{Valor en libros por acción} = \frac{\textit{Capital contable común}}{\textit{Acciones en circulación}}$$

$$\textit{Valor de mercado en libros} = \frac{\textit{Precio de mercado por acción}}{\textit{Valor en libros por acción}}$$

3. **Rentabilidad con Relación a las Ventas:** expresa la utilidad de la empresa con relación a las ventas después de reducir el costo de producir mercaderías vendidas.

Fórmula: 2.46

$$\frac{\textit{Ventas} - \textit{costo de mercadería vendida}}{\textit{Ventas}}$$

4. **Razón de Margen de Utilidad Neta:** indica la eficiencia relativa de la empresa después de tomar en cuenta todos los gastos y el impuesto sobre la renta, pero no los cargos extraordinarios.

Fórmula: 2.47

$$\frac{\textit{Utilidad neta después de impuestos}}{\textit{Ventas}}$$

- 5. Rentabilidad con Relación a la Inversión:** indica la capacidad de obtener utilidades sobre la inversión en libros de los accionistas, se la utiliza para comparar dos o más empresas del mismo sector.

Fórmula: 2.48

$$\frac{\textit{Utilidad neta después de impuestos – dividendo sobre acciones preferentes}}{\textit{Capital contable}}$$

- 6. Rendimiento Sobre los Activos:** mide el beneficio generado por el activo de la empresa.

Fórmula: 2.49

$$\frac{\textit{Utilidad neta después de impuestos}}{\textit{Total de activos}}$$

- 7. Rotación y Capacidad para Obtener Utilidades:** indica la eficiencia relativa con que la organización utiliza sus recursos con el fin de obtener producción varía de acuerdo al tipo de organización bajo estudio.

Fórmula: 2.50

$$\frac{\textit{Ventas}}{\textit{Total de activos}}$$

- 8. Razón del Rendimiento sobre Activos:** relaciona la utilidad neta obtenida en un periodo con el total de activos.

Fórmula: 2.51

$$\begin{aligned} \text{Capacidad para obtener utilidades} &= \frac{\text{Venta}}{\text{Total de activos}} \times \frac{\text{Utilidad neta después de impuestos}}{\text{Ventas}} \\ &= \frac{\text{Utilidad neta después de impuestos}}{\text{Total de activos}} \end{aligned}$$

**9. Utilidad de Capital:** el poder de obtener utilidades es incrementado por el multiplicador de capital relacionado con la utilización de la deuda.

Fórmula: 2.52

$$\text{Capacidad para generar utilidades} + (1 + \text{deuda/capital})$$

**10. Margen de Utilidad sobre Ventas:** representa la utilidad con relación a las ventas.

Fórmula: 2.53

$$\text{Utilidad} \times 100 / \text{ventas}$$

**11. Rotación del Capital en Función de Ventas:** número de veces que es utilizado el capital con relación a las ventas (Córdoba, 2007, p.75- 88).

Fórmula: 2.54

$$\text{Ventas/Capital}$$

## **2.3 ESTRATEGIAS**

### **2.3.1 DEFINICIÓN**

Modelo el cual incorpora en su enfoque políticas, objetivos y acciones de una organización, relacionando las actividades con el entorno en que opera, identificando los recursos y capacidades que dispone para el cumplimiento de objetivos y metas planteadas. Las estrategias debe tener una exhaustiva planificación de las tácticas a aplicarse para que estas logren un fin o una misión correcta de esta manera cumplir las expectativas de la organización (Córdoba, 2007).

### **2.3.2 TIPOS DE ESTRATEGIAS**

Los tipos de estrategias son amplias y de diversos tipos, pero necesitan un estricto análisis que ayude a cumplir las necesidades de la organización, permitiendo mitigar aquellas debilidades que estén irrumpiendo en el correcto funcionamiento de la misma, mediante la implementación de maniobras que permitan ordenar y asignar recursos que apoyen para definir una situación viable para la organización. Es por eso que entre los principales tipos de estrategias se pueden mencionar las siguientes:

#### **1. ESTRATEGIAS DE INTEGRACIÓN**

- Integración Directa: Obtener la propiedad o más control sobre los distribuidores o minoristas.
- Integración hacia atrás: Buscar la propiedad o más control sobre los proveedores de una empresa.
- Integración horizontal: Buscar la propiedad o más control sobre los competidores.

## **2. ESTRATEGIAS INTENSIVAS**

- Penetración de mercado: Busca más participación de mercado para productos o servicios actuales en mercados actuales por medio de mayores esfuerzos de marketing.
- Desarrollo de mercado: Introducir productos o servicios en nuevas áreas geográficas.
- Desarrollo de productos: Buscar mayores ventas al mejorar los productos o servicios actuales o desarrollar nuevos.

## **3. ESTRATEGIAS DE DIVERSIFICACIÓN**

- Diversificación relacionada: Añadir productos o servicios nuevos pero relacionados.
- Diversificación no relacionada: Añadir productos o servicios nuevos no relacionados.

## **4. ESTRATEGIAS DEFENSIVAS**

- Reducción: Reagruparse por medio de la reducción de costos y activos para revertir la baja en ventas y utilidades.
- Desinversión: Vender una división o parte de una organización.
- Liquidación: Vender todos los activos de una empresa, en partes, por su valor tangible. (Fred, 2008, p.173)

## 5. ESTRATEGIAS FINANCIERAS

Se relaciona directamente con la obtención de los recursos requeridos para financiar las operaciones del negocio y con su asignación en alternativas de inversión. Las estrategias financieras son decisiones financieras en planeación y control de alto nivel; de suma importancia para la vida de la empresa y determinantes para la consecución de recursos y objetivos planteados por la empresa tanto en el corto como el mediano y largo plazo. (Sánchez Samuel, 2007)

### TIPOS DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS:

#### 1. ESTRATEGIAS FINANCIERA A LARGO PLAZO

- **SOBRE LA INVERSIÓN:** Se fija hacia el crecimiento. Corresponde precisar de qué modo resulta conveniente crecer, existiendo diferentes posibilidades entre las que se destacan los llamados crecimiento interno que obedece a la necesidad de ampliar el negocio como consecuencia de que la demanda ya es mayor que la oferta y externo que se lleva a cabo siguiendo la estrategia de eliminar competidores generalmente mediante fusiones o adquisiciones, con empresas de la misma naturaleza del negocio en cuestión, o como resultado de la necesidad de eliminar barreras con clientes y proveedores buscando un mayor control en estos casos.
  
- **SOBRE LA ESTRUCTURA FINANCIERA:** Se define en correspondencia con el resultado económico que la empresa sea capaz de lograr, apuntando directamente hacia el mayor o menor riesgo financiero de la empresa.

- **SOBRE LA RETENCIÓN Y/O REPARTO DE UTILIDADES:** Se determina de acuerdo a los siguientes aspectos: la posibilidad del acceso a préstamos a largo plazo para financiar nuevas inversiones, la posibilidad de los dueños de alcanzar mayor retribución en una inversión alternativa, el mantenimiento del precio de las acciones en los mercados financieros en el caso de las sociedades por acciones, entre otros aspectos.

## 2. ESTRATEGIAS FINANCIERAS A CORTO PLAZO

- **SOBRE EL CAPITAL DE TRABAJO:** Obedece al criterio de las finanzas modernas, la relación riesgo/rendimiento. En tal sentido, existen tres estrategias básicas:
  - Agresiva: presupone un alto riesgo en aras de alcanzar el mayor rendimiento posible.
  - Conservadora: contempla un bajo riesgo con la finalidad de operar de un modo más relajado, sin presiones relacionadas con las exigencias de los acreedores.
  - Intermedia: contempla elementos de las dos anteriores, buscando un balance en la relación riesgo / rendimiento, garantizando el normal funcionamiento de la empresa con parámetros de liquidez aceptables.
  
- **SOBRE EL FINANCIAMIENTO CORRIENTE:** Llamado también pasivo circulante, apunta hacia la selección de aquellas fuentes que, combinando adecuadamente la relación riesgo / rendimiento adoptada por la empresa en correspondencia con su estrategia de capital de trabajo, proporcione el menor costo financiero total.
  
- **SOBRE LA GESTIÓN DEL EFECTIVO:** Se establecen las políticas que deberán seguirse con los factores condicionantes

de la liquidez de la empresa, a saber, los inventarios, los cobros y los pagos. Las acciones fundamentales con relación al efectivo son:

- Reducir el inventario tanto como sea posible
- Acelerar los cobros tanto como sea posible
- Retardar los pagos tanto como sea posible

La correcta aplicación de estas acciones contribuye a mantener la liquidez de la empresa.

## **2.4 PLANIFICACIÓN ESTRATEGICA FINANCIERA**

### **2.4.1 DEFINICIÓN**

La planificación es de gran utilidad en el proceso directivo y tienen un papel fundamental en la formulación de estrategias, definidas a partir de la consideración de diferentes alternativas que contribuyan al logro de objetivos de la organización.

La estrategia financiera es el camino a seguir para el logro de objetivos financieros, mediante la correcta utilización y aplicación de los recursos y habilidades de las áreas funcionales de la organización se centra principalmente en los aspectos financieros ligados al interés de los accionistas (Díez De Castro & López, 2007).

### **2.4.2 IMPORTANCIA**

Tratan de decisiones que conducen al objetivo y que tienen en cuenta las limitaciones de los recursos disponibles y del entorno, anticipan cual es el impacto de las posibles alternativas estratégicas o de los cambios en el entorno que se puedan presentar antes de que estos ocurran y no haya tiempo para reaccionar (Díez De Castro & López, 2007). La planificación

financiera específica y cuantifica en términos monetarios el resultado de cada una de las diferentes alternativas de acuerdo con las estimaciones del entorno que se realicen, así como las necesidades financieras que se pueden derivar de cada estrategia. (Díez De Castro & López, 2007, p.149-150)

### 2.4.3 ELEMENTOS DE LA PLANEACIÓN FINANCIERA

Los elementos básicos de la planeación financiera son los siguientes:

- 1. Los Flujos Financieros:** el dinero por lo general se encuentra en circulación de manera que, el dinero entra en la empresa como aportación de los propietarios o en forma de préstamo, a continuación con ese dinero se aplica la compra de los elementos que la empresa necesita para llevar a cabo sus actividades, luego se comienza con el proceso productivo, después los productos son vendidos, y finalmente habrá salidas de dinero de la empresa hacia el estado, accionistas, prestamistas. En este proceso no siempre se produce movimiento de dinero y debemos tomar en cuenta que no todo dinero circula a la misma velocidad apreciándose dos tiempos, a corto y largo plazo (Díez De Castro & López, 2007).
- 2. La Información Financiera:** se requiere información a tres niveles, y cada uno de estos niveles son a su vez tres tipos, y la combinación de los mismos pone de manifiesto la información necesaria para la elaboración de un plan financiero, el siguiente concepto se explica en la siguiente gráfica. (Díez De Castro & López, 2007)

- 3. Los Objetivos Financieros:** la formulación de objetivos es la base para la definición de las estrategias y las acciones encaminadas a desarrollarlas, está a cargo de la dirección financiera para la toma de decisiones a partir de dos ámbitos:

  - Inversión: maximizar la rentabilidad.
  - Financiación: minimizar el coste de capital. (Díez De Castro & López, 2007, p. 123-124)
  
- 4. El Diagnóstico Financiero:** su objetivo fundamental es el análisis de la situación económica de la empresa y la medición de la rentabilidad de los capitales invertidos.
  
- 5. Los Estados Previsionales:** se evalúa las previsiones sobre la evolución del futuro, de las actividades y decisiones de la empresa, se lo realiza mediante estados contables a los que se califica como previsionales:

  - Balances
  - Cuentas de resultados
  - Fuentes y usos de la tesorería. (Díez De Castro & López, 2007)

## **CAPÍTULO III**

### **ANÁLISIS Y DIAGNÓSTICO DE LA EMPRESA**

#### **3.1 DIRECCIONAMIENTO ESTRATÉGICO**

Tener un conocimiento previo de la empresa Avícola Maricela & Cía, conocer su entorno, su estructura, entre otros factores permitirán la aplicación del presente proyecto.

##### **3.1.1 DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA AVÍCOLA MARICELA & CÍA**

###### **1. Reseña Histórica**

AVÍCOLA MARICELA & Cía es una empresa familiar, fundada por iniciativa del Sr. Francisco Benites, con el apoyo de su esposa la Sra. Luzmila Castellanos buscan una manera de empezar un negocio y siendo el huevo un alimento fundamental en la mesa de las familias , hace 30 años forjan su negocio el cual consistía en la crianza de gallinas para luego obtener y vender huevos con una pequeña granja avícola ubicada en el Barrio Bellavista Parroquia Aláquez se dedicaban a comercializar su producción de huevos primero a nivel cantonal y con el paso del tiempo a nivel provincial hasta que su perseverante trabajo les permitió extenderse a nivel nacional.

Un trabajo arduo, constante y su notable vocación de servicio al cliente les abrieron las puertas en el mercado nacional, en el que día a día están creciendo tanto en el número de gallinas y la producción de huevos. Y ahora sus entregas son al por mayor.

Desde que inician en esta actividad se han dedicado a transformar y comercializar sus productos implementando las mejoras que acarrea el estar al día, en cuanto a maquinaria, personal calificado, etc. A la vez se

concentra todos los esfuerzos para que la Avícola se adapte a los constantes cambios en los que se ve inmersa la industria, invirtiendo a cada momento en todas las mejoras tecnológicas y poniendo en práctica las medidas innovadoras necesarias para ser una empresa moderna y puntera.

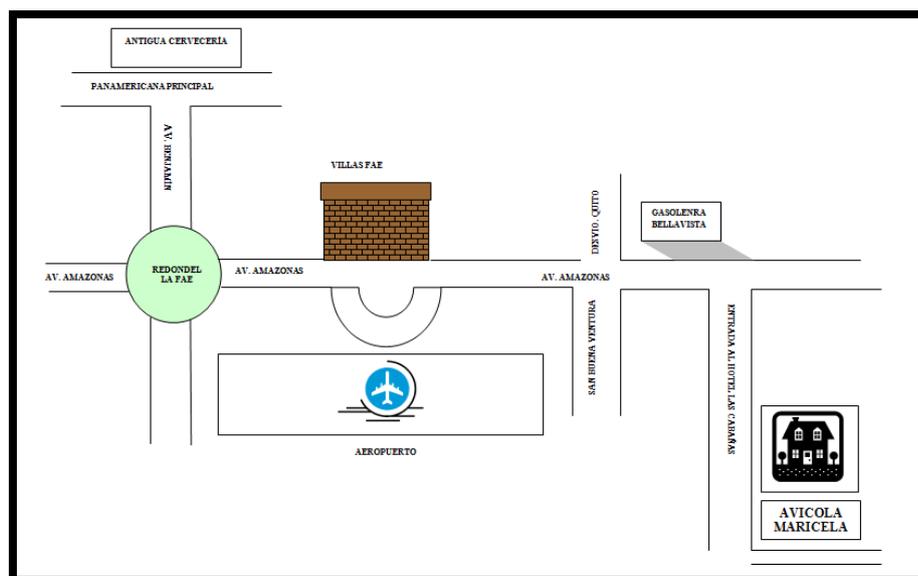
Avícola Maricela & Cía efectúa una cuidadosa selección de las materias primas. Las aves son criadas en galpones que garanticen su buen desarrollo, permitiendo una supervisión directa, regulando el crecimiento de la cría y procurando que en todo momento se respeten las normas de bienestar animal.

Su notable crecimiento empresarial y su solidez económica permitió a los fundadores de esta empresa empezar con un nuevo proyecto el cual consistía en implementar su propia planta procesadora de alimentos balanceados, fue de mucha ayuda para la empresa ya que les permitió reducir gastos en el alimento de las aves.

Cabe mencionar que todo el emprendimiento y avance que ha adquirido Avícola Maricela & Cía, no hubiese sido posible sin la dedicación y trabajo de sus fundadores y colaboradores (Avícola Maricela & Cía).

## **2. Ubicación de la empresa Avícola Maricela & Cía.**

Avícola Maricela & Cía., está ubicada en la Parroquia Aláquez, Barrio Bellavista a 500 mts antes del puente de Aláquez.



**Gráfico 3.1: Croquis De La Empresa Avícola Maricela & Cía.**

**Fuente:** Avícola Maricela & Cía.

### 3.1.2 MARCO FILOSÓFICO

#### a) Misión

Producir y comercializar huevos de buena calidad, para satisfacer las necesidades y requerimientos del mercado nacional, mediante una adecuada técnica de crianza avícola, garantizando nuestros productos con la propia fabricación de alimentos balanceados (Avícola Maricela & Cía).

#### Análisis:

La misión de Avícola Maricela & Cía., indica que es lo que hace la empresa y como lo hace, es corta y resume las ideas, demostrando el compromiso empresarial y social que mantiene la empresa.

#### b) Visión

Al 2019 ser una empresa rentable y reconocida en el mercado nacional, manteniendo como fin único la creación de valor, fortaleciendo el área de producción de alimentos balanceados, con altos estándares de calidad y

preservación del medio ambiente, mejorando tecnología e innovando procesos que nos lleven hacia la excelencia competitiva (Avícola Maricela & Cía).

### **Análisis:**

El contenido de la visión de Avícola Maricela & Cía., no es extenso por lo que permite visualizar fácilmente los planes a futuro de la empresa, se está enfocando en lo que actualmente es de interés social que es la conservación del medio ambiente, por lo que hace más atractiva y positiva a la visión, los directivos de la empresa se están enfocando en la innovación de tecnología para conseguir el éxito, lo que es posible pues la empresa ya cuenta con un galpón automático, y se está tramitando la compra del segundo galpón automático para finales de julio 2015.

### **c) Objetivos**

#### **Objetivo general:**

- Garantizar con calidad y eficiencia la producción, comercialización de alimentos balanceados y huevos, en el trabajo diario de Avícola Maricela & Cía.

#### **Objetivos específicos:**

- Ofrecer productos de excelente calidad.
- Mantener procesos dinámicos para mejorarlos.
- Ser una empresa Avícola reconocida y preferida por los clientes.
- Generar fuentes de trabajo apoyando al desarrollo integral de los colaboradores y la zona en la que se encuentra ubicada la empresa. (Avícola Maricela & Cía.)

**Análisis:**

Los objetivos de Avícola Maricela & Cía., están enfocados en las actividades diarias de la avícola, de esta manera las metas ya están planteadas, y tanto directivos como colaboradores se enfocan en el cumplimiento de las mismas.

**d) Valores**

Los valores de Avícola Maricela & Cía., se orientan hacia los clientes, socios y colaboradores, determinando y realizando las relaciones empresariales y la cooperación interna, los valores solidos afianzan la cultura empresarial.

- Integridad: garantiza la credibilidad.
- Transparencia: haciendo posible que se fomente la confianza mutua.
- Responsabilidad: determina las acciones de la empresa.
- Compromiso: convicción con que se realizan las tareas determinadas.
- Sacrificio: un esfuerzo extra se hace necesario para alcanzar metas (Avícola Maricela & Cía).

**Análisis:**

Los valores de Avícola Maricela & Cía., permiten conocer cómo se desarrolla en el trabajo la empresa, de esta manera es como la empresa va a ser reconocida en el mercado y por sus clientes. Es importante que los valores empresariales se conviertan en cultura y costumbre para los trabajadores.

**e) Políticas**

- Puntualidad y compromiso al momento de asumir la entrega de producto.

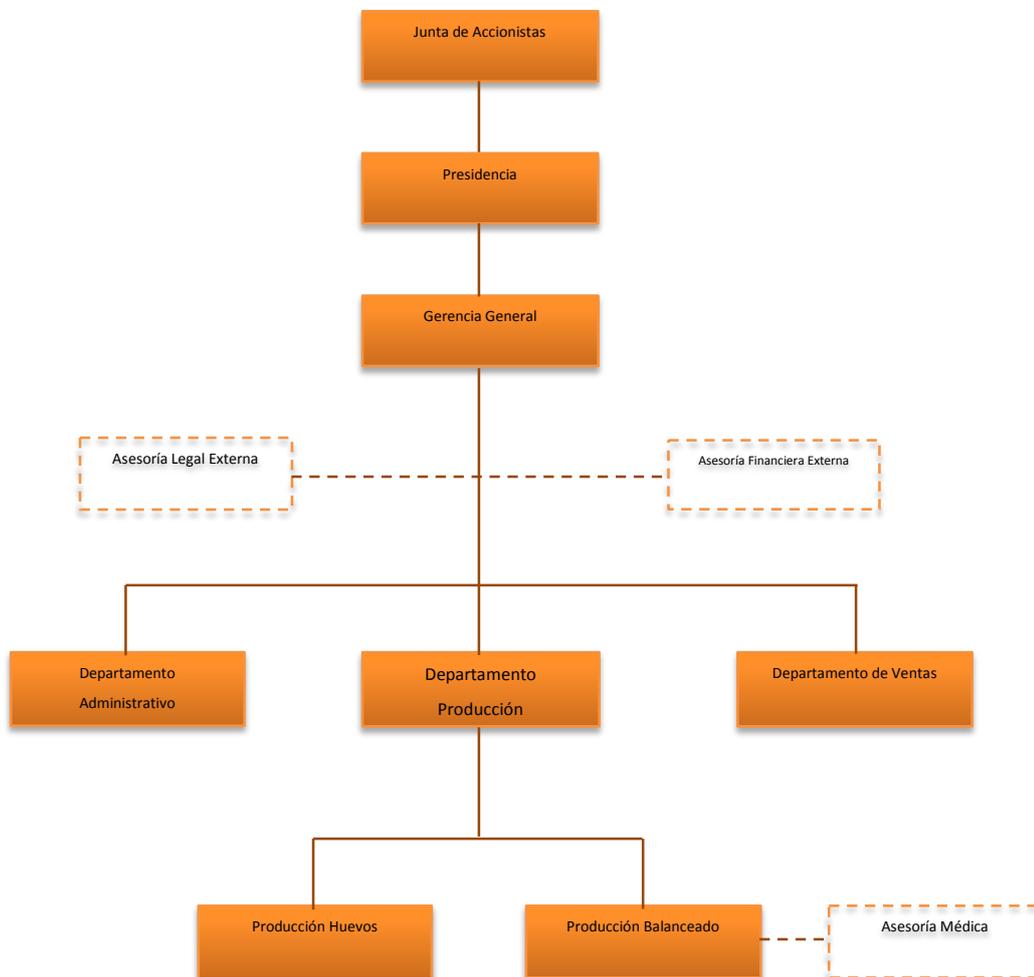
- Cumplir con la reglamentación interna de la empresa Avícola Maricela & Cía.
- Revisión y actualización de los reglamentos
- Asumir responsablemente las funciones y actividades encargadas para cumplir con un servicio de excelente calidad.
- Cumplir con estándares de calidad establecidos (Avícola Maricela & Cía.)

**Análisis:**

Las políticas planteadas, son claras y precisas, permitiendo regular el adecuado funcionamiento de las labores dentro de la empresa Avícola Maricela & Cía., una política clave y que carece la empresa es la formación del personal en base a capacitaciones, esto permitirá que la empresa maneje un buen nivel laboral, ya que el personal al estar en constantes capacitaciones tiene claro y le es más fácil cumplir con su trabajo, es también una manera de comprometer al personal con el cliente y la empresa.

### 3.1.3 ORGANIGRAMAS

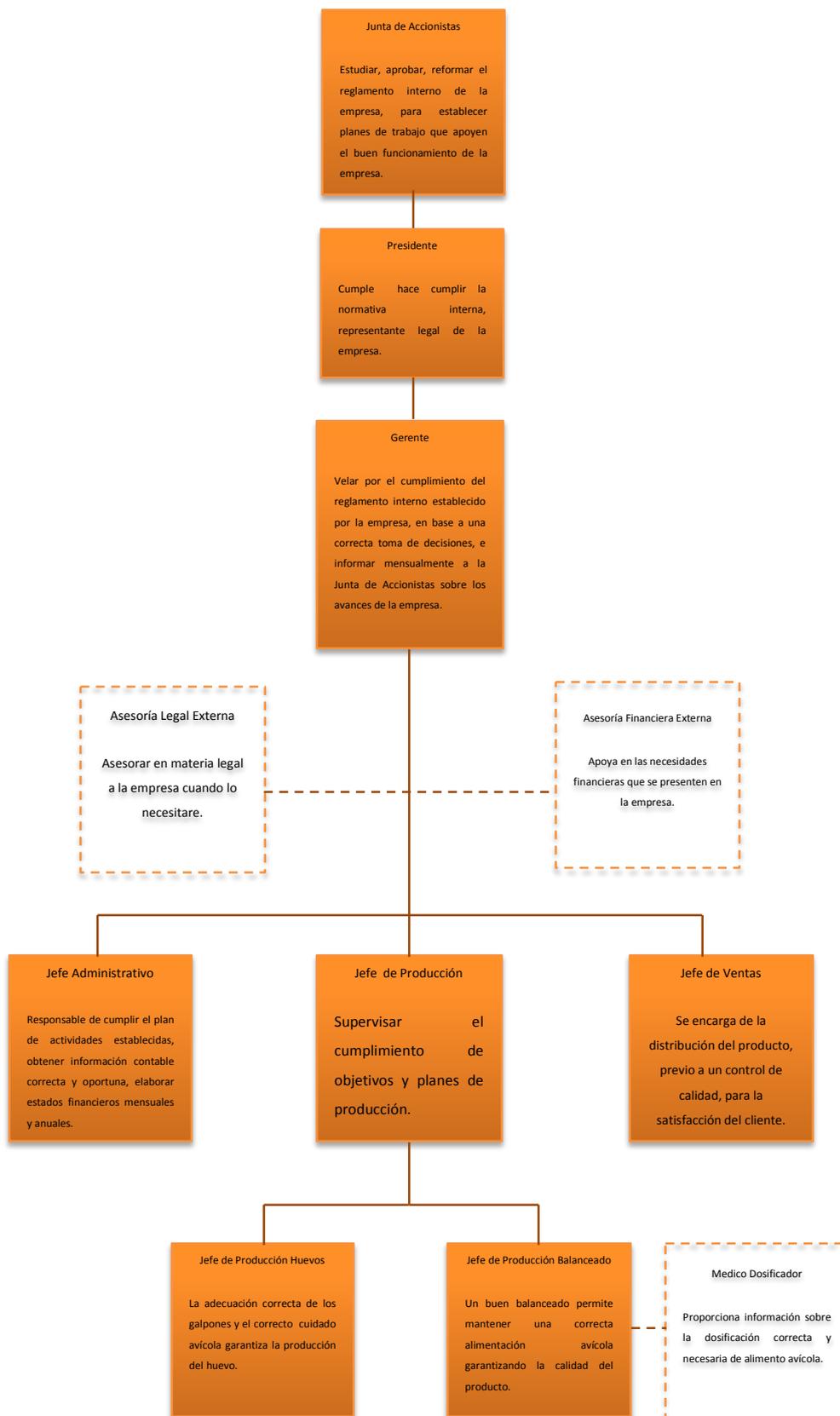
#### 1. ORGANIGRAMA ESTRUCTURAL



**Figura 3.1: Organigrama Estructural**

**Fuente:** Avícola Maricela & Cía.

## 2. ORGANIGRAMA FUNCIONAL



**Figura 3.2: Organigrama Funcional**  
Fuente: Avícola Maricela & Cía.

### 3.1.4 MARCO LEGAL

Avícola Maricela & Cía., se fundamenta en los siguientes instrumentos legales:

- Ley de la Superintendencia de Compañías y Valores.
- Código de trabajo.
- Ministerio del Ambiente.
- Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno y su Reglamento.
- Asociación Ecuatoriana de Fabricantes de Alimentos Balanceados para Animales (AFABA).
- Reglamento Interno de Trabajo.
- Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social IESS (Avícola Maricela & Cía.).
- Ministerio del Ambiente.
- La Agencia Ecuatoriana de Aseguramiento de Calidad del Agro AGROCALIDAD.

AGROCALIDAD se encargan de velar todos los aspectos referentes a sanidad animal, sanidad vegetal, inocuidad de los alimentos, y laboratorio, mientras el ministerio del ambiente cuida la conservación del ambiente y la no proliferación o contagio de enfermedades.

Según últimos datos AGROCALIDAD ha planteado límites de ubicación para la apertura de planteles avícolas que van desde los 3 hasta los 5 kilómetros, a fin de evitar que se genere una sobre oferta en el mercado problemática que está presente en los dos últimos años 2012 y 2013.

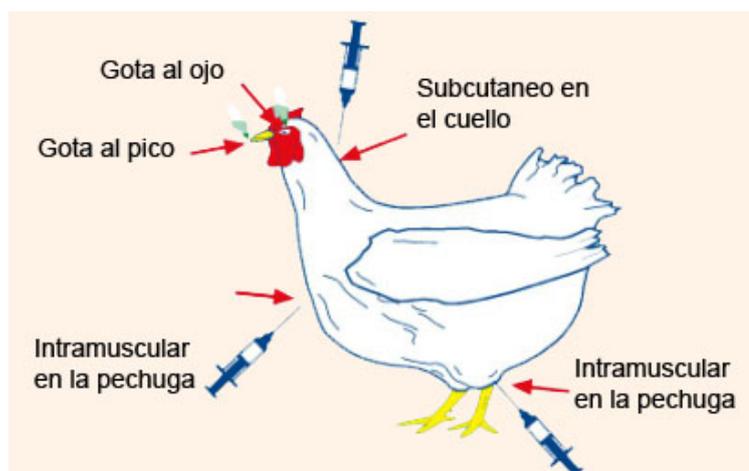
Se exige también un examen de las gallinas cada año para el permiso de AGROCALIDAD, para descartar enfermedades aviarias, en la tabla 3.1 se muestra las enfermedades más comunes y sus tratamientos:

Tabla 3.1

## Programa Vacunación de Enfermedades para Granjas de Ponedoras

Días/Semana	ENFERMEDAD	NOMBRE VACUNA	MÉTODO
<b>Días</b>			
1	Bronquitis	ANTIBIÓTICOS	Oral
5	Newcastle	NOBILIS ND C2	Oral – Ocular
8	Gumboro	NOBILIS GUMBORO D78	Oral - I.M Ala
15	Gumboro	NOBILIS GUMBORO D78	Oral - I.M Ala
21	Bronquitis Gumboro	NOBILIS REO + IB + G + ND	I.M Ala- Gotas Oculares
24	Newcastle	ISOBACC	Ocular – Oral
30	Rhinotracheitis	TRT VIVA	Gotas en el ojo Aspersión nasal
<b>Semanas</b>			
3	Hepatitis+Newcastle	ISOBACC NOBILIS HEPATITIS INAC	Subcutánea En El Cuello ó I.M pechuga
6	Coriza	Volvac AC PLUS BACTERIN	Subcutánea tercio medio superior cuello
8	Newcastle+Bronquitis H120	NOBILIS REO + IB + G + ND	Gotas Oculares
10	Coriza	Volvac AC PLUS BACTERIN	Subcutánea tercio medio superior cuello
13	Viruela	Aviblue	Mezcla para el Agua
14	Bronquitis	Nobilis IB 4-91	Gotas Oculares
15	Newcastle	ISOBACC	Gotas Oculares
16+	Cuadruple muerta+Coriza+Newcastle+Sindrome de caída de postura	Nobilis IB + ND + EDS	I.M pechuga

Fuente: Avícola Maricela &amp; Cía.



**Figura 3.3: Partes para vacunación de las gallinas**

**Fuente:** <http://www.biovet.com.gt/programa.html>

Avícola Maricela & Cía., se encuentra tiene conocimientos de la enfermedades de las gallinas y como prevenirlas de esta manera evitar pérdidas por muertes a causa de dichas enfermedades, tomado en cuenta que el contagio puede ser masivo. Por esta razón el esquema de vacunación que se aplica es importante y debe mantener un control estricto.

La construcción de un anillo de seguridad es una requisito más de AGROCALIDAD el cual consiste en un lugar para la limpieza de los camiones de carga de clientes para evitar la transmisión de enfermedades de esta manera el camión recolector de huevos ingresa y sale desinfectado.



**Figura 3.4: Anillo de Seguridad**

**Fuente:** Avícola Maricela & Cía.

## **3.2 ANÁLISIS SITUACIONAL INTERNO**

Permite analizar las fortalezas y debilidades que se presenten en la empresa Avícola Maricela & Cía.

### **3.2.1 Área Administrativa**

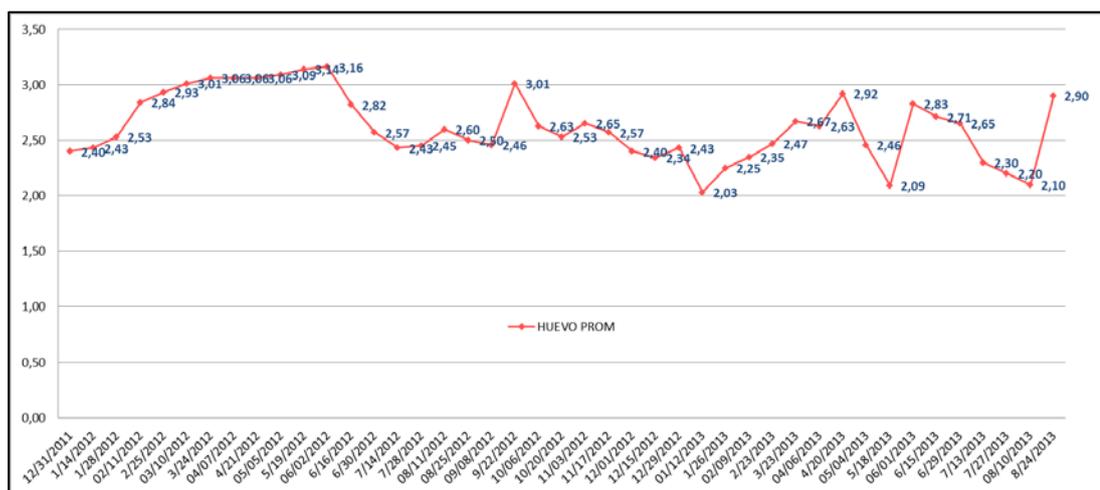
Planificación, organización, dirección y control son elementos clave en el área administrativa, pero la falta de personal dificulta el desenvolvimiento del trabajo diario, actualmente laboran 2 personas en esta área, generando un exceso de funciones para el poco personal que labora en esta área, impidiendo el seguimiento de los planes estratégicos y obstaculizando el cumplimiento de objetivos.

### **3.2.2 Área Financiera**

En la empresa avícola maricela & Cía., se encarga de gestionar todas las acciones para las necesidades financieras que se presenten en la avícola, la entidad financiera con la que trabaja constantemente la empresa es el Banco Pichincha, una de las trabas más comunes que se presenta para la accesibilidad a crédito es que las gallinas productivas son el activo más grande dentro del balance con un total de USD 953.758,20 en el 2013 y estas no pueden garantizar préstamos.

Para el área financiera un problema fundamental son los costos de producción ya que el precio pagado por cubeta no compensa dicha inversión, tomando en cuenta que la actividad avícola genera renta a largo plazo, principalmente cuando la empresa se dedica únicamente a la producción de huevos siendo el caso de avícola maricela & Cía., esto debido a que las ponedoras demoran 16 semana en poner huevos. Las constantes caídas del precio del huevo es un problema más para los avicultores, ya

generan alrededor de USD 37 millones anuales de pérdidas según estimaciones de los productores. El costo promedio de una cubeta de 30 huevos es de USD 2,90 mientras que el precio a nivel de granja llega a los USD 2,50, lo que significa que los precios en temporada de descenso no cubren los costos. (Maíz&Soya, 2013-2014, págs. 6-9)



**Figura 3.5: Precio Promedio de la Cubeta de 30 Huevos en Granja.**

**Fuente:** (Maíz&Soya, 2013-2014)

El costo de producción de una cubeta promedio es de USD 3,12, el 70% de este valor se concentra en el rubro destinado a alimentación, constituyéndose el valor más importante. (Maíz&Soya, 2013-2014, págs. 6-9)

Tabla 3.2

## Costos de Producción con un Precio de 22 dólares por qq de Maíz.

Número de Aves	32.300	85%	0,7577			
Cantidad de huevos granja/día	27.455	823.650				
Descripción	Cantidad	Precio Unitario	Precio total	Huevos mes	Costo Unitario	%
Alimento Postura (118g/ave día)	114.342	0,5226	59.753	823.650	0,0725	70%
Costo reposición (\$216.598 en 52 semanas)	32.300	8.331	8.331	823.650	0,0101	10%
Depreciación (\$300.000)	1	2.500	2.500	823.650	0,0030	3%
Servicios básicos	1	500	500	823.650	0,0006	1%
Mano de obra directa	5	2.250	2.250	823.650	0,0027	3%
Costo financiero (\$250.000 a una tasa del 15%)	1	3.125	3.125	823.650	0,0038	4%
Mantenimiento adecuaciones	1	500	500	823.650	0,0006	1%
Vacunas, medicamentos y tratamientos	1	1.500	1.500	823.650	0,0018	2%
Mano de obra indirecta	2	850	1.700	823.650	0,0021	2%
Gastos generales de fabricación	1	3.000	3.000	823.650	0,0036	4%
Embalajes (Cubeta)	27.455	0,07	1.922	823.650	0,0023	2%
Combustibles	1	500	500	823.650	0,0006	1%
<b>TOTAL COSTO HUEVO</b>					<b>0,1039</b>	<b>100,0%</b>
<b>TOTAL COSTO CUBETA PROMEDIO GRANJA</b>					<b>3,12</b>	

Fuente: (Maíz&Soya, 2013-2014)

En base a las ventas, los aportes de los socios y capital de la empresa el área financiera está encaminada a guiar y destinar de manera efectiva y eficiente el uso del dinero para que este genere benéfico económico, administrativo y productivo para la empresa. Actualmente para Avícola Maricela & Cía., una de las prioridades en financiamiento está la tecnificación de galpones, puesto que esto es un aporte significativo en la mejora de la producción ya que permite reducir en costos de producción, de esta manera se tendrá menores gastos.

### 3.2.3 Área Operativa

En esta área se analiza el departamento de talento humano, producción y ventas. Avícola Maricela & Cía., cuenta con un total de 22 trabajadores divididos entre obreros y personal administrativo, en lo que respecta al talento humano todo el personal tiene claro lo que deben realizar en sus labores cotidianas considerándolo como una fortaleza por el compromiso de trabajo adquirido por los colaboradores de la empresa, por otro lado, no se realizan capacitaciones a los trabajadores siendo una debilidad, ya que el

trabajador es el que permite que las actividades de producción se lleven a cabo, y si no están capacitados pueden perturbar las labores diarias, la capacitación es necesaria para el personal que labora con maquinaria evitando así que se presenten accidentes laborales, que son los más comunes en las empresas, si los trabajadores se encuentran capacitados mejoraran su desempeño y ambiente laboral, ya se encuentran motivados para ejercer un buen trabajo.

En el área de producción, la mayor debilidad es que no cuentan con un proceso de producción que enmarque las actividades que se deben realizar en la recolección de huevos y alimentos balanceados, y al prescindir de este proceso el tiempo y los recursos que se ocupen en cada actividad puede estar siendo mal distribuidos, y puede presentarse demoras en la producción. Mientras que si se implementara dicho proceso el tiempo, los recursos e inclusive el personal estarían mejor distribuidos y la producción sería más eficiente y eficaz.

Las ventas son una fortaleza para la empresa debido a que el personal de esta área realiza un minucioso control en la calidad del producto para brindar un buen servicio al cliente y lograr su plena satisfacción, de esta manera la empresa no mantiene en bodega el producto por mucho tiempo y evita pérdidas por el ciclo de vida del producto que llega a un máximo de un mes en almacenamiento.

### **3.3 ANÁLISIS SITUACIONAL EXTERNO**

Evaluaremos aquellos acontecimientos que se den en el ambiente externo de la empresa Avícola Maricela & Cía., para fijar oportunidades y amenazas que afecten el futuro empresarial de manera positiva o negativa.

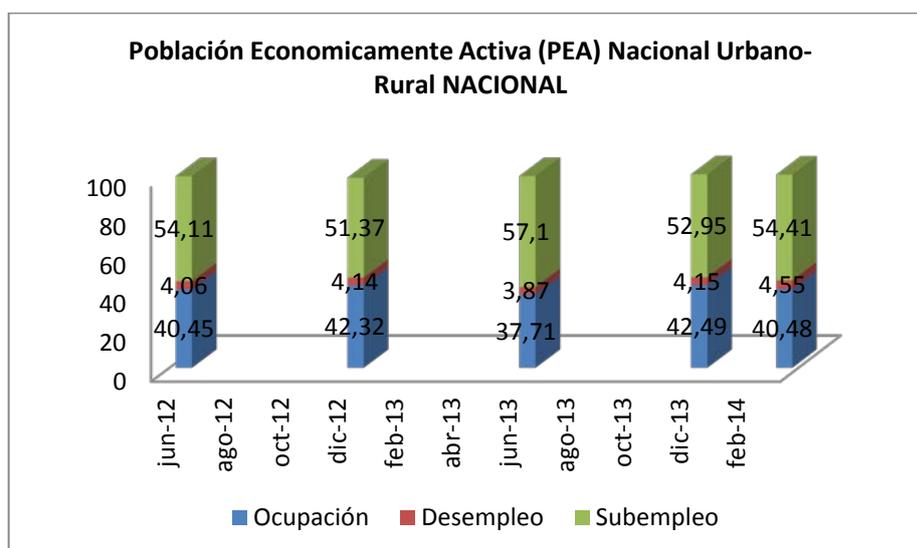
#### **3.3.1 Influencias Macroambientales**

Aquellos elementos que rodean la empresa y afectan significativamente la misma, permitiendo aprovechar las oportunidades y a su vez controlar las

amenazas, dando la oportunidad que la empresa se prepare ante estas circunstancias. Entre estos elementos tenemos:

#### a. Factor Económico:

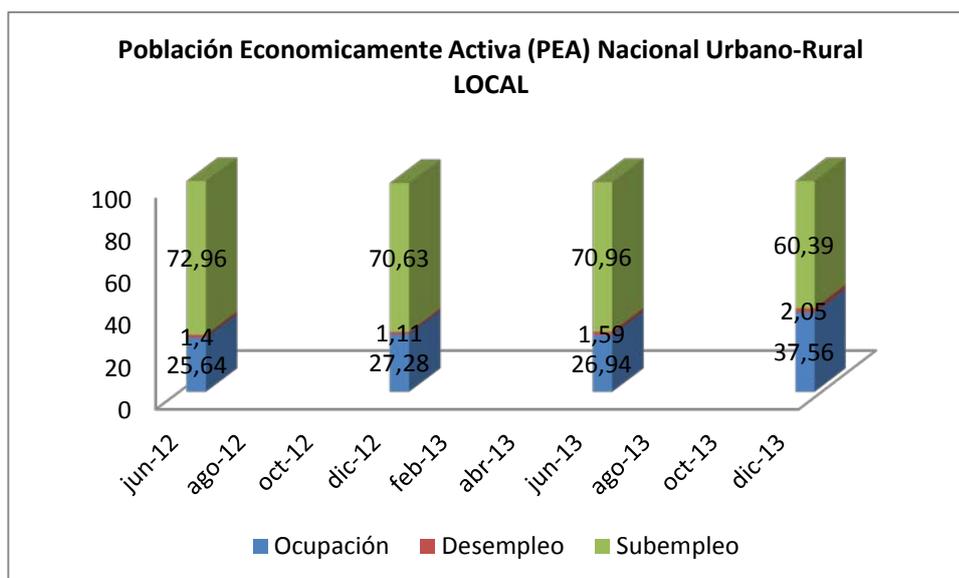
Este factor puede afectar el entorno de los negocios de la empresa Avícola Maricela & Cía., interviene la población económicamente activa (PEA) con la que el país dispone y con la que la empresa puede desarrollar su actividad productiva, determinando así el nivel de compra en los consumidores.



**Gráfico 3.2: Población Económicamente Activa (PEA) Nacional 2012 – 2013**

**Fuente:** [ecuadorencifras.gob.ec](http://ecuadorencifras.gob.ec)

**Elaborado por:** Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC)



**Gráfico 3.3: Población Económicamente Activa (PEA) Local 2012 – 2013**

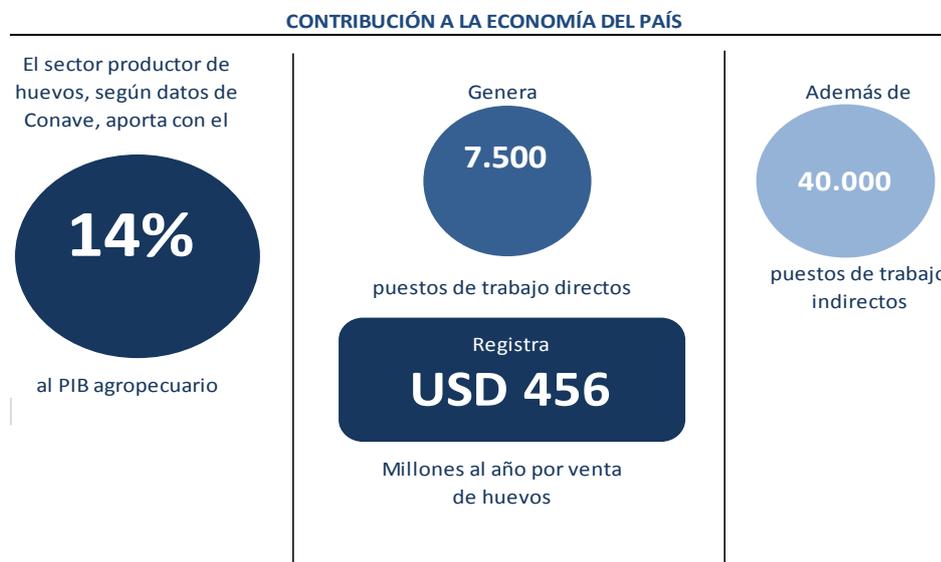
**Fuente:** [ecuadorencifras.gob.ec](http://ecuadorencifras.gob.ec)

**Elaborado por:** Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC)

La PEA nos muestra que tanto a nivel nacional como local, existe un margen de trabajo bueno, revelando que los índices de desempleo se han disminuido notablemente, esto debido a la iniciativa del gobierno de mejorar la calidad de vida de los ecuatorianos, para el 2014 el salario básico unificado se estableció en 340 dólares americanos, valor representativo para los trabajadores y empresarios ya que mientras más personas se encuentren dentro de la PEA mayores oportunidades de consumo existen. Y siendo el huevo un alimento clave en las familias ecuatorianas Avícola Maricela & Cía., tiene oportunidad para buscar nuevas iniciativas de ventas, captación de mercado, y esto a su vez ayude en el desarrollo económico y empresarial de la misma.

Un dato importante que se debe tomar en cuenta en el factor económico es como el sector avícola apoya en la economía del país. La gráfica 3.4 indica que el sector productor de huevos aporta con el 14% del PIB agropecuario, revelando que el país mantiene un buen nivel de producción total, generando así ingresos para el gobierno a través de los impuestos y

dichos impuestos convirtiéndolos en obras que garanticen el bienestar social, mostrando así que el gobierno aplica políticas económicas positivas.

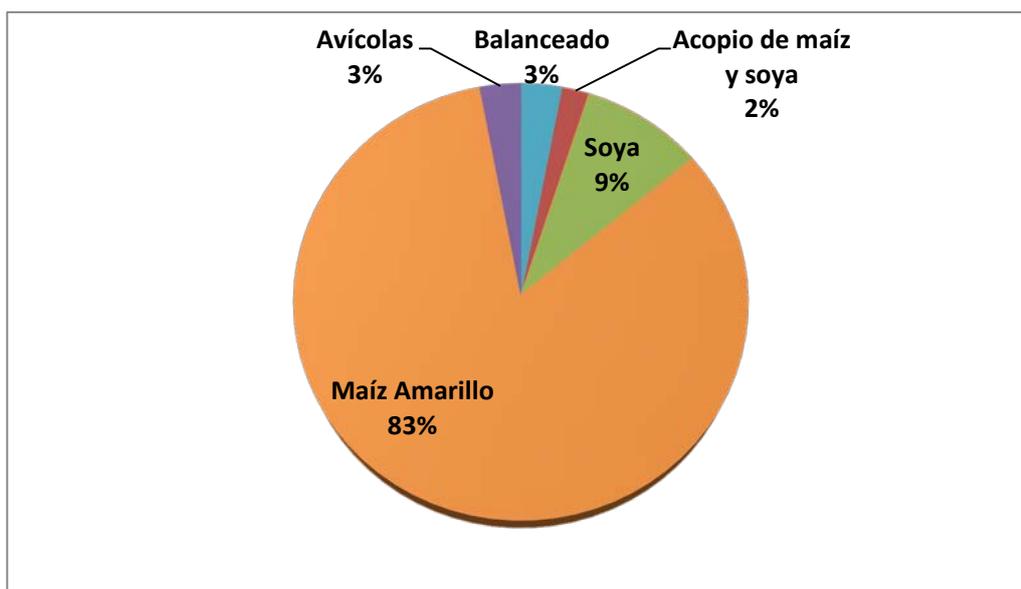


**Gráfico 3.4: Aporte del sector avícola al país Dic 2013 - Ene 2014**

**Fuente:** maizsoya.com

**Elaborado por:** Investigación y análisis de productores de Tungurahua, Cotopaxi, pichincha y Manabí.

La generación de fuentes de trabajo es la mayor contribución del sector avícola al país, permitiendo que exista ocupación directa e indirecta, esto debido a que el consumo de carne de pollo y huevos se extiende a nivel nacional a un ritmo acelerado, ya que es un alimento alto en proteína, de bajo costo y fácil preparación por lo que el país en los últimos años registra un crecimiento de granjas avícolas en todas las provincias, la producción es permanente a lo largo del año, y muchas de las empresas avícolas se ven en la necesidad de contratar empleados que colaboren con la producción avícola permitiendo así cubrir la demanda generada.



**Gráfico 3.5: Distribución de Empleos Directos en la Cadena Avícola**

Fuente: (Orellana, 2014)  
Elaborado por: CONAVE

Hasta el año 2006 existía un total de 25 granjas de gallinas ponedoras en Cotopaxi, esto según datos del último censo avícola.

**Tabla 3.3**

**Total en granjas dedicadas a la producción de gallinas ponedoras por provincia.**

Provincia	Total Granjas	Capacidad Instalada		
		Total	% de la Provincia	% hasta la Provincia
<b>TOTAL NACIONAL</b>	<b>287</b>	<b>9.751.884</b>		
Tungurahua	134	4.801.600	49,2%	49,2%
Manabí	80	2.100.530	21,5%	70,8%
Pichincha	29	1.457.350	14,9%	85,7%
Cotopaxi	<b>25</b>	<b>1.082.319</b>	<b>11,1%</b>	<b>96,8%</b>
Guayas	1	110.480	1,1%	98,0%
Chimborazo	9	91.430	0,9%	98,9%
El Oro	1	50.000	0,5%	99,4%
Zamora Chinchipe	2	23.100	0,2%	99,6%

CONTINÚA



Los Ríos	1	16.000	0,2%	99,8%
Resto de Provincias	5	19.075	0	1

**Fuente:**<http://simce.ambiente.gob.ec/sites/default/files/documentos/anny/Tabla%20de%20Salida%20de%20Censos%20Av%C3%ADcolas%20Ecuatorianos.pdf>

Los últimos datos de AGROCALIDAD muestran un incremento en las granjas avícolas para la provincia de Cotopaxi de 25 en el 2006 a 93 hasta el año 2011. Este incremento ha marcado significativamente a los empresarios avícolas ya señalan a este crecimiento como desmesurado y sin límites. Esta sobreoferta deteriora el precio del huevo, incidiendo en manera negativa en la rentabilidad de los productores.

**Tabla 3.4**

**Total de Granjas Destinadas a La Producción Avícola**

PROVINCIA	N. DE GRANJAS
Azuay	32
Cañar	31
Chimborazo	61
El Oro	37
Guayas	124
Santa Elena	25
Imbabura	85
Sto. Domingo	117
Loja	83
Los Ríos	31
Manabí	242
Orellana	43
Pichincha	200
Tungurahua	251
Zamora	31
<b>Cotopaxi</b>	<b>93</b>
Morona	6
Bolívar	6
Carchi	6
Napo	31
Pastaza	12

**Fuente:**[http://agrocalidad.gob.ec/agrocalidad/images/pdfs/sanidadanimal/programa\\_de\\_prevencion\\_de\\_influenza\\_aviar.pdf](http://agrocalidad.gob.ec/agrocalidad/images/pdfs/sanidadanimal/programa_de_prevencion_de_influenza_aviar.pdf)

De las 93 empresas avícolas existentes en Cotopaxi 40 son empresas formales distribuidas en los diferentes cantones de la provincia, mientras que las 53 restantes trabajan como informales.

En el sector avícola empresas informales, son aquellas que distribuyen su producto en tiendas, casas, mercados de toda la provincia, e inclusive capta a clientes de las avícolas formales y ofrecen el producto a un costo menor, destruyendo la cadena de comercialización avícola.

**Tabla 3.5**

**Avícola Formales de la Provincia de Cotopaxi**

<b>AVÍCOLAS DE COTOPAXI</b>	
1. Avícola Estefanía	21. Avícola Argentina ARGEAV Cía. Ltda.
2. Avícola San Miguel	22. Avícola las Palmas
3. Avícola Avilaxi	23. Avícola Maricela & Compañía
4. Avícola Gabriela	24. Elaborados Cárnicos S.A. ECARNI
5. Avícola Valeria	25. Avícola San Pablo
6. Avícola Verónica	26. Probalben
7. Avícola Brazales	27. Avícola de la Sierra
8. Avícola San Vicente	28. Aves y Huevos Mishell
9. Avícola Fidelito	29. Avícola Milton Mario
10. Avícola Buenaventura	30. Avícola Maribel
11. Avícola Joel	31. Avícola Santa Martha
12. Avícola Estefanía	32. Avícola Ortiz
13. Avícola Blanquita	33. Avícola Aviconde
14. Avícola Herrera	34. Avícola Los Andes
15. Avícola Avimar	35. Avícola La Dolorosa
16. Avícola San Mateo	36. Avícola Regalo de Dios
17. Avícola MiAve	37. Avícola Colombia S.A.
18. Avícola Vanessa	38. Avícola Yema Amarilla
19. Avícola Alex	39. Avícola Clara Pérez
20. Avícola Joelito	40. Avícola Esperanza

**Fuente:** AVICO (Asociación de Avicultores de Cotopaxi)

## **b. Factor Demográfico:**

La demografía del sector avícola indica que la mayor cantidad de aves de corral que se crían y comercializan en el país provienen de planteles avícolas, según un estudio del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), apenas el 21,83% son criadas en el campo. En el caso de los huevos, la mayor cantidad de la producción también está vinculada a las empresas. Según el estudio, en Ecuador se producen 47'431.058 huevos de gallina a la semana. Se especifica que el 84,52% corresponde a la producción en planteles avícolas y el restante, en el campo (eluniverso.com, 2013).

El crecimiento de gallinas ponedoras está representado por la provincia de Tungurahua con un 55% de participación, Cotopaxi alcanza el 16%, Manabí el 15%, Pichincha alcanza el 12% y Guayas tiene apenas 2% de aporte en la producción nacional. (MaízySoya, 2013/2014)

Para Avícola Maricela & Cía., es importante que los porcentajes de producción se centren en las empresas, con esto se dinamiza la actividad avícola y da más oportunidad para captación y posición de mercado, e inclusive permite que aquellas empresas ya constituidas y que se encuentran en proceso de crecimiento logren cumplir con sus objetivos, mientras que para los microempresarios que mantienen sus pequeñas granjas avícolas esto se convierte en una amenaza, ya que su trabajo no se ve compensado y no recuperan su inversión, por la excesiva competencia que presentan las grandes empresas avícolas y muchas de estas microempresas se ven obligadas a cerrar y buscar nuevas fuentes de inversión.

Un factor importante es el tamaño y la distribución de las poblaciones ayudan a crear una visión sobre la estructura y tendencias sociales. Es indispensable el análisis de este factor para la empresa Avícola Maricela & Cía., ya que está relacionado directamente con el consumo de los usuarios.

**Tabla 3.6**  
**Población Total en Ecuador**

ECUADOR – POBLACIÓN			
Fecha	Población	Población M.	Población F.
2013	15.737.878	7.868.368	7.869.510
2012	15.492.264	7.747.331	7.744.933
2011	15.246.481	7.626.224	7.620.257
2010	15.001.072	7.505.325	7.495.747
2009	14.756.424	7.384.825	7.371.599
2008	14.512.402	7.264.641	7.247.761

**Fuente:** datosmacro.com

El último censo de población realizado por el INEC en el 2010 revelo que Ecuador cerró el 2013 con una población de 15.737.878 personas, lo que supone un incremento de 245.614 habitantes respecto a 2012, de estos datos indican que la población femenina es mayoritaria, con 7.869.510 mujeres, lo que supone el 50.00% del total, frente a los 7.868.368 hombres que son el 49.99%.

Los datos de la tabla 3.6 indican incrementos en la población lo que resulta beneficioso para el sector avícola debido a que mientras más población existan mayores son las probabilidades de ventas, ya que al producir y distribuir productos alimenticios se convierten en prioritarios para el consumo de la población.

**Tabla 3.7**  
**Población de Cotopaxi por Edades**

Rango de edad	2001	%	2010	%
De 95 y más años	825	0,2%	244	0,1%
De 90 a 94 años	974	0,3%	744	0,2%
De 85 a 89 años	1.910	0,5%	2.090	0,5%
De 80 a 84 años	3.240	0,9%	4.058	1,0%
De 75 a 79 años	4.811	1,4%	5.848	1,4%
De 70 a 74 años	6.271	1,8%	8.124	2,0%
De 65 a 69 años	7.998	2,3%	10.826	2,6%
De 60 a 64 años	9.474	2,7%	11.689	2,9%
De 55 a 59 años	10.310	2,9%	13.604	3,3%
De 50 a 54 años	13.068	3,7%	15.215	3,7%
De 45 a 49 años	13.927	4,0%	18.611	4,5%
De 40 a 44 años	16.760	4,8%	20.405	5,1%
De 35 a 39 años	19.371	5,5%	24.172	5,9%
De 30 a 34 años	21.445	6,1%	27.117	6,6%
De 25 a 29 años	24.006	6,9%	31.932	7,8%
De 20 a 24 años	30.464	8,7%	35.680	8,7%
De 15 a 19 años	36.064	10,3%	42.499	10,4%
De 10 a 14 años	42.919	12,3%	46.489	11,4%
De 5 a 9 años	44.244	12,7%	47.367	11,6%
De 0 a 4 años	41.459	11,9%	42.491	10,4%
<b>Total</b>	<b>349.540</b>	<b>100,00%</b>	<b>409.205</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** ecuadorencifras.gob.ec

**Elaborado por:** Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC)

La población de Cotopaxi para el 2010 incrementa a 409.205 personas, distribuida por edades desde los 0 hasta los 95 y más años de edad. Para Avícola Maricela & Cía., Cotopaxi es su principal consumidor ya que la mayoría de sus clientes son locales, y luego ellos hacen las distribuciones nacionales.

El Ministerio de Salud recomienda comer un huevo a la semana para mantener una dieta sana y equilibrada. El consumo de huevo está destinado para los niños mayores 5 años que pueden comer huevo sin problemas, mientras que en niños menores a los 5 años se presentan reacciones

alérgicas, la albúmina del huevo es la proteína con mayor potencial alergénico y se encuentra en la clara. Sin embargo, hay niños que pueden ser sensibles a la clara y a la yema como a uno sólo de dichos componentes. (kidshealth, 2011)

Adolescentes, madres gestantes y adultos mayores son también consumidores, por las proteínas, vitaminas y minerales que el huevo provee, a partir de estas edades se recomienda incrementar la ración 1 a 2 unidades a la semana máximo 3 unidades. Dependiendo del gasto energético podría aumentarse hasta 1 huevo diario. (Garrido, 2014)

**HUEVOS DE GALLINA**  
(composición por 100g de porción comestible)

Agua	75.2 g
Energía	160 kcal
Energía	669 kj
Nitrógeno total	2.03 g
Nitrógeno protéico	1.93 g
Hidratos de Carbono	0.68 g
Lípidos totales	12.1 g
Ácidos grasos saturados	3.3 g
Ácidos grasos monoinsaturados	4.9 g
Ácidos grasos poliinsaturados	1.8 g
Colesterol	410 mg
Fibra	0 g
Calcio	56.2 mg
Magnesio	12.1 mg
Hierro	2.2 mg
Iodo	12.7 mcg
Zinc	2.0 mg
Vitamina B1 (tiamina)	0.11 mg
Vitamina B2 (riboflavina)	0.37 mg
Niacina (ácido nicotínico)	0.08 mg
Ácido fólico	51.2 mcg
Vitamina B12 (cianocobalamina)	2.1 mcg
Vitamina B6 (piridoxina)	0.12 mg
Vitamina C (ácido ascórbico)	0 mg
Vitamina A (equivalente retinol)	227 mcg
Vitamina D3	1.8 mcg
Vitamina E	2.0 mg



Porcentaje del huevo cocido utilizado por organismo humano

Proteína	90%
Lípidos	98%
Fosfolípidos	90%

**Figura 3.6: Valor Nutricional del Huevo de Gallina**

**Fuente:** <http://huevonica.blogspot.com/2010/05/el-huevo-y-su-contribucion-ante-las.html>

El incremento de la población implica mantener una mayor responsabilidad así el consumidor, la empresa debe agilizar los procesos de producción con la finalidad que se logre satisfacer las necesidades de la

clientela, y poder combatir con la competencia evitando así pérdidas de clientes, y junto con ello la reducción de los ingresos.

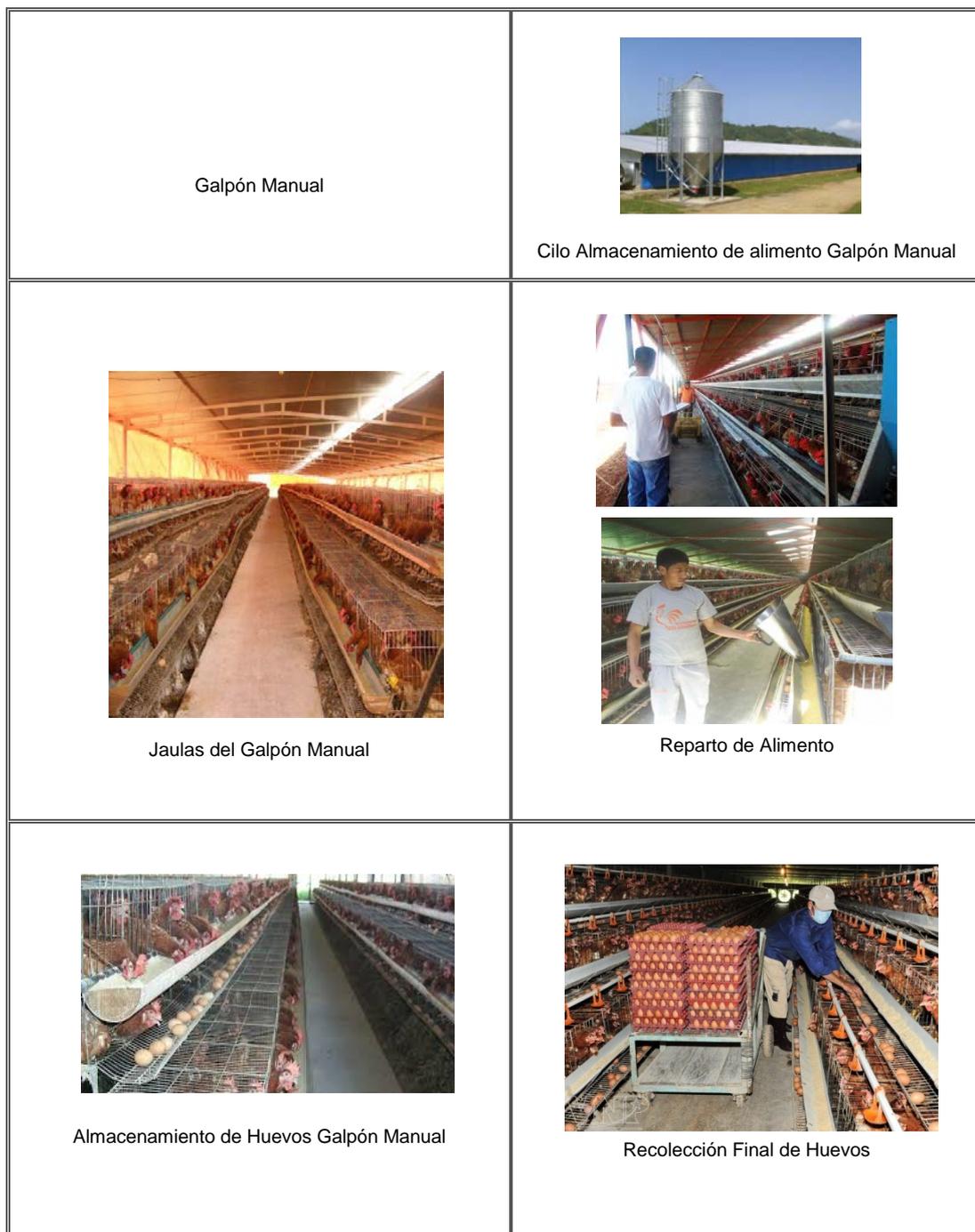
### **c. Factor Tecnológico:**

Hoy en día la tecnología es de mucha ayuda para las personas, empresas, centros educativos, entre otros. Permite agilizar y obtener todo tipo de información en poco tiempo y en el momento oportuno. Una amenaza que se encuentra presente en este factor es el fácil acceso de la información principalmente la contable que es publicada por medio de las plataformas de la superintendencia de compañías y otros medios electrónicos, dicha información puede ser visualizada fácilmente por la competencia, clientes o personas ajenas que pueden hacer mal uso de la misma.

Avícola Maricela & Cía., ve en esta factor una oportunidad de desarrollo y crecimiento empresarial, la tecnología ayuda principalmente en el proceso productivo permitiendo a la empresa optimizar recursos, y evitar demoras en la producción de balanceado y huevos, mediante el uso de maquinaria de última tecnología, aumentando así la producción y evita pérdidas del producto por la mala manipulación humana.

La tecnificación en Avícola Maricela es buena, actualmente se está trabajando en los galpones de gallinas con un galpón automático italiano que permite distribuir el alimento para las aves sin desperdicios, y el mismo cumple con la función de recolector de la producción, mediante bandas automatizadas, disminuyendo el error humano de romper los huevos.

Este tipo de galpón es lo último en tecnología pues tiene un sistema de ventilación que mantiene una temperatura estable y un ambiente oxigenado. Trabajar con este tipo de tecnología facilita las labores de Avícola Maricela & Cía., su aporte laboral ha sido un 90% en relación con el trabajo manual, y ha sido de mucha ayuda por lo que la empresa está gestionando la compra de otro galpón de iguales características, que se estima tenerlo en marcha en junio del siguiente año 2015.



**Figura 3.7: Galpón Manual**



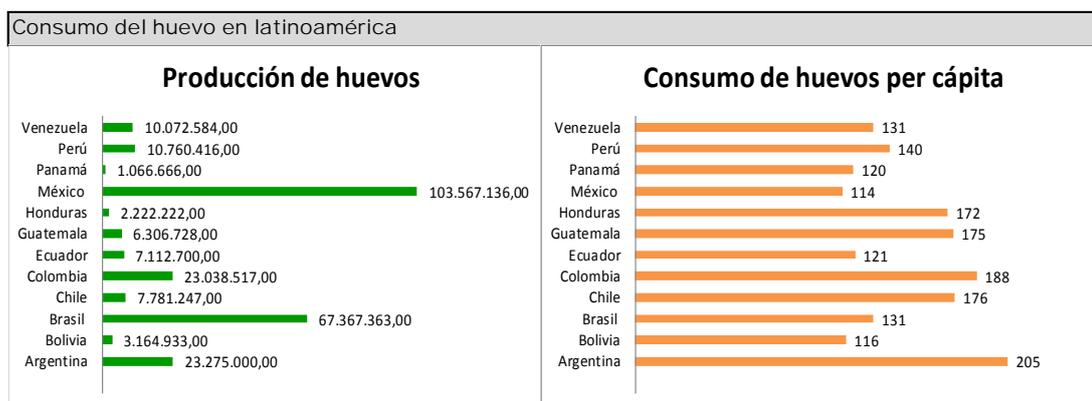
**Figura 3.8: Galpón Automático**

Las figuras 3.7 y 3.8, muestran como es el trabajo de producción con el galpón automático y manual, en cantidad de aves el galpón automático representa un total de 6 galpones ya que este abarca 60.000 aves, mientras que los manuales abarcan de 10.000 a 11.000 aves, el ahorro es notable.

La pérdida en producto por huevos rotos es del 11% en el galpón automático, ya que este al final del proceso de recolección existen personas recolectando los huevos, en los galpones manuales representa el 16% en cada galpón, la mortalidad tanto en el galpón automático como en los manuales es la misma con un 2% en cada galpón, tomando en cuenta que está perdida no es representativa en el galpón automático por la cantidad de aves que este abarca, en la alimentación se mantiene un ahorro con el galpón automatizado ya que no se desperdicia porque este suministra a las aves la cantidad exacta de alimento y agua, en los galpones manuales muchas de las veces los trabajadores suministran dosis altas o bajas en alimento y se presenta un 25% en desperdicio.

#### **d. Factor Sociocultural:**

La cultura Ecuatoriana desde nuestros orígenes ha sido fiel creyente de una buena alimentación rica en vitaminas y proteínas que ayuden en la salud física y mental de las personas, es por eso que el huevo ha sido destinado estrictamente para niños, ancianos, enfermos y embarazadas, creencias que se encuentran arraigadas en los ecuatorianos. Alrededor de un tercio de huevo al día se consume en el Ecuador por persona, sobrepasando la unidad diaria que recomiendan los profesionales de la salud (Maíz y Soya, 2013/2014).



**Gráfico 3.6: Consumo Del Huevo En Latinoamérica Datos 2011**

**Fuente:** hoy.com.ec

**Elaborado por:** Asociación Ecuatoriana de fabricantes de Alimentos Balanceados para Animales (AFABA), 2011

Según datos de la Corporación Nacional de Avicultores del Ecuador (CONAVE) organización que realiza proyecciones de la producción de pollos de engorde y huevos de consumo da como resultado para el año 2013 la siguiente información:

**Consumo per cápita de huevo: 140 Unidades / Persona / Año**

Provocando un incremento en el consumo anual de huevo de 121 en el 2011 ha 140 en el 2013. La producción avícola nacional en el Ecuador abastece el ciento por ciento de la demanda de carne de pollo y de huevos de consumo y alrededor del 95% de la demanda de carne de pavo (CONAVE, 2013).

La mayor parte de consumo se da en las amas de casa que preocupadas por la alimentación de su familia integran el huevo dentro de la cadena alimentaria, está representa de forma gráfica en una pirámide de alimentación, la cual se lee de abajo hacia arriba, pues los alimentos que están en la base son aquellos que se deben ingerir en mayor cantidad y diariamente. A medida que se acerca a la punta de la pirámide, indica una disminución en el consumo y de preferencia de manera ocasional. (saluddealtura.com)

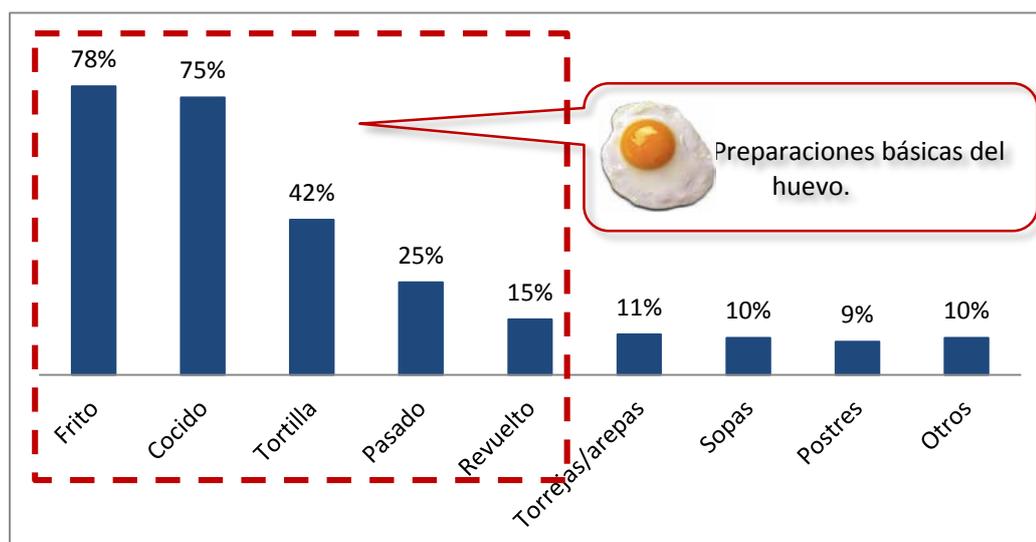


**Figura 3.9: Pirámide de Alimentación Saludable SENC 2004**

**Fuente:** <http://www.saluddealtura.com/todo-publico-salud/salud-nutricion-familia/nutricion/piramide-alimentaria-nutricion/>

En la figura 3.9 se puede observar que el huevo está dentro del consumo diario, lo que beneficia la actividad de la empresa Avícola Maricela & Cía., pues este es un producto necesario y de consumo diario, por ende el sector avícola es un negocio que perdurara por años si se lo sabe manejar y administrar en el tiempo.

Se une al grupo de consumo restaurantes, tiendas, panaderías, su fácil accesibilidad permite su preparación en diferentes presentaciones como se observa en la figura 3.10.



**Figura 3.10: Preparaciones Más Frecuentes De Consumo De Huevo**

**Fuente:** <http://repositorio.ucsg.edu.ec/bitstream/123456789/172/3/T-UCSG-POS-MDE-15.pdf>

Para la población ecuatoriana accede a esta fuente de proteína como es el huevo por su bajo precio en relación a otras carnes, actualmente su precio oscila entre 11 y 15 centavos de dólar la unidad. (Maíz&Soya, 2013-2014, págs. 6-9)

#### **e. Factor Político Legal:**

La cadena del maíz, soya, balanceados, avicultura es una de las de mayor importancia dentro del sector agropecuario ecuatoriano, tanto por su participación en la actividad económico – social, (se estima que equivale al 14% del PIB Agropecuario y al 4.6% del PEA) así como por el aporte a la seguridad alimentaria, generación de empleos directos e indirectos, además los ingresos que representa para los pequeños productores de maíz y soya nacionales que son las principales materias primas utilizadas (Revista\_EIAgro, 2012).

El sector avícola cumple con actividades de producción de aves reproductoras, alimentos balanceados, incubación, crianza de aves y la comercialización de la producción final, carne y huevos de gallina, siendo uno de los más dinámicos del sector agrícola se ha visto afectado por varios

factores políticos y legales que han perturbado su desarrollo, impuestos, leyes, aranceles de importación, acceso a créditos financieros, alimentación, proteínas, vacunas son algunos de los factores que dificulta su actividad. Sin embargo en los últimos ocho años este sector se ha visto respaldado por el Sr. Presidente Rafael Correa que en su mandato está impulsado el desarrollo agroindustrial, basándose en el bienestar del país, y las diferentes necesidades de cada grupo económico, es así que junto a sus colaboradores de gobierno ha proporcionado confianza en los avicultores del Ecuador, incentivando su producción mediante el fácil acceso a créditos financieros, alianzas con centros veterinarios que colaboren con la salud y alimentación avícola, considerando el apoyo de nuestro mandatario como una oportunidad y fortaleza que tienen las empresas avícolas de nuestro país para crecer y consolidarse fuertes y seguras en el mercado.

Los avicultores ecuatorianos, dicen hay una debilidad que se hace presente en el sector avícola que son los precios de los productos balanceados como la soya y harina de pescado alimento que es importado por Argentina, Estados Unidos y Bolivia, ya que se dice que la producida en Ecuador es de mala calidad, en cifras la tonelada de soya cuesta 465 dólares para quienes pueden obtenerla a través de la Asociación Ecuatoriana de Fabricantes de Alimentos Balanceados para Animales (AFABA), que es considerada como la mayor importadora de insumos en el país. Quienes no tienen cupo en esta institución deben pagar 520 dólares y la harina de pescado está en 42 dólares un saco de 50 kilos, mientras que hace tres años costaba 15 dólares. En el mismo lapso de tiempo subió el polvillo de 5 a 12 dólares, el afrecho de trigo de 7 a 13 dólares y el maíz a 13,25 dólares el quintal (EIDiario, 2014).

En el negocio de la avicultura hay que estar presto a cualquier situación, debido a que el producto final como el huevo y pollo de engorde varía mucho de precio. En una temporada se puede ganar, en otra perder, por ello la avicultura es un cuchillo de doble filo y si uno no es constante hay que olvidarse de la Actividad (Ormaza, 2014).

Por lo que es necesario que el Gobierno se preocupe para que haya más equidad en la venta de insumos importados (Bravo, 2014).

Ahora los nuevos aranceles a los productos importados van a perjudicar mucho más al sector ya que si las materias primas antes mencionadas suben, los costos de producción también suben y si la cubeta de 30 huevos no sube y se mantienen en el precio actual de 2,90 este no va a compensar los costos de producción y se van a generar pérdidas y muchas empresas avícolas no van a poder soportar este declive de precios.

Para Avícola Maricela & Cía., los aranceles a las importaciones radica principalmente en la maquinaria ya que esta se encuentra gestionando la compra de otro galpón automatizado importado desde Italia, entonces al momento que llegue a Ecuador la avícola va a tener que pagar el valor adicional por dicha importación.

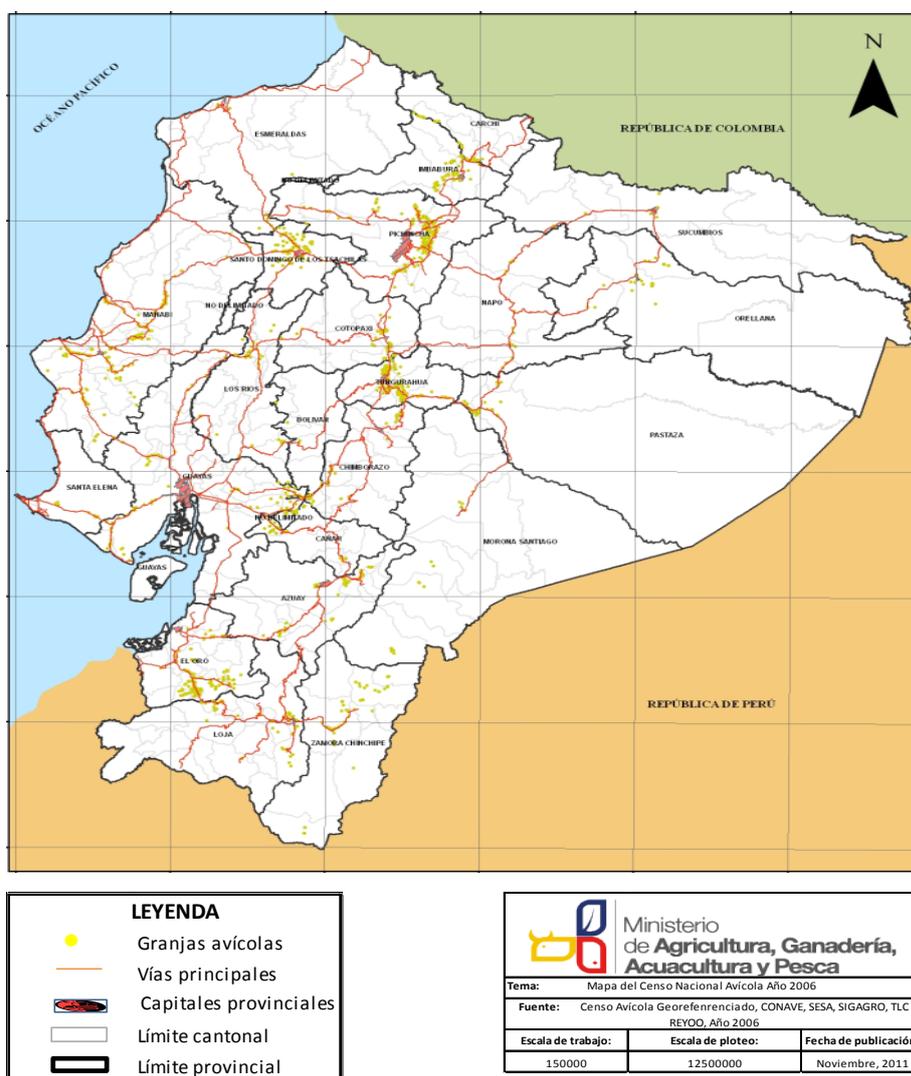
### **3.3.2 Influencias Microambientales**

Conformado por todos los factores que la empresa puede controlar, y luego de realizar un análisis se procura llegar al cambio deseado.

#### **a) Mercado**

El mercado en el que se desarrolla Avícola Maricela & Cía., es el de reventa, debido a que las personas compran los huevos a la Avícola para luego revenderlos a un mayorista o minorista, pero no al consumidor final (Wordpress, 2009).

- **Oferta:** en el campo se obtienen 7,3 millones de huevos y unos 40 millones en galpones (Revista Líderes, 2013).



**Gráfico 3.7: Censo Nacional Avícola 2006**

**Elaborado por:** Ministerio de Agricultura, Ganadería, Acuacultura y Pesca -  
MAGAP, SINAGAP (MAGAP, 2006)

El último censo avícola realizado en 2006 por MAGAP, AGROCALIDAD Y CONAVE, reveló que a esa fecha existían 1.567 productores, entre pequeños, medianos y grandes (EIDiario, 2014).

Para Avícola Maricela y Cía., el panorama de oferta es de 205.000 gallinas ponedoras, con una producción diaria de 186.550 huevos. (Avícola Maricela & Cía., 2014)

- **Demanda:** el total de la producción de huevos de galpones, unos 32,5 millones de huevos son para la venta (Revista Líderes, 2013).

La obtención de huevos de Avícola Maricela & Cía., representa un 86% de su producción, con lo que se logra cubrir la demanda existente a nivel nacional y local. (Avícola Maricela & Cía., 2014)

Para Avícola Maricela & Cía., y el resto del sector no todo el tiempo es buena la venta de los huevo existen fechas en las que las ventas se reducen.

**Tabla 3.8**

### **Precios de los huevos por periodos**

- En época de vacaciones el precio baja porque la demanda es poca y la oferta es la misma.
- En épocas de Carnaval y Día de la Madre sube la demanda, esto se debe a que preparan más productos dulces que tienen como base el huevo.
- A finales de Diciembre y los primeros días de Enero también se tienen un precio bajo, esto por las festividades de navidad y fin de año las personas consumen otros productos.
- También afecta las fiestas de Carnaval de Colombia ya estas se celebran en enero, ahí cierran la frontera y todo el huevo que se produce al norte del país, regresa al sur y afecta el mercado local.

**Fuente:** Maíz&Soya, Alternativas para superar la sobreoferta de huevo, 2013/2014, pág.24

- 3. Precios:** la crianza avícola implica un sin número de actividades que se deben realizar con especial cuidado, ya que de esta depende la obtención del producto principal como es el huevo. En los años 2012 y 2013 debido a una sobreproducción muchas empresas avícolas se

vieron obligadas a reducir sus precios, situaciones como estas son las que preocupan a los empresarios ya que por estos declives en precios su producción y su trabajo no se ve bien remunerado. Antes que un empresario avícola empiece a ver producción de huevos en los galpones de gallinas estas deben ser alimentadas correctamente vigilando su crecimiento y desarrollo adecuado esta fase se lleva a cabo por el periodo de 5 meses que se lo denomina levante de la cría, y para llegar a la fase producción se necesitan tener 12 meses completos.

**Tabla 3.9**

**Edad de las gallinas para la producción del huevo**

Números de Semanas	Tipo de Huevo
20 – 26	Inicial
26 – 32	Parejo
32 – 40	Mediano
41 – 52	Mediano Grueso
53 en adelante	Grueso

**Fuente:** Avícola Maricela & Cía.

Las aves dejan de producir al cumplir las 80 semana se las llama aves de descarte, por lo que deben ser reemplazadas y se las venden. Entonces como se puede observar en la tabla la producción avícola implica un minucioso cuidado de las aves para poder llegar a una buena producción, por lo que hoy en día los sectores avícolas oscilan el precio del huevo entre USD 2,70 la cubeta de huevos pequeños y USD 3,00 la cubeta de huevos grandes, esto en ventas al por mayor. Mientras que en la reventa se puede encontrar huevos de 0,12 y 0,15 centavos de dólar la unidad y la cubeta a USD 3,30 y USD 3,50, esto según el sitio en

el que se comercialice el producto en tiendas se encuentra a un costo más elevado, mientras que los supermercados sus costos son más bajos.

## b. Clientes

Avícola Maricela & Cía., tiene alrededor de 20 clientes continuos para el consumo total de la producción y 15 que compran las gallinas de descarte, que se las vende cuando estas han cumplido 80 semanas de edad ya que su producción baja. Los valores de compra varían de acuerdo a los montos de producción.

**Tabla 3.10**

### Principales clientes de Avícola Maricela & Cía.

CLIENTES	% COMPRA
Johnny Hernández	25%
Héctor Sinchiguano	8%
Margoth Panchi	5%
Sandra Navarrete	28%
Galo Basurto	4%
Marco Torres	6%
Milton Morales	4%
Gustavo Trujillo	11%
Otros clientes	9%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** Avícola Maricela & Cía.

Los clientes de Avícola Maricela & Cía., son de Cotopaxi y ellos a su vez distribuyen a los diferentes cantones de la provincia y fuera de la misma, por lo que la cadena de venta pasa de local a nacional.

### c. Proveedores

Los proveedores de suministros de Avícola Maricela & Cía., apoyan con sus productos para el buen desarrollo de la actividad en la empresa.

**Tabla 3.11**

#### **Proveedores de Avícola Maricela & Cía.**

<b>PRODUCTOS</b>	<b>PROVEEDORES</b>	<b>%</b>
Maíz	➤ José Santos Vera Álava	3%
	➤ Diego Javier Varela	
	➤ Comercial "Elvi"	
	➤ Jackson Vinicio Coronel Ávila	
	➤ San Camilo	
Suplementos Alimenticios	➤ AFABA	22%
	➤ ECUADPREMEX S.A	
Harina de Pescado	➤ ASTECA	4%
	➤ ALIMENCOMPANY S.A	
Distribución De Pollitas Bebes	➤ AVESCA	25%
Productos Biológicos y Nutricionales	➤ NUTRIBIO CÍA LTDA.	35%
Otros Proveedores		8%
<b>TOTAL</b>		<b>100%</b>

**Fuente:** Avícola Maricela & Cía.

Son los principales proveedores ya que la empresa cuenta con una amplia gama de proveedores aproximadamente 150, una de las formas de crear confianza en los proveedores son los pagos puntuales, por lo general las compras que hace la avícola son a crédito, con un plazo de pago de 15 días. (Avícola Maricela & Cía., 2014).

#### d. Competencia

A nivel de la Provincia de Cotopaxi la competencia no es notable pero a nivel nacional es fuerte. La confianza que Avícola Maricela & Cía., fomenta en sus clientes ha sido una fortaleza, permitiendo asegurar su fidelidad, por lo que día a día directivos y colaboradores trabajan en conjunto para mantener e incrementar su clientela y mantenerse dentro del mercado a través de una competencia perfecta.

**Tabla 3.12**

#### Principal competencia local y nacional Avícola Maricela & Cía.

COMPETENCIA LOCAL	%	COMPETENCIA NACIONAL	%
➤ Clara Pérez	40%	➤ Indaves – Pronaca	60%
➤ Hernán Velastegui	25%	➤ Gigo´s – Avesca	30%
➤ Otros	35%	➤ Otros	10%
➤ <b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	➤ <b>TOTAL</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** Avícola Marcela & Cía.

Para la competencia local se ha tomado en cuenta que cumpla con las mismas características de entrega de producto que Avícola Maricela & Cía., mientras que para la competencia nacional se consideró a las marcas ya conocidas y que logran comercializar su producción en supermercados extendiéndose hacia un mercado más amplio.

### 3.3.3 ANÁLISIS FODA

La matriz FODA permitirá a la empresa Avícola Maricela & Cía. identificar tanto las oportunidades como las amenazas del mercado, y las fortalezas y debilidades de la empresa. La finalidad de esta matriz es, ofrecer un diagnóstico claro para la toma de decisiones estratégicas oportunas de manera que permita mejorar en el futuro empresarial.

Al terminar la matriz FODA se tomarán en cuenta los puntos fuertes aprovechando al máximo las oportunidades que ofrece el mercado, y se reducirán las amenazas detectadas corrigiendo o eliminando los puntos débiles (Espinoza, 2013).

Antes de realizar el análisis FODA se debe aplicar la Matriz de Impacto Externa en donde el entorno es el que constituye una amenaza o una oportunidad. Por lo que se debe evaluar el medio que rodea la empresa para enfrentar de manera oportuna, dinámica y acelerada los cambios a la que está expuesta.

Esta matriz mide la capacidad de la empresa para reaccionar y adaptarse a los cambios de su entorno. Los factores a evaluarse son: económicos, políticos, sociales, tecnológicos, competitivos y geográficos. Calificando la oportunidad y la amenaza en la escala ALTO - MEDIO – BAJO.

Para finalmente poder ponderar el impacto de la oportunidad y amenaza en un rango de 5 (Alto), 3 (Medio) y 1 (Bajo). De esta manera se podrá determinar el éxito o fracaso de Avícola Maricela & Cía., para enfrentar oportunamente los desafíos del cambio.

Tabla 3.13

## Matriz de Impacto Externa

N.	FACTOR	OPORTUNIDAD			AMENAZA			IMPACTO			
		ALTO	MEDIO	BAJO	ALTO	MEDIO	BAJO	ALTO	MEDIO	BAJO	
<b>MACROAMBIENTE</b>											
<b>Factor Económico</b>											
1	Población económicamente activa PEA					X				3	
2	Sueldo Básico					X				3	
3	Generación de fuentes de trabajo	X							5		
4	Sobre producción de mercado				X				5		
<b>Factor Demográfico</b>											
1	Producción en plántulas avícolas (Formal)		X							3	
2	Producción avícola en el campo (Desleal)				X				5		
3	Tamaño y distribución de la población		X							3	
4	Consumo del huevo en las familias	X							5		
<b>Factor Tecnológico</b>											
1	Maquinaria con tecnología de punta	X							5		
2	Aporte laboral		X							3	
3	Mejora en la producción		X							3	
4	Optimización en producción	X							5		
<b>Factor Sociocultural</b>											
1	Cultura Ecuatoriana		X							3	
2	Consumo per cápita del huevo		X							3	
3	Precios				X				5		
4	Alimentación familiar	X							5		
<b>Factor Político Legal</b>											
1	PIB		X							3	
2	Materia Prima				X				5		
3	Apoyo Gubernamental al sector		X							3	
4	Impuestos					X				3	
<b>MICROAMBIENTE</b>											
<b>Factor Mercado</b>											
1	Oferta				X				5		
2	Demanda	X							5		
3	Ciclos de precios					X				3	
4	Fase de producción					X				3	
<b>Factor Clientes</b>											
1	Clientes continuos	X							5		
2	Consumo total de la producción	X							5		
3	Distribución de la producción		X							3	
<b>Factor Proveedores</b>											
1	Diversificación de proveedores		X							3	
2	Gama de suministros					X				3	
3	Pagos puntuales		X							3	
<b>Factor Competencia</b>											
1	Fidelidad de clientes		X							3	
2	Competencia Nacional					X				3	
3	Competencia Local				X				5		
<b>TOTAL</b>									<b>70</b>	<b>57</b>	<b>0</b>

Fuente: Avícola Maricela &amp; Cía.

Una vez analizado en entorno de Avícola Maricela & Cía., realizamos la Matriz de Impacto Interna, evalúa aquellas fortalezas y debilidades internas de la empresa en relación con las oportunidades y amenazas que se presenta en el medio externo y que afecta a su operación empresarial. Los factores analizarse son Capacidad administrativa, Capacidad financiera y Capacidad Operativa.

De esta manera se examina la posición estratégica de la empresa con el propósito de restaurar aquellas áreas que necesitan atención, la calificación de los factores y la ponderación del impacto es la misma que se utilizó en la Matriz Externa.

**Tabla 3.14**

**Matriz De Impacto Interna**

N.	FACTOR	FORTALEZA			DEBILIDAD			IMPACTO		
		ALTO	MEDIO	BAJO	ALTO	MEDIO	BAJO	ALTO	MEDIO	BAJO
<b>ANÁLISIS SITUACIONAL INTERNO</b>										
<b>Área Administrativa</b>										
1	Planes estratégicos				x			5		
2	Cumplimiento de objetivos					x			3	
3	Personal					x			3	
<b>Área Financiera</b>										
1	Financiamineto	x						5		
2	Costos de producción					x			3	
3	Apoyo financiero		x						3	
<b>Área Operativa</b>										
1	Capacitación al personal					x			3	
2	Procesos de producción					x			3	
3	Control de calidad		x						3	
<b>TOTAL</b>								<b>10</b>	<b>15</b>	<b>0</b>

**Fuente:** Avícola Maricela & Cía.

La matriz de impacto externa nos muestran que la empresa debe poner mayor énfasis en los factores externos ya que estos son los que más riesgos presentan para la empresa Avícola Maricela & Cía., generar estrategias que ayuden a mitigar el riesgo de las amenazas de medio sería la solución para descartar estos riesgos.

Finalmente la matriz de impacto interna revela deficiencia en las áreas de trabajo de la empresa Avícola Maricela & Cía., la falta de personal y la capacitación del mismo dificulta el desenvolvimiento interno de la empresa. Por lo que se debe destinar un fondo económico para solucionar estos problemas y mejorar la actividad empresarial.

**Tabla 3.15**

**Matriz FODA Avícola Maricela & Cía.**

Matriz FODA	
Fortalezas	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Financiamiento</li> <li>✓ Apoyo financiero</li> <li>✓ Control de calidad</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Generación de fuentes de trabajo</li> <li>✓ Producción de planteles avícolas (formal)</li> <li>✓ Tamaño y distribución de la población</li> <li>✓ Consumo de huevo en las familias</li> <li>✓ Maquinaria con tecnología de punta</li> <li>✓ Aporte laboral</li> <li>✓ Optimización en producción</li> <li>✓ Cultura Ecuatoriana</li> <li>✓ Consumo per cápita del huevo</li> <li>✓ Alimentación familiar</li> <li>✓ PIB</li> <li>✓ Apoyo gubernamental al sector</li> <li>✓ Demanda</li> <li>✓ Clientes continuos</li> <li>✓ Pagos puntuales</li> <li>✓ Fidelidad de clientes</li> </ul>
Debilidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Planes estratégicos</li> <li>✓ Cumplimiento de objetivos</li> <li>✓ Personal</li> <li>✓ Costos de producción</li> <li>✓ Capacitación de personal</li> <li>✓ Procesos de producción</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Población económicamente activa PEA</li> <li>✓ Sueldo básico</li> <li>✓ Sobre producción de mercado</li> <li>✓ Producción en el campo (informal)</li> <li>✓ Precios</li> <li>✓ Materia prima</li> <li>✓ Impuestos</li> <li>✓ Oferta</li> <li>✓ Ciclos de precios</li> <li>✓ Fase de producción</li> <li>✓ Gama de suministros</li> <li>✓ Competencia Local</li> </ul>

**Fuente:** Análisis matriz impacto interna y externa

**Tabla 3.16**

**Matiz Estratégica FODA Avícola Maricela & Cía.**

<p><b>FACTORES INTERNOS</b></p>	<p><b>Fortalezas</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Financiamiento</li> <li>2) Apoyo financiero</li> <li>3) Control de calidad</li> </ol>	<p><b>Debilidades</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Planes estratégicos</li> <li>2) Cumplimiento de objetivos</li> <li>3) Personal</li> <li>4) Costos de producción</li> <li>5) Capacitación de personal</li> <li>6) Procesos de producción</li> </ol>
	<p><b>FACTORES EXTERNOS</b></p> <p><b>Oportunidades</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Generación de fuentes de trabajo</li> <li>2) Producción de planteles avícolas (formal)</li> <li>3) Tamaño y distribución de la población</li> <li>4) Consumo de huevo en las familias</li> <li>5) Maquinaria con tecnología de punta</li> <li>6) Aporte laboral</li> <li>7) Optimización en producción</li> <li>8) Cultura Ecuatoriana</li> <li>9) Consumo per cápita del huevo</li> <li>10) Alimentación familiar</li> <li>11) PIB</li> <li>12) Apoyo gubernamental al sector</li> <li>13) Demanda</li> <li>14) Clientes continuos</li> <li>15) Pagos puntuales</li> <li>16) Fidelidad de clientes</li> </ol>	<p><b>Estrategias FO</b></p> <p><b>O16-O14-O10-F3</b> Fomentar programas de incentivos para clientes por pronto pago.</p> <p><b>O2-O3-O4-O8-F2</b> Invertir en publicidad para promover el crecimiento empresarial.</p> <p><b>O5-O6-O7-O12-F1-F2</b> Innovación tecnológica, para mejorar el espacio físico, permitiendo así el buen uso de los activos fijos.</p>

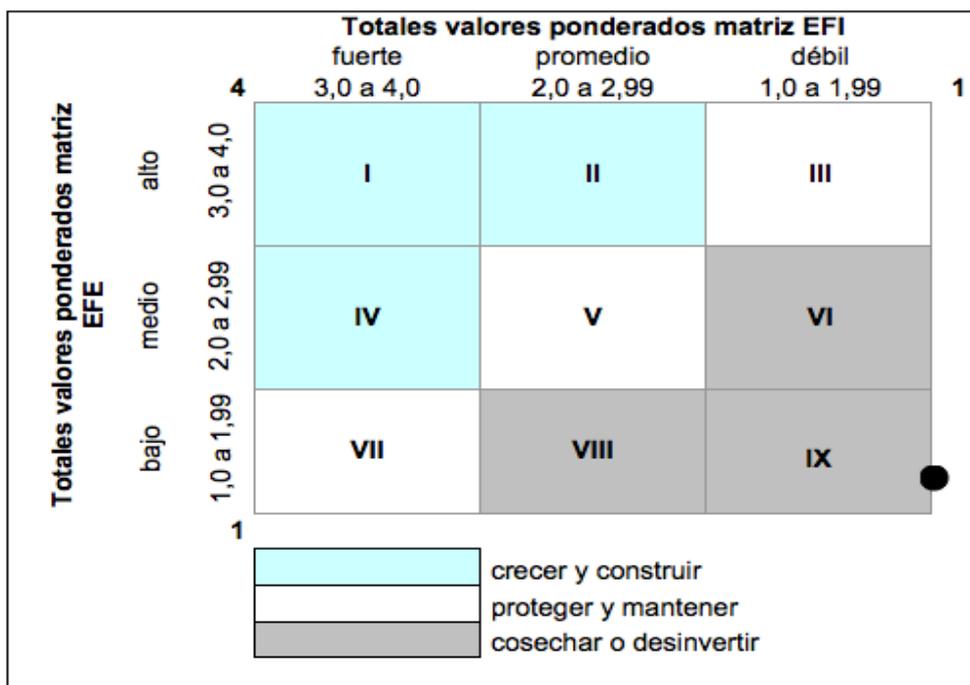
**Fuente:** Matriz FODA Avícola Maricela & Cía.

Tabla 3.16

Matiz Estratégica FODA Avícola Maricela & Cía.

<p style="text-align: center;"><b>FACTORES INTERNOS</b></p> <p style="text-align: center;"><b>FACTORES EXTERNOS</b></p>	<p><b>Fortalezas</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Financiamiento</li> <li>2) Apoyo financiero</li> <li>3) Control de calidad</li> </ol>	<p><b>Debilidades</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Planes estratégicos</li> <li>2) Cumplimiento de objetivos</li> <li>3) Personal</li> <li>4) Costos de producción</li> <li>5) Capacitación de personal</li> <li>6) Procesos de producción</li> </ol>
	<p><b>Amenazas</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Población económicamente activa PEA</li> <li>2) Sueldo básico</li> <li>3) Sobre producción de mercado</li> <li>4) Producción en el campo (informal)</li> <li>5) Precios</li> <li>6) Materia prima</li> <li>7) Impuestos</li> <li>8) Oferta</li> <li>9) Ciclos de precios</li> <li>10) Fase de producción</li> <li>11) Gama de suministros</li> <li>12) Competencia Local</li> </ol>	<p><b>Estrategias FA</b></p> <p><b>F1-A9-A6-A5</b> Analizar los costos y gastos en relación que permita mejorar los niveles de rentabilidad de la avícola.</p> <p><b>F2-A7</b> Cumplir con las leyes que implanta el gobierno para evitar multas o sanciones.</p> <p><b>F3-A3-A10</b> Elaborar presupuestos de costos y gastos que permitan reducir desembolsos de dinero innecesarios.</p>

Fuente: Matriz FODA Avícola Maricela & Cía.



**Figura 3.11: Descripción de la Matriz Externa e Interna (IE)**

Fuente: <http://www.revistaespacios.com/a14v35n10/14351007.html>

La matriz interna o externa se ha denominado también durante 60 años como matriz 3x3, pues está dividida en nueve cuadrantes distribuidos en tres zonas. Actualmente se la conoce como Matriz General Electric, La Matriz de Atractivo del Mercado-posición Competitiva de la Unidad Estratégica de Negocios (UEN) o Matriz de McKinsley, básicamente analiza el atractivo de la industria a largo plazo y la fortaleza del negocio o posición competitiva. (Ayala & Arias)

Fue desarrollado por General Electric en 1970 por McKinsey como una mejora de la Matriz de Boston, fue desarrollada para la evaluación de la cartera de negocios, ya que General Electric contaba con 150 unidades estratégicas de negocios (UEN). Con lo que la empresa, poseía demasiadas UEN como para tener un enfoque estratégico claro de cada una de ellas, así que pidió a McKinsey ayuda para configurar su cartera de negocios y decidir en cuales invertir, en cuales mantenerse y en cuales liquidar. (Wikipedia, 2015)

Esta matriz permitió colocar a la empresa Avícola Maricela & Cía., en uno de los nueve sectores respecto a la evaluación de factores internos y externos, determinando escenarios respecto a la posición de la empresa, estos escenarios pueden ser de crecimiento, mantenimiento o de desinversión.

Las calificaciones para la tabla 3.18 y la tabla 3.19 son las siguientes:

**Tabla 3.17**

### Calificación de La Evaluación de Factores Interno y Externos

CALIFICACIÓN EFI	CALIFICACIÓN EFE
1 Si representa una DEBILIDAD MAYOR	1 Si representa una AMENAZA MAYOR
2 Si representa una DEBILIDAD MENOR	2 Si representa una AMENAZA MENOR
3 Si representa una FORTALEZA MENOR	3 Si representa una OPORTUNIDAD MENOR
4 Si representa una FORTALEZA MAYOR	4 Si representa una OPORTUNIDAD MAYOR

De acuerdo al escenario en el que se encuentre la empresa, se determinara las perspectivas que pueden determinar un desplazamiento hacia una mejor posición.

**Tabla 3.18**

### Evaluación de Factores Internos (EFI)

FORTALEZAS	CALIFICACIÓN	PESO RELATIVO	TOTAL
Financiamiento	4	0,19	0,76
Apoyo financiero	3	0,14	0,43
Control de calidad	3	0,14	0,43
DEBILIDADES	CALIFICACIÓN	PESO RELATIVO	TOTAL
Planes estratégicos	1	0,05	0,05
Cumplimiento de objetivos	2	0,10	0,19
Personal	2	0,10	0,19
Costos de producción	2	0,10	0,19
Capacitación de personal	2	0,10	0,19
Procesos de producción	2	0,10	0,19
<b>TOTAL</b>	<b>21</b>	<b>1</b>	<b>2,62</b>

## Análisis:

La ponderación promedio para la matriz EFI es 2,5; los resultados obtenidos para Avícola Maricela & Cía., muestran que la matriz EFI es de 2,62 lo que indica una posición interna fuerte.

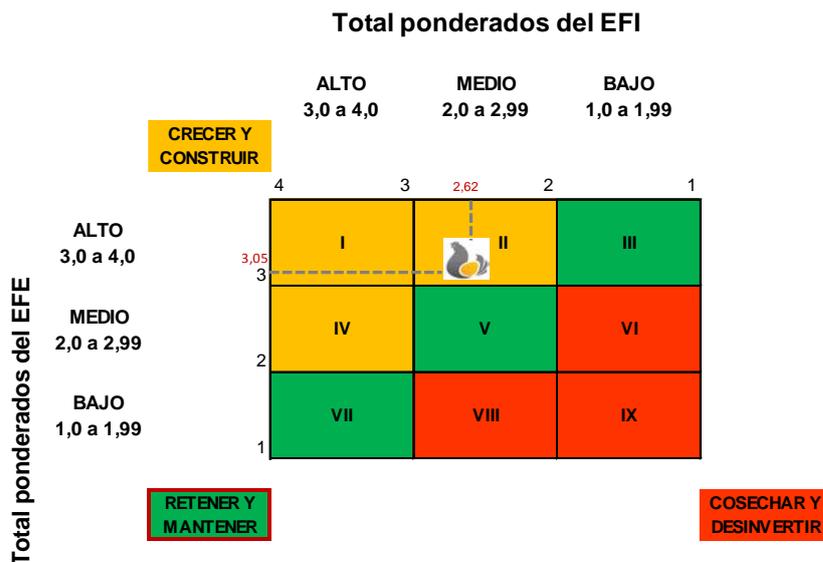
**Tabla 3.19**

### Evaluación de Factores Externos (EFE)

OPORTUNIDADES	CALIFICACIÓN	PESO RELATIVO	TOTAL
Generación de fuentes de trabajo	4	0,05	0,22
Producción de plántulas avícolas (formal)	3	0,04	0,12
Tamaño y distribución de la población	3	0,04	0,12
Consumo de huevo en las familias	4	0,05	0,22
Maquinaria con tecnología de punta	4	0,05	0,22
Aporte laboral	3	0,04	0,12
Optimización en producción	4	0,05	0,22
Cultura Ecuatoriana	3	0,04	0,12
Consumo per cápita del huevo	3	0,04	0,12
Alimentación familiar	4	0,05	0,22
PIB	3	0,04	0,12
Apoyo gubernamental al sector	3	0,04	0,12
Demanda	4	0,05	0,22
Clientes continuos	4	0,05	0,22
Pagos puntuales	3	0,04	0,12
Fidelidad de clientes	3	0,04	0,12
AMENAZAS	CALIFICACIÓN	PESO RELATIVO	TOTAL
Población económicamente activa PEA	2	0,03	0,05
Sueldo básico	2	0,03	0,05
Sobre producción de mercado	1	0,01	0,01
Producción en el campo (informal)	1	0,01	0,01
Precios	1	0,01	0,01
Materia prima	1	0,01	0,01
Impuestos	2	0,03	0,05
Oferta	1	0,01	0,01
Ciclos de precios	2	0,03	0,05
Fase de producción	2	0,03	0,05
Gama de suministros	2	0,03	0,05
Competencia Local	1	0,01	0,01
<b>TOTAL</b>	<b>73</b>	<b>1</b>	<b>3,05</b>

### Análisis:

La ponderación de la matriz EFE es similar a la de la matriz EFI (2,5), por lo que Avícola Maricela & Cía., obtiene un resultado de 3,5 demostrando que la empresa está aprovechando las oportunidades, y las amenazas no representan riesgo alguno.



**Gráfico 3.8: Matriz General Electric de Avícola Maricela & Cía.**

**Fuente:** <https://competitivestrategy404a.files.wordpress.com/2011/06/matriz-general-electric-presentacion-sc3b3lo-lectura.pdf>

Avícola Maricela & Cía., se encuentra ubicada en el cuadrante II, entonces los factores que debería considerar revertir y luego fortalecer son los internos, de manera que a largo plazo la empresa pueda trasladarse al cuadrante I, hacia una posición de Crecer, que le permita lograr un liderazgo institucional, el logro de objetivos y metas, para los cuales fue creada.

Para cada uno de los cuadrantes se considera las perspectivas de mejora que se presenta en la siguiente tabla:

**Tabla 3.20****Perspectivas de los cuadrantes de la Matriz Interna y Externa**

Invertir intensivamente para crecer	<b>Invertir selectivamente y construir</b>	Desarrollarse para mejorar
Invertir selectivamente para construir	Desarrollarse selectivamente para mejorar	Cosechar o desinvertir
Desarrollarse selectivamente y construir con sus fortalezas	Cosechar	Desinvertir

**Fuente:** [https://prezi.com/6d8utll\\_qunk/matriz-interna-externa-ie/](https://prezi.com/6d8utll_qunk/matriz-interna-externa-ie/)

Invertir selectivamente y construir es lo que se recomienda para la ubicación en el cuadrante II, por lo que Avícola Maricela & Cía., debe buscar segmentos y dedicar recursos para el desarrollo. Invertir para mantener y no perder la posición competitiva lograda.

### 3.4 ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS 2012 – 2013 – 2014

Los Estados Financieros muestran hacia donde marcha el negocio, es tener el detalle de la estructura financiera de la empresa, permite lograr mejores recomendaciones o tomar óptimas decisiones. (wordpress.com)

El análisis de estados financieros se lleva a cabo mediante el Análisis horizontal que consiste en tomar cada uno de los rubros de los Estados Financieros para establecer la diferencia entre las cifras que se presentan en dos periodos consecutivos. La diferencia, que corresponde al aumento o disminución, se presenta tanto por su valor en dólares como en su valor porcentual. La diferencia en dólares se obtiene restando la cifra del periodo más reciente de la cifra del periodo más antiguo y se expresa porcentualmente, (UNAD) y el Análisis vertical el cual toma en cuenta a cada una de las cuentas tanto del Activo como del pasivo y patrimonio con el fin de medir su participación individual dentro del balance general. Es de gran importancia a la hora de establecer si una empresa tiene una

distribución de sus activos equitativa y de acuerdo a las necesidades financieras y operativas. (Intenalco.com)

### 3.4.1 Balance General (Anexo 4)

#### a) Análisis Horizontal

A continuación, se elabora el Análisis Horizontal del Balance General de Avícola Maricela & Cía., de los años 2012, 2013 y 2014.

**Tabla 3.21**

#### Análisis Horizontal Activos Corrientes

CUENTA CONTABLE	AÑOS			VARCIACIÓN	VARIACIÓN	VARCIACIÓN	VARIACIÓN
	2012	2013	2014	ABSOLUTA 2012 - 2013 \$	RELATIVA %	ABSOLUTA 2013 - 2014 \$	RELATIVA %
ACTIVO	1.602.466,16	1.990.960,69	3.205.386,75	388.494,53	24,24	1.214.426,06	61,00
ACTIVO CORRIENTE							
DISPONIBLE	60.279,18	18.083,04	181.201,58	(42.196,14)	-70,00	163.118,54	902,05
Caja	5.932,63	7.852,90	5.000,00	1.920,27	32,37	(2.852,90)	-36,33
Bancos	54.346,55	10.230,14	176.201,58	(44.116,41)	-81,18	165.971,44	1622,38
Banco Pichincha	13.703,41	10.272,15	7.085,26	(3.431,26)	-25,04	(3.186,89)	-31,02
Banco del Austro	40.643,14	(42,01)	-	(40.685,15)	-100,10	42,01	-100,00
Produbanco			169.116,32			169.116,32	
EXIGIBLE	127.527,22	68.958,54	425.227,38	(58.568,68)	-45,93	356.268,84	516,64
Cuentas por Cobrar	110.185,15	48.325,64	395.263,05	(61.859,51)	-56,14	346.937,41	717,92
Cuentas por Cobrar Accionistas			103.562,61			103.562,61	
Impuestos y Retenciones	17.342,07	20.632,90	29.964,33	3.290,83	18,98	9.331,43	45,23
REALIZABLE	1.029.701,41	1.347.120,00	1.750.856,95	317.418,59	30,83	403.736,95	29,97
Inventarios	1.029.701,41	1.347.120,00	1.750.856,95	317.418,59	30,83	403.736,95	29,97
Materia Prima	190.200,51	369.536,80	613.744,41	179.336,29	94,29	244.207,61	66,08
Producto Terminado	44.341,00	23.825,00	26.418,04	(20.516,00)	-46,27	2.593,04	10,88
Ponedoras productivas	795.159,90	953.758,20	1.110.694,50	158.598,30	19,95	156.936,30	16,45

**Fuente:** Balances Avícola Maricela & Cía.

- Los activos de Avícola Maricela & Cía., en el año 2013 cuenta con \$1.990.960,69 dólares, en comparación con el año 2012 que tuvo \$1.602.466,16 dólares del año anterior, esto significó un incremento del 24,24%, y al 2014 el activo ascendió a \$3.205.386,75 dólares, lo que representa un incremento del 61% netos.
- En el Activo Corriente, en lo que respecta al disponible la cuenta caja tuvo incremento en el 2013 con respecto al año 2012, mientras

que para el 2014 decrece con respecto al 2013, por pagos en efectivo que realizo la Avícola, comprometiendo la liquidez de la empresa para cumplir con el pago de sus obligaciones, sin embargo las cuentas bancarias de Avícola Maricela & Cía., en lo que respecta a los rubros de bancos para el año 2012, 2013, esta cuenta no tuvo movimientos más bien se hizo uso de este dinero para compra de materia prima, y pagos de préstamos anteriores, es por eso en el año 2014 se cierra la cuenta Banco del Austro, en el 2014 se registra un préstamo de \$169.116,62 dólares, con una nueva institución financiera PRODUBANCO, este préstamo se lo realizo para la adquisición de un segundo galpón automático que se espera llegará en julio 2015.

- En lo que respecta al activo exigible de la empresa, las cuentas por cobrar de Avícola Maricela & Cía., presenta una reducción del 56,14% en el 2013, esto debido al descenso en las ventas que tuvo que enfrentar la Avícola en este año por la proliferación de planteles avícola informales, por ende el precio de la cubeta bajo y la ventas decayeron, por lo que los clientes compraron la misma cantidad a menor precio y se les facilito el pago, y la mayoría de las ventas fueron hechas a contado, quedando el crédito para los clientes más grandes. Para el 2014 se incrementa en un 717,92%, esto debido al incremento en las ventas y el precio por cubeta, a los clientes se les dificulto el pago y la mayor parte de las ventas se hicieron a crédito.
  
- La variación de los inventarios de Avícola Maricela & Cía., indica que han ido creciendo año tras año, en el período 2012-2013 crece con el 30,83%, y para el período 2013-2014 crece con 29,97%, el crecimiento para el último periodo de materia prima es de 66,08%, ya que la empresa realizó compras para mantenerlas en almacenamiento, de esta manera evita comprar en las épocas cuando los precios principalmente del maíz y soya se elevan esto en los meses de febrero y marzo. El producto terminado también se incrementa en el 2014 esto a razón que en Avícola Maricela & Cía.,

se realizó una clasificación de las gallinas y se descartaron todas las gallinas que ya cumplieron las 80 semanas y su producción baja y esta no representa con relación al alimento que se les da, con la salida de estas gallinas se ingresaron nuevas gallinas de 26 a 32 semanas, compensando la salida de las gallinas de descarte, por la razón antes mencionada también crece la cuenta ponedoras productivas ya que la Avícola mantiene en todos sus galpones gallinas productivas y no las de descarte.

**Tabla 3.22**

**Análisis Horizontal Activos No Corrientes**

CUENTA CONTABLE	AÑOS			VARCIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA	VARCIACIÓN ABSOLUTA	VARIACIÓN RELATIVA
	2012	2013	2014	2012 - 2013		2013 - 2014	
				\$	%	\$	%
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>							
FIJOS	384.958,35	556.799,11	848.100,84	171.840,76	44,64	291.301,73	52,32
Maquinaria y Equipo	294.000,00	515.029,90	802.898,47	221.029,90	75,18	287.868,57	55,89
(-) Depreciacion Maquinaria	(18.784,32)	(46.965,40)	(31.064,32)	(28.181,08)	150,02	15.901,08	-33,86
Vehiculos	128.803,57	128.803,57	84.740,77	-	0,00	(44.062,80)	-34,21
(-) Depreciacion Vehiculos	(19.060,90)	(40.068,96)	(8.474,08)	(21.008,06)	110,22	31.594,88	-78,85

**Fuente:** Balances Avícola Maricela & Cía.

- Existen un incremento en los activos fijos para el 2013 con relación al 2012 de 44,64%, en razón que en octubre del 2012 la empresa Avícola Maricela & Cía., realizó la compra de un galpón automatizado con el fin de mejorar los procesos de producción y optimizar recursos. El 2014 crece con 52,32% con respecto al año 2013, esto debido a que la empresa realizo compras de maquinaria y equipo para fortalecer el trabajo empresarial.

Tabla 3.23

## Análisis Horizontal Pasivos Corrientes y Pasivos No Corrientes

CUENTA CONTABLE	AÑOS			VARIACIÓN	VARIACIÓN	VARIACIÓN	VARIACIÓN	
				ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA	
	2012	2013	2014	2012 - 2013		2013 - 2014		
			\$	%	\$	%		
PASIVOS	1.371.283,87	704.100,95	2.199.239,21	(667.182,92)	-48,65	1.495.138,26	212,35	
<b>PASIVO CORRIENTE</b>								
CORTO PLAZO	450.509,47	421.107,91	1.444.818,32	(29.401,56)	-6,53	1.023.710,41	243,10	
Proveedores	345.754,05	358.725,30	125.972,49	12.971,25	3,75	(232.752,81)	-64,88	
Cuentas por pagar	104.755,42	62.382,61	1.318.845,83	(42.372,81)	-40,45	1.256.463,22	2014,12	
Instituciones financieras Corto plazo	90.706,54	47.458,37	1.298.747,14	(43.248,17)	-91,13	1.251.288,77	2636,60	
less por pagar	2.067,56	2.035,95	2.685,23	(31,61)	-1,55	649,28	31,89	
Sueldos Por Pagar	8.091,60	8.207,85	9.752,78	116,25	1,42	1.544,93	18,82	
Participacion trabajadores por pagar	-	-	-	-	0,00	-	0,00	
Beneficios Sociales	2.266,55	2.850,94	3.963,49	584,39	20,50	1.112,55	39,02	
Retenciones en la fuente	1.623,17	1.829,50	3.697,19	206,33	11,28	1.867,69	102,09	
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>								
LARGO PLAZO	920.774,40	282.993,04	754.420,89	(637.781,36)	-69,27	471.427,85	166,59	
Instituciones financieras	773.848,77	86.068,04	454.244,67	(687.780,73)	-88,88	368.176,63	427,77	
Banco Pichincha	322.932,77	39.877,45	285.953,18	(283.055,32)	-87,65	246.075,73	617,08	
Financiera CII	413.650,00	41.358,00	-	(372.292,00)	-90,00	(41.358,00)	-100,00	
Banco del Austro	37.266,00	4.832,59	30.896,71	(32.433,41)	-87,03	26.064,12	539,34	
Produbanco	-	-	137.394,78	-	0,00	137.394,78	0,00	
Prstamos Accionistas	146.925,63	196.925,00	300.176,22	49.999,37	34,03	103.251,22	52,43	

Fuente: Balances Avícola Maricela & Cía.

- Los pasivos de Avícola Maricela & Cía., indican que la empresa incurrió en un endeudamiento, este es un valor significativo ya que la empresa se acumula de cuentas por pagar, y siendo el sector avícola un mercado de precios inestable y con alta competencia existe la probabilidad que la empresa no genere el efectivo suficiente para cubrir sus obligaciones tanto a largo como a corto plazo.
- La variación de los proveedores se reduce significativamente en el periodo 2013-2014 con un 64,88%, esto por las técnicas de almacenamiento que maneja Avícola Maricela & Cía., que es comprar gran cantidad de productos cuando los precios están bajos, de esta forma evita compras cuando los precios se elevan.
- Mientras que las cuentas por pagar e instituciones financieras, se incrementaron en el último periodo 2013-2014 esto por la compra del segundo Galpón Automatizado, los sueldos en el último periodo también crecen esto a razón que la empresa Avícola Maricela & Cía., contrato personal para mantenimiento de los Galpones manuales.

Tabla 3.24

## Análisis Horizontal Patrimonio

CUENTA CONTABLE	AÑOS			VARCIACIÓN	VARIACIÓN	VARCIACIÓN	VARIACIÓN
	2012	2013	2014	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA
				2012 - 2013		2013 - 2014	
				\$	%	\$	%
PATRIMONIO	231.182,29	1.286.859,74	1.006.147,54	1.055.677,45	456,64	(280.712,20)	-21,81
CAPITAL	141.174,59	1.078.940,36	257.000,00	937.765,77	664,26	(821.940,36)	-76,18
Capital Social	5.000,00	879.612,36	7.000,00	874.612,36	17492,25	(872.612,36)	-99,20
Aporte Futuras Capitalizaciones	136.174,59	199.328,00	250.000,00	63.153,41	46,38	50.672,00	25,42
RESULTADOS	90.007,70	207.919,38	749.147,54	117.911,68	131,00	541.228,16	260,31
Resultados del Periodo	48.402,08	117.911,68	749.147,54	69.509,60	143,61	631.235,86	535,35
Resultados Anteriores	41.605,62	90.007,70	-	48.402,08	116,34	(90.007,70)	-100,00
Utilidad por repartir 2011	41.605,62	41.605,62	-	-	-	-	-
Utilidad por repartir 2012	-	48.402,08	-	-	-	-	-
Utilidad por repartir 2013	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	1.602.466,16	1.990.960,69	3.205.386,75	388.494,53	24,24	1.214.426,06	61,00

Fuente: Balances Avícola Maricela & Cía.

- La cuenta patrimonio presentan cambios significativos en el capital social, con incremento del 664,26% en el período 2012 – 2013, mientras que para el periodo 2013 – 2014, esto por un error contable, ya que el capital suscrito para Avícola Maricela & Cía., fue de \$5.000 dólares, y se mantiene durante el 2012 y 2013, mientras que para el 2014, se incrementa con \$ 2.000 dólares, ya que la empresa decide cambiar de razón social y ahora consta en la Superintendencia de Compañías como Avícola & Agropecuaria Maricela Cía. Ltda. (Anexo 1-2)
- El capital social también se incrementa como aporte del Sr. Francisco Benites Gerente de Avícola Maricela & Cía., para el registro de la nueva razón social. (Anexo 3)
- Finalmente los resultados de los años 2012, 2013, 2014 se mantienen crecientes, demostrando que la empresa obtiene utilidades, con lo que puede gestionar las actividades laborales de la empresa. finalmente en el periodo 2012-2013 presentan cambios ya que la utilidades no han sido repartidas, mientras que en el último periodo 2013-2014 se reduce en un 100% puesto que la utilidades se repartieron en su totalidad.

## b) Análisis Vertical

A continuación, se elabora el Análisis Vertical de Avícola Maricela & Cía., de los años 2012, 2013 y 2014.

**Tabla 3.25**

### Análisis Vertical Activos

CUENTAS	2012	%	2013	%	2014	%
<b>ACTIVO</b>	<b>1.602.466,16</b>	<b>100,00</b>	<b>1.990.960,69</b>	<b>100,00</b>	<b>3.205.386,75</b>	<b>100,00</b>
ACTIVO CORRIENTE						
<b>DISPONIBLE</b>	<b>60.279,18</b>	<b>3,76</b>	<b>18.083,04</b>	<b>0,91</b>	<b>181.201,58</b>	<b>5,65</b>
Caja	5.932,63	0,37	7.852,90	0,39	5.000,00	0,16
Bancos	54.346,55	3,39	10.230,14	0,51	176.201,58	5,50
Banco Pichincha	13.703,41	0,86	10.272,15	0,52	7.085,26	0,22
Banco del Austro	40.643,14	2,54	(42,01)	(0,00)	-	-
Produbanco	-	-	-	-	169.116,32	5,28
<b>EXIGIBLE</b>	<b>127.527,22</b>	<b>7,96</b>	<b>68.958,54</b>	<b>3,46</b>	<b>425.227,38</b>	<b>13,27</b>
Cuentas por Cobrar	110.185,15	6,88	48.325,64	2,43	395.263,05	12,33
Cuentas por Cobrar Accionistas	-	-	-	-	103.562,61	3,23
Impuestos y Retenciones	17.342,07	1,08	20.632,90	1,04	29.964,33	0,93
<b>REALIZABLE</b>	<b>1.029.701,41</b>	<b>64,26</b>	<b>1.347.120,00</b>	<b>67,66</b>	<b>1.750.856,95</b>	<b>54,62</b>
Inventarios	1.029.701,41	64,26	1.347.120,00	67,66	1.750.856,95	54,62
Materia Prima	190.200,51	11,87	369.536,80	18,56	613.744,41	19,15
Producto Terminado	44.341,00	2,77	23.825,00	1,20	26.418,04	0,82
Ponedoras productivas	795.159,90	49,62	953.758,20	47,90	1.110.694,50	34,65
ACTIVO NO CORRIENTE						
<b>FIJOS</b>	<b>384.958,35</b>	<b>24,02</b>	<b>556.799,11</b>	<b>27,97</b>	<b>848.100,84</b>	<b>26,46</b>
Depreciables						
Maquinaria y Equipo	294.000,00	18,35	515.029,90	25,87	802.898,47	25,05
(-) Depreciacion Maquinaria	(18.784,32)	(1,17)	(46.965,40)	(2,36)	(31.064,32)	(0,97)
Vehiculos	128.803,57	8,04	128.803,57	6,47	84.740,77	2,64
(-) Depreciacion Vehiculos	(19.060,90)	(1,19)	(40.068,96)	(2,01)	(8.474,08)	(0,26)

**Fuente:** Balances Avícola Maricela & Cía.

- Para el 2012 la cuenta activo disponible representa el 3,76%, para el 2013 hay una disminución del 0,91% mientras que en el 2014 incrementa a 5,65%, indicando que la empresa Avícola Maricela & Cía., dispone de una cantidad moderada de efectivo en el último año, para hacer frente a sus obligaciones, también la empresa debe planificar sus actividades para proveer los requerimientos mínimos de efectivo que necesita la empresa y evitar salidas de dinero innecesarias.
- El activo exigible en el año 2012 representa el 7,96%, en el 2013 presenta una disminución del 3,46% y en el 2014 incrementa a 13,27%, esta cuenta es de gran importancia ya que representa cuentas que exigen al cliente pague a la empresa sus deudas, y al

haber un incremento indica que la empresa no maneja correctamente el sistema de cobro, y debería implementar nuevas estrategias para mejorar el sistema de cobros.

- La cuenta de activo realizable en el año 2014 es la que mayor incremento presenta en los activos corrientes, dentro de esta cuenta se destaca la subcuenta ponedoras productivas, demostrando que el stock de la empresa está bien proporcionado y puede cubrir la demanda existente sin demora alguna.
- Los activos no corrientes en el balance general de Avícola Maricela & Cía., están representados por los activos fijos para el 2012 tienen un porcentaje de 24,02% mientras que para el 2013 representa un 27.97% y para el año 2014 tienen un porcentaje de 26,46% demostrando que Avícola Maricela & Cía., mantiene un buen porcentaje de recurso a su favor con lo que puede realizar sus operaciones normalmente.

**Tabla 3.26**

### **Análisis Vertical Pasivos Corrientes y Pasivos No Corrientes**

<b>CUENTAS</b>	<b>2012</b>	<b>%</b>	<b>2013</b>	<b>%</b>	<b>2014</b>	<b>%</b>
<b>PASIVO</b>	<b>1.371.283,87</b>	<b>100,00</b>	<b>704.100,95</b>	<b>100,00</b>	<b>2.199.239,21</b>	<b>100,00</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>						
<b>CORTO PLAZO</b>	<b>450.509,47</b>	<b>32,85</b>	<b>421.107,91</b>	<b>59,81</b>	<b>432.024,36</b>	<b>19,64</b>
Proveedores	345.754,05	25,21	358.725,30	50,95	125.972,49	5,73
Cuentas por pagar	104.755,42	7,64	62.382,61	8,86	306.051,87	13,92
Instituciones financieras Corto plazo	90.706,54	6,61	47.458,37	6,74	285.953,18	59,05
less por pagar	2.067,56	0,15	2.035,95	0,29	2.685,23	0,12
Sueldos Por Pagar	8.091,60	0,59	8.207,85	1,17	9.752,78	0,44
Participacion trabajadores por pagar	-	-	-	-	-	-
Beneficios Sociales	2.266,55	0,17	2.850,94	0,40	3.963,49	0,18
Retenciones en la fuente	1.623,17	0,12	1.829,50	0,26	3.697,19	0,17
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>						
<b>LARGO PLAZO</b>	<b>920.774,40</b>	<b>67,15</b>	<b>282.993,04</b>	<b>40,19</b>	<b>1.767.214,85</b>	<b>80,36</b>
Instituciones financieras	773.848,77	56,43	86.068,04	12,22	1.467.038,63	66,67
Banco Pichincha	322.932,77	23,55	39.877,45	5,66	1.298.747,14	13,00
Financiera CII	413.650,00	30,17	41.358,00	5,87	-	-
Banco del Austro	37.266,00	2,72	4.832,59	0,69	30.896,71	1,40
Produbanco	-	-	-	-	137.394,78	6,25
Prestamos Accionistas	146.925,63	10,71	196.925,00	27,97	300.176,22	13,65

**Fuente:** Balances Avícola Maricela & Cía.

- En los pasivos corrientes o corto plazo se analiza la cuenta proveedores que se encuentra con un 25,21% en el 2012, crecen en

el 2013 en un 50,95% y para el 2014 decrece notablemente a 5,73%, esto por las reservas que mantiene la empresa es decir la empresa almacena productos que son útiles para su actividad para evitar gastos después.

- En las cuentas por pagar a corto plazo para el 2012 cuenta con un porcentaje de 7,64%, para el 2013 se decrece con 8,86% y para el año 2014 también crece en un 13,92%, siendo las instituciones financieras corto plazo la cuenta de mayor relevancia, indicando que la empresa acudió a préstamos para financiar inversiones a corto plazo.
- El análisis del pasivo no corriente o largo plazo en el 2012 tiene obligaciones financieras del 67,15%, el 2013 es representado con un 40,19% y en el año 2014 crece con un porcentaje de 80,36%, indicando que Avícola Maricela & Cía., ha acudido a créditos a instituciones financieras locales. Cabe recalcar que en el último año el porcentaje de pasivos a largo plazo es mayor al del año 2012 y 2013, por lo que Avícola Maricela & Cía., debe tomar en cuenta que mantener cantidades altas de endeudamiento no es sano, ya que ésta se pone en riesgo, ya que el mercado en el que se desenvuelve la avícola es frágil, es decir no mantiene un nivel de precios constantes, y sus ventas son variables, por lo que la avícola se expone de no poder cumplir con los pagos del préstamo.

**Tabla 3.27**

### **Análisis Vertical Patrimonio**

<b>CUENTAS</b>	<b>2012</b>	<b>%</b>	<b>2013</b>	<b>%</b>	<b>2014</b>	<b>%</b>
PATRIMONIO	231.182,29	100,00	1.286.859,74	100,00	1.006.147,54	100,00
CAPITAL	141.174,59	61,07	1.078.940,36	83,84	257.000,00	25,54
Capital	5.000,00	2,16	879.612,36	68,35	7.000,00	0,70
Aporte Futuras Capitalizaciones	136.174,59	58,90	199.328,00	15,49	250.000,00	24,85
RESULTADOS	90.007,70	38,93	207.919,38	16,16	749.147,54	74,46
Resultados del Periodo	48.402,08	20,94	117.911,68	9,16	749.147,54	
Utilidad del Periodo	48.402,08		117.911,68		749.147,54	
Resultados Anteriores	41.605,62	18,00	90.007,70	6,99	-	
Utilidad por repartir 2011	41.605,62		41.605,62		-	
Utilidad por repartir 2012	-		48.402,08		-	
Utilidad por repartir 2013	-		-		-	
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>1.602.466,16</b>		<b>1.990.960,69</b>		<b>3.205.386,75</b>	

**Fuente:** Balances Avícola Maricela & Cía.

- El patrimonio, está integrado por la cuenta capital que ha variado en los últimos tres años con 2,16% en el 2012, 68,35% en el 2013, y para el 2014 decrece con el 0,70%, junto con la cuenta aporte a futuras capitalizaciones con porcentajes significativos en el año 2012 con un 58,90%, el 2013 con 15,49% y 24,85% en el 2014, esto debido a que la empresa ha optado por el aporte de los socios, mientras que para el año 2014 disminuye el aporte de capital ya que la empresa decidió dar mantenimiento a las instalaciones de los galpones manuales y se hizo una inversión más para la compra del segundo galpón automático que se espera llegue a la Avícola Maricela & Cía., para julio 2015. La cuenta resultados ha presentado variaciones a la alza en el 2012 representa un 38,93% del patrimonio, en el 2013 con un 16,16% y en el 2014 con un 74,46%.

### **3.4.2 Estado de Resultados (Anexo 5)**

## a) Análisis Horizontal

Tabla 3.28

## Análisis Horizontal Estado de Resultados

CUENTA CONTABLE	AÑOS			VARIACIÓN ABSOLUTA		VARIACIÓN RELATIVA	
	2012	2013	2014	2012 - 2013		2013 - 2014	
				\$	%	\$	%
<b>INGRESOS</b>	<b>3.201.148,45</b>	<b>3.162.276,00</b>	<b>5.220.723,70</b>	<b>(38.872,45)</b>	<b>-1,21</b>	<b>2.058.447,70</b>	<b>65,09</b>
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>3.201.148,45</b>	<b>3.162.276,00</b>	<b>5.220.723,70</b>				
Ventas Gravadas con 0%	3.201.148,45	3.162.276,00	5.220.723,70	(38.872,45)	-1,21	2.058.447,70	65,09
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<b>3.144.204,82</b>	<b>3.044.364,32</b>	<b>4.471.576,16</b>	<b>(99.840,50)</b>	<b>-3,18</b>	<b>1.427.211,84</b>	<b>46,88</b>
<b>COSTO DE VENTAS</b>	<b>2.582.304,24</b>	<b>2.613.215,94</b>	<b>4.078.332,85</b>	<b>30.911,70</b>	<b>1,20</b>	<b>1.465.116,91</b>	<b>56,07</b>
Inventario Inicial	250.326,35	190.200,51	369.536,80	(60.125,84)	-24,02	179.336,29	94,29
Compras netas	2.566.519,40	2.792.552,23	4.322.540,46	226.032,83	8,81	1.529.988,23	54,79
(-) Inventario Final	(234.541,51)	(369.536,80)	(613.744,41)	(134.995,29)	57,56	(244.207,61)	66,08
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>	<b>561.900,58</b>	<b>431.148,38</b>	<b>393.243,31</b>	<b>(130.752,20)</b>	<b>-23,27</b>	<b>(37.905,07)</b>	<b>(8,79)</b>
Gastos por suministros y materiales	74.025,60	57.321,96	49.973,14	(16.703,64)	-22,56	(7.348,82)	(12,82)
Gastos por honorarios profesionales	15.140,34	11.792,36	9.924,18	(3.347,98)	-22,11	(1.868,18)	(15,84)
Gastos por lubricantes	18.984,22	14.086,50	12.313,40	(4.897,72)	-25,80	(1.773,10)	(12,59)
Gastos por transporte	32.570,45	25.006,10	18.482,95	(7.564,35)	-23,22	(6.523,15)	(26,09)
Gastos por publicidad	-	-	-	-	0,00	-	-
Alimentación Empleados	12.678,84	9.532,78	8.749,11	(3.146,06)	-24,81	(783,67)	(8,22)
Gastos por Combustibles	16.932,38	12.983,50	10.851,70	(3.948,88)	-23,32	(2.131,80)	(16,42)
Capacitación Personal	813,98	508,16	190,74	(305,82)	-37,57	(317,42)	(62,46)
Seguros	6.670,58	5.031,95	4.494,56	(1.638,63)	-24,57	(537,39)	(10,68)
Gastos Servicios Públicos	12.784,25	9.628,23	7.923,66	(3.156,02)	-24,69	(1.704,57)	(17,70)
Mantenimiento y Reparación	32.925,06	24.965,90	27.518,07	(7.959,16)	-24,17	2.552,17	10,22
Arriendo Mercantil	5.695,27	3.555,48	1.927,16	(2.139,79)	-37,57	(1.628,32)	(45,80)
Otros Servicios	34.392,25	25.763,80	21.634,42	(8.628,45)	-25,09	(4.129,38)	(16,03)
Gasto intereses	20.080,30	19.786,30	53.711,80	(294,00)	-1,46	33.925,50	171,46
Gastos Bancarios	26.045,03	20.327,44	11.582,82	(5.717,59)	-21,95	(8.744,62)	(43,02)
Sueldos	204.456,52	154.762,38	129.382,97	(49.694,14)	-24,31	(25.379,41)	(16,40)
less Aporte Patronal	22.299,89	16.705,80	13.249,59	(5.594,09)	-25,09	(3.456,21)	(20,69)
Gastos no deducibles	25.405,62	19.389,74	11.333,04	(6.015,88)	-23,68	(8.056,70)	(41,55)
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>	<b>56.943,63</b>	<b>117.911,68</b>	<b>749.147,54</b>	<b>60.968,05</b>	<b>107,07</b>	<b>631.235,86</b>	<b>535,35</b>
15% Participación Trabajadores	8541,54	17.686,75	112.372,13	9.145,21	107,07	94.685,38	535,35
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>48.402,09</b>	<b>100.224,93</b>	<b>636.775,41</b>	<b>51.822,84</b>	<b>107,07</b>	<b>536.550,48</b>	<b>535,35</b>

Fuente: Balances Avícola Maricela &amp; Cía.

- La variación más importante dentro del estado de resultados son las ventas, que presentan una disminución del 1,21% mientras que el costo de ventas crece un 1,20% y los gastos de operación decrecen con 23,27% en el período 2012-2013. Mientras que en el período 2013-2014 se incrementan las ventas en 65,09% el costo de ventas crece también en 56,07% y los costos de operación decrecen en 8,79%.
- La baja en ventas para el 2013 se debe a un decremento en el precio de la cubeta esto por la ley de oferta y demanda, cuando hay sobre producción o mucha oferta el precio baja. Es el caso que sucedió con Avícola Maricela & Cía., ya que existen momentos en el negocio en que mucha gente se pone Avícolas produciendo en exceso, es decir más huevos de los que necesita el mercado, y por ser un producto perecible los productores se ven obligados a bajar el precio con el fin de recuperar la inversión y no perder la totalidad de la misma.
- Debido al precio sumamente bajo en el 2013 muchas de las empresas recién creadas se vieron obligadas a cerrarse por no resistir el vender a precios bajos, la ventaja es que sin esa competencia la oferta disminuye y el mercado presiona nuevamente para que el precio suba y encuentre su punto de equilibrio. Y como se puede observar para el periodo 2014 las ventas incrementan debido a que no se presentó la sobreoferta de mercado y los precios se incrementaron y se pudo recuperar la inversión.

## b) Análisis Vertical

TABLA 3.29

## Análisis Vertical Estado de Resultados Avícola Maricela &amp; Cía.

CUENTA	2012	%	2013	%	2014	%
<b>INGRESOS</b>	<b>3.201.148,45</b>	<b>100,00</b>	<b>3.162.276,00</b>	<b>100,00</b>	<b>5.220.723,70</b>	<b>100,00</b>
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>3.201.148,45</b>	<b>100,00</b>	<b>3.162.276,00</b>	<b>100,00</b>	<b>5.220.723,70</b>	<b>100,00</b>
Ventas Gravadas con 0%	3.201.148,45		3.162.276,00		5.220.723,70	
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<b>3.144.204,82</b>	<b>98,22</b>	<b>3.044.364,32</b>	<b>96,27</b>	<b>4.471.576,16</b>	<b>85,65</b>
<b>COSTO DE VENTAS</b>	<b>2.582.304,24</b>	<b>80,67</b>	<b>2.613.215,94</b>	<b>82,64</b>	<b>4.078.332,85</b>	<b>78,12</b>
Inventario Inicial	250.326,35	7,82	190.200,51	6,01	369.536,80	7,08
Compras netas	2.566.519,40	80,17	2.792.552,23	88,31	4.322.540,46	82,80
(-) Inventario Final	(234.541,51)	-7,33	(369.536,80)	-11,69	(613.744,41)	-11,76
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>	<b>561.900,58</b>	<b>17,55</b>	<b>431.148,38</b>	<b>13,63</b>	<b>393.243,31</b>	<b>7,53</b>
Gastos por suministros y materiales	74.025,60	2,31	57.321,96	1,81	49.973,14	0,96
Gastos por honorarios profesionales	15.140,34	0,47	11.792,36	0,37	9.924,18	0,19
Gastos por lubricantes	18.984,22	0,59	14.086,50	0,45	12.313,40	0,24
Gastos por transporte	32.570,45	1,02	25.006,10	0,79	18.482,95	0,35
Gastos por publicidad	-	0,00	-	0,00	-	0,00
Alimentacion Empleados	12.678,84	0,40	9.532,78	0,30	8.749,11	0,17
Gastos por Combustibles	16.932,38	0,53	12.983,50	0,41	10.851,70	0,21
Capacitacion Personal	813,98	0,03	508,16	0,02	190,74	0,00
Seguros	6.670,58	0,21	5.031,95	0,16	4.494,56	0,09
Gastos Servicios Publicos	12.784,25	0,40	9.628,23	0,30	7.923,66	0,15
Mantenimiento y Reparacion	32.925,06	1,03	24.965,90	0,79	27.518,07	0,53
Arriendo Mercantil	5.695,27	0,18	3.555,48	0,11	1.927,16	0,04
Otros Servicios	34.392,25	1,07	25.763,80	0,81	21.634,42	0,41
Gasto intereses	20.080,30	0,63	19.786,30	0,63	53.711,80	1,03
Gastos Bancarios	26.045,03	0,81	20.327,44	0,64	11.582,82	0,22
Sueldos	204.456,52	6,39	154.762,38	4,89	129.382,97	2,48
less Aporte Patronal	22.299,89	0,70	16.705,80	0,53	13.249,59	0,25
Gastos no deducibles	25.405,62	0,79	19.389,74	0,61	11.333,04	0,22
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>	<b>56.943,63</b>	<b>1,78</b>	<b>117.911,68</b>	<b>3,73</b>	<b>749.147,54</b>	<b>14,35</b>
15% Participación Trabajadores	8.541,54	0,27	17.686,75	0,56	112.372,13	2,15
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>48.402,09</b>	<b>1,51</b>	<b>100.224,93</b>	<b>3,17</b>	<b>636.775,41</b>	<b>12,20</b>

Fuente: Balances Avícola Maricela &amp; Cía.

- Para el análisis vertical del estado de pérdidas y ganancias, los ingresos están representados por las ventas con 0%, por ende los costos de ventas han crecido en los tres últimos años esto con respecto a las ventas, demostrando que Avícola Maricela & Cía., mantiene de un stock suficiente para trabajar con normalidad y sin interrupciones, a la vez que puede cumplir en su totalidad con los pedidos de sus clientes.
- Los gastos de operación representan un 17.55% para el 2012, siendo un porcentaje elevado para la empresa, en el año 2013 disminuyen a 13,63%, pero en el 2014 decrecen aún más a 7,53% de las ventas es decir, indicando que la empresa no ha realizado gastos.
- Finalmente se analiza la utilidad después de la repartición del 15% para el 2012 de 1,51%, el 2013 con el 3,17% y se incrementa notablemente en el 2014 con 12,20%, reflejando un escenario no favorable en los dos primeros años al tercer año se demuestra mayor volumen de utilidad.

### **3.5 ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS**

Los indicadores financieros son los datos que le que le permiten medir la estabilidad, la capacidad de endeudamiento, el rendimiento y las utilidades de su empresa. A través de esta herramienta es posible tener una interpretación de las cifras, resultados o información de su negocio para saber cómo actuar frente a las diversas circunstancias que pueden presentar. (empresamia.com, 2013)

#### **3.5.1 Indicadores de Liquidez**

Este indicador ayuda a medir la capacidad que tiene Avícola Maricela & Cía., para cancelar sus obligaciones en el corto plazo. También sirven para establecer la facilidad o dificultad que presenta la compañía para pagar sus pasivos corrientes al convertir a efectivo sus activos corrientes. (supercias.gob.ec)

A continuación se aplican las razones de liquidez a la empresa Avícola Maricela & Cía.

**Tabla 3.30**

**Indicadores de Liquidez**

ÍNDICES DE LIQUIDEZ					
Índices	Significado	Fórmula	Años		
			2012	2013	2014
Razón Corriente	Mide la capacidad de pago que tiene el negocio en el corto plazo.	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	\$ 1,83	\$ 2,25	\$ 3,64
Prueba Ácida	Es la conversión inmediata de los activos corrientes en efectivo, para cancelar las obligaciones del pasivo corriente.	$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$	\$ 0,42	\$ 0,21	\$ 1,40
Capital de Trabajo	Permite determinar la disponibilidad de dinero para solventar las operaciones del negocio.	$\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$	\$ 766.998,34	\$ 1.013.053,67	\$ 1.925.261,55

**Fuente:** Balances Avícola Maricela & Cía.

- Los indicadores de liquidez aplicados a la empresa Avícola Maricela & Cía., indican que por cada dólar que la empresa tiene de deuda a corto plazo dispone de \$2,70 para el año 2012, de \$3,41 para el 2013 y \$1,63 en el 2014, para cumplir con dichas obligaciones.
- Los datos de la prueba acida indican que Avícola Maricela & Cía., por cada dólar en deudas a corto plazo que tiene la empresa cuenta con \$0,42 en el 2012, \$0,21 para el 2013 y \$0,42 para el 2014 dólares del activo fácilmente convertibles en dinero. Lo que indica que la empresa no dispone de dinero suficiente para el pago de sus deudas a corto plazo, por lo que la avícola debe implementar planes de contingencia para esta situaciones, en donde se busque fuentes de financiamiento que no generen más gasto a la empresa, esto puede ser el aporte de socios.
- El capital de trabajo muestra que una vez cubierta todas las obligaciones a corto plazo de la Avícola ésta cuenta con \$766.998,34 para el 2012, mientras que para el 2013 tiene un aumento a \$1.013.053,67 y decrece

nuevamente en el 2014 a \$912.467,59 con lo que puede enfrentar aquellas necesidades que surgen en el desarrollo de la empresa.

### 3.5.2 Indicadores de Actividad

Estos indicadores son llamados de rotación, se van a utilizar para medir la eficiencia que tiene Avícola Maricela & Cía., en la utilización de sus activos corrientes.

Este indicador es importante para identificar los activos improductivos de la empresa y enfocarlos al logro de los objetivos financieros de la misma. (Garzón, 2012)

**Tabla 3.31**

#### Indicadores de Actividad

INDICADORES DE ACTIVIDAD					
Índices	Fórmula	Años			
		2012	2013	2014	
Rotación Cuentas por Cobrar	Mide con que rapidez se convierten en efectivo las cuentas por cobrar. $\frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$	29	65	18	
Plazo Medio de Cobros	Mide el tiempo en el que los clientes cancelan la totalidad de sus créditos. $\frac{360}{\text{Rotación Cuentas por Cobrar}}$	12	6	20	
Rotación de Inventario de Productos Terminados	Mide la rapidez con que el inventario de productos terminados se transforma en cuentas por cobrar o en efectivo. $\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario Productos terminados}}$	58	110	154	
Plazo Medio de Inventario	Cuanto días dura en el período, el producto terminado en inventario antes de ser vendido. $\frac{360}{\text{Rotación de Inventario de Productos Terminado}}$	0,008	0,015	0,014	
Rotación de Inventario de Materias Primas	Mide la rapidez con que el inventario de materias primas se transforma en artículos terminados. $\frac{\text{Materias Primas}}{\text{Inventario Materias Prima}}$	13	8	7	
Plazo Medio de Inventario de Materias Primas	Indica el número de días que tarda la materia prima en el almacén antes de ser procesada. $\frac{360}{\text{Rotación de Inventario de Materias Primas}}$	27	48	51	
Rotación de Activos Totales	Eficiencia en la utilización del activo total con respecto a ventas. $\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$	\$ 2,00	\$ 1,59	\$ 1,63	

**Fuente:** Balances Avícola Maricela & Cía.

- En la rotación de cuentas por cobrar Avícola Maricela & Cía., para el 2012 las cuentas tienen una rotación de 29 veces, para el 2013

incrementa a 65 y en el 2014 decrece a 18 veces al año, el incremento en el año 2012 y 2013 fue las bajas en ventas, que afecto a los productores y vendedores por lo que los clientes de la avícola compraron a crédito y se demoraron más en cubrir el pago, demostrando que las políticas de cobro que mantienen no posee planes para eventualidades como estas, mientras que en el resultado del número de días de cobro, la empresa demora 12 días en el 2012, para el 2013 reduce a 6 días, el 2014 crece a 20 días, para que sus cuentas por cobrar se hagan efectivo, el incremento en el año 2014 se debe a un crédito adicional que pidieron los clientes más grandes de la avícola el Sr. Johnny Hernández y la Sra. Sandra Navarrete. Por lo que la recuperación de cartera se mantiene eficiente pero no efectiva.

- La rotación de inventario de productos terminados para el año 2012 es de 58 veces, en el 2013 crece a 110 veces y el 2014 con 154 veces, reflejando la rapidez con la que los productos terminados se transforman en cuentas por cobrar o en efectivo. Por otro lado los días de rotación de inventario son buenos ya que Avícola Maricela y Cía., no tiene acumulación de materia prima en ninguno de los tres años, y por ser el huevo un producto perecible esto es beneficioso para la empresa ya que no mantiene pérdidas por expiración del producto.
- Las veces de rotación de inventario para materia prima en el 2012 es de 13 veces para recuperar la inversión de inventario, en el 2013 son 8 veces y para el 2014 son 7 veces que la empresa se demora en transformarla en artículos terminados, para este caso en alimento para las aves, y los días de rotación de materia prima para los años 2012, 2013 y 2014 son de 27, 48 y 51 días respectivamente, demostrando que mantiene un numero moderado de días, por lo tanto no mantiene exceso de inversión ni deficiencias en el stock.
- El cálculo de la rotación de activos fijos muestra que en el 2012 la empresa Avícola Maricela & Cía., por cada dólar invertido en activos fijos genera \$2,00 en ventas, pero en el 2013 disminuye a \$1,59 de dólar en ventas y para el 2014 dispone de \$1,63, por lo que la empresa no está

administrando correctamente sus activos fijos, ya que puede crecer poco a poco y obstaculizar la recuperación de la inversión.

### 3.5.3 Indicadores de Endeudamiento

Evalúan la forma en que la empresa financia sus activos, considerando aportes internos y externos.

**Tabla 3.32**

#### Indicadores de Endeudamiento

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO					
Índices	Fórmula	Años			
		2012	2013	2014	
Endeudamiento Total	Mide la participación de los acreedores en la financiación de los activos de la empresa. $\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$	86%	35%	69%	
Endeudamiento a Largo Plazo	Indica la relación entre los fondos de largo plazo que suministran los acreedores y los que aportan los dueños. $\frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Patrimonio}}$	\$ 3,98	\$ 0,22	\$ 0,75	

**Fuente:** Balances Avícola Maricela & Cía.

- Avícola Maricela y Cía., en los años 2012 y 2014 mantienen un porcentaje elevado de endeudamiento por lo que a la empresa se le puede dificultar la consecución de más fondos, mientras que en el 2013 mantuvo apenas el 35% de endeudamiento, manteniéndose en el rango óptimo ya que si sobrepasa el 60% de endeudamiento se considera peligroso, pero al último año crece significativamente con 69%, por lo que la avícola se expone a no poder sobrellevar el pago de capital adeudado.
- El endeudamiento en el largo plazo muestra que por cada dólar que tiene Avícola Maricela & Cía., para el año 2012 dispone de \$1,95, en el

2013 es de \$0.33 y para el 2014 cuenta con \$1,44 demostrando que la empresa maneja eficientemente este índice financiero.

### 3.5.4 Indicadores de Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad miden la efectividad con las empresa Avícola Maricela & Cía., genera utilidades sobre las ventas y la inversión de activos, mediante el control de costos y gastos, y del correcto uso de sus recursos, para de esta manera convertir las ventas en utilidades. (UNAD)

**Tabla 3.33**

#### Indicadores de Rentabilidad

INDICADORES DE RENTABILIDAD					
Índices	Fórmula	Años			
		2012	2013	2014	
Rentabilidad Neta	Muestra la utilidad sobre las ventas obtenidas por el negocio en un período de tiempo. $\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$	1,51%	3,17%	12,20%	
Rendimiento del Activo ROA	Muestra la eficiencia de la administración para obtener resultados positivos con los activos disponibles. $\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}}$	3,02%	5,03%	19,87%	
Rentabilidad del Patrimonio ROE	Muestra la utilidad sobre el patrimonio obtenida por el negocio en un período de tiempo. $\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$	20,94%	7,79%	63,29%	
Rendimiento sobre Capital ROI	Mide el rendimiento sobre la inversión de los accionistas. $\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Total}}$	34,29%	9,29%	247,77%	

**Fuente:** Balances Avícola Maricela & Cía.

- La Empresa Avícola Maricela & Cía., para el año 2012 genero una utilidad neta de 1,51% un porcentaje menor que el del año 2013 que incremento a 3,17%, para en el 2014 volverse a incrementar al 12,20%, demostrando que en el último año la rentabilidad ha mejorado, este incremento se debe a que las ventas incrementaron en el último año.
- Avícola Maricela & Cía., en el 2012 la rentabilidad del activo fue de 3%, en el 2013 fue del 5% y para el 2014 incrementa notablemente en un

19% es decir se aprovechan adecuadamente los recursos y se evita tener recursos que no generen rentabilidad y mientras más se eleve el porcentaje de rentabilidad mayores serán los benéficos para la empresa.

- En la rentabilidad del patrimonio se nota que en el año 2012 es de 20,94%, mientras que para el 2014 se incrementa al 63,29%, ya que la ventas se incrementaron y la recuperación de la inversión fue favorable para la empresa, y en el 2013 el rendimiento decreció a 7,79% esto debido a la sobreproducción que se dio en este año, y por ende las ventas bajaron afectando al patrimonio de la empresa.
- La rentabilidad del capital para los años 2012 con el 34%, para el 2013 fue de 9% y en el 2014 crece al 247% es decir originándose un incremento en la rentabilidad de la inversión de los socios.

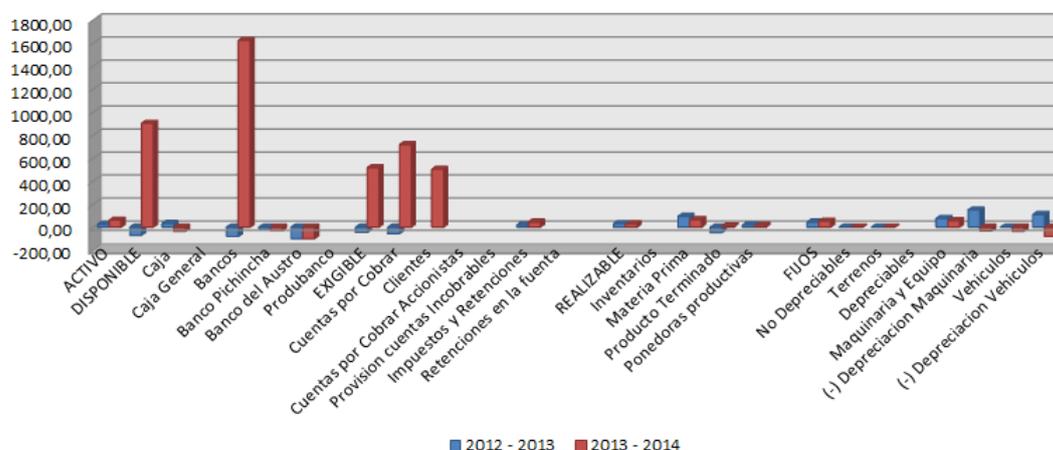
### **3.6 DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE LA EMPRESA**

#### **3.6.1 Método Grafico**

El método grafico permitió un análisis de aquellos cambios que se dan en las diferentes cuentas de un periodo tomado como base los años 2012, 2013 y 2014 de la empresa Avícola Maricela y Cía., para estos cambios se identificó esta variación significativa y se estableció la razón de su relación en forma directa o inversa como causa o efecto de las subcuentas y se procedió a interpretar y buscar una solución óptima al problema.

✓ **MÉTODO GRÁFICO BALANCE GENERAL VARIACIÓN 2012 - 2013**

### GRÁFICA DE ACTIVOS VARIACIÓN 2012-2013 / 2013-2014



**Gráfico 3.9: Variación del Activo 2012 – 2013 / 2013 - 2014**

**Fuente:** Balances Avícola Maricela & Cía.

En la gráfica se observa que el activo disponible decrece notablemente en el periodo 2012-2013 debido a que la empresa decide invertir en la compra de un galpón automatizado, por tanto disminuye la cuenta bancos ya que la empresa dispone de ese dinero para la compra del nuevo galpón.

Para el periodo 2013-2014 el activo disponible crece principalmente con la cuenta bancos ya que se realizó un préstamo para la adquisición del segundo galpón automatizado, financiado en mayor cantidad con PRODUBANCO, demostrando que Avícola Maricela & Cía., cuenta con efectivo suficiente para hacer frente a sus actividades.

Además el activo exigible también disminuye en el periodo 2012-2013 esta reducción se da de manera efectiva con las cuentas por cobrar principalmente de clientes, indicando que la empresa logro recuperar sus deudas en el menor tiempo posible, esto debido a los cambios en las políticas de cobro.

Mientras que en el periodo 2013-2014 un incremento importante se da en las cuentas por cobrar a clientes esto se debe a en el 2014 los clientes más grandes de la avícola el Sr. Johnny Hernández y la Sra. Sandra Navarrete se les otorgue un periodo más extenso de crédito en el mes de diciembre, por el pago del décimo tercero a su personal, por lo que Avícola Maricela & Cía.,

debería implementar políticas de cobro para situaciones como esta, de esta manera la avícola evita mantener dinero que no genere ningún tipo de rentabilidad para la empresa.

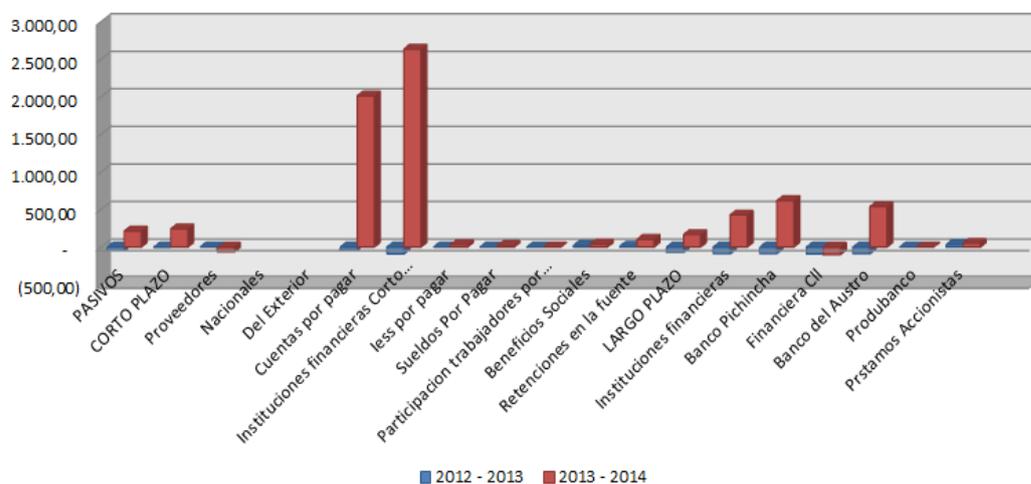
Para la cuenta de materia prima, en el activo realizable crece notablemente en los dos periodos pues la empresa mantiene políticas de comprar maíz y soya en época de cosecha y a la vez mantenerlo en bodegaje, con esto evita comprar en época de escasez y a un precio más alto.

La cuenta producto terminado decrece ya que el producto “huevo” es un alimento perecible, y la empresa no se acumula del producto, indicando que Avícola Maricela & Cía., mantiene una rotación de producto buena.

La cuenta ponedoras productivas que son las ganillas que están en época de poner los “huevos” también crece a razón que en el mes de octubre del 2012 se hizo el primer ingreso de gallinas ponedoras al nuevo galpón, en el 2014 también se incrementó el número de gallinas ponedoras en los galpones manuales con el fin de cubrir la demanda existente y llenar el espacio que dejaron las pequeñas empresas que quebraron en el 2013.

Finalmente los activos fijos se incrementan en el periodo 2012-2013 notablemente con la cuenta maquinaria y equipo, por la compra del galpón automatizado. Dicha maquinaria es de mucha ayuda para la empresa Avícola Maricela & Cía., ya que le permitió mejoras en los procesos productivos.

### GRÁFICA PASIVOS VARIACIÓN 2012-2013 / 2013-2014



**Gráfico 3.10: Variación del Pasivo 2012 - 2013 / 2013 - 2014**

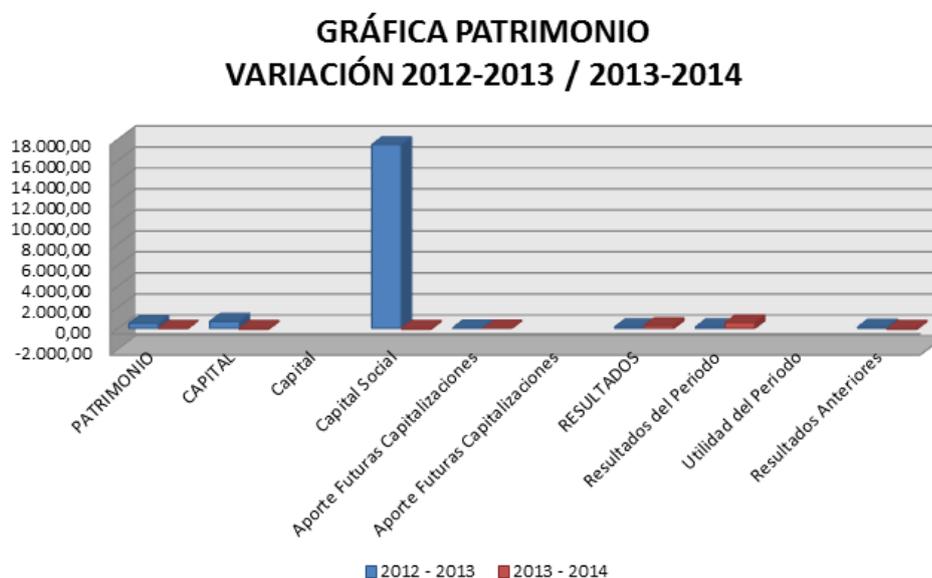
**Fuente:** Balances Avícola Maricela & Cía.

Respecto a los pasivos en la gráfica se observa que la implementación del galpón automatizado afecta a las cuentas del pasivo corriente o de corto plazo en el periodo 2012-2013, en forma creciente en especial la cuenta cuentas por pagar, en vista de que la nueva infraestructura necesito de la incorporación de 60.000 gallinas ponedoras de las cuales se adquirieron de otros galpones y dichos galpones quedaron vacíos, por esta razón la Avícola Maricela & Cía., necesito completar la vacante de estos galpones y realizo una nueva compra de "pollitas bebes", que se lo hace a la empresa AVESCA principal proveedor, ampliando su deuda, de cuentas por pagar, también se incluye a todos los proveedores de los diversos suplementos alimenticios. Junto a este incremento esta también el de instituciones financieras a corto plazo que apoya económicamente para la inversión que hizo la empresa Avícola Maricela & Cía.

En el periodo 2013-2014 también se nota un incremento en los pasivos esto a razón la empresa planifico y realizará la compra del segundo galpón automático que se espera llegue para julio. Con lo que la empresa espera mejorar su producción y optimizar recursos.

En la gráfica también se observa que la cuenta less por pagar se reduce esto debido a los prestamos realizados por los trabajadores, por ende se reducen también las participaciones por pagar, los sueldos tienen un incremento no significativo para el periodo 2012-2013, pero se incrementan en el 2014 a razón que la empresa contrato personal para realizar mantenimiento de los galpones manuales de gallinas.

En los pasivos la mayor variación está en la cuenta pasivo corriente o de largo plazo, pues como se mencionó anteriormente la empresa en el 2012 implemento el galpón automatizado, por lo que recurrió a un financiamiento en instituciones financieras locales, al igual que los accionistas necesitaron un préstamo bancario e incrementaron su deuda. En el periodo 2013-2014 también se incrementa esta cuenta ya que Avícola Maricela & Cía., ha gestionado la compra de su segundo galpón automatizado, con un aporte mayoritario de PRODUBANCO ya que es la que más facilidad de crédito ha otorgado a la avícola en relación a otras instituciones financieras.



**Gráfico 3.11: Variación del Patrimonio 2012 - 2013**

**Fuente:** Balances Avícola Maricela & Cía.

En la gráfica del patrimonio se puede observar que la cuenta capital social para el 2013 se incrementa en relación al año 2012, debido a la inversión del galpón automático de la avícola, mientras que la cuenta aporte a futuras

capitalizaciones crece, esta cuenta es un aporte del socio mayoritario el Sr. Francisco Benites, este tipo de cuenta presenta un riesgo para la empresa puesto que al ser un aporte personal el socio está en capacidad de decidir si mantiene o retira este valor. Y al retirarse este valor pone en riesgo el patrimonio de la empresa, por lo que para el 2014 en reunión los socios decidieron unificar dicha cuenta con aportes personales de cada uno de ellos.

En la cuenta resultados de la Avícola Maricela y Cía., tiene un elevado crecimiento la utilidad, esto debido a que la empresa para el 2012 no entregó la utilidad. Y para el periodo 2013-2014 decrece la subcuenta resultados anteriores ya que la empresa decide repartir la utilidad generada y acumulada.

### ✓ MÉTODO GRÁFICO PÉRDIDAS Y GANANCIAS VARIACIÓN 2012 – 2013

GRÁFICO ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS VARIACIÓN 2012-2013 / 2013-2014

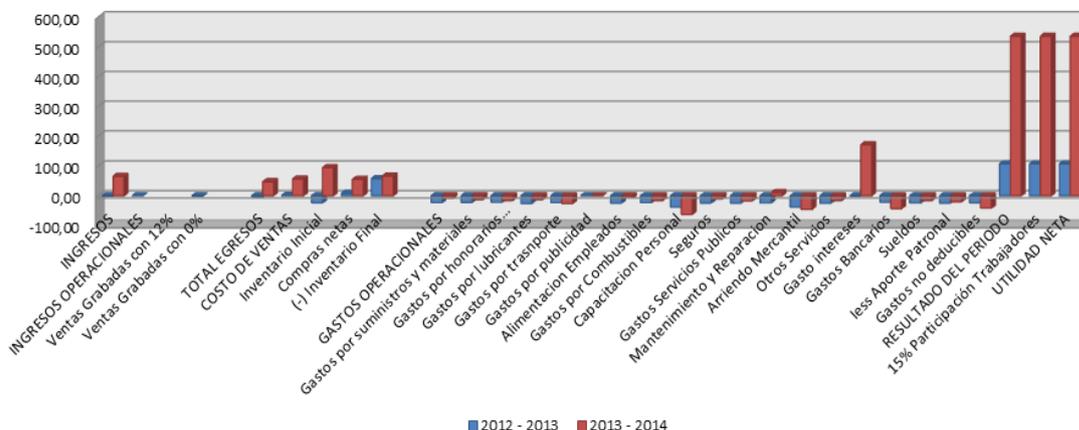


Gráfico 3.12: Variación Estado Pérdidas y Ganancias 2012 - 2013

Fuente: Balances Avícola Maricela & Cía.

Para el estado de pérdidas y ganancias en la gráfica los ingresos decrecen ligeramente en el periodo 2012-2013, esto se dio por la creación de muchas microempresas avícolas en el sector provocando una saturación del mercado con el producto “huevo”. Dicha sobreoferta deteriora el precio del huevo que en el 2012 la cubeta de 30 huevos llegó a USD 3,16, para caer a USD 2,50 a finales de 2012, y el 2013 no fue la excepción inició con un precio de USD 2,29,

subió a USD 2,89 en mayo y volvió a caer al finalizar el año a USD 2,30 (Maiz&Soya, Diciembre 2013 - Enero 2014).

También los costos de ventas se incrementan a pesar que las ventas tuvieron un ligero decrecimiento en el periodo 2012-2013, esto se da por que el precio de las materias primas se incrementaron, a la vez decrece el inventario inicial por la rotación de producto mientras que el inventario final en los dos periodos crece indicando que la empresa posee una buena disponibilidad de producto para la venta.

Para el periodo 2013-2014 el costo de ventas, inventario inicial crecen, esto debido a los planes de reserva que maneja la empresa en especial en la compra de materia prima. Mientras la cuenta compras netas crece en el 2014 por la buena rotación del inventario final.

Además se puede evidenciar que todos los gastos operacionales decrecen en el periodo 2012-2013 tanto como en el 2013-2014 ya que la empresa sistematiza estos gastos y se encuentra que existía en bodega suministros y materiales, los gastos por honorarios profesionales se reduce ya que la empresa debido al galpón automático tiene menos problemas con nutrición, enfermedades de las aves, los gastos por lubricantes, gastos por combustibles y mantenimiento y reparación también decrecen por la misma razón del nuevo galpón ya que al ser un equipo nuevo no necesita ningún tipo de arreglo mecánico, mientras que los lubricantes y combustibles bajan ya que los vehículos tienen menor movimiento dentro de la empresa Avícola Maricela & Cía., en vista que la alimentación con el nuevo galpón se la realiza por un cilo que almacena el alimento de las aves máximo por tres días, mientras que para los galpones antiguos necesitan un viaje diario de alimento, por esta razón también se reduce la cuenta gasto transporte ya que los vehículos no se movilizan constantemente.

La empresa no ha realizado ningún tipo de publicidad durante años es por esta razón esta cuenta se mantiene decreciente, las cuentas alimentación empleados, sueldos e less se reducen ya que la implementación del nuevo galpón significo reducción de personal, puesto en este galpón de 60.000

gallinas trabajan 2 personas, mientras que para un galpón de 10.000 gallinas se necesitan 2 personas.

Finalmente la utilidad neta es creciente para los dos periodos, demostrando que la empresa a pesar de las dificultades de mercado que se presentaron en el 2012-2013 logro reducir su inventario y recuperar su inversión, pero en el periodo 2013-2014 mantiene un incremento significativo ya que en este periodo las microempresas creadas en la sobreoferta del periodo anterior cerraron dejando libre un nicho de mercado el cual debía ser cubierto por lo que Avícola Maricela & Cía., aprovecho esta oportunidad para ofertar y vender su producto, sin la sobreproducción generada en los meses de noviembre y diciembre del 2013 los precios se incrementaron y casi todo el 2014, el precio de venta por cubeta fue de \$3,30, superando en \$0,60, \$0,40 y \$1,00 el precio de los años anteriores por ende Avícola Maricela & Cía., no incurrió en mayores gastos operacionales ya que contaban con un stock necesario para facilitar la subsistencia del negocio.

### **3.6.2 Análisis Dupont**

El método Dupont permitió conocer el incremento de la rentabilidad de la empresa Avícola Maricela & Cía., mediante la combinación del balance general y estado de resultados que analiza el rendimiento de la inversión y el rendimiento del capital.

Para el método Dupont primero ingresamos los datos del balance general y estado de resultado en la planilla de Excel obtenida de la página web: ([acertatiana92.files.wordpress.com](http://acertatiana92.files.wordpress.com)) quedando de la siguiente manera:

Tabla 3.34

**Ingreso Datos Para Dupont, Balance General y Estado de Resultados  
2012-2013**

<b>BALANCE GENERAL</b>			
<b>AÑOS</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	
EFFECTIVO	5.932,63	7.852,90	
CARTERA	54.346,55	10.230,14	
BANCO PICHINCHA	13.703,41	10.272,15	
BANCO DEL AUSTRO	40.643,14	(42,01)	
INVENTARIOS	1.029.701,41	1.347.120,00	
MAT. PRIMA.	190.200,51	369.536,80	
PROD. TERMINADO.	44.341,00	23.825,00	
PONEDORAS PRODUCTIVAS	795.159,90	953.758,20	
OTROS ACTIVOS	127.527,22	68.958,54	
ACTIVO CORRIENTE	1.217.507,81	1.434.161,58	
ACTIVOS FIJOS NETOS	384.958,35	556.799,11	
MAQUINARIA Y EQUIPO	294.000,00	515.029,90	
DEPRECIACION.	(18.784,32)	(46.965,40)	
VEHICULOS.	128.803,57	128.803,57	
DEPRECIACION.	(19.060,90)	(40.068,96)	
OTROS ACTIVOS FIJOS	-	-	
ACTIVOS FIJOS	384.958,35	556.799,11	
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1.602.466,16</b>	<b>1.990.960,69</b>	
PASIVOS			<b>RENDIMIENTO DE LA INVERSIÓN.</b>
PASIVO CORRIENTE			<b>2012</b> 3,02%
FINANCIEROS	90.706,54	47.458,37	<b>2013</b> 5,03%
COMERCIALES	345.754,05	358.725,30	<b>Difer.</b> <b>66,66%</b>
PROV. IMPUESTOS	11.782,33	12.073,30	
BENEFICIOS SOCIALES	2.266,55	2.850,94	
TOTAL PASIVO CORRIENTE	450.509,47	421.107,91	
PASIVOS A LARGO PLAZO			
INSTITUCIONES FINANCIERAS	773.848,77	86.068,04	
PRÉSTAMOS ACCIONISTAS	146.925,63	196.925,00	
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	920.774,40	282.993,04	
TOTAL PASIVOS	1.371.283,87	704.100,95	
PATRIMONIO			
CAPITAL SOCIAL	5.000,00	879.612,36	
RESERVAS	136.174,59	199.328,00	
UTILIDADES RETENIDAS	90.007,70	207.919,38	
TOTAL PATRIMONIO	231.182,29	1.286.859,74	
<b>TOTAL PAS.Y PATRIM.</b>	<b>1.602.466,16</b>	<b>1.990.960,69</b>	
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>			
<b>AÑOS</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	
VENTAS NETAS	3.201.148,45	3.162.276,00	
COSTO DE VENTAS.	2.582.304,24	2.613.215,94	
GASTOS DE OPERACIÓN	502.991,00	381.406,41	
GASTOS DE VENTAS.	502.991,00	381.406,41	
<b>EBIT</b>	<b>115.853,21</b>	<b>167.653,65</b>	
GASTOS FINANCIEROS	46.125,33	40.113,74	
OTROS GASTOS FINANCIEROS	46.125,33	40.113,74	
OTRO INGRESOS Y EGRESOS	-	-	
IMPUESTOS	12.784,25	9.628,23	
TOTAL COSTOS Y GASTOS	3.144.204,82	3.044.364,32	
15% PARTICIPACIÓN TRABAJADOR	8.541,54	17.686,75	
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>48.402,09</b>	<b>100.224,93</b>	

Con los datos anteriores, estructurar el análisis Dupont

Fuente: Balances Avícola Maricela & Cía.

Tabla 3.35

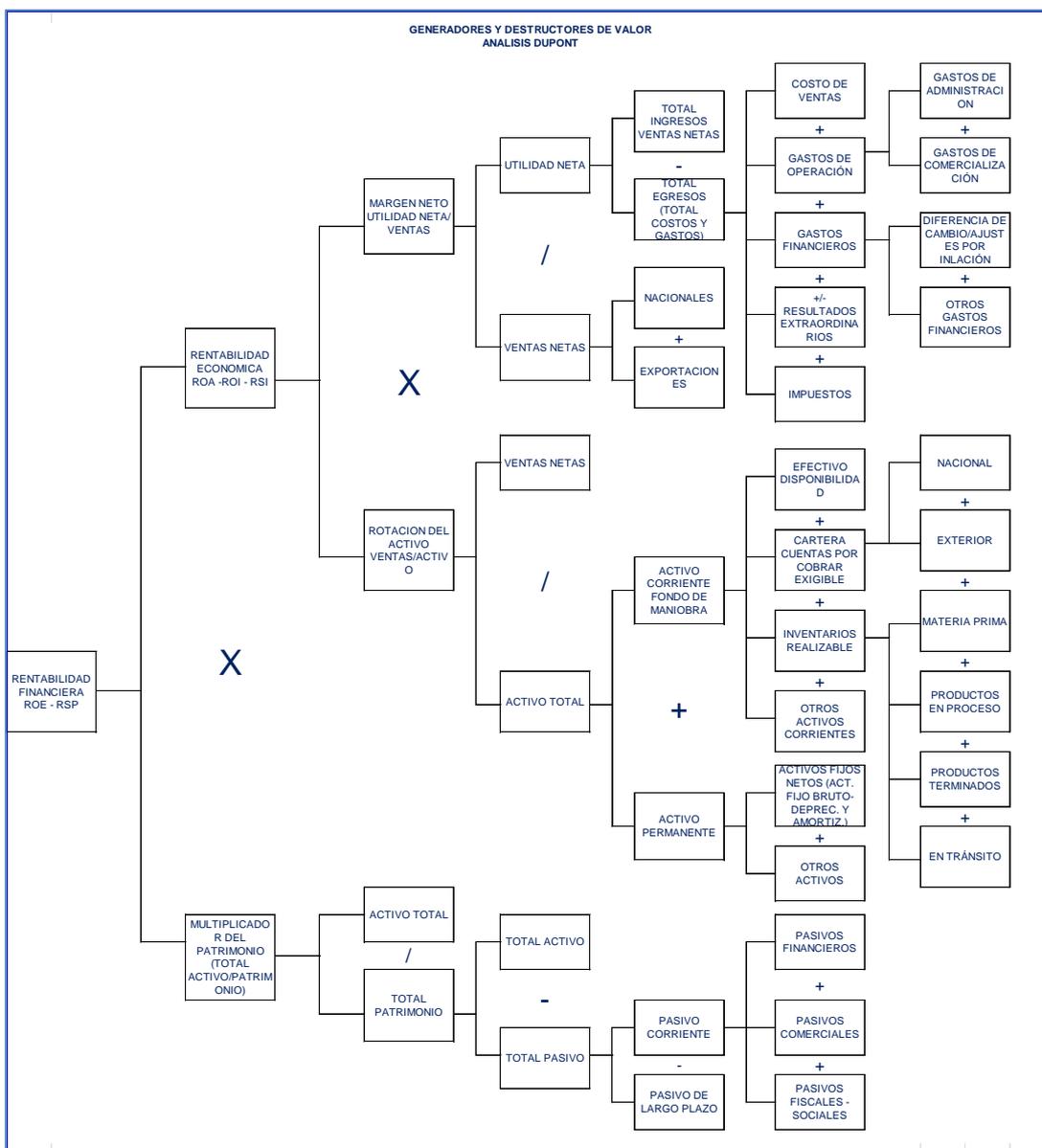
### Ingreso Datos Para Dupont, Balance General y Estado de Resultados 2013-2014

<b>BALANCE GENERAL</b>			
<b>AÑOS</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	
EFFECTIVO	7.852,90	5.000,00	
CARTERA	10.230,14	176.201,58	
BANCO PICHINCHA	10.272,15	7.085,26	
BANO DEL AUSTRO	(42,01)	-	
PRODUBANCO	-	169.116,32	
INVENTARIOS	1.347.120,00	1.750.856,95	
MAT. PRIMA.	369.536,80	613.744,41	
PROD. PROCESO.	23.825,00	26.418,04	
PROD. TERMINADO.	953.758,20	1.110.694,50	
OTROS ACTIVOS	68.958,54	425.227,38	
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.434.161,58</b>	<b>2.357.285,91</b>	
ACTIVOS FIJOS NETOS	556.799,11	848.100,84	
MAQUINARIA Y EQUIPO	515.029,90	802.898,47	
DEPRECIACIÓN	(46.965,40)	(31.064,32)	
VEHÍCULOS	128.803,57	84.740,77	
DEPRECIACIÓN.	(40.068,96)	(8.474,08)	
OTROS ACTIVOS FIJOS	-	-	
<b>ACTIVOS FIJOS</b>	<b>556.799,11</b>	<b>848.100,84</b>	
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1.990.960,69</b>	<b>3.205.386,75</b>	
PASIVOS			<b>RENDIMIENTO</b>
PASIVO CORRIENTE			<b>DE LA INVERSIÓN.</b>
FINANCIEROS	47.458,37	1.298.747,14	<b>2013</b> 5,03%
COMERCIALES	358.725,30	125.972,49	<b>2014</b> 19,87%
PROV. IMPUESTOS	12.073,30	16.135,20	<b>Difer.</b> <b>294,63%</b>
BENEFICIOS SOCIALES	2.850,94	3.963,49	
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>421.107,91</b>	<b>1.444.818,32</b>	
PASIVOS A LARGO PLAZO			
INSTITUCIONES FINANCIERAS	86.068,04	454.244,67	
PRÉSTAMOS ACCIONISTAS	196.925,00	300.176,22	
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>282.993,04</b>	<b>754.420,89</b>	
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>704.100,95</b>	<b>2.199.239,21</b>	
PATRIMONIO			
CAPITAL SOCIAL	879.612,36	7.000,00	
RESERVAS	199.328,00	250.000,00	
UTILIDADES RETENIDAS	207.919,38	749.147,54	
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1.286.859,74</b>	<b>1.006.147,54</b>	
<b>TOTAL PAS.Y PATRIM.</b>	<b>1.990.960,69</b>	<b>3.205.386,75</b>	
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>			
<b>AÑOS</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	
VENTAS NETAS	3.162.276,00	5.220.723,70	
COSTO DE VENTAS.	2.613.215,94	4.078.332,85	
GASTOS DE OPERACIÓN	378.250,39	311.813,49	
GASTOS DE VENTAS.	378.250,39	311.813,49	
<b>EBIT</b>	<b>170.809,67</b>	<b>830.577,36</b>	
GASTOS FINANCIEROS	40.113,74	65.294,62	
OTROS GASTOS FINANCIEROS	40.113,74	65.294,62	
OTRO INGRESOS Y EGRESOS	-	-	
IMPUESTOS	12.784,25	16.135,20	
<b>TOTAL COSTOS Y GASTOS</b>	<b>3.044.364,32</b>	<b>4.471.576,16</b>	
15% PARTICIPACIÓN TRABAJADOR	17.686,75	112.372,13	
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>100.224,93</b>	<b>636.775,41</b>	

Con los datos anteriores, estructurar el análisis Dupont

Fuente: Balances Avícola Maricela & Cía.

Luego de haber ingresado los datos, automáticamente la planilla de Excel calcula el método Dupont, mediante el siguiente sistema de análisis.



**Figura 3.12: Sistema Del Método Dupont**

**FUENTE:** (acertatiana92.files.wordpress.com)

Con los datos ya ingresados y siguiendo el sistema de cálculo del método Dupont se calcula quedando de la siguiente manera:

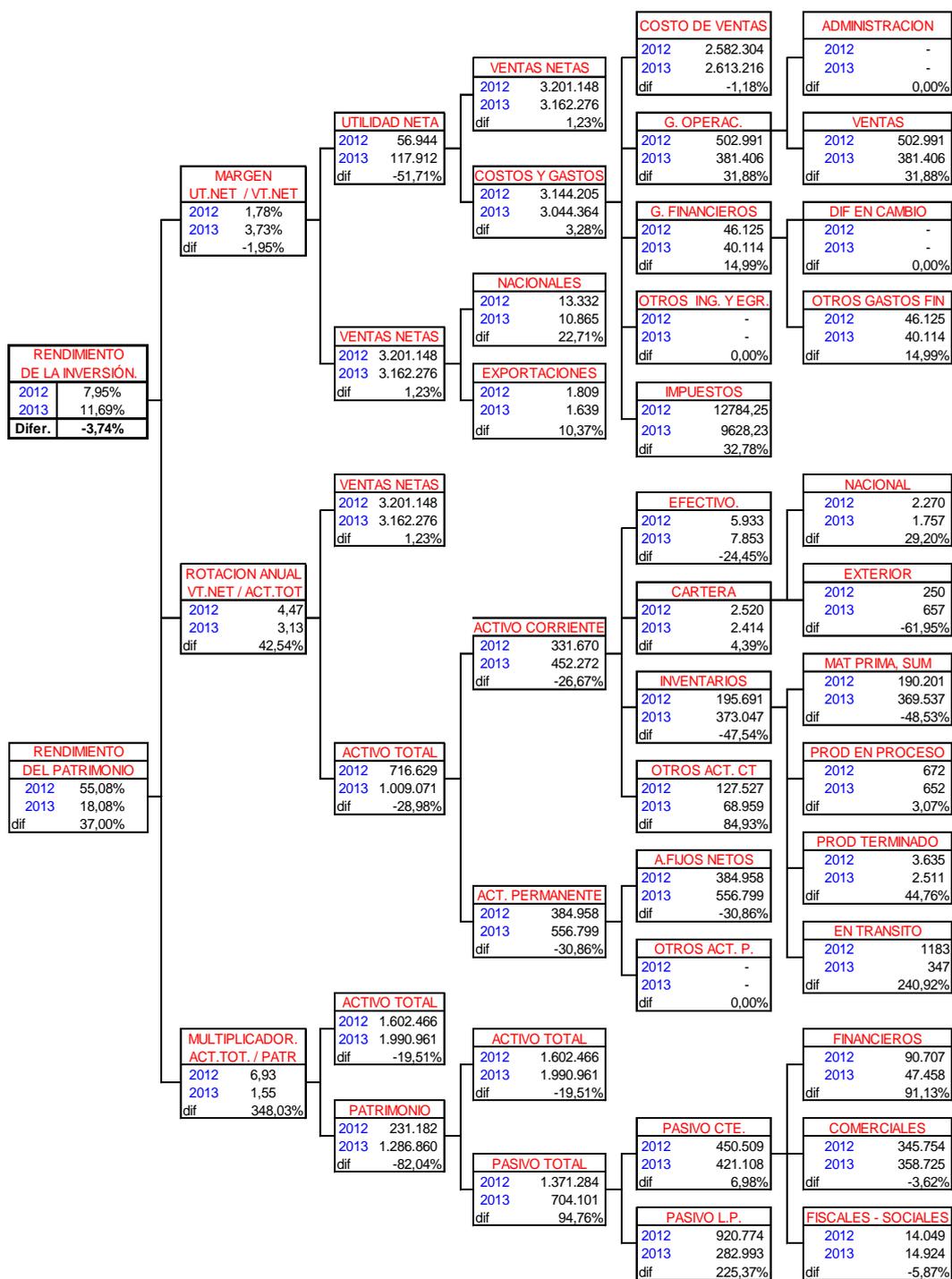


Figura 3.13: Cálculo Método Dupont 2012-2013

Fuente: Tabla 3.33

<b>RENDIMIENTO DE LA INVERSIÓN.</b>		<b>MARGEN UT.NET / VT.NET</b>		<b>UTILIDAD NETA</b>		<b>VENTAS NETAS</b>		<b>COSTO DE VENTAS</b>		<b>ADMINISTRACION</b>	
2013	5,93%	2013	3,73%	2013	117.912	2013	3.162.276	2013	2.613.216	2013	-
2014	39,47%	2014	14,35%	2014	749.148	2014	5.220.724	2014	4.078.333	2014	-
Difer.	-33,54%	dif	-10,62%	dif	-84,26%	dif	-39,43%	dif	-35,92%	dif	0,00%
<b>RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO</b>		<b>ROTACION ANUAL VT.NET / ACT.TOT</b>		<b>VENTAS NETAS</b>		<b>COSTOS Y GASTOS</b>		<b>G. OPERAC.</b>		<b>VENTAS</b>	
2013	-31,19%	2013	1,59	2013	3.162.276	2013	3.044.364	2013	378.250	2013	378.250
2014	125,74%	2014	2,75	2014	5.220.724	2014	4.471.576	2014	311.813	2014	311.813
dif	-156,94%	dif	-42,19%	dif	-39,43%	dif	-31,92%	dif	21,31%	dif	21,31%
<b>RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO</b>		<b>MULTIPLICADOR. ACT.TOT. / PATR</b>		<b>ACTIVO TOTAL</b>		<b>NACIONALES</b>		<b>G. FINANCIEROS</b>		<b>DIF EN CAMBIO</b>	
2013	-31,19%	2013	-5,26	2013	1.988.741	2013	13.332	2013	40.114	2013	-
2014	125,74%	2014	3,19	2014	1.897.997	2014	10.865	2014	65.295	2014	-
dif	-156,94%	dif	-265,13%	dif	4,78%	dif	22,71%	dif	-38,57%	dif	0,00%
<b>RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO</b>		<b>MULTIPLICADOR. ACT.TOT. / PATR</b>		<b>ACTIVO TOTAL</b>		<b>EXPORTACIONES</b>		<b>OTROS ING. Y EGR.</b>		<b>OTROS GASTOS FIN</b>	
2013	-31,19%	2013	-5,26	2013	1.988.741	2013	1.809	2013	-	2013	40.114
2014	125,74%	2014	3,19	2014	1.897.997	2014	1.639	2014	-	2014	65.295
dif	-156,94%	dif	-265,13%	dif	4,78%	dif	-10,37%	dif	0,00%	dif	-38,57%
<b>RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO</b>		<b>MULTIPLICADOR. ACT.TOT. / PATR</b>		<b>ACTIVO TOTAL</b>		<b>IMPUESTOS</b>		<b>EFFECTIVO.</b>		<b>NACIONAL</b>	
2013	-31,19%	2013	-5,26	2013	1.988.741	2013	12784,25	2013	7.853	2013	2.270
2014	125,74%	2014	3,19	2014	1.897.997	2014	16135,2	2014	5.000	2014	1.757
dif	-156,94%	dif	-265,13%	dif	4,78%	dif	-20,77%	dif	57,06%	dif	29,20%
<b>RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO</b>		<b>MULTIPLICADOR. ACT.TOT. / PATR</b>		<b>ACTIVO TOTAL</b>		<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>CARTERA</b>		<b>EXTERIOR</b>	
2013	-31,19%	2013	-5,26	2013	1.988.741	2013	1.431.941	2013	2.520	2013	250
2014	125,74%	2014	3,19	2014	1.897.997	2014	1.049.896	2014	2.414	2014	657
dif	-156,94%	dif	-265,13%	dif	4,78%	dif	36,39%	dif	4,39%	dif	-61,95%
<b>RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO</b>		<b>MULTIPLICADOR. ACT.TOT. / PATR</b>		<b>ACTIVO TOTAL</b>		<b>ACT. PERMANENTE</b>		<b>INVENTARIOS</b>		<b>MAT PRIMA, SUM</b>	
2013	-31,19%	2013	-5,26	2013	1.988.741	2013	556.799	2013	1.352.610	2013	1.347.120
2014	125,74%	2014	3,19	2014	1.897.997	2014	848.101	2014	617.254	2014	613.744
dif	-156,94%	dif	-265,13%	dif	4,78%	dif	-34,35%	dif	119,13%	dif	119,49%
<b>RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO</b>		<b>MULTIPLICADOR. ACT.TOT. / PATR</b>		<b>ACTIVO TOTAL</b>		<b>OTROS ACT. CT</b>		<b>A.FUJOS NETOS</b>		<b>PROD EN PROCESO</b>	
2013	-31,19%	2013	-5,26	2013	1.988.741	2013	68.959	2013	556.799	2013	672
2014	125,74%	2014	3,19	2014	1.897.997	2014	425.227	2014	848.101	2014	652
dif	-156,94%	dif	-265,13%	dif	4,78%	dif	-83,78%	dif	-34,35%	dif	3,07%
<b>RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO</b>		<b>MULTIPLICADOR. ACT.TOT. / PATR</b>		<b>ACTIVO TOTAL</b>		<b>OTROS ACT. P.</b>		<b>EN TRANSITO</b>		<b>PROD TERMINADO</b>	
2013	-31,19%	2013	-5,26	2013	1.988.741	2013	-	2013	1183	2013	3.635
2014	125,74%	2014	3,19	2014	1.897.997	2014	0,00%	2014	347	2014	2.511
dif	-156,94%	dif	-265,13%	dif	4,78%	dif	0,00%	dif	240,92%	dif	44,76%
<b>RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO</b>		<b>MULTIPLICADOR. ACT.TOT. / PATR</b>		<b>ACTIVO TOTAL</b>		<b>PASIVO TOTAL</b>		<b>PASIVO CTE.</b>		<b>FINANCIEROS</b>	
2013	-31,19%	2013	-5,26	2013	1.988.741	2013	662.640	2013	465.715	2013	47.458
2014	125,74%	2014	3,19	2014	1.897.997	2014	2.199.239	2014	1.444.818	2014	1.298.747
dif	-156,94%	dif	-265,13%	dif	4,78%	dif	-69,87%	dif	-67,77%	dif	-96,35%
<b>RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO</b>		<b>MULTIPLICADOR. ACT.TOT. / PATR</b>		<b>ACTIVO TOTAL</b>		<b>PASIVO L.P.</b>		<b>COMERCIALES</b>		<b>FISCALES - SOCIALES</b>	
2013	-31,19%	2013	-5,26	2013	1.988.741	2013	196.925	2013	47.458	2013	370.799
2014	125,74%	2014	3,19	2014	1.897.997	2014	754.421	2014	125.972	2014	20.099
dif	-156,94%	dif	-265,13%	dif	4,78%	dif	-73,90%	dif	-62,33%	dif	1744,89%

Figura 3.14: Cálculo Método Dupont 2013-2014

Figura: Tabla 3.34

## INTERPRETACIÓN

- El cuadro del análisis Dupont indica que existe un incremento del 3,74% en el rendimiento de la inversión demostrando la eficiencia que maneja Avícola Maricela & Cía., en la rotación de activos, y el rendimiento del patrimonio decrece en 37% para el 2013, indicando que el rendimiento de los socios ha decrecido con relación a la inversión que ellos han realizado.
- Para el periodo 2013-2014 el análisis Dupont indica que existe un incremento del 33,54% en el rendimiento de la inversión demostrando la eficiencia que maneja Avícola Maricela & Cía., en la rotación de activos, y el rendimiento del patrimonio crece en 156,94% para el 2014 demostrando que la inversión, que los socios han realizado en la Avícola les ha generado rendimiento con respecto al periodo 2012-2013.

## **CAPÍTULO IV**

### **APLICACIÓN DE LA VALORACIÓN DE EMPRESA**

La valoración de empresa permitirá a los socios de Avícola Maricela & Cía., conocer el valor intrínseco de la avícola, de esta manera se demostrará que tan eficaz es el manejo de la empresa durante los últimos años y si esta crea o destruye valor.

#### **4.1 MÉTODO DE VALORACIÓN DESCUENTO DE FLUJO DE CAJA**

Este método permite determinar el valor del dinero obtenido en el futuro gracias a la inversión. (Uncomo, 2015)

Avícola Maricela & Cía., ha proporcionado información contable histórica de los últimos cinco años, por lo que la aplicación de este método es posible.

##### **4.1.1 ELABORACIÓN DE PROYECCIONES FINANCIERAS**

Las proyecciones financieras se las realizarán en base a datos históricos y mediante el método de crecimiento simple, para posteriormente conocer cómo la empresa Avícola Maricela & Cía., se va a desenvolver en los siguientes cinco años.

#### **1. ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**

##### **➤ Ventas**

Las ventas son la fuente principal de los ingresos de Avícola Maricela & Cía., y se proyectaron de acuerdo a la capacidad de producción del galpón automático, para la proyección del primer año se utilizó la capacidad de producción para los últimos 3 meses, ya que el galpón automático empieza a trabajar en la avícola desde el mes de octubre del 2015.

La proyección para el año 2016 se realizó con la producción total del galpón automático, ya que este regula sus actividades a partir del segundo año, pero la producción no es completa ya que en la Avícola se tiene un mes de para sanitaria, es decir tanto galpones manuales como automáticos, tienen una producción total durante 11 meses.

A los tres últimos años proyectados 2017, 2018 y 2019, se les incremento el porcentaje de inflación anual (3.76%), con respecto a las ventas de los dos años anteriores.

**Tabla 4.1**

**Ventas proyectadas**

Año		Ventas
2015	\$	6.071.364,60
2016	\$	8.698.900,76
2017	\$	9.025.979,43
2018	\$	9.365.356,26
2019	\$	9.717.493,65

➤ **Costo de Ventas**

La proyección de costo de ventas se realizó con respecto a las ventas del año 2014, obteniendo un porcentaje para proyectar de 78,12%. (Anexo 6)

**Tabla 4.2**

**Costo de ventas proyectado**

Año		Costo de ventas
2015	\$	4.742.837,80
2016	\$	6.795.420,48
2017	\$	7.050.928,29
2018	\$	7.316.043,19
2019	\$	7.591.126,42

### ➤ Gastos operativos

Los gastos operativos se proyectaron incrementando la Inflación, crecimiento histórico y la tasa de crecimiento del salario básico unificado, según corresponda a cada cuenta. (Anexo 7)

En los gastos por intereses están proyectados acorde a la tabla de amortización (Anexo 8), del préstamo adquirido en el año 2014 para la compra del segundo galpón automático, y se consideran los intereses para los cinco años de duración del préstamo a largo plazo.

**Tabla 4.3**

#### Gasto intereses proyectados

TABLA PRÉSTAMO LARGO PLAZO					
AÑOS	2015	2016	2017	2018	2019
Total Interés	\$ 132.033,48	\$ 109.971,68	\$ 85.924,32	\$ 59.712,70	\$ 31.142,03

Para los gastos por depreciación se incluye los activos de Avícola Maricela & Cía., que se encuentran reflejados en el balance general, para dicha proyección se tomó en cuenta la tasa de inflación que se establece en 3.76%, cabe recalcar que la empresa no planea ningún tipo de inversión hasta el año 2019, que se hace necesaria la adquisición de un nuevo camión granelero. (Anexo 9)

**Tabla 4.4**

#### Gasto depreciación proyectado

AÑOS	2015	2016	2017	2018	2019
GASTO DEPRECIACIÓN	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73

Tabla 4.5

**Gastos operacionales proyectados**

<b>GASTOS OPERACIONALES</b>	<b>\$</b>	<b>578.484,18</b>	<b>\$</b>	<b>569.079,37</b>	<b>\$</b>	<b>558.786,92</b>	<b>\$</b>	<b>546.870,49</b>	<b>\$</b>	<b>533.156,66</b>
Gastos por suministros y materiales	\$	51.852,13	\$	53.801,77	\$	55.824,72	\$	57.923,73	\$	60.101,66
Gastos por honorarios profesionales	\$	10.332,06	\$	10.756,71	\$	11.198,81	\$	11.659,08	\$	12.138,27
Gastos por lubricantes	\$	12.776,38	\$	13.256,78	\$	13.755,23	\$	14.272,43	\$	14.809,07
Gastos por transporte	\$	19.177,91	\$	19.899,00	\$	20.647,20	\$	21.423,54	\$	22.229,06
Alimentacion Empleados	\$	9.078,08	\$	9.419,41	\$	9.773,58	\$	10.141,07	\$	10.522,37
Gastos por Combustibles	\$	11.259,72	\$	11.683,09	\$	12.187,80	\$	12.714,31	\$	13.263,57
Capacitacion Personal	\$	190,77	\$	190,80	\$	190,83	\$	190,85	\$	190,88
Seguros	\$	4.663,56	\$	4.838,91	\$	5.020,85	\$	5.209,63	\$	5.405,51
Gastos Servicios Publicos	\$	8.221,59	\$	8.530,72	\$	8.851,48	\$	9.184,29	\$	9.529,62
Mantenimiento y Reparacion	\$	28.552,75	\$	29.626,33	\$	30.740,28	\$	31.896,12	\$	33.095,41
Arriendo Mercantil	\$	1.999,62	\$	2.074,81	\$	2.152,82	\$	2.233,77	\$	2.317,76
Otros Servicios	\$	22.447,87	\$	23.291,91	\$	24.167,69	\$	25.076,40	\$	26.019,27
Gasto intereses	\$	132.033,48	\$	109.971,68	\$	85.924,32	\$	59.712,70	\$	31.142,03
Gastos Bancarios	\$	11.647,62	\$	11.712,78	\$	11.778,30	\$	11.844,19	\$	11.910,45
Sueldos	\$	134.700,61	\$	140.236,81	\$	146.000,54	\$	152.001,16	\$	158.248,41
less Aporte Patronal	\$	13.794,15	\$	14.361,09	\$	14.951,33	\$	15.565,83	\$	16.205,58
Gastos no deducibles	\$	11.394,38	\$	11.456,06	\$	11.518,07	\$	11.580,42	\$	11.643,10
Gasto Depreciación	\$	90.804,73	\$	90.804,73	\$	90.804,73	\$	90.804,73	\$	90.804,73
Gasto Prov. Cuentas Incobrables	\$	3.556,76	\$	3.165,99	\$	3.298,34	\$	3.436,25	\$	3.579,89

**ESTIMACIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS**

La proyección del estado de resultados de Avícola Maricela & Cía., presenta una tendencia creciente en las ventas, para los siguientes cinco años, demostrando que la avícola está en capacidad de generar valor para la empresa y para los accionistas.

Tabla 4.6

## Estado de Resultados Projectado


**AVICOLA MARICELA & CIA.**  
**PÉRDIDAS Y GANANCIAS**

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>INGRESOS</b>	<b>\$ 6.071.364,60</b>	<b>\$ 8.698.900,76</b>	<b>\$ 9.025.979,43</b>	<b>\$ 9.365.356,26</b>	<b>\$ 9.717.493,65</b>
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 6.071.364,60	\$ 8.698.900,76	\$ 9.025.979,43	\$ 9.365.356,26	\$ 9.717.493,65
Ventas Grabadas con 0%	\$ 6.071.364,60	\$ 8.698.900,76	\$ 9.025.979,43	\$ 9.365.356,26	\$ 9.717.493,65
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<b>\$ 5.321.321,97</b>	<b>\$ 7.364.499,85</b>	<b>\$ 7.609.715,21</b>	<b>\$ 7.862.913,69</b>	<b>\$ 8.124.283,08</b>
COSTO DE VENTAS	\$ 4.742.837,80	\$ 6.795.420,48	\$ 7.050.928,29	\$ 7.316.043,19	\$ 7.591.126,42
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>\$ 1.328.526,80</b>	<b>\$ 1.903.480,29</b>	<b>\$ 1.975.051,14</b>	<b>\$ 2.049.313,07</b>	<b>\$ 2.126.367,24</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>	<b>\$ 578.484,18</b>	<b>\$ 569.079,37</b>	<b>\$ 558.786,92</b>	<b>\$ 546.870,49</b>	<b>\$ 533.156,66</b>
Gastos por suministros y materiales	\$ 51.852,13	\$ 53.801,77	\$ 55.824,72	\$ 57.923,73	\$ 60.101,66
Gastos por honorarios profesionales	\$ 10.332,06	\$ 10.756,71	\$ 11.198,81	\$ 11.659,08	\$ 12.138,27
Gastos por lubricantes	\$ 12.776,38	\$ 13.256,78	\$ 13.755,23	\$ 14.272,43	\$ 14.809,07
Gastos por transporte	\$ 19.177,91	\$ 19.899,00	\$ 20.647,20	\$ 21.423,54	\$ 22.229,06
Alimentacion Empleados	\$ 9.078,08	\$ 9.419,41	\$ 9.773,58	\$ 10.141,07	\$ 10.522,37
Gastos por Combustibles	\$ 11.259,72	\$ 11.683,09	\$ 12.187,80	\$ 12.714,31	\$ 13.263,57
Capacitacion Personal	\$ 190,77	\$ 190,80	\$ 190,83	\$ 190,85	\$ 190,88
Seguros	\$ 4.663,56	\$ 4.838,91	\$ 5.020,85	\$ 5.209,63	\$ 5.405,51
Gastos Servicios Publicos	\$ 8.221,59	\$ 8.530,72	\$ 8.851,48	\$ 9.184,29	\$ 9.529,62
Mantenimiento y Reparacion	\$ 28.552,75	\$ 29.626,33	\$ 30.740,28	\$ 31.896,12	\$ 33.095,41
Arriendo Mercantil	\$ 1.999,62	\$ 2.074,81	\$ 2.152,82	\$ 2.233,77	\$ 2.317,76
Otros Servicios	\$ 22.447,87	\$ 23.291,91	\$ 24.167,69	\$ 25.076,40	\$ 26.019,27
Gasto intereses	\$ 132.033,48	\$ 109.971,68	\$ 85.924,32	\$ 59.712,70	\$ 31.142,03
Gastos Bancarios	\$ 11.647,62	\$ 11.712,78	\$ 11.778,30	\$ 11.844,19	\$ 11.910,45
Sueldos	\$ 134.700,61	\$ 140.236,81	\$ 146.000,54	\$ 152.001,16	\$ 158.248,41
less Aporte Patronal	\$ 13.794,15	\$ 14.361,09	\$ 14.951,33	\$ 15.565,83	\$ 16.205,58
Gastos no deducibles	\$ 11.394,38	\$ 11.456,06	\$ 11.518,07	\$ 11.580,42	\$ 11.643,10
Gasto Depreciación	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73
Gasto Prov. Cuentas Incobrables	\$ 3.556,76	\$ 3.165,99	\$ 3.298,34	\$ 3.436,25	\$ 3.579,89
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>	<b>\$ 750.042,62</b>	<b>\$ 1.334.400,91</b>	<b>\$ 1.416.264,22</b>	<b>\$ 1.502.442,57</b>	<b>\$ 1.593.210,58</b>
15% Participación Trabajadores	\$ 112.506,39	\$ 200.160,14	\$ 212.439,63	\$ 225.366,39	\$ 238.981,59
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>\$ 637.536,23</b>	<b>\$ 1.134.240,78</b>	<b>\$ 1.203.824,59</b>	<b>\$ 1.277.076,19</b>	<b>\$ 1.354.228,99</b>
22% IMPUESTO A LA RENTA	\$ 140.257,97	\$ 249.532,97	\$ 264.841,41	\$ 280.956,76	\$ 297.930,38
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>\$ 497.278,26</b>	<b>\$ 884.707,81</b>	<b>\$ 938.983,18</b>	<b>\$ 996.119,43</b>	<b>\$ 1.056.298,61</b>

## 2. BALANCE GENERAL

Se proyecta todas las cuentas que conforman el activo, pasivo y patrimonio, para los próximos cinco años, la determinación de balance general proyectado, permitirá determinar el flujo de caja libre.

### a) Activos

#### ➤ Caja – Bancos

Estas dos cuentas conforman el activo disponible, se proyectan tomando en cuenta la diferencia de crecimiento de la utilidad del periodo y la depreciación acumulada de activos fijos. Con esto se logra que estas dos cuentas crezcan y la empresa tenga efectivo suficiente para cancelar las obligaciones adquiridas en el 2014.

#### ➤ Cuentas por cobrar

Se realizó la proyección mediante la relación de cada una de las cuentas sobre las ventas de los años 2012, 2013 y 2014, obteniendo un porcentaje de crecimiento para cada una de las cuentas que la conforman. (Anexo 10)

#### ➤ Inventarios

Los inventarios se encuentran dentro del activo realizable, y su proyección se hizo en base al porcentaje de crecimiento de las ventas para este caso la inflación. (Anexo 11)

#### ➤ Activos Fijos

Su proyección se realizó en base al porcentaje de inflación para los cuatro años de proyección, ya que Avícola Maricela & Cía., en estos años no realiza la compra de ningún tipo de maquinaria, hasta el año 2019 que se hace necesaria la compra de un vehículo (Camión Granelero) para mejorar las actividades de la avícola. (Anexo 12)

**Tabla 4.7****Depreciación acumulada proyectada**

AÑOS		2015	2016	2017	2018	2019
DEP. ACUMULADA VEHÍCULOS	\$	24.300,94	\$ 40.127,81	\$ 55.954,67	\$ 71.781,54	\$ 87.608,40
DEP. ACUMULADA MAQUINARIA	\$	106.042,19	\$ 181.020,06	\$ 255.997,93	\$ 330.975,80	\$ 405.953,67

## b) Pasivos

## ➤ Pasivos Corto plazo

## 1. Proveedores

Para la proyección de proveedores se hace en base a los requerimientos de compra de Avícola Maricela & Cía.

## 2. Cuentas por pagar

En las cuentas por pagar está conformado por la cuenta instituciones financieras a corto plazo, los cuales son prestamos de instituciones financieras que otorgan a un año plazo, para la proyección de los cinco años se estima q la avícola no realizara este tipo de préstamos, por lo que se considera la cuota del préstamo del 2014. (Anexo 13)

Las cuentas de less, Sueldos, Beneficios sociales, están proyectados acorde al porcentaje de incremento Salarial. (Anexo 14)

## ➤ Pasivo a largo plazo

Su proyección se estimó acorde a la tabla de amortización.

Tabla 4.8

## Tabla de amortización

TABALA PRÉSTAMO LARGO PLAZO					
Años	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Total</b>					
<b>Prestamos</b>	\$ 1.221.907,54	\$ 954.714,65	\$ 663.474,41	\$ 346.022,54	\$ 0,00

## c) Patrimonio

## ➤ Capital

Conformado por las cuentas Capital social depende del valor con la fue constituida Avícola Maricela & Cía., y se aportó \$ 2.000 dólares en el año 2014.

Aporte a futuras capitalizaciones, que son los aportes que decidan hacer los socios, el último aporte fue hecho por el Gente Sr. Francisco Benites, en el año 2014 por el cambio de la razón social de la avícola, por lo que se mantiene el valor del año base 2014. (Anexo 1-3)

## ➤ Patrimonio

En esta cuenta se mantiene reflejada la utilidad de los periodos proyectados, transferidos del estado de pérdidas y ganancias.

## Tabla 4.9

## Balance general proyectado

	AVICOLA MARICELA & CIA. PÉRDIDAS Y GANANCIAS				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>ACTIVO</b>	<b>\$ 3.162.688,13</b>	<b>\$ 3.559.669,71</b>	<b>\$ 3.433.081,28</b>	<b>\$ 3.287.679,55</b>	<b>\$ 3.121.495,13</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>					
<b>DISPONIBLE</b>	<b>\$ 174.996,18</b>	<b>\$ 635.061,08</b>	<b>\$ 517.354,41</b>	<b>\$ 377.786,86</b>	<b>\$ 134.275,40</b>
Caja	\$ 100.256,57	\$ 191.374,76	\$ 283.045,03	\$ 57.299,13	\$ 103.019,67
Caja General	\$ 100.256,57	\$ 191.374,76	\$ 283.045,03	\$ 57.299,13	\$ 103.019,67
Bancos	\$ 74.739,60	\$ 443.686,32	\$ 234.309,38	\$ 320.487,73	\$ 31.255,74
Banco Pichincha	\$ 58.866,57	\$ 427.813,28	\$ 218.436,35	\$ 304.614,70	\$ 15.382,70
Prodbanco	\$ 15.873,03	\$ 15.873,03	\$ 15.873,03	\$ 15.873,03	\$ 15.873,03
<b>EXIGIBLE</b>	<b>\$ 380.331,44</b>	<b>\$ 339.745,34</b>	<b>\$ 350.792,45</b>	<b>\$ 362.222,18</b>	<b>\$ 374.048,02</b>
Cuentas por Cobrar	\$ 350.190,51	\$ 309.426,76	\$ 320.295,17	\$ 331.545,16	\$ 343.190,18
Cientes	\$ 301.965,96	\$ 312.592,75	\$ 323.593,51	\$ 334.981,41	\$ 346.770,07
Cuentas por Cobrar Accionistas	\$ 51.781,31	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Provision cuentas Incobrables	\$ (3.556,76)	\$ (3.165,99)	\$ (3.298,34)	\$ (3.436,25)	\$ (3.573,89)
Impuestos y Retenciones	\$ 30.140,94	\$ 30.318,58	\$ 30.497,28	\$ 30.677,02	\$ 30.857,83
Retenciones en la fuente	\$ 30.140,94	\$ 30.318,58	\$ 30.497,28	\$ 30.677,02	\$ 30.857,83
<b>REALIZABLE</b>	<b>\$ 1.816.689,17</b>	<b>\$ 1.884.996,68</b>	<b>\$ 1.955.872,56</b>	<b>\$ 2.029.413,37</b>	<b>\$ 2.105.719,31</b>
Inventarios	\$ 1.816.689,17	\$ 1.884.996,68	\$ 1.955.872,56	\$ 2.029.413,37	\$ 2.105.719,31
Materia Prima	\$ 636.821,20	\$ 660.765,68	\$ 685.610,47	\$ 711.389,42	\$ 738.137,66
Producto Terminado	\$ 27.411,36	\$ 28.442,03	\$ 29.511,45	\$ 30.621,08	\$ 31.772,43
Ponedoras productivas	\$ 1.152.456,61	\$ 1.195.788,98	\$ 1.240.750,65	\$ 1.287.402,87	\$ 1.335.809,22
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>					
<b>FIJOS</b>	<b>\$ 790.671,34</b>	<b>\$ 699.866,61</b>	<b>\$ 609.061,87</b>	<b>\$ 518.257,14</b>	<b>\$ 507.452,40</b>
Depreciables	\$ 790.671,34	\$ 699.866,61	\$ 609.061,87	\$ 518.257,14	\$ 507.452,40
Maquinaria y Equipo	\$ 833.087,45	\$ 833.087,45	\$ 833.087,45	\$ 833.087,45	\$ 833.087,45
(-) Depreciacion Maquinaria	\$ (106.042,19)	\$ (181.020,06)	\$ (255.997,93)	\$ (330.975,80)	\$ (405.953,67)
Vehiculos	\$ 87.927,02	\$ 87.927,02	\$ 87.927,02	\$ 87.927,02	\$ 167.927,02
(-) Depreciacion Vehiculos	\$ (24.300,94)	\$ (40.127,81)	\$ (55.954,67)	\$ (71.781,54)	\$ (87.608,40)
<b>PASIVOS</b>	<b>\$ 2.122.270,27</b>	<b>\$ 1.934.893,56</b>	<b>\$ 1.726.441,83</b>	<b>\$ 1.494.861,74</b>	<b>\$ 1.237.909,31</b>
<b>PASIVOS CORRIENTE</b>					
<b>CORTO PLAZO</b>	<b>\$ 600.186,51</b>	<b>\$ 680.002,69</b>	<b>\$ 762.791,20</b>	<b>\$ 848.662,98</b>	<b>\$ 937.733,09</b>
Proveedores	\$ 202.070,23	\$ 281.004,53	\$ 362.881,17	\$ 447.809,88	\$ 535.904,48
Nacionales	\$ 202.070,23	\$ 281.004,53	\$ 362.881,17	\$ 447.809,88	\$ 535.904,48
Cuentas por pagar	\$ 398.116,28	\$ 398.998,16	\$ 399.910,04	\$ 400.853,11	\$ 401.828,61
Instituciones financieras Corto plazo	\$ 377.164,57	\$ 377.164,57	\$ 377.164,57	\$ 377.164,57	\$ 377.164,57
less por pagar	\$ 2.795,59	\$ 2.910,49	\$ 3.030,11	\$ 3.154,65	\$ 3.284,31
Sueldos Por Pagar	\$ 10.153,62	\$ 10.570,93	\$ 11.005,40	\$ 11.457,72	\$ 11.928,63
Beneficios Sociales	\$ 4.126,39	\$ 4.295,98	\$ 4.472,55	\$ 4.656,37	\$ 4.847,75
Retenciones en la fuente	\$ 3.876,11	\$ 4.056,18	\$ 4.237,41	\$ 4.419,80	\$ 4.603,36
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>					
<b>LARGO PLAZO</b>	<b>\$ 1.522.083,76</b>	<b>\$ 1.254.890,87</b>	<b>\$ 963.650,63</b>	<b>\$ 646.198,76</b>	<b>\$ 300.176,22</b>
Instituciones financieras	\$ 1.221.907,54	\$ 954.714,65	\$ 663.474,41	\$ 346.022,54	\$ 0,00
Prstamos Accionistas	\$ 300.176,22	\$ 300.176,22	\$ 300.176,22	\$ 300.176,22	\$ 300.176,22
Locales	\$ 300.176,22	\$ 300.176,22	\$ 300.176,22	\$ 300.176,22	\$ 300.176,22
<b>PATRIMONIO</b>	<b>\$ 1.040.417,86</b>	<b>\$ 1.624.776,15</b>	<b>\$ 1.706.639,46</b>	<b>\$ 1.792.817,81</b>	<b>\$ 1.883.585,81</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>\$ 257.000,00</b>	<b>\$ 257.000,00</b>	<b>\$ 257.000,00</b>	<b>\$ 257.000,00</b>	<b>\$ 257.000,00</b>
Capital	\$ 7.000,00	\$ 7.000,00	\$ 7.000,00	\$ 7.000,00	\$ 7.000,00
Capital Social	\$ 7.000,00	\$ 7.000,00	\$ 7.000,00	\$ 7.000,00	\$ 7.000,00
Aporte Futuras Capitalizaciones	\$ 250.000,00	\$ 250.000,00	\$ 250.000,00	\$ 250.000,00	\$ 250.000,00
Aporte Futuras Capitalizaciones	\$ 250.000,00	\$ 250.000,00	\$ 250.000,00	\$ 250.000,00	\$ 250.000,00
<b>RESERVAS</b>	<b>\$ 33.375,24</b>	<b>\$ 33.375,24</b>	<b>\$ 33.375,24</b>	<b>\$ 33.375,24</b>	<b>\$ 33.375,24</b>
Reservas por Revalorización Activos	\$ 33.375,24	\$ 33.375,24	\$ 33.375,24	\$ 33.375,24	\$ 33.375,24
<b>RESULTADOS</b>	<b>\$ 750.042,62</b>	<b>\$ 1.334.400,91</b>	<b>\$ 1.416.264,22</b>	<b>\$ 1.502.442,57</b>	<b>\$ 1.593.210,58</b>
Resultados del Periodo	\$ 750.042,62	\$ 1.334.400,91	\$ 1.416.264,22	\$ 1.502.442,57	\$ 1.593.210,58
Utilidad del Periodo	\$ 750.042,62	\$ 1.334.400,91	\$ 1.416.264,22	\$ 1.502.442,57	\$ 1.593.210,58
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>\$ 3.162.688,13</b>	<b>\$ 3.559.669,71</b>	<b>\$ 3.433.081,29</b>	<b>\$ 3.287.679,55</b>	<b>\$ 3.121.495,13</b>

## 4.1.2 DETERMINACIÓN DEL FLIJO DE CAJA LIBRE

### a) Inversiones de activos fijos

Avícola Maricela & Cía., no realizará inversión en activos fijos hasta el año 2019, que se planea la compra de un GRANEL ERICE, el resto de vehículos no están desgastados ya que su uso es solo dentro de la avícola, en maquinaria y equipo no se estima ninguna compra para hasta el 2019, ya que esta empresa adquirió un galpón automático en el 2014 y llega para fines de julio 2015.

**Tabla 4.10**

### Inversión vehículos 2019

PARA EL 2019 VEHÍCULO GRANELERO ERICE \$ 80.000								
AÑOS	Valor A/F	Depreciación acum anterior	Depreciación 2015	Depreciación 2016	Depreciación 2017	Depreciación 2018	Depreciación 2019	
2015	\$ 87.927,02	8.474,08	\$ 15.826,86	\$ 15.826,86	\$ 15.826,86	\$ 15.826,86	\$ 15.826,86	\$ 15.826,86
2016								
2017								
2018								
2019	\$ 167.927,02							
<b>Total dep acumulada</b>		<b>\$ 8.474,08</b>	<b>\$ 24.300,94</b>	<b>\$ 40.127,81</b>	<b>\$ 55.954,67</b>	<b>\$ 71.781,54</b>	<b>\$ 87.608,40</b>	

### b) Capital de trabajo

El capital de trabajo permitió determinar la disponibilidad de efectivo con el contara Avícola Maricela & Cía., en los próximos cinco años, para solventar las operaciones del negocio, se realizó una variación año a año, después del quinto año se considera constante el capital de trabajo.

**Tabla 4.11**

### Capital de trabajo

CUENTAS	2015	2016	2017	2018	2019
cuentas por cobrar	\$ 350.190,51	\$ 309.426,76	\$ 320.295,17	\$ 331.545,16	\$ 343.190,18
(+) inventario	\$ 1.816.689,17	\$ 1.884.996,68	\$ 1.955.872,56	\$ 2.029.413,37	\$ 2.105.719,31
(-) cuentas por pagar	\$ 398.116,28	\$ 398.998,16	\$ 399.910,04	\$ 400.853,11	\$ 401.828,61
(=) capital de trabajo neto	\$ 1.768.763,40	\$ 1.795.425,28	\$ 1.876.257,69	\$ 1.960.105,42	\$ 2.047.080,89
<b>Capital de trabajo Acumulado</b>	<b>\$ 26.661,88</b>	<b>\$ 80.832,41</b>	<b>\$ 83.847,73</b>	<b>\$ 86.975,46</b>	<b>\$ 86.975,46</b>

**Fuente:** Estados financieros proyectados

### c) Flujo de caja libre

Tabla 4.12

#### Flujo de caja libre

CUENTA	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	\$ 6.071.364,60	\$ 8.698.900,76	\$ 9.025.979,43	\$ 9.365.356,26	\$ 9.717.493,65
(-) Costo de Ventas	\$ 4.742.837,80	\$ 6.795.420,48	\$ 7.050.928,29	\$ 7.316.043,19	\$ 7.591.126,42
<b>(=) Utilidad Bruta</b>	<b>\$ 1.328.526,80</b>	<b>\$ 1.903.480,29</b>	<b>\$ 1.975.051,14</b>	<b>\$ 2.049.313,07</b>	<b>\$ 2.126.367,24</b>
(-) Gastos Operativos	\$ 355.645,97	\$ 368.302,96	\$ 382.057,87	\$ 396.353,06	\$ 411.209,90
(-) Gastos Despreciación	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73
(-) Gastos Interés	\$ 132.033,48	\$ 109.971,68	\$ 85.924,32	\$ 59.712,70	\$ 31.142,03
<b>(=) Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>\$ 750.042,62</b>	<b>\$ 1.334.400,91</b>	<b>\$ 1.416.264,22</b>	<b>\$ 1.502.442,57</b>	<b>\$ 1.593.210,58</b>
(-) Impuestos	\$ 140.257,97	\$ 249.532,97	\$ 264.841,41	\$ 280.956,76	\$ 297.930,38
<b>(=) Utilidad Despues de Impuestos</b>	<b>\$ 609.784,65</b>	<b>\$ 1.084.867,94</b>	<b>\$ 1.151.422,81</b>	<b>\$ 1.221.485,81</b>	<b>\$ 1.295.280,20</b>
(+) Gasto Depreciación	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73
<b>FLUJO DE CAJA BRUTO</b>	<b>\$ 700.589,39</b>	<b>\$ 1.175.672,68</b>	<b>\$ 1.242.227,55</b>	<b>\$ 1.312.290,55</b>	<b>\$ 1.386.084,94</b>
(-) Inversión Capital de Trabajo	\$ 26.661,88	\$ 80.832,41	\$ 83.847,73	\$ 86.975,46	\$ 86.975,46
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>	<b>\$ 673.927,50</b>	<b>\$ 1.094.840,27</b>	<b>\$ 1.158.379,82</b>	<b>\$ 1.225.315,08</b>	<b>\$ 1.299.109,47</b>

Fuente: Estados financieros proyectados Avícola Maricela & Cía.

### 4.1.3 DESCUENTO DE LOS FLUJOS DE CAJA

#### 1. Tasa de descuento

Permite traer al presente los flujos de caja futuros, mantiene relación con el riesgo y la rentabilidad, se mide mediante el WACC y el CAPM.

Fórmula:

$$WACC = Ke * \frac{CAA}{CAA + D} + kD * (1 - T) * \frac{D}{CAA + D}$$

Dónde:

WACC: Promedio Ponderado del Costo de Capital

Ke: Tasa o de costo de oportunidad de los accionistas

CAA: Capital aportado por los accionistas

D: Deuda financiera contraída

Kd: Costo de la deuda financiera

T: Tasa de impuesto a las ganancias

- **Cálculo del WACC:**

$$WACC = 0,19 * \frac{0,33}{0,33 + 0,67} + 0,1034 * (1 - 0,337) * \frac{0,67}{0,33 + 0,67}$$

$$WACC = 0,065315 + 0,046051$$

$$WACC = 0,11145 - 11,15\%$$

**Tabla 4.13**

**Datos del cálculo para la tasa de descuento**

Nomeclatura WACC	Valor
CAA	\$ 1.040.417,86
D	\$ 2.122.270,27
Kd	10,34%
T	33,70%
Ke	19,90%

- **Cálculo del ke:**

Para el cálculo del costo de oportunidad, se utilizó el modelo de fijación de precios de activos de capital CAMP.

Con lo que se buscó dos empresas de EE.UU que se dediquen a la misma actividad de Avícola Maricela & Cía.

Fórmula:

$$Ke = Rf + \beta(Rm - Rf)$$

Dónde:

Ke: Rentabilidad de la acción

Rf: Rentabilidad libre de riesgo

$\beta$ : Riesgo de la firma

Rm-Rf: Prima de riesgo de mercado

**Tabla 4.14**

**Empresas para la comparación**

Descripción	Tyson Foods	ConAgra
Beta apalancada - BA	0,22	0,47
Deuda – D	\$ 15.066.000,00	\$ 14.107.900,00
Capital – P	\$ 8.890.000,00	\$ 5.258.500,00
Tasa de Impuesto a la renta - T	31%	29%

Fuente: Yahoo Finance (**Anexo 15**)

**Tabla 4.15**

**Datos para el cálculo de las tasas de costo de oportunidad**

Descripción	EE.UU	ECUADOR
Rendimiento esperado Rm	13,54%	-
Prima riesgos(Rm-Rf)	12,12%	-
Tasa libre de riesgo Rf	1,42%	-
Inflación esperada	2%	4,3%
Riesgo país Rp	1,68%	7,01%

Para determinar el rendimiento nominal de una empresa del sector avícola, se calcula el rendimiento nominal requerido de Estados Unidos, calculando el beta desapalancada de las dos empresas para la comparación.

Fórmula Beta:

$$\beta_D = \frac{\beta_A}{1 + \frac{D}{P} * (1 + T)}$$

Dónde:

$\beta_D$ : Beta desapalancada

$\beta_A$ : Beta apalancada

D: Deuda de la empresa

P: Capital social

T: Tasa Impositiva

### 1. $\beta_D$ Tyson Foods

$$\beta_D = \frac{\beta_A}{1 + \frac{D}{P} * (1 + T)}$$

$$\beta_D = \frac{0,22}{1 + \frac{1.506.600}{8.890.000} * (1 + 0,31)}$$

$$\beta_D = 0,119$$

### 2. ConAgra

$$\beta_D = \frac{\beta_A}{1 + \frac{D}{P} * (1 + T)}$$

$$\beta_D = \frac{0,47}{1 + \frac{14.107.900}{5.258.500} * (1 + 0,29)}$$

$$\beta_D = 0,099$$

Y se procede a calcular en beta promedio de las dos empresas de comparación.

Fórmula:

$$\beta_{promedio} = \frac{\beta_1 + \beta_2}{2}$$

$$\beta_{promedio} = \frac{0,119 + 0,099}{2}$$

$$\beta_{promedio} = 0,109$$

## Interpretación

El beta es menor a uno, indicando que mantiene un nivel de riesgo bajo, ya que las empresas de EE.UU mantienen una buena diversificación del riesgo de inversión.

Una vez calculado el beta, se procede a calcular el rendimiento requerido de una empresa del sector avícola en Estados Unidos.

Fórmula:

$$KUSA = Rf + \beta * (Rm - Rf)$$

$$KUSA = 0,0142 + 0,109 * (0,12117)$$

$$KUSA = 0,0149$$

El KUSA indica que una empresa del sector avícola debe tener un rendimiento del 1,49%

Ahora se calcula el rendimiento real de Estados Unidos, considerando la inflación.

Fórmula:

$$Kreal\ USA = \frac{(1 + KUSA)}{(1 + Tasa\ de\ inflación\ USA) - 1}$$

$$Kreal\ USA = \frac{(1 + 0,0149)}{(1 + 0,02) - 1}$$

$$Kreal\ USA = 50,7463$$

El rendimiento mínimo requerido en Estados Unidos será 50,74. Para calcular el rendimiento requerido de una empresa igual actividad en Ecuador, se cambia al rendimiento mínimo requerido en Estados Unidos, por el riesgo ecuator.

$$KReal_{Ecuador} = (1 + KReal_{Usa}) * (1 + Rp_{Ecuador}) - 1$$

$$KReal_{Ecuador} = [(1 + 50,7463 * (1 + 0,0701))] - 1$$

$$KReal_{Ecuador} = 3,6274$$

Calculo del costo mínimo requerido de Ecuador:

$$KNominal_{Ecuador} = (1 + KReal_{Ecuador}) * (1 + Tasa\ de\ inflación_{Ecuador}) - 1$$

$$KNominal_{Ecuador} = (1 + 3,6374) * (1 + 4,3) - 1$$

$$KNominal_{Ecuador} = 0,199$$

Si la inflación en Ecuador es de 4,3%, el costo de oportunidad de los accionistas es del 20%.

## 2. Valor presente de los flujos de caja

Fórmula:

$$VPN = \frac{F_0}{(1+i)^0} + \frac{F_1}{(1+i)^1} + \frac{F_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{F_n}{(1+i)^n}$$

**Tabla 4.16**

### Valor presente de los flujos de caja

PERÍODOS	VALOR FLUJO	FLUJO ACUMULADO	(1+i)^n	Valor flujo/(1+i)^n
1	\$ 673.927,50	\$ 673.927,50	\$ 1,11	\$ 606.344,61
2	\$ 1.094.840,27	\$ 1.768.767,77	\$ 1,24	\$ 886.264,68
3	\$ 1.158.379,82	\$ 2.927.147,59	\$ 1,37	\$ 843.664,94
4	\$ 1.225.315,08	\$ 4.152.462,67	\$ 1,53	\$ 802.921,60
5	\$ 1.299.109,47	\$ 5.451.572,15	\$ 1,70	\$ 765.909,49
<b>VPN</b>				<b>\$ 3.905.105,32</b>

Fuente: Flujo de caja libre

### 3. Valor Residual

El valor residual se calculó por el modelo de Gordon, es el más común en las valoraciones de empresas, ayuda a determinar el valor de la empresa a partir del último periodo proyectado del flujo de caja.

Fórmula:

$$VR = \frac{FCFF * (1 + g)}{(WACC - g)(1 + WACC)^n}$$

Dónde:

FCFF: Flujo del último año proyectado

g: Tasa media de crecimiento

WACC: Tasa de descuento considerara

n: Número de años de duración del periodo proyectado

**Tabla 4.17**

#### Datos Valor residual

FCFF	\$	1.299.109,47
G		0,10%
WACC		11,15%
N		5

- **Cálculo del Valor residual:**

$$VR = \frac{1.299.109,47 * (1 + 0,1\%)}{(0,11145 - 0,1\%)(1 + 0,11145)^5}$$

$$VR = 6.940.779,93$$

#### 4.1.4 VALOR DE LA EMPRESA AVÍCOLA MARICELA & CÍA.

Para el cálculo de la Valoración de empresa se utilizó el método de Descuentos de Flujos de Caja libre, es el método más utilizado ya que analiza los crecimientos del sector y ventas que la empresa realiza.

Primero se procede actualizar los flujos de caja futuros, restando la inversión del año base 2014. Para luego añadir el valor residual y finalmente obtener el valor de la empresa Avícola Maricela & Cía.

**Tabla 4.18**

#### Valor de la empresa Avícola Maricela & Cía.

CUENTA	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	\$ 6.071.364,60	\$ 8.698.900,76	\$ 9.025.979,43	\$ 9.365.356,26	\$ 9.717.493,65
(-) Costo de Ventas	\$ 4.742.837,80	\$ 6.795.420,48	\$ 7.050.928,29	\$ 7.316.043,19	\$ 7.591.126,42
<b>(=) Utilidad Bruta</b>	<b>\$ 1.328.526,80</b>	<b>\$ 1.903.480,29</b>	<b>\$ 1.975.051,14</b>	<b>\$ 2.049.313,07</b>	<b>\$ 2.126.367,24</b>
(-) Gastos Operativos	\$ 355.645,97	\$ 368.302,96	\$ 382.057,87	\$ 396.353,06	\$ 411.209,90
(-) Gastos Despreciaación	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73
(-) Gastos Interés	\$ 132.033,48	\$ 109.971,68	\$ 85.924,32	\$ 59.712,70	\$ 31.142,03
<b>(=) Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>\$ 750.042,62</b>	<b>\$ 1.334.400,91</b>	<b>\$ 1.416.264,22</b>	<b>\$ 1.502.442,57</b>	<b>\$ 1.593.210,58</b>
(-) Impuestos	\$ 140.257,97	\$ 249.532,97	\$ 264.841,41	\$ 280.956,76	\$ 297.930,38
<b>(=) Utilidad Despues de Impuestos</b>	<b>\$ 609.784,65</b>	<b>\$ 1.084.867,94</b>	<b>\$ 1.151.422,81</b>	<b>\$ 1.221.485,81</b>	<b>\$ 1.295.280,20</b>
(+) Gasto Depreciación	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73
<b>FLUJO DE CAJA BRUTO</b>	<b>\$ 700.589,39</b>	<b>\$ 1.175.672,68</b>	<b>\$ 1.242.227,55</b>	<b>\$ 1.312.290,55</b>	<b>\$ 1.386.084,94</b>
(-) Inversión Capital de Trabajo	\$ 26.661,88	\$ 80.832,41	\$ 83.847,73	\$ 86.975,46	\$ 86.975,46
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>	<b>\$ 673.927,50</b>	<b>\$ 1.094.840,27</b>	<b>\$ 1.158.379,82</b>	<b>\$ 1.225.315,08</b>	<b>\$ 1.299.109,47</b>
Valor Residual					\$ 6.940.779,93
Flujo de Caja y Valor Residual	\$ 673.927,50	\$ 1.094.840,27	\$ 1.158.379,82	\$ 1.225.315,08	\$ 8.239.889,40
<b>Flujo de Caja Actualizado</b>	<b>\$ 606.344,61</b>	<b>\$ 886.264,68</b>	<b>\$ 843.664,94</b>	<b>\$ 802.921,60</b>	<b>\$ 4.857.950,46</b>
Valor de la Empresa					\$ 7.997.146,29
Inversión					\$ (3.205.386,75)
<b>VALOR DE LA EMPRESA</b>					<b>\$ 4.791.759,54</b>

Avícola Maricela & Cía., presenta un valor de \$ 4.791.759,54, demostrando que la empresa es rentable, este valor permitirá a la empresa crecer y desarrollarse en el mercado, pese a la competencia existente, inclusive puede empezar a captar nuevos inversionistas, ya que para muchos la empresa puede llegar a ser atractiva.

#### 4.1.5 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

Un aumento o decremento en las ventas, puede variar el escenario de la empresa Avícola Maricela & Cía. Por lo que se plantea un análisis optimista y pesimista.

##### a) Escenario optimista

###### ➤ ESTADO DE RESULTADOS

Para el cálculo del escenario optimista, en el estado de pérdidas y ganancias a la cuenta ventas se le incrementa el porcentaje de crecimiento del sector. (Anexo 19-20)

**Tabla 4.19**

##### Variación crecimiento del sector avícola

<b>Años</b>	<b>Variación del Crecimiento del Sector %</b>
<b>2001</b>	0,90%
<b>2002</b>	0,90%
<b>2003</b>	0,90%
<b>2004</b>	0,90%
<b>2005</b>	0,90%
<b>2006</b>	0,90%
<b>2007</b>	0,90%
<b>2008</b>	0,90%
<b>2009</b>	0,90%
<b>2010</b>	0,90%
<b>2011</b>	0,80%
<b>2012</b>	0,80%
<b>2013</b>	0,84%
<b>2014</b>	<b>0,83%</b>

Los costos de ventas se mantienen con el porcentaje de 78,12%, pero estos incrementan a medida que las ventas crecen, ya que el porcentaje de

proyección se lo realizo con la relación ventas sobre costos de ventas, los gastos operativos se mantienen en el mismo porcentaje.

Para el valor de la empresa se mantiene constante la tasa de descuento WACC= 11,15%.

**Tabla 4.20**

**Estado de pérdidas y ganancias con mayores ventas**

	AVICOLA MARICELA & CIA.				
	PÉRDIDAS Y GANANCIAS				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>INGRESOS</b>	<b>\$ 6.119.930,83</b>	<b>\$ 8.819.280,69</b>	<b>\$ 9.224.085,67</b>	<b>\$ 9.647.471,21</b>	<b>\$ 10.090.290,13</b>
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 6.119.930,83	\$ 8.819.280,69	\$ 9.224.085,67	\$ 9.647.471,21	\$ 10.090.290,13
Ventas Grabadas con 0%	\$ 6.119.930,83	\$ 8.819.280,69	\$ 9.224.085,67	\$ 9.647.471,21	\$ 10.090.290,13
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<b>\$ 5.359.261,02</b>	<b>\$ 7.458.538,42</b>	<b>\$ 7.764.472,14</b>	<b>\$ 8.083.296,67</b>	<b>\$ 8.415.504,79</b>
COSTO DE VENTAS	\$ 4.780.776,84	\$ 6.889.459,05	\$ 7.205.685,22	\$ 7.536.426,17	\$ 7.882.348,13
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>\$ 1.339.153,99</b>	<b>\$ 1.929.821,64</b>	<b>\$ 2.018.400,45</b>	<b>\$ 2.111.045,03</b>	<b>\$ 2.207.942,00</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>	<b>\$ 578.484,18</b>	<b>\$ 569.079,37</b>	<b>\$ 558.786,92</b>	<b>\$ 546.870,49</b>	<b>\$ 533.156,66</b>
Gastos por suministros y materiales	\$ 51.852,13	\$ 53.801,77	\$ 55.824,72	\$ 57.923,73	\$ 60.101,66
Gastos por honorarios profesionales	\$ 10.332,06	\$ 10.756,71	\$ 11.198,81	\$ 11.659,08	\$ 12.138,27
Gastos por lubricantes	\$ 12.776,38	\$ 13.256,78	\$ 13.755,23	\$ 14.272,43	\$ 14.809,07
Gastos por transporte	\$ 19.177,91	\$ 19.899,00	\$ 20.647,20	\$ 21.423,54	\$ 22.229,06
Alimentacion Empleados	\$ 9.078,08	\$ 9.419,41	\$ 9.773,58	\$ 10.141,07	\$ 10.522,37
Gastos por Combustibles	\$ 11.259,72	\$ 11.683,09	\$ 12.187,80	\$ 12.714,31	\$ 13.263,57
Capacitacion Personal	\$ 190,77	\$ 190,80	\$ 190,83	\$ 190,85	\$ 190,88
Seguros	\$ 4.663,56	\$ 4.838,91	\$ 5.020,85	\$ 5.209,63	\$ 5.405,51
Gastos Servicios Publicos	\$ 8.221,59	\$ 8.530,72	\$ 8.851,48	\$ 9.184,29	\$ 9.529,62
Mantenimiento y Reparacion	\$ 28.552,75	\$ 29.626,33	\$ 30.740,28	\$ 31.896,12	\$ 33.095,41
Arriendo Mercantil	\$ 1.999,62	\$ 2.074,81	\$ 2.152,82	\$ 2.233,77	\$ 2.317,76
Otros Servicios	\$ 22.447,87	\$ 23.291,91	\$ 24.167,69	\$ 25.076,40	\$ 26.019,27
Gasto intereses	\$ 132.033,48	\$ 109.971,68	\$ 85.924,32	\$ 59.712,70	\$ 31.142,03
Gastos Bancarios	\$ 11.647,62	\$ 11.712,78	\$ 11.778,30	\$ 11.844,19	\$ 11.910,45
Sueldos	\$ 134.700,61	\$ 140.236,81	\$ 146.000,54	\$ 152.001,16	\$ 158.248,41
less Aporte Patronal	\$ 13.794,15	\$ 14.361,09	\$ 14.951,33	\$ 15.565,83	\$ 16.205,58
Gastos no deducibles	\$ 11.394,38	\$ 11.456,06	\$ 11.518,07	\$ 11.580,42	\$ 11.643,10
Gasto Depreciación	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73
Gasto Prov. Cuentas Incobrables	\$ 3.556,76	\$ 3.165,99	\$ 3.298,34	\$ 3.436,25	\$ 3.579,89
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>	<b>\$ 760.669,81</b>	<b>\$ 1.360.742,27</b>	<b>\$ 1.459.613,53</b>	<b>\$ 1.564.174,54</b>	<b>\$ 1.674.785,34</b>
15% Participación Trabajadores	\$ 114.100,47	\$ 204.111,34	\$ 218.942,03	\$ 234.626,18	\$ 251.217,80
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>\$ 646.569,34</b>	<b>\$ 1.156.630,93</b>	<b>\$ 1.240.671,50</b>	<b>\$ 1.329.548,36</b>	<b>\$ 1.423.567,54</b>
22% IMPUESTO A LA RENTA	\$ 142.245,26	\$ 254.458,80	\$ 272.947,73	\$ 292.500,64	\$ 313.184,86
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>\$ 504.324,09</b>	<b>\$ 902.172,12</b>	<b>\$ 967.723,77</b>	<b>\$ 1.037.047,72</b>	<b>\$ 1.110.382,68</b>

Con el incremento del 0,83% de sector, la utilidad para Avícola Maricela & Cía., mejora notablemente, tomando en cuenta que en los tres años analizados

2012, 2013 y 2014, la empresa registro el resultado del periodo neto, sin el desglose de impuestos y participaciones.

### ➤ Escenario optimista valor de la empresa

Con un incremento en las ventas, el valor de la empresa se incrementa notablemente, un escenario muy difícil de alcanzar para Avícola Maricela & Cía., ya que el sector no es muy estable y no mantiene precios constantes y creciente.

**Tabla 4.21**

#### Valor de la empresa con mayores ventas

CUENTA	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	\$ 6.119.930,83	\$ 8.819.280,69	\$ 9.224.085,67	\$ 9.647.471,21	\$ 10.090.290,13
(-) Costo de Ventas	\$ 4.780.776,84	\$ 6.889.459,05	\$ 7.205.685,22	\$ 7.536.426,17	\$ 7.882.348,13
<b>(=) Utilidad Bruta</b>	<b>\$ 1.339.153,99</b>	<b>\$ 1.929.821,64</b>	<b>\$ 2.018.400,45</b>	<b>\$ 2.111.045,03</b>	<b>\$ 2.207.942,00</b>
(-) Gastos Operativos	\$ 355.645,97	\$ 368.302,96	\$ 382.057,87	\$ 396.353,06	\$ 411.209,90
(-) Gastos Despreciación	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73
(-) Gastos Interés	\$ 132.033,48	\$ 109.971,68	\$ 85.924,32	\$ 59.712,70	\$ 31.142,03
<b>(=) Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>\$ 760.669,81</b>	<b>\$ 1.360.742,27</b>	<b>\$ 1.459.613,53</b>	<b>\$ 1.564.174,54</b>	<b>\$ 1.674.785,34</b>
(-) Impuestos	\$ 142.245,26	\$ 254.458,80	\$ 272.947,73	\$ 292.500,64	\$ 313.184,86
<b>(=) Utilidad Despues de Impuestos</b>	<b>\$ 618.424,56</b>	<b>\$ 1.106.283,46</b>	<b>\$ 1.186.665,80</b>	<b>\$ 1.271.673,90</b>	<b>\$ 1.361.600,48</b>
(+) Gasto Depreciación	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73
<b>FLUJO DE CAJA BRUTO</b>	<b>\$ 709.229,29</b>	<b>\$ 1.197.088,20</b>	<b>\$ 1.277.470,54</b>	<b>\$ 1.362.478,64</b>	<b>\$ 1.452.405,22</b>
(-) Inversión Capital de Trabajo	\$ 26.661,88	\$ 80.832,41	\$ 83.847,73	\$ 86.975,46	\$ 86.975,46
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>	<b>\$ 682.567,41</b>	<b>\$ 1.116.255,79</b>	<b>\$ 1.193.622,81</b>	<b>\$ 1.275.503,17</b>	<b>\$ 1.365.429,75</b>
Valor Residual					\$ 7.295.110,71
Flujo de Caja y Valor Residual	\$ 682.567,41	\$ 1.116.255,79	\$ 1.193.622,81	\$ 1.275.503,17	\$ 8.660.540,46
<b>Flujo de Caja Actualizado</b>	<b>\$ 614.118,09</b>	<b>\$ 903.600,38</b>	<b>\$ 869.332,92</b>	<b>\$ 835.808,73</b>	<b>\$ 5.105.951,61</b>
Valor de la Empresa					\$ 8.328.811,73
Inversión					\$ (3.205.386,75)
<b>VALOR DE LA EMPRESA</b>					<b>\$ 5.123.424,98</b>

### b) Escenario pesimista

#### ➤ ESTADO DE RESULTADOS

Para la proyección del escenario pesimista se estimó un decremento en las ventas, suponiendo que Avícola Maricela & Cía., no lograra cubrir en su totalidad la capacidad total del galpón automático, entonces se proyectó con un decremento de la producción del 50%.

Los costos de producción se proyectaron con el mismo porcentaje (78,12%), solo que este varia conforme las ventas, ya que el porcentaje se estimó con una relación ventas sobre costo de ventas, y si las ventas bajan los costos también bajan.

Y para la tasa de descuento se mantiene el mismo valor antes calculado, WACC= 11,15%.

**Tabla 4.22**

**Estado de pérdidas y ganancias con menores ventas**

	AVICOLA MARICELA & CIA.				
	PÉRDIDAS Y GANANCIAS				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>INGRESOS</b>	<b>\$ 5.744.193,76</b>	<b>\$ 6.559.988,65</b>	<b>\$ 6.806.644,23</b>	<b>\$ 7.062.574,05</b>	<b>\$ 7.328.126,83</b>
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 5.744.193,76	\$ 6.559.988,65	\$ 6.806.644,23	\$ 7.062.574,05	\$ 7.328.126,83
Ventas Grabadas con 0%	\$ 5.744.193,76	\$ 6.559.988,65	\$ 6.806.644,23	\$ 7.062.574,05	\$ 7.328.126,83
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<b>\$ 5.065.742,16</b>	<b>\$ 5.693.621,25</b>	<b>\$ 5.876.011,57</b>	<b>\$ 6.064.022,79</b>	<b>\$ 6.257.753,88</b>
COSTO DE VENTAS	\$ 4.487.257,98	\$ 5.124.541,88	\$ 5.317.224,65	\$ 5.517.152,30	\$ 5.724.597,22
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>\$ 1.256.935,77</b>	<b>\$ 1.435.446,78</b>	<b>\$ 1.489.419,58</b>	<b>\$ 1.545.421,75</b>	<b>\$ 1.603.529,61</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>	<b>\$ 578.484,18</b>	<b>\$ 569.079,37</b>	<b>\$ 558.786,92</b>	<b>\$ 546.870,49</b>	<b>\$ 533.156,66</b>
Gastos por suministros y materiales	\$ 51.852,13	\$ 53.801,77	\$ 55.824,72	\$ 57.923,73	\$ 60.101,66
Gastos por honorarios profesionales	\$ 10.332,06	\$ 10.756,71	\$ 11.198,81	\$ 11.659,08	\$ 12.138,27
Gastos por lubricantes	\$ 12.776,38	\$ 13.256,78	\$ 13.755,23	\$ 14.272,43	\$ 14.809,07
Gastos por transporte	\$ 19.177,91	\$ 19.899,00	\$ 20.647,20	\$ 21.423,54	\$ 22.229,06
Alimentacion Empleados	\$ 9.078,08	\$ 9.419,41	\$ 9.773,58	\$ 10.141,07	\$ 10.522,37
Gastos por Combustibles	\$ 11.259,72	\$ 11.683,09	\$ 12.187,80	\$ 12.714,31	\$ 13.263,57
Capacitacion Personal	\$ 190,77	\$ 190,80	\$ 190,83	\$ 190,85	\$ 190,88
Seguros	\$ 4.663,56	\$ 4.838,91	\$ 5.020,85	\$ 5.209,63	\$ 5.405,51
Gastos Servicios Publicos	\$ 8.221,59	\$ 8.530,72	\$ 8.851,48	\$ 9.184,29	\$ 9.529,62
Mantenimiento y Reparacion	\$ 28.552,75	\$ 29.626,33	\$ 30.740,28	\$ 31.896,12	\$ 33.095,41
Arriendo Mercantil	\$ 1.999,62	\$ 2.074,81	\$ 2.152,82	\$ 2.233,77	\$ 2.317,76
Otros Servicios	\$ 22.447,87	\$ 23.291,91	\$ 24.167,69	\$ 25.076,40	\$ 26.019,27
Gasto intereses	\$ 132.033,48	\$ 109.971,68	\$ 85.924,32	\$ 59.712,70	\$ 31.142,03
Gastos Bancarios	\$ 11.647,62	\$ 11.712,78	\$ 11.778,30	\$ 11.844,19	\$ 11.910,45
Sueldos	\$ 134.700,61	\$ 140.236,81	\$ 146.000,54	\$ 152.001,16	\$ 158.248,41
less Aporte Patronal	\$ 13.794,15	\$ 14.361,09	\$ 14.951,33	\$ 15.565,83	\$ 16.205,58
Gastos no deducibles	\$ 11.394,38	\$ 11.456,06	\$ 11.518,07	\$ 11.580,42	\$ 11.643,10
Gasto Depreciación	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73
Gasto Prov. Cuentas Incobrables	\$ 3.556,76	\$ 3.165,99	\$ 3.298,34	\$ 3.436,25	\$ 3.579,89
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>	<b>\$ 678.451,60</b>	<b>\$ 866.367,41</b>	<b>\$ 930.632,66</b>	<b>\$ 998.551,26</b>	<b>\$ 1.070.372,95</b>
15% Participación Trabajadores	\$ 101.767,74	\$ 129.955,11	\$ 139.594,90	\$ 149.782,69	\$ 160.555,94
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>\$ 576.683,86</b>	<b>\$ 736.412,30</b>	<b>\$ 791.037,76</b>	<b>\$ 848.768,57</b>	<b>\$ 909.817,01</b>
22% IMPUESTO A LA RENTA	\$ 126.870,45	\$ 162.010,71	\$ 174.028,31	\$ 186.729,09	\$ 200.159,74
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>\$ 449.813,41</b>	<b>\$ 574.401,59</b>	<b>\$ 617.009,45</b>	<b>\$ 662.039,49</b>	<b>\$ 709.657,27</b>

Con la reducción del 50% en la producción, las ventas bajan notablemente, y el resultado del periodo también se reduce, indicando que Avícola Maricela & Cía., debe provisionarse tanto en materia prima, como en aves antes de realizar la inversión en galpones, ya que el no cubrir la demanda estimada, las pérdidas son notorias.

### ➤ Escenario pesimista valor de la empresa

Con la reducción en ventas, el valor de la empresa se reduce, indicando que esta no es rentable, y su crecimiento y desarrollo en el mercado se verá truncado, y puede llegar a ser absorbida por la competencia existente.

**Tabla 4.23**

#### Valor de la empresa con menores ventas

CUENTA	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	\$ 5.744.193,76	\$ 6.559.988,65	\$ 6.806.644,23	\$ 7.062.574,05	\$ 7.328.126,83
(-) Costo de Ver	\$ 4.487.257,98	\$ 5.124.541,88	\$ 5.317.224,65	\$ 5.517.152,30	\$ 5.724.597,22
<b>(=) Utilidad Bru</b>	<b>\$ 1.256.935,77</b>	<b>\$ 1.435.446,78</b>	<b>\$ 1.489.419,58</b>	<b>\$ 1.545.421,75</b>	<b>\$ 1.603.529,61</b>
(-) Gastos Oper	\$ 355.645,97	\$ 368.302,96	\$ 382.057,87	\$ 396.353,06	\$ 411.209,90
(-) Gastos Desp	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73
(-) Gastos Interé	\$ 132.033,48	\$ 109.971,68	\$ 85.924,32	\$ 59.712,70	\$ 31.142,03
<b>(=) Utilidad Ant</b>	<b>\$ 678.451,60</b>	<b>\$ 866.367,41</b>	<b>\$ 930.632,66</b>	<b>\$ 998.551,26</b>	<b>\$ 1.070.372,95</b>
(-) Impuestos	\$ 126.870,45	\$ 162.010,71	\$ 174.028,31	\$ 186.729,09	\$ 200.159,74
<b>(=) Utilidad De</b>	<b>\$ 551.581,15</b>	<b>\$ 704.356,70</b>	<b>\$ 756.604,35</b>	<b>\$ 811.822,17</b>	<b>\$ 870.213,21</b>
(+) Gasto Depre	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73	\$ 90.804,73
<b>FLUJO DE CAJ</b>	<b>\$ 642.385,88</b>	<b>\$ 795.161,44</b>	<b>\$ 847.409,08</b>	<b>\$ 902.626,91</b>	<b>\$ 961.017,94</b>
(-) Inversión Caj	\$ 26.661,88	\$ 80.832,41	\$ 83.847,73	\$ 86.975,46	\$ 86.975,46
<b>FLUJO DE CAJ</b>	<b>\$ 615.724,00</b>	<b>\$ 714.329,03</b>	<b>\$ 763.561,36</b>	<b>\$ 815.651,45</b>	<b>\$ 874.042,48</b>
Valor Residual					\$ 4.669.765,43
Flujo de Caja y \	\$ 615.724,00	\$ 714.329,03	\$ 763.561,36	\$ 815.651,45	\$ 5.543.807,91
<b>Flujo de Caja A</b>	<b>\$ 553.977,88</b>	<b>\$ 578.243,79</b>	<b>\$ 556.112,89</b>	<b>\$ 534.478,17</b>	<b>\$ 3.268.435,16</b>
Valor de la Empresa					\$ 5.491.247,88
Inversión					\$ (3.205.386,75)
<b>VALOR DE LA EMPRESA</b>					<b>\$ 2.285.861,13</b>

#### 4.1.6 PONDERACIÓN DEL VALOR DE LA EMPRESA AVÍCOLA MARICELA & CÍA.

Las probabilidades de ocurrencia del escenario optimista, pesimista y base están determinadas bajo los siguientes porcentajes 30%, 10% y 60% respectivamente, considerándose la trayectoria de la empresa desde ya hace 30 años, se pronostica un valor más elevado al escenario base, ya que es el fin de la empresa generar valor a la empresa y para sus accionistas.

**Tabla 4.24**

#### Ponderación del valor de la empresa Avícola Maricela & Cía.

Escenario	Valor de la Empresa	Ponderación	Valor Ponderado
Base	\$ 4.791.759,54	60%	\$ 2.875.055,73
Optimista	\$ 5.123.424,98	30%	\$ 1.537.027,49
Pesimista	\$ 2.285.861,13	10%	\$ 228.586,11
<b>Total Ponderación</b>			<b>\$ 4.640.669,33</b>

**Fuente:** Valor de la empresa Avícola Maricela & Cía., escenario optimista, pesimista y base.



**Gráfico 3.14:** Ponderación del valor de la empresa Avícola Maricela & Cía.

**Fuente:** Valor de la empresa Avícola Maricela & Cía., escenario optimista, pesimista y base.

El valor ponderado de la empresa Avícola Maricela & Cía., es \$ 4.640.669,33, esto sin que la empresa tenga estructuradas estrategias que le ayuden al crecimiento y desarrollo en el futuro.

#### 4.1.7 VALOR CONTABLE DE LA EMPRESA

Permite conocer el patrimonio neto de la empresa, con la diferencia del activo y pasivo exigible.

Fórmula:

$$Vc = An - Pe$$

**Tabla 4.25**

#### Valor contable de Avícola Maricela & Cía.

Cuentas	2012	2013	2014
<b>Activo Neto</b>	\$ 1.602.466,16	\$ 1.990.960,69	\$ 3.205.386,75
<b>Pasivo Exigible</b>	\$ 450.509,47	\$ 421.107,91	\$ 432.024,36
<b>Valor Contable</b>	<b>\$ 1.151.956,69</b>	<b>\$ 1.569.852,78</b>	<b>\$ 2.773.362,39</b>

**Fuente:** Estados financieros Avícola Maricela & Cía.

El valor contable muestra que Avícola Maricela & Cía., ha ido creciendo en su valor, pese a las dificultades que se le han presentado, por su trayectoria y experiencia en el mercado ha sabido sobrellevar el negocio, y mantenerlo en constante crecimiento.

## 4.2 PROPUESTA DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS

### 4.2.1 ESTRATEGIAS FINANCIERAS

La estrategia fija objetivos y metas a largo plazo, básicamente consiste en descubrir aquellas situaciones de incertidumbre en las que se encuentra una empresa, para guiarla hacia la solución de problemas, mediante la liberación de ideas, de esta manera llegar a cumplir con la misión por la que fue creada la empresa.

La finalidad de una estrategia es maximizar los recursos de la empresa con el objetivo del crecimiento y posicionamiento en el mercado. (uson.mx)

### **a) Estrategias de Liquidez**

#### ➤ RAZÓN CORRIENTE

Un comportamiento favorable de este índice, debe mostrar una tendencia creciente, hasta ubicarse en el rango estándar de 1.5 a 2.5.

La empresa durante los años 2012-2013 presenta movimientos crecientes, pero para el año 2013-2014 presenta movimientos decrecientes.

#### ➤ PREUBA ÁCIDA

Este índice se considera favorable cuando mantienen una tendencia creciente de 1 a 1.5.

La prueba ácida de Avícola Maricela & Cía., se ubica dentro del rango requerido en el último año.

#### ➤ CAPITAL DE TRABAJO

Este índice debe ser positivo y mantenerse creciente año tras año. Avícola Maricela & Cía., cumple con la tendencia creciente para el capital de trabajo para los tres años 2012, 2013 y 2014.

Tabla 4.26

## Estrategias de liquidez

POLÍTICA	ESTRATEGIA
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Invertir capital en materia prima</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ La empresa Avícola Maricela &amp; Cía., maneja buenas tendencias de liquidez, por lo que debe invertir ese dinero a fin que este a futuro le genere beneficios, las principales formas de inversión que puede hacer la empresa están en: materia prima, mantenimiento de galpones manuales, capacitación de personal, publicidad.</li> </ul>

## b) Estrategias de Rentabilidad

## ➤ RENTABILIDAD NETA

La rentabilidad no es un problema presente para Avícola Maricela & Cía., ya que es una de las industrias avícolas más grandes dentro del cantón Latacunga, por lo que la empresa debe incursionar en la expansión de la misma, para diversificar el riesgo, y ampliar la producción.

Para los tres índices de rentabilidad existe un crecimiento desde el año 2012 hasta el año 2014.

Tabla 4.27

## Estrategias de Rentabilidad

POLÍTICA	ESTRATEGIA
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Incrementar las ventas</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Con la Compra de un nuevo galpón automático con capacidad para 72.000 aves, al ser automático no es exigente en los gastos operacionales, en relación a los galpones manuales, sabiendo que la demanda en el mercado es creciente, se incrementan las ventas por lo tanto se incrementa la rentabilidad.</li> <li>✓ La proyección que mantiene Avícola Maricela &amp; Cía., es de 1 galpón automáticos para el 2013 y otro galpón automático para el 2015, lo que incrementará las ventas para la proyección de los cinco años.</li> <li>✓ Eliminar líneas de proveedores que NO proporcionen benéficos económicos, temporales y empresariales para Avícola Maricela &amp; Cía.</li> <li>✓ Establecer alianzas estratégicas con los principales proveedores, permitiendo fortalecer la entrega y facturación de la materia prima.</li> <li>✓ Buscar convenios con proveedores para acceder a descuentos, por compras masivas.</li> </ul>

## c) Estrategias de Solvencia

Los índices de endeudamiento total en promedio crecen, en los años del 2012 al 2014, y el endeudamiento a largo plazo se encuentra en el rango aceptable de 0.5 a 1.

Tabla 4.28

## Estrategias de Solvencia

POLÍTICA	ESTRATEGIA
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Buscar nuevas fuentes de ingresos, utilizando la venta de materia prima.</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ La empresa Avícola Maricela &amp; Cía., tienen su propia planta procesadora de alimentos balanceados, por lo que podría vender este alimento a otras empresas que necesiten de balanceados, formándose así una nueva fuente de ingresos.</li> <li>✓ Vender las aves de descarte, siempre y cuando el mercado considere un precio razonable por ave, si en el mercado el precio oscila entre los \$ 5, se debe vender las aves de semana 80 incluyendo aquellas de semana 70 que su producción baja, ya que el precio es bueno, en relación a temporadas bajas que se llegan a vender estas aves hasta \$ 2 y no contemplan beneficio alguno.</li> <li>✓ Impulsar la venta de huevos picados o aquellos que se rompen en la manipulación, específicamente a panaderías, ya que el uso de huevos es vital en estos negocios.</li> <li>✓ Con la venta de aves y huevos rotos o picados, se puede llegar a recuperar un 14% la baja en producción generada por las aves de las semana 70 y 80.</li> </ul>

## d) Escenario de Actividad

En este escenario se analizan los índices que los componen como: rotación de inventarios, rotación de materia prima, rotación de cuentas por pagar y rotación de cuentas por cobrar.

Tabla 4.29

## Estrategias de Actividad

1. ROTACIÓN DE INVENTARIOS	
➤ Productos Terminados.	
POLÍTICA:	ESTRATEGIA:
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Control estricto de los inventarios</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Debido a que el producto es perecible, se debe manejar una estrategia de ventas con la finalidad de que no exista pérdidas de producto. Avícola Maricela &amp; Cía., cumple el tiempo estándar de ventas.</li> <li>✓ Identificar nuevos clientes que permitan incrementar la rentabilidad de Avícola Maricela &amp; Cía., ya que actualmente cuenta con apenas 20 cliente continuos. Y con la implementación del nuevo galpón se hace necesario este incremento para evitar pérdidas por acumulación de producto.</li> </ul>

➤ Materia Prima	
POLÍTICA:	ESTRATEGIA:
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Ejecutar alianzas estratégicas.</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Abastecerse en gran cantidad de materia prima (Maíz y Soya) en las épocas de precios bajos que se puede conseguir Maíz hasta \$ 14,50 , para evitar gastos cuando los precios se eleven, ya por la gran cantidad de oferta el precio sube has \$ 22 dólares.</li> <li>✓ Capacitar al personal productivo, acerca de la correcta manipulación, transportación y alimentación, de la materia prima, para evitar pérdidas por desperdicios.</li> </ul>

### ➤ Ponedoras Productivas

POLÍTICA:	ESTRATEGIA:
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Control ciclo de producción de las aves.</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Establecer carteleras de edades de las aves en cada uno de los galpones, y la capacidad de producción en la que se encuentran.</li> <li>✓ Mantener un control de producción de las aves tomando en cuenta que a partir de la semana 70 la producción baja en el 14%, y a la semana 80 se considera aves de descarte, es decir las aves se venden y esa utilidad se registra en caja o bancos.</li> <li>✓ Tener una provisión de aves en un 30%, en caso de incumplimiento por proveedores. para cubrir la demanda de aves de descarte.</li> </ul>

### 2. ROTACIÓN CUENTAS POR COBRAR

POLÍTICA:	ESTRATEGIA:
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Asignar el plazo medio de cobro.</b></li> <li>• <b>Crear políticas de cobro</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ La empresa debe establecer políticas de cobro de 15 días, con la finalidad de tener mayor liquidez en menor tiempo y cumplir sus obligaciones pendientes.</li> <li>✓ Las políticas de cobro se deben cumplir, para que estas sean evaluadas en un periodo de tiempo, para comprobar su efectividad.</li> </ul>

### 3. ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR

POLÍTICA:	ESTRATEGIA:
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Implantar planificación financiera</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Construir presupuestos que estén al alcance y permitan el desarrollo de Avícola Maricela &amp; Cía.</li> <li>✓ Extender el tiempo de pagos, sin afectar la imagen crediticia de la empresa.</li> <li>✓ Crear planes de acción que permitan, cumplir con las obligaciones adquiridas por la Avícola.</li> </ul>

## BASES PARA LA ESTIMACIÓN DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS:

### 1.

ÍNDICES DE LIQUIDEZ					
Índices	Significado	Fórmula	Años		
			2012	2013	2014
Razón Corriente	Mide la capacidad de pago que tiene el negocio en el corto plazo.	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	\$ 1,83	\$ 2,25	\$ 3,64
Prueba Ácida	Es la conversión inmediata de los activos corrientes en efectivo, para cancelar las obligaciones del pasivo corriente.	$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$	\$ 0,42	\$ 0,21	\$ 1,40
Capital de Trabajo	Permite determinar la disponibilidad de dinero para solventar las operaciones del negocio.	$\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$	\$ 766.998,34	\$ 1.013.053,67	\$ 1.925.261,55

### 2.

INDICADORES DE ACTIVIDAD					
Índices	Significado	Fórmula	Años		
			2012	2013	2014
Rotación Cuentas por Cobrar	Mide con que rapidez se convierten en efectivo las cuentas por cobrar.	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$	29	65	18
Plazo Medio de Cobros	Mide el tiempo en el que los clientes cancelan la totalidad de sus créditos.	$\frac{360}{\text{Rotación Cuentas por Cobrar}}$	12	6	20
Rotación de Inventario de Productos Terminados	Mide la rapidez con que el inventario de productos terminados se transforma en cuentas por cobrar o en efectivo.	$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario Productos terminados}}$	58	110	154
Plazo Medio de Inventario	Cuantos días dura en el periodo, el producto terminado en inventario antes de ser vendido.	$\frac{360}{\text{Rotación de Inventario de Productos Terminado}}$	0,008	0,015	0,014
Rotación de Inventario de Materias Primas	Mide la rapidez con que el inventario de materias primas se transforma en artículos terminados.	$\frac{\text{Materias Primas}}{\text{Inventario Materias Prima}}$	13	8	7
Plazo Medio de Inventario de Materias Primas	Indica el numero de días que tarda la materia prima en el almacén antes de ser procesada.	$\frac{360}{\text{Rotación de Inventario de Materias Primas}}$	27	48	51
Rotación de Activos Totales	Eficiencia en la utilización del activo total con respecto a ventas.	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$	\$ 2,00	\$ 1,59	\$ 1,63

### 3.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO					
Índices	Significado	Fórmula	Años		
			2012	2013	2014
Endeudamiento Total	Mide la participación de los acreedores en la financiación de los activos de la empresa.	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$	86%	35%	69%
Endeudamiento a Largo Plazo	Indica la relación entre los fondos de largo plazo que suministran los acreedores y los que aportan los dueños.	$\frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Patrimonio}}$	\$ 3,98	\$ 0,22	\$ 0,75

## 4.

INDICADORES DE RENTABILIDAD					
Índices		Fórmula	Años		
			2012	2013	2014
Rentabilidad Neta	Muestra la utilidad sobre las ventas obtenidas por el negocio en un período de tiempo.	$\frac{Utilidad\ Neta}{Ventas\ Netas}$	1,51%	3,17%	12,20%
Rendimiento del Activo ROA	Muestra la eficiencia de la administración para obtener resultados positivos con los activos disponibles.	$\frac{Utilidad\ Neta}{Activo\ Total}$	3,02%	5,03%	19,87%
Rentabilidad del Patrimonio ROE	Muestra la utilidad sobre el patrimonio obtenida por el negocio en un período de tiempo.	$\frac{Utilidad\ Neta}{Patrimonio}$	20,94%	7,79%	63,29%
Rendimiento sobre Capital ROI	Mide el rendimiento sobre la inversión de los accionistas.	$\frac{Utilidad\ Neta}{Capital\ Total}$	34,29%	9,29%	247,77%

## CAPITULO V

### CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

#### 5.1 CONCLUSIONES

- ✓ El sector avícola durante años ha generado beneficios sociales, a través de la alimentación ya que este proporciona, carne de pollo, huevos, a un bajo costo. Siendo estos alimentos grandes contribuyentes de vitaminas, minerales y proteína para el cuerpo humano, ayudando así en la conservación de la salud.
- ✓ El huevo es un alimento completo, y está considerado como el alimento más básico en diferentes culturas y países de todo el planeta, es por eso que cada segundo viernes de octubre, en el mundo se conmemora el Día Mundial del Huevo.
- ✓ Avícola Maricela & Cía., tras treinta años en el mercado, conoce perfectamente el entorno en el que se desenvuelve, la experiencia y trayectoria han ayudado a la empresa para que esta pueda enfrentar las adversidades económicas y legales que se han presentado a lo largo de su actividad empresarial.
- ✓ La vocación de servicio, ha estado siempre presente en Avícola Maricela & Cía., es lo que ha permitido el engrandecimiento de la empresa, una buena gestión y visión por parte de su gerente Sr. Francisco Benites, ha logrado que la empresa salga a flote, hasta llegar a contar con su propia planta procesadora de alimentos balanceados, con esto la avícola garantiza la calidad del producto.
- ✓ En la actualidad la Empresa está conformada por dos socios, el Sr. Marco Benites y la Sra. Johana Benites, que junto al Sr. Francisco Benites Gerente y padre de los socios, hacen de Avícola Maricela &

Cía., un actor protagónico del sector avícola, y además se convierte en generador de fuente de trabajo para las zonas aledañas.

- ✓ En el cantón Latacunga, Avícola Maricela & Cía., es una de las más grandes según datos de AVICO (Asociación de Avicultores de Cotopaxi). Por lo que es considerada como principal competencia, por los pequeños y medianos avicultores.
- ✓ Pese a la deficiencia en planeación empresarial y operativa de Avícola Maricela & Cía., esta soluciona y prevé planes para evitar enfermedades en las aves, que es el problema más común y riesgoso en el sector avícola. Ya que las enfermedades de las aves pueden causar la pérdida total de la matriz productiva.
- ✓ El apoyo financiero ha sido la pieza clave en el desarrollo de Avícola Maricela & Cía., el pago puntual de sus cuotas ha logrado que el sector financiero confíe en la empresa y le otorgue grandes cantidades de dinero en el corto y largo plazo.
- ✓ El decremento en ventas del año 2013, no dificultó el resultado final de las utilidades, pese a que los gastos en algunas cuentas se mantuvieron y en otras se incrementaron, Avícola Maricela & Cía., está preparada para enfrentar dificultades económicas de mercado.
- ✓ Avícola Maricela & Cía., está valorada en \$ 4.791.759,54 dólares americanos, dando certeza del cálculo de la matriz general electric, que ubicó a la empresa en el II cuadrante, el cual indicaba la posición de crecer y construir, con lo que se ha demostrado que la avícola se mantiene en crecimiento constante.
- ✓ El escenario optimista de Avícola Maricela & Cía., es de \$ 5.123.424,98 dólares americanos, mientras que en el escenario pesimista el valor se

reduce a \$ 2.285.861,13 dólares americanos, en los dos escenarios la avícola no tiene perdidas, ya sea que esta decida venderse o invertir en el escenario pesimista u optimista, recupera la inversión inicial.

- ✓ Se concluye que Avícola Maricela & Cía., se mantiene en una etapa de crecimiento constante, con la aplicación de la estrategias financieras planteadas, la empresa puede llegar a superar el valor actual calculado, además que deberá cumplir con la perspectiva del cuadrante II de la matriz general electric, el cual propone invertir selectivamente y construir.

### **CONCLUSIÓN GENERAL:**

Avícola Maricela & Cía., mantiene buenos niveles de liquidez, pese a la inestabilidad y precios bajos que mantiene el sector avícola, principalmente en el 2014 ya que dispone de \$ 3,54 para el pago de sus obligaciones, Sobrepasando el rango mínimo requerido, por lo que se debe buscar fuentes de inversión, de manera que ese dinero genere rentabilidad ya sea, en materia prima, mantenimiento, compra de suministros, etc. Inclusive se puede destinar ese dinero a un fondo de provisión, para la capacitación de personal, ya que durante los años analizados el fondo económico destinado a esta actividad es bajo, y se debe tomar en cuenta que con la tecnología que maneja la empresa avícola debe mantener personal altamente capacitado, para evitar infortunios en las labores de producción y comercialización.

## 5.2 RECOMENDACIONES

- ✓ Se recomienda la aplicación de una planificación estratégica financiera, ya que esta permitirá mejorar la operación de la empresa, ayudando a mantener una producción racional compatible con el mercado, porque quien invierte crece en producción, pero no necesariamente en ventas, y tomando en cuenta la inestabilidad del sector avícola la sobreinversión se convierte en un riesgo, y puede llevar a la pérdida del valor de la empresa.
- ✓ Es necesario la creación de un manual de procesos de producción, este permitirá mejorar la calidad de producción, ya que se enmarcan las actividades a realizarse, evitando desperdicios en tiempo y materia prima, optimizando así recursos humanos y económicos.
- ✓ Realizar capacitaciones al personal, con el fin de mejorar y actualizar sus conocimientos y actividades, para evitar accidentes laborales, deficiencias en la producción, y mejorar su desempeño en el trabajo.
- ✓ Elaborar presupuestos anuales y mensuales, para monitorear y controlar el los recursos económicos de la Avícola, este presupuesto servirá de guía para las necesidades de financiamiento.
- ✓ Tomar como referencia las proyecciones de los balances para enfocarse al futuro, y preparar a la empresa ante futuras adversidades.
- ✓ Antes de repartir la utilidad o enviarla al balance, se recomienda desglosar el 15% de participación a trabajadores y el 22% de Impuesto a la renta, a que son obligaciones con las que se debe cumplir y no omitir.
- ✓ Implantar un estudio de mercado, el cual permita encontrar nuevos clientes, de esta manera Avícola Maricela & Cía., puede llegar a tener su

propia cadena de comercialización, llegando directamente al consumidor.

- ✓ Establecer planes para publicidad, que le permitan captar la atención de nuevos clientes.
- ✓ Proponer alianzas escolares, de esta manera Avícola Maricela & Cía., puede llegar al desayuno escolar, aperturándose hacia el segmento niños.
- ✓ Estudiar y analizar la implementación de procesos de pasteurización, es una técnica que generará beneficios de mercado y económicos, ya que permitirá que la avícola llegue a engrandecer su línea de clientes, inclinándose hacia la venta directa a supermercados de la provincia.

#### **RECOMENDACIÓN GENERAL:**

La tecnificación de las instalaciones de Avícola Maricela & Cía., son la clave para el crecimiento y mejoramiento continuo, para julio del 2015 la avícola contara con dos galpones automáticos, por lo que se recomienda disminuir los galpones manuales y concentrarse en los galpones automáticos. Debido a que la inversión de galpones automáticos es fuerte, este cambio tecnológico debería ser a largo plazo exactamente para el año 2020, que empezaría ya con su tercer galpón automático, después proyectarse crecer en un galpón automático cada dos años, y en diez años tener 7 galpones automáticos, con capacidad para 70.000 gallinas, actualmente cuenta con 205.000 aves de postura y 64.000 en etapa de crianza, con la tecnificación de galpones llegará a bordear las 500.000 aves, de esta manera crece invirtiendo selectivamente.

El cambio de la matriz productiva es una de las alternativas planteadas por el Gobierno Nacional, para viabilizar el crecimiento y desarrollo del país, con la finalidad de aumentar la producción, sustituir importaciones, etc. Esta matriz

productiva plantea generar valor agregado a la producción nacional, impulsar condiciones de competitividad, a través de innovación y tecnología.

Por lo que avícola maricela & Cía., debe aprovechar este proceso a fin de diversificar su producción, y no solo dedicarse a la venta de huevos, más bien implementar nuevos fuentes de ingresos como venta de pollos faenados, para carne o broilers.

La incursión de los ovoproductos es una nueva y novedosa forma de producción, este proceso propone presentar al huevo no solo en su físico habitual, ahora se lo puede vender en polvo o líquido. Es una manera en que Avícola Maricela & Cía., puede llegar a generar valor a la empresa, ya que existen industrias alimenticias, con la necesidad de contar con huevo líquido pasteurizado.

**BIBLIOGRAFÍA:**

- Fernández, P. (2001). *Valoración de Empresas Cómo medir y gestionar la creación de valor*. Barcelona: Gestión 2000.
- Sanjurjo, R. (2003). *Guía de Valoración de Empresas*. Pearson Educación, S.A.
- Bravo, R. (12 de Julio de 2014). Avicultor. (ElDiario, Entrevistador)
- Maíz&Soya. (2013/2014). Alternativas para superar la sobreoferta de huevo. *Maíz&Soya*, 24.
- Maíz&Soya. (2013-2014). Detalle de los costos de producción. *Maíz&Soya*, 9.
- Maíz&Soya. (2013-2014). La realidad del huevo de mesa en Ecuador. *Maíz&Soya*, 6-9.
- Maíz&Soya. (Diciembre 2013 - Enero 2014). La realidad del huevo de mesa en Ecuador. *Maíz & Soya*, 6-8.
- Ormaza, J. (12 de Julio de 2014). Presidente de la Asociación de Avicultores de Portoviejo. (ElDiario, Entrevistador)

## LINKOGRAFÍA:

- Acertatiana92.files.wordpress.com. (s.f.). *acertatiana92.files.wordpress.com*. recuperado el 5 de abril de 2014, de *acertatiana92.files.wordpress.com*:  
<https://www.google.com.ec/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0cbwqfjaa&url=https%3a%2f%2faceratiana92.files.wordpress.com%2f2012%2f05%2fanalisis-dupont-en-excel3.xls&ei=p7dmvmxrlskunsmohnag&usg=afqjcnhtmeuolkvp0faipqca-po4yj8nuca&>
- Ayala, I., & Arias, R. (s.f.). *gerencia de mercadeo*. recuperado el junio de 2014, de 3w3search.com:  
<http://3w3search.com/edu/merc/es/gmerc059.htm>
- Conave. (2013). *conave.com*. recuperado el 23 de abril de 2015, de corporación nacional de avicultores del Ecuador:  
<http://www.conave.org/upload/informacion/estadisticas%20avicolas.pdf>
- Cruz, O. (enero de 2012). *planificación y control financiero*. recuperado el 2014, de monografías.com:  
<http://www.monografias.com/trabajos90/planificacion-y-control-financiero/planificacion-y-control-financiero3.shtml>
- Datosmacro.com. (s.f.). *datosmacro.com*. recuperado el 2014, de datosmacro.com Ecuador - población:  
<http://www.datosmacro.com/demografia/poblacion/ecuador>
- Eco-finanzas.com. (s.f.). *sistema du ppont*. recuperado el octubre de 2014, de eco-finanzas.com: [http://www.eco-finanzas.com/diccionario/s/sistema\\_du\\_pont.htm](http://www.eco-finanzas.com/diccionario/s/sistema_du_pont.htm)
- Ecuadorencifras.gob.ec. (s.f.). *inec, instituto nacional de estadísticas y censos*. recuperado el noviembre de 2014, de resultados del censo 2010 de población y vivienda en el Ecuador - fascículo provincial Cotopaxi:

<http://www.ecuadorencifras.gob.ec/wp-content/descargas/manu-lateral/resultados-provinciales/cotopaxi.pdf>

- Eldiario. (12 de 7 de 2014). *el diario manabita de libre pensamiento*. recuperado el octubre de 2014, de eldiario.ec: <http://www.eldiario.ec/noticias-manabi-ecuador/163238-la-avicultura-atraviesa-crisis/>
- Eluniverso.com. (10 de octubre de 2013). *el universo noticias*. recuperado el noviembre de 2014, de 78,2% de pollos se crían en avícolas: <http://www.eluniverso.com/noticias/2013/10/10/nota/1565176/782-pollos-se-crian-avicolas>
- Empresamia.com. (2013). *¿qué es un indicador financiero y para qué sirve?* recuperado el agosto de 2014, de <http://empresamia.com/debe-saber/item/915-que-es-un-indicador-financiero-y-para-que-sirve>
- Espinoza, r. (29 de julio de 2013). *robertoespinosa.es*. recuperado el junio de 2014, de blog de marketing y ventas: <http://robertoespinosa.es/2013/07/29/la-matriz-de-analisis-dafo-foda/>
- Garrido, c. (6 de febrero de 2014). *si estas sano, puedes comer un huevo diario*. recuperado el febrero de 2015, de abc.es: <http://www.abc.es/salud/noticias/20140126/abci-sano-huevo-diario-201401242122.html>
- Garzón, I. (agosto de 2012). *blogspot.com*. recuperado el febrero de 2015, de analisis financiero qué son los indicadores de actividad y cuáles se utilizan: <http://lorenagarzonanalisisfinanciero.blogspot.com/p/que-son-los-indicadores-de-actividad-y.html>
- Hoy. (11 de julio de 2014). *hoy.com.ec*. recuperado el agosto de 2014, de diario hoy: <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/el-ecuatoriano-come-una-docena-de-huevos-por-mes-507033.html>

- Intenalco.com. (s.f.). *intenalco.com*. recuperado el junio de 2014, de administración financiera:  
[www.intenalco.edu.co/administracion\\_financiera.docx](http://www.intenalco.edu.co/administracion_financiera.docx)
- Kidshealth. (octubre de 2011). *alergia al huevo*. recuperado el marzo de 2015, de kidshealth.org:  
[http://kidshealth.org/kid/en\\_espanol/comunes/egg-allergy-esp.html#](http://kidshealth.org/kid/en_espanol/comunes/egg-allergy-esp.html#)
- Magap. (11 de octubre de 2006). *geoportal.magap.gob.ec*. recuperado el abril de 2015, de geoportal del agro ecuatoriano:  
<http://geoportal.magap.gob.ec:8080/geonetwork/srv/spa/metadata.show?uuid=6a4ee185-7f15-4103-9ed7-1c083497ad84>
- Maízysoya. (2013/2014). *maizysoya.com*. recuperado el julio de 2014, de revista técnica maíz y soya: <http://maizysoya.com/la-realidad-del-huevo-de-mesa-en-ecuador/>
- Olivas, j. I. (s.f.). *plataforma.edu.pe*. recuperado el julio de 2014, de planeación estratégica:  
[http://plataforma.edu.pe/pluginfile.php/285603/mod\\_resource/content/1/matrices%20de%20evaluaci%c3%93n.pdf](http://plataforma.edu.pe/pluginfile.php/285603/mod_resource/content/1/matrices%20de%20evaluaci%c3%93n.pdf)
- Orellana, j. (31 de julio de 2014). *corporación nacional de avicultores del ecuador conave*. recuperado el noviembre de 2014, de información sobre el sector avícola: <http://www.scpm.gob.ec/wp-content/uploads/2014/10/jose-orellana.pdf>
- Rapallo serrano, m. d. (2002). *la creación de valor: una aproximación*. recuperado el abril 2014, de <http://eprints.ucm.es/6773/>
- Revista líderes. (9 de septiembre de 2013). *líderes.ec*. recuperado de marzo de 2014, de revista líderes.ec economía: [http://www.revistalideres.ec/economia/ecuador-industriaavicola-aves-crias-campo\\_0\\_989901038.html](http://www.revistalideres.ec/economia/ecuador-industriaavicola-aves-crias-campo_0_989901038.html)
- Revista\_elagro. (2012). *revista el agro sirviendo al desarrollo agroindustrial del país*. recuperado el 13 de agosto de 2014, de

- revistaelagro.com: <http://www.revistaelagro.com/2013/09/24/analisis-de-la-avicultura-ecuatoriana/#more-5923>
- Rodríguez. (2011). *metodologías de valoración de empresas*. recuperado el marzo del 2014, de <http://www.revistaincae.com/media/pdf/350-metodologias-de-valoracion-de-empresas.pdf>
  - Rodríguez, m. &. (2009). *analisis economico financiero en una entidad económica*. recuperado el septiembre de 2014, de eumed.net enciclopedia virtual: <http://www.eumed.net/libros-gratis/2009b/554/index.htm>
  - Rojo. (2000). *5campus.org*. recuperado de febrero de 2014, de <http://www.5campus.org/leccion/valoremp>
  - Saluddealtura.com. (s.f.). *¿qué alimentos consumir y en qué cantidad para lograr una alimentación balanceada?* recuperado el 12 de marzo de 2015, de saluddealtura.com: <http://www.saluddealtura.com/todo-publico-salud/salud-nutricion-familia/nutricion/piramide-alimentaria-nutricion/>
  - Supercias.gob.ec. (s.f.). *supercias.gob.ec*. recuperado el julio de 2014, de tabla de indicadores: [http://www.supercias.gob.ec/bd\\_supercias/descargas/ss/20111028102451.pdf](http://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/ss/20111028102451.pdf)
  - Unad. (s.f.). *datateca.unad.edu.co*. recuperado el junio de 2014, de finanzas-102038 lectura horizontal estado de resultados: [http://datateca.unad.edu.co/contenidos/102038/exe\\_2013-1/finanzas%20modulo%20exe/exe\\_2013-1/leccin\\_9\\_\\_lectura\\_horizontal\\_estado\\_de\\_resultados.html](http://datateca.unad.edu.co/contenidos/102038/exe_2013-1/finanzas%20modulo%20exe/exe_2013-1/leccin_9__lectura_horizontal_estado_de_resultados.html)
  - Uncomo. (2015). *uncomo.com*. recuperado el 10 de marzo de 2015, de <http://negocios.uncomo.com/articulo/como-calcular-el-descuento-de-flujo-de-caja-dcf-2454.html>

- Wikipedia. (16 de febrero de 2015). *wikipedia.com*. recuperado el 27 de marzo de 2015, de matriz de mckinsey: [http://es.wikipedia.org/wiki/matriz\\_de\\_mckinsey](http://es.wikipedia.org/wiki/matriz_de_mckinsey)
- Wikispaces.com. (s.f.). *wikispaces.com*. recuperado el 1 de abril de 2015, de análisis y elección de la estrategia: <https://gerenciaestrategicaumb.wikispaces.com/file/view/comoelegirestrategias.pdf>
- Wordpress. (4 de marzo de 2009). *el macroambiente y el mricoambiente de las empresas*. recuperado el 2 de junio de 2014, de wordpress.com: <http://addam.wordpress.com/2009/03/04/el-macroambiente-y-el-microambiente-de-las-empresas/>
- Wordpress.com. (s.f.). *wordpress.com*. recuperado el 12 de junio de 2014, de finanzas empresariales análisis de estados financieros: <https://finanzasempresarialesfacea.wordpress.com/analisis-de-estados-financieros/>

# ANEXOS