



**UNIVERSIDAD TÉCNICA DEL NORTE
INSTITUTO DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**



**“EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO Y SUS ESTRATEGIAS
ASOCIADAS EN LA MEJORA DEL DESEMPEÑO DE LAS
MEDIANAS EMPRESAS AGROINDUSTRIALES DEL REGISTRO
ÚNICO DE MIPYMES DE LA CIUDAD DE IBARRA”**

**Trabajo de Investigación previo a la obtención del Título de
Magíster en Contabilidad y Auditoría**

DIRECTOR:

Lcdo. Carlos Wilman Maldonado Gudiño, Msc.

AUTOR:

Ing. CPA. María Gabriela Arias Benalcázar

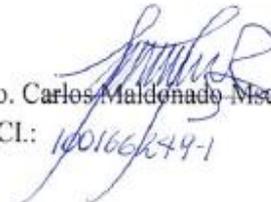
IBARRA - ECUADOR

2017

Aprobación del tutor

En calidad de tutor del Trabajo de Grado, presentado por María Gabriela Arias Benalcázar, para optar por el grado de Magister en Contabilidad y Auditoría, doy fe de que dicho trabajo reúne los requisitos y méritos suficientes para ser sometido a presentación pública y privada y evaluación por parte del jurado examinador que se designe.

Ibarra, 20 de mayo de 2017.


Lcdo. Carlos Maldonado Msc.
CI: 100166674-1

Dedicatoria

A mi familia, en especial a mis padres por ser quienes han guiado mi caminar durante esta etapa y a mis amigos, por su apoyo incondicional.

Gabriela

Agradecimiento

A mis padres, hermanos y sobrinos, su apoyo y comprensión ha sido fundamental.

A mis amigos, quienes de diversas formas me brindaron su apoyo para cumplir esta meta.

A mis maestros, aquellos que compartieron sus conocimientos y experiencias de manera desinteresada.

Gabriela.



UNIVERSIDAD TÉCNICA DEL NORTE
INSTITUTO DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y
AUDITORÍA



AUTORIZACIÓN DE USO Y PUBLICACIÓN
A FAVOR DE LA UNIVERSIDAD TÉCNICA DEL NORTE

1. IDENTIFICACIÓN DE LA OBRA

La Universidad Técnica del Norte dentro del proyecto Repositorio Digital, determinó la necesidad de disponer de textos completos en formato digital con la finalidad de apoyar los procesos de investigación, docencia y extensión de la Universidad.

Por medio del presente dejo sentada mi voluntad de participar en este proyecto, para lo cual pongo a disposición la siguiente información:

DATOS DE CONTACTO			
CÉDULA DE IDENTIDAD:		100346970 5	
APELLIDOS Y NOMBRES:		Arias Benalcázar María Gabriela	
DIRECCIÓN:		Calle Simón Bolívar, Parroquia Eugenio Espejo, cantón Otavalo	
EMAIL:		gaby6_127@hotmail.com	
TELEFONO FIJO:	062635032	TELÉFONO MOVIL:	0990914000

DATOS DE LA OBRA:	
TÍTULO:	“EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO Y SUS ESTRATEGIAS ASOCIADAS EN LA MEJORA DEL DESEMPEÑO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS AGROINDUSTRIALES DEL REGISTRO ÚNICO DE MIPYMES DE LA CIUDAD DE IBARRA”
AUTOR (ES):	María Gabriela Arias Benalcázar

FECHA: AAAAMMDD	2017/05/31
SOLO PARA TRABAJOS DE GRADO	
PROGRAMA:	PREGRADO <input type="checkbox"/> POSTGRADO <input checked="" type="checkbox"/>
TÍTULO POR EL QUE OPTA:	Magíster en Contabilidad y Auditoría
ASESOR/DIRECTOR:	Lcdo. Carlos Wilmer Maldonado Gudiño. Msc.

2. AUTORIZACIÓN DE USO A FAVOR DE LA UNIVERSIDAD

Yo, María Gabriela Arias Benalcázar, con cédula de ciudadanía Nro. 1003469706, en calidad de autor y titular de los derechos patrimoniales de la obra o trabajo de grado descrito anteriormente, hago entrega del ejemplar respectivo en formato digital y autorizo a la Universidad Técnica del Norte, la publicación de la obra en el Repositorio Digital Institucional y uso del archivo digital en la Biblioteca de la Universidad Técnica del Norte con fines académicos, para ampliar la disponibilidad del material y como apoyo a la educación, investigación y extensión; en concordancia con la Ley de Educación Superior Artículo 144.

3. CONSTANCIAS

La autora manifiesta que la obra objeto de la presente autorización es original y se la desarrolló, sin violar derechos de autor de terceros, por lo tanto, la obra es inédita, y que es el titular de los derechos patrimoniales, por lo que asume la responsabilidad sobre el contenido de la misma, y saldrá en defensa de la Universidad en caso de reclamación por parte de terceros.

Ibarra, a los 8 días del mes de julio de 2017.

LA AUTORA:

(Firma)..... 

Nombre: María Gabriela Arias Benalcázar

Cédula: 1003469705



UNIVERSIDAD TÉCNICA DEL NORTE
INSTITUTO DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y
AUDITORÍA



Cesión de derechos de autor del trabajo de grado a favor de la
Universidad Técnica Del Norte

Yo, María Gabriela Arias Benalcázar, con cédula de ciudadanía Nro. 1003469705, manifiesto mi voluntad de ceder a la Universidad Técnica del Norte los derechos patrimoniales consagrados en la Ley de Propiedad Intelectual del Ecuador, artículos 4, 5 y 6, en calidad de autor del trabajo de grado denominado: "EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO Y SUS ESTRATEGIAS ASOCIADAS EN LA MEJORA DEL DESEMPEÑO DE LAS MEDIANAS EMPRESAS AGROINDUSTRIALES DEL REGISTRO ÚNICO DE MIPYMES DE LA CIUDAD DE IBARRA", que ha sido desarrollado para optar por el título de Magister en Contabilidad y Auditoría en la Universidad Técnica del Norte, quedando la Universidad facultada para ejercer plenamente los derechos cedidos anteriormente. En mi condición de autora me reservo los derechos morales de la obra antes citada. En concordancia suscribo este documento en el momento que hago entrega del trabajo final en formato impreso y digital a la Biblioteca de la Universidad Técnica del Norte.

Ibarra, a los 8 días del mes de julio de 2017.

(Firma).....

Nombre: María Gabriela Arias Benalcázar

Cédula: 1003469705

Índice de contenidos

Aprobación del tutor	ii
Dedicatoria	iii
Agradecimiento	iv
Cesión de derechos.....	vii
Índice de contenidos.....	viii
Lista de tablas.....	xii
Lista de figuras.....	xiv
Lista de siglas.....	xv
RESUMEN.....	xvi
ABSTRACT.....	xvii
INTRODUCCIÓN	xviii
CAPÍTULO I.....	1
EL PROBLEMA	1
1.1. Antecedentes	1
1.2. Planteamiento del problema	4
1.3. Formulación del problema	4
1.4. Justificación de la investigación.....	5
1.4.1. Justificación práctica.....	5
1.4.2. Justificación metodológica.....	5
1.4.3. Justificación económica	5
1.5. Objetivos de la investigación	6

1.5.1. Objetivo general	6
1.5.2. Objetivos específicos	6
1.5.3. Preguntas directrices	7
CAPÍTULO II	8
MARCO REFERENCIAL	8
2.1. Marco Teórico.....	8
2.1.1. Las Mipymes.....	8
2.1.1.1. Concepto	8
2.1.1.2. Clasificación	9
2.1.2. Análisis Financiero	10
2.1.3. Métodos tradicionales de valoración de empresas.....	13
2.1.4. El Valor Económico Agregado	14
2.1.4.4. El costo de Capital Promedio Ponderado-Weihted Average Cost of Capital (WACC).....	17
2.1.4.7. El EVA como clasificador de las empresas	22
2.1.5. Gerencia Basada en el valor.....	22
2.1.5.1. Ciclo de creación de valor.....	23
2.1.5.2. ¿Cómo evaluar el estado actual de la Gerencia Basada en Valor en la organización?	24
2.1.6. El Cuadro de Mando Integral.....	25
2.1.6.1. Generalidades.....	25
2.1.6.2. Concepto	25
2.1.6.3. Perspectivas.....	25
2.1.7. El EVA y el Cuadro de Mando Integral.....	27
2.2. Marco Legal	27

CAPÍTULO III.....	29
MARCO METODOLÓGICO	29
3.1. Descripción del área de estudio.....	29
3.2. Tipo de investigación	29
3.3. Métodos de investigación.....	30
3.4. Población y Muestras	31
3.5. Diseño Metodológico	32
3.6. Procedimiento.....	35
3.7. Técnicas e instrumentos de investigación	37
3.8. Técnica de procesamiento y análisis de datos	38
CAPÍTULO IV.....	39
ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS.....	39
4.1. Entrevista dirigida a representantes de las empresas.....	39
4.2. Diagnóstico de las empresas	46
CAPÍTULO V	66
PROPUESTA.....	66
5.1. Descripción de la propuesta	66
5.1.1. Objetivo de la propuesta.....	66
5.1.2. Alcance de la propuesta.....	66
5.1.3. Cálculo del Valor Económico Agregado.....	67
5.2. Estrategias para incrementar el Valor Económico Agregado.	80
CAPÍTULO VI.....	91
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	91

6.1. Conclusiones	91
6.2. Recomendaciones.....	93
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	95
ANEXOS	100

Lista de tablas

Tabla: 1	Montos de ventas totales anuales para categorización de Mipymes.	9
Tabla: 2	Indicadores financieros tradicionales	13
Tabla: 3	Medianas empresas categorizadas en el Registro Único de Mipymes del Ministerio de Industrias, cantón Ibarra	31
Tabla: 4	Matriz de operacionalización de variables	32
Tabla: 5	Nómina de Accionistas Zulac S.A. 2016	46
Tabla: 6	Nómina de administradores al año Zulac S.A. 2016	47
Tabla: 7	Nómina de Accionistas Proquinoa Cía. Ltda. 2016	56
Tabla: 8	Nómina de administradores al año Proquinoa Cía. Ltda. 2016	56
Tabla: 9	Componentes del CAPM	69
Tabla: 10	Cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC).	71
Tabla: 11	Cálculo del Valor Económico Agregado	72
Tabla: 12	Proyección de elementos para el cálculo del EVA. Zulac S.A.	74
Tabla: 13	Proyección de elementos para el cálculo del EVA, Proquinoa.	76
Tabla: 14	Cálculo del EVA para los años proyectados, Zulac S.A.	76
Tabla: 15	Cálculo del EVA para los años proyectados, Proquinoa Cía. Ltda.	77
Tabla: 16	Métodos de valoración tradicionales	78
Tabla: 17	Estrategias para incrementar el Valor Económico agregado	82
Tabla: 18	Perspectiva Financiera	86
Tabla: 19	Perspectiva del cliente	88

Tabla: 20	Perspectiva de procesos internos	90
Tabla: 21	Perspectiva de aprendizaje y crecimiento	89
Tabla: 22	Valor Económico Agregado reestructurado	90

Lista de figuras

Figura 1. Fases del proceso de análisis financiero	11
Figura 2. Ciclo de creación del valor	23
Figura 3. Proceso cálculo EVA	67
Figura 4. Proyección de la Utilidad Operativa Después de Impuestos	73
Figura 5. Proyección de la Utilidad Operativa Después de Impuestos	75
Figura 6. Comparación de métodos de Valoración de empresas	79
Figura 7. Comparación de métodos de Valoración de empresas	80
Figura 8. Decisiones para incrementar el valor de la empresa	81
Figura 9. Mapa estratégico de creación de valor	85

Lista de siglas

Mipymes	Micro, Pequeñas y Medianas Empresas
EVA	Valor Económico Agregado (por sus siglas en inglés)
MIPRO	Ministerio de Industrias y Productividad
UODI	Utilidad operativa después de impuestos
UON	Utilidad Operativa Neta
CPPK	Costo Promedio Ponderado de Capital
ROIC	Return on Invested Capital
WACC	Weihted Average Cost of Capital
UAIDI	Utilidad antes de Intereses y después de Impuestos

RESUMEN

El presente trabajo propone estrategias que permitan incrementar el valor económico agregado de las medianas empresas del Registro Único de Mipymes de la Provincia de Imbabura, Cantón Ibarra, hace referencia como fuentes generadoras de valor a las estrategias de operación, estrategias de inversión, estrategias de financiamiento, incentivos a empleados y colaboradores; así también se plantea que las decisiones de incrementar las utilidades, invertir en nuevos proyectos y reducir el capital sin reducir utilidades son necesarias de implementar en aquellas empresas que busquen generar valor para sus dueños o accionistas. Los resultados obtenidos de la aplicación de la entrevista y del levantamiento de la información financiera de las empresas, permitieron seleccionar y establecer las estrategias que actualmente no se están aplicando por parte de los gerentes para generar valor en sus empresas, entre las estrategias seleccionadas podemos identificar: reducir tiempos muertos, incrementar la satisfacción del cliente, evaluar el portafolio de productos, ingresar a nuevos mercados, reducir inventarios, identificar y proponer estrategias para disminuir los tiempos de cobranza, eliminar los errores de precio y pedidos, mantener una relación directa con los proveedores y evaluar el uso que tienen los activos fijos.

ABSTRACT

The present work proposes strategies to increase the Economic Value Added of the medium enterprises of the Single Register of Mipymes in the Province of Imbabura, refers as sources generating value to the strategies of operation, investment strategies, financing strategies, incentives to employees and collaborators; It is also argued that decisions to increase profits, invest in new projects and reduce capital without reducing profits are necessary to implement in companies that seek to generate value for their owners or shareholders. The results obtained from the application of the interview and the collection of the financial information of the companies allowed to select and establish the strategies that are not currently being applied by the managers to generate value in their companies, among the strategies selected we can identify : Reduce downtime, increase customer satisfaction, evaluate product portfolio, enter new markets, reduce inventories, identify and propose strategies to reduce collection times, eliminate price and order errors, maintain a direct relationship with customers Suppliers and evaluate the use of fixed assets.

INTRODUCCIÓN

El entorno económico actual, globalizado en todos los aspectos, obliga a las empresas a enfrentarse a mayores desafíos con el fin de llegar a ser competitivos, atraer la inversión y mantenerse en el tiempo.

Generar valor, es en la actualidad una necesidad imperante en las empresas, a pesar de que estas no sean grandes unidades económicas, sino que el requisito únicamente es buscar innovarse y mantenerse; dentro de este contexto se han desarrollado diversas investigaciones que muestran al método de Valor Económico Agregado como una vía adecuada para medir y generar valor en las empresas.

Establecer estrategias generadoras de valor, permitirá que la administración de las Mipymes tome decisiones tendientes a identificar aquellas decisiones que le permiten crear valor y aquellas que destruyen valor en sus empresas.

En base a lo expuesto se propone un trabajo investigativo que evalúa el valor creado o destruido por las medianas empresas del registro único de Mipymes, así como también se establecen estrategias que ayuden a sobrellevar aquellas decisiones que destruyen valor. El trabajo está estructurado de la siguiente manera:

En primera instancia se ejecutó un diagnóstico inicial con el fin de realizar un primer acercamiento al problema de investigación, conociendo el contexto en el que se desarrolla el problema sobre el cual se va a investigar.

Se establecieron los sustentos teóricos relacionados al problema de investigación, analizando diversas fuentes bibliográficas que proporcionen información relevante para sustentar la validez del trabajo investigativo.

Se diseñó y aplicó herramientas y técnicas de investigación para levantar información de las medianas empresas del sector agroindustrial registradas en la CZ1 del Ministerio de Industrias, permitiendo conocer la situación actual respecto a la creación o destrucción de valor.

Se sistematizó la información obtenida del procedimiento de diagnóstico con el fin de obtener información relevante y que pueda ser utilizada como punto de partida para establecer los procesos que generan o destruyen valor.

Mediante la aplicación del análisis comparativo se estableció las brechas existentes entre la imagen que presentan las empresas analizadas al utilizar indicadores financieros tradicionales frente a la aplicación del índice de Valor Económico Agregado y sus estrategias asociadas.

Finalmente tomando como referencia el diagnóstico inicial se proponen estrategias que sean de aplicación general para que las empresas que intervienen en la investigación desarrollen procesos que generen valor agregado, aseguren su salud financiera y permanencia en el mercado.

CAPÍTULO I

EL PROBLEMA

1.1. Antecedentes

Las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (Mipymes) en todo el mundo se han convirtiendo a través del tiempo en uno de los principales sustentos de las economías locales, pero únicamente aquellas unidades económicas que generen un valor agregado frente a los mercados que se enfrenta, han sido aquellas que han logrado conseguir ventajas competitivas y mantenerse en el tiempo.

En este sentido se han presentado a la opinión pública diversas investigaciones que han buscado demostrar que las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (Mipymes) juegan un papel de gran importancia dentro del desarrollo de toda economía debido a su relación e incidencia en la generación de empleo y crecimiento económico; si bien al analizar los factores de crecimiento económico se identifican como responsables a las grandes empresas, en realidad los resultados indican que el crecimiento depende en buena medida del desempeño de sus Pymes (Revista Ekos,2012).

Varios artículos que tratan de la teoría y aplicaciones de EVA se han publicado durante los últimos 15 años, pero el concepto está todavía en desarrollo y debate, particularmente en los países desarrollados, en tal sentido el EVA es una medida verdadera de la rentabilidad corporativa, como el valor es la principal preocupación de los accionistas, los defensores de este método afirman que es la

medida de rendimiento que se relaciona directamente con el valor intrínseco de la acción; es decir con el rendimiento que recibe el accionista (Sharma y Kumar, 2010).

Debido a la importancia que estas unidades económicas han ido tomando, se ha denotado así también la importancia de que estas generen valor agregado; ya que aquellas que no marquen la diferencia a partir de la generación de valor, sin duda están destinados al fracaso.

Laniado (como se citó en Ramírez Molinares, C. V., Carbal Herrera, A., y Zambrano Meza, A. 2012) manifiesta que es palpable que, en las organizaciones, aun cuando esta no sea una gran empresa, la creación de valor no solo se limita a ser competitivos, sino a aprender a supervivir y permanecer en los exigentes mercados actuales.

Medir el desempeño mediante análisis financieros, es un proceso dinámico que a través del tiempo ha ido evolucionando; en este sentido en los últimos años la generación de valor económico ha ganado espacio dentro de la medición de la gestión empresarial; por lo que algunos autores se han referido a este tema, como se muestra a continuación.

(Jakub, Viera, y Eva 2015) manifiestan que en relación con la necesidad de un enfoque integrado para la evaluación de la actividad empresarial, el indicador EVA determina los criterios de desempeño del negocio, la efectividad de su estructura financiera, así como un tipo de referencia único para las distintas actividades de inversión, el desarrollo progresivo de la economía ha armonizado la contabilidad tanto en su teoría como en su metodología; lo que ha permitido evaluar aspectos individuales de la empresa y reconocer cuales de estos crean o destruyen valor.

En similar sentido Pletsch, Reif y Da Silva (2014) manifiesta que las necesidades de las empresas de contar con nuevas estrategias de gestión las han

llevado a adoptar modelos de gestión basados en valor para los inversionistas, en esta búsqueda de formas de medida de ejecución que expresen verdadera creación de riqueza se llegó al Valor Económico Agregado (EVA, por sus siglas en inglés).

“El EVA mide si la utilidad es suficiente para cubrir el Costo de Capital empleado en la generación de utilidad. Su resultado les da a los accionistas, inversionistas e interesados elementos de juicio para visualizar si se generó valor en determinado periodo de tiempo” (Canto y Mejía., 2014, p. 43).

“La creación de valor permite a la empresa estar más consolidada y competitiva para ser un motor de desarrollo económico. La creación de valor se genera dentro de la empresa, y el primer paso es el desarrollo de estrategias orientadas a tal objetivo” (Chávez, Santiago y Santillán, 2009).

Pero es importante conocer porqué se requiere medir el valor de las empresas. En este sentido se propone una respuesta a esta interrogante, manifestando que:

El objetivo de las finanzas es la maximización del valor, por lo tanto, es necesario tener una medida para determinar si la empresa crea o destruye valor. En la actualidad la verdadera rentabilidad de la empresa es la creación de valor, el cual, que se debe crear mediante la optimización de los recursos de la empresa, que le permitan generar ingresos mayores a los costos causados, en la generación de estos ingresos (García y García, 2012).

Para c (2011) la metodología del EVA, como herramienta gerencial para el análisis del desempeño de las empresas, es importante porque permite ahondar en el negocio, más allá de la acostumbrada pérdida o utilidad contable, ya que ofrece alternativas para detectar posibles problemas operativos y/o de estructura de capital.

1.2. Planteamiento del problema

En la actualidad las medianas empresas registradas en la Coordinación Zonal 1 (CZ1) del Ministerio de Industrias y Productividad (MIPRO), presentan características similares, en donde los niveles de producción se ven limitados por la deficiente innovación tecnológica, escasos conocimientos administrativos y contables; predominando así la ejecución de procesos y toma de decisiones de manera empírica.

Las empresas motivo de estudio se limitan a realizar los procesos productivos sin tener conocimiento acerca del costo que tiene el capital y cuánta rentabilidad generan; lo que conlleva a limitar una evaluación integral del valor de sus empresas.

Las Mipymes al presentar los problemas mencionados se enfrentan a una gran diversidad de retos, ya sean estos financieros o sociales, puesto que representan un porcentaje significativo dentro la economía local, se hace importante que estas estén orientadas adecuadamente a ser auto sustentables y mantenerse en el tiempo. Todas las unidades económicas en sus inicios plantean objetivos similares, ya sea incrementar su valor, obtener rentabilidad e inclusive minimizar el riesgo de trabajo; los que con el tiempo se dispersan. De ahí nace la necesidad de que los objetivos planteados se mantengan y se cumplan en el tiempo a través de la implantación de procedimientos generales y específicos que les permitan crear valor en sus organizaciones haciéndose más atractivas para los inversionistas.

1.3. Formulación del problema

La salud financiera y la permanencia en el mercado se ven restringidos por los métodos de evaluación empresarial de las medianas empresas del sector

Agroindustrial Registradas en la Coordinación Zonal 1 del Ministerio De Industrias y Productividad.

1.4. Justificación de la investigación

1.4.1. Justificación práctica

Mediante el presente trabajo investigativo se busca determinar la contribución de las estrategias asociadas al Valor Económico Agregado en el desempeño de las medianas empresas agroindustriales catalogadas en el Registro Único de Mipymes del Ministerio de Industrias y Productividad, permitiéndoles así contar con alternativas para la toma de decisiones empresariales que reflejen la creación de valor como resultado del ejercicio de sus actividades normales.

1.4.2. Justificación metodológica

El trabajo investigativo plantea determinar la contribución de las estrategias asociadas al Valor Económico Agregado en el desempeño de las medianas empresas agroindustriales que actualmente no evalúan su salud económica, generando así conocimientos financieros útiles para los responsables de la toma de decisiones a través de la utilización de herramientas y procesos prácticos y aplicables de manera generalizada en entidades con similares características.

1.4.3. Justificación económica

El conocimiento de los procesos que generan o destruyen valor dentro de las empresas permite que los inversionistas tomen decisiones sustentadas, generando así beneficios económicos que contribuyen no solo al sostenimiento de las

organizaciones internamente, sino también a la dinamización de la economía de sus áreas de influencia.

1.5. Objetivos de la investigación

1.5.1. Objetivo general

Determinar la contribución de las estrategias asociadas al Valor Económico Agregado en el desempeño de las medianas empresas agroindustriales del Registro Único De Mipymes de la ciudad de Ibarra con el fin de que contribuyan al control de la salud financiera y la permanencia en el mercado.

1.5.2. Objetivos específicos

- Diagnosticar las medianas empresas del sector agroindustrial del Registro Único de Mipymes, para la determinación de la situación actual referente a la utilización de indicadores financieros tradicionales.
- Definir estrategias de incremento del Valor Económico Agregado en las medianas empresas del sector agroindustrial del Registro Único de Mipymes.
- Realizar una comparación técnica sobre el desempeño de las medianas empresas sin la utilización del índice de Valor Económico Agregado frente a la implementación del mismo.
- Comunicar las estrategias asociadas al incremento del Valor Económico Agregado a los representantes de las medianas empresas del sector agroindustrial del Registro Único de Mipymes de la ciudad de Ibarra.

1.5.3. Preguntas directrices

- ¿Cuáles es la situación actual de las medianas empresas agroindustriales registradas en la CZ1 del MIPRO referente a la toma de decisiones, análisis de información económica y financiera?
- ¿Qué índices de análisis financiero están implementados en las medianas empresas del sector agroindustrial registradas en la CZ1 del MIPRO?
- ¿La aplicación del índice de Valor Económico Agregado refleja de manera real el valor de las medianas empresas del sector agroindustrial registradas en la CZ1 del MIPRO?
- ¿Las estrategias asociadas al Valor Económico Agregado contribuyen a mejorar el desempeño de las medianas empresas agroindustriales registradas en la CZ1 del MIPRO?
- ¿Cuáles son las estrategias apropiadas que permitan mejorar el índice de Valor Económico Agregado en las medianas empresas agroindustriales registradas en la CZ1 del MIPRO?
- ¿Cuál es la metodología adecuada para comunicar las estrategias propuestas al área administrativa de las medianas empresas?

CAPÍTULO II

MARCO REFERENCIAL

2.1.Marco Teórico

2.1.1. *Las Mipymes*

2.1.1.1. **Concepto**

El término Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (Mipymes) en la actualidad ha tomado mucha importancia, se lo relaciona con temas como innovación, exportaciones, inversión, entre otros. A nivel mundial el número de Mipymes se ha ido incrementando aceleradamente y su concepto difiere de un país a otro, de un contexto a otro.

El Servicio de Rentas Internas de Ecuador define como PYMES al conjunto de pequeñas y medianas empresas que, de acuerdo a su volumen de ventas, capital social, cantidad de trabajadores, y su nivel de producción o activos presentan características propias de este tipo de entidades económicas.

Las PYMES en nuestro país se encuentran en particular en la producción de bienes y servicios, siendo la base del desarrollo social del país tanto produciendo, demandando y comprando productos o añadiendo valor agregado, por lo que se constituyen en un actor fundamental en la generación de riqueza y empleo (SRI, 2017).

2.1.1.2. Clasificación

Para efectos del registro y preparación de estados financieros, la Superintendencia de Compañías califica como PYMES a las personas jurídicas que cumplan las siguientes condiciones: a) activos totales inferiores a cuatro millones de dólares; b) registren un valor bruto de ventas anuales inferior a cinco millones de dólares; y, c) tengan menos de 200 trabajadores (personal ocupado). Para este cálculo se tomará el promedio anual ponderado.

El Ministerio de Industrias y Productividad con el fin de categorizar a las empresas en el Registro Único de Mipymes las clasifica según el monto de ventas anuales así:

Tabla 1

Montos de ventas totales anuales para categorización de Mipymes.

Categoría	Desde	Hasta
Microempresa	US\$ 1	US\$ 100.000
Pequeña empresa	US\$ 100 001	US\$ 1'000.000
Mediana empresa	US\$ 1'000.001	US\$ 5'000.000

Nota. Recuperado de <http://servicios.industrias.gob.ec/rum/> de Ministerio de Industrias y Productividad

2.1.2. *Análisis Financiero*

2.1.2.1. Concepto

El análisis financiero ha sido conceptualizado por diversos autores, básicamente haciendo referencia a la obtención de información cuantitativa y cualitativa que permita realizar procesos de toma de decisión fundamentados.

García (2015) se refiere al análisis financiero como el examen, comparación, distinción y síntesis de las condiciones, elementos, propiedades y características financieras de una empresa, el análisis financiero integral representa un estudio profundo de la organización, considerando cada uno de los elementos y características que influyen tanto directa como indirectamente en el desempeño financiero.

Con el fin de llevar a cabo este proceso es necesario recopilar, interpretar y comparar datos obtenidos de la gestión administrativa y financiera, tanto histórica como actual, procurando obtener un diagnóstico real sobre la empresa (Baena, 2010). El objeto primario de analizar la información de las empresas es hacer las mejores estimaciones y predicciones acerca de su operación y desempeño en el futuro, pero sobre todo es un proceso que se lleva a cabo para detectar las fortalezas y debilidades de la empresa y a partir de ellas, establecer el curso de acción a seguir para sacar provecho de las primeras y corregir las segundas (Villegas, 2006).

2.1.2.2. Fases del proceso de análisis financiero

El analizar la información financiera de una organización es un proceso sistemático, por lo que debe cumplir con fases previamente establecidas; así, estas se resumen en la siguiente figura:

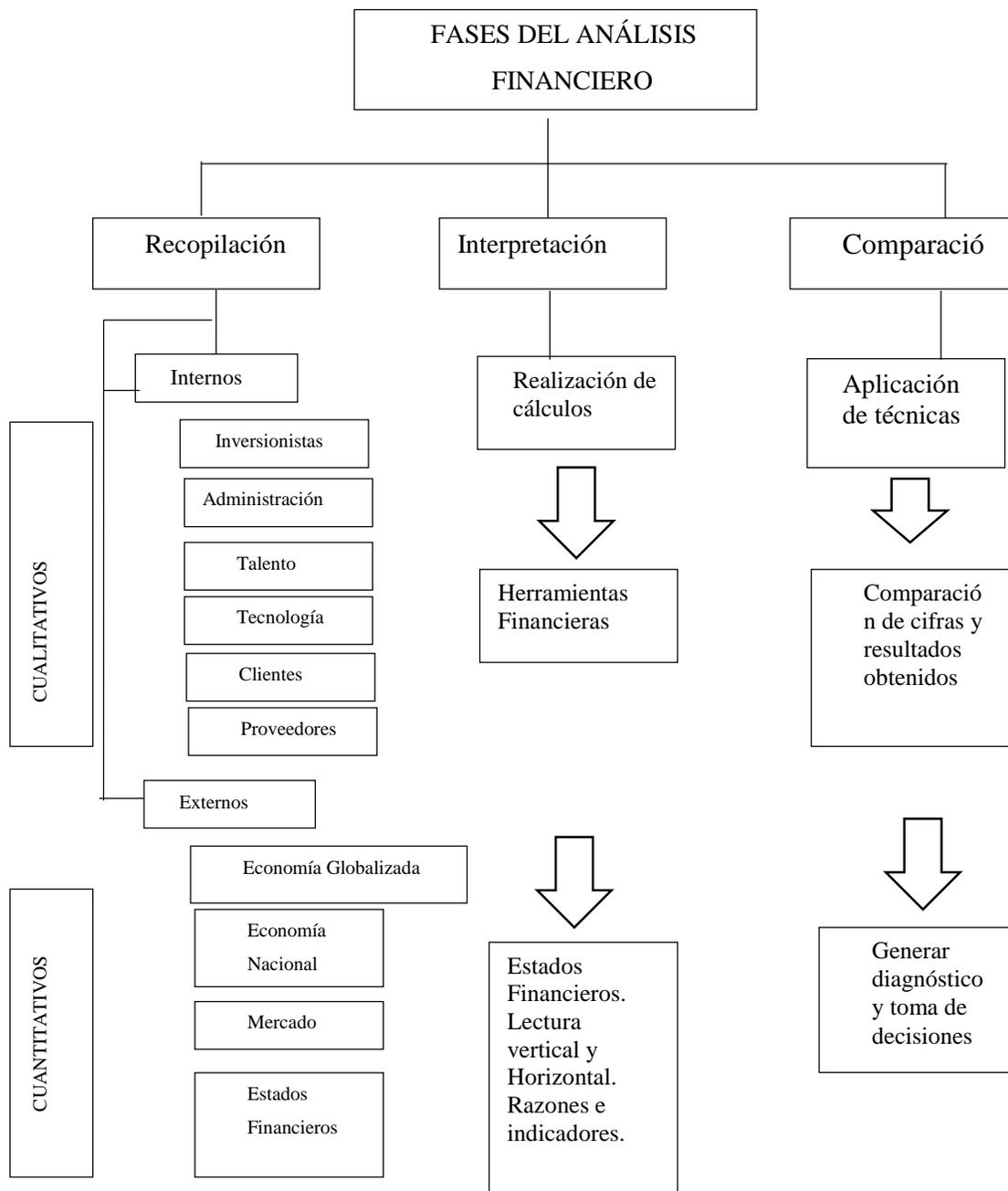


Figura 1. Fases del proceso de análisis financiero, adaptado de “Análisis financiero: enfoque, proyecciones financieras”, de Baena, T. D., 2010, p. 12, Bogotá, CO: Ecoe Ediciones.

2.1.2.3. Indicadores financieros

Los indicadores o razones financieras son las diferentes relaciones que se pueden dar entre las cuentas de los estados financieros de la empresa, estas se agrupan de diversas maneras con el fin de analizar de forma global los aspectos financieros de las organizaciones. A pesar de existir un sin número de indicadores, la experiencia nos indica que lo importante la correcta aplicación de acuerdo con el tipo de negocio y el fin que se busca (Ortiz, 2011).

Ochoa y Toscano (2011) en el mismo sentido manifiestan que el análisis de ratios financieros es una técnica primaria que se aplica para entender y comprender lo que los estados financieros expresan.

El índice financiero es una relación de las cifras que se obtienen de los informes financieros que presentan las empresas, expresan el comportamiento de las organizaciones, comparado con un nivel de referencia; de esta manera se detectan posibles desviaciones con el fin de tomar acciones correctivas o preventivas de acuerdo a los resultados presentados (Estupiñan y Estupiñan, 2006).

2.1.2.4. Clasificación de los indicadores financieros

Tomando como referencia la frecuencia de uso, Ortiz (2011) agrupa los indicadores financieros de acuerdo con su enfoque de la siguiente manera:

Tabla 2
Indicadores financieros tradicionales

Indicadores de liquidez	Razón Corriente	
	Capital Neto de Trabajo Prueba Ácida	
Indicadores de actividad	Rotación de cartera	Periodo promedio de cobro Descuento por pronto pago
	Rotación de inventarios	Rotación para empresas comerciales. Rotación para empresas industriales
	Ciclo del efectivo Rotación de los activos fijos Rotación de los activos operacionales Rotación de los activos totales Rotación de proveedores	
Indicadores de rentabilidad	Margen bruto de utilidad	
	Margen operacional	
	Margen neto	
	Rendimiento del patrimonio	
	Rendimiento del activo total	
Indicadores de endeudamiento	Nivel de endeudamiento	
	Endeudamiento financiero	
	Impacto de la carga Financiera	

Nota. Adaptado de “Análisis Financiero Aplicado y Principios de Administración”, de Ortiz, H. 2011, p. 224.

2.1.3. *Métodos tradicionales de valoración de empresas*

Entre los métodos tradicionales de valoración de empresas se encuentran los métodos analíticos, patrimoniales, simples o estáticos, los mismos que están basados en los balances.

Labatut (2003) expresan que las metodologías citadas ofrecen una valoración de tipo patrimonial con una perspectiva; considerando entonces los elementos del patrimonio únicamente, entre los principales están:

- Valor Contable o Activo Neto.
- Valor Contable ajustado.
- Valor de liquidación.
- Valor sustancial.
- Capitales permanentes necesarios para la explotación.

2.1.4. El Valor Económico Agregado

2.1.4.1. Definición

El Valor Económico Agregado (en inglés, Economic Value Added, EVA) para Lefcovich, (2009) es un sistema financiero integral creado para medir la verdadera rentabilidad de las empresas y remunerar a sus directivos, gerentes y empleados en base al crecimiento real, lo cual ha generado para las empresas que lo han implementado un crecimiento más rápido y lucrativo que el de sus competidores, permite medir el desempeño de las empresas más allá de los resultados obtenidos en la contabilidad básica.

En el año 1980, Alfred Marshall presenta a la opinión pública en su obra *The Principles of Economics* un primer acercamiento sobre Valor Económico Agregado, asegurando que las ganancias contables no son suficientes para una empresa si no son mayores que los costos de oportunidad del capital empleado.

En el 1989 la firma de consultores Stern Stewart y Co., lo reintrodujo y lo lanzó como un método o sistema que sirve para evaluar tanto, planes estratégicos, adquisiciones de otras empresas, mejoras operativas, discontinuación de línea de productos, evaluación de capital de trabajo, costo de capital y remuneración de los

ejecutivos de una empresa. El EVA es el principal determinante del valor agregado del accionista, puesto que la utilidad económica es la medida de rendimiento empresarial, la administración tiene los mismos objetivos que los accionistas, pues sus bonificaciones dependen de la aplicación de la disciplina (Jiménez, 2009).

El EVA “mide la utilidad económica de un negocio, es decir el resultado de las operaciones sin distorsiones contables, siendo a la vez una herramienta de valorización; mide la utilidad una vez deducidos el costo del capital invertido para generar la utilidad”. (Chu, 2014, pág. 127)

2.1.4.2. Objetivos del EVA

La implementación del Valor Económico Agregado, tiene como objetivos contrarrestar en gran parte las limitaciones que presentan otros instrumentos, estos son:

- Que se pueda calcular para cualquier empresa.
- Que se aplique tanto al conjunto de una empresa como a cualquiera de sus partes.
- Considerar todos los costos que se producen en la empresa, entre ellos el costo de la financiación aportada por los accionistas.
- Que permita considerar el riesgo con el que opera la empresa.
- Controlar prácticas que perjudiquen a la empresa, tanto a corto como a largo plazo.
- Aminorar el impacto que la contabilidad puede tener en ciertos datos contables, como por ejemplo las utilidades.

- Ser fiable cuando se compara con datos de varias empresas. (Baena, 2010, p. 211-212)

2.1.4.3. Cálculo

Para calcular el Valor Económico Agregado se hace necesario seguir una serie de pasos. Canto y Mejía (2014) mencionan los siguientes:

1. Calcular la utilidad operativa después de impuestos (UODI) que representa la utilidad operacional neta (UON) antes de que sean descontados los gastos financieros y después del impuesto a la renta de tercera categoría (T).
2. Identificar el capital de la empresa.
3. Determinar el costo promedio ponderado de capital (CPPK).
4. Calcular el Valor Económico Agregado (EVA) de la empresa.

Para este último paso se determina una fórmula, que está dada a través de la diferencia en la tasa de retorno del capital y el costo promedio ponderado del capital, multiplicada por el valor económico en libros del capital inmerso en el negocio (Canto y Mejía, 2014).

$$EVA = (r - CPPK) \times Capital \quad (1)$$

En donde r es igual a: $r = UODI / Capital$ (2)
 $UODI = r * Capital$

Dado que UODI es: $UODI = UON \times (1 - T)$

De la ecuación 1 se obtiene:

$$\mathbf{EVA} = r \times \text{Capital} - \text{CPPK} \times \text{Capital} \quad (3)$$

Y de la ecuación 2 se tiene:

$$\mathbf{EVA} = \text{UODI} - \text{CPPK} \times \text{Capital} \quad (4)$$

A partir de la ecuación 4, se concluye que el EVA es el ingreso residual o utilidad operacional menos un cargo por el uso del Capital, es la diferencia entre las utilidades que la empresa deriva de las operaciones y el costo del capital gestionado (Canto y Mejía, 2014).

Para Chu (2014) una manera más sencilla de expresar la fórmula de cálculo del EVA es cuando las utilidades exceden al costo de oportunidad, es decir cuando se está haciendo dinero, así:

$$EVA = (ROIC - WACC) \times Capital$$

$$Return\ on\ invested\ capital = \frac{Utilidad\ operativa\ neta\ (NOPAT)}{Capital\ invertio}$$

2.1.4.4. El costo de Capital Promedio Ponderado-Weihted Average Cost of Capital (WACC)

Para Zitzman (2009) el Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC) “es la tasa de descuento operacional de un proyecto, independientemente de las fuentes de financiación; siempre debe ser aplicado a la tesorería operacional del proyecto, descontando el flujo de caja libre” (p. 48).

La forma de calcularlo, es en primer lugar establecer el costo promedio que tienen los pasivos, definir un criterio adecuado para fijar la tasa de rendimiento mínima atractiva para los inversores y calcular un promedio ponderado, una que se ha calculado el valor mencionado, se debe involucrar un factor de riesgo tendiente a cubrir las diferentes eventualidades que pueden presentarse, de tal manera que el WACC constituya en la tasa de descuento para efectos de la evaluación y valoración (Zitzman, 2009).

El costo de capital promedio ponderado se calcula partiendo de la estructura de capital de la empresa, es definido también como una media ponderada de la rentabilidad esperada sobre la deuda y sobre los fondos propios que son usados como fuente de financiamiento por las empresas (Morales, Morales, y Alcocer, 2014)

Castañeda, F., y Castañeda, F. (2013) manifiestan que el costo de capital promedio ponderado (WACC) se calcula en base a la siguiente fórmula:

$$WACC = K_e \times E / (E + D) + K_d (1 - T) \times D / (E + D)$$

Donde:

Ke: Coste de los Fondos Propios

Kd: Coste de la Deuda Financiera

E: Fondos Propios

D: Deuda Financiera

T: Tasa impositiva

Ya que los gastos por intereses son deducibles de impuestos se multiplica el último término por (1-ct), puesto que cuando se emite la deuda se aprovecha el beneficio tributario.

2.1.4.5. Ventajas e insuficiencias

A partir de experiencias de implementación del Valor Económico Agregado, Canto y Mejía (2014) manifiestan como ventajas, un mejor conocimiento de las unidades estratégicas de los negocios que destruyen o crean valor económico, permite también mantener contacto permanentemente entre el mercado productivo y el financiero, procurando desarrollar estrategias encaminadas a que el valor futuro de la empresa se incremente; teniendo como estrategias rediseñar procesos internos alineándolos al concepto de Valor Económico Agregado.

Haciendo referencia a las ventajas del uso y difusión, Mavila y Polar (2014) expresan:

- Es de fácil comprensión para las personas que no son especialistas en temas financieros.
- A diferencia de los indicadores tradicionales, el EVA considera el riesgo de los recursos usados en su cálculo.
- Permite evaluar la gestión por unidad de negocio, área o centro de responsabilidad, sin darle importancia a la actividad o tamaño.
- En su cálculo no sólo se consideran las utilidades, sino también el uso de los recursos.
- Procura evitar prácticas a corto plazo que perjudican en el mediano y largo plazo el desempeño de la empresa.
- Desde la perspectiva de los accionistas se mide en una forma más precisa la riqueza que se obtiene.
- Posibilita que se mida de manera efectiva los efectos de su aplicación como sistema de incentivos monetarios para los directivos y trabajadores de la organización.

En cuanto a las desventajas, Faus (2004) presenta un criterio contrapuesto a lo mencionado anteriormente, indicando que el EVA "es una medida de beneficio residual, pero nunca constituye una medida del valor creado. Puede haber creación de valor con EVA negativo y destrucción de valor con EVA positivo" (p. 34), su argumento se basa en que según su criterio no se puede medir la creación de valor a través de un instrumento contable que solamente toma datos pasados, dejando de lado los verdaderos objetivos de la función financiera y tiende a des coordinar la ejecución de actividades ya que cada directivo o accionista busca maximizar sus resultados.

2.1.4.6. Fijación de incentivos basados en el EVA

Una vez determinado el Valor Económico Agregado es importante implementar programas de estrategias que incentiven el desempeño basados en el EVA, ya que un sistema de Valor Agregado que no cuente con un plan de incentivos comparables a la larga está condenado al fracaso; ya que los empleados son recompensados por los objetivos que consigan a pesar de que estos estén contrapuesto al EVA, hay que hacer un esfuerzo no sólo por comprender toda la dinámica de la creación de valor, sino también por reconocer de los directivos más relevantes de la compañía (Jiménez, 2009).

Existen cinco estrategias básicas para generar un mayor valor económico agregado, resumidas en:

- Mejorar la eficiencia de los activos actuales tratando de aumentar el rendimiento de los activos sin invertir más. Para ello, hay que aumentar el margen con el que se vende a través de un aumento del precio de venta, de reducción de los costos, o con medidas en conjunto); si bien se debe aumentar la rotación de los activos fijos y activos circulantes, para generar más ingresos sin necesidad de aumentar las inversiones. Una de las formas de conseguir aumentar el rendimiento,

es invertir en aquellas divisiones que generan valor y no invertir en aquellas unidades productivas que destruyen o generan muy poco valor.

- Impulsar la reducción de la carga fiscal, implementando una planificación fiscal y tomando decisiones que optimicen las máximas desgravaciones y deducciones fiscales posibles.

- Aumentar las inversiones en activos que rindan ganancias por encima del costo del pasivo. De esta manera, el incremento de la utilidad superaría el aumento del costo de refinanciación, con lo que el EVA sería mayor, se incrementaría.

- Reducir los activos, manteniendo el UAIDI, para que se pueda disminuir el costo de la financiación total. Es así, como al reducir el pasivo, dicho costo sería menor, siendo esto lo que le resta valor a la utilidad. Por lo tanto, aunque la utilidad (UAIDI) siga siendo la misma, el EVA aumentaría al reducirse el costo financiero, tanto como los activos. Así, por ejemplo, se pueden aplicar medidas como el Justo a Tiempo, para bajar los costos del inventario; optar por el alquiler de activos (equipo, maquinaria, entre otras cosas) en vez de comprarlos; reducir el tiempo de las cuentas por cobrar y los saldos en la Tesorería. Este tipo de medidas mantiene el rendimiento con menos inversión.

- Reducir el costo promedio del capital, para que sea menor la deducción al UAIDI por el concepto de costo financiero. Esta estrategia está muy ligada a la oferta y demanda de los mercados financieros, así como a la confianza que se pueda generar en los acreedores de la empresa, de manera que la consideren de menor o mayor riesgo, para así poder negociar un costo de capital menos (Bonilla, 2010).

2.1.4.7. El EVA como clasificador de las empresas

Stewart (1990) concibe una analogía a la que llama The Basketball Analogy, la misma busca equiparar a la empresa frente a un jugador de baloncesto, para el autor existen los siguientes tipos de firma (jugadores de baloncesto), según su desempeño medido a través del EVA:

- Destructoras de valor.

Las empresas destructoras de valor son como un jugador que anota muchos puntos, una empresa gana muchas utilidades, sólo porque realiza muchos lanzamientos a la canasta, se le invierte mucho capital. El porcentaje de efectividad del jugador, tasa de retorno, es muy común y a su equipo le iría igual si él pasara la bola a otro jugador igualmente capaz, el inversionista decide irse para otra empresa, en lugar de intentarlo tantas veces él solo.

- Generadoras de valor

Aquellas empresas que generan valor son comparadas con jugadores que anotan la misma cantidad de puntos que los anteriores, para el caso de las empresas se puede decir que producen las mismas utilidades, pero intentan muchos menos lanzamientos a la canasta, utilizan menos capital. El porcentaje de acierto del jugador, tasa de retorno, es impresionante, pero podría mejorar su generación de valor si utilizara más capital (Stewart, 1990).

2.1.5. Gerencia Basada en el valor

Es un conjunto de herramientas gerenciales que buscan facilitar el manejo de operatividad de la empresa para incrementar el valor de los inversionistas, está diseñada para motivar a los trabajadores con el fin de todas las actividades sean tendientes a crear valor. La gerencia basada en el valor sintetiza diversas disciplinas, así por ejemplo de las finanzas toma el concepto de crear valor partiendo del flujo de caja descontado; de la planeación estratégica acepta que la creación de valor es

el resultado de invertir en nichos en los cuales la organización tiene ventajas competitivas; de la contabilidad adopta la estructura básica de los estados financieros (Chu, 2014).

El primer paso que una organización debe dar para generar valor es el tener presente que el maximizar el valor debe ser el principal objetivo financiero de la empresa. Para (Estupiñan y Estupiñan, 2006) la Gerencia Basada en el Valor es una serie de procesos que buscan que los ejecutivos se alineen con el direccionamiento estratégico de forma que las decisiones sean tendientes a que la empresa incremente permanentemente su valor.

2.1.5.1. Ciclo de creación de valor

La creación de valor es un proceso que abarca la unión de oportunidades, ejecución y compensación, en donde las oportunidades deben buscarse, pero también deben crearse.

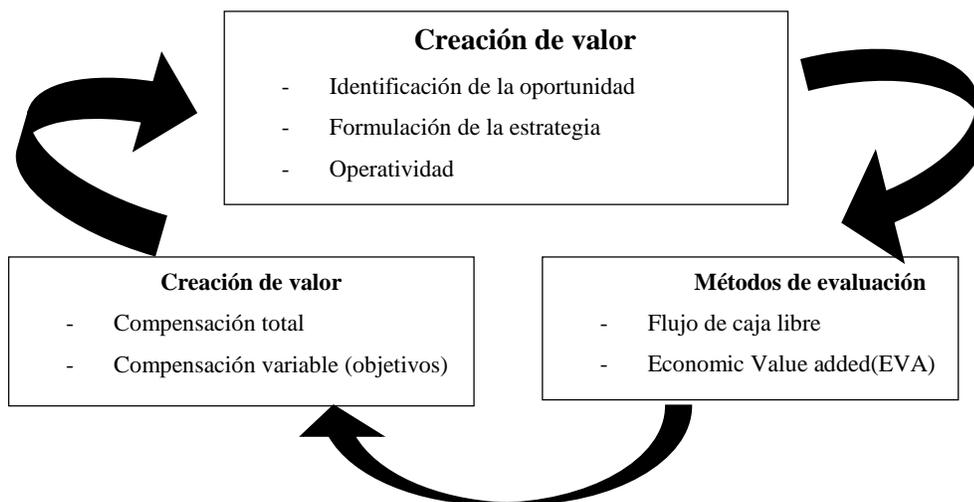


Figura 2. Ciclo de creación del valor, adaptado de “Finanzas para no financieros”, de Chu, M. 2014, 4ta ed., Bogotá: Ediciones de la U.

2.1.5.2. ¿Cómo evaluar el estado actual de la Gerencia Basada en Valor en la organización?

Copeland (como se citó en López, 2016) manifiesta que hay seis características que miden el estado corriente de la GBV en las organizaciones, a pesar de que esta aun no esté implementada, así:

El desempeño: esta característica se debe medir, a través del benchmarking, si el desempeño global de la empresa está mejorando o no.

La mentalidad: analizar cómo se toman las decisiones, basados en qué parámetros operativos, financieros, de corto o largo plazo, etc.

Entendimiento y compromiso: se debe evaluar qué tanto compromiso existe, en todos los niveles de la empresa, con el bienestar de la organización.

Comunicación: se debe evaluar si los planes y las estrategias, realizados en determinado nivel, son conocidos por toda la organización, además, si a otro nivel se tiene la posibilidad de generar ideas que puedan llegar a favorecer los resultados.

Motivación: se debe analizar si los planes de compensación y los objetivos y metas trazados, motivan al personal para alcanzar una mayor productividad y mejores resultados, tanto a nivel operativo como administrativo.

Costo: se tiene que evaluar si la implantación del sistema puede ocasionar elevados costos, lo cual va en contravía de la GBV, ya que este debe ser un proceso de bajo costo, que beneficie a la organización.

Las condiciones mencionadas deben ser evaluadas antes de tomar la decisión de involucrarse en la GBV, teniendo presente la situación en la cual se encuentra la empresa, se podrá operacionalizar el sistema adecuadamente.

2.1.6. El Cuadro de Mando Integral

2.1.6.1. Generalidades

En los inicios de la década de los 90 el Nolan Norton Institute, patrocinó un estudio que tuvo un año de duración, “La medición de los resultados en la empresa del futuro”, partiendo de estos resultados Robert Kaplan y David Norton crearon el Cuadro de Mando Integral (Gan y Tigriné, 2012).

2.1.6.2. Concepto

“El Cuadro de Mando Integral es una herramienta de gestión que se está aplicando en empresas de todo el mundo, dadas sus características de claridad, eficacia e integración, tanto en la construcción como en el seguimiento de los factores claves que llevan al éxito empresarial y organizacional” (Gan y Tigriné, 2012, p.462).

Para Kaplan y Norton (1997) el Cuadro de Mando de Integral es una herramienta que tiene como finalidad ayudar en la toma de decisiones directivas, ya que brinda información de manera periódica acerca del cumplimiento de aquellos objetivos que han sido establecidos con anterioridad; es decir que permite trasladar las estrategias empresariales hacia objetivos concretos.

El Cuadro de Mando Integral es una manera integrada, balanceada y estratégica para medir el progreso actual y a su vez suministrar la dirección futura, lo que conlleva que la visión empresarial se convierta en acción a través de un conjunto de indicadores agrupados en diferentes perspectivas que permiten ver a la empresa como un conjunto (Estupiñan y Estupiñan, 2006).

2.1.6.3. Perspectivas

Perspectiva Financiera. - la perspectiva financiera es trascendental en las empresas, ya que su permanencia en el tiempo depende de los resultados financieros

que esta pueda generar y que superen a los recursos que fueron invertidos (Márquez, 2014).

En este sentido Kaplan y Norton (1997, p.75) manifiestan que “todos los objetivos y medidas de las demás perspectivas del cuadro de mando deben ser vinculados a la consecución de uno o más objetivos de perspectiva financiera. Esta vinculación con los objetivos financieros reconoce que el objetivo a largo plazo del negocio es la generación de rendimientos financieros para inversores, y todas las estrategias, programas e iniciativas han de permitir que la unidad de negocio alcance sus objetivos financieros”.

Perspectiva del cliente. – en el Cuadro de Mando Integral, la perspectiva del cliente se enfoca en establecer indicadores como la satisfacción del cliente, la retención del cliente, captación de nuevos clientes, la rentabilidad del cliente y la cuota de mercado (Kaplan y Norton, 1997).

Para Gan, F., y Triginé, J. (2012) el que la organización se enfoque en la perspectiva del cliente, permite a la empresa conocer como los clientes perciben lo ofertado.

La perspectiva del proceso interno. – con el fin de incrementar el nivel de satisfacción de los clientes a través de la optimización de recursos, es necesario que se mejoren los procesos internos, en este sentido Gan y Tigriné (2012) manifiestan que "la perspectiva de los negocios internos en el Cuadro de Mando Integral tiene su núcleo en las entregas que la organización debe realizar para ser percibido por los clientes de acuerdo a su perspectiva" (p. 466).

La perspectiva del empleado. - hace referencia a los procesos de aprendizaje e innovación, atendiendo a los recursos y competencias que son necesarias para concretar la perspectiva definida en los procesos internos (Gan y Tigriné, 2012).

Esta perspectiva, para Badani (2009) "es el motor impulsor de las anteriores perspectivas del cuadro de mando y refleja los conocimientos y habilidades que la empresa posee tanto para desarrollar sus productos como para cambiar y aprender" (p. 17).

2.1.7. *El EVA y el Cuadro de Mando Integral*

Los componentes del EVA, son bastante similares a los objetivos del Cuadro de Mando Integral, sin salir de la esencia de esta herramienta, el cálculo del EVA propende a incrementar la credibilidad al momento de seleccionar los objetivos e indicadores en el cuadro de mando integral. Para Steward (1999), el Cuadro de Mando Integral si es adecuadamente implementado, permite a la gerencia identificar qué factores influyen en el desempeño, los accionistas confían en las estrategias que implementa la administración con el fin de generar un retorno adecuado a sus inversiones, es aquí en donde el EVA juega un papel importante, ya que crear valor es el resultado ideal de la aplicación de estrategias exitosas.

En el mismo sentido Arana (2003) expresa que el EVA tiene un apoyo importante en el Cuadro de Mando Integral para crear valor en la empresa, ya que esta herramienta permite convertir las estrategias planteadas en la guía para la toma de decisiones empresariales.

Ver Anexo A. Hilo conductor del marco teórico

2.2. Marco Legal

El marco legal que rigió la presente investigación, en lo que corresponde al tema estudiado es el siguiente:

- **Constitución de la República del Ecuador**

La Constitución de la República del Ecuador es la Ley suprema que regula todo el orden jurídico, la composición estructural y funciones del Estado, así como el ejercicio del poder y la competencia de las instituciones del sector público, central, dependiente y descentralizado; en este sentido y referente al tema de investigación se tomará como marco legal los siguientes enunciados:

Art. 284.- La política económica tendrá los siguientes objetivos:

“Incentivar la producción nacional la productividad y competitividad sistémicas, la acumulación del conocimiento científico y tecnológico, la inserción estratégica en la economía mundial y las actividades productivas complementarias en la integración regional.”

De lo arriba descrito, se puede aseverar que para que las empresas puedan incluirse en los beneficios que garantiza la Constitución deben diferenciarse en su entorno.

- **Código orgánico de la producción, comercio e inversiones**

El objeto del Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones es regular el proceso productivo en todas sus etapas y generar incentivos.

Por lo que las empresas que se encuentran registradas en el MIPRO se benefician de los incentivos de este Código, así como también deben cumplir con lo que este establece.

Así también las empresas ecuatorianas deben cumplir, de acuerdo a su forma de constitución, con lo que estipulen la Ley de compañías, Ley de seguridad Social, Ley de Régimen Tributario Interno.

CAPÍTULO III

MARCO METODOLÓGICO

3.1. Descripción del área de estudio

La investigación se realizará con las Medianas Empresas del sector agroindustrial que se encuentran en el registro único de Mipymes de la Coordinación Zonal 1 del Ministerio de Industrias y Productividad, en la provincia Imbabura, cantón Ibarra.

3.2. Tipo de investigación

El presente trabajo de investigación será desarrollado mediante una investigación de tipo cuantitativa no experimental.

En este sentido la investigación no experimental cuantitativa “se realiza sin manipular deliberadamente variables. Es decir, se trata de estudios donde no hacemos variar en forma intencional las variables independientes para ver su efecto sobre otras variables” (Hernández et al, 2010, p. 149).

Se realizará una observación minuciosa de las medianas empresas del sector Agroindustrial que se encuentran registradas en la Coordinación Zonal 1 del Ministerio de Industrias y Productividad, respecto a sus características financieras y gerenciales, la utilización de indicadores financieros tradicionales y los efectos que conllevan en la generación o destrucción de valor de estas unidades económicas.

3.3. Métodos de investigación

Para la elaboración del trabajo investigativo propuesto se utilizaron los siguientes métodos:

Transversal. - Dentro de la clasificación de la investigación no experimental el método apropiado es el transversal, ya que este método “recolecta datos en un solo momento, en un tiempo único. Su propósito es describir las variables y analizar su incidencia en un momento dado. Es como tomar una fotografía de algo que sucede” (Hernández, Fernández y Baptista, 2010, p.151).

Descriptivo. –A través de la aplicación del método descriptivo se busca especificar propiedades, características y rasgos importantes de cualquier fenómeno que se analice (Hernández, Fernández y Baptista, 2010). Es decir, se describirá las tendencias y características de las medianas empresas del sector agroindustrial registradas en la CZ1 del MIPRO.

De campo. – La investigación de campo es un proceso que permite obtener nuevos conocimientos de la realidad social, así también es utilizada para diagnosticar las necesidades y problemas, con el fin de aplicar los conocimientos con fines prácticos (Graterol, 2009).

Para el caso del presente trabajo investigativo se llevó a cabo una investigación de campo con el fin de reconocer las características, necesidades, problemas que las empresas investigadas presentan, siendo los resultados la línea base.

Documental. -Al ser la investigación un proceso basado en la búsqueda, recuperación, análisis, crítica e interpretación de datos secundarios, se basa en datos obtenidos y registrados por otros investigadores en diferentes fuentes documentales. Con la aplicación de este método se buscará aportar al trabajo investigativo nuevos conocimientos (Arias, 2012).

La presente propuesta se enmarca en el tipo de investigación propositiva, ya que se pretenderá resolver la problemática planteada a través de la generación y aplicación de estrategias generales y específicas.

3.4. Población y Muestras

La población objeto de estudio son las medianas empresas del sector agroindustrial que se encuentran inscritas en el Registro Único de Mipymes (RUM) de la Coordinación Zonal 1 del Ministerio de Industrias y Productividad, pertenecientes a la provincia de Imbabura, cantón Ibarra.

El número de empresas registradas es 2, determinándose así que la población es lo suficientemente pequeña, por lo que no es necesario aplicar técnicas de muestreo ya que se estudiara a toda la población.

Tabla 3.

Medianas empresas categorizadas en el Registro Único de Mipymes del Ministerio de Industrias, cantón Ibarra

RUC	Razón Social	Categoría	Actividad Económica	Sector	Fecha Categorización
1090103489001	COMPAÑIA ZULAC S. A.	MEDIANA EMPRESA	ELABORACIÓN DE OTROS PRODUCTOS LÁCTEOS: MANJAR DE LECHE.	Agroindustrial Alimentos frescos y procesados	2016/08/31
1792508711001	PRODUCTORES DE CEREALES PROQUINOA S.A.	MEDIANA EMPRESA	CULTIVO DE GRANOS Y SEMILLAS DE SOYA.	Agroindustrial Alimentos frescos y procesados	2016/05/02

Nota. Recuperado de <http://servicios.industrias.gob.ec/rum/> de Ministerio de Industrias y Productividad

3.5. Diseño Metodológico

La investigación planteada, de tipo no experimental, transversal permitió recolectar datos en un solo momento y tiempo único, permitiéndonos realizar una observación a los elementos estudiados sin intervenir en su desarrollo normal; con la aplicación de este método se describió las variables y se analizó su incidencia en el desarrollo de la investigación.

El carácter de la presente investigación es propositivo, ya que se pretende dar solución a las necesidades de la empresa analizada mediante la descripción de una propuesta que permita mejorar la situación actual de la empresa una vez evaluados sus componentes.

Tabla 4

Matriz de operacionalización de variables

VARIABLE	DIMENSIÓN	INDICADOR	ÍTEM
Valor Económico Agregado	Creación o destrucción de valor de la empresa	Número de veces en las cuales las decisiones tomadas por los dueños o accionistas coadyuvan a generar o destruir valor.	<p>Durante el último año la empresa ha obtenido: pérdidas o utilidades</p> <p>¿Qué proporción de las utilidades son reinvertidas en la empresa?</p> <p>¿Las utilidades obtenidas por la empresa son comparadas con el costo promedio de capital?</p> <p>Señale el (los) tipo (s) de estrategias que ha aplicado durante los dos últimos años en su empresa para aumentar la competitividad del negocio.</p>

		Correspondencia entre recursos utilizados y resultados obtenidos	
		Nivel de satisfacción de cliente respecto a los productos o servicios entregados.	Con que frecuencia se generan informes de desempeño para cada uno de los niveles.
Desempeño empresarial	Eficiencia	Oferta de productos con valor añadido	¿La empresa realiza mediciones de satisfacción de los clientes, con qué frecuencia?
	Eficacia	procurando optimizar recursos.	¿En la empresa se realizan procesos de ingeniería de valor?
	Mejora de valor	Recursos con las cuales los dueños financian la operatividad de la empresa.	¿Se llevan a cabo cálculo de los recursos ajenos y recursos propios?
		Financiamiento externo.	
		Financiamiento de proveedores.	
		Decisiones de inversión.	

Estrategias de mejora	Estrategias y políticas de incentivos	Estrategias para hacer que se incremente la productividad y flujo de efectivo.	¿La empresa realiza revisión de precios, sujeto a la aceptación del mercado?
			¿La empresa realiza actividades para eliminar errores de precios?
			¿La empresa lleva a cabo acciones que le permiten reducir sus inventarios?
			¿La empresa utiliza un sistema para identificar los costos ocultos en sus procesos?
			¿La empresa realiza actividades para reducir costos de consumo de inventarios?
			¿La empresa desarrolla actividades de gestión orientado a la satisfacción del cliente, es decir desarrolla productos con valor agregado?
			¿La empresa realiza acciones para identificar oportunamente los problemas de cobranza?
			¿La empresa realiza actividades para favorecer a los clientes con convenios alternos de financiamiento?

Tipos y momentos de incentivos.	¿La empresa aplica sistema de incentivos al personal de la empresa?
	¿En que se basan los sistemas de incentivos?
	¿A través de que se retribuye sistemas de incentivos?
	¿Cuál sería un sistema adecuado de incentivos?
	¿Existe en la empresa una política de promoción interna para los empleados?
	¿Los empleados participan en la toma de decisiones de la empresa?

3.6. Procedimiento

Con el fin de cumplir con el objetivo general y los específicos se siguió el siguiente procedimiento:

Diagnóstico inicial. - en esta etapa se realizó un primer acercamiento al problema de investigación, conociendo el contexto en el que se desarrolla el problema sobre el cual se va a investigar.

Revisión bibliográfica. – se establecieron los sustentos teóricos relacionados al problema de investigación, analizando diversas fuentes bibliográficas que proporcionen información relevante para sustentar la validez del trabajo investigativo.

Diagnóstico de la situación actual del objeto de estudio. – se diseñó y aplicó herramientas y técnicas de investigación para levantar información de las

medianas empresas del sector agroindustrial registradas en la CZ1 del Ministerio de Industrias, permitiendo conocer la situación en la que se encuentran al mantenerse aplicando indicadores financieros tradicionales.

Las herramientas utilizadas fueron el cuestionario que a través de la aplicación de una encuesta a los representantes de las administraciones de las empresas estudiadas se obtuvo datos e información necesaria para conocer su situación actual y poder proponer estrategias que permitan mejorarla.

Se sistematizó la información obtenida del procedimiento de diagnóstico con el fin de obtener información relevante y que pueda ser utilizada como punto de partida para establecer los procesos que generan o destruyen valor.

Generación de la propuesta. - tomando como referencia el diagnóstico inicial se proponen estrategias que sean de aplicación general para que las empresas que intervienen en la investigación desarrollen procesos que generen valor agregado, aseguren su salud financiera y permanencia en el mercado.

Con el fin de calcular el valor de las empresas, se procedió a proyectar los elementos que intervienen en el cálculo del EVA; para esto se utilizó el método de regresión lineal y polinómica según la tendencia de los datos históricos, el mismo que utiliza series de tiempo como base para pronosticar el futuro.

Análisis comparativo. - Mediante la aplicación del análisis comparativo se estableció las brechas existentes entre la imagen que presentan las empresas analizadas al utilizar métodos de valoración tradicionales frente a la aplicación del índice de Valor Económico Agregado y sus estrategias asociadas.

Para realizar esta comparación se aplicó los métodos Sustancial Bruto y Sustancial Neto frente al método de Valor Económico Agregado.

Comunicación de la propuesta. – las estrategias propuestas serán socializadas al personal administrativo de las empresas que intervienen en la presente investigación, con el fin de contribuir a mejorar su salud financiera.

Elaboración del informe final. –una vez que se cumplieron los procesos arriba mencionados, se procedió a plasmar las conclusiones y recomendaciones que se generen del desarrollo de la investigación.

3.7. Técnicas e instrumentos de investigación

Dentro de las técnicas que se emplearon se tiene:

Revisión Documental. -Se empleará esta técnica con el fin de obtener información bibliográfica referente al problema de estudio, así como información financiera y administrativa de la empresa que contribuya al desarrollo de la investigación.

Observación. –esta técnica se utilizó para entender de mejor manera los procesos que se llevan a cabo dentro de las empresas, para así poder proponer estrategias para mejorar la situación actual de las empresas.

La técnica de la observación permite no solamente conocer al objeto que se está observando, sino también elaborar un saber sobre él y llegar a la creación de estrategias de intervención (García, 2009).

Entrevista. –se aplicaron entrevistas estructuradas a los representantes de las empresas investigadas para obtener información de interés que permita estructurar una línea base para el desarrollo de la investigación y la definición de estrategias.

Corbetta (2003) propone una definición analítica de la entrevista como “una conversación: a. provocada por el entrevistador; b. dirigida a sujetos elegidos sobre

la base de un plan de investigación; c. número considerable; d. que tiene la finalidad de tipo cognoscitivo; e. guiada por el entrevistador, y f. sobre la base de un esquema flexible y no estandarizado de interrogación” p. 368.

3.8. Técnica de procesamiento y análisis de datos

Para procesar los datos obtenidos a través de la implementación de técnicas e instrumentos de investigación se aplicó técnicas de análisis estadístico apoyadas en el paquete estadístico SPSS versión 22.0, así como también se utilizó el paquete ofimático Microsoft Office para la generación del informe final.

CAPÍTULO IV

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

Las técnicas utilizadas para recolectar información en la presente investigación fueron: con el fin de valorar el estado actual de las medianas empresas motivo de investigación se aplicó una entrevista dirigida a los representantes de las mismas, la finalidad de este proceso fue tener información de primera mano sobre el nivel de conocimiento y aplicación del Valor Económico Agregado en las empresas

En una segunda etapa se aplicó la técnica de la observación, para realizar un diagnóstico de una de las empresas anteriormente evaluadas, la misma que fue guiada por el área financiera de la empresa.

El instrumento utilizado fue el cuestionario, el mismo que fue diseñado de acuerdo a las necesidades de información requerida.

Una vez que se recopiló la información se procedió a analizar los resultados. **Entrevista dirigida a representantes de las empresas.**

La entrevista aplicada a los representantes de las empresas analizadas Zulac S.A. y Proquinoa Cía. Ltda. fue de tipo estructurada, se procedió a dar a conocer a los entrevistados el objetivo de la entrevista; una vez obtenidas las respuestas se procedió con el análisis de las mismas.

Personas entrevistadas:

Empresa Zulac S.A.	Andrés Bolaños	Asistente de Gerencia
Proquinoa Cia. Ltda.	Pablo Vergara	Gerente General

Desarrollo de la entrevista:

1. Empresa:	Zulac S.A.
Persona entrevistada:	Andrés Bolaños
Cargo:	Asistente de Gerencia

Análisis de los resultados:

La empresa Zulac S.A. se ha desarrollado en los últimos años en un entorno económico difícil que no le ha permitido desarrollar sus potencialidades y mantenerse con el nivel de utilidades que había obtenido desde su creación, la pérdida reflejada en el año 2017 es sin duda el resultado de las dificultades que como empresa ha tenido que atravesar, la decisión de reinvertir las utilidades es decisión exclusiva de la Junta General de Accionistas, esto depende de los resultados que se obtengan año a año, con base en estos se decide montos o porcentajes a reinvertir; por ejemplo, para el año 2015 manifiesta que se reinvertió sobre el 60% de las utilidades obtenidas.

La planificación financiera es esencial en el desempeño empresarial, plantearse metas de ventas es un componente que guía los pasos de la empresa, es el horizonte que la gerencia debe mirar, es así que para el año 2017 Zulac se ha

planteado incrementar su nivel de utilidades en un 20%, esto producto de una disminución de costos de producción del 10%

Respecto a la diferenciación del origen de los fondos que es una obligación de la empresa diferenciar claramente el origen de los recursos que se invierten en la empresa, puesto que de esto depende evaluar el costo de los mismos.

La principal estrategia competitiva que Zulac ha venido aplicando desde su ingreso al mercado ha sido la diferenciación del producto, manifiesta que son productos exclusivos de alta calidad. El establecer el precio de los productos responde a diversos factores, siendo estos internos como externos y la aceptación que estos tienen en el mercado es sin duda un factor a tomar en cuenta, siempre y cuando estén apegados y respondan a su vez a las necesidades y procesos internos de las empresas.

En cuanto al análisis de máximos y mínimos, para esta empresa es una política de inventarios, que les permite prever sus acciones, el nivel de productividad y con lo citado disminuir costos.

Haciendo referencia a los requerimientos de la Superintendencia de Compañías, los indicadores financieros que se calculan son los siguientes: Liquidez, Endeudamiento, Rotación de cartera, Rotación de activos fijos, Impacto de la carga financiera, Rentabilidad Neta del Activo, Rentabilidad Financiera.

Todas las acciones, tareas o responsabilidades asignadas al personal están estrechamente relacionadas con que los resultados agreguen valor a la empresa.

Para la gerencia de la empresa, en la actualidad establecer escenarios económicos futuros, es bastante complicado, a pesar de las limitaciones se han establecidos en la planificación financiera dos escenarios, uno positivo y un escenario negativo, esto con el fin de encaminar acciones que permitan disminuir riesgos.

La planificación estratégica, tanto es la guía del accionar diario, todas las iniciativas y acciones que se emprenden están basadas en esta planificación, los aportes externos sin duda son importantes, pero la planificación previa es la pauta principal. Las cosas pierden o ganan sentido de acuerdo a la manera que se las dice, es por eso que la gerencia busca en todas las ocasiones que se dirige al personal, transmitir la importancia que tiene el éxito de la empresa y que cada uno de ellos son los pilares de la construcción del mismo, el enfoque de resultados es a corto y largo plazo, la permanencia en el tiempo es su objetivo, para lo cual han establecido procesos sostenibles y sustentables.

En referencia al análisis de creación de valor, este tema es conocido para la gerencia de la empresa, pero a pesar de esto, manifiesta que el valor que buscan reflejar casi siempre es el contable, la utilidad que genera la empresa, es decir que conocer el valor de la empresa permite saber si los recursos que invierten los accionistas están en el lugar correcto o no.

Con el fin de alcanzar los objetivos de la empresa, para todos los niveles de la organización se mide el desempeño de manera mensual, la empresa cuenta con sistemas de incentivos que garantizan la fidelidad y compromiso de los empleados; por lo cual procuran avalar que existan sistemas adecuados de incentivos para sus colaboradores; estos sistemas se basan en el nivel de cumplimiento de los objetivos por parte de los empleados, al retribuir a sus empleados, los incentivos no monetarios son la mejor opción, ya que el reconocimiento, capacitación y promoción laboral motivan de mejor manera a los empleados que el dinero.

Al momento de tomar decisiones, los resultados finales le corresponden a la Junta General de Accionistas, pero están basadas en los aportes de todos los colaboradores.

2. Empresa: Proquinoa Cia. Ltda.

Persona entrevistada: Pablo Vergara

Cargo: Gerente General

Análisis de los resultados:

Proquinoa es una empresa que tiene apenas 3 años en el mercado, sus representantes manifiestan que para empezar a posicionarse tanto en el mercado nacional como internacional han tenido que hacer inversiones fuertes y desde el segundo año empezaron a reflejar utilidades, que a su percepción y pronósticos financieros no las esperadas, pero que la tendencia es a incrementarla.

Se han realizado incrementos de capital importantes, las utilidades a criterio de la junta general de accionistas no han sido la primera opción para incrementar su capital de trabajo.

La gerencia de Proquinoa expresa que cualquier actividad económica debe plantearse objetivos claros y alcanzables. Su empresa cuenta con un plan de negocios que refleja las expectativas de ventas que tienen y que deben hacer para cumplirlas, los recursos que se invierten en la empresa deben ser claramente identificados, esto permite conocer cuál es la mejor opción de financiamiento para la empresa.

En cuanto a las estrategias de diferenciación del producto, esta es su principal aliada, a su criterio, los clientes valoran el valor agregado que los productos les ofrecen, en relación al establecimiento de precios, este proceso responde a diversas variables, lo que se busca es responder a las necesidades internas y externas, es decir obtener utilidades, así como que el producto sea aceptado adecuadamente por el mercado-

Respecto al análisis de inventarios, se evidencia que no se realizan análisis de máximos y mínimos, su gerente manifiesta que su producción se la realiza bajo órdenes de pedido y no se mantienen productos terminados en inventarios por periodos de tiempo prolongados.

Los resultados de la gestión administrativa y financiera se reflejan en los Estados Financieros, en consecuencia, las decisiones en su mayoría se toman en base a las cifras que estos reflejan, la evaluación mediante indicadores financieros ayuda a la toma de decisiones, en este sentido la Super Intendencia de Compañías exige el cálculo de los siguientes indicadores: Liquidez, Endeudamiento, Rotación de cartera, Rotación de activos fijos, Impacto de la carga financiera, Rentabilidad Neta del Activo, Rentabilidad Financiera.

En cuanto a la evaluación de desempeño, por parte de la gerencia de Proquinoa afirma que se realiza un seguimiento continuo tendiente a que los resultados de cada una de las actividades que se realicen dentro de la Compañía aporten valor, en este sentido, el establecimiento de escenarios futuros les permite tener una idea más o menos clara de a dónde se dirige la empresa, a su criterio ya que es como lo hacen, el planteamiento de un escenario futuro es su metodología de planificación.

La planificación estratégica, es la guía del accionar diario, todas las iniciativas y acciones que se emprenden están basadas en esta planificación, los aportes externos sin duda son importantes, pero la planificación previa es la pauta principal, si el personal no conoce la importancia de su trabajo, no contribuirá a cumplir los objetivos, el transmitirles los objetivos y como alcanzarlos al personal es de gran importancia y ese es el trabajo de la gerencia y considera que los han hecho de manera adecuada.

La gerencia de Proquinoa hace énfasis en que el objetivo de toda empresa es mantenerse en el tiempo, sus estrategias están encaminadas a eso, su planificación

está estructurada con objetivos a corto y largo plazo, y, en base a esta planificación se evalúa el desempeño de los empleados, tomando como base el cumplimiento de objetivos previamente establecidos, los cuales orientan al personal hacia donde deben dirigir sus esfuerzos.

Teóricamente el análisis de creación de valor es conocido por la administración, pero no se han aplicado ningún método para evaluar cuanto valor se está generando.

En Proquinoa los reportes de desempeño son mensuales, a su criterio lo que no se evalúa no se mejora.

Una vez evaluado el desempeño de los colaboradores, establecer sistemas de incentivos garantizan la fidelidad y compromiso de los empleados; por lo cual procuran garantizar que existan sistemas adecuados de incentivos para sus colaboradores.

En Proquinoa, los sistemas de incentivos a más del nivel de cumplimiento de objetivos, se basan también en los aportes extras que los empleados dan a la empresa, al retribuir a sus empleados, los incentivos monetarios son importantes, pero la motivación personal es mucho más efectiva.

En cuanto al proceso de toma de decisiones, este le corresponde a la Junta General de Accionistas, siempre tomando como punto de partida los aportes de los colaboradores de todos los niveles.

Ver Anexo B. Entrevista dirigida a los representantes de las empresas Zulac S.A. y Proquinoa CÍA

4.2. Diagnóstico de las empresas

Con el fin de contar con una línea base para la definición de estrategias, se ha recopilado la información administrativa básica, así como la información financiera que permitirá posteriormente evaluar la generación o destrucción de valor.

Razón Social: Zulac S.A.
Dirección: Hacienda Zuleta y Zuleta N° SN, Barrio Santa Marianita.
RUC: 1090103489001

La empresa Zulac S.A. fue constituida a través de escritura pública en la ciudad de Quito, el 23 de enero de 1992, con un plazo de duración de 99 años; su domicilio es la ciudad de Ibarra, cantón Ibarra, en la Provincia de Imbabura.

El objeto social de la compañía es la explotación de la Industria Lechera en todos sus tipos, desarrollando tareas de industrialización, fraccionamiento, pasteurización, y distribución de leche, y en general productos derivados de la leche, tales como queso, yogurt, leche en polvo, crema de leche, mantequilla; la financiación, producción, comercialización, importación y exportación de sus productos, maquinarias, repuestos, accesorios; la instalación de locales para la comercialización de los productos, la representación de productos y materias primas para cumplir con su objeto social.

La compañía es gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el Directorio, el presidente, vicepresidente y Gerente General. Ejerce la representación legal, judicial y extrajudicial el Gerente General.

Tabla 5*Nómina de Accionistas Zulac S.A. 2016*

IDENTIFICACIÓN	NOMBRE	NACIONALIDAD	VALOR
1090067563001	FLORALP SA	ECUADOR	163999,000
1790981673001	INMOBILIARIA PAD CIA LTDA	ECUADOR	26481,000
1701957431	PALLARES GOMEZ DE LA TORRE JAVIER	ECUADOR	64629,000
1704677101	PLAZA GOMEZ DE LA TORRE GALO JAVIER	ECUADOR	7458,000
1704778156	PLAZA GOMEZ DE LA TORRE MARIA CRISTINA	ECUADOR	15139,000
1704778149	PLAZA GOMEZ DE LA TORRE MARIA JOSE	ECUADOR	41,000
1701800755	PLAZA PALLARES DE CRESPO ELSA	ECUADOR	1368,000
1700404245	PLAZA PALLARES TERESA DEL ROSARIO	ECUADOR	43630,000
1704180965	POLANCO PLAZA CLARA LUZ	ECUADOR	14544,000
1704181369	POLANCO PLAZA FERNANDO JOSE	ECUADOR	14543,000
1704181344	POLANCO PLAZA MARCO ALBERTO	ECUADOR	14543,000
1704113289	ZAMBRANO PLAZA MARIA VALENTINA	ECUADOR	10907,000
1704113305	ZAMBRANO PLAZA MARIA VERONICA	ECUADOR	10907,000

Tabla 6.*Nómina de administradores al año Zulac S.A. 2016*

IDENTIFICACIÓN	NOMBRE	FECHA DE NOMBRAMIENTO	CARGO	TIPO DE REPRESENTACIÓN
1704181369	POLANCO PLAZA FERNANDO JOSE	7/14/16 12:00 AM	GERENTE GENERAL	RL
1701957431	PALLARES GOMEZ DE LA TORRE JAVIER	11/8/16 12:00 AM	PRESIDENTE	ADMINISTRADOR

Al 31 de diciembre de 2016, la empresa presenta la siguiente información financiera:

ZULAC S.A.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016, CON CIFRAS COMPARATIVAS 2015
(EXPRESADO EN CIFRAS COMPLETAS EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)

ACTIVOS	NOTAS	2016	2015	PASIVOS	NOTAS	2016	2015
ACTIVOS CORRIENTES				PASIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo	11	3.199,82	135.593,58	Cuentas por pagar no relacionadas	18	107.653,77	53.521,71
Activos financieros				Cuentas por pagar relacionadas			9.255,43
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados	12	190.894,87	23.595,39	Cuentas por pagar Instituciones financieras			2.297,22
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados	13	26.836,89	195.869,85	Otras obligaciones corrientes:			
Cuentas por cobrar empleados y vendedores		173,90	1.074,70	Pasivos por impuestos corrientes	16	5.384,98	1.980,16
Préstamos	14	72.779,45	107.488,34	Otras cuentas por pagar			4.975,50
Anticipo proveedores		10.856,01		Provisiones	19	7.211,95	6.380,93
Inventarios	15	129.857,20	137.117,04	Beneficios empleados	20	16.197,93	4.389,16
Activo por impuestos corrientes	16	2.355,58		15% Trabajadores			19.471,71
Otros		3.943,67	14.780,90	Impuesto a la renta por pagar			5.040,38
Total Activos Corrientes		440.897,39	615.519,80	Total pasivos corrientes		136.448,63	107.312,20
ACTIVOS NO CORRIENTES				PASIVOS NO CORRIENTES			
Propiedad, planta y equipo-neto	17	359.493,85	322.394,33	Provisiones por beneficios sociales	19	107.242,72	95.920,90
Otros activos		1.993,49		Total pasivos no corrientes		107.242,72	95.920,90
Total activos no corrientes		361.487,34	322.394,33	PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS			
TOTAL		802.384,73	937.914,13	Capital Social	24	496.550,00	410.005,00
				Reserva Legal	25	83.969,61	74.859,64
				Reserva Facultativa		2.549,28	2.549,28
				Otros resultados integrales		15.005,97	11.010,97
				Resultados acumulados		140.319,12	145.156,45
				Resultados del ejercicio		- 179.700,60	91.099,69
				Total patrimonio		558.693,38	734.681,03
				TOTAL		802.384,73	937.914,13

Las Notas forman parte integrante del presente Estado.

ZULAC S.A.
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016, CON CIFRAS COMPARATIVAS 2015
(EXPRESADO EN CIFRAS COMPLETAS EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)

INGRESOS	2016	2015
Ventas netas	1.539.934,40	1.413.625,34
Costo de ventas	- 1.267.996,73	- 1.095.467,26
Utilidad Bruta	271.937,67	318.158,08
Otros ingresos	21.231,00	25.413,54
GASTOS		
Gastos Administrativos	- 231.896,05	- 197.781,10
Gastos de ventas	- 240.766,11	- 53.460,20
Gastos Financieros	- 207,11	- 1.230,63
Resultado del ejercicio	- 179.700,60	91.099,69

Las Notas forman parte integrante del presente Estado.

ZULAC S.A.
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016, CON CIFRAS COMPARATIVAS 2015
(EXPRESADO EN CIFRAS COMPLETAS EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)

	CAPITAL SOCIAL	RESERVA LEGAL	RESERVA FACULTATIVA	OTROS RESULTADOS INTEGRALES	UTILIDADES RETENIDAS	RESULTADOS ACUMULADOS ADOPCIÓN DE NIFF PRIMERA VEZ	RESULTADO DEL EJERCICIO	PATRIMONIO NETO
Saldo al 1 de enero 2015	410.005,00	61.284,65	2.549,28		50.024,04	62.281,05	135.749,86	721.893,88
Transferencia					135.749,86		- 135.749,86	-
Reserva legal		13.574,99					327.027,00	340.601,99
Dividendos					- 135.749,86			- 135.749,86
Ajustes y apropiaciones					32.851,36			32.851,36
Jubilación patronal				11.010,97				11.010,97
Utilidad del Ejercicio							110.339,72	110.339,72
Impuesto a la renta							- 19.240,03	- 19.240,03
Saldo al 1 de enero 2016	410.005,00	74.859,64	2.549,28	11.010,97	82.875,40	62.281,05	91.099,69	734.681,03
Transferencias					91.099,69		- 91.099,69	-
Apropiación					- 282,05			- 282,05
Ajuste actuarial				3.995,00				3.995,00
Aumento de capital	86.545,00				- 86.545,00			-
Reserva legal 2015		9.109,97			- 9.109,97			-
Resultado del ejercicio							- 179.700,60	- 179.700,60
Saldo al 31 de diciembre de 2016	496.550,00	83.969,61	2.549,28	15.005,97	78.038,07	62.281,05	- 179.700,60	558.693,38

ZULAC S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016
(EXPRESADO EN CIFRAS COMPLETAS EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)

INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS EN LA TASA DE CAMBIO	- 132.393,76
FLUJO DE EFECTIVO PROVISTO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	- 35.006,43
Recibido del cliente	1.372.634,92
Pagado a proveedores	- 1.586.224,64
Pagado a empleados y otros	- 35.695,03
Otros	214.278,32
FLUJOS DE EFECTIVO (UTILIZADO) DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	- 90.049,73
Propiedad, planta y equipo	- 90.049,73
FLUJOS DE EFECTIVO (UTILIZADO) DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	- 7.337,60
Efectivo proveniente (pagado) de préstamos bancarios	- 7.337,60
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	
(Disminución) Incremento neto de efectivo durante el año	- 132.393,76
Efectivo y equivalente de efectivo al principio del año	135.593,58
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO A FINAL DEL AÑO	3.199,82

Las Notas forman parte integrante del presente Estado.

Los indicadores financieros calculados para diciembre 2016 son los siguientes:

INDICADORES DE LIQUIDEZ

LIQUIDEZ	Activo corriente	440.897,39	3,23
	Pasivo corriente	136.448,63	

El índice de liquidez corriente reflejado, demuestra la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo; es decir que la organización tiene el dinero necesario para pagar sus obligaciones, cuenta con 3,23 dólares para cubrir cada dólar que adeuda.

PRUEBA ACIDA	Activo Corriente- Inventarios	311.040,19	2,28
	Pasivo corriente	136.448,63	

La capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, sin depender del nivel de ventas es de 2,28 dólares por cada dólar que adeuda

INDICADORES DE SOLVENCIA

ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	Pasivo Total	243.691,35	0,30
	Activo Total	802384,73	

El resultado muestra un índice favorable para la empresa, puesto que al ser bajo denota independencia en relación a los acreedores, es decir que cuenta con autonomía financiera

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	Pasivo Total	243.691,35	0,44
	Patrimonio	558.693,38	

Esta relación refleja que la empresa se financia de su patrimonio, es decir que la empresa puede financiarse con recursos propios.

ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO FIJO	Patrimonio	558.693,38	1,12
	Activo Neto Tangible	498488,03	

El resultado obtenido demuestra que por cada dólar que la empresa ha invertido en el Activo Fijo, dispone de 1,12 para financiarlo; es decir que con el patrimonio se puede financiar la totalidad del activo fijo.

APALANCAMIENTO	Activo total	802384,73	1,44
	Patrimonio	558.693,38	

Este índice tiene relación con los resultados arriba obtenidos, ya que demuestra el número de unidades monetarias de activos que se han conseguido por cada unidad monetaria del patrimonio

INDICADORES DE GESTIÓN

ROTACION DE CARTERA	Ventas	1539934,4	7,07
	Cuentas por Cobrar	217.731,76	

Las cuentas por cobrar de la empresa tienen en promedio 7 días de rotación.

ROTACIÓN DEL ACTIVO FIJO	Ventas	1539934,4	3,09
	Activo Neto Tangible	498488,03	

La rotación del activo fijo, muestra un resultado eficiente, puesto que la capacidad instalada mantiene una relación de 3,09 frente a las unidades vendidas

ROTACIÓN DE VENTAS	Ventas	1539934,4	1,92
	Activo Total	802384,73	

El resultado de este indicador refleja la efectividad de la gestión administrativa, en sentido el resultado es positivo, ya que el nivel de ventas es mayor que en valor que la empresa registra en sus activos.

PERIODO MEDIO DE COBRANZA	Cuentas y Documentos por Cobrar x 365	79.472.092,40	51,61
	Ventas	1539934,4	

El periodo de cobranza es de 50 días, lo que refleja que este periodo es superior al establecido por la empresa, que es de 30 días; por lo que la liquidez puede verse afectada.

IMPACTO DE LOS GASTOS ADMINISTRATIVOS Y DE VENTAS	Gastos Administrativos y de Ventas	472662,16	0,31
	Ventas	1539934,4	

Los gastos administrativos y de ventas no tienen un alto nivel de representatividad en relación a las ventas

IMPACTO DE LA CARGA FINANCIERA	Gastos Financieros	207,11	0,000134
	Ventas	1539934,4	

Los gastos financieros no son representativos en relación a las ventas, lo que indica un resultado favorable para la empresa.

INDICADORES DE RENTABILIDAD

RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	$(\text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}) \times (\text{Ventas} / \text{Activo Total})$	0,34
------------------------------	---	------

En la empresa el activo tiene una capacidad del 34% para producir utilidades, sin tener en cuenta la forma como este haya sido financiado

MARGEN OPERACIONAL	Utilidad Operacional	-200724,49	-
	Ventas	1.539.934,40	0,130346

El margen operacional es de -13%, lo que representa la rentabilidad que tienen los inversionistas sobre la inversión que han realizado, sin tener en cuenta los gastos financieros e impuestos.

MARGEN NETO	Utilidad Neta	-179700,6	-
	Ventas	1.539.934,40	0,116694

La rentabilidad neta de la empresa es de -11%, es decir que por cada dólar que se invirtió en este negocio se está perdiendo 11 ctvs.

PUNTO DE EQUILIBRIO	$CF/(1-(CVT/VT))$	598.573,53
---------------------	-------------------	------------

Para la empresa Zulac S.A. el punto de equilibrio se ubica en 598573,53, lo que evidencia que para el periodo 2016, la empresa logro vender sobre este indicador, obteniendo utilidades.

Razón Social: PRODUCTORES DE CEREALES PROQUINOA S.A.
Dirección: IMBABURA Y S/N No. 1-180 BARRIO: CENTRO.
RUC: 1792508711001

La Compañía fue constituida en la ciudad de Ibarra mediante escritura pública del 29 de abril de 2014. El objeto social de la compañía constituye la producción, importación, exportación, distribución, comercialización, procesamiento, compra venta de todo tipo de cereales, semillas y granos.

La compañía está gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el presidente y el gerente general.

Tabla 7

Nómina de Accionistas Proquinoa Cía. Ltda. 2016

IDENTIFICACIÓN	NOMBRE	NACIONALIDAD	VALOR
1001655438	HERRERA DAVILA RIKY	ECUADOR	150.120,00
1792226880001	OCYA CIA. LTDA.	ECUADOR	250.200,00
1790971937001	PROVEFRUT S.A.	ECUADOR	550.440,00
1712339850	ZELLER ALARCON ALFRED	ECUADOR	50.040,00

Tabla 8

Nómina de administradores al año Proquinoa Cia. Ltda. 2016

IDENTIFICACIÓN	NOMBRE	FECHA DE NOMBRAMIENTO	CARGO	TIPO DE REPRESENTACIÓN
1707012991	VERGARA ARIAS PABLO ALFREDO	7/1/14 12:00 AM	GERENTE GENERAL	RL
1706265236	ZELLER STARCEVIC ALFRED	7/1/14 12:00 AM	PRESIDENTE	SRL

Al 31 de diciembre de 2016, la empresa presenta la siguiente información financiera:

PRODUCTORES DE CEREALES PROQUINO A S.A.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016, CON CIFRAS COMPARATIVAS 2015
(EXPRESADO EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)

ACTIVOS				PASIVOS			
	NOTAS	2016	2015		NOTAS	2016	2015
ACTIVOS CORRIENTES				PASIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes al efectivo		176.012,00	117.762,00	Cuentas por pagar comerciales y otras cpp	8	466.755,00	549.508,00
Activos financieros				Cuentas por pagar Instituciones financieras	7	1.015.129,00	852.446,00
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	4	118.200,00	-				
Inventarios	5	1.361.262,00	1.020.105,00	Otras obligaciones corrientes:			
Activo por impuestos corrientes	9	63.449,00	26.497,00	Pasivos por impuestos corrientes	9	7.571,00	5.648,00
Otros				Obligaciones acumuladas	10	15.124,00	13.413,00
Total Activos Corrientes		1.718.923,00	1.164.364,00	Total pasivos		1.504.579,00	1.421.015,00
ACTIVOS NO CORRIENTES				PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS			
Propiedad, planta y equipo-neto	6	795.596,00	261.851,00	Capital Social	11	1.000.800,00	800,00
Total activos no corrientes		795.596,00	261.851,00	Aporte para futuros aumentos de capital			49.400,00
				Resultados acumulados		9.140,00	- 45.000,00
				Total patrimonio		1.009.940,00	5.200,00
TOTAL		2.514.519,00	1.426.215,00	TOTAL		2.514.519,00	1.426.215,00

Las Notas forman parte integrante del presente Estado.

PRODUCTORES DE CEREALES PROQUINOA S.A.
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016, CON CIFRAS COMPARATIVAS 2015
(EXPRESADO EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)

	2016	2015
Ingresos	1.646.981,00	248,00
Costo de ventas	-1.289.196,00	-
Utilidad Bruta	357.785,00	248,00
 GASTOS		
Gastos Administrativos y Ventas	-276.801,00	-45.248,00
Otros ingresos exentos	32.826,00	-
Gastos Financieros	-59.670,00	-
Resultado del ejercicio	54.140,00	-45.000,00

Las Notas forman parte integrante del presente Estado

PRODUCTORES DE CEREALES PROQUINO A S.A.
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016, CON CIFRAS COMPARATIVAS 2015
(EXPRESADO EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)

	CAPITAL SOCIAL	APORTE PARA FUTUROS AUMENTOS DE CAPITAL	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO NETO
Saldo al 1 de enero 2015	800,00	-	-	800,00
Perdida	-	-	- 45.000,00	- 45.000,00
Ajuste	-	600,00	-	600,00
Aumento de capital	-	50.000,00	-	50.000,00
Saldo al 1 de enero 2016	800,00	49.400,00	- 45.000,00	5.200,00
Utilidad	-	-	54.140,00	54.140,00
Ajuste actuarial	-	600,00	-	600,00
Aumento de capital	1.000.000,00	- 50.000,00	-	950.000,00
Saldo al 31 de diciembre de 2016	1.000.800,00	-	9.140,00	1.009.940,00

Las Notas forman parte integrante del presente Estado

PRODUCTORES DE CEREALES PROQUINOA S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 20165
(EXPRESADO EN CIFRAS COMPLETAS EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)

**INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES
AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS EN LA TASA DE CAMBIO**

FLUJO DE EFECTIVO PROVISTO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	<u>- 882.688,00</u>
Recibido del cliente	1.528.781,00
Pagado a proveedores	- 2.384.625,00
Pagado a empleados y otros	- 59.670,00
Otros	32.826,00
FLUJOS DE EFECTIVO (UTILIZADO) DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	<u>- 172.345,00</u>
Propiedad, planta y equipo	- 172.345,00
FLUJOS DE EFECTIVO (UTILIZADO) DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>1.113.283,00</u>
Efectivo proveniente (pagado) de préstamos bancarios	162.683,00
Aportes para futuros aumentos de capital	950.600,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	
(Disminución) Incremento neto de efectivo durante el año	58.250,00
Efectivo y equivalente de efectivo al principio del año	117.762,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO A FINAL DEL AÑO	<u><u>176.012,00</u></u>

Las Notas forman parte integrante del presente Estado

Los indicadores financieros calculados para diciembre 2016 son los siguientes:

INDICADORES DE LIQUIDEZ

INDICADORES DE LIQUIDEZ

LIQUIDEZ	Activo corriente	1.718.923,00	1,14
	Pasivo corriente	1.504.579,00	

El índice de liquidez corriente reflejado, demuestra la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo; es decir que la organización tiene el dinero necesario para pagar sus obligaciones, cuenta con 1,14 dólares para cubrir cada dólar que adeuda.

PRUEBA ACIDA	Activo Corriente- Inventarios	357.661,00	0,24
	Pasivo corriente	1.504.579,00	

La capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, sin depender del nivel de ventas es de 0,24 dólares por cada dólar que adeuda, es decir que la empresa no podría cubrir sus obligaciones si únicamente depende de los activos corrientes de la empresa, sin tomar en cuenta el nivel de ventas.

INDICADORES DE SOLVENCIA

ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO	Pasivo Total	1.504.579,00	0,60
	Activo Total	2.514.519,00	

El resultado muestra un índice favorable para la empresa, puesto que al ser bajo denota independencia en relación a los acreedores, es decir que cuenta con autonomía financiera

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	Pasivo Total	1.504.579,00	1,49
	Patrimonio	1.009.940,00	

Esta relación refleja que la empresa se financia de su patrimonio, es decir que la empresa puede financiarse con recursos propios.

ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO FIJO	Patrimonio	1.009.940,00	0,47
	Activo Neto Tangible	2.156.858,00	

El resultado obtenido demuestra que por cada dólar que la empresa ha invertido en el Activo Fijo, dispone de 0,47 ctvs. para financiarlo; es decir que con el patrimonio no se puede financiar la totalidad del activo fijo.

APALANCAMIENTO	Activo total	2.514.519,00	2,49
	Patrimonio	1.009.940,00	

Este índice tiene relación con los resultados arriba obtenidos, ya que demuestra el número de unidades monetarias de activos que se han conseguido por cada unidad monetaria del patrimonio

INDICADORES DE GESTIÓN

ROTACION DE CARTERA	Ventas	1.646.981,00	13,93
	Cuentas por Cobrar	118.200,00	

Las cuentas por cobrar de la empresa tienen en promedio 14 días de rotación.

ROTACIÓN DEL ACTIVO FIJO	Ventas	1.646.981,00	0,76
	Activo Neto Tangible	2.156.858,00	

La rotación del activo fijo, muestra un resultado deficiente, puesto que la capacidad instalada mantiene una relación de 0,76 frente a las unidades vendidas, el resultado menor a 1 demuestra que el nivel de ventas no es representativo en relación al Activo Neto que la empresa mantiene.

ROTACIÓN DE VENTAS	Ventas	1.646.981,00	0,65
	Activo Total	2.514.519,00	

El resultado de este indicador refleja la efectividad de la gestión administrativa, en sentido el resultado es positivo, ya que el nivel de ventas es mayor que en valor que la empresa registra en sus activos.

PERIODO MEDIO DE COBRANZA	Cuentas y Documentos por Cobrar x 365	43.143.000,00	26,20
	Ventas	1.646.981,00	

El periodo de cobranza es de 26 días, lo que refleja que este periodo se encuentra dentro de los plazos establecidos por la empresa, que es de 30 días; por lo que garantiza que se mantenga liquidez en la empresa.

IMPACTO DE LOS GASTOS ADMINISTRATIVOS Y DE VENTAS	Gastos Administrativos y de Ventas	276.801,00	0,17
	Ventas	1.646.981,00	

Los gastos administrativos y de ventas no tienen un alto nivel de representatividad en relación a las ventas.

IMPACTO DE LA CARGA FINANCIERA	Gastos Financieros	59.670,00	0,036230
	Ventas	1.646.981,00	

Los gastos financieros no son representativos en relación a las ventas, lo que indica un resultado favorable para la empresa.

INDICADORES DE RENTABILIDAD

RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	(Utilidad Neta / Ventas) x (Ventas /Activo Total)	0,02
---------------------------------	---	------

En la empresa el activo tiene una capacidad del 2% para producir utilidades, sin tener en cuenta la forma como este haya sido financiado, lo mencionado se da ya que el valor de los activos fijos es considerable, puesto que la empresa es nueva y se ha hecho una inversión importante en este rubro.

MARGEN OPERACIONAL	Utilidad Operacional	357.785,00	0,217237
	Ventas	1.646.981,00	

El margen operacional es de 21%, lo que representa la rentabilidad que tienen los inversionistas sobre la inversión que han realizado, sin tener en cuenta los gastos financieros e impuestos.

MARGEN NETO	Utilidad Neta	54.140,00	0,032872
	Ventas	1.646.981,00	

La rentabilidad neta de la empresa es de 3%, es decir que por cada dólar que se invirtió en este negocio se está perdiendo 3 ctvs.

PUNTO DE EQUILIBRIO	$CF/(1-(CVT/VT))$	1.539.513,40
---------------------	-------------------	--------------

Para Proquinoa el nivel de ventas para alcanzar el punto de equilibrio es 1.539.513,40, lo que muestra que el nivel de ventas actual supera el punto de equilibrio, por ende, se está generando utilidades.

CAPÍTULO V

PROPUESTA

Teniendo como base los datos e información obtenidos en el capítulo IV, el entorno y las condiciones donde las empresas analizadas se desenvuelven, se hace imperante poner a consideración de sus representantes un conjunto de herramientas que permitan medir el valor creado o destruido por estas empresas; lo mencionado se basa en el principio de que el capital que los accionistas aportan tiene un costo de oportunidad, el cual se debe tener en cuenta al momento de cuantificar los resultados que el negocio arroja en un determinado periodo económico.

5.1. Descripción de la propuesta

5.1.1. *Objetivo de la propuesta*

Proponer estrategias tendientes a generar Valor Económico Agregado en las medianas empresas registradas en el Registro Único de Mipymes del Ministerio de Industrias y Productividad.

5.1.2. *Alcance de la propuesta*

Las estrategias propuestas son aplicables a medianas empresas registradas en el Registro Único de Mipymes del Ministerio de Industrias y Productividad.

5.1.3. Cálculo del Valor Económico Agregado

Con el fin de determinar el valor que las empresas están creando o destruyendo se procedió a realizar los cálculos necesarios con el fin de obtener el Valor Económico Agregado, los mismos que se detallan a continuación

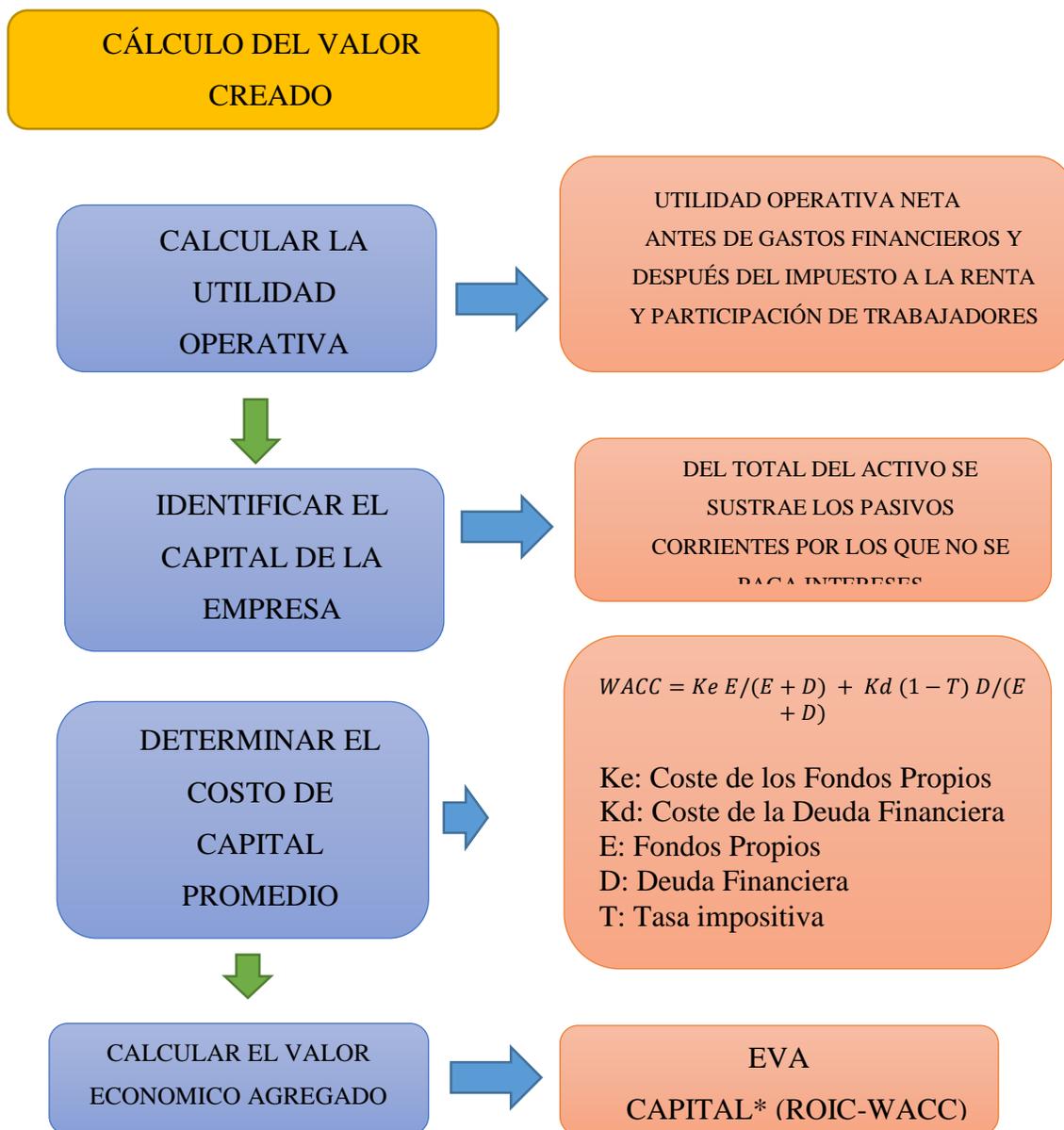


Figura 3. Proceso cálculo EVA

Para obtener el EVA utilizaremos la fórmula que describimos a continuación:

$$EVA = (ROIC - WACC) \times Capital$$

$$Return\ on\ invested\ capital = \frac{Utilidad\ operativa\ neta\ (NOPAT)}{Capital\ invertido}$$

A partir de la ecuación citada anteriormente se procederá a estimar el valor de la empresa.

Costo de Capital Promedio Ponderado - WACC

Como paso previo para obtener el WACC, debemos calcular el Modelo de fijación de precios de capital, (Capital Asset Pricing Model, CAPM), en este caso utilizaremos la ecuación ajustada, teniendo en cuenta la inflación y el riesgo país del Ecuador.

$$Ke = rf + Bc(Rm - rf) + Rp + r\pi$$

Donde:

Ke: Costo de capital para los recursos propios

rf: rendimiento libre de riesgo

Bc: Beta comparable de un mercado desarrollado

Rm:rendimiento del mercado

Rp: tasa de riesgo país

rπ: tasa de inflación anual

Tasa libre de riesgo. – esta tasa se obtiene de los bonos emitidos por el Tesoro Americano, la tasa que se utilizará será la de los bonos a 30 años plazo, que según el sitio web Bloomber.com presentan un rendimiento del 2,98%.

Rendimiento de mercado. - el rendimiento que se utilizará estará en función de la prima libre de riesgo que se establece para el mercado accionario en Estados Unidos, para Ibbotson Associates, el promedio a partir del año 1926 es de 6 puntos porcentuales.

Beta comparada. – para el caso de los mercados ecuatorianos no se estiman betas, por lo cual, para poder contar con una beta para calcular el costo de capital, tomaremos como referencia las betas de la Economía de Estados Unidos. Para el caso de alimentos procesados el sitio web <http://www.stern.nyu.edu> presenta una beta de 0,75.

Riesgo país. - al utilizar la ecuación ajustada, teniendo en cuenta el Riesgo País del Ecuador; este dato será tomado de la información compartida por el Banco Central del Ecuador, al 3 de mayo de 2017 el riesgo país es de 659 puntos, que como tasa representa el 6,59%.

Tasa de inflación. - otro ajuste necesario es el incluir la tasa de inflación anual de Ecuador, que según el Banco Central del Ecuador es el 1,09%.

Una vez que se cuenta con todos los componentes de la ecuación se procede con el cálculo:

Tabla 9.

Componentes del CAPM

VARIABLES	ABREVIATURA	VALORES %
Rendimiento libre de riesgo	Rf	2,98
Rendimiento de mercado	Rm	8,98
Beta	β	0,75
Prima de mercado	(Rm-rf)	6
Riesgo país Ecuador	RP	6,59
Tasa de inflación anual	R π	1,09

Una vez aplicada la fórmula arriba citada, el resultado de K_e es 15,16%.

El CAPM calculado es aplicable a las dos empresas.

Costo de la deuda

El costo de la deuda es el segundo elemento necesario para calcular el WACC, para obtener este valor se utiliza la siguiente ecuación:

$$kd' = Kd \times (1 - t)$$

Kd' :	costo de la deuda real
Kd :	costo de la deuda antes de impuestos
T :	tasa de impuesto a la renta para empresas

Para el caso de la empresa Zulac S.A. las cuentas por pagar relacionadas y no relacionadas, corresponden a deudas comerciales, se originan principalmente, por la adquisición de productos terminados destinados a la venta y están denominados en dólares estadounidenses, tienen vencimientos corrientes, no generan intereses y no se han otorgado garantías por estas obligaciones.

Para la empresa Proquinoa S.A. la deuda financiera corresponde a \$1.015.129,00, este valor representa dos créditos sobre firmas para capital de trabajo con garantía personal sobre el terreno de la Empresa OCYA Organización de Comercio y Agricultura Cía. Ltda. en el Banco Pichincha con vencimientos a 6 meses y una tasa de interés de 11,23%.

El costo de la deuda para la empresa Proquinoa es de 0,9584.

Costo Promedio Ponderado del Capital (WACC)

Para determinar el costo promedio ponderado de capital (WACC) se utilizará la siguiente formula:

$$WACC = K_e E / (E + D) + K_d (1 - T) D / (E + D)$$

Donde:

Ke: Coste de los Fondos Propios

Kd: Coste de la Deuda Financiera

E: Fondos Propios

D: Deuda Financiera

T: Tasa impositiva

Tabla 10

Cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC).

COMPONENTES	ZULAC	PROQUINOA
D: Deuda Financiera		1.015.129,00
E: Capital aportado por los accionistas	496.500,00	1.000.800,00
Kd: Costo de la deuda financiera	-	0,96
T: Impuestos pagados sobre las ganancias	0,37	0,37
Ke: Rentabilidad exigida por los accionistas	0,15	0,15
WACC	0,15	0,38

Valor Económico Agregado para las empresas Zulac S.A. y Proquinoa Cia. Ltda. para el año 2016.

Tabla 11

Cálculo del Valor Económico Agregado

COMPONENTES	ZULAC S.A.	PROQUINOA CIA. LTDA.
UODI/NOPAT	-179700,60	54.140,000
CAPITAL EMPLEADO	694730,96	2.047.764,000
ROIC	-0,2587	0,026
WACC	0,1516	0,379
EVA	-285021,81	-722.583,16

De los datos anteriores, se puede demostrar que para el año 2016 la empresa Zulac presenta un valor negativo, lo que evidencia que la empresa está destruyendo valor para el periodo analizado.

La Compañía Proquinoa, para el periodo 2016, una vez analizada su información financiera evidencia también destrucción de valor, a pesar de que ésta refleja un valor positivo en sus resultados el Costo de Capital es mayor al rendimiento del capital empleado.

Valor presente del Valor Económico Agregado

Con el fin de valorar a las empresas Zulac S.A. y Proquinoa Cia. Ltda. se realizará la proyección de los elementos de los estados financieros que son necesarios para el cálculo del EVA, y sobre esas proyecciones se establecerá el cálculo para cada uno de los años proyectados.

El horizonte de proyección será de cinco años a partir del año 2017 al año 2021, el contexto cambiante dificulta realizar proyecciones a plazos mayores, la referida proyección se realizará con base en una serie histórica de datos.

Proyección Empresa Zulac S.A.

Para realizar la proyección tenemos una serie de datos históricos de los ingresos anuales a partir del año 2012 al 2016, para efectuar la proyección a un escenario futuro de cinco años, se ha utilizado el método de regresión lineal y polinómica, y de pronóstico en el software SPSS 22.0.

Para estimar los ingresos de la empresa Zulac S.A. se ajustó los datos históricos mediante una función polinómica, que como resultado arrojó un R^2 de 90%, que demuestra una correlación alta entre los datos; a continuación, se presenta el gráfico y su función.

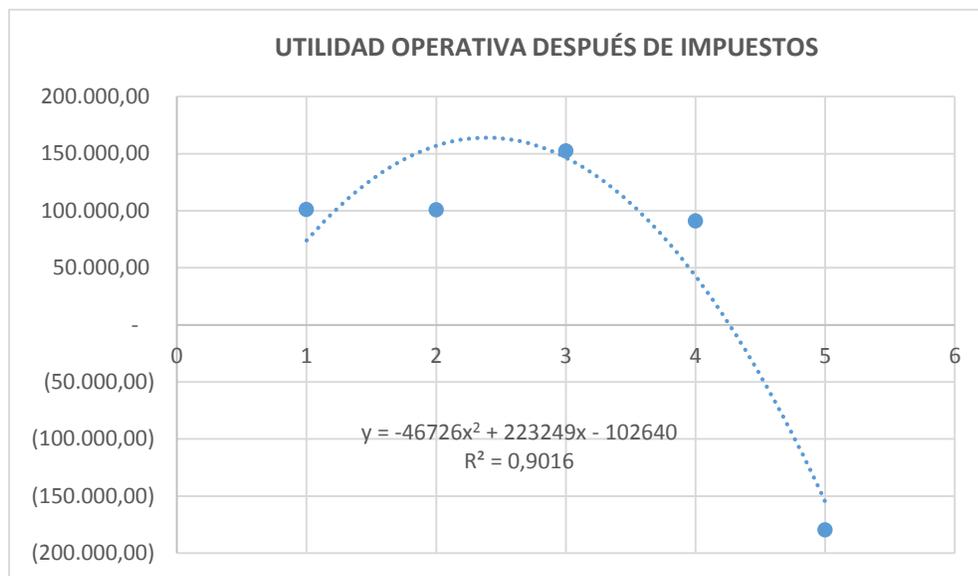


Figura 4. Proyección de la Utilidad Operativa Después de Impuestos

Para el caso de la proyección de los activos, la gerencia de la empresa manifiesta que de acuerdo a sus proyecciones se espera mantener los valores de los activos en el mismo nivel hasta que la empresa se recupere y obtenga utilidades.

La planificación operativa permite conocer las proyecciones que la empresa tiene respecto a la evolución de su nivel de endeudamiento, así como también de los futuros aportes de capital.

Tabla 12

Proyección de elementos para el cálculo del EVA.

AÑO	UODI	ACTIVO TOTAL	PASIVO NO FINANCIERO	PASIVO FINANCIERO	CAPITAL APORTADO POR LOS ACCIONISTAS
2012	100.997,00	820.287,70	103.930,96	-	315.005,00
2013	100.769,71	861.203,11	92.530,22	-	410.005,00
2014	152.443,20	987.044,68	86.072,31	-	410.005,00
2015	91.099,69	937.914,13	62.777,14	2.297,22	410.005,00
2016	-179.700,60	802.384,73	107.653,77	-	496.550,00
2017	-1784776,00	802.384,73	100000,00		496.550,00
2018	-2392214,00	802.384,73	110000,00		496.550,00
2019	-3093104,00	802.384,73	120000,00		596.550,00
2020	-3887446,00	802.384,73	130000,00		596.550,00
2021	-4775240,00	802.384,73	140000,00		596.550,00

Proyección Empresa Proquinoa Cia. Ltda.

Para realizar la proyección tenemos una serie de datos históricos de los ingresos anuales a partir del año 2014 al 2016, para efectuar la proyección a un escenario futuro de cinco años, se ha utilizado el método de regresión polinómica de pronóstico en el software SPSS 22.0.

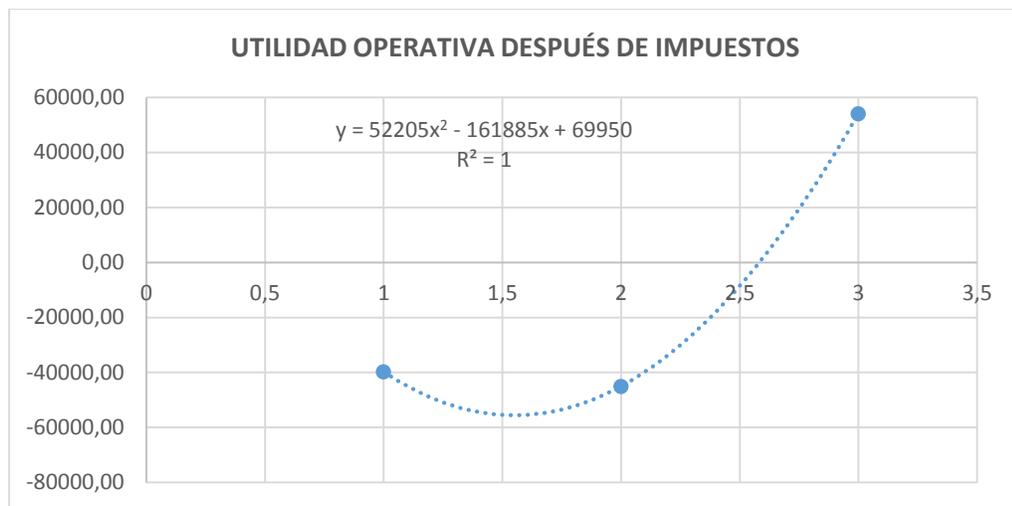


Figura 5. Proyección de la Utilidad Operativa Después de Impuestos

Para estimar las utilidades de la empresa se ajustó los datos históricos mediante una función polinómica.

Con el fin de proyectar los activos, deuda financiera y no financiera y el capital de los socios se tomó como referencia las proyecciones que la gerencia de la empresa ha realizado, teniendo como referencia que los activos se mantienen en el tiempo, ya que al ser la compañía de reciente creación la propiedad, planta y equipo son de reciente adquisición.

Tabla 13

Proyección de elementos para el cálculo del EVA, Proquinoa.

AÑO	UODI	ACTIVO TOTAL	PASIVO NO FINANCIERO	PASIVO FINANCIERO	CAPITAL APORTADO POR LOS ACCIONISTAS
2014	-39730,10	1.426.214,97	456.458,30	500.000,00	50.800,00
2015	-45000,00	1.426.215,00	549.508,00	852.446,00	50.200,00
2016	54140,00	2.514.519,00	466.755,00	1.015.129,00	1.000.800,00
2017	257.690,00	2.514.519,00	384.755,00	812.004,00	1.000.800,00
2018	565.650,00	2.514.519,00	302.755,00	608.879,00	1.000.800,00
2019	978.020,00	2.514.519,00	220.755,00	405.754,00	1.000.800,00
2020	1.494.800,00	2.514.519,00	138.755,00	203.125,00	1.000.800,00
2021	2.115.990,00	2.514.519,00	56.755,00	-	1.000.800,00

Valoración de la empresa mediante el método EVA.

El paso siguiente es realizar la valorización de las empresas a través del método de Valor Económico Agregado, para lo cual se calculó el EVA para los años proyectados.

Tabla 14

Cálculo del EVA para los años proyectados, Zulac S.A.

ROIC	WACC	CAPITAL	EVA	FACTOR DE DESCUENTO	VP EVA
-0,64	0,1516	694.384,73	-550.550,73	0,868357068	-478.074,61
-1,21	0,1516	684.384,73	-933.223,73	0,754043998	-703.691,75
-1,94	0,1516	674.384,73	-1.409.348,73	0,654779436	-922.812,56
-2,83	0,1516	664.384,73	-1.978.925,73	0,568582351	-1.125.182,24
-3,89	0,1516	654.384,73	-2.641.954,73	3,750543215	-9.908.765,37

SUMA VALOR PRESENTE EVA	-13.138.526,54
CAPITAL AÑO 1	694.384,73
VALOR DE LA EMPRESA	-12.444.141,81

Los valores obtenidos denotan que la empresa Zulac S.A. destruye valor durante los años proyectados, lo cual desencadena en que el valor de la empresa sea negativo, es decir que el retorno sobre el capital es menor que el costo de capital.

El resultado refleja que las estrategias que se han venido implementado, así como las decisiones que se han tomado por parte de los administradores no garantizan que se genere valor y que esta organización permanezca en el mercado.

El valor de la empresa, al reflejarse en negativo, demuestra que no basta con evaluar la empresa en relación al nivel de utilidades generado, ya que a pesar de que estos sean positivos, los accionistas no están invirtiendo en un negocio rentable.

Tabla 15

Cálculo del EVA para los años proyectados, Proquinoa Cía. Ltda.

ROIC	WACC	CAPITAL	EVA	FACTOR DE DESCUENTO	VP EVA
0,12	0,38	2.129.764,00	-551.620,32	0,724637681	-399.724,87
0,26	0,38	2.211.764,00	-274.820,32	0,525099769	-144.308,09
0,43	0,38	2.293.764,00	106.389,68	0,380507079	40.482,03
0,63	0,38	2.375.764,00	592.009,68	0,275729767	163.234,69
0,86	0,38	2.457.764,00	1.182.039,68	0,725604651	857.693,49

SUMA VALOR PRESENTE EVA	517.377,25
CAPITAL AÑO 1	2.129.764,00
VALOR DE LA EMPRESA	2.647.141,25

La empresa Proquinoa Cía. Ltda., para los años proyectados refleja valores positivos, es decir que de acuerdo a las proyecciones realizadas la compañía crea valor, evidenciando que las decisiones y estrategias adoptadas por la administración son adecuadas y garantizan la generación de valor y por ende que la empresa se mantenga en el tiempo.

La medición de valor, no solo es un método de valoración de la empresa, sino a su vez evalúa el desempeño de la administración de la empresa, lo que nos lleva a concluir que está adecuadamente orientada.

Análisis comparativo entre el EVA y los métodos tradicionales para valorar una empresa.

En la actualidad las empresas utilizan métodos tradicionales de valoración, con el fin de satisfacer la necesidad de contar con información rápida y que sobre todo sea fácil de obtener.

Entre los métodos tradicionales se tienen los métodos analíticos, patrimoniales, simples o estáticos.

Tomando como base la información financiera de las empresas Zulac S.A. y Proquinoa Cía. Ltda. se procedió a evaluarlas mediante los métodos tradicionales.

Tabla 16

Métodos de valoración tradicionales

MÉTODO	ZULAC	PROQUINOA
VALOR SUSTANCIAL NETO	558.693,38	1.009.940,00
VALOR SUSTANCIAL BRUTO	800.029,15	2.451.070,00

Los métodos arriba aplicados, son únicamente una referencia de valoración, ya que como habíamos mencionado estos métodos consideran únicamente valores presentes de los valores de los reportes financieros.

Una vez aplicados los métodos de valoración a las empresas analizadas se puede realizar un análisis comparativo entre los resultados obtenidos con el método de Valor Económico Agregado EVA, y los modelos tradicionales aplicados a las empresas.

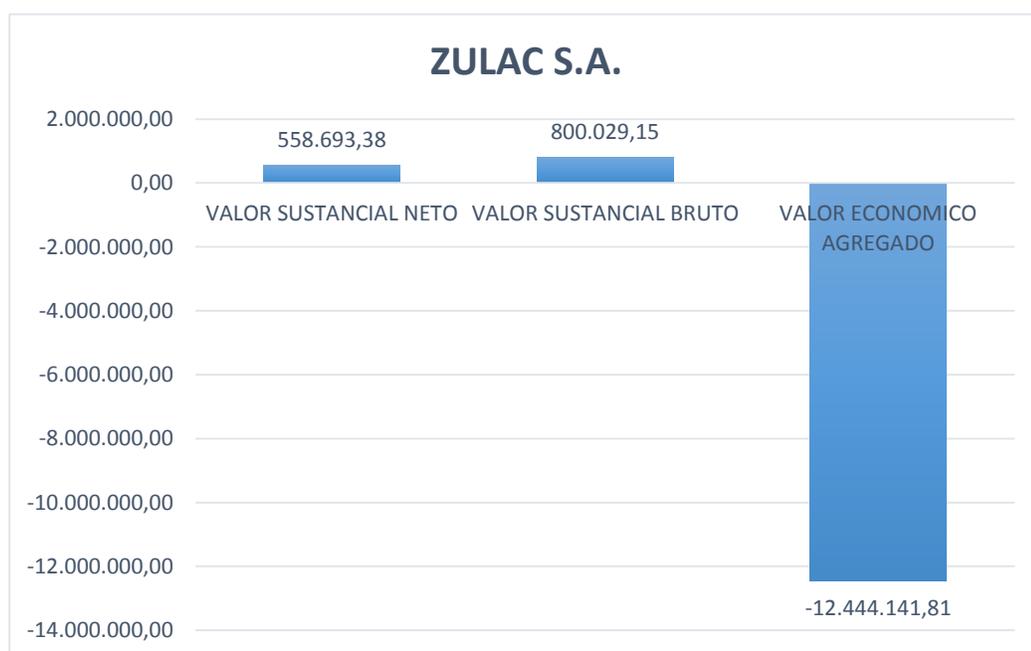


Figura 6. Comparación de métodos de Valoración de empresas

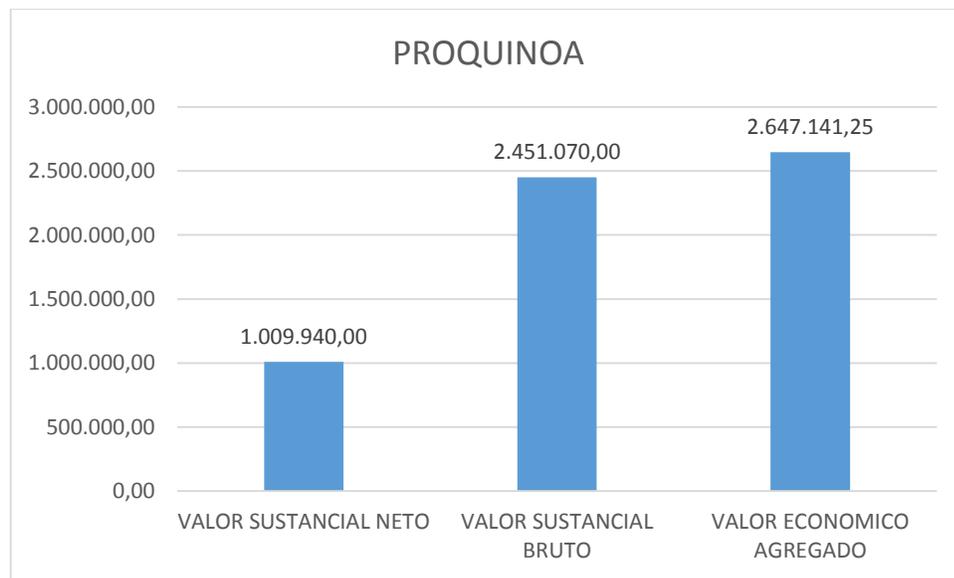


Figura 7. Comparación de métodos de Valoración de empresas

Los valores expresados en los distintos métodos de valoración aplicados, se puede evidenciar una brecha bastante importante entre los métodos tradicionales y el método de Valor Económico Agregado, esta diferencia radica principalmente en que los métodos tradicionales no toman en cuenta el futuro, mientras que el EVA toma en cuenta proyecciones económicas, lo que le permite ser más acercado a la realidad.

5.2. Estrategias para incrementar el Valor Económico Agregado.

Como se ha explicado ya, en la argumentación teórica para generar Valor Económico Agregado se debe actuar sobre variables que influyan en la generación de valor. Con el fin de plantear estrategias para incrementar el valor de las empresas, se analizarán y desarrollarán estrategias básicas.

- Estrategias de Operación.
- Estrategias de Inversión
- Estrategias de financiamiento

- Incentivos a empleados y colaboradores

Las decisiones que deben tomarse para implementar las estrategias mencionadas, son las siguientes:

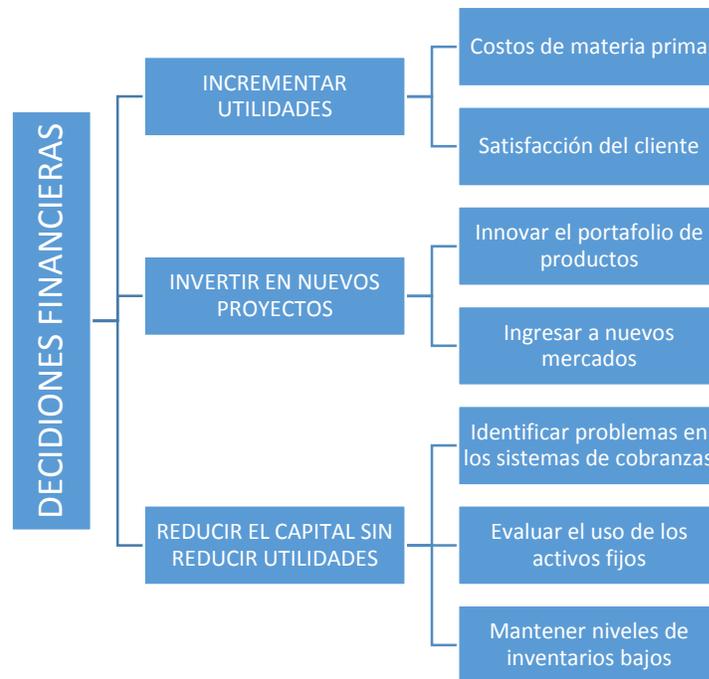


Figura 8. Decisiones para incrementar el valor de la empresa

Tabla 17

Estrategias para incrementar el Valor Económico agregado

Estrategias	Acciones
Incremento del nivel de ventas	<ul style="list-style-type: none"> - Introducirse en nuevos mercados. - Propender a expandirse a mercados internacionales. - Incrementar el número de productos vendidos. - Establecer modelos de gestión con orientación hacia los clientes, desarrollar productos que ofrezcan valor agregado. - Mantenerse informados sobre las necesidades y requerimientos de los clientes, con el fin de innovar. - Identificar en el portafolio de productos aquellos que generan mayores ingresos y aquellos que no generan rentabilidad, con el fin de potenciar los primeros y discontinuar los segundos. - Establecer sistemas de atención al cliente, inclusive posterior a la venta de los productos, tendiente a garantizar la fidelidad de los clientes.

Reducción de costos y gastos

- Establecer modelos de gestión de costos, que permitan tener factores de producción más económicos.
 - Disminuir costos fijos por unidad de producto.
 - Buscar descuentos adicionales en la adquisición de materia prima, a través de procesos de negociación directa, compras a asociaciones del sector.
 - Analizar el sistema de costos actual, de ser necesario rediseñar los procesos de producción con el fin de que cuesten menos asegurando no afectar la calidad.
 - Convertir los costos fijos en variables, con el fin de manejar los recursos financieros con flexibilidad.
 - Optimizar los activos, propendiendo a disminuir los gastos asociados a mantenerlos.
 - Mantener al personal capacitado y motivado, a través la implementación de sistemas de incentivos; lo que desencadenará
-

	<p>en el incremento de la productividad.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Reducir el nivel de efectivo. - Gestionar las cuentas por cobrar mediante técnicas de gestión de crédito. - Reducir activos fijos a través de la implementación de técnicas de gestión de las inversiones fijas. - Buscar fuentes de financiamiento que garanticen menores costos financieros.
<p>Implementación de procesos de análisis de precios</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Analizar y mejorar los precios, sujetándose a la aceptación que estos tengan en el mercado. - Ampliar los segmentos de mercado. - Cambiar los canales de distribución.

Construcción del Balance Score Card

Una vez establecidas de manera general las estrategias que permiten crear valor a las empresas, se procedió a realizar un análisis desde las perspectivas de Norton y Kaplan, detallando cada una de las acciones que las empresas deben emprender con la finalidad de contrarrestar su situación actual de destrucción de valor, para cumplir con lo anteriormente dicho se estableció un mapa estratégico que guiará el proceso de construcción de estrategias

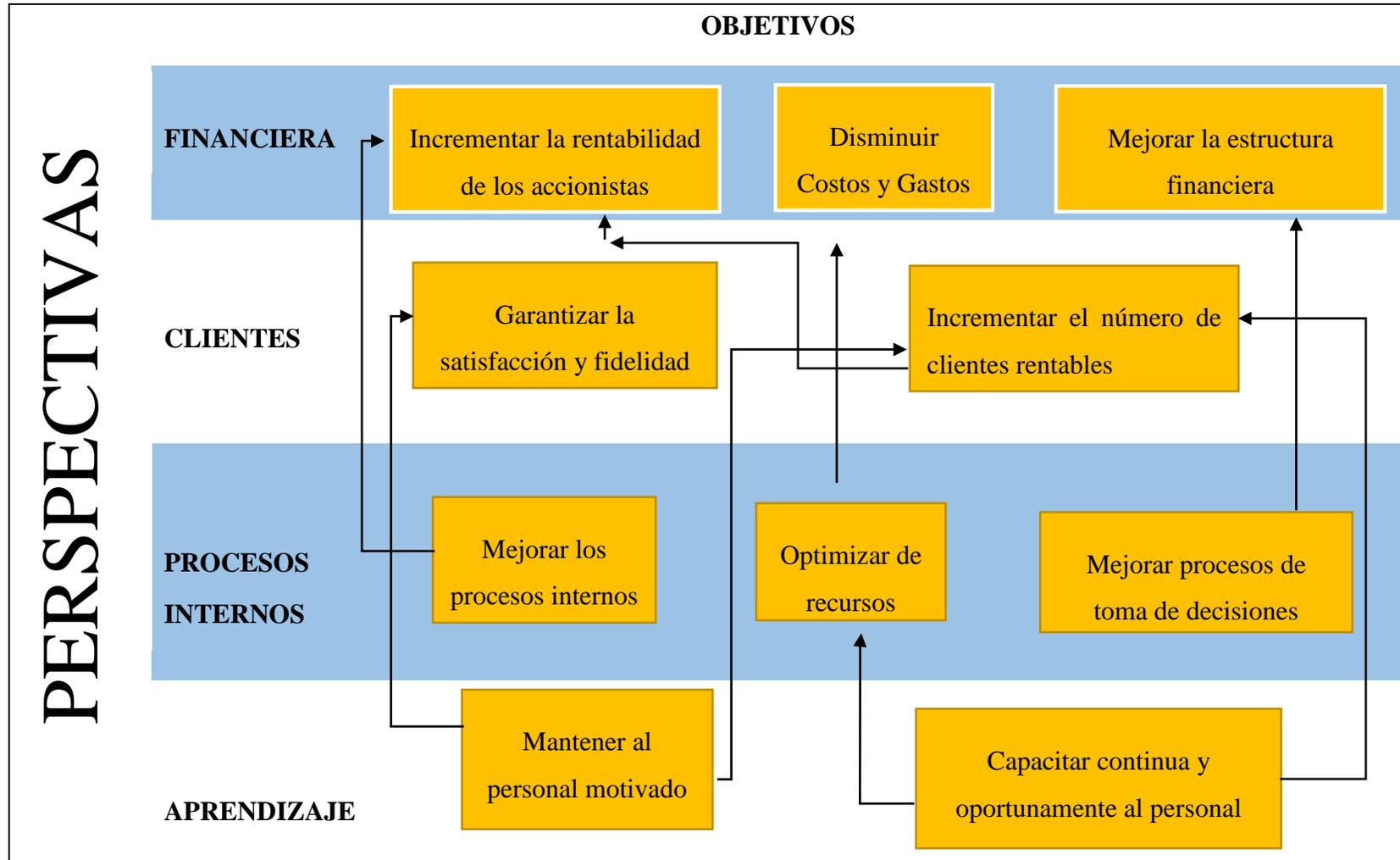


Figura 9. Mapa estratégico de creación de valor

Tabla 18*Perspectiva Financiera*

ACCIONES A DESARROLLAR	OBJETIVOS ESTRATÉGICOS	INDICADORES ESTRATÉGICOS	
		INDICADORES DEL RESULTADO	INDUCTORES DE ACTUACIÓN
Implementación de procesos para reducir costos y gastos	Incrementar la rentabilidad de los accionistas	Rendimiento sobre el capital invertido (ROIC)	
Analizar estructuras de precios que permitan incrementar el volumen de ventas	Consolidar la imagen empresarial ente los clientes internos externos	Nivel de ventas	Análisis de mercados.
Oferta de productos que ofrezcan a los clientes valor agregado		Participación en el mercado	Procesos de Benchmarking
Reclasificación progresiva de los pasivos a corto y largo plazo		Nivel de apalancamiento financiero	
Negociaciones con los proveedores, procurando liquidez para la empresa y disminuyendo los gastos financieros	Mejorar la estructura financiera	Índice de Liquidez	Periodos de pago a proveedores

Tabla 19*Perspectiva del cliente*

ACCIONES A DESARROLLAR	OBJETIVOS ESTRATÉGICOS	INDICADORES ESTRATÉGICOS	
		INDICADORES DEL RESULTADO	INDUCTORES DE ACTUACIÓN
Implementación de sistemas de atención óptima de clientes.	Garantizar la satisfacción y fidelidad del cliente	Número de clientes satisfechos en relación al total de clientes	Medición de la satisfacción del cliente
Relacionarse directamente con los clientes, a través de políticas de precios.	Atraer, incrementar y mantener clientes rentables	Clientes nuevos en relación al número de clientes actuales.	Nivel de ventas bajo
Establecimiento de políticas de descuentos a clientes por volumen de compras			

Tabla 20

Perspectiva de procesos internos

ACCIONES A DESARROLLAR	OBJETIVOS ESTRATÉGICOS	INDICADORES ESTRATÉGICOS	
		INDICADORES DEL RESULTADO	INDUCTORES DE ACTUACIÓN
Reducción de tiempos muertos	Establecer métodos Just in time	Tiempo entre cambios de proceso en relación al tiempo planificado.	Medición de tiempos muertos
Eliminación de errores de precio y pedido	Garantizar el cumplimiento hacia los clientes	Pedidos realizados por los clientes, relacionados al número de pedidos realmente atendidos	Tardanzas en los pedidos
Inversión en publicidad	Mantener a la empresa en la mente de los clientes	Ventas realizadas en el periodo que se incrementó la inversión en publicidad	Desconocimiento de la marca en el mercado
Optimización del portafolio de productos	Determinar aquellos productos que incrementan la rentabilidad y aquellos que no.		Existencia de productos que mantienen un nivel de rentabilidad bajo
Reducción de costos fijos	Incrementar las utilidades	Nivel de utilidades incrementado en relación a las utilidades obtenidas previo la reducción	Costos fijos más elevados

Investigación de nuevos mercados	Conocer las necesidades y expectativas de mercados potenciales	Potenciales mercados relacionados al mercado que actualmente se atiende	Nivel de ventas bajo
Reducción de cuentas por cobrar	Incrementar el índice de liquidez de la empresa	Nivel de ventas sobre el valor de cuentas por cobrar.	Períodos de cobranza más altos que los establecidos
Reducción de inventarios	Disminuir costos generados por el mantenimiento de inventarios	Nivel de capital empleado antes de implementar estrategias, frente al capital actual.	Baja rotación de inventarios
Optimización activos ociosos	Disminuir costos de mantenimiento		

Tabla 21

Perspectiva de aprendizaje y crecimiento

ACCIONES A DESARROLLAR	OBJETIVOS ESTRATÉGICOS	INDICADORES ESTRATÉGICOS	
		INDICADORES DEL RESULTADO	INDUCTORES DE ACTUACIÓN
Financiamiento de programas de capacitación para los empleados Establecimiento de sistemas de incentivos para los empleados	Mantener al personal motivado, capacitado y comprometido con los objetivos empresariales	Empleados capacitados frente total capacitados de la empresa.	Bajo número de empleados capacitados

Si las empresas adoptan las estrategias planteadas, los resultados de la generación de valor cambiarán drásticamente, lo que se demuestra a continuación:

Para el caso de la empresa Zulac S.A. y Proquinoa Cía. Ltda, se propone un incremento del 20% en el nivel de ventas, como resultado de la aplicación de las estrategias arriba citadas; así también una disminución de 10 puntos porcentuales en los costos de producción.

Tabla 22

Valor Económico Agregado reestructurado

COMPONENTES	ZULAC S.A.	PROQUINOA
UODI/NOPAT	255.085,95	1.554.140,00
CAPITAL EMPLEADO	694.730,96	2.047.764,00
ROIC	0,37	0,76
WACC	0,1516	0,38
EVA	149.764,74	277.416,84

CAPÍTULO VI

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1. Conclusiones

- Las medianas empresas del sector agroindustrial del Registro Único de Mipymes, presentan similares características en relación a la utilización de índices financieros tradicionales con el fin de conocer la salud financiera de las empresas, así como los resultados de la gestión de los administradores.
- La estructuración de estrategias tendientes a incrementar el valor económico agregado se lo realiza de forma genérica, pero su aplicación depende de la realidad de cada empresa, la administración será la encargada de seleccionar aquellas que mejor se adapten a su realidad social y financiera.
- La valoración de empresas a través de métodos tradicionales no ofrece resultados del todo confiables, ya que únicamente se basan en datos de los estados financieros, sin tomar en cuenta el entorno en el cual la empresa se desarrolla, a pesar de esta afirmación no debemos dejar de lado que estos seguirán siendo útiles para evaluar la gestión empresarial.
- La aplicación del Valor Económico Agregado (EVA), como método para valorar las medianas empresas agroindustriales del registro único de Mipymes del Ministerio de Industrias y Productividad en la ciudad de Ibarra, saco a la luz una serie de dificultades que la administración tiene al momento de valorarlas, lo que obliga a los analistas a realizar una serie de ajustes a las

formulas propuestas con el fin de aterrizar los resultados a la realidad económica de nuestro país.

- Los representantes legales de las empresas a pesar de conocer teóricamente los conceptos de generación de valor, no aplican en sus empresas modelos de medición de valor ya que consideran que los accionistas buscan conocer los resultados contables con el fin de recibir su participación de las utilidades; sin considerar si su inversión está siendo rentable o no, o si esta podría ser más rentable en otro tipo de negocio.
- A partir de los resultados obtenidos de la proyección del Valor Económico Agregado, se obtuvo el valor de mercado de las empresas; sin embargo, al no ser el mercado de valores de nuestro país un mercado desarrollado, a pesar de ser estos valores negativos, los inversionistas no perciben la pérdida de valor en el mercado.
- El Valor Económico Agregado es una metodología que considera el futuro de las empresas, es decir que permite evaluarla en relación a su permanencia en el mercado.
- La elaboración de un análisis comparativo entre los métodos alternativos de valoración, frente al Valor Económico Agregado, denota que los métodos estáticos la mayoría de veces serán superiores a aquellos que se proyectan al futuro de las empresas.

6.2. Recomendaciones

- Que se evalúe a las organizaciones tomando como referencia indicadores económicos que permitan reflejar resultados acercados al entorno económico en el que se desarrollan.
- A la administración de las empresas, se recomienda ampliar sus métodos de evaluación de desempeño, procurando ofrecer a propietarios e inversionistas un panorama claro de la rentabilidad que sus recursos obtendrán.
- Socializar en las organizaciones la utilización del método de valoración a través del Valor Económico Agregado, con el fin de evaluar la gestión financiera de la gerencia.
- A las empresas evaluadas, se recomienda gestionar sus procesos internos de tal manera que les permita reducir sus costos de producción, con el fin de mejorar los niveles de productividad e ingresar a nuevos mercados, tomando como referencia las estrategias planteadas ajustándolas a la realidad de cada empresa.
- A la gerencia de las empresas, establecer planes estratégicos que les permitan considerar a la rentabilidad como un objetivo a largo plazo, ya que el fin de toda empresa es la permanencia en el tiempo.
- Socializar a todos los niveles de la empresa las estrategias que se van a implantar, de esta manera la generación de valor será en las organizaciones una filosofía de trabajo.

- Dar a conocer a los accionistas de las empresas la importancia de establecer el valor que tienen sus inversiones, para de esta manera procurar que se exija a la administración que se propenda a evaluar a la organización no únicamente desde el punto de vista contable e inmediato.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Arana, I. (2003). Creando Valor en la organización a través de EVA y BSC. *Tantun*
- Arias, F. (2012). El proyecto de Investigación, Introducción a la Metodología Científica Caracas. Venezuela: *Episteme*.
- Badani, V. D. (2009). La implementación del cuadro de mando Integral (BSC), como herramienta Administrativa y metodología de Construcción de la estrategia, contribuye al alineamiento organizacional y a la Implementación de una Cultura Organizacional en la alcaldía municipal de Villamontes. Buenos Aires, AR: B - Universidad NUR. Recuperado de <http://www.ebrary.com>
- Baena, T. D. (2010). Análisis financiero: enfoque, proyecciones financieras. Bogotá, CO: Ecoe Ediciones. Recuperado de <http://www.ebrary.com>
- Bonilla, F. L. (2010). El valor económico agregado (EVA) en el valor del negocio. *Revista Nacional de administración*, 1(1), 55-70.
- Canto, J. V., y Mejía, C. B. (2014). Los indicadores financieros y el Valor Económico Agregado (EVA) en la creación de valor. *Industrial Data*, 10(1), 042-047.
- Canto, J. V., y Mejía, C. B. (2007). Los indicadores financieros y el Valor Económico Agregado (EVA) en la creación de valor. *Industrial Data*, 10(1).

- Castañeda, F., y Castañeda, F. (2013). Manual de finanzas corporativas. Santiago de Chile, CL: Editorial Universidad de Santiago de Chile. Recuperado de <http://www.ebrary.com>.
- Corbetta, P. C. (2003). *Metodología y técnicas de investigación social* (No. 303.1). McGraw-Hill.
- Chávez, M. E. E., Santiago, G. H., & Santillán, A. G. (2009). Modelo Para Generar Valor Económico Agregado Para Las Empresas. *Contribuciones a la Economía*, (2009-01).
- Chu, M. (2014). Finanzas para no financieros, Lima, PERÚ: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC). Recuperado de <http://www.ebrary.com>.
- Estupiñan, R., y Estupiñan, O. (2006). *Análisis Financiero y de Gestión*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Faus, J. (2004). Gestión basada en el valor EVA frente a ECA. Madrid, ES: Ediciones Deusto - Planeta de Agostini Profesional y Formación S.L..Recuperado de <http://www.ebrary.com>
- Gan, F., y Triginé, J. (2012). Cuadro de mando integral. Madrid, ES: Ediciones Díaz de Santos. Recuperado de <http://www.ebrary.com>
- García, D. C. J. J., y Giacobbe, M. S. (2009). Nuevos desafíos en investigación: teorías, métodos, técnicas e instrumentos. Buenos Aires, AR: Homo Sapiens Ediciones. Recuperado de <http://www.ebrary.com>
- García, M. L. S., y García, M. J. S. (2012). El Valor Económico Agregado y su relación con el valor agregado de mercado, la utilidad por acción y el rendimiento de los activos, en México: 2001-2008. *Recherches en Sciences de Gestion*, (3), 15-40.

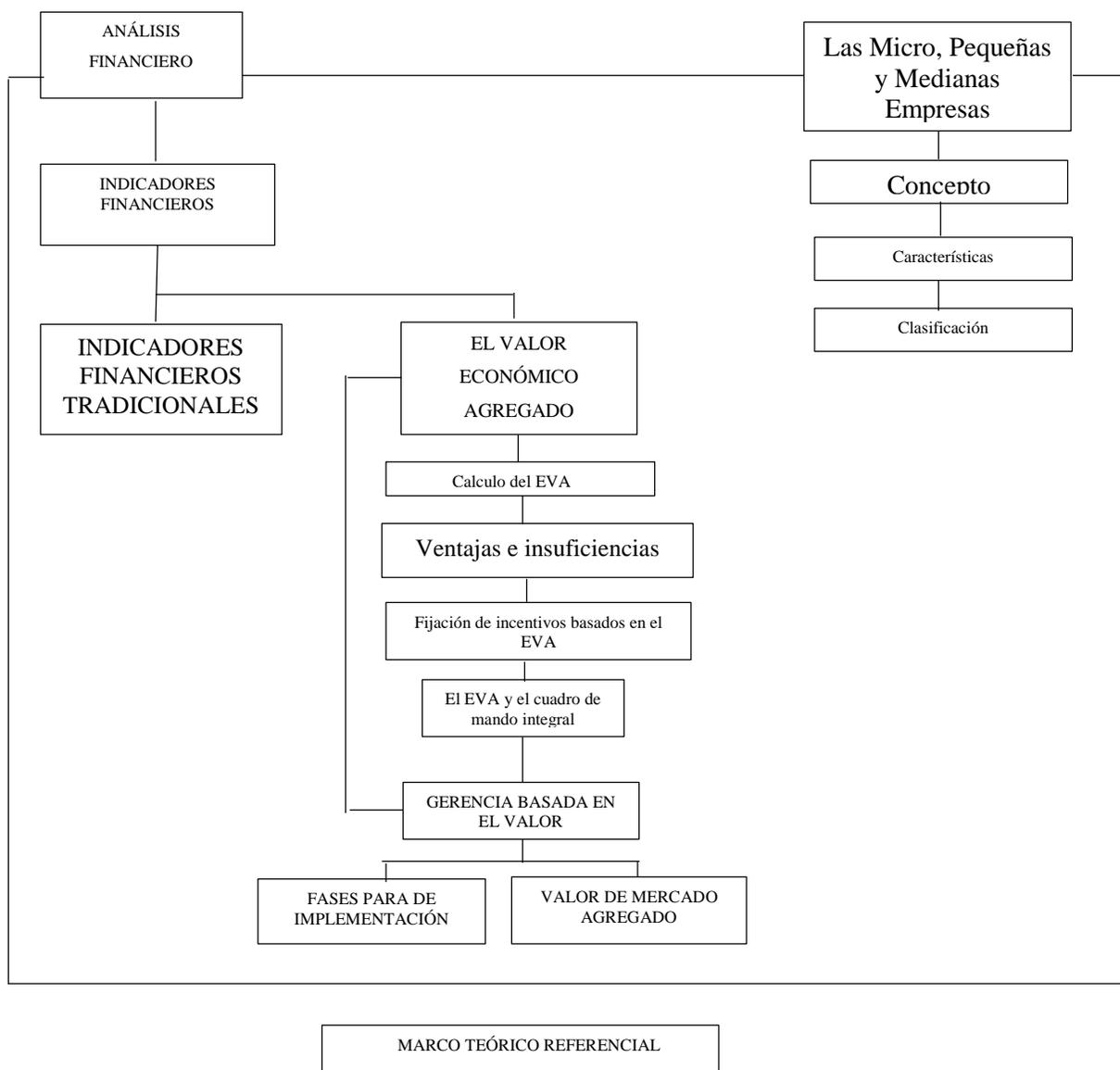
- García, P. V. (2015). Análisis financiero: un enfoque integral. Distrito Federal, MÉXICO: Grupo Editorial Patria. Recuperado de <http://www.ebrary.com>
- Giraldo, C., y Becerra, J. (Febrero de 2012). *Conceptualización del eva e identificación de las variables características que lo componen*. Bogota.
- Graterol, R. (2009). La investigación de campo. línea). Recuperado de: <http://www.mitecnologico.com/Main/InvestigacionDeCampo>
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2010). *Metodología de la investigación* (Vol. 707). México: McGraw-Hill.
- Jakub, S., Viera, B., & Eva, K. (2015). Economic Value Added as a measurement tool of financial performance. *Procedia Economics and Finance*, 26, 484-489.
- Jiménez, Y. (2009). El desafío del EVA: curso de nivelación de contabilidad. Córdoba, AR: El Cid Editor | apuntes. Recuperado de <http://www.ebrary.com>. Copyright © 2009. El Cid Editor | apuntes. All rights reserved.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1997). *El cuadro de mando integral*. Barcelona: Gestión 2000.
- López, C. (2016). Valor Económico Agregado (EVA) y Gerencia Basada en Valor (GBV). *Análisis financiero*, 24, 1.
- Marquez , A. (2015). El Cuadro de Mando Integral. Valladolid: Universidad de Valladolid.

- Mavila Hinojoza, D., y Polar Falcón, E. (2014). El EVA en la evaluación de alternativas de inversión. *Industrial Data*, 9(2), 010-013. doi: <http://dx.doi.org/10.15381/idata.v9i2.5861>
- Morales, A., Morales, J., y Alcocer, F. (2014). *Administración Financiera*. México: Grupo Editorial Patria.
- Negocios, E. K. O. S. (2012). PYMES: Contribución clave en la economía. *Ekos Negocios*, 223, 6-7.
- Ochoa Ramírez, S. A., & Toscano Moctezuma, J. A. (2012). Revisión crítica de la literatura sobre el análisis financiero de las empresas. *Nóesis. Revista de Ciencias Sociales y Humanidades*, 21(41).
- Ortiz, H. (2011). *Análisis Financiero Aplicado y Principios de Administración Financiera*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Pletsch, C., Reif, E., & Da Silva, T. (2014). Análise da relação entre o valor econômico agregado (EVA) e os indicadores do mercado de empresas brasileiras. *Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión*, 161.
- Radi Sagbini, Z., & Bolívar Silva, Á. (2011). Creación de valor de las empresas colombianas durante el período 2000–2005. *Revista científica Pensamiento y Gestión*, (22).
- Ramírez Molinares, C. V., Carbal Herrera, A., & Zambrano Meza, A. (2012). La creación de valor en las empresas: el valor económico agregado-EVA y el valor de mercado agregado-mva en una empresa metalmeccánica de la ciudad de Cartagena. *Saber, Ciencia y Libertas*, 7(1).

- Sampieri, R. H., Collado, C. F., y Batipsta, M. D. (2010). *Metodología de la investigación*. Mexico d.f.: mcgraw-hill / interamericana editores, S.A. DE C.V.
- Sharma, A. K., & Kumar, S. (2010). Economic value added (EVA)-literature review and relevant issues. *International Journal of Economics and Finance*, 2(2), 200.
- Stewart, S. (1999). ABC, the Balanced Scorecard, and EVA: Distinguishing the Means from the End. Evaluation.
- Steward, S. (1990). The Quest for Value—The EVA Management Guide. *Harper Business, New York*, 86.
- Villegas, V. E. (2006). Análisis financiero en los agro negocios. México, D.F., MX: Red *Revista Mexicana de Agro negocios*. Recuperado de <http://www.ebrary.com>
- Zitzman, R. (2009). *Valoración de Empresas con Excel*. Bogotá: Alfaomega.

ANEXOS

Anexo A. Hilo conductor del marco teórico



Anexo B. Entrevista dirigida a los representantes de las empresas Zulac S.A. y Proquinoa Cía. Ltda.



UNIVERSIDAD TÉCNICA DEL NORTE



INSTITUTO DE POSTGRADO

MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

Entrevista dirigida a los representantes de las medianas empresas del sector agroindustrial del Registro Único de Mipymes de la ciudad de Ibarra.

Razón social de la empresa: _____

Nombre de la persona que responde la encuesta: _____

Cargo: _____

Desarrollo:

1. Durante el último año la empresa ha obtenido:
2. ¿Qué proporción de las utilidades son reinvertidas en la empresa?
3. ¿Ha planteado metas de ventas para su empresa?
4. ¿Se diferencia los recursos invertidos propios de los ajenos?
5. Si se han aplicado estrategias para aumentar la competitividad de la empresa, mencione cuáles.

6. ¿En la empresa se realiza revisiones de precios relacionados a la aceptación que estos tienen en el mercado?
7. ¿En la empresa se realiza análisis de máximos y mínimos en los inventarios?
8. Las decisiones que toma la administración de la empresa están basadas en los Estados Financieros:
9. ¿Qué indicadores financieros se calculan en su empresa?
10. ¿Establece relaciones entre las acciones que generan valor para la empresa y lo que el personal está haciendo al respecto?
11. ¿Los modelos de negocios se basan en uno o varios escenarios futuros?
12. El portafolio de iniciativas empresariales está orientado por:
13. ¿Considera usted que el lenguaje con el que se dirige al personal de su empresa está orientado a que estos se alineen a la creación de valor?
14. Su enfoque hacia los resultados es:
15. La evaluación del desempeño del personal está orientada a:
16. ¿En su empresa se ha realizado análisis para determinar el valor que se está generando?
17. ¿Considera usted que es importante conocer cuál es valor de su empresa?
18. Con que frecuencia se generan informes de desempeño para cada uno de los siguientes niveles: Alta Dirección, Gerentes, Operaciones.
19. ¿La empresa aplica sistema de incentivos al personal de la empresa?
20. ¿En que se basan los sistemas de incentivos?
21. ¿A través de que se retribuye los sistemas de incentivos?
22. ¿Los empleados participan en la toma de decisiones de la empresa?

Anexo C. Reporte de categorización de las empresas en el Registro Único de MIPYMES.



[Categorización](#) | [Consulta](#) | [Reporte Categorizadas](#) | **[Categorizada](#)** | [Empresas No Categorizadas](#) | [Registro Manual](#) | [Cerrar sesión de decalde](#)

Empresa Categorizada

R.U.C./R.I.S.E.:	1090103489001
Nombre Representante Legal:	POLANCO PLAZA FERNANDO JOSE
Razón Social/Nombre Comercial:	COMPAÑIA ZULAC S. A.
Actividad Económica:	ELABORACIÓN DE OTROS PRODUCTOS LÁCTEOS: MANJAR DE LECHE.
Provincia:	IMBABURA
Ciudad:	IBARRA
Correo electrónico:	anamaria@zuleta.com
Categoría:	MEDIANA EMPRESA
Fecha entrega:	2016/08/31 13:05:12

[« Regresar](#)



[Categorización](#) | [Consulta](#) | [Reporte Categorizadas](#) | **[Categorizada](#)** | [Empresas No Categorizadas](#) | [Registro Manual](#) | [Cerrar sesión de decalde](#)

Empresa Categorizada

R.U.C./R.I.S.E.:	1792508711001
Nombre Representante Legal:	VERGARA ARIAS PABLO ALFREDO
Razón Social/Nombre Comercial:	PRODUCTORES DE CEREALES PROQUINO A S.A.
Actividad Económica:	CULTIVO DE GRANOS Y SEMILLAS DE SOYA.
Provincia:	IMBABURA
Ciudad:	IBARRA
Correo electrónico:	pablo.vergara@proquinoa.com
Categoría:	MEDIANA EMPRESA
Fecha entrega:	2017/05/05 11:51:19

[« Regresar](#)

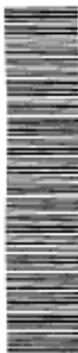
ANEXO D. Extractos de Constitución de las empresas



Ibarra, 8 de noviembre del 2016

SEÑOR DOCTOR
JAVIER PALLARES GOMEZ DE LA TORRE
PRESENTE.-

De mi consideración:



Me es grato informarle que por resolución de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de ZULAC S.A., de fecha 17 de Octubre del 2016, se decidió elegir a usted para que desempeñe las funciones de **PRESIDENTE** de la empresa, por el periodo de dos años, de conformidad con lo prescrito en los Artículos Vigésimo Quinto, Vigésimo Sexto y Vigésimo Séptimo del Estatuto, debiendo en consecuencia subrogar al Gerente General de la compañía, como también ejercer las demás atribuciones que e confiere la Ley y los Estatutos.-

La constitución de ZULAC S.A., se llevó a efecto mediante escritura pública otorgada el 23 de enero de 1992, ante el Notario Undécimo del cantón Quito, Dr. Rubén Darío Espinosa, inscrita en el Registro Mercantil del cantón Ibarra, el 9 de Abril de 1992, bajo la Partida No. 38,

Muy Atentamente,

SR. FERNANDO JOSE POLANCO PLAZA
GERENTE GENERAL

Acepto el cargo de **PRESIDENTE** y prometo desempeñarlo de conformidad con el Estatuto y la Ley. Ibarra, 8 de noviembre del 2016.-

DR. JAVIER PALLARES GOMEZ DE LA TORRE
PRESIDENTE
C.I. 1701957431



Hacienda Zuleta
Imbabura-Ecuador
Tel: (5936) 2 662 105 / 2 662 116
(0932) 3 441 458
www.haciendazuleta.com
www.productoshaciendazuleta.com
www.laexperienciazuleta.com
¡ Guisos hacienda zuleta

Registro Mercantil de Ibarra



TRÁMITE NÚMERO: 4096

REGISTRO MERCANTIL DEL CANTÓN IBARRA RAZÓN DE INSCRIPCIÓN

RAZÓN DE INSCRIPCIÓN DEL NOMBRAMIENTO.

NÚMERO DE REPERTORIO:	2682
FECHA DE INSCRIPCIÓN:	05/12/2016
NÚMERO DE INSCRIPCIÓN:	484
REGISTROS:	LIBRO DE NOMBRAMIENTOS

1. DATOS DEL NOMBRAMIENTO:

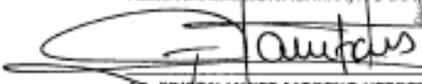
NOMBRE DE LA COMPAÑÍA:	ZULAC S.A.
NOMBRES DEL ADMINISTRADOR:	PALLARES GOMEZ DE LA TORRE JAVIER
IDENTIFICACIÓN:	1701957431
CARGO:	PRESIDENTE
PERIODO(Años):	2

2. DATOS ADICIONALES:

CONS#38-09/04/1992.-

CUALQUIER ENMENDADURA, ALTERACIÓN O MODIFICACIÓN AL TEXTO DE LA PRESENTE RAZÓN, LA INVALIDA. LOS CAMPOS QUE SE ENCUENTRAN EN BLANCO NO SON NECESARIOS PARA LA VALIDEZ DEL PROCESO DE INSCRIPCIÓN, SEGÚN LA NORMATIVA VIGENTE.

FECHA DE EMISIÓN: IBARRA, A 5 DÍAS DEL MES DE DICIEMBRE DE 2016


AB- EDISON JAVIER MORENO HERRERA (DELEGADO - RESOLUCIÓN N° 001-RMI-2016)
REGISTRADOR MERCANTIL DEL CANTÓN IBARRA

DIRECCIÓN DEL REGISTRO: CALLE MIGUEL OVIEDO NO. 7-13 Y SIMÓN BOLÍVAR



Ibarra, 14 de Julio del 2015

Señor:
Fernando Polanco
Presente.-

De mi consideración

Me es grato informarle que por resolución de la Junta general de Accionistas de ZULAC S.A. del 28 de Abril del 2015, se decidió por unanimidad de votos, elegir a usted para que desempeñe las funciones de **GERENTE GENERAL Y REPRESENTANTE LEGAL**, de la compañía, por el periodo de dos años, de conformidad con lo prescrito en los Artículos Trigésimo, Trigésimo Primero, Trigésimo Segundo del Estatuto, debiendo en consecuencia ejercer la representación legal, judicial, y extrajudicial de ZULAC S.A.

La constitución de ZULAC S.A., se llevó a efecto mediante escritura pública otorgada el **23 de enero de 1992**, ante el Notario Undécimo del Cantón Quito, Dr. Rubén Darío Espinosa, inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Ibarra, el **09 de Abril de 1992**.-

Bajo la partida Nro.-38.

Atentamente,

RUDOLF PURTSCHERT
PRESIDENTE

Acepto el cargo de **GERENTE GENERAL Y REPRESENTANTE LEGAL DE ZULAC S.A.**, a que se refiere el nombramiento que antecede. Y prometo desempeñarlo de conformidad con el Estatuto de la Ley, - Ibarra, 14 de Julio del 2015

FERNANDO JOSÉ POLANCO PLAZA
ECUATORIANO C.I 1704181369
Dirección: Zuleta s/n, Angochagua, Imbabura, teléfono 0999722051
Email: fernando@zuleta.com



Hacienda Zuleta
Imbabura-Ecuador
Tel (508) 2 662 193
2 662 118
www.haciendazuleta.com

Registro Mercantil de Ibarra

TRÁMITE NÚMERO: 2510

REGISTRO MERCANTIL DEL CANTÓN IBARRA RAZÓN DE INSCRIPCIÓN

1. RAZÓN DE INSCRIPCIÓN DEL: NOMBRAMIENTO DE GERENTE GENERAL

NÚMERO DE REPERTORIO:	1901
FECHA DE INSCRIPCIÓN:	20/07/2015
NÚMERO DE INSCRIPCIÓN:	369
REGISTRO:	LIBRO DE NOMBRAMIENTOS

2. DATOS DEL NOMBRAMIENTO:

NOMBRE DE LA COMPAÑÍA:	ZULAC S.A.
NOMBRES DEL ADMINISTRADOR	POLANCO PLAZA FERNANDO JOSE
IDENTIFICACIÓN	1704181369
CARGO:	GERENTE GENERAL
PERIODO(Años):	2

3. DATOS ADICIONALES:

CONSR38-09/04/1992.-

CUALQUIER ENMENDADURA, ALTERACIÓN O MODIFICACIÓN AL TEXTO DE LA PRESENTE RAZÓN, LA INVALIDA. LOS CAMPOS QUE SE ENCUENTRAN EN BLANCO NO SON NECESARIOS PARA LA VALIDEZ DEL PROCESO DE INSCRIPCIÓN, SEGÚN LA NORMATIVA VIGENTE.

FECHA DE EMISIÓN: IBARRA, A 20 DÍAS DEL MES DE JULIO DE 2015

AB. EDISON JAVIER MORENO HERRERA (DELEGADO - RESOLUCIÓN N° 001-RMI-2015)
REGISTRADOR MERCANTIL DEL CANTÓN IBARRA

DIRECCIÓN DEL REGISTRO: CALLE MIGUEL OVIEDO NO. 7-13 Y SIMÓN BOLÍVAR



0019

RESOLUCION No. **SCV-IRQ-DRASD-SAS-14-002409**

Dr. Román Barros Farfán
ESPECIALISTA JURIDICO SOCIETARIO

CONSIDERANDO:

Que se han presentado a este despacho tres testimonios de la escritura pública otorgada ante el Notario **Trigésimo Segundo** del **Distrito Metropolitano de Quito** el **29 de Abril de 2014**, que contienen la constitución de la compañía **PRODUCTORES DE CEREALES PROQUINUA S.A.**.

Que la Subdirección de Actos Societarios, mediante Memorando Nro. SCV-IRQ-DRASD-SAS-2014-2307 de 16 de junio de 2014, ha emitido informe favorable para su aprobación.

En ejercicio de las atribuciones asignadas mediante Resolución ADM-14-019 de 25 de abril de 2014;

RESUELVE:

ARTICULO PRIMERO.- APROBAR la constitución de la compañía **PRODUCTORES DE CEREALES PROQUINUA S.A.** y disponer que un extracto de la misma se publique, por una vez, en uno de los periódicos de mayor circulación en el domicilio principal de la compañía.

ARTICULO SEGUNDO.- DISPONER: a) Que el Notario antes nombrado, tome nota al margen de la matriz de la escritura que se aprueba, del contenido de la presente resolución; b) Que el Registrador Mercantil o de la Propiedad a cargo del Registro Mercantil del domicilio principal de la compañía inscriba la referida escritura y esta resolución; y, c) Que dichos funcionarios sienten razón de esas anotaciones; y, d) Cumplido lo anterior, remítase a la Dirección de Registro de Sociedades, la publicación original del extracto publicado en un periódico de amplia circulación en el domicilio principal de la compañía, copia certificada de la escritura pública inscrita en el Registro Mercantil y original de los nombramientos inscritos de los administradores.

Comuníquese.- DADA y firmada en el Distrito Metropolitano de Quito, a 17 de Junio de 2014


Dr. Román Barros Farfán
ESPECIALISTA JURIDICO SOCIETARIO

Exp. Reserva 7621166
 Nro. Trámite 1.2014.1098
 EVG/

Registro Mercantil de Ibarra

0020

TRÁMITE NÚMERO: 1841

REGISTRO MERCANTIL DEL CANTÓN: IBARRA RAZÓN DE INSCRIPCIÓN

EN LA CIUDAD DE IBARRA, QUEDA INSCRITA LA RESOLUCION APROBATORIA, ASI COMO LA ESCRITURA Y/O PROTOCOLIZACION QUE SE PRESENTÓ EN ESTE REGISTRO, CUYO DETALLE SE MUESTRA A CONTINUACIÓN:

1. RAZÓN DE INSCRIPCIÓN DEL: CONSTITUCIÓN DE COMPAÑÍA ANÓNIMA

NÚMERO DE REPERTORIO:	1403
FECHA DE INSCRIPCIÓN:	01/07/2014
NÚMERO DE INSCRIPCIÓN	89
REGISTRO:	LIBRO DE REGISTRO MERCANTIL

2. DATOS DE LOS INTERVINIENTES:

Identificación	Nombres	Cantón de Domicilio	Calidad en que comparece	Estado Civil
1790971937001	PROVEFRUT S.A.	Quito	ACCIONISTA	No Aplica
1001655438	HERRERA DAVILA RIKY ALEJANDRO	Quito	ACCIONISTA	Soltero
1712339850	ZELLER ALARCON ALFRED STEPHAN	Quito	ACCIONISTA	Soltero
1792226880001	OCYA ORGANIZACION DE COMERCIO Y AGRICULTURA CIA. LTDA.	Quito	ACCIONISTA	No Aplica

3. DATOS DEL ACTO O CONTRATO:

NATURALEZA DEL ACTO O CONTRATO:	CONSTITUCIÓN DE COMPAÑÍA ANÓNIMA
FECHA ESCRITURA:	29/04/2014
NOTARÍA:	NOTARIA TRIGESIMA SEGUNDA
CANTÓN:	QUITO
N°. RESOLUCIÓN:	RESOLUCIÓN: SVC-IRQ-DRASD-SAS-14-002409
AUTORIDAD QUE APRUEBA:	ESPECIALISTA JURIDICO SOCIETARIO
NOMBRE AUTORIDAD QUE EMITE LA RESOLUCIÓN:	DR. ROMAN BARROS FARFAN
PLAZO:	CINCUENTA AÑOS
NOMBRE DE LA COMPAÑÍA:	PRODUCTORES DE CEREALES PROQUINUA S.A.
DOMICILIO DE LA COMPAÑÍA:	IBARRA

Página 1 de 2



N: 012406

4. DATOS CAPITAL/CUANTÍA:

Capital	Valor
Capital Pagado	200,00
Capital Autorizado	800,00

5. DATOS ADICIONALES:

NO APLICA

CUALQUIER ENMENDADURA, ALTERACIÓN O MODIFICACIÓN AL TEXTO DE LA PRESENTE RAZÓN, LA INVALIDA. LOS CAMPOS QUE SE ENCUENTRAN EN BLANCO NO SON NECESARIOS PARA LA VALIDEZ DEL PROCESO DE INSCRIPCIÓN, SEGÚN LA NORMATIVA VIGENTE.

FECHA DE EMISIÓN: IBARRA, A 1 DÍAS DEL MES DE JULIO DE 2014


DR. HENRY JUANITO OCAÑA MOLINA
REGISTRADOR MERCANTIL DEL CANTÓN IBARRA

DIRECCIÓN DEL REGISTRO: CALLE MIGUEL OVIEDO NO. 7-13 SIMÓN BOLÍVAR