



**TRABAJOS FINALES DE MAESTRÍA**

# **Evaluación financiera y propuesta de reestructuración de una empresa familiar en Ecuador del periodo 2016**

**Propuesta de artículo presentado como requisito para optar al título de:**

**Magister en Contabilidad y Finanzas**

**Por los estudiantes:**

**Rommel Gregory PACHECO FLORES  
María Fernanda REDWOOD VARGAS**

**Bajo la dirección de:**

**Jorge Enrique CALDERON SALAZAR, MAE., MA.**

**Universidad Espíritu Santo  
Facultad de Postgrado  
Guayaquil - Ecuador  
Octubre 2017**

**MCF20160924-01**

## *Evaluación financiera y propuesta de reestructuración de una empresa familiar en Ecuador del periodo 2016*

Financial evaluation and proposal to restructure a family business in Ecuador for the period 2016

**Rommel Gregory PACHECO FLORES<sup>1</sup>**

**María Fernanda REDWOOD VARGAS<sup>2</sup>**

**Jorge Enrique CALDERON SALAZAR, MAE, MA.<sup>3</sup>**

### Resumen

El objetivo de esta investigación es determinar la situación financiera de la empresa familiar Industrias y Cultivos el Camarón S.A. (ICCSA) para, **elaborar una propuesta de reestructuración financiera**. La empresa en estudio, fue fundada en la década de los 70's en Machala, provincia de El Oro, dedicada especialmente a la producción acuícola; posteriormente se trasladó a la Isla Puna, en la provincia del Guayas, donde amplió sus instalaciones y empezó a formar parte del sector exportador camaronero, siendo Norteamérica, Europa, y Asia los mercados principales a los que ingresa su producción. Los estados financieros evaluados en este trabajo corresponden al registro contable del periodo 2012-2016, información con la cual se calculó los ratios o índices financieros pertinentes que reflejan el comportamiento de la empresa durante estos años, empleando una metodología exploratoria y descriptiva, para revisar y conocer la situación económica y financiera en que esta se encuentra. Entre las cuentas analizadas están los activos y pasivos corrientes, así como los ingresos y egresos por concepto de ventas y costos, cifras con las cuales se determina que, en el corto plazo, la empresa cuenta con una capacidad de operatividad estable, principalmente en el último año, sin embargo, en el largo plazo, es difícil establecer cómo la empresa se desempeñará, puesto que, en años anteriores, los indicadores muestran una conducta inestable, incrementando el riesgo en el futuro.

### Palabras clave:

Empresa familiar, finanzas, índices financieros, activos, pasivos, riesgo, reestructuración financiera.

### Abstract

The objective of this investigation is to determine the financial situation of the family company Industrias y Cultivos el Camarón S.A. (ICCSA) for, to prepare a financial restructuring proposal. The company under study, was founded in the decade of the 70's in Machala, province of El Oro, dedicated especially to aquaculture production; later it moved to the Puna Island, in the province of Guayas, where it expanded its facilities and began to form part of the shrimp export sector, being North America, Europe, and Asia the main markets to which its production enters. The financial statements evaluated in this work correspond to the accounting record for the period 2012-2016, information with which the pertinent financial ratios or indexes were calculated that reflect the behavior of the company during these years, using an exploratory and descriptive methodology, to review and know the economic and financial situation in which it is. Among the analyzed accounts are the current assets and liabilities, as well as the income and expenses for sales and costs, with which it is determined that in the short term, the company has a stable operating capacity, mainly in the last year, however, in the long run, it is difficult to establish how the company will perform, since in previous years the indicators show an unstable behavior, increasing the risk in its future stability.

### Key words

Family business, finances, financial indexes, assets, liabilities, risk, financial restructuring.

### Clasificación JEL JEL Classification

G34

<sup>1</sup>Contador Público Autorizado, Universidad Espíritu Santo – Ecuador. E-mail: [rommelpacheco@uees.edu.ec](mailto:rommelpacheco@uees.edu.ec).

<sup>2</sup>Contador Público Autorizado, Universidad Espíritu Santo – Ecuador. E-mail: [mredwood@uees.edu.ec](mailto:mredwood@uees.edu.ec).

<sup>3</sup>Economista, Magister en Administración de empresas. Decano Facultad de Economía y Ciencias Empresariales, UEES. E-mail: [jcalder@uees.edu.ec](mailto:jcalder@uees.edu.ec).

## INTRODUCCIÓN

### Antecedentes

El trabajo realizado está basado en la empresa familiar Industrias y Cultivos el Camarón S.A. (ICCSA), los datos para el análisis se han extraído de la Súper intendencia de Compañías los cuales son de uso público. ICCSA que desde su establecimiento en la isla Puná, provincia del Guayas; se dedica a la exportación de sus productos a Norteamérica, Europa, Asia y el resto del mundo, donde hoy en día, su marca ha ganado un amplio reconocimiento en los más exigentes mercados internacionales.

ICCSA fue constituida en Machala provincia de El Oro en la década de los 70's, dedicada a la producción acuícola camaronera, inicialmente poseía cerca de 3.000 hectáreas en espejo de agua para el cultivo de camarón y 2.000 hectáreas para diversos productos como el cacao, banano y otras frutas tropicales de la región costera del Ecuador.

En el año 2008 mediante Decreto Presidencial No.1391 se expide las Reformas al Reglamento General a la Ley de Pesca y Desarrollo Pesquero y Texto Unificado de Legislación Pesquera donde se regula el uso de las Playas y Bahías para uso de la actividad Acuícola Título II Sección II establece las limitaciones de las concesiones de Payas y Bahías a Organizaciones Sociales y Personas Juriscas a un Máximo de 1.000 hectáreas, esta medida afectó a la compañía reduciendo su capacidad de producción un 35% del sector acuícola y dejando integro la producción de los demás productos.

Según diario El Universo (2003) ICCSA es una de las productoras de camarón más grandes al pie del Pacífico, denominación que

no se ha visto afectan un cuando esta empresa ha pasado por una reforma legal.

### Descripción del Problema

En economías latinoamericanas cuando se menciona la situación financiera de las empresas familiares sale a colación que la falta de crecimiento de las mismas se debe a que son compañías mal organizadas, con procesos administrativos obsoletos y de dimensiones reducidas (Monteferrante, 2006). Este criterio no es excluyente en el entorno ecuatoriano, donde el manejo y control financiero de estas empresas se ven influenciados por los intereses de ciertos miembros del grupo familiar, lo cual pone en riesgo el desarrollo competitivo en el mercado y la correcta operatividad de las mismas (Santamaría & Pico, 2015).

En la actualidad, en un mercado cada vez más exigente y competitivo, la adopción de nuevas estrategias garantizan el continuidad de las empresas, sin embargo, cuando la administración se fundamenta en el criterio de una persona (generalmente el propietario), como frecuentemente sucede en los grupos económicos familiares con una trayectoria de décadas, esto provoca la pérdida de mercado o clientes por la falta de innovación estratégica o de visión hacia el cambio (Vega & Mera, 2016).

Los problemas comunes que enfrentan estos grupos económicos familiares están relacionados a la falta de estrategias desde el momento de constitución de la empresa, otro conflicto es la rivalidad en puestos de trabajo debido a que todos quieren ocupar un cargo importante y por último la sucesión.

Estudios internacionales señalan que, de 100 empresas familiares, 30 llegan a una segunda

generación (Prado, 2007). Investigaciones realizadas con anterioridad han determinado que, en cualquier ocasión, entre un veinte o treinta por ciento de empresas necesitan de algún tipo de reestructuración (Boyle & Desai, 1991) y que cerca del ochenta por ciento las empresas nuevas quiebran (Knott & Posen, 2005)

Generalmente en las organizaciones se presentan problemas financieros que resultan difíciles de manejar; enfrentar los costos financieros, el riesgo, baja rentabilidad, conflictos para financiarse con recursos propios y permanentes, toma de decisiones de inversión poco efectivas, control de las operaciones, reparto de dividendos, entre otros (Nava Rosillón, 2009).

Un proceso de reestructuración financiera se origina cuando se evidencia dentro de la empresa una duda razonable en lo que respecta a su capacidad para cumplir con los compromisos adquiridos con los acreedores (siendo habitualmente éstos, entidades financieras, acreedores comerciales, instituciones públicas, etc.) (Norgestion, 2010). Por ello, cerca del 90% de las empresas ecuatorianas pertenecen a grupos familiares, en especial las pequeñas y medianas empresas (PYMES) (Vázquez & Prado, 2007).

El evaluar la situación financiera de una empresa familiar, independientemente de su tamaño, es de gran importancia para mantener un control interno adecuado, donde el resultado permitirá identificar los aspectos económicos y financieros en que opera la empresa con respecto a los niveles de liquidez, solvencia, endeudamiento y rentabilidad facilitando la toma de decisiones gerenciales, económicas y financiera en la actividad empresarial (Aguirre & Armenta, 2012).

Es importante elaborar un plan de reestructuración en el que la generación de valor sea suficiente para asegurar la viabilidad a corto plazo y no poniendo en riesgo el futuro de la empresa a medio y largo plazo, con limitaciones en planes de inversión necesarios para asegurar la continuidad del negocio (López, 2012).

Las pequeñas empresas familiares (EF) pueden crecer y superar los límites de pequeñas empresas, para ello tienen que enfocarse en el desarrollo de estrategias de negocio, disponibilidad de recursos, calidad del producto o servicio, las redes con cliente y proveedores, la administración del negocio y con la prevención de posibles conflictos entre los intereses de la empresa relacionados con la familia (Flores, Rogelio, & Reyes, 2012)

Por ello, el trabajo tiene como objetivo evaluar el comportamiento financiero de la empresa ICCSA y a través de este análisis, desarrollar una propuesta de reestructuración financiera, aplicable a esta empresa familiar y a otras que se desempeñen dentro del mismo sector productivo en el Ecuador.

El trabajo evalúa los diversos aspectos que afectan los métodos de planeación estratégico dentro del ambiente financiero, se constata una importante preocupación por las dificultades de financiación de las empresas, especialmente las más pequeñas o de carácter familiar, y, especialmente, por el fenómeno del abastecimiento de crédito y sus efectos tanto sobre la rentabilidad y eficiencia empresarial como sobre el conjunto de la economía, desde un punto de vista macroeconómico (Larrán, Borbolla Fernández, & Giner Manzo, 2010).

La revisión de literatura se inicia con una conceptualización de lo que son empresas familiares, sus fortalezas y debilidades (Anderson, 2012). Se presentará información relacionada con la posición económica de las

Empresas Familiares en Ecuador, y a través del análisis de la información proporcionada por los Estados Financieros de la empresa ICCSA se realizará la respectiva evaluación financiera, para posteriormente, con los resultados de los factores estudiados, elaborar una propuesta de reestructuración financiera que también pueda ser aplicado en compañías pertenecientes al mismo sector.

## REVISIÓN DE LA LITERATURA

Al existir muchos tipos de Empresas Familiares (EF) con operaciones en varios sectores económicos es difícil definir de manera uniforme la EF, generalmente se piensa que son aquellas organizaciones pequeñas confundiéndolas así como las pequeñas y medianas empresas (PYMES) porque usualmente son “atendidas por sus propios dueños”, pero no todas las pymes son empresas familiares, ni todas las empresas familiares son pequeñas y medianas (Rodríguez & Martínez, 2006).

El Instituto de la Empresa Familiar (2012) de España, considera a esta clase de compañías como tal, si estas al no cotizar en la bolsa, más del 50% de los derechos de voto (directo o indirecto) en su Junta General está en posesión de la(s) persona(s) que fundó (aron) la entidad, o del que ha adquirido el capital social, o de su cónyuge, padres, hijos o herederos directos del hijo(s). También, si cotiza en bolsa un porcentaje es superior al 25% y en ambos casos al menos un representante de la familia o pariente participa en la gestión o administración de la compañía.

El interés del trabajo de investigación se centra en el proceso de la evolución financiera para la reestructuración de las compañías familiares del Ecuador que podrían pasar por crisis. Ugo Stornaiolo (1999, pág. 244) señala que: “Numerosas son las empresas que se comprometen por vacíos estructurales:

aparecen como sociedades anónimas o limitadas, mientras que en la práctica son empresas familiares” las cuales tienen estrategias obsoletas o carecen de ellas.

Una compañía precisa establecer una reestructuración financiera cuando se encuentra en una situación de imposibilidad de incumplimiento del plan de pagos de la deuda o acreedores, es decir, cuando los Flujos de Caja Libre son inferiores a los pagos de la deuda (López, 2012).

El cambio de ciclo en el mundo de los negocios suele exhibirse mediante aplazamientos u otros conflictos de los autores para hacer frente a sus compromisos de pagos en las fechas comprometidas; cuando la dificultad no es estructural, acreedores y deudores suelen tratar de alcanzar acuerdos propensos a incrementar la probabilidad de cumplimiento por parte de estos últimos (Pérez Ramírez, 2014).

Las razones básicas para que las empresas decidan reestructurar sus pasivos derivan del escaso nivel operativo que puedan estar presentando durante los últimos años, algún tipo de siniestralidad o causa de fuerza mayor, sucesos que podrían estar aconteciendo en el corto plazo, pero con consecuencias de largo plazo, lo cual pondría en riesgo la continuidad de la compañía (Rizzo, 2007).

La necesidad de reestructurar la totalidad de los pasivos de una compañía proviene en la mayoría de las ocasiones con motivo de los dos siguientes escenarios (López, 2012): a) Graves deterioros en la liquidez de la empresa como consecuencia de una disminución significativa de ingresos y/o un incremento excesivo en los costos, lo que compromete la capacidad de la compañía para cumplir con sus obligaciones operativas y financieros de corto plazo; b) Rigurosas o continuas caídas en el valor de mercado de determinados activos que posee la firma, esto acontece

cuando se han producido malas financiaciones específicas de activos, es decir, malas inversiones.

Las sociedades o empresas pueden tomar distintas medidas para tratar de salir de una circunstancia de crisis, “el sistema es abierto a medida que efectúa transacciones o intercambios (entrada y salida) con el ambiente” (Idalberto, 2007), que lo envuelven unas de carácter operativo y otras, como las analizadas en este trabajo, de carácter financiero. Entre las primeras, destacan la reestructuración de activos, plantilla u otras, que han sido objeto de diversos trabajos. Entre las segundas, las sociedades pueden optar por otras formas de negociación con los acreedores, destacando la reducción del monto de la deuda, el alargamiento de los plazos de pago y la sustitución o cambio de deuda por acciones (Aybar, Casino, & López, 2006). Numerosos trabajos empíricos han abordado el estudio de este tipo de medidas de reestructuración financiera, si bien sólo unos pocos pueden destacarse como antecedentes inmediatos de la investigación.

En el trabajo de investigación se considerarán los costes específicos de reestructuración de la deuda que las empresas familiares en crisis enfrentan o se van a enfrentar en los próximos años, debido a que son estos los que influirán directamente en la decisión de optar por una u otra vía de resolución (Standard & Poor's, 2012).

Teniendo en cuenta que la crisis actual que experimenta el país es la consecuencia de sucesos anteriores y está complementada por los problemas vigentes en la economía mundial, en efecto, esto ha complicado el desempeño financiero de muchas empresas ecuatorianas (Zúñiga, Espinoza, Campos, Tapia, & Muñoz, 2016).

### Inversión Financiera

La inversión, en términos generales, se refiere a destinar recursos o esfuerzos de todo tipo, tales como dinero, tiempo, intelecto, etc., en otro tipo de actividad, diferente a las que normalmente realiza el individuo, con el objetivo final de conseguir más beneficios o aumentar su futuro satisfacción personal, bajo el riesgo de que el resultado no sea el esperado (Molina, 2013).

En economía, la inversión se entiende como una actividad financiera a la “expresión usada en el contexto de la administración, organización de la Empresa, negocios y gestión” (Ecofinanzas, 2017), donde el inversor buscará el aumento de sus bienes de capital mediante la adquisición o creación de nuevos recursos que se utilizarán en el proceso de producción. Cada inversionista considera los beneficios de una forma diferente y el tipo de inversión que elija dependerá de su personalidad y de las metas organizacionales, en función del destino que vaya a tener el rendimiento obtenido (Gitman & Joehnk, 2009).

Las características típicas de una inversión son el uso de un capital social inicial para alcanzar los objetivos finales, obtenidos a su vez el uso de los ahorros o sus solicitudes de crédito (préstamo) a partir de los prestamistas (bancos), el tiempo de recuperación del capital inicial (periodo de recuperación), la ganancia, el rendimiento y el riesgo asociado al fracaso o la imposibilidad de lograr, algunos o todos de los objetivos financieros propuestos inicialmente (Navarrete, 2012).

La financiación de la empresa considera que, la inversión en términos de capital se refiere al costo de las diferentes fuentes de capital, las opciones entre los diferentes niveles de la amortización, de las deudas contratadas para llevar a cabo la inversión y de varias inversiones diferentes que generan efectivo (Casanovas & Bertran, 2013).

La macroeconomía considera la inversión como un componente de la demanda agregada y el efecto multiplicador del producto que produce. La actividad de inversión y la inversión en la suma de todas las acciones relacionadas con su aplicación. Los activos financieros, las inversiones en valores y otros activos financieros (préstamos y otros fondos autorizados de empresas, etc.) reflejan las inversiones (De Gregorio, 2007).

La inversión y el capital de inversión, se encuentra en la planificación financiera privada, así como la administración de empresas, el uso de los recursos financieros es con el fin de aumentar la riqueza personal de la renta y en el marco de los procesos de negocio para aumentar las ganancias de una empresa. En un sentido más amplio para incluir no sólo las inversiones a corto plazo e inversiones en valores, más comúnmente, el término es para los activos o materiales utilizados (Mejía, 2015).

Puede ser considerado como largo plazo, si los medios de producción en el actual año fiscal sobreviven; las inversiones abarcan una amplia gama desde bienes raíces a través de vehículos comerciales y maquinaria para equipos de oficina, que pueden ser hechos por las empresas públicas y privadas (Gonzalo, 2005).

Desde una perspectiva financiera y económica, se debe implementar el término “reinversión”, el cual se refiere a la utilización de los fondos captados para la compra de bienes de capital a largo plazo con el propósito de mejorar o incrementar la producción de bienes. El nuevo capital adquirido, empleado en la conservación, ampliación o tecnificación de los equipos de producción de la empresa, aumenta en el largo plazo, el capital social de la economía de un país (Picanyol, 2013).

Las inversiones incluyen la adquisición de edificios, equipo, maquinaria, o herramientas, recursos monetarios colocados en activos financieros como bonos, acciones, pólizas, fideicomisos, etc.; en el caso de los bienes, sólo cuando la inversión es mayor que la depreciación, hay un aumento en el capital social (Gitman & Joehnk, 2009).

Para determinar el éxito de una racionalización o expansión de inversión prevista o realizada, inicialmente provocada por el impacto de la inversión en los procesos operativos que son grabados. La base de esto es una comparación del nuevo y futuro modelo de negocio, con el anterior (Larrán, García-Borbolla, & Giner, 2005).

Los factores de entrada son los factores de producción, tales como los empleados, el capital, la tierra; mientras que los factores de salida hacen referencia al resultado de la actividad productiva de la empresa, es decir, los productos así también como lo inmaterial, el impacto social y ecológico (Resico, 2011).

Las inversiones se consideran decisiones centrales, delicadas en el aspecto operativo, puesto que a menudo tiene una gran importancia estratégica a largo plazo, por su incidencia sobre las fortalezas y debilidades, por tanto, la reversibilidad de las inversiones puede perjudicar o beneficiar a la compañía. Otro factor es el tiempo que toma hasta que una inversión se realiza, además de la cantidad de información sobre el futuro, lo que genera incertidumbre (Flores, Rogelio, & Reyes, 2012).

La decisión de inversión se complica por los criterios económicos (la vida, la inversión de capital y la rentabilidad), que se resumen en el estado de las inversiones y se prepara como una recomendación de decisión, a menudo también se incluyen otros aspectos como; leyes, viabilidad técnica, interdependencias con otras áreas. Un nuevo enfoque para la

determinación de la rentabilidad de una inversión es el de opciones reales de valoración, lo que significa una inversión en función del precio teórico previamente determinado (Fernández, 2008).

En el modelo simple de la demanda de bienes de inversión se define como una variable exógena, esto es problemático debido a que la magnitud es sensible a los cambios de producción y depende de la tasa de interés. La inversión es el modelo de la demanda de bienes en una economía cerrada o abierta (De Gregorio, 2007).

## **METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN**

En la presente investigación se aplica una metodología de tipo exploratoria y descriptiva, con un enfoque cuantitativo, puesto que los datos que se van a analizar son de tipo numérico; donde el resultado final corresponde al análisis financiero de la empresa en mención, mediante la interpretación de los ratios calculados.

La investigación exploratoria es utilizada cuando se analiza un tema o problema de poco estudiado, a través de la cual se obtiene la información preliminar general (antecedentes) que permite desarrollar una investigación más completa (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010).

En este caso, como plantean Vega & Mera (2016), se empleó el método exploratorio para establecer e identificar la relación de problemas particulares a situaciones generales como, por ejemplo: partiendo por el análisis del capital de trabajo neto, la situación y calidad de la cartera, adquisición y mantenimiento de inventarios y su incidencia general en los resultados.

Una vez definidos aquellos aspectos generales, se aplica la investigación descriptiva con el propósito de especificar las

propiedades, características y los aspectos importantes del fenómeno que se va a analizar (Bernal, 2010).

Empleando el método descriptivo se procedió a revisar todos los documentos y archivos contables que facilitó la empresa, lo que permitió determinar, en primera instancia, un diagnóstico de la situación económica financiera actual de la misma, para más adelante, sugerir las posibles soluciones con la elaboración de una propuesta de reestructuración financiera.

El método descriptivo permitió analizar el estado de resultados proyectado, el pronóstico de ventas y el de costos y gastos del año 2016. También se analizó el presupuesto de capital proyectado a cinco años y su factibilidad, mediante la aplicación de técnicas de valoración de empresas, considerando los puntos versátiles más importantes que puedan incidir en los resultados. El manejo adecuado de estas variables permitió identificar con mayor objetividad los probables riesgos sistemáticos que se presenta en el trabajo financiero de la empresa.

Los ratios financieros utilizan una metodología numérica que posibilita el estudio de las razones geométricas o por cociente de las cuentas de los estados financieros involucradas en el cálculo de estos indicadores (Aching, 2006).

Esta metodología se fundamenta en la elección de las relaciones racionales con magnitudes significativas, debido a que los ratios no son elementos dispares o dispersos de información, sino que existe entre ellos una relación coherente, donde las proyecciones de esta cohesión son útiles para llevar a cabo las mediciones financieras relevantes para una correcta dirección de la empresa (Ibarra, 2009).

En la metodología aplicada se integró el análisis de la viabilidad futura de pago de obligaciones que tendrá la empresa, bajo las



nuevas condiciones reestructuradas, conforme a los indicadores financieros definidos con anterioridad.

## PROCEDIMIENTO

Se inicia entonces un proceso de reestructuración de la deuda, en el que se trata de lograr un acuerdo privado sobre los futuros términos y condiciones de la deuda con el objetivo de hacer viable la operatividad de la empresa cuando ya existe una situación actual o inminente de insuficiencia financiera.

En un sentido más amplio, se trata de acordar cómo se reparte el flujo de caja de ICCSA entre los distintos proveedores de capital y otros acreedores para evitar una quiebra y/o liquidación excesivamente perjudicial para los distintos agentes económicos y sociales que se verían afectados.

De esta afirmación se deducen una serie de características que conviene comentar:

- En un proceso de reestructuración se trata de llegar a un acuerdo privado, que evite un procedimiento judicial.
- El acuerdo también es posible en el marco de la correspondiente legislación vigente, aunque entonces estaría bajo tutela judicial y sometida a reglas con frecuencia más rígidas (convenio de acreedores).

## ANÁLISIS DE RESULTADOS Y DISCUSIÓN

Para la evaluación financiera de la compañía es necesario consultar los Estados Financieros del periodo comprendido entre los años 2012-2016, debido a que estas cifras indican la realidad operativa y financiera de la empresa a evaluar.

**Tabla 1. Estado de Resultados (en miles)**

	2016	2015	2014	2013	2012
Ventas	13.368,3	8.212,2	14.252,9	12.194,3	8.693,7
Costo de ventas	10.622,8	8.842,8	11.375,2	9.889,4	6.964,0
Gastos administra.	1.293,2	1.161,7	1.565,0	1.140,0	1.077,0
Depreciación	634,3	628,4	608,2	600,0	695,7
Otros Ingresos	6,1	171,8	22,3	12,6	131,3
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>824,0</b>	<b>-2.249,0</b>	<b>726,8</b>	<b>577,5</b>	<b>88,3</b>
Gastos por intereses	6,2	2,7	6,6	11,8	6,4
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>817,8</b>	<b>-2.251,8</b>	<b>720,2</b>	<b>565,7</b>	<b>81,9</b>
Impuestos y Part. Trab.	278,1	,0	244,9	192,3	28,7
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	<b>539,7</b>	<b>-2.251,8</b>	<b>475,3</b>	<b>373,4</b>	<b>53,3</b>
<b>Otros Resultados Integrales</b>					
Ajuste Impuesto a la Renta Ejercicio	28,3	135,8	132,1	113,0	149,2
<b>Total Utilidad (Pérdida) Integral</b>	<b>511,4</b>	<b>-2.387,6</b>	<b>343,2</b>	<b>260,3</b>	<b>-95,9</b>
Dividendos	-	-	-	-	-
A Utilidades retenidas	539,7	-2.251,8	475,3	373,4	53,3

**Fuente:** Libros Contables de ICCSA  
**Elaboración:** Propia

**Tabla 2. Balance General (en miles)**

	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Activos</b>					
Efectivo	217,3	97,5	499,0	509,0	320,5
Inversiones temporales	20,0	20,0	0,0	51,0	131,8
Inventarios	201,6	968,5	413,5	780,5	774,4
Cuentas por cobrar, ventas a crédito plazo 90 días	7.681,5	6.816,8	8.639,1	8.909,4	7.402,2
<b>Total activo corriente</b>	<b>8.120,4</b>	<b>7.902,8</b>	<b>9.551,6</b>	<b>10.249,9</b>	<b>8.629,0</b>
PPE Bruto	13.459,9	13.206,0	12.946,0	12.655,6	12.511,5
Depreciación acumulada	5.077,8	4.461,5	3.833,0	3.224,8	2.643,1
<b>PPE Neto</b>	<b>8.382,1</b>	<b>8.744,5</b>	<b>9.112,9</b>	<b>9.430,7</b>	<b>9.868,4</b>
<b>PPE</b>					
Inversión Bruto	1.814,7	1.814,7	1.814,7	1.814,7	1.883,3
Depreciación acumulada	15,4	11,9	8,4	4,9	10,6
<b>PPE Inversión Neto</b>	<b>1.799,3</b>	<b>1.802,8</b>	<b>1.806,3</b>	<b>1.809,8</b>	<b>1.872,8</b>
<b>Activos Biológicos</b>					
Otros Activos	0,0	0,0	131,8	0,0	0,0
<b>Total activos</b>	<b>18.622,9</b>	<b>18.771,2</b>	<b>20.923,7</b>	<b>21.811,5</b>	<b>20.678,9</b>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
<b>Obligaciones</b>					
Bancarias	237,5	144,9	7,0	51,9	7,0
CxP	4.652,5	5.657,1	4.661,0	5.939,4	5.537,1
Gtos Acum. por Pagar	256,9	154,6	279,6	206,2	103,9
Impuestos por Pagar	209,6	176,4	534,1	545,2	368,4
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>5.356,5</b>	<b>6.132,9</b>	<b>5.481,7</b>	<b>6.742,8</b>	<b>6.016,5</b>
<b>Obligaciones no corriente</b>					
Bancarias l/p	0,0	0,0	7,0	14,1	21,1
CxP l/p	1.783,0	1.783,0	1.783,0	1.783,0	1.783,0
Gtos Acum. por pagar l/p	1.055,0	853,3	644,5	602,1	401,4
Impuestos diferidos	397,7	397,7	397,7	503,8	610,0
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>3.235,6</b>	<b>3.033,9</b>	<b>2.832,1</b>	<b>2.903,0</b>	<b>2.815,5</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>8.592,1</b>	<b>9.166,8</b>	<b>8.313,8</b>	<b>9.645,8</b>	<b>8.831,9</b>
<b>Capital social</b>					
Reservas	967,8	967,8	967,8	967,8	967,8
Utilidades retenidas	-2.334,9	-151,2	14,7	-298,7	-333,5
Utilidad neta del ejercicio	539,7	-2.251,8	475,3	373,4	53,3
Resultados Adop. NIIF	11.008,3	11.008,3	11.008,3	11.008,3	11.008,3
ORI	-152,2	29,3	141,7	113,0	149,2
<b>Total patrimonio</b>	<b>10.030,7</b>	<b>9.604,4</b>	<b>12.609,8</b>	<b>12.165,7</b>	<b>11.846,9</b>
<b>Tot. Pasivo y Patrimonio</b>	<b>18.622,9</b>	<b>18.771,2</b>	<b>20.923,7</b>	<b>21.811,5</b>	<b>20.678,9</b>

Fuente: Libros Contables de ICCSA

Elaboración: Propia

La información obtenida de los estados financieros permite conocer el desempeño de la empresa en el período correspondiente a los años 2012-2016. Para realizar el debido análisis se usó las siguientes razones financieras:

**Tabla 3. Situación Financiera de Corto Plazo - Análisis de Liquidez**

ANALISIS FINANCIERO	2016	2015	2014	2013	2012
Capital de Trabajo	2,763.9	1,769.9	4,069.8	3,507.1	2,612.5
Capital de Trab./Ventas	20.67%	21.55%	28.55%	28.76%	30.05%
Capital de Trab./Activos	14.8%	9.4%	19.5%	16.1%	12.6%
Ratio de Liquidez	1.52	1.29	1.74	1.52	1.43
Prueba Acida	1.48	1.13	1.67	1.40	1.31
Prueba Defensiva	4.4%	1.9%	9.1%	8.3%	7.5%

Fuente: Libros Contables de ICCSA

Elaboración: Propia

**Capital de Trabajo:**

De acuerdo a los autores Brealey, Myers & Allen (2010), el saldo positivo de capital de trabajo implica que la empresa en mención cuenta con la capacidad de efectivo suficiente para cumplir sus obligaciones (pagos de deudas) de corto plazo, es decir, al 2016 tiene más de 2 millones de dólares (56% más que el año anterior) para gestionar los pagos inmediatos según el ratio capital trabajo entre 2016 y 2015, lo que permite deducir que la empresa durante el periodo en estudio, del 2012 al 2016, ha demostrado tener la liquidez monetaria suficiente, lo cual la mantiene operativa en el mercado.

**Capital de Trabajo en relación a Ventas:**

El aporte porcentual del Capital de Trabajo en las ventas que ejecuta la empresa ha

disminuido progresivamente desde el 2012, por lo que, al 2016 cierra con una participación del 20,67%; esto implica la disminución del riesgo financiero de la empresa, puesto que destina menos activos líquidos de forma directa para ejecutar sus actividades normales de operatividad.

Para evaluar de una mejor forma este indicador se debería comparar con otra empresa del mismo sector, de modo que permita tener una mejor conclusión del riesgo financiero (Van Horne & Wachowicz Jr., 2010).

Para el efecto de un mejor análisis se elige a CRIMASA, otra de las empresas líderes; según el estado de situación financiera presentada a la Súper Intendencia de Compañías se obtiene que para el 2012 el ratio capital trabajo en relación a ventas es del 0.42%, mientras que para el 2016 es de 0.56%, esto confirma que ICCSA tiene un alto porcentaje de riesgo financiero involucrado en las operaciones, a diferencia de esta compañía.

#### Capital de Trabajo en relación a Activos:

El resultado de este indicador permite establecer que la empresa emplea, en el último año en estudio, aproximadamente un 14,8% de su efectivo corriente (capital de trabajo) para la generación de nuevos activos, tanto corrientes como no corrientes, incluyendo el inventario disponible con el que cuenta la empresa. Se observa que este aporte incrementó en un 18,9% respecto al resultado contable del año anterior. ICCSA, tiene una liquidez para 2016 en aproximadamente 4 puntos más que el 2012 es que bien podría aprovechar para solventar o mejorar insumos, materia prima, remunerar mejor a la mano de obra, etc.

#### Ratio de Liquidez:

El resultado de este indicador establece que la empresa está en la capacidad de responder

inmediatamente ante nuevas obligaciones que vaya a adquirir en el corto plazo (Van Horne & Wachowicz Jr., 2010); es decir, en el caso del 2016, por cada dólar que se genere por motivo de deuda o pagos, la empresa cuenta con 1,52 dólares como respuesta para cubrir dicha deuda. Comparando esta cifra con los demás años en estudio, se tiene que la liquidez corriente de ICCSA se ha incrementado en un 17,65% con respecto al año previo, con un promedio de 1,50 para el período 2012-2016.

#### Prueba Ácida:

En el 2016, de acuerdo al resultado de la prueba ácida de 1.48, se tiene que la empresa ICCSA cuenta con 1,48 dólares para cumplir por cada dólar de deuda que se incremente en el pasivo corriente. Este indicador permite inferir en que la empresa está en la capacidad de utilizar sus activos más líquidos, puesto que no incluye los inventarios, para responder ante imprevistos que impliquen adquirir nuevas obligaciones. Probablemente este indicador puede mejorar, puesto que las empresas generalmente prefieren tener un resultado que doble la capacidad de respuesta, sin embargo, al ser mayor a 1, como establecen (Vizhñay & Bravo, 2010), esto indica que existe una solvencia necesaria y suficiente, al menos en el corto plazo, además, en promedio, este indicador ha tenido este comportamiento durante el periodo en estudio, con un crecimiento del 30,75% en el último año.

#### Prueba Defensiva:

El resultado obtenido al realizar esta prueba, indica en el último año, que la empresa cuenta con el efectivo disponible en caja/bancos e inversiones para responder instantáneamente con el 4,4% de las obligaciones corrientes, es decir que ante un imprevisto ICCSA podrá cubrir en un 4,4% es ideal que este ratio sea más alto; actualmente la capacidad inmediata de respuesta monetaria es baja.

Una estrategia para mejorar este indicador, potencialmente podría ser una disminución de deuda o pasivos corrientes de corto plazo o diversificar la cartera de inversiones de manera que se pueda obtener una mayor rentabilidad (Van Horne & Wachowicz Jr., 2010).

De acuerdo a la contabilidad del año 2011, el indicador era del 17,8%, porcentaje que ha ido disminuyendo para los años posteriores, lo cual establece que no se está llevando una óptima utilización de los recursos financieros líquidos en el corto plazo.

**Tabla 4. Eficiencia en la Gestión de Recursos - Ratios de Actividad**

ANALISIS FINANCIERO	2016	2015	2014	2013	2012
Rotación de Cuentas por Cobrar	2.6	1.9	2.3	1.9	1.7
Días de Cuentas por Cobrar	139.6	185.4	157.4	191.4	214.9
Rotación de Inventarios	18.2	12.8	9.5	12.7	10.5
Días de Inventarios	19.8	28.1	37.8	28.3	34.2
Rotación de Cuentas por Pagar	2.1	1.7	2.4	1.7	1.3
Días de Cuentas por Pagar	169.9	216.7	152.4	216.1	277.3
CICLO OPERATIVO	146.4	224.9	170.5	219.8	254.9
CICLO DE CAJA	-23.5	8.2	18.1	3.7	-22.3
Días de Caja y Bancos	6.4	5.2	12.6	16.5	18.7
Caja y Bancos / Activos Totales	1.3%	0.6%	2.4%	2.6%	2.2%
Rotación de Activos	0.7	0.4	0.7	0.6	0.4
Rotación de Activos Fijos	1.6	0.9	1.6	1.3	0.9

**Fuente:** Libros Contables de ICCSA

**Elaboración:** Propia

#### Rotación de Cuentas por Cobrar (RCC):

La empresa ICCSA tuvo en el último año, una RCC de 2.6, lo cual indica que, en ese año, las cuentas por cobrar se convirtieron en efectivo 2.6 veces, un indicador financieramente aceptable, es decir, la empresa si realiza una

gestión de cobro necesaria para que sus deudores le acrediten los valores pertinentes. Además, como se observa, ha existido un incremento en la RCC de alrededor del 33% con respecto al año anterior, lo que confirma una mejora en la gestión de cobranza.

#### Días de Cuentas por Cobrar (DCC):

Para este caso, se considerará que el año fiscal está compuesto de 360 días. Bajo este escenario, los DCC para la empresa da como resultado 139.6 días, es decir, que las cuentas por cobrar, en promedio, se mantuvieron vigentes o rotando durante el 2016, por aproximadamente 140 días. Se evidencia que, en promedio, del 2012 al 2016 ICCSA presentó un indicador de 177,75 DCC, sin embargo, de acuerdo a las cifras, en el último año el indicador disminuyó en un 25%, lo cual significa que se están destinando esfuerzos para optimizar la cobranza.

#### Rotación de Inventarios (RI):

De acuerdo al resultado, la RI de la empresa en el último año es de 18.2, es decir, en ese año, el inventario se convirtió en efectivo o cuentas por cobrar por concepto de ventas, 18 veces y al compararse esta cifra con las de los años anteriores, se observa un aumento progresivo, lo cual indica que con el pasar del tiempo la empresa se ha vuelto más participativa en el mercado, lo que mejoró las ventas, lo que a su vez mejora la RI, debido a esto, la empresa tuvo un inventario más líquido y fresco para operar.

#### Días de Inventarios

Con el resultado del indicador anterior, se espera que los DI tengan un valor considerablemente bajo, lo cual se confirma, puesto que en el 2016 los DI son de 20 días. Tiempo en el que la empresa necesita abastecerse y así poder cubrir con los insumos necesarios para el cultivo del camarón

#### Rotación de Cuentas por Pagar (RCP):

Para ICCSA, este indicador tuvo un resultado de 2.1, es decir, que, en ese año, la empresa cumplió con el pago total de sus obligaciones con proveedores 2.1 veces. Al comparar la RCP con la RCC se observa que la empresa cobra en el año más veces de lo que desembolsa en pagos.

#### Días de Cuentas por Pagar (DCP):

Los DCP de la empresa, en el 2016, son de 169.9, es decir que aproximadamente cada 170 días, ICCSA cumple con el pago de sus deudas. Es importante comparar este indicador con los DCC, lo cual permite deducir que la empresa se demora menos días en captar ingresos por concepto de cobro a clientes con respecto a la cantidad de días que destina para pagar a proveedores, debido a esto, la empresa tiene la liquidez monetaria para pagar sus deudas de corto plazo. Estos indicadores muestran una considerable mejora en el último año con respecto a años anteriores.

#### Ciclo Operativo:

De acuerdo a los resultados, la empresa en estudio requiere de 146,4 días para convertir en efectivo o hacer más “Líquido” el inventario; y al compararlo con los DCP, se evidencia que, al ser un valor menor, indica que se está gestionando bien la utilización de los recursos monetarios, puesto que ingresa dinero antes del vencimiento de las cuentas por pagar. Este indicador también ha mejorado significativamente con respecto a cifras anteriores.

#### Ciclo de Caja:

El resultado de este valor es negativo (-23.5 días) para el último año evaluado, debido a la gestión de cobranza y pago de deudas que realiza la empresa. Lo cual es pertinente a los resultados obtenidos.

#### Días de Caja/Bancos:

Este valor indica que, la empresa ICCSA mantiene 6.4 días en promedio el efectivo en

la cuenta Caja/Bancos, es decir, es el periodo máximo de tiempo que el efectivo se encuentra disponible para cubrir pagos imprevistos.

#### Caja/Bancos con respecto a Activos Totales:

En el 2016, el efectivo de disponibilidad inmediata que corresponde a Caja/Bancos, sólo representó el 1.3% del total de Activos con el que dispone la empresa, lo cual indica que probablemente se tiene demasiado capital invertido en bienes muebles e inmuebles y poco capital destinado a inversiones, por lo que una de las soluciones sería la venta de esos activos y destinar ese dinero en nuevas inversiones de corto plazo, que permitan captar mayores ingresos.

#### Rotación de Activos

En el 2016, la empresa generó por cada dólar de inversión en activos, 0.7 dólares en ventas, es decir, que el aporte de los activos totales no está siendo totalmente significativo para la generación de ingresos por ventas, puesto que no iguala ni supera la unidad invertida. Este indicador mostró un comportamiento similar para los años en estudio, por lo que es un tema que debe ser corregido inmediatamente.

#### Rotación de Activos Fijos

De acuerdo a los resultados, cada dólar que se encontraba en activos fijos representó 1.6 dólares de ingreso por concepto de ventas, esto se debe a la naturaleza de la empresa, puesto que su naturaleza, la cual se dedica a la producción camaronera, por lo que sus ventas dependen directamente de la capacidad física disponible para operar.

**Tabla 5. Excedente Económico - Análisis de la Rentabilidad**

ANÁLISIS FINANCIERO	2016	2015	2014	2013	2012
Margen Bruto	20.5%	-7.7%	20.2%	18.9%	19.9%
Margen Operativo	6.2%	-27.4%	5.1%	4.7%	1.0%
<b>EBIT</b>					
Margen	10.9%	-19.7%	9.4%	9.7%	9.0%

Operativo <b>EBITDA</b>					
Margen Neto	4.0%	-27.4%	3.3%	3.1%	0.6%
ROA	2.9%	-12.0%	2.3%	1.7%	0.3%
ROE	5.4%	-23.4%	3.8%	3.1%	0.4%
ROIC	4.0%	0.0%	3.1%	2.5%	0.4%

**Fuente:** Libros Contables de ICCSA

**Elaboración:** Propia

#### Margen Bruto (Rentabilidad Bruta):

Al evaluar este ratio, se tiene que en el último año la empresa generó un 20.5% de Utilidad Bruta, entendiéndose esta como el saldo de utilidad antes de calcular gastos de administración y ventas, otros ingresos, otros egresos e impuestos, sólo considera costos de venta. En la tabla 5 se observa que el resultado de ese año es considerablemente mejor al del año anterior, el cual tenía un Margen Bruto negativo de -7.7%.

#### Margen Operativo (Rentabilidad Operativa o EBIT):

La Rentabilidad Operativa de la empresa en el 2016 es de 6.2%, porcentaje que refleja la capacidad de ICCSA para generar una utilidad operativa, sin restar los ingresos y egresos producto de actividades externas, es decir, no incluye el cálculo de impuestos y tasas de interés. Este indicador también muestra una importante recuperación con respecto a los años previos, sin embargo, es una aportación relativamente baja, por lo que se debe considerar en qué aspectos se incrementa este valor.

#### Margen Operativo (EBITDA):

El EBITDA de la empresa, en el 2016, fue del 10.9%, margen de utilidad que se genera únicamente por su actividad productiva, puesto que no resta los valores de impuestos, tasas de interés, depreciaciones, amortizaciones, ni otros ingresos o egresos en que hayan incurrido en ese periodo fiscal.

#### Margen Neto (Rentabilidad Neta):

El Margen Neto que tiene ICCSA es de un 4%, es decir que la empresa generó en el 2016 dicho porcentaje de Utilidad Neta (utilidad después de costos de ventas, gastos administrativos, impuestos, intereses y demás ingresos o egresos). Este indicador a pesar de haber mejorado en el último año aún es bajo como para determinar la rentabilidad de la empresa.

#### ROA (Rentabilidad sobre Activos):

El margen de utilidad que generaron los activos que posee la empresa, fue de 2.9% para el 2016, lo cual representó la aportación más alta en relación a los demás años que incluye el análisis.

#### ROE (Rentabilidad sobre Patrimonio):

La empresa tuvo en el 2016 un ROE de 5.4%, este porcentaje significa la rentabilidad que tuvo la aportación de los accionistas para generar utilidades netas. Este valor es el más alto del periodo en estudio.

#### ROIC (Retorno sobre el Capital Invertido):

En el 2016, el ROIC de la empresa fue de 4%, este valor indica el porcentaje que retornó o se generó de utilidad por cada dólar de capital invertido. Este indicador generalmente es de gran importancia para la atracción de nuevos inversionistas, con el objetivo de que decidan aportar con capital financiero en la empresa.

Todos los indicadores de rentabilidad son bajos, sólo en el 2016 denota una ligera recuperación de los índices, mientras que en el 2015 los resultados fueron negativos, es decir, no existió ninguna rentabilidad por parte de ICCSA.

Los indicadores de rentabilidad son relevantes para la toma de decisiones que vayan a realizar los directivos de una empresa, puesto que no sólo permite verificar la representatividad de las utilidades, sino que también son herramientas claves para que un inversionista decida convertirse en socio o

accionista (Van Horne & Wachowicz Jr., 2010).

Para optar por tal decisión, el inversionista debe comparar estos indicadores con los de la industria y a su vez con las demás empresas que se dedican a la misma actividad.

**Tabla 6. Situación Financiera de Largo Plazo - Análisis de Solvencia**

ANÁLISIS FINANCIERO	2016	2015	2014	2013	2012
Estructura de Capital	0.9	1.0	0.7	0.8	0.7
Razón de Endeudamiento	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
Leverage Operativo	3.3	0.3	4.0	4.0	19.6
Leverage Financiero	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1
Leverage Combinado	3.4	0.3	4.0	4.1	21.1
GRADO APALANCAM. ROE/ROIC	1.3		1.2	1.2	1.1

**Fuente:** Libros Contables de ICCSA

**Elaboración:** Propia

#### Estructura de Capital:

La estructura de capital se refiere a la manera en que la empresa financia sus activos, para determinar si sus recursos monetarios provienen principalmente por pasivos de corto plazo (bonos) o por el capital que se encuentra disponible en patrimonio, como son las acciones (Berumen, García, & Domenge, 2012).

De acuerdo al resultado del indicador, en el 2016, los pasivos de corto plazo representaron alrededor del 86% del patrimonio, lo que indica que más de la tercera parte del patrimonio está comprometido para el pago de deudas de largo plazo, de darse el caso en que la empresa no esté operativa o se declare en quiebra. En promedio, del 2012 al 2016, este indicador se ha mantenido constante, por tanto, sería beneficioso disminuir su valor, lo más óptimo sería disminuir las obligaciones de largo plazo.

#### Razón de Endeudamiento:

En el 2016, la razón de endeudamiento fue de 0.5, este valor indica que los acreedores de ICCSA tienen una participación del 50% sobre los activos totales de la empresa, al mismo tiempo permite deducir que la empresa puede saldar el valor total de las deudas empleando únicamente como medio de pago los activos que posee. Se observa que la razón de endeudamiento se ha mantenido estable durante el periodo de análisis.

#### Leverage Operativo (Apalancamiento Operativo):

El apalancamiento operativo que tuvo ICCSA en el 2016 fue de 3.3, lo que indica un margen de apalancamiento alto, lo cual implica un alto nivel de riesgo, debido a que la operatividad y utilidad que genera la empresa depende directamente de las ventas y de los costos fijos asociados, por tanto todo incremento sobre estos valores, provocará un efecto multiplicador sobre el EBIT.

#### Leverage Financiero (Apalancamiento Financiero):

El nivel de apalancamiento financiero se ha mantenido prácticamente constante entre los años 2012-2016, donde el valor del último año es igual a 1.01, al ser un valor positivo significa que la empresa está obteniendo una rentabilidad mayor al costo por cada dólar que adquiere por concepto de deuda, es decir, la deuda aumenta la rentabilidad financiera de ICCSA

#### Leverage Combinado (Apalancamiento Combinado):

El apalancamiento total que tuvo la empresa en el 2016 fue de 3.4, este ratio sirve para demostrar a los inversionistas la rentabilidad que ofrecen las acciones de la empresa, puesto que por cada punto porcentual que incrementen las ventas a partir del último valor registrado (\$ 13.368.252) la utilidad por acción aumentará en 3.4%, también señala el

porcentaje máximo en disminución de ventas que puede soportar la empresa. Esta cifra indica el efecto en general que tienen los costos fijos sobre la estructura financiera y operativa de la empresa, de modo que a través de las ventas permita generar un margen de ganancias por acción.

#### Grado de Apalancamiento (ROE/ROIC):

El apalancamiento ROE/ROIC de ICCSA para el 2016, fue de 1.3, cifra que se ha mantenido equilibrada durante el periodo en estudio. Al ser un valor mayor a 1, quiere decir que el rendimiento de las inversiones del capital que se ha adquirido por concepto de deuda se encuentra totalmente apalancado por los rendimientos de las inversiones realizadas con recursos propios de la empresa, lo cual permite deducir que la empresa aún puede mantener su operatividad sin contar con el aporte de los accionistas y acreedores, sin embargo, sería una situación poco eficiente y demasiado riesgosa.

**Tabla 7. Situación de los Gastos Financieros - Análisis de la Cobertura**

ANÁLISIS FINANCIERO	2016	2015	2014	2013	2012
Concentración Deuda CP	100%	100%	50.0%	78.7%	25.0%
Tasa Promedio de Endeudam.	3.2%	3.4%	16.4%	25.1%	2.9%
Cobertura de Intereses	132.8	-822.6	110.9	48.8	13.9
Cobertura de Deuda	3.5	-15.5	51.6	8.7	3.1
Cobertura de Gastos Fijos	190.3	-46.6	218.2		1931.4

**Fuente:** Libros Contables de ICCSA

**Elaboración:** Propia

#### Concentración de Deuda (CP):

La empresa ICCSA presenta una concentración de deuda del 100% desde el 2015, esto significa que la deuda que posee sólo es de corto plazo, cuya fecha de vencimiento es menor a un año.

#### Tasa promedio de endeudamiento:

Desde el 2013, la tasa promedio de endeudamiento de la empresa ha ido disminuyendo, donde el último cálculo da un valor de 3.2%, es decir, se está pagando menos interés por la deuda adquirida hasta el 2016. Con respecto al indicador anterior, se concluye que este interés se generó a partir de la deuda de corto plazo que mantiene ICCSA.

#### Cobertura de intereses:

En el 2016, este ratio cerró con un valor de 132.8, lo cual significa que la empresa en mención tiene la capacidad suficiente de cubrir los pagos generados por concepto de intereses de la deuda con la continuación de sus actividades productivas. Este valor se ha recuperado a partir del 2012, lo cual también implica que la empresa está generando actualmente una mayor utilidad operativa.

#### Cobertura de deuda:

La cobertura de la deuda fue de 3.5 en el último año analizado, al ser un valor mayor a 1, esto significa que la empresa está generando las utilidades operativas suficientes para cubrir sus obligaciones, tanto en intereses como en el valor de las cuotas.

#### Cobertura de Gastos Fijos:

En el 2016, el indicador de cobertura de gastos fijos fue de 190.3, esto implica que ICCSA generó la utilidad bruta necesaria para cubrir los costos fijos. Este ratio se evalúa en caso de que la empresa no realice ningún tipo de actividad, o no utilice ningún tipo de recurso que genere costos variables; por tanto, refleja la probabilidad de mantenerse en la industria en el siguiente período, a pesar de no producir, puesto que podría cubrir este rubro. Los resultados señalan que todos los índices de cobertura mostraron una considerable recuperación en el 2016, después de haber presentado cifras negativas en el año anterior.

En síntesis, los indicadores muestran una estabilidad de la empresa, al menos en el corto plazo, donde sus DCC son menores que



sus DCP, por lo tanto, la liquidez que posee la misma (principalmente en el último año) le posibilita responder ante sus obligaciones, como deudas, intereses y pago a proveedores, siempre y cuando estas no sean de largo plazo y no se vean comprometidos los activos utilizados dentro de su actividad productiva.

También el periodo que se está analizando muestra que la empresa genera una utilidad neta relativamente baja (4%), a pesar que ha mejorado su participación en el mercado, con una rotación de inventarios cada vez mayor que cerró el 2016 en 52.7 veces. Además se tiene que la estructura financiera se está empezando a recuperar, por lo que la mayoría de los problemas identificados corresponden en su mayoría a la adquisición de deudas para las cual la empresa no tenía la capacidad de respuesta suficiente, como señalan los ratios de los años anteriores; del mismo modo, las deudas pequeñas o de corto plazo están siendo cubiertas por los ingresos que se van generando producto de la actividad de la empresa, limitando el uso de los recursos monetarios nuevos o frescos.

Cabe mencionar que las deudas y gastos financieros, al momento son de corto plazo, por lo que no es información suficiente para pronosticar lo que sucederá en el largo plazo, dado que el comportamiento de algunos indicadores es inestable en el periodo evaluado.

### PROPUESTA Y ESTRATEGIA DE REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA.

Se propone a ICCSA seguir las siguientes estrategias financieras una vez que se ha evaluado a la compañía. Las estrategias que se proponen al largo plazo implican atención en los siguientes aspectos:

- Sobre la inversión.
- Sobre la retención y/o reparto de utilidades

Mientras que las pensadas al corto plazo involucrarán

- Sobre el capital de trabajo.
- Sobre el financiamiento corriente.

### Sobre la inversión

Considerando solo al crecimiento interno de la empresa, se propone:

Diversificar la cartera de inversión reduciendo así el riesgo, fomentar una política donde se prevé que los proveedores que no suplen la demanda requerida por más de dos veces consecutivas serán reemplazados.

En el largo plazo latentemente estos repercutirán en el indicador de ventas y entregas.

Es así que estas políticas mejorarían el ratio de año como se observa en la figura.

**Figura No. 1**

Resultado de políticas sobres la inversión



### Sobre la retención y/o reparto de utilidades

En general, la estrategia de retención – reparto de utilidades se define conforme las condiciones que los socios accionistas estén de acuerdo, entre las estrategias que pueden mencionarse están: “el acceso a préstamos a largo plazo para financiar nuevas inversiones, la posibilidad de alcanzar mayor retribución en una inversión alternativa, el mantenimiento

del precio de las acciones de ser el caso” (GestioPolis, 2015)

Es evidente que pueden mejorar los indicadores de la compañía siempre y cuando los socios accionistas lleguen a un conceso. Se propone que la gerencia plantee que el 10% de las utilidades antes de impuestos se dirijan a un fondo de inversión relámpago, esta política va acorde con la política de fusionarse con proveedores, las fusiones necesitan de capital.

### **Sobre el capital de trabajo**

El capital de trabajo de la empresa está conformado por sus activos circulantes o corrientes.

Se propone que todos los activos circulantes se financien con pasivos circulantes, manteniendo un capital de trabajo neto; el riesgo está en “no poder enfrentar las exigencias derivadas de los compromisos financieros corrientes con aquellos recursos líquidos de la empresa, paralelamente se alcanza el mayor rendimiento total posible como consecuencia de que estos activos generadores de rendimientos más bajos son financiados al más bajo costo.” (GestioPolis, 2015)

ICCSA, ha demostrado ser una compañía que tiene altos y bajos como todo negocio, y de igual manera los ha sabido sobrellevar, por lo que es aconsejable que dado a los valores propiciados por los ratios se presente esta política que, si bien es de alto riesgo, el empresario tendrá mayor rentabilidad.

Otra política aconsejable sobre el capital trabajo será para las cuentas por cobrar al corto plazo, donde en caso de que una cartera pase los 360 días de no pago, se proceda a castigar la deuda, de esta manera se limpiara las cuentas del activo e ICCSA podrá tener un enfoque real de lo que si causa rentabilidad.

Al adoptar esta política se prevé que el capital de trabajo se mantenga con la misma tendencia como se observa en la figura del estado de resultado post políticas, esto quizá por el efecto de haber eliminado como cuentas por cobrar a las carteras que pasan a estar en castigo.

### **Sobre el financiamiento corriente**

En este punto la compañía deberá definir cómo financiarse en el corto plazo, es así que será necesario que tenga en cuenta determinadas tácticas como ofertas en insumos, maquinarias, ciclos de pago con entidades financieras, etc.

Por ejemplo, si la compañía decide adquirir algún negocio con un proveedor, será necesario acordar un ciclo de pago que resulte adecuado, a su vez a la estrategia de capital de trabajo, o si estratégicamente conviene acudir al financiamiento bancario revisar la línea de crédito. Por lo que se propone una política que responda a que los préstamos que tenga un rango de pago propio de un corto plazo máximo de 5 años este ajustado a los intereses del capital trabajo.

### **Estrategia de reestructuración de Pasivos y mejoramiento en las Cuentas por Cobrar**

Una de las estrategias que se podría plantear, con el fin de mejorar los niveles financieros ya presentados, sería tomar en cuenta una reestructuración de la deuda adquirida por la empresa. El buen manejo de la deuda puede garantizar que la organización posea una rentabilidad que conlleve un riesgo mucho menor a lo esperado. Además, la correcta administración del total de la cuenta de Pasivos ayudaría a que la empresa no mantenga riesgo de escasez de liquidez en un futuro cercano. En segundo lugar, se podría plantear, de forma adicional, un mejoramiento en las Cuentas por Cobrar de la empresa. Un excesivo cargo sobre esta cuenta puede significar un exceso de liquidez que, de cierta

forma, puede generar inconvenientes en el manejo financiero de ICCSA.

Para el estudio realizado, la estrategia de reestructuración de pasivos se la piensa orientar hacia las cuentas por pagar que tienen un nivel alto en sus montos; es decir, la estrategia expuesta, solo irá direccionada hacia aquellas deudas que tienen un nivel muy alto de pago y que pueden representar un riesgo para la empresa. En el caso de ICCSA, se plantea reestructurar el 30% del monto total de los pasivos corrientes, aquellos que pueden comprometer la estabilidad de la empresa. Para entrar en este proceso de reestructuración de deuda se plantea tomar en cuenta la metodología propuesta por Álvarez y Grisales (2015) para la evaluación de Pasivos financieros:

1. En los inicios debe realizarse un diagnóstico profundo de la situación actual de la empresa y de su evolución.
2. Debe realizarse un plan de negocio mediante el cual, a partir de proyecciones financieras de corto y mediano plazo, se presente la evolución esperada de la empresa.
3. Con base en el análisis realizado en el plan de negocio, es necesario estructurar la operación de acuerdo con la opción que resulte más conveniente.
4. Proceder a la búsqueda de la financiación, de acuerdo con la estrategia definida.
5. Presentar la propuesta de refinanciación a los agentes que

participaron en el proceso de toma de decisión.

Los 5 pasos garantizan un proceso eficaz para la reestructuración financiera de la cuenta de Pasivos. En el caso del presente estudio, se ha propuesto realizar una reestructuración de la deuda de corto plazo que posee actualmente la empresa ICCSA. De acuerdo con lo mencionado, se realizan las proyecciones en donde se asume una tasa de interés anual del 8%, correspondiente al nuevo interés negociado con los proveedores y agentes bancarios con los que la empresa tiene compromiso de pago, y se considera una periodicidad de 8 años (Álvarez & Grisales, 2015). Al respecto, se toma en consideración, como un valor presente, a las Cuentas por pagar registrada en el Balance General de la empresa para el 2016, con el fin de determinar el pago que se realizará anualmente. En la tabla 8, se resumen los principales datos antes mencionados, cabe recordar que los montos de deuda a reestructurar representan el 30% de la deuda Total para cada cuenta dentro del pasivo corriente:

**Tabla 8. Datos por considerar para la Reestructuración de la deuda.**

<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>2016</b>	<b>Monto por reestructurar</b>
<b>Obligaciones Bancarias</b>	\$ 237.530,00	\$ 71.250,00
<b>Cuentas por pagar</b>	\$ 4.652.450,00	\$ 1.395.750,00
<b>Gastos Acum. Por pagar</b>	\$ 256.920,00	\$ 77.070,00
<b>Impuestos por pagar</b>	\$ 209.640,00	\$ 62.880,00
<b>Total de Pasivo Corriente</b>	\$ 5.356.550,00	\$ 1.606.950,00
<b>Tasa de Interés Anual</b>		8%
<b>Nueva Periodicidad de Deuda (Años)</b>		8

Para determinar el pago que se realizará anualmente, se ha dispuesto a calcular el valor de este mediante el uso de las funciones financieras del software Excel. De acuerdo con lo mencionado, en la tabla 9, se presentan los valores correspondientes a la anualidad que la empresa debe pagar a sus acreedores.

**Tabla 9. Pago por realizar en los próximos años**

<b>Pasivo Corriente</b>	<b>Anualidad Por Pagar</b>
<b>Obligaciones Bancarias</b>	\$ 12.400,32
<b>Cuentas por Pagar</b>	\$183.478,05

Luego de haber determinado el pago que la empresa debe realizar anualmente, dado la nueva estructura de la deuda, se observa que, para los datos del 2016, el valor de cada una de las cuentas que comprenden al Pasivo corriente ha disminuido en promedio un 17% en el año 2017. Al respecto, se infiere que el mismo efecto podría ocasionarse en los años posteriores a los datos históricos; es decir, en la proyección de reestructuración de la política implementada. En la tabla 10, se presenta el monto nuevo del valor total de los Pasivos Corrientes luego de haber realizado la negociación con los distintos acreedores que posee la empresa, se considerará en esta ocasión un comportamiento regular de las cuentas Gastos acumulados por pagar y de los Impuestos por pagar utilizando un promedio de estas cuentas para los años de la proyección.

**Tabla 10. Reestructuración de Deuda para el 2018 y 2017**

<b>Reestructuración de deuda para el 2018 y 2017</b>		
<b>Pasivo Corriente</b>	2018	2017
<b>Obligaciones Bancarias</b>	\$ 12.400,32	\$ 12.400,32
<b>Cuentas por Pagar</b>	\$ 2.770.582,21	\$3.514.607,11

<b>Gastos Acum. Por pagar</b>	\$ 200.229,33	\$ 200.229,33
<b>Impuestos por Pagar</b>	\$ 366.748,83	\$ 366.748,83
<b>Total Pasivo Corriente</b>	\$ 3.349.960,68	\$4.093.985,58
<b>Total Pasivo Corriente sin Reestructuración</b>	\$ 4.046.680,00	\$ 6.289.880,00
<b>Variación</b>	-20,7%	-53,6%

Luego de la haber realizado la reestructuración de la deuda en el 2016, se ha podido observar que, para los dos siguientes periodos fiscales proyectados, 2017 y 2018, los pasivos corrientes de la empresa han variado de tal forma que existe una disminución en los niveles de deuda corto plazo de ICCSA. Esta estrategia puede ser implementada y hay una cierta probabilidad de éxito si es que el escenario ideal se cumple; es decir, que se consideren tasas no muy altas para la empresa y que todos los acreedores impongan un interés a la reestructuración, del mismo valor al que se ha implementado en este ejercicio.

Dado lo que se detalla anteriormente, se debe mencionar que la reestructuración es un camino viable para la mejora de las cuentas de Pasivo Corrientes de la empresa de forma que se reducen en un 20,7% y 53,6% para el 2018 y 2017, respectivamente. Sin embargo, se debe realizar un análisis para determinar los fondos con los cuales se piensa cubrir dicha deuda.

ICCSA tiene niveles de ingresos que han mejorado para el 2016 luego de una pérdida registrada en el ejercicio fiscal del 2015; dado un aumento en los costos de ventas de los insumos utilizados. Al respecto, los indicadores financieros que se han evaluado previamente al planteamiento de la estrategia de reestructuración de la deuda han, tenido un aspecto que podría considerarse negativo.

De acuerdo con lo mencionado, el ratio de prueba Ácida registra un valor de 1,48 para las cuentas del año 2016. Este indicador financiero mide la forma y la cantidad de Activos Corrientes que pueden corresponder a la cantidad total de Pasivos Corrientes, sin tomar en consideración la cuenta de Inventario. En otras palabras, el ratio de prueba Ácida mide el rendimiento que tienen los Activos corrientes de la empresa con respecto al total de Pasivos Corrientes por lo que, de cierta forma, el indicador diagnostica la cantidad de activo que posee la empresa para cubrir deudas de corto plazo.

De acuerdo con Van Horne y Wachowicz (2010), se recomienda que el ratio de prueba Ácida este próximo a acercarse a 1 debido a que al traspasar dicho límite, como es el caso de ICCSA, pueden existir un exceso de Activos corrientes que no están siendo usados lo que conlleva a caer en una trampa de liquidez. En el presente estudio, debido a que se necesita financiamiento para la nueva reestructuración de la deuda, se recomienda hacer uso de los Activos Corrientes que estén disponibles para hacer frente al nuevo proceso de la empresa.

En el caso de ICCSA, se propone hacer uso a una cuenta específica que está alterando el indicador que ya se ha mencionado anteriormente y la cual es Cuentas Por Cobrar. La empresa ha entregado muchos créditos a sus clientes para ser cobrados en 90 días; sin embargo, la propuesta planteada en la presente investigación recomienda que estos activos sean cobrados en 2 meses o 60 días. Para el año 2016, la empresa registro niveles de Cuentas por Cobrar con un valor de \$7.681.482,47; casi el 95% del total de los Activos corrientes. Dado lo mencionado, se espera que el 60% de dicha cuenta sea cobrada en 2 meses de los próximos dos años (30% en 2017 y 2018), periodo más bajo planteado anteriormente; además, se propone

usar una tasa anual del 8%, la cual, al ser transformada a periodos mensuales, se obtiene una tasa de interés del 0,67%. De acuerdo con los cálculos realizados por el software Excel, se obtiene una anualidad de \$2.327.630,19 que se espera recibir en los 2 meses planteados. En la tabla 11, se muestra los datos anteriormente mencionados y su efecto en las cuentas por cobrar proyectadas para los años 2017 y 2018.

**Tabla 11. Reestructuración de las Cuentas por Cobrar (en miles)**

<b>Cuentas</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Efectivizado Mensual</b>	\$ 2.327,63	\$ 2.327,63
<b>Cuentas por Cobrar</b>	\$ 2.910,46	\$ 2.971,82
<b>Inversiones Temp.</b>	\$ 643,39	\$ 627,70
<b>Inventarios</b>	\$ 82,40	\$ 93,66
<b>Total de Activos Corrientes con reestructuración</b>	\$ 5.524,06	\$ 5.576,46
<b>Ratio de prueba Ácida</b>	1,59	1,31

Como se observa, al momento de existir una nueva reestructuración de las Cuentas por Cobrar en el grupo de Activos Corrientes, adjuntándole la reestructuración de la deuda planteada anteriormente, se obtiene una mejora en el ratio de prueba ácida. De acuerdo con lo establecido, hay una mejora en los usos de los Activos Corrientes dado que se están destinando, los excedentes de cuentas por cobrar, al pago de deuda a corto plazo que se propuso en el análisis previo.

Finalmente, se concluye que una mejora en los términos de deuda y una reestructuración de las cuentas por cobrar, que permitan efectivizar la mayor parte del crédito ofrecido a clientes, puede generar un mayor nivel en el rendimiento de uso de los activos corrientes

con respecto a los pasivos corrientes; evitando el uso de la cuenta de inventario.

### Proyección con políticas de reestructuración aplicadas

A continuación, se visualiza como estas políticas afectarán a los estados financieros analizados para los años siguientes.

**Tabla 12. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CON POLÍTICAS DE REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA**

	2017	2018
<b>Activos</b>		
Efectivo	\$ 2.327.630,19	\$ 2.327.630,19
Inversiones temporales	\$ 82.400,21	\$ 93.667,95
Inventarios	\$ 627.706,54	\$ 643.399,21
Cuentas por cobrar, ventas a crédito plazo 90 días	\$ 2.971.825,19	\$ 2.910.461,28
<b>Total activo corriente</b>	\$ 6.009.562,13	\$ 5.975.158,62
PPE Bruto	\$ 13.621.756,72	\$ 13.911.719,24
Depreciación acumulada	\$ 5.682.198,29	\$ 6.292.016,49
PPE Neto	\$ 7.939.558,43	\$ 7.619.702,75
PPE Inversión Bruto	\$ 1.814.724,02	\$ 1.814.724,02
Depreciación acumulada	\$ 18.967,60	\$ 22.485,28
PPE Inversión Neto	\$ 1.795.756,42	\$ 1.792.238,74
Activos Biológicos	\$ 321.077,14	\$ 321.077,14
Otros Activos	\$ -	\$ -
<b>Total activos</b>	\$ 16.065.954,12	\$ 15.708.177,25
<b>Pasivos y Patrimonio</b>		
Obligaciones Bancarias	\$ 12.400,32	\$ 12.400,32
CxP	\$ 3.514.607,11	\$ 2.770.582,21
Gtos Acum. por Pagar	\$ 200.229,33	\$ 200.229,33
Impuestos por Pagar	\$ 366.748,83	\$ 366.748,83
<b>Total pasivo corriente</b>	\$ 4.093.985,58	\$ 3.349.960,68

Obligaciones Bancarias l/p	\$ -	\$ -
CxP l/p	\$ 1.782.962,57	\$ 1.782.962,57
Gtos Acum. por pagar l/p	\$ 711.253,02	\$ 711.253,02
<b>Impuestos diferidos</b>	\$ 397.674,45	\$ 397.674,45
<b>Total pasivo no corriente</b>	\$ 2.891.890,04	\$ 2.891.890,04
<b>Total pasivos</b>	\$ 6.985.875,62	\$ 6.241.850,72
Capital social	\$ 2.000,00	\$ 2.000,00
Reservas	\$ 967.766,86	\$ 967.766,86
Utilidades retenidas	\$ 617.553,71	\$ 891.153,16
Utilidad neta del ejercicio	\$ 617.553,71	\$ 891.153,16
Resultados Adop. NIIF	\$ 6.813.448,85	\$ 6.625.138,04
ORI	\$ 61.755,37	\$ 89.115,32
<b>Total patrimonio</b>	\$ 9.080.078,50	\$ 9.466.326,53
<b>Tot.Pasivo y Patrimonio</b>	\$ 16.065.954,12	\$ 15.708.177,25

**Fuente:** Libros Contables de ICCSA, Proyecciones elaboradas en Excel

**Elaboración:** Propia

A partir de la proyección hecha incluyendo las políticas de reestructuración financiera, se nota que ICCSA puede dar un refresh sus cuentas, esto sin duda aplicado a que las cuentas por pagar se liberan de ratio morosidad de los clientes pasados los 120 días, además de que las inversiones temporales aumentaron drásticamente unas 4 veces más que el valor registrado en 2016; el patrimonio de la compañía potencialmente tendrá un aumento a largo plazo, debido a las fusiones o adquisiciones que se aconseja a la compañía paulatinamente haga según la política sobre la inversión.

La utilidad también será sensible después de la reestructuración, afectándose positivamente, es necesario que la alta gerencia perciba que, aunque no es un aumento sustancial ya no incurre en pérdidas como se reflejó en la tabla 2 y 1.

Además, se observa que las políticas de reestructuración con respecto al nivel de las deudas de corto plazo han logrado disminuir el nivel de pasivos corrientes mejorando el ratio de prueba ácida. De esta forma, para los años proyectados del 2017 y 2018, los estados financieros indican un mejor uso de los activos corrientes con respecto a los pasivos corrientes; sin tomar en cuenta el inventario que posee la empresa para dicho periodo fiscal.

La reestructuración de las cuentas por cobrar también tiene una aportación al mejoramiento del ratio de prueba ácida. Como se observa, el 60% de las Cuentas por Cobrar se efectivizaron en 2 meses de cada uno de los años 2017 y 2018, para los periodos fiscales proyectados en la presente investigación. Una reducción en el tiempo de cobro de los créditos que la empresa ha otorgado a sus clientes conlleva a tener una mayor liquidez y dinero físico para poder afrontar deudas a corto plazo.

Para la proyección del estado de resultados se consideró un crecimiento del 2,5% en las ventas para el año 2017 alegando un bajo desempeño económico y con un incremento del 5% para el 2018, mantendrán una relación que bordea el 50% del incremento en las ventas, los costos asociados a este valor, considerando que el principal objetivo de la compañía es salir del mal momento económico que atraviesa.

## **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

La situación financiera de la empresa evaluada mejorará durante los últimos años con una capacidad de respuesta inmediata con respecto a pago a proveedores y adquisición de nuevas obligaciones financieras de corto plazo. Sin embargo, en años anteriores se

evidenció una situación inestable, que conllevó a pérdidas.

La recuperación de cartera en general contribuyó a que la empresa cuente con mayor efectivo para mantener su operatividad normal, pero los indicadores permiten deducir que en la práctica el dinero que ingresa es destinado en su mayoría al pago de deudas corrientes, lo cual dificulta la captación de mayores recursos que se generarían por la rentabilidad y permitieran a que la compañía realizar nuevas inversiones.

De acuerdo a las cifras de los estados financieros y de los índices de actividad, la gestión de cobranza mejoró, principalmente en el último año, pero las cuentas por cobrar aún son un valor demasiado elevado, es decir, el capital monetario que se encuentra inoperativo en esas cuentas podría servir para cubrir otras necesidades; con la política que se aconseja sobre el capital trabajo donde al limpiar las cuentas por cobrar se afecta al activo circulante, se encuentran que se podrá reducir en un 5% el rubor de esta cuenta con respecto los años anteriores.

La rapidez con la que circuló el inventario en el 2016 implicó que las ventas mejoraron en ese año, lo cual también significa que si bien disminuyen costos de mantenimiento de inventarios dado que este se mantiene en bodega por aproximadamente una semana; aumentan las cuentas por pagar a proveedores, debido a que se necesita abastecimiento constante e incrementan las deudas por cobrar por concepto de ventas a crédito, lo cual en la propuesta es revisado y se sugiere una política que afecta directamente a los proveedores, dando un resultado de reducción de cuentas por pagar al corto plazo de un 8%.

Las recomendaciones que surgen en relación a los resultados obtenidos son; en primera instancia, procurar establecer cuál es la situación global en que se encuentra la

industria donde interviene esta empresa, así como el estado de la competencia, para comparar algunos de los ratios y verificar si se mantienen al margen o si la empresa está relativamente mejor o peor a lo que permite la industria.

En cuanto a la información proporcionada por la empresa y el análisis de la misma, se determina una propuesta de reestructuración financiera en base a cuatro políticas.

Sobre la inversión se recomienda que la compañía se fusione con proveedores, con el objeto de reducir costos y cuentas por pagar que son necesarias y que dado a las ventas a créditos no se pueden eliminar, no obstante para esto se nota que hay un problema de desinversión que debe ser controlado, por lo que se propone dos políticas para dinamizar este sector, una sobre la utilidad siendo la absorción de esta en un 10% antes de los impuestos y la otra es financiarse con préstamos de corto plazo no máximo de 5 años, luego también está que por la presión de la política sobre capital trabajo que involucra el castigo de las cuentas por pagar de más de 120 días, los cliente en morosidad agilicen el pago de las misma, el dinero liberado potencialmente servirá para este tipo de inversión.

ICCSA puede mejorar sus indicadores teniendo el compromiso en seguir sus normas y las recomendaciones que se dan en este trabajo.

### Referencias Bibliográficas

- Aching, C. (2006). *Ratios Financieros y Matemáticas de la Mercadotecnia*. Informe Guía.
- Aguirre, R., & Armenta, C. (Enero-Marzo de 2012). La importancia del control interno de las pequeñas y medianas empresas en México. *Revista Trimestral: El Buzón de Pacioli*, Año XI(Núm. 76), 1-17.
- Anderson, M. (2012). El éxito en las empresas familiares. *Ekos negocios*, 70-72.
- Aybar, C., Casino, A., & Lopéz, J. (2006). La reestructuración financiera de la Pymes en crisis. Endogeneidad en la elección entre vía privada u vía concursal. *Investigaciones Económicas*, 137-162.
- Bernal, C. A. (2010). *Metodología de la Investigación: Administración, Economía, Humanidades y Ciencias Sociales* (3ra ed.). Colombia.
- Berumen, J., García, P., & Domenge, R. (2012). Determinantes de la estructura de capital en la pequeña y mediana empresa familiar en México. *Contaduría y Administración*, Vol. 57 (3), 67-96.
- Boyle, R., & Desai, H. (1991). Turnaround strategies for small firms. *Journal of Small business Management*, 33-42.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas* (9na ed.). México DF: Mc Graw Hill.
- CARDENAS, J. D. (2014). Obtenido de <http://repositorio.ucsg.edu.ec/bitstream/3317/2213/1/T-UCSG-PRE-ESP-CFI-59.pdf>
- Casanovas, M., & Bertran, J. (2013). *La financiación de la empresa*. Profit Editorial.
- De Gregorio, J. (2007). *Macroeconomía: Teoría y Políticas*. Santiago de Chile, Chile: Pearson-Educación.
- Ecofinanzas. (2017). Obtenido de [http://www.eco-finanzas.com/diccionario/A/ACTIVIDAD\\_FINANCIERA.htm](http://www.eco-finanzas.com/diccionario/A/ACTIVIDAD_FINANCIERA.htm)
- El Universo. (19 de Octubre de 2003). 12 camaroneras grandes hacen fortunas al pie del Pacífico. *El gran Guayaquil*, pág. 3.
- Fernández, P. (Agosto de 2008). *Valoración de Opciones Reales: Dificultades, Problemas y Errores*. Recuperado el



- 15 de Octubre de 2017, de Sitio web del IESE Business School: <http://www.iese.edu/research/pdfs/DI-0760.pdf>
- Flores, J., Rogelio, F., & Reyes, T. (2012). *Estrategias Financieras en las Empresas Familiares en Colima*. Colima-México: Universidad de Colima.
- GestioPolis. (2015). Obtenido de <https://www.gestiopolis.com/principales-estrategias-financieras-de-las-empresas/>
- Gitman, L. J., & Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de Inversiones* (10ma ed.). (M. A. Sánchez Carrión, Trad.) México: Pearson Educación.
- Gonzalo, J. A. (2005). Instrumentos Financieros. En *Monografías sobre las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)* (págs. 326-358). Madrid, España.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, M. (2010). *Metodología de la Investigación* (5ta ed.). México DF, México: Mc Graw Hill.
- Ibarra, A. (2009). *Desarrollo del Análisis Factorial Multivariable: Aplicado al Análisis Financiero Actual*. Colombia: FUNDACION UNIVERSITARIA TECNOLOGICA DE COMFENALCO .
- Idalberto, C. (2007). *Administración de recursos humanos: El capital*. Mexico: McGraw-Hill Interamericana.
- Knott, A., & Posen, H. (2005). Is Failure good? *Strategic Management Journal*, 44-51.
- Larrán, J., Borbolla Fernández, A., & Giner Manzo, Y. (2010). Empresa familiar y racionamiento de crédito. *Revista Internacional de la Pequeña y Mediana Empresa*, 15-37.
- Larrán, M., García-Borbolla, A., & Giner, Y. (2005). Empresa familiar y racionamiento de crédito. *Revista Internacional de la Pequeña y Mediana Empresa*, Vol. 1(Nº 3).
- Levy, L. (2004). Reestructuración integral de las empresas como base de la supervivencia. *Ediciones Fiscales ISEF*.
- López, F. (2012). Operaciones de reestructuración en la empresa. Algunos aspectos prácticos. *Revista de Contabilidad y Dirección*(Nº 15), 97-114.
- López, F. (16 de Noviembre de 2012). Reestructuración Financiera: lecciones prácticas. *Estrategia Financiera*(Nº 291), 24-31.
- Mejía, A. F. (Enero-Junio de 2015). La estructura de capital en las medianas empresas del departamento de Boyacá, Colombia. *Artículo de Investigación: Apuntes del CENES*, Vol. 34(Nº. 59), 185-206.
- Molina, W. (2013). *Instrumento de Inversión*. Valledupar-Colombia: Fundación Universitaria del Área Andina.
- Monteferrante, P. (2006). EMPRESAS FAMILIARES: ¿PULPERÍAS O EMPRESAS PROFESIONALES. *DEBATES IESA*, XI(2), 12-16.
- Nava Rosillón, M. A. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 606-628.
- Navarrete, E. (2012). *Factores determinantes del comportamiento financiero de las empresas familiares*. España: Universidad de La Rioja/Servicio de Publicaciones.
- Norgestion. (2010). ¿Cómo realizar una reestructuración financiera? *Cuaderno Norgestion*, 5-15.
- Pérez Ramírez, J. (2014). Reestructuración y cancelación de deudas: La baja de pasivos en el balance. *CISS Técnica Contable*, 25-29.

- Picanyol, J. (2013). *Diagnóstico Financiero en la concesión del crédito a la Pequeña y Mediana Empresa Familiar*. Lleida, España: Universidad de Lleida.
- Pilar Cibran, C. P. (2013). *PLANIFICACION FINANCIERA*. MADRID: ESIC.
- Prado, J. J. (2007). Todo queda en familia. *Perspectiva*, 1-5.
- Quintana, J. (2012). Guía práctica para el buen gobierno de las empresas familiares. *Instituto de la Empresa Familiar*.
- Ramírez, N., Mungaray, A., Ramírez, M., & Taxis, M. (Segundo semestre de 2010). Economías de escala y rendimientos crecientes: una aplicación en microempresas mexicanas. *Economía Mexicana: Nueva Época*, vol. XIX(núm. 2), 213-230.
- Resico, M. F. (Octubre de 2011). Conceptos económicos básicos. *Introducción a la Economía Social de Mercado*, 32-40.
- Rizzo, M. M. (29 de Noviembre de 2007). *La importancia de la recomposición del Capital de Trabajo Neto en las empresas que atraviesan o han atravesado crisis financieras*. (R. d. Negocios-Colombia, Ed.) Recuperado el 13 de Octubre de 2017, de Sitio web de la Red de Revistas Científicas de América Latina y el Caribe, España y Portugal-REDALYC: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=20611495011>
- Rodríguez, A., & Martínez, L. (2006). Todo lo que usted quería saber sobre las múltiples caras de las empresas familiares. *Debates IESA*, XI(2), 35-37.
- Santamaría, E., & Pico, F. (2015). Sucesión en las Empresas Familiares: Análisis de los factores estratégicos que influyen en la dinámica familia-empresa. *Revista Politécnica*, Vol. 35(No. 2).
- Servicio Nacional de Aprendizaje -SENA. (2014). Obtenido de [https://senaintro.blackboard.com/bbcs/webdav/institution/semillas/122145\\_1\\_VIRTUAL/Contenidos/Objetos\\_de\\_contenidos/fase3/Actividad\\_de\\_proyecto\\_3/OVA3/pdf/descargable.pdf](https://senaintro.blackboard.com/bbcs/webdav/institution/semillas/122145_1_VIRTUAL/Contenidos/Objetos_de_contenidos/fase3/Actividad_de_proyecto_3/OVA3/pdf/descargable.pdf)
- Standard & Poor's. (18 de Junio de 2012). *Criterios de Calificación/Empresas*. Recuperado el 14 de Octubre de 2017, de Sitio web de Standard & Poor's Ratings Services: [http://www.standardandpoors.com/es\\_LA/delegate/getPDF?articleId=1552518&type=COMMENTS&subType=](http://www.standardandpoors.com/es_LA/delegate/getPDF?articleId=1552518&type=COMMENTS&subType=)
- Stornaiolo, U. (1999). *ECUADOR: Anatomía de un país en transición* (Segunda Edición ed.). Quito, Ecuador: ABYAYALA.
- TIGO. (2016). Obtenido de [https://cdn2.hubspot.net/hubfs/1960411/Ebooks/e-book\\_-\\_5-reglas-aparaplanificar-y-controlar-los-gastos-de-tu-empresa.pdf](https://cdn2.hubspot.net/hubfs/1960411/Ebooks/e-book_-_5-reglas-aparaplanificar-y-controlar-los-gastos-de-tu-empresa.pdf)
- Van Horne, J. C., & Wachowicz Jr., J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera* (Décimo tercera ed.). México: Pearson.
- Vázquez, J., & Prado, J. J. (4 de julio de 2007). Todo queda en Familia. *REVISTA ECONOMICA DEL IDE PERSPECTIVA*, 1-5.
- Vega, M. L., & Mera, H. A. (2016). *Reestructuración Financiera para la empresa "H&P NIKO CIA. LTDA." comercializadora de software, hardware, accesorios, redes, sistemas, asesoramiento y mantenimiento de productos informáticos de la ciudad del D.M. de Quito*. Quito: Universidad Central del Ecuador: Escuela de Estadística y Finanzas.
- Vizhñay, F., & Bravo, C. (2010). *Propuesta de reestructuración financiera y*

*presupuesto enfocado a PYMES  
familiares aplicada en la Minera  
ROOKAAZUL. Cuenca: Universidad  
Politécnica Salesiana/Sede Matriz-  
Cuenca.*

Zúñiga, X., Espinoza, R., Campos, H., Tapia,  
D., & Muñoz, M. (Junio de 2016).  
Una mirada a la Globalización:  
PYMES Ecuatorianas. *Observatorio  
de la Economía Latinoamericana.*

## ANEXOS

## Cálculos de Ratios

## Ratios de Liquidez

$$\text{Capital Trabajo} = \text{Activos Corrientes} - \text{Pasivos Corrientes}$$

Periodo	Cálculo
2016	$\text{Ratio Capital Trabajo} = 8120.40 - 5356.50 = 2,763.90$
2015	$\text{Ratio Capital Trabajo} = 7902.80 - 6132.90 = 1,769.90$
2014	$\text{Ratio Capital Trabajo} = 9551.60 - 5481.70 = 4,069.30$
2013	$\text{Ratio Capital Trabajo} = 10249.90 - 6742.80 = 3,507.10$
2012	$\text{Ratio Capital Trabajo} = 8629.00 - 6016.50 = 2,612.50$

$$\frac{\text{Capital trabajo}}{\text{Ventas}} = \frac{\text{Activos Corrientes} - \text{Pasivos Corrientes}}{\text{Ventas}}$$

Periodo	Cálculo
2016	$\frac{\text{Ratio Capital Trabajo}}{\text{Ventas}} = \frac{8120.40 - 5356.50}{1,3368,3} = 20.67\%$
2015	$\frac{\text{Ratio Capital Trabajo}}{\text{Ventas}} = \frac{7902.80 - 6132.90}{8,212,2} = 21,55\%$
2014	$\frac{\text{Ratio Capital Trabajo}}{\text{Ventas}} = \frac{9551.60 - 5481.70}{14,252,9} = 28,55\%$
2013	$\frac{\text{Ratio Capital Trabajo}}{\text{Ventas}} = \frac{10249.90 - 6742.80}{12,194,3} = 28.76\%$
2012	$\frac{\text{Ratio Capital Trabajo}}{\text{Ventas}} = \frac{8629.00 - 6016.50}{8,693,7} = 30,05\%$

$$\frac{\text{Capital trabajo}}{\text{Activos Totales}} = \frac{\text{Activos Corrientes} - \text{Pasivos Corrientes}}{\text{Activos Totales}}$$

Periodo	Cálculo
2016	$\frac{\text{Ratio Capital Trabajo}}{\text{Ac. Totales}} = \frac{2,763.9}{18,622,9} = 14,8\%$
2015	$\frac{\text{Ratio Capital Trabajo}}{\text{Ac. Totales}} = \frac{1,769.90}{18,771,2} = 9.4\%$
2014	$\frac{\text{Ratio Capital Trabajo}}{\text{Ac. Totales}} = \frac{4,069.30}{20,923,7} = 19.5\%$
2013	$\frac{\text{Ratio Capital Trabajo}}{\text{Ac. Totales}} = \frac{3,507.10}{21,811,5} = 16.1\%$

<b>2012</b>	$\frac{\text{Ratio Capital Trabajo}}{\text{Ac. Totales}} = \frac{2,612.50}{20,678,9} = 12.6\%$
-------------	--

$$\text{Ratio del liquidez corriente} = \frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

Periodo	Cálculo
<b>2016</b>	$\text{Ratio de Liquidez} = \frac{8120,4}{5356,5} = 1,52$
<b>2015</b>	$\text{Ratio de Liquidez} = \frac{7902,8}{6132,9} = 1.29$
<b>2014</b>	$\text{Ratio de Liquidez} = \frac{9551,6}{5481,7} = 1.74$
<b>2013</b>	$\text{Ratio de Liquidez} = \frac{10249,9}{6742,8} = 1.52$
<b>2012</b>	$\text{Ratio de Liquidez} = \frac{8629,00}{6016,5} = 1.43$

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activos corrientes} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

Periodo	Cálculo
<b>2016</b>	$\text{Prueba Acida} = \frac{8120,4 - 201,6}{5356,5} = 1,48$
<b>2015</b>	$\text{Prueba Acida} = \frac{8120,4 - 968,5}{5356,5} = 1,13$
<b>2014</b>	$\text{Prueba Acida} = \frac{8120,4 - 413,5}{5356,5} = 1,67$
<b>2013</b>	$\text{Prueba Acida} = \frac{8120,4 - 780,5}{5356,5} = 1,40$
<b>2012</b>	$\text{Prueba Acida} = \frac{8120,4 - 774,4}{5356,5} = 1,31$

#### Razones de rotación de activos.

$$\text{Rotación de Cuentas por cobrar} = \frac{\text{Ventas a créditos anuales}}{\text{Promedio de Cuentas por Cobrar}}$$

Periodo	Cálculo
---------	---------

<b>2016</b>	<i>Rotacion de Cuentas por cobrar</i> = 2.6
<b>2015</b>	<i>Rotacion de Cuentas por cobrar</i> = 1.9
<b>2014</b>	<i>Rotacion de Cuentas por cobrar</i> = 2.3
<b>2013</b>	<i>Rotacion de Cuentas por cobrar</i> = 1.9
<b>2012</b>	<i>Rotacion de Cuentas por cobrar</i> = 1,7

$$\text{Rotación de Cuentas por cobrar por días} = \frac{365}{\text{Rotación de Cuentas por cobrar}}$$

$$\text{Rotación de Cuentas por cobrar} = \frac{365}{\frac{\text{Ventas a créditos anuales}}{\text{Promedio de Cuentas por Cobrar}}}$$

<b>Periodo</b>	<b>Cálculo</b>
<b>2016</b>	<i>Dias de Cuentas por cobrar</i> = $\frac{360}{2.6} = 140$
<b>2015</b>	<i>Dias de Cuentas por cobrar</i> = $\frac{360}{1.9} = 185$
<b>2014</b>	<i>Dias de Cuentas por cobrar</i> = $\frac{360}{2.3} = 157$
<b>2013</b>	<i>Dias de Cuentas por cobrar</i> = $\frac{360}{1.9} = 191$
<b>2012</b>	<i>Dias de Cuentas por cobrar</i> = $\frac{360}{1.7} = 214$

$$\text{Rotación de Inventarios} = \frac{\text{Costos de Productos vendidos (COGS)}}{\text{Promedio inventario}}$$

<b>Periodo</b>	<b>Cálculo</b>
<b>2016</b>	<i>Rotación de Inventarios</i> = 18.2
<b>2015</b>	<i>Rotación de Inventarios</i> = 12.8
<b>2014</b>	<i>Rotación de Inventarios</i> = 9.5
<b>2013</b>	<i>Rotación de Inventarios</i> = 12.7
<b>2012</b>	<i>Rotación de Inventarios</i> = 10.5

$$\text{Días de rotación de inventario} = \frac{360}{\text{Rotación de Inventarios}}$$

<b>Periodo</b>	<b>Cálculo</b>
<b>2016</b>	<i>Días de Rotación de Inventarios</i> = 19.8

<b>2015</b>	<i>Días de Rotación de Inventarios</i> = 28,1
<b>2014</b>	<i>Días de Rotación de Inventarios</i> = 37,8
<b>2013</b>	<i>Días de Rotación de Inventarios</i> = 28.3
<b>2012</b>	<i>Días de Rotación de Inventarios</i> = 34.2

$$R. \text{ Cuentas por pagar} = \frac{\text{Compras a Créditos Netas}}{\text{Cuentas por pagar promedio}}$$

<b>Periodo</b>	<b>Cálculo</b>
<b>2016</b>	<i>R. Cuentas por pagar</i> = 2.1
<b>2015</b>	<i>R. Cuentas por pagar</i> = 1.7
<b>2014</b>	<i>R. Cuentas por pagar</i> = 2.4
<b>2013</b>	<i>R. Cuentas por pagar</i> = 1.7
<b>2012</b>	<i>R. Cuentas por pagar</i> = 1.3

$$\text{Días de Cuentas por pagar} = \frac{360}{\text{Rotación de Cuentas por pagar}}$$

<b>Periodo</b>	<b>Cálculo</b>
<b>2016</b>	<i>Días de Cuentas por pagar</i> = $\frac{360}{2.1} = 170$
<b>2015</b>	<i>Días de Cuentas por pagar</i> = $\frac{360}{1.7} = 217$
<b>2014</b>	<i>Días de Cuentas por pagar</i> = $\frac{360}{2.4} = 152$
<b>2013</b>	<i>Días de Cuentas por pagar</i> = $\frac{360}{2.1} = 216$
<b>2012</b>	<i>Días de Cuentas por pagar</i> = $\frac{360}{1.3} = 277$

$$\text{Rotación de Activos Totales} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Total de activos}}$$

<b>Periodo</b>	<b>Cálculo</b>
<b>2016</b>	<i>Rotación de Acitvos Totales</i> = $\frac{13368,3}{18622,9} = 0.7$
<b>2015</b>	<i>Rotación de Acitvos Totales</i> = $\frac{8212,2}{18771,2} = 0.4$
<b>2014</b>	<i>Rotación de Acitvos Totales</i> = $\frac{14252,9}{20923,7} = 0.7$

<b>2013</b>	<i>Rotación de Acitvos Totales</i> = $\frac{12194,3}{21811,5} = 0.6$
<b>2012</b>	<i>Rotación de Acitvos Totales</i> = $\frac{8693,7}{20678,9} = 0.4$

$$\text{Días de Caja y Banco} = \frac{360}{\text{Caja y Banco}}$$

<b>Periodo</b>	<b>Cálculo</b>
<b>2016</b>	<i>Días de Caja y Banco</i> = $\frac{360}{\text{Caja y Banco}} = 6.4$
<b>2015</b>	<i>Días de Caja y Banco</i> = $\frac{360}{\text{Caja y Banco}} = 5.2$
<b>2014</b>	<i>Días de Caja y Banco</i> = $\frac{360}{\text{Caja y Banco}} = 12.6$
<b>2013</b>	<i>Días de Caja y Banco</i> = $\frac{360}{\text{Caja y Banco}} = 16.5$
<b>2012</b>	<i>Días de Caja y Banco</i> = $\frac{360}{\text{Caja y Banco}} = 18.7$

$$\text{Rotación de Activos Fijos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos fijos netos}}$$

<b>Periodo</b>	<b>Cálculo</b>
<b>2016</b>	<i>Rotación de Acitvos Fijos</i> = $\frac{13368,3}{\text{Activo Fijo Neto}} = 1.6$
<b>2015</b>	<i>Rotación de Acitvos Fijos</i> = $\frac{8212,2}{\text{Activo Fijo Neto}} = 0.9$
<b>2014</b>	<i>Rotación de Acitvos Fijos</i> = $\frac{14252,9}{\text{Activo Fijo Neto}} = 1.6$
<b>2013</b>	<i>Rotación de Acitvos Fijos</i> = $\frac{12194,3}{\text{Activo Fijo Neto}} = 1.3$
<b>2012</b>	<i>Rotación de Acitvos Fijos</i> = $\frac{8693,7}{\text{Activo Fijo Neto}} = 0.9$

### Razones de Rentabilidad

$$\text{Margen Utilidad Bruta} = \frac{\text{Beneficio o Ganancia Bruta}}{\text{Ventas}} = \frac{\text{Ventas} - \text{Costos de ventas vendidos}}{\text{Ventas}}$$



Periodo	Cálculo
2016	$\text{Margen Ut. Bruta} = 1 - \frac{10622,8}{13368,3} = 20,5\%$
2015	$\text{Margen Ut. Bruta} = 1 - \frac{8842,8}{8212,2} = -7,7\%$
2014	$\text{Margen Ut. Bruta} = 1 - \frac{11375,2}{14252,9} = 20,2\%$
2013	$\text{Margen Ut. Bruta} = 1 - \frac{9889,4}{12194,3} = 18,9\%$
2012	$\text{Margen Ut. Bruta} = 1 - \frac{6964,00}{8693,7} = 19,9\%$

$$\text{Margen Utilidad Neta} = \frac{\text{Utilidad o Beneficio Neto antes de Dividendos}}{\text{Ventas}}$$

Periodo	Cálculo
2016	$\text{Margen Ut. Neta} = \frac{539,7}{13368,3} = 4,0\%$
2015	$\text{Margen Ut. Neta} = \frac{-2251,8}{8212,2} = -27,4\%$
2014	$\text{Margen Ut. Neta} = \frac{475,3}{14252,9} = 3,3\%$
2013	$\text{Margen Ut. Neta} = \frac{373,4}{12194,3} = 3,1\%$
2012	$\text{Margen Ut. Neta} = \frac{53,3}{8693,7} = 0,6\%$

$$\text{Margen Operativo} = \frac{\text{Ut. Operacional}}{\text{Ventas Netas}}$$

Periodo	Cálculo
2016	$\text{Margen Operativo} = \frac{824}{13368,30} = 6,2\%$
2015	$\text{Margen Operativo} = \frac{-2249,00}{8212,20} = -27,4\%$
2014	$\text{Margen Operativo} = \frac{726,80}{14252,90} = 5,1\%$

<b>2013</b>	$\text{Margen Operativo} = \frac{577.5}{12194.30} = 4.7\%$
<b>2012</b>	$\text{Margen Operativo} = \frac{88.3}{8693.70} = 1.0\%$

$$ROA = \frac{\text{Ut. Neta}}{\text{Activo Total}}$$

<b>Periodo</b>	<b>Cálculo</b>
<b>2016</b>	$ROA = \frac{539.7}{18622.90} = 2.9\%$
<b>2015</b>	$ROA = \frac{-2251.80}{18771.20} = -12\%$
<b>2014</b>	$ROA = \frac{475.3}{20923.70} = 2.3\%$
<b>2013</b>	$ROA = \frac{373.4}{21811.50} = 1.7\%$
<b>2012</b>	$ROA = \frac{53.3}{20678.90} = 0.3\%$

$$ROE = \frac{\text{Ut. Neta}}{\text{Patrimonio}}$$

<b>Periodo</b>	<b>Cálculo</b>
<b>2016</b>	$ROE = \frac{539.7}{10030.70} = 5.4\%$
<b>2015</b>	$ROE = \frac{-2251.80}{9604.40} = -23.4\%$
<b>2014</b>	$ROE = \frac{475.3}{12609.80} = 3.8\%$
<b>2013</b>	$ROE = \frac{373.4}{12165.70} = 3.1\%$
<b>2012</b>	$ROE = \frac{53.3}{11846.90} = 0.4\%$

**Razones de Solvencia**

$$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{\text{Deudas}}{\text{Pasivo}}$$

Periodo	Cálculo
2016	$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{4652.50}{8592.20} = 0.5$
2015	$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{5657.10}{9166.80} = 0.5$
2014	$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{4661}{8313.80} = 0.4$
2013	$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{5939.40}{9645.80} = 0.4$
2012	$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{5537.10}{8831.90} = 0.4$

$$\text{Leverage operativo} = \frac{\text{Contribucion Marginal}}{\text{Costo Marginal} - \text{Costo Fijo} - \text{Inversiones}}$$

$$\text{Apalancamiento Financiero} = \frac{\text{Activo}}{\text{Fondos propios}} \times \frac{\text{BAT}}{\text{BAII}}$$

**Razones de Cobertura**

$$\text{Concentracion deuda CP} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo Total}}$$

Periodo	Cálculo
2016	$\text{Concentraciòn deudad Cp} = \frac{5356.50}{8592.20}$
2015	$\text{Concentraciòn deudad Cp} = \frac{6132.90}{9166.80}$
2014	$\text{Concentraciòn deudad Cp} = \frac{5481.70}{8313.80}$
2013	$\text{Concentraciòn deudad Cp} = \frac{6742.80}{9645.80}$
2012	$\text{Concentraciòn deudad Cp} = \frac{6016.50}{8831.90}$

$$\text{Tasa Promedio de Endeudamiento} = \frac{\text{Pago de Deuda Mensual}}{\text{Ingresos Netos}}$$

$$\text{Cobertura de Interes} = \frac{\text{Utilidad de Operacion}}{\text{Interes Pagados}}$$

Periodo	Cálculo
2016	$\text{Cobertura de Interes} = \frac{824}{6.2} = 132.8$
2015	$\text{Cobertura de Interes} = \frac{-2249}{2.7} = -822.6$
2014	$\text{Cobertura de Interes} = \frac{726,8}{6.6} = 110.9$
2013	$\text{Cobertura de Interes} = \frac{577,5}{11.8} = 48.8$
2012	$\text{Cobertura de Interes} = \frac{88,3}{6.4} = 13.9$

$$\text{Cobertura de Deuda} = \frac{\text{EBITDA} - \text{Impuestos}}{\text{Devolucion Principal} + \text{Intereses}}$$

$$\text{Cobertura de Gastos Fijos} = \frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Gastos Fijos}}$$

Periodo	Cálculo
2016	$\text{Cobertura de Gastos Fijos} = \frac{817.8}{1293,20} = 190.3$
2015	$\text{Cobertura de Gastos Fijos} = \frac{-2251,8}{1161,7} = -46.6$
2014	$\text{Cobertura de Gastos Fijos} = \frac{720,2}{1565} = 218.2$
2013	$\text{Cobertura de Gastos Fijos} = \frac{565,7}{11400}$
2012	$\text{Cobertura de Gastos Fijos} = \frac{81,9}{1077} = 1931$

## Proyección Financiera

Para el cálculo se usó la herramienta pronóstico de Excel y los estados de Situación financiera

**Argumentos de función** ? X

PRONOSTICO

X = 2018

Conocido\_y = {12954,4099999999\13368,3\8212,2\...

Conocido\_x = {2017\2016\2015\0\2014\2013\2012}

= 13491,12

Calcula o predice un valor futuro en una tendencia lineal usando valores existentes.

Conocido\_x es el rango de datos numéricos o matriz independiente. La varianza de conocido\_x no debe ser cero.

Resultado de la fórmula = 13491,12

[Ayuda sobre esta función](#)

Estado de Resultados								
	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
Ventas	\$ 14.387.581,71	\$ 13.702.458,77	\$ 13.368,30	\$ 8.212,20	\$ 14.252,90	\$ 12.194,30	\$ 8.693,70	
Costo de ventas	\$ 11.008.159,99	\$ 10.739.668,28	\$ 10.622,80	\$ 8.842,80	\$ 11.375,20	\$ 9.889,40	\$ 6.964,00	
Gastos administra.	\$ 1.373.434,79	\$ 1.383.684,19	\$ 1.293,20	\$ 1.161,70	\$ 1.565,00	\$ 1.140,00	\$ 1.077,00	
Depreciación	\$ 660.912,61	\$ 648.576,59	\$ 634,30	\$ 628,40	\$ 608,20	\$ 600,00	\$ 695,70	
Otros Ingresos	\$ 6.149,75	\$ 6.149,75	\$ 6,10	\$ 171,80	\$ 22,30	\$ 12,60	\$ 131,30	
<b>Utilidad Operativa</b>	\$ 1.351.224,08	\$ 936.679,46	\$ 824,00	\$ -2.249,00	\$ 726,80	\$ 577,50	\$ 88,30	
Gastos por intereses	\$ 992,03	\$ 992,03	\$ 6,20	\$ 2,70	\$ 6,60	\$ 11,80	\$ 6,40	
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	\$ 1.350.232,05	\$ 935.687,43	\$ 817,80	\$ -2.251,80	\$ 720,20	\$ 565,70	\$ 81,90	
Impuestos y Part. Trab.	\$ 459.078,90	\$ 318.133,73	\$ 278,10	\$ -	\$ 244,90	\$ 192,30	\$ 28,70	
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	\$ 891.153,16	\$ 617.553,71	\$ 539,70	\$ -2.251,80	\$ 475,30	\$ 373,40	\$ 53,30	
<b>Otros Resultados Integrales</b>								
Ajuste Impuesto a la Renta Ejercicio	\$ 89.115,32	\$ 61.755,37	\$ 28,30	\$ 135,80	\$ 132,10	\$ 113,00	\$ 149,20	
<b>Total Utilidad (Pérdida) Integral</b>	\$ 802.037,84	\$ 555.798,34	\$ 511,40	\$ -2.387,60	\$ 343,20	\$ 260,30	\$ -95,90	
Dividendos			-	-	-	-	-	
<b>A Utilidades retenidas</b>	\$ 891.153,16	\$ 617.553,71	\$ 539,70	\$ -2.251,80	\$ 475,30	\$ 373,40	\$ 53,30	

Estado de Situación Financiera								
	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
<b>Activos</b>								
Efectivo	\$ 2.327.630,19	\$ 2.327.630,19	217,3	97,5	499	509	320,5	
Inversiones temporales	\$ 93.667,95	\$ 82.400,21	20	20	0	51	131,8	
Inventarios	\$ 643.399,21	\$ 627.706,54	201,6	968,5	413,5	780,5	774,4	
Cuentas por cobrar, ventas a crédito plazo 90 días	\$ 2.910.461,28	\$ 2.971.825,19	<u>7.681,50</u>	<u>6.816,80</u>	<u>8.639,10</u>	<u>8.909,40</u>	<u>7.402,20</u>	
<b>Total activo corriente</b>	\$ 5.975.158,62	\$ 6.009.562,13	8.120,40	7.902,80	9.551,60	10.249,90	8.629,00	
PPE Bruto	\$ 13.911.719,24	\$ 13.621.756,72	13.459,90	13.206,00	12.946,00	12.655,60	12.511,50	
Depreciación acumulada	\$ 6.292.016,49	\$ 5.682.198,29	<u>5.077,80</u>	<u>4.461,50</u>	<u>3.833,00</u>	<u>3.224,80</u>	<u>2.643,10</u>	
<b>PPE Neto</b>	\$ 7.619.702,75	\$ 7.939.558,43	<u>8.382,10</u>	<u>8.744,50</u>	<u>9.112,90</u>	<u>9.430,70</u>	<u>9.868,40</u>	
PPE Inversión Bruto	\$ 1.814.724,02	\$ 1.814.724,02	1.814,70	1.814,70	1.814,70	1.814,70	1.883,30	
Depreciación acumulada	\$ 22.485,28	\$ 18.967,60	15,4	11,9	8,4	4,9	10,6	
<b>PPE Inversión Neto</b>	\$ 1.792.238,74	\$ 1.795.756,42	<u>1.799,30</u>	<u>1.802,80</u>	<u>1.806,30</u>	<u>1.809,80</u>	<u>1.872,80</u>	
Activos Biológicos	\$ 321.077,14	\$ 321.077,14	321,1	321,1	321,1	321,1	308,8	
Otros Activos	\$ -	\$ -	0	0	131,8	0	0	
<b>Total activos</b>	<u>\$ 15.708.177,25</u>	<u>\$ 16.065.954,12</u>	<u>18.622,90</u>	<u>18.771,20</u>	<u>20.923,70</u>	<u>21.811,50</u>	<u>20.678,90</u>	
<b>Pasivos y Patrimonio</b>								
Obligaciones Bancarias	\$ 12.400,32	\$ 12.400,32	237,5	144,9	7	51,9	7	
CxP	\$ 2.770.582,21	\$ 3.514.607,11	4.652,50	5.657,10	4.661,00	5.939,40	5.537,10	
Gtos Acum. por Pagar	\$ 200.229,33	\$ 200.229,33	256,9	154,6	279,6	206,2	103,9	
Impuestos por Pagar	\$ 366.748,83	\$ 366.748,83	<u>209,6</u>	<u>176,4</u>	<u>534,1</u>	<u>545,2</u>	<u>368,4</u>	
<b>Total pasivo corriente</b>	\$ 3.349.960,68	\$ 4.093.985,58	5.356,50	6.132,90	5.481,70	6.742,80	6.016,50	
Obligaciones Bancarias l/p	\$ -	\$ -	0	0	7	14,1	21,1	
CxP l/p	\$ 1.782.962,57	\$ 1.782.962,57	1.783,00	1.783,00	1.783,00	1.783,00	1.783,00	
Gtos Acum. por pagar l/p	\$ 711.253,02	\$ 711.253,02	1.055,00	853,3	644,5	602,1	401,4	
Impuestos diferidos	\$ 397.674,45	\$ 397.674,45	<u>397,7</u>	<u>397,7</u>	<u>397,7</u>	<u>503,8</u>	<u>610</u>	
<b>Total pasivo no corriente</b>	\$ 2.891.890,04	\$ 2.891.890,04	<u>3.235,60</u>	<u>3.033,90</u>	<u>2.832,10</u>	<u>2.903,00</u>	<u>2.815,50</u>	
<b>Total pasivos</b>	\$ 6.241.850,72	\$ 6.985.875,62	8.592,20	9.166,80	8.313,80	9.645,80	8.831,90	
Capital social	\$ 2.000,00	\$ 2.000,00	2	2	2	2	2	
Reservas	\$ 967.766,86	\$ 967.766,86	967,8	967,8	967,8	967,8	967,8	
Utilidades retenidas	\$ 891.153,16	\$ 617.553,71	-2.334,90	-151,2	14,7	-298,7	-333,5	
Utilidad neta del ejercicio	\$ 891.153,16	\$ 617.553,71	539,7	-2.251,80	475,3	373,4	53,3	
Resultados Adop. NIIF	\$ 6.625.138,04	\$ 6.813.448,85	11.008,30	11.008,30	11.008,30	11.008,30	11.008,30	
ORI	\$ 89.115,32	\$ 61.755,37	<u>-152,2</u>	<u>29,3</u>	<u>141,7</u>	<u>113</u>	<u>149,2</u>	
<b>Total patrimonio</b>	<u>\$ 9.466.326,53</u>	<u>\$ 9.080.078,50</u>	<u>10.030,70</u>	<u>9.604,40</u>	<u>12.609,80</u>	<u>12.165,70</u>	<u>11.846,90</u>	
<b>Tot.Pasivo y Patrimonio</b>	<u>\$ 15.708.177,25</u>	<u>\$ 16.065.954,12</u>	<u>18.622,90</u>	<u>18.771,20</u>	<u>20.923,70</u>	<u>21.811,50</u>	<u>20.678,90</u>	

Evaluación financiera y propuesta de reestructuración de una empresa familiar en Ecuador

<b>Flujo de Caja</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Ingreso de Efectivo</b>							
Ventas	\$ 8.693.742,56	\$ 12.194.257,75	\$ 14.252.870,42	\$ 8.212.169,87	\$ 13.368.252,46	\$ 13.702.458,77	\$ 14.387.581,71
Prestamo Bancario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Inversiones Temporales	\$ 131.808,47	\$ 50.993,39	\$ -	\$ 20.000,00	\$ 20.001,06	\$ 82.400,21	\$ 93.667,95
Otros Ingresos	\$ 160.838,32	\$ 131.282,85	\$ 12.612,02	\$ 22.304,07	\$ 171.763,93	\$ 6.149,75	\$ 6.149,75
<b>Total del Ingresos de efectivo</b>	<b>\$ 8.986.389,35</b>	<b>\$ 12.376.533,99</b>	<b>\$ 14.265.482,44</b>	<b>\$ 8.254.473,94</b>	<b>\$ 13.560.017,45</b>	<b>\$ 13.791.008,73</b>	<b>\$ 14.487.399,41</b>
<b>Egreso de Efectivo</b>							
Costo de venta	\$ 6.964.021,48	\$ 9.889.432,02	\$ 11.375.171,70	\$ 8.842.794,44	\$ 10.622.817,29	\$ 10.739.668,28	\$ 11.008.159,99
Obligaciones bancarias	\$ 7.040,00	\$ 51.934,09	\$ 7.040,00	\$ 144.873,86	\$ 237.533,81	\$ 12.400,32	\$ 12.400,32
Adquisición de activo fijo	\$ -	\$ -	\$ 131.808,47	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Gastos de administración		\$ 1.139.962,39	\$ 1.564.992,28	\$ 1.161.747,59	\$ 1.293.244,20	\$ 1.383.684,19	\$ 1.373.434,79
Pago de impuestos	\$ 28.675,97	\$ 192.338,86	\$ 244.876,68	\$ -	\$ 278.051,03	\$ 318.133,73	\$ 459.078,90
<b>Total de Egresos</b>	<b>\$ 6.999.737,45</b>	<b>\$ 11.273.667,36</b>	<b>\$ 13.323.889,13</b>	<b>\$ 10.149.415,89</b>	<b>\$ 12.431.646,33</b>	<b>\$ 12.453.886,52</b>	<b>\$ 12.853.073,99</b>
<b>Flujo de caja Económico</b>	<b>\$ 1.986.651,90</b>	<b>\$ 1.102.866,63</b>	<b>\$ 941.593,31</b>	<b>\$ (1.894.941,95)</b>	<b>\$ 1.128.371,12</b>	<b>\$ 1.337.122,22</b>	<b>\$ 1.634.325,42</b>
Saldo Inicial	\$ (382.354,28)	\$ 1.604.297,62	\$ (501.430,98)	\$ 440.162,33	\$ (2.335.104,28)	\$ (1.206.733,16)	\$ 130.389,06
<b>Saldo Final</b>	<b>\$ 1.604.297,62</b>	<b>\$ (501.430,98)</b>	<b>\$ 440.162,33</b>	<b>\$ (2.335.104,28)</b>	<b>\$ (1.206.733,16)</b>	<b>\$ 130.389,06</b>	<b>\$ 1.503.936,36</b>

<b>Estado de Flujo de Efectivo</b>							
	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Actividades Operativas</b>							
Utilidad neta	\$ 53.255,38	\$ 373.363,66	\$ 475.348,84	\$ (2.251.768,36)	\$ 539.746,12	\$ 617.553,71	\$ 891.153,16
Depreciación y Amortización	\$ 695.748,94	\$ 599.950,26	\$ 608.231,11	\$ 628.426,24	\$ 634.338,60	\$ 648.576,59	\$ 660.912,61
Cambio en inversiones temporales	\$ (61.050,96)	\$ 80.815,08	\$ 50.993,39	\$ (20.000,00)	\$ (1,06)	\$ (62.399,15)	\$ (11.267,73)
Cambio en inventario	\$ (225.573,77)	\$ (6.128,21)	\$ 367.065,44	\$ (555.019,33)	\$ 766.838,67	\$ (426.059,87)	\$ (15.692,66)
Cambio en cuentas por cobrar	\$ (2.355.672,97)	\$ (1.507.133,24)	\$ 270.277,78	\$ 1.822.311,63	\$ (864.702,04)	\$ 4.709.657,28	\$ 61.363,91
Cambio en Otros Activos	\$ -	\$ -	\$ (131.808,47)	\$ 131.808,47	\$ -	\$ -	\$ -
Cambio en cuentas por pagar	\$ 2.014.301,14	\$ 402.290,02	\$ (1.278.391,23)	\$ 996.015,67	\$ (1.004.598,00)	\$ (1.137.845,99)	\$ (744.024,90)
Cambio en gastos acumulados por pagar	\$ 99.785,81	\$ 303.092,90	\$ 115.630,74	\$ 83.788,95	\$ 304.104,06	\$ (400.427,49)	\$ -
Cambio en impuestos por pagar y diferidos	\$ (39.099,67)	\$ 70.593,77	\$ (117.233,52)	\$ (357.640,10)	\$ 33.202,21	\$ 157.109,07	\$ -
<b>Flujo de efectivo asociado a actividades operativas</b>	<b>\$ 181.693,90</b>	<b>\$ 316.844,24</b>	<b>\$ 360.114,08</b>	<b>\$ 477.923,17</b>	<b>\$ 408.928,56</b>	<b>\$ 4.106.164,13</b>	<b>\$ 842.444,37</b>
<b>Actividades de Inversión</b>							
Inversión en PPE	\$ 143.612,02	\$ 99.362,82	\$ 286.886,29	\$ 256.487,75	\$ 268.437,17	\$ 202.500,71	\$ 337.539,24
Activos Biológicos	\$ -	\$ 12.327,14	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>Flujo de efectivo asociado a actividades de inversión</b>	<b>\$ 143.612,02</b>	<b>\$ 111.689,96</b>	<b>\$ 286.886,29</b>	<b>\$ 256.487,75</b>	<b>\$ 268.437,17</b>	<b>\$ 202.500,71</b>	<b>\$ 337.539,24</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>							
Cambio en deuda a corto plazo	\$ (375.217,30)	\$ 44.894,09	\$ (44.894,09)	\$ 137.833,86	\$ 92.659,95	\$ (225.133,49)	\$ -
Cambio en deuda a largo plazo	\$ (7.040,00)	\$ (7.040,00)	\$ (7.040,00)	\$ (7.040,00)	\$ -	\$ -	\$ -
Cambio en patrimonio	\$ (38.178,86)	\$ (54.553,79)	\$ (31.272,97)	\$ (753.681,08)	\$ (113.386,78)	\$ (1.568.210,48)	\$ (504.905,12)
Pago de dividendos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>Flujo de efectivo asociado a actividades de financiamiento</b>	<b>\$ (420.436,16)</b>	<b>\$ (16.699,70)</b>	<b>\$ (83.207,06)</b>	<b>\$ (622.887,22)</b>	<b>\$ (20.726,83)</b>	<b>\$ (1.793.343,97)</b>	<b>\$ (504.905,12)</b>
<b>Flujo de Efectivo Neto</b>	<b>\$ (382.354,28)</b>	<b>\$ 188.454,58</b>	<b>\$ (9.979,27)</b>	<b>\$ (401.451,80)</b>	<b>\$ 119.764,56</b>	<b>\$ 2.110.319,45</b>	<b>\$ -</b>
Balance inicial de caja	\$ 702.876,94	\$ 320.522,66	\$ 508.977,24	\$ 498.997,97	\$ 97.546,17	\$ 217.310,73	\$ 2.327.630,19
Balance final de caja	\$ 320.522,66	\$ 508.977,24	\$ 498.997,97	\$ 97.546,17	\$ 217.310,73	\$ 2.327.630,18	\$ 2.327.630,19

