



**Facultad de
Ciencias Sociales y Humanísticas**

PROYECTO DE TITULACIÓN

**“ANÁLISIS DE VALORACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA
BANANERA VINARI S.A. PARA DETERMINAR LA VIABILIDAD
DE INVERSIÓN SOBRE EL MODELO ACTUAL DE NEGOCIO DE
PRODUCTOR DE BANANO, AL DE EXPORTADOR”**

Previa la obtención del Título de:

MAGISTER EN FINANZAS

Presentado por:

ARIANNA STEFANNY VINCES ROHA

LILIANA CECILIA JACHO TOAPANTA

Guayaquil – Ecuador

2022

AGRADECIMIENTO

Por el apoyo incondicional agradezco a:

Dios por la sabiduría que me brinda para tomar decisiones todos los días y por acogerme en mis momentos más difíciles.

Mis padres y hermanos, sin la fuerza que me brindan cada día no hubiera sido posible culminar esta etapa de mi experiencia profesional.

(ARIANNA STEFANNY VINCES ROHA)

A Dios, mis padres y hermanos por su amor y guía, que me permitieron lograr este sueño.

(LILIANA CECILIA JACHO TOAPANTA)

DEDICATORIA

Dedico este trabajo a la persona que ha cambiado mi vida entera, que le dio un giro inesperado pero especial a toda mi rutina diaria, te dedico este proyecto mi pequeño tesoro, tú en la etapa final de mi carrera como magister estuviste presente las 24 horas del día, te dedico este trabajo para recordarte que todo lo que te propongas lo puedes conseguir mi pequeño amor.

Como no dedicarle este proyecto a mis padres quienes se merecen más de mil motivos para sonreír y espero que esto les saque más de una sonrisa y poder causarles orgullo una vez más. Ustedes se merecen lo mejor de esta vida y espero un día poder recompensarles todo lo que me han brindado.

(ARIANNA STEFANNY VINCES ROHA)

A mis padres, hermanos y una persona especial que se adelantó en su partida, a ellos por ser mi inspiración.

(LILIANA CECILIA JACHO TOAPANTA)

COMITÉ DE EVALUACIÓN



Prof. Mariela Pérez Moncayo

Tutor del Proyecto

Prof. Raúl Carpio Freire

Evaluador 1

Prof. Katia Rodríguez Morales

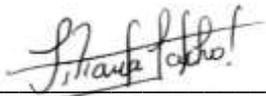
Evaluador 2

DECLARACIÓN EXPRESA

“La responsabilidad del contenido de este Trabajo de Titulación, corresponde exclusivamente al autor, y al patrimonio intelectual de la misma **ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL**”



Arianna Stefanny Vines Roha



Liliana Cecilia Jacho Toapanta

ÍNDICE GENERAL

AGRADECIMIENTO	ii
DEDICATORIA	iii
COMITÉ DE EVALUACIÓN	iv
DECLARACIÓN EXPRESA	1
ÍNDICE GENERAL	2
RESUMEN	5
ÍNDICE DE ANEXOS	8
CAPÍTULO 1 INTRODUCCIÓN	9
1.1. Antecedentes	9
1.2. Planteamiento del problema	12
1.3. Justificación del problema	13
1.4. Pregunta de investigación	14
1.5. Objetivos del proyecto.....	14
1.5.1. Objetivo general	14
1.5.2. Objetivos específicos	14
1.6. Variables de interés a analizar en el estudio	15
1.7. Análisis Interno de la empresa.....	15
1.7.1. Misión	15
1.7.2. Visión	15
1.7.3. Valores	15
1.7.4. Reseña histórica de la empresa	15
1.7.5. Estacionalidad de producción	16
1.7.6. Organigrama	17
1.7.7. Etapas del proceso de producción y comercialización	18
1.8. Análisis externo	19
1.8.1. Análisis de demanda	19
1.8.2. Análisis de oferta	22
1.8.3. Proyecciones de exportaciones e importaciones	23
1.8.4. Análisis de precios	25

1.8.5. Acondicionamiento del producto para exportación	26
1.8.6. Proceso de exportación	28
1.8.6.1. Incoterms	30
1.8.6.2. Condiciones de pago	32
1.8.6.3. Trámites de exportación	33
1.8.7. Oportunidades de exportación	34
1.9. Análisis FODA de la empresa	35
1.9.1. Fortalezas	35
1.9.2. Oportunidades	35
1.9.3. Debilidades	35
1.9.4. Amenazas	35
CAPÍTULO 2 MARCO TEÓRICO	36
2.1. Valoración de empresas.....	36
2.2. Razones para valorar una empresa.....	37
2.3. Valor, precio y costo de una empresa	37
2.4. Metodologías utilizadas para valorar una empresa	38
2.4.1. Métodos basados en el balance	38
2.4.2. Métodos basados en cuenta de resultados	39
2.4.3. Métodos mixtos (Goodwill)	41
2.4.4. Métodos basados en los flujos de caja descontados	44
CAPÍTULO 3 ANÁLISIS FINANCIERO Y EVALUACIÓN DE FACTIBILIDAD	45
3.1. Análisis vertical y análisis horizontal de los estados financieros	45
3.1.1. Análisis vertical	45
3.1.2. Análisis horizontal	46
3.2. Aplicación y análisis de ratios financieros.....	46
3.2.1. Razones de liquidez	47
3.2.2. Razones de eficiencia o rotación del activo	47
3.2.3. Razones de solvencia o apalancamiento	48
3.2.4. Razones de rentabilidad	49
3.3. Proyección de los estados financieros.....	49
3.3.1. Productor bananero	49
3.3.2. Exportador bananero	53
3.4. Cálculo de la tasa de descuento	57

3.5.	Valoración financiera de la empresa.....	58
3.5.1.	Valoración de la empresa: Productor bananero	59
3.5.2.	Valoración de la empresa: Exportador bananero	60
3.6.	Análisis de escenarios.....	61
3.6.1.	Productor	61
3.6.2.	Exportador	63
CAPÍTULO 4 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES		65
4.1.	Conclusiones	65
4.2.	Recomendaciones	66
REFERENCIAS		68
GLOSARIO		71
APÉNDICE		72
ANEXOS		72

RESUMEN

Las ventas de la empresa han tenido un crecimiento del periodo (2017-2021) del 0.56%, crecimiento positivo a pesar de que el precio mínimo de sustentación de la caja de banano determinado por el Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG) solo ha tenido un incremento en promedio de sólo el 0,30% durante el mismo periodo, esto debido al incremento en la productividad de las plantaciones de banano, dado por el buen manejo técnico de la bananera. Debido a su crecimiento la empresa bananera Vinari S.A. ha considerado evaluar invertir en la opción de ser exportador directo de su producción, tomando como destino potencial la Unión Europea, considerando que de las 378,29 millones de cajas exportadas de enero a diciembre del 2021, el 27,15% se destinaron hacia la Unión Europea, con un crecimiento de las exportaciones del banano del 2,51% con relación al mismo periodo del 2020 (ACORBANEC, 2021).

Existe una oportunidad de ofertar el banano en los mercados minoristas de Europa ya que la participación de frutas frescas como naranjas, mandarinas, banano, entre otras, en canales minoristas (hipermercados, supermercados y tiendas de descuento) ha incrementado entre el 60% y 90% en las dos últimas décadas. VINARI S.A. podría direccionar su producto al mercado Europeo apuntando a los mercados minoristas que cada vez ganan más participación y abastecen alrededor del 40% de la población europea. Por lo que se considera relevante realizar la valoración de la empresa, ya que se ha convertido un proceso relevante en el ámbito financiero al momento de considerar la aprobación de decisiones importantes para generar bienestar a los accionistas.

El valor de la empresa si solo se dedica a las actividades producción en un escenario conservador sería de \$ 917.698, sin embargo, si decide exportar su producto el valor de la empresa ascendería a \$ 5.533.549 ya que cambiando el modelo de negocio sería mejor cotizada y de mayor interés para futuros inversionistas. Considerando los resultados obtenidos del análisis financiero y económico, es viable realizar una inversión para que la empresa sea exportadora directa de su producción siempre y cuando el precio de la caja no descienda de \$12,50, si este valor baja la inversión no sería rentable.

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1 Distribución de exportaciones ecuatorianas 2020.....	11
Ilustración 2 Distribución de exportaciones ecuatoriana 2021	11
Ilustración 3 Casos en los que se requiere valorar una empresa	13
Ilustración 5 Organigrama de la Empresa bananera Vinari S.A.	17
Ilustración 6 Proceso de producción del banano Giant Cavandish	18
Ilustración 6 Comportamiento de las exportaciones de banano del 2014 al 2019.....	24
Ilustración 7 Comportamiento de las importaciones de banano del 2014 al 2019	25
Ilustración 8 Comportamiento de los precios de importación por tonelada del 2008 al 2018.....	26
Ilustración 9 Incoterms 2020.....	31
Ilustración 10 Principales métodos de valoración	38
Ilustración 11 Otros métodos mixtos para valoración de empresas	43

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Evolución de ventas del 2017 al 2021 de la Empresa bananera Vinari S.A.	10
Tabla 2 Demanda mundial del banano del periodo 2019 y 2020 expresado en miles de USD	20
Tabla 3 Exportaciones FOB por producto principal del periodo	20
Tabla 4 Sectores potenciales	21
Tabla 5 Principales destinos de exportación entre enero y agosto del 2020	21
Tabla 6 Precios mínimos de sustentación definidos para la 22XU - 2021	26
Tabla 7 Razones de liquidez.....	47
Tabla 9 Razones de eficiencia	47
Tabla 9 Razones de solvencia	48
Tabla 10 Razones de liquidez.....	49
Tabla 11 Supuesto para proyección - Productor	50
Tabla 12 Flujo de caja proyectado 2022 – 2026 (Productor)	52
Tabla 14 Supuestos para proyección - Exportador	53
Tabla 15 Evolución de los precios y cantidades de cajas de banano.....	53
Tabla 15 Costos por concepto de exportación	54
Tabla 15: Flujo de caja proyectado 2022 – 2026 (Exportador).....	56
Tabla 17 Determinación del Costo Patrimonial.....	57
Tabla 18 Cálculo del Beta Ajustado	57
Tabla 19 Cálculo del costo capital.....	58
Tabla 20 Flujo de Caja Proyectado - Productor (Conservador)	59
Tabla 21 Flujo de Caja Proyectado - Exportador (Conservador).....	60
Tabla 22 Supuesto escenario optimista productor	61
Tabla 23 Supuesto escenario pesimista productor	62
Tabla 24 Valor promedio ponderado de la empresa como productora.....	62
Tabla 25 Supuesto escenario optimista exportador	63
Tabla 26 Supuesto escenario pesimista exportador	63
Tabla 27 Valor promedio ponderado de la empresa como exportadora.....	64

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1 Estado de Situación Financiera del periodo 2017 al periodo 2021	72
Anexo 2 Estado de Resultado del periodo 2017 al periodo 2021	73
Anexo 3 Análisis vertical del Estado de Situación Financiera del periodo 2017 al periodo 2021 ...	74
Anexo 4 Análisis vertical del Estado de Resultado del periodo 2017 al periodo 2021	75
Anexo 5 Análisis horizontal del Estado de Situación Financiera del periodo 2017 al 2021	76
Anexo 6 Análisis horizontal del Estado de Resultado del periodo 2017 al periodo 2021	77
Anexo 7 Tabla de amortización de préstamo por \$100,000 con tasa de interés de 11,23% anual ...	78

CAPÍTULO 1 INTRODUCCIÓN

1.1. Antecedentes

Las exportaciones petroleras y no petroleras han tenido diferente comportamiento de variación con respecto al periodo 2019, mientras que a septiembre del 2020 las exportaciones petroleras tuvieron variación del -21%, las exportaciones no petroleras se elevaron en 9%, alcanzando \$10.908 millones y representando el 74% del total de las exportaciones. (Ministro de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca, 2020, p.7)

El sector bananero por su lado registró crecimiento del 17% hasta septiembre del 2020 formando parte las exportaciones tradicionales y de los productos de la canasta exportable, el destino que se destacó en este periodo fue Rusia. (MPCEIP, 2020, p.13)

El sector bananero ocupa el primer lugar de los productos no petroleros exportados de Ecuador a septiembre del 2020, por lo que siendo un sector tan relevante para la economía del país, es importante saber la valoración de este sector; pero a pesar de lo mencionado la mayoría de las empresas bananeras no cuentan con un estudio financiero en donde se defina el valor de la empresa para mejorar la toma de decisiones.

Existen diferentes variedades de banano que se siembran en Ecuador como lo son: Musa paradisíaca, Musa Cavendish, Cavendish enana, Gros Michel y Lacatán. El tipo de banano principalmente producido y exportado en Ecuador es la Musa Cavendish, ya que es dulce, sin semillas y se puede ingerir sin haber sido cocinado, adicional contiene aproximadamente 400 miligramos de potasio por cada 100 gramos, si su consumo se realiza de manera controlada ayuda a regular la presión arterial y a disminuir el riesgo de enfermedades cardíacas.

Los bananos se pueden cultivar y cosechar durante todos los meses y se recolectan luego de aproximadamente diez meses de su siembra. Las etapas de manejo, postcosecha de la fruta previo a la exportación se pueden resumir en los siguientes términos: desfloré, desmane, lavado y saneo, enjuague o desleche, pesada, desinfección, sellado, empaque, tapado, identificación y transporte.

La empresa bananera Vinari S.A. es una compañía 100% ecuatoriana, dedicada a la producción de banano, cuenta con 75 hectáreas ubicadas en el cantón El Triunfo, con más de 50 años dentro de la industria bananera, actualmente mantiene un contrato con una exportadora local, para la cual produce 2.160 cajas semanales aproximadamente, el nivel de producción depende principalmente de la estación del año.

Las ventas de la empresa han tenido un crecimiento del periodo (2017-2021) del 0.56%, crecimiento positivo a pesar de que el precio mínimo de sustentación de la caja de banano determinado por el Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG) ha tenido un incremento en promedio de sólo el 0,30% durante el mismo periodo, esto debido al incremento en la productividad de las plantaciones de banano, dado por el buen manejo técnico de la bananera. Las ventas por las actividades ordinarias y el precio de banano mínimo fueron los siguientes:

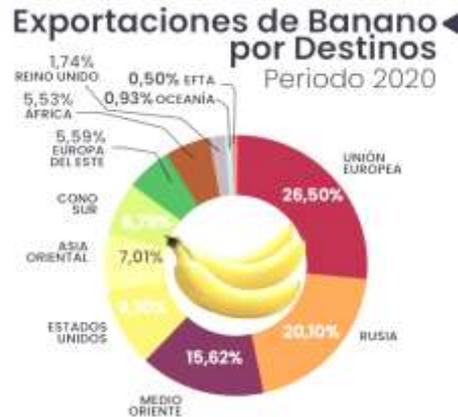
Tabla 1 Evolución de ventas del 2017 al 2021 de la Empresa bananera Vinari S.A.

Año	Periodo	Ventas netas	Variación Ventas %	Precio MAG	Variación Precios %
2016	0	1.279.872,84		6,16	
2017	1	1.254.908,82	-1,95%	6,26	1,62%
2018	2	1.291.153,78	2,89%	6,20	-0,96%
2019	3	1.471.786,76	13,99%	6,30	1,61%
2020	4	1.264.053,10	-14,11%	6,40	1,59%
2021	5	1.289.334,16	2,00%	6,25	-2,34%
Promedio			0,56%	Promedio	0,30%

Fuente: Elaborado por autoras

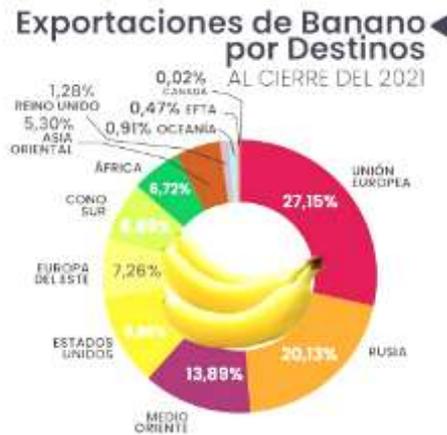
Debido a su crecimiento la empresa bananera Vinari S.A. ha considerado evaluar invertir en la opción de ser exportador directo de su producción, tomando como destino potencial la Unión Europea, considerando que de las 378,29 millones de cajas exportadas de enero a diciembre del 2021, el 27,15% se destinaron hacia la Unión Europea, con un crecimiento de las exportaciones del banano del 2,51% con relación al mismo periodo del 2020 (ACORBANEC, 2021, p.2).

Ilustración 1 Distribución de exportaciones ecuatorianas 2020



Fuente: Asociación de Comercialización y Exportación de Banana

Ilustración 2 Distribución de exportaciones ecuatoriana 2021



Fuente: Asociación de Comercialización y Exportación de Banana

Como el mayor exportador de banano del mundo, Ecuador juega un papel fundamental en la definición de los precios mundiales de la fruta, ya que es el responsable de una cuarta parte de la exportación mundial del banano. La Unión Europea (UE), por otro lado, siendo el mayor importador de bananas, con una cuota de volumen estimada del 33%, es un actor fundamental en la determinación de los niveles y la dinámica de la demanda. Es probable que, si se consiguen mejores acuerdos entre estas dos partes, tenga impactos significativos en el mercado mundial del banano y los desafíos que esto conlleva. Uno de los desafíos es la exigencia ambiental del producto por parte de la Unión Europea, ya que en general ellos exigen un banano sin imperfecciones y que cumplan con los estándares exigidos en la trazabilidad del producto.

Para el efecto, VINARI S.A. debe destinar recursos financieros que le permitan mejorar la calidad de su producto con la finalidad de ganar participación en el mercado Europeo. Esto implica una evaluación de sus estados financieros para identificar las oportunidades y debilidades en su presupuesto, a fin de que la empresa genere un valor agregado que le permita ser más atractiva a los inversionistas.

Por lo expuesto, es necesario realizar una valoración de la empresa ya que, esta valoración es relevante en el desarrollo de las compañías; además puede servir al momento de una importante decisión financiera o una negociación ya que brindará valores subjetivos y objetivos (Montero P., 2011), también se la puede definir como un proceso mediante el cual se busca determinar el valor financiero de un patrimonio, actividad, potencial o cualquier otra característica apta para ser valuada.

Con estos antecedentes la empresa perteneciente al sector bananero ha generado la necesidad de ser valorada financieramente e identificar si es viable efectuar la inversión para ser exportador directo de su producción.

1.2. Planteamiento del problema

A lo largo del tiempo se mantiene el debate de la diferencia de tres conceptos importantes, como lo son: precio, valor y costo de una empresa. Álvarez, García y Borráz (2006), mencionan que el precio de venta de una empresa se define como la cantidad de dinero a la que un comprador y un vendedor acuerdan realizar una operación de compra-venta; el costo lo describen como la magnitud de recursos empleados que se requiere para crear y mantener la empresa, mientras que el valor lo definen como el grado de capacidad para alcanzar el bienestar a sus accionistas o propietarios. .

Una de las bases referentes para poder tomar decisiones financieras es la valoración económica de una empresa, principalmente se la utiliza para evaluar si es factible realizar inversiones, adquirir financiamiento externo o retribuir el capital. (Lubian y De Luna, 2001)

La empresa bananera Vinari S.A. a pesar de que pertenece a uno de los tres sectores más importantes de exportaciones del Ecuador y ha sido una empresa en constante crecimiento, no se ha realizado la valoración financiera de la empresa, lo cual puede desencadenar una mala toma de decisiones.

Por lo mencionado tanto en antecedentes como en los párrafos anteriores, los directivos han planteado las siguientes necesidades a cubrir:

1. Determinar el valor financiero actual de la empresa.
2. Realizar un estudio de factibilidad que determine la viabilidad de la inversión de ser exportador directo de su producción.
3. Evaluar el retorno de la inversión antes mencionada, y establecer las conclusiones de la viabilidad o no de la inversión.

1.3. Justificación del problema

El crecimiento de la empresa bananera Vinari S.A. a lo largo de los años ha sido evidente, si se desea que ese crecimiento siga siendo progresivo deberán evaluar la decisión de invertir en cambiar el modelo actual del negocio de productor a exportador de su propia producción. Para determinar si es viable la inversión antes mencionada se realizará un análisis de valoración financiera de la empresa, lo cual ayudará a satisfacer las necesidades de los propietarios.

Los principales motivos para realizar una valoración de empresa son: Conflictos legales, Oportunidades de mercado y Cambios estructurales (Álvarez, García y Borraez, 2006), a continuación, se muestra los casos específicos por cada motivo:

Ilustración 3 Casos en los que se requiere valorar una empresa

Conflictos legales	Oportunidades de mercado	Cambios estructurales internos
1. Definir la participación de los beneficiarios de una herencia, testamento o sucesión • Procesos de expropiación o nacionalización • La distribución de los bienes de un patrimonio conyugal (divorcio). • Liquidación o quiebra de una empresa. • Laborales, financieros fiscales y medioambientales	• Operaciones de compra-venta de empresas • Emitir acciones o títulos de deuda • Compra-venta de acciones • Definir estructura del portafolio de inversiones • Creación de grupos empresariales y unidades de negocios • Privatizaciones • Incursiones en nuevos mercados • Operaciones de fusión, integración o capitalización.	• Desarrollo de sistemas de remuneración basados en la contribución del trabajador o unidad al valor de la empresa. • Procesos de planeación estratégica • Identificar productos, áreas o unidades creadoras o destructoras de valor. • Decisiones como: escisiones, crecimiento, asociaciones, absorciones. • Políticas de dividendos

Fuente: Elaborado por Álvarez, García y Borraez (2006)

De acuerdo al cuadro anteriormente presentado en la columna llamado oportunidades de mercado podemos concluir que es importante realizar una valoración financiera cuando la

empresa desea incursionar en una inversión. La valoración de la empresa permitirá verificar si las decisiones a tomar están alineadas al cumplimiento de objetivos, por lo que se convierte en un elemento fundamental. Se puede valorar una empresa mediante diferentes métodos, cada uno cuenta con ventajas y desventajas, lo cual se deberá analizar junto a la necesidad de la empresa.

1.4. Pregunta de investigación

¿Cuál es el valor mínimo aceptable que permite a la empresa bananera Vinari S.A. determinar la viabilidad de inversión sobre el modelo actual de negocio de productor de banano, al de exportador?

1.5. Objetivos del proyecto

1.5.1. Objetivo general

Analizar la valoración financiera de la empresa bananera Vinari S.A. aplicando el método de Flujo de caja descontado considerando los últimos cinco años para determinar la viabilidad de inversión sobre el modelo actual de negocio de productor de banano, al de exportador.

1.5.2. Objetivos específicos

- Realizar el análisis de la situación financiera y económica de la Compañía considerando las principales ratios financieros.
- Elaborar el flujo de caja proyectado de la Compañía.
- Realizar un análisis de factibilidad que determine la viabilidad de la inversión de ser exportador directo de su producción.
- Determinar el valor de la empresa por medio del método de flujo de caja descontado.

1.6. Variables de interés a analizar en el estudio

- **Proyección de los flujos de caja del periodo 2022 al 206:** Se analizarán las variables relevantes para realizar las proyecciones de los flujos de caja necesarios para realizar la valoración de la empresa.
- **Ratios financieros del periodo 2017 al periodo 2021:** Se analizarán el comportamiento de los principales ratios financieros para obtener un análisis financiero completo, el mismo que se podrá complementar con el comportamiento de las principales variaciones de los estados financieros.

1.7. Análisis Interno de la empresa

1.7.1. Misión

La empresa bananera Vinari S.A. tiene como compromiso producir bananos de alta calidad para proveerlos a los consumidores de nuestra sociedad, brindado un alto nivel de nutrición a la sociedad.

1.7.2. Visión

Liderar el mercado de la industria bananera y mantener al banano en los mercados internacionales cumpliendo los lineamientos y requerimientos.

1.7.3. Valores

- Calidad
- Responsabilidad

1.7.4. Reseña histórica de la empresa

En la región costa, en la provincia del Guayas cantón El Triunfo una de las haciendas más destacadas es la hacienda de la empresa bananera Vinari S.A., cuyo propietario es el Sr. Vicente Portilla, un agricultor migrante de la sierra apasionado por las prácticas agrícolas compró esta hacienda hace 50 años. Progresivamente con el pasar de los años y gracias al arduo trabajo y al boom económico para este sector agrícola, continuó comprando lotes de terreno hasta lograr lo que ahora es un total de 75 hectáreas de banano en producción. Actualmente la bananera está a cargo del Sr. Eduardo Portilla e hijos.

La empresa bananera Vinaria S.A. mantiene un contrato con la exportadora bananera Tuchock Premium Bananas, el mismo que se renueva cada año, donde se estipula

que la producción de la bananera será directamente entregada a la exportadora al precio de venta establecido por el Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG).

Existen diversos tipos de bananos, el más popular en las bananeras ecuatorianas es el Cavendish debido a su sabor y tamaño. La empresa bananera cultiva el banano “Giant Cavendish”, el mismo que posee un racimo con aspecto troncocónicos, la conformación de los mismos es realmente buena, generando una variedad muy productiva. Su altura varía entre dos metros con 80 centímetros y tres metros.

1.7.5. Estacionalidad de producción

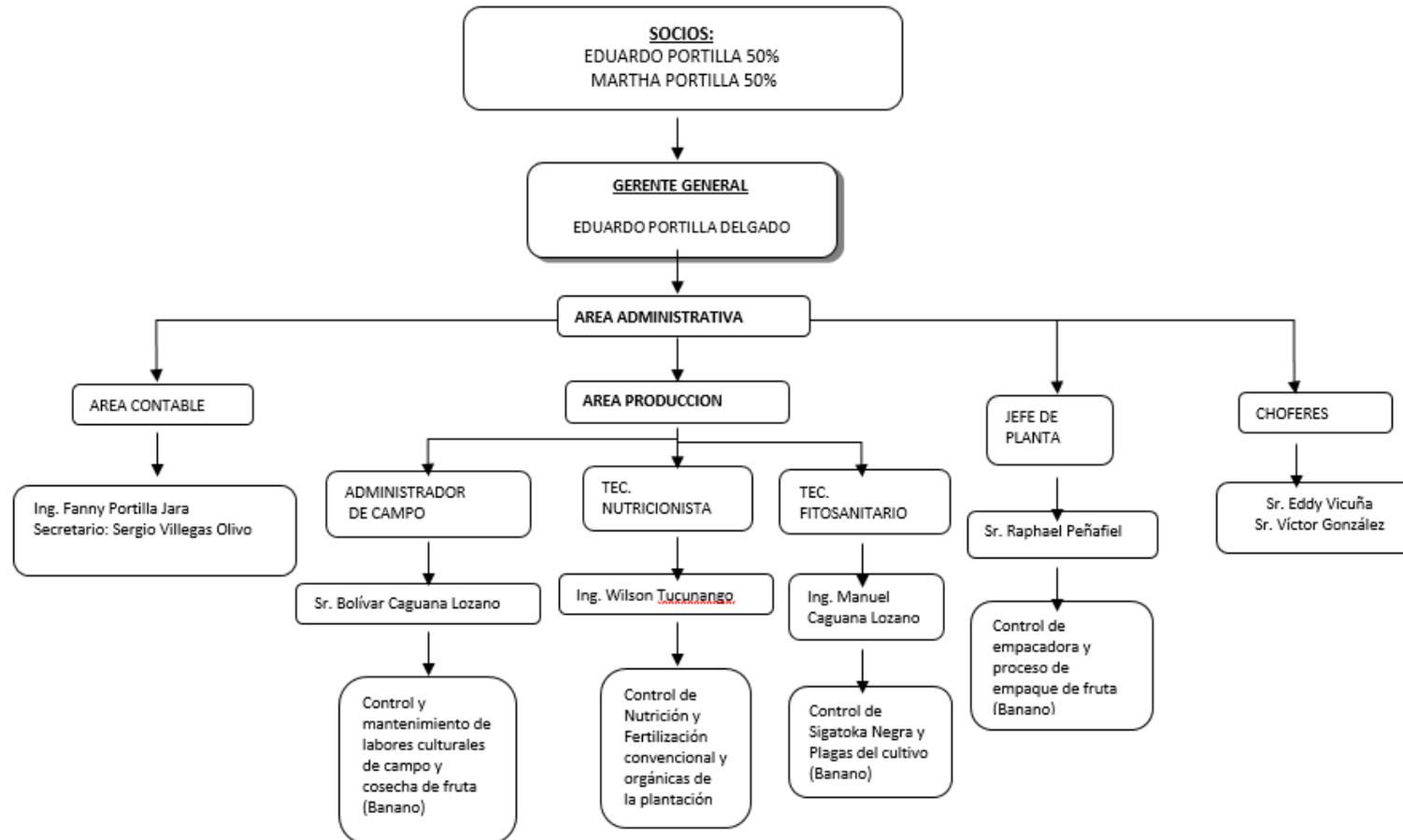
De acuerdo a datos históricos de la hacienda, la producción de banano se incrementa en invierno, es decir en los meses de enero a abril de cada año, puede extenderse hasta mayo dependiendo de las condiciones climáticas del periodo, generando la producción de 2,500 cajas semanales.

Mientras que normalmente en verano, es decir de mayo a diciembre de cada año se producen 2,160 cajas semanales.

Adicional existe un porcentaje de rechazo del 0,5% aproximadamente de las ventas mensuales durante todo el periodo.

1.7.6. Organigrama

Ilustración 4 Organigrama de la Empresa bananera Vinari S.A.



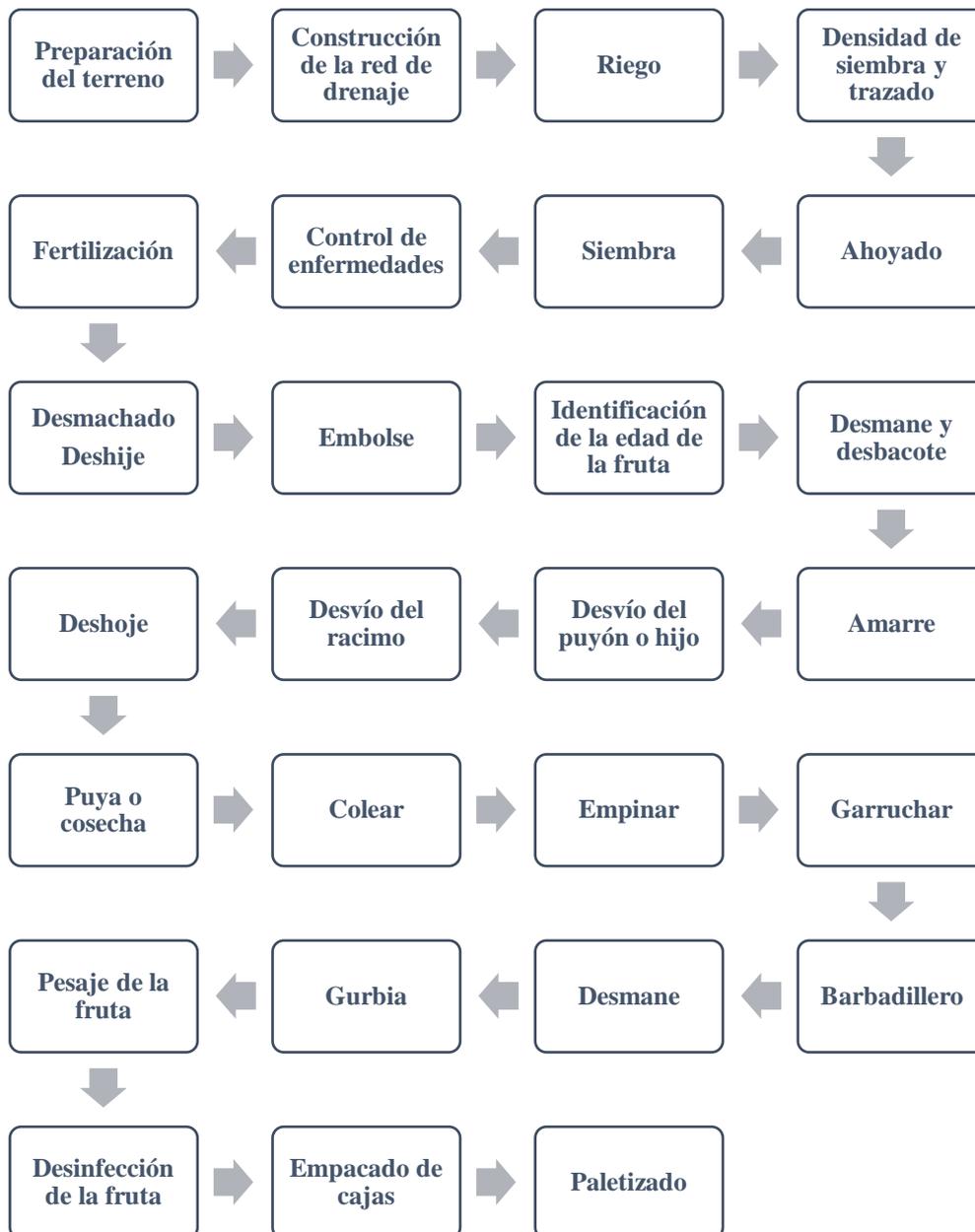
Fuente: Elaborado por la empresa bananera Vinari S.A.

1.7.7. Etapas del proceso de producción y comercialización

La empresa bananera Vinari S.A. normalmente cuenta con capacidad para producir 2,160 cajas semanales, es decir 8.640 cajas mensuales aproximadamente, el volumen de producción dependerá de la estacionalidad.

Para obtener el productor final, es decir el banano Giant Cavandish, se debe pasar por las siguientes etapas:

Ilustración 5 Proceso de producción del banano Giant Cavandish



Fuente: Elaborado por Autoras

Luego la fruta es empacada en una caja tipo 22XU, la cual almacena entre 41,5 libras a 43 libras, la caja 22XU es utilizada para frutas de primera. Al ser un banano de alta calidad se considera fruta de primera por su aspecto y calibración. Luego el producto se alista para ser transportado al puerto, existen dos modalidades de carga:

Cajas al granel: Quiere decir que no son puestas en pallets sino ubicadas de manera que no se estropeen generalmente en camiones también ser colocadas en contenedores.

Cajas paletizadas: Las cajas son colocadas en pallets y aseguradas por zunchos los cuales se sellan con grapas metálicas, brindándoles estabilidad para ser transportadas en camiones o contenedores.

Actualmente se utiliza dos tipos de contenedores para trasladar, Standard y High Cube, tienen una dimensión de 40' x 8' x 8'6" y 40' x 8' x 9'6" respectivamente. La altura extra del contenedor High Cube da la oportunidad de almacenar un nivel extra adicional de cajas. Mientras que el Standard permite trasladar 960 cajas 22XU (8 niveles de cajas), el High Cube permite trasladar 1.080 cajas 22XU (9 niveles de cajas).

La empresa utiliza la modalidad de cajas de banano paletizadas como requerimiento de la exportadora y el contenedor High Cube ya que le permite trasladar mayor número de cajas paletizadas. Actualmente la empresa llena dos contenedores semanales en picos normales de producción.

1.8. Análisis externo

1.8.1. Análisis de demanda

Según la FAO (Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura), se prevé que la producción mundial del banano tendrá un incremento del 1,5% anual, y en el mundo se consumen alrededor de 12 kilogramos de banano per cápita, por lo que es considerada la fruta más popular.

El mayor importador global de banano es Estados Unidos, seguido de Rusia. Además, en estos últimos periodos 2019 y 2020 donde hubo incrementos considerables de importaciones fue en Polonia, Canadá, Francia, Estados Unidos, que bordean las mayores variaciones positivas, entre los 9,81% a 5,44%.

Tabla 2 Demanda mundial del banano del periodo 2019 y 2020 expresado en miles de USD

<i>Importador</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>Variación</i>
	<i>Semestre</i>	<i>semestre</i>	
<i>EEUU</i>	846.419	892.496	5,44%
<i>Rusia</i>	430.540	432.096	0,36%
<i>Bélgica</i>	394.665	390.457	-1,07%
<i>Alemania</i>	349.925	353.068	0,90%
<i>Holanda</i>	332.357	332.696	0,10%
<i>Japón</i>	283.159	287.658	1,59%
<i>Reino Unido</i>	242.321	240.768	-0,64%
<i>Italia</i>	188.164	193.654	2,92%
<i>Francia</i>	197.314	207.964	5,40%
<i>Canadá</i>	139.053	148.549	6,83%
<i>Polonia</i>	102.847	112.932	9,81%
<i>Corea</i>	106.873	93.028	-12,95%

Fuente: Elaborado por Ministerio Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca

Otros importadores importantes son Estados Unidos de América, Rusia, Unión Europea del Norte.

En el 2019, Ecuador ocupó el primer lugar como proveedor de banano a Europa. Las exportaciones de Ecuador del producto Banano y Plátano, han incrementado en los últimos años desde el 2015.

Tabla 3 Exportaciones FOB por producto principal del periodo

<i>Periodo</i>	<i>Banano y Plátano</i>
<i>2015</i>	2.808.119
<i>2016</i>	2.734.164
<i>2017</i>	3.028.195
<i>2018</i>	3.215.933
<i>2019</i>	3.295.159
<i>2020</i>	3.668.991

Fuente: Elaborado por Banco Central del Ecuador

Según estudios del Ministerio de Producción, comercio exterior, inversiones y pesca, entre los mercados potenciales en el continente europeo, se encuentra en segundo lugar el Banano y Plátano, con el 24% de participación.

Tabla 4 Sectores potenciales

<i>Sector</i>	<i>Porcentaje</i>
<i>Acuicultura y Pesca</i>	25%
<i>Banano y Plátano</i>	24%
<i>Agroalimentos</i>	11%
<i>Metalmecánico</i>	8%
<i>Cacao y Elaborados</i>	7%
<i>Flores</i>	6%
<i>Confección y Textil</i>	5%
<i>Café y Elaborados</i>	4%
<i>Forestal y productos elaborados</i>	4%
<i>Frutas no tradicionales</i>	3%
<i>Plásticos</i>	2%
<i>Artesanías</i>	1%

Fuente: Elaborado por Ministerio Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca

En el 2020, entre los principales destinos de exportación de enero a agosto, tenemos a Rusia, liderando con más de 400 millones de dólares:

Tabla 5 Principales destinos de exportación entre enero y agosto del 2020

<i>No.</i>	<i>País</i>	<i>Valor USD</i>
1	Rusia	\$400.405.598
2	Estados Unidos	\$377.327.234
3	Turquía	\$201.232.016
4	Italia	\$147.285.304
5	Alemania	\$118.654.680
6	China	\$101.355.583
7	Países Bajos	\$92.011.002
8	Arabia Saudita	\$67.873.469
9	Bélgica	\$66.838.964
10	Argentina	\$64.281.661
11	Argelia	\$61.277.986
12	Suecia	\$46.714.663
13	Chile	\$45.964.622
14	Japón	\$45.173.330
15	Ucrania	\$44.146.832
16	Eslovenia	\$42.698.194
17	Irak	\$39.987.220
18	Grecia	\$39.416.964

<i>No.</i>	<i>País</i>	<i>Valor USD</i>
19	Reino Unido	\$35.522.900
20	Emiratos Árabes Unidos	\$32.433.898

Fuente: Elaborado por Ministerio Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca

1.8.2. Análisis de oferta

Según la FAO, el comercio mundial del banano continuará siendo la fruta más exportada. Se prevé que América Latina y el Caribe mantendrán su liderazgo como principales proveedores mundiales.

Ecuador es el principal exportador mundial, con un 30% aproximadamente de la oferta mundial, seguida por Filipinas (4,4 millones de toneladas), Costa Rica (2,4 millones de toneladas) y Colombia (2,3 millones de toneladas), juntos proveen el 50% del banano consumido en el mundo.

Según cifras del 2020, a nivel mundial hay 135 países que producen banano, India lidera con 30,8 millones de toneladas, seguida de China con una producción total de 11,2 millones de toneladas, Ecuador en quinto lugar produce 7,1 millones de toneladas producidas, siendo el mayor exportador mundial, de esta producción exportó 6,9 millones de toneladas.

A nivel nacional hay 100 empresas que compran el 91,6 % de las cajas que se colocan en los mercados internacionales. Las cinco primeras empresas son Dole (Ubesa), Reybanpac, Frutadeli, Comersur y Agzulasa, que el 29,81 % del total, según Asociación de Comercialización y Exportación de Banano (Acorbanec).

En el 2020, según datos publicados por Encuesta de Superficie y Producción Agropecuaria (ESPAC), las provincias con mayor producción para exportación son Los Ríos, Guayas y el Oro.

Tabla Superficie, según producción y ventas de las principales provincias productoras de banano de exportación en monocultivo (fruta fresca) por región y provincia

Región y Provincia	SUPERFICIE (Has.)	PRODUCCIÓN (Tm.)	VENTAS (Tm.)
	Cosechada		
TOTAL NACIONAL	159.944	6.020.512	5.915.494
REGIÓN SIERRA	15.529	381.109	373.934

REGIÓN COSTA		144.415	5.639.403	5.541.560
REGIÓN SIERRA				
CAÑAR	Solo	3.559	84.166	84.166
COTOPAXI	Solo	5.136	177.282	174.394
REGIÓN COSTA				
EL ORO	Solo	43.344	1.481.452	1.462.290
GUAYAS	Solo	41.591	1.568.633	1.552.353
LOS RÍOS	Solo	52.716	2.493.492	2.437.179

Fuente: Elaborado por Estadísticas Agropecuarias, 2020

1.8.3. Proyecciones de exportaciones e importaciones

1.8.3.1. Panorama de los países exportadores

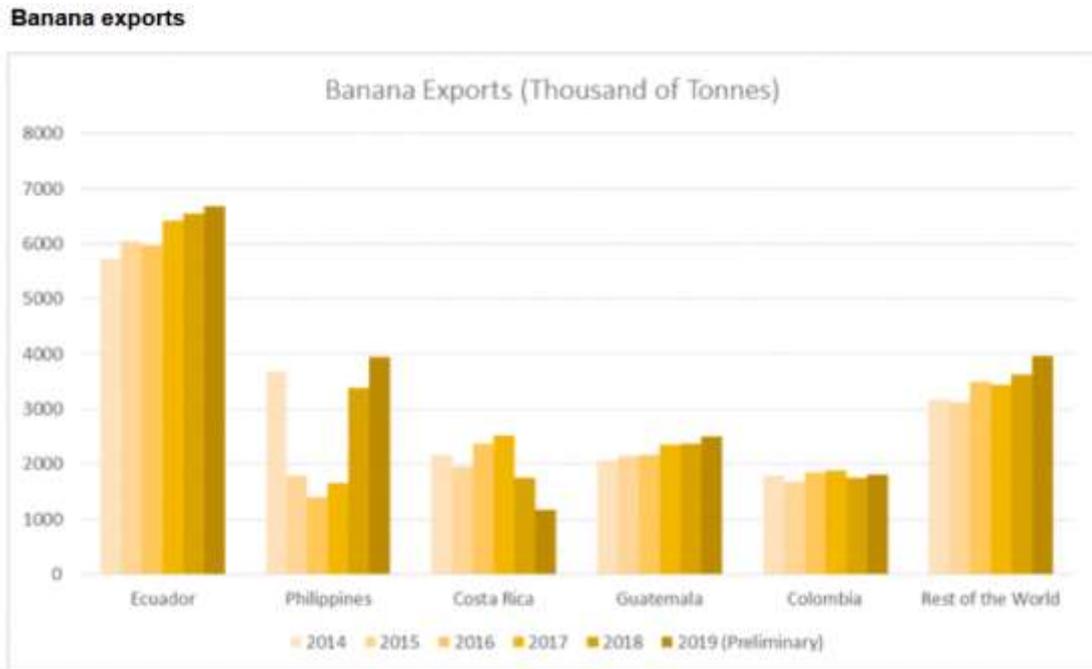
Según la FAO, las exportaciones a nivel mundial del banano han alcanzado 20,2 millones de toneladas en el 2019, un incremento del 5% con respecto al 2018, América Latina y el Caribe son las regiones principales del comercio de banano con un porcentaje del 80% de los envíos totales en el 2028 que corresponden a 17,1 millones de toneladas.

A nivel mundial, la comercialización del banano continuará su tendencia al alza, seguirá siendo la fruta más exportada, alcanzando un volumen total de envío de 22 millones de toneladas en 2028.

Las exportaciones de Filipinas, se beneficiarán por la alta demanda del consumo de China y la sostenida demanda de Japón. Por lo que su volumen de exportación mundial crecerá de 15,6% en el 2019, al 18,6% en el 2029, consolidando su posición como segundo proveedor mundial luego de Ecuador.

En Ecuador, se espera que sus niveles de exportación tengan un incremento en 2028 de 7,4 millones de toneladas, frente al 2019 con un volumen de 6,3 millones de toneladas, conservando su posición de un tercio del mercado, es decir como primer proveedor mundial.

Ilustración 6 Comportamiento de las exportaciones de banano del 2014 al 2019



Fuente: Elaborado por Food and Agriculture Organization of the United Nations

1.8.3.2. Panorama de los países importadores

Según las estadísticas de la FAO, la demanda de bananos, se ha reforzado considerablemente, específicamente desde el 2016 gracias al incremento de los ingresos de los países en desarrollo y también por el reconocimiento en países desarrollados como una fruta que beneficia la salud.

Las proyecciones indican que la producción mundial de bananos aumentará 1,5% anual, hasta llegar a los 132,6 millones de toneladas en 2029.

En cuanto a América Latina y el Caribe, se estima en 2029 una producción de 34,8 millones de toneladas, derivado de la creciente demanda de los importadores claves, tales como los países integrantes de la Unión Europea, Los Estados Unidos de América y la Federación de Rusia.

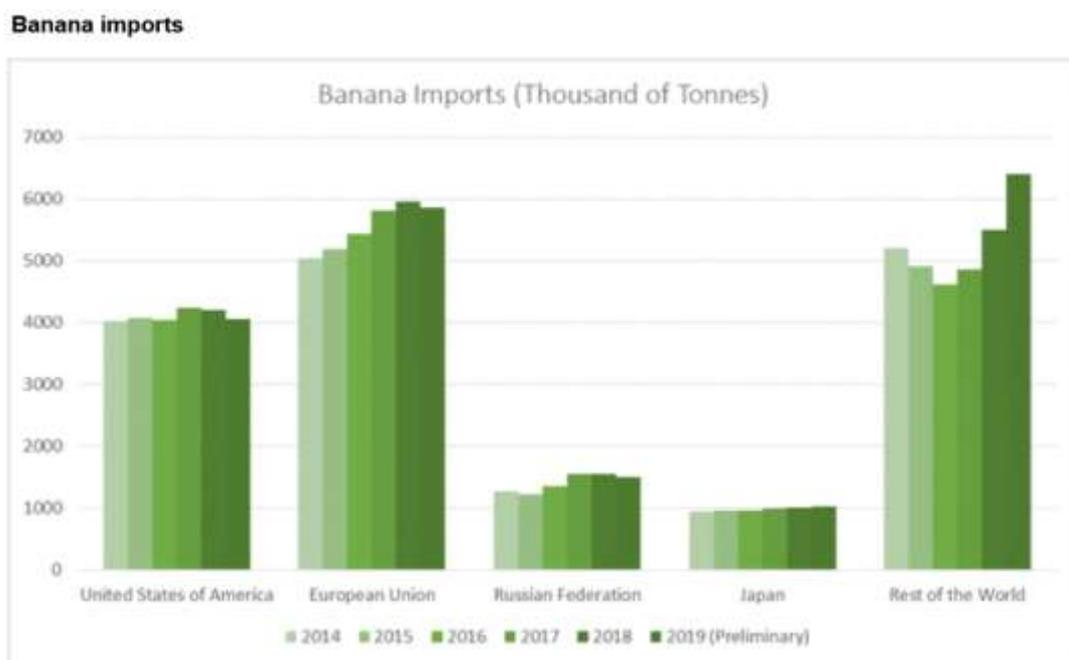
La demanda de importaciones de China aumentará en 1,1% su consumo per cápita, a su vez resultará en un crecimiento en la producción de Filipinas.

Entre los principales países de importación, se prevé que el mayor consumo per cápita lo tendrá la Federación de Rusia, pasando de 10,7 kilogramos en 2019, a 12,8 kilogramos en 2029.

Según artículo publicado en AEBE, sostuvo que Rusia se proyecta para un consumo de hasta 28 millones de toneladas en 2029, en general mencionó que el aumento de la demanda será impulsado por el crecimiento poblacional. (Machado, 2021)

A mediano plazo, se prevé que entre los países que pueden recuperar sus economías están Francia, Alemania, Italia España y Reino Unido, en Europa. Así mismo Asia con los países como Japón, India y China. Si estos países mencionados alcanzan un crecimiento macroeconómico, Ecuador incrementará sus ventas. (Valdiviezo, 2021)

Ilustración 7 Comportamiento de las importaciones de banano del 2014 al 2019



Fuente: Elaborado por Food and Agriculture Organization of the United Nations

1.8.4. Análisis de precios

Los precios son fijados por el Ministerio de Agricultura y Ganadería, que señala que “el precio mínimo de sustentación (PMS) es el equivalente al costo de producción promedio nacional, más una utilidad razonable de cada uno de los distintos tipos autorizados de cajas conteniendo banano de exportación”. Los precios se establecerán en dólares de Estado Unidos de Norteamérica.

Según Acuerdo Ministerial 117, en el artículo 1 señala para el 2021 los siguientes Precios Mínimo de Sustentación (PMS) al pie de barco para la caja 22XU (41,5-43 libras o 18-19 kilos):

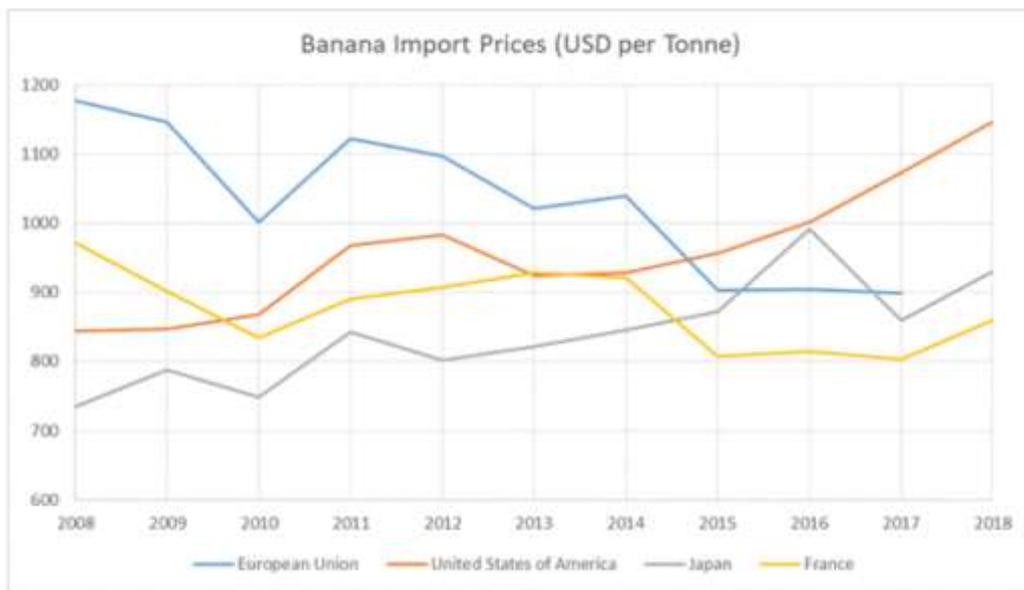
Tabla 6 Precios mínimos de sustentación definidos para la 22XU - 2021

Rango de semanas	Precio USD
Semana 1 a 16	\$ 6,90
Semana 17 a 32	\$ 6,60
Semana 33 a 42	\$ 4,50
Semana 43 a 52	\$ 6,40

Fuente: Elaborado por Ministerio de Agricultura y Ganadería

Ilustración 8 Comportamiento de los precios de importación por tonelada del 2008 al 2018

Banana import prices



Fuente: Elaborado por Food and Agriculture Organization of the United Nations

1.8.5. Acondicionamiento del producto para exportación

La empresa Vinari S.A, cumple las normas de calidad establecidas por la compañía exportadora, se llevan a cabo las siguientes actividades, basado en la normativa GLOBAL-GAP:

Supervisión de la fruta en gancho.- Para ésta labor existirá una persona denominada inspector que puede ser enviado por la compañía exportadora o por algún personal de planta, el cual tendrá que verificar: la edad de la fruta según el color de la cinta a cortar, la calibración y la longitud optima de los dedos de las manos del racimo de banano.

Desmane.- Ésta labor consiste en cortar la “manos” de los racimos y colocarlos en la tina de desleche, esta función la cumple una persona denominada desmanador con la ayuda

de otra persona que es encargada de “aparar” las “manos” de banano y depositarlas en la tina de desleche.

Saneo o picado.- Consiste en cortar la fruta formando “gajos” denominados clusters, estos gajos o clusters llevarán la cantidad de “dedos” y con la elaboración de una corona recta, según las especificaciones de la compañía exportadora. Las personas que realizan esta labor se denominan saneadores o picadores y la cantidad de individuos variará según la cantidad de cajas a elaborarse en ese día.

Selección y pesaje.- Esta labor consiste en seleccionar la fruta según su tamaño clasificándolas en: a. clusters pequeños y planos, b. medianos y curvos, c. grandes, largos y planos y d. grandes y curvos, y proceder a colocar la cantidad necesaria para que dé el peso establecido por la compañía exportadora. Ésta labor la realizan una o más personas (dependiendo de la cantidad de cajas a procesar), a estas personas se les denomina pesadores o selectores.

Sellado o etiquetado.- Consiste en colocar en cada clusters la etiqueta que en el mercado identificará la marca y procedencia de la fruta. La persona que realiza ésta labor se la denomina sellador o etiquetador y de igual forma pueden ser una o varias personas.

Atomización de corona.- Consiste en la aplicación de productos desinfectantes en la corona de los clusters para evitar su pudrición ésta aplicaciones se las realizan según las recomendaciones de las compañías exportadoras. Y la persona que realiza ésta labor se la denomina fumigador o atomizador de corona.

Pegado de cartón (tapa y fondo).- Consiste en armar y pegar los cartones necesarios para el día de proceso, de tal forma que los vértices o esquenas estén perfectamente elaboradas para que la tapa pueda cumplir su perfecta función y evitar el estropeo de la fruta. Para ésta labor se puede utilizar una maquina designada para éste fin (pegadora de cartón) o se la puede realizar a mano. Las personas que realizan ésta labor se las denomina pegadores de cartón.

Embalaje.- Consiste en arreglar los clusters en la caja de tal forma que muestren una buena presencia y se evite el estropeo para de ésta manera cumplir con las normas de empaque. Ésta labor la cumplen varias personas denominadas embaladores.

Verificación del peso.- Labor que consiste en volver a pesar la frita para verificar que el peso esté acorde con las especificaciones de la orden de corte emitida por la compañía exportadora. La persona que realiza esta labor se la denomina pesador o re-pesador.

Retirar del aire de la caja.- A esta labor se la denomina aspirar y consiste en retirar el aire existente en la caja con la ayuda de una aspiradora para de inmediato colocarle en la “boca” de la funda una lega que evitará el ingreso de aire a la caja, esta labor se la realiza según la marca y las especificaciones de la compañía. La persona que realiza esta labor se la denomina aspirador.

Tapado.- Consiste en colocar la tapa en la caja una vez culminado los procesos anteriormente detallados. La persona que realiza esta labor se la denomina tapador.

Paletizado o estiba.- Consiste en colocar las cajas sobre los pallets (Paletizar), o colocarlas directamente a camión (estibarlas) según especificaciones de la compañía exportadora, para finalmente ser colocados en el camión o contenedor que transportarán las cajas a su lugar de destino. Las personas que realizan ésta labor se las denomina paletizadores o estibadores.

1.8.6. Proceso de exportación

Según la Secretaría Nacional de Aduanas del Ecuador (SENAE) basado en el código orgánico para la producción, en el artículo 154 establece que la exportación definitiva es "el régimen aduanero que permite la salida de mercancías en libre circulación, fuera del territorio aduanero ecuatoriano o a una Zona Especial de Desarrollo Económico, ubicada dentro del territorio aduanero ecuatoriano, con sujeción a las disposiciones establecidas en el presente Código y en las demás normas aplicables".

Este proceso de exportación se clasifica en dos etapas: Pre-embarque y Post-embarque:

Pre-embarque

Esta etapa comienza con la transmisión electrónica de una Declaración Aduanera de Exportación (DAE) mediante ECUAPASS, acompañada de una factura o proforma y la documentación requerida previa al embarque.

Entre los datos que constan en la DAE, son:

- Del exportador o declarante
- Descriptivo de la carga o mercadería por ítem de factura
- Datos del consignatario
- Destino de la carga
- Cantidades
- Peso
- Demás datos relativos a la mercancía o producto

Los documentos que se adjuntan con la DAE, son:

- Factura comercial original.
- Lista de embarque
- Certificado de Origen electrónico (cuando aplique).
- Certificado fitosanitario

Factura comercial original.- Es un documento emitido por el exportador, avala la transacción internacional. Contiene al menos los datos de la fecha de emisión, número de factura, nombres y dirección comercial del comprador y vendedor, cantidad, precio unitario y total de la mercancía, forma, condiciones y divisa del pago, términos de la entrega (Incoterms), tributos en país de origen.

Lista de empaque.- Este documento detalla información del exportador como la dirección, teléfono, e-mail, también la fecha de despacho, el tipo de embalaje, marca, peso neto, peso bruto, dimensiones, cantidad del bultos, medio de transporte.

Certificado de origen.- Es un documento que acredita legalmente el origen de un producto exportado desde un territorio, por lo tanto, puede se puede aplicar según corresponda preferencias arancelarias, adjudicación de cupos, obtención de estadísticas comerciales.

Se obtiene este documento mediante una declaración juramentada de origen, la cual es aprobada y entregada por el Ministerio de la Industria y Productividad (MIPRO).

- Certificado de Origen electrónico (cuando el caso lo amerite).

Certificado fitosanitario.- El documento certifica la inocuidad del producto, el cual se solicita máximo dos días antes del despacho, para esto se requiere una inspección que se lo realiza en el punto de control en este caso en el puerto marítimo o puede ser una pre-inspección que es cuando está fuera del lugar de salida de la carga, en las coordinaciones provinciales de Agrocalidad que es La Agencia de Regulación y Control Fito y Zoosanitario del Ecuador.

La mercancía o producto ingresa a zonas primarias del distrito una vez que es aceptada la DAE, esta mercancía es registrada y almacenada hasta su exportación.

Post-embarque

En la etapa de post embarque se puede aún realizar regularizaciones del DAE ante el SENA E hasta 30 días de plazo. Una vez que se registre correctamente el DAE, se obtiene la marca regularizada, este trámite requiere de los siguientes documentos:

- Copia de la factura comercial
- Copia de la lista de empaque
- Copia del certificado de origen
- Copias del documento de transporte (Bill of lading)

Con toda la documentación recopilada en ambas etapas, se enviará al banco corresponsal para el pago de la mercancía.

1.8.6.1. Incoterms

Las Incoterms son reglas incluidas en un contrato compraventa internacional.

Desde el 1 de enero de 2020 se actualizan los Incoterms de las importaciones y exportaciones. (Grupo TIBA, 2020)

Los Incoterms (International Commercial Terms) son los términos utilizados para normar las operaciones entre compañías y que son aceptadas a nivel internacional, de esta manera garantizan los derechos y obligaciones tanto del comprador y vendedor que indican las condiciones, costos, seguros. Desde los inicios los Incoterms se revisan cada cierto tiempo para actualizarse a las realidades del entorno y a los cambios que experimenta el comercio internacional. (Grupo TIBA, 2020)

Ilustración 9 Incoterms 2020



Fuente: Elaborado por TIBA (2020)

Cambios en los Incoterms2020

Los principales cambios de los Incoterms 2020 con respecto a los Incoterms 2010 son (TIBA, 2020):

Se sustituye el Incoterms [DAT] Delivered at Terminal, por el Incoterm [DPU] (Delivered at Place Unloaded). Sus nombres son diferentes pero son las mismas obligaciones y responsabilidades, pero DPU permite que la entrega sea en cualquier lugar no solamente en el terminal.

Se determinan cambios en las condiciones de la contratación del seguro para los Incoterms CIF (Cost, Insurance and Freight/ Coste, seguro y flete) y CIP (Carriage and Insurance Paid/ Transporte y seguro pagados).

Para el transporte marítimo bajo el Incoterms FCA, el comprador podrá pedir a la naviera o a su agente que emita el BL (Bill of Lading / Carta de Embarque) con la anotación “on board” para el vendedor (Grupo TIBA, 2020)

FCA Free Carrier/ Libre transportista

El vendedor asume costes y riesgos hasta la entrega de la mercancía en el punto acordado, incluidos los costes del despacho de exportación, también asume el transporte y la gestión de los trámites aduaneros de exportación.

El comprador asume los gastos desde la carga a bordo hasta la descarga, si contratara seguro también lo costea por el riesgo que corre cuando se carga la mercancía en el primer medio de transporte.

1.8.6.2. Condiciones de pago

Existen instrumentos financieros para establecer los términos de pago, entre los principales:

Carta de crédito.- Establece una promesa condicional de pago realizada por un banco emisor, por cuenta de una persona solicitante, ante una persona beneficiaria, por medio de otro banco que notifica, para cancelar valores a favor del exportador. Es recomendable, más segura con un exportador nuevo, y cuando no se conoce al cliente.

Carta abierta.- Consiste en enviar los documentos de embarque al importador, quien una vez que le llegue, este le transfiere el pago respectivo al exportador. Esta modalidad de pago es recomendable si se conoce y confía en el cliente y se tiene completa seguridad del pago.

Cobranza bancaria internacional.- El vendedor gira una orden a su banco para el cobro al comprador, frente a la entrega de documentos enviados. Con este mecanismo, el banco del comprador no se hace responsable del pago, a menos que reciba la firma u orden del comprador internacional.

SUCRE (Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos).- este sistema canaliza los pagos internacionales que surgen de las operaciones de comercio recíproco entre sus países miembros: Antigua y Barbuda, Bolivia, Cuba, Dominica, Ecuador, Nicaragua, San Vicente y las Granadinas, Uruguay y Venezuela. Se utiliza una moneda virtual para el registro de las operaciones, solamente entre bancos centrales, y se ejecuta el pago a exportadores y cobros a importadores con las respectivas monedas locales de cada país miembro.

1.8.6.3. Trámites de exportación

Para iniciar la exportación, empieza con el registro en el SENA, para lo cual deben:

- Adquirir la certificación digital para firmar electrónicamente y autenticarse.
- Registrarse en el portal de ECUAPASS:(<http://www.ecuapass.aduana.gob.ec>)

Otros de los requisitos previos para la actividad de exportación es obtener la autorización de cupos para la exportación de musáceas por parte del MAG. Esto depende de las hectáreas y productividad que tenga registrado tanto el exportador como sus productores. Este cupo representa la cantidad de fruta que requiera exportar semanalmente, en este caso la cantidad máxima de cajas de banano.

El Instituto de Promoción de Exportaciones e Inversiones (Proecuador), resumen los requisitos siguientes para exportar banano:

Verificación de estatus fitosanitario o en Agrocalidad: Verificar si existen requisitos fitosanitarios en el país de destino, en el caso de no existir, deberán establecer el estado detallado de la situación sanitaria y fitosanitaria en el Ecuador, para la aprobación del país de destino. (Análisis de riesgo de plagas) Ver sitio web: www.agrocalidad.gob.ec, Datos Públicos de Consulta y Productos Agrícolas y Pecuarios

Obtención del título de propiedad de la marca en el SENADI: Llenar solicitud en el formato único de registro de signos distintivos y solicitud de pago de tasa de título. Ver sitio web: www.derechosintelectuales.gob.ec

Registro e inscripción de exportador en el MAG: Entregar solicitud dirigida al MAG. Requisitos: RUC, copia de cédula, constitución de la empresa y nombramiento del representante legal (persona jurídica), título de la propiedad emitido por SENADI, adjuntar los contratos de compraventa anual de la fruta.

Registro de contrato con productores y/o comercializadores en MAG: Entregar solicitud dirigida al MAG. (En caso de aplicar)

Presentación del plan de embarque provisional y definitivo en el MAGAP: El plan de embarque provisional, 48 horas previo al embarque, el mismo que contendrá los datos del nombre del productor, nombre del predio agrícola, superficie sembrada y la zona

en que se encuentra ubicada, el plan de embarque definitivo, deberá presentarlo dentro de las 72 horas de efectuado el embarque. El exportador deberá ingresar la información por internet en el link: servicios.agricultura.gob.ec/unibanano/

Licitación certificado fitosanitario en Agrocalidad: Previo al embarque de banano el exportador debe acercarse a Agrocalidad para solicitar la emisión del Certificado Fitosanitario de Exportación, este proceso involucra una inspección del producto, además de un informe, que establezca el cumplimiento de todos los requisitos fitosanitarios dispuestos por el país de destino, antes de que se dirija al puerto, aeropuerto o puesto fronterizo.

1.8.7. Oportunidades de exportación

Según FAO 2020, el banano es un alimento básico importante, así como un cultivo comercial representativo en los países en desarrollo y la fruta más consumida en Europa y América del Norte. El sector de las frutas y hortalizas frescas es una de las categorías más importantes para los minoristas europeos. Más allá de los márgenes obtenidos en estos productos, las frutas y verduras frescas son un destino de compra fijo con un valor agregado clave que se utiliza para atraer a los consumidores.

Los principales puntos de entrada de las importaciones de banano en Europa son Alemania (Hamburgo y Bremerhaven), Bélgica (Amberes) y el Reino Unido (Portsmouth), seguidos, en menor medida, por Italia (Salerno y Vado), Francia (Le Havre y Marsella), y los Países Bajos (Rotterdam).

Existe una oportunidad de oferta de estos productos en los mercados minoristas de Europa ya que, han desarrollado fuertemente su participación durante las últimas dos décadas del 60 % al 90 % de los productos ahora se venden a través de canales minoristas modernos (hipermercados, supermercados y tiendas de descuento), según el producto y el país. Los principales productos consumidos son los cítricos (naranjas, mandarinas, etc.) y las manzanas. Los plátanos ocupan el tercer lugar y son la principal fruta fresca importada desde Europa (FAO, 2020).

Por lo expuesto, VINARI S.A. podría direccionar su producto al mercado Europeo apuntando a los mercados minoristas que cada vez ganan más participación en el mercado y abastecen alrededor del 40% de la población.

1.9. Análisis FODA de la empresa

1.9.1. Fortalezas

- Obtención del certificado Global Good Agricultural Practice (GAP).
- Personal administrativo con estudio académico de tercer nivel.
- Ubicación estratégica, cerca del puerto de Guayaquil (aproximadamente a dos horas).

1.9.2. Oportunidades

- Comercialización del producto directamente en mercados extranjeros con apoyo gubernamental.
- Acceso a créditos bancarios en la banca privada y banca pública.
- Tasa efectiva de interés baja que ofrece la Corporación Financiera Nacional que oscilan entre 9.33% y 11.83% anual.
- Alianzas estratégicas con proveedores y clientes para mejorar la eficiencia de costo.

1.9.3. Debilidades

- Carencia de un sistema contable integral.
- Falta de desarrollo y capacitación del personal operativo.
- Escasez de manuales de procesos y su respectiva difusión.
- Falta de control y monitoreo constante al presupuesto de la empresa.

1.9.4. Amenazas

- Plagas que afectan a la plantación del banano como lo es Fusarium raza 4 (la más preocupante), la Sigatoka Negra, entre otras.
- Afectaciones provocadas por fenómenos naturales como El Niño y la Niña, lo cual provoca inundaciones, fuertes lluvias y sequías.
- Competidores cercanos al área de las hectáreas de la empresa.
- Riesgo de incumplimiento contractual de la exportadora.

CAPÍTULO 2 MARCO TEÓRICO

2.1. Valoración de empresas

La valoración de empresas se ha convertido un proceso relevante en el ámbito financiero al momento de considerar la aprobación de decisiones importantes para generar bienestar a los accionistas como lo es: inversión de un proyecto, conflictos legales, entre otras decisiones.

Para determinar el valor de una empresa es necesario fijar características numéricas a los posibles hechos económicos, teniendo en cuenta los propósitos de las decisiones financieras tomadas y así dando a conocer el momento de la recuperación del capital. Es necesario considerar conocimientos contables, financieros, estratégicos, de mercados y aspectos subjetivos para valorar una empresa; por lo que los resultados de la valoración de una empresa pueden ser diversos si son llevados a cabo por diferentes personas, ya que los aspectos subjetivos dependerán exclusivamente de quién la realiza. (Parra, 2013).

Según Fernández (2019) para que una valoración de empresa tenga sentido común la “sensatez y conocimientos técnicos son necesarios para no perder de vista:

1. ¿Qué se está haciendo?
2. ¿Por qué se realiza la valoración de la manera seleccionada?
3. ¿Para qué y para quién se está valorando?”

Valorar a una empresa se ha considerado una herramienta relevante que todo departamento financiero debe utilizar teniendo en cuenta los requerimientos a argumentar. (Montero, 2011). Según Álvarez, García y Borraez (2006, p. 61) mencionan que la valoración de una empresa involucra una serie de procedimientos por el cual se llega a establecer la capacidad de la entidad evaluada de generar beneficios de acuerdo con las expectativas de sus propietarios.

Una observación que se debe considerar al momento de valorar una empresa mediante este método es que el valor actual es mayor en cuanto más cercano es el horizonte temporal, por lo que no es recomendable realizar una valoración a un tiempo muy extenso y

así obtener un valor más real de la compañía y por otro lado se debe considerar que la ventaja competitiva de algunas empresas generalmente desaparece luego de unos años, por lo que se debe realizar la valoración periódicamente.

2.2. Razones para valorar una empresa

Montero (2011) comenta que existen múltiples razones para valorar una empresa, la razón o el motivo dependerá exclusivamente del requerimiento o necesidad de los directivos o terceras personas interesadas. A continuación, se menciona las razones más conocidas para valorar una empresa:

- Liquidación o quiebra de una empresa
- Incorporación o separación de accionistas
- Participación en la bolsa de valores
- Ampliación de la línea de productos
- Fusión y compra de una empresa
- Adquisición de un paquete accionario mayoritario

2.3. Valor, precio y costo de una empresa

A lo largo del tiempo se ha mantenido un debate acerca de la diferencia entre valor, precio y costo de una empresa, por lo que es necesario aclarar los conceptos de cada uno.

El valor de una empresa es el conjunto de factores financieros, económicos y administrativos junto a características objetivas y subjetivas utilizadas para determinar el grado de capacidad que tiene la empresa para generar beneficios a los propietarios.

El precio de una empresa es la suma de unidades monetarias asignada que se establece mediante una negociación de compra-venta en donde intervienen dos partes, un comprador y un vendedor.

El costo de una empresa según Álvarez, García y Borraez (2006, p. 61) es “la medida de la cantidad de recursos empleados para crear y mantener la empresa”, forma parte de los valores contables lo cual está reflejado en el pasado de la empresa.

2.4. Metodologías utilizadas para valorar una empresa

Existen varios métodos para valorar una empresa, los mismos que pueden clasificarse en seis grupos como se muestra a continuación:

Ilustración 10 Principales métodos de valoración

PRINCIPALES MÉTODOS DE VALORACIÓN					
BALANCE	CUENTA DE RESULTADOS	MIXTOS (GOODWILL)	DESCUENTOS DE FLUJOS	CREACIÓN DE VALOR	OPCIONES
Valor contable	Múltiplos de:	Clásico	Flujo para la deuda	EVA	Black y Scholes
Valor contable ajustado	Beneficio: PER	Unión de expertos	Flujo para acciones	Beneficio económico	Opción de invertir
Valor de liquidación	Ventas	contables europeos	Dividendos	Cash value added	Ampliar el proyecto
Valor sustancial	EBITDA	Renta abreviada	APV	CFROI	Aplazar la inversión
Activo neto real	Otros múltiplos	Otros	Free cash flow		Usos alternativos

Fuente: Elaborado por Fernández (2019)

2.4.1. Métodos basados en el balance

2.4.1.1. Valor Contable o valor en libros

Es el valor del patrimonio neto, reflejado en el balance general, que corresponde al valor de los recursos propios. El método es básico, proporciona registros estáticos, es decir que no considera algunos aspectos potenciales que puedan darse en el futuro de la empresa.

Respecto al método contable, Fernández (2002, p48) considera que “el problema fundamental de estos métodos es que unos se basan únicamente en el balance y otros en la cuenta de resultados, pero ninguno tiene en cuenta nada más que datos históricos, ni las perspectivas futuras, ni consideran el factor tiempo del dinero, entre otras desventajas”. Además, son estáticas, sencillas y fáciles de aplicar, pero difíciles de justificar. (Correa y Jaramillo, 2007)

2.4.1.2. Valor Contable ajustado

Este método de valor contable ajusta sus partidas con el valor de mercado. Dentro de los cuales se pueden mencionar aspectos como el valor de liquidación de los clientes y los proveedores, actualizaciones de valores de los activos fijos, criterios de revaloración de los inventarios, entre otros. (Montserrat y Pol, 2011)

Entre sus desventajas está que, se toma demasiado tiempo actualizar cuentas y realizar ajustes. Requiere costos adicionales por peritajes técnicos, y no considera el potencial de la empresa. (Franco, Rincón y Gualdrón, 2015, p.15)

2.4.1.3. Valor de liquidación

Montserrat y Pol (2011, p.19) sostuvo que “es el cálculo del valor de la empresa bajo el supuesto de liquidar sus activos y pagar sus deudas. Es el valor contable ajustado menos los gastos de liquidación del negocio, tales como indemnizaciones, gastos fiscales y administrativos”.

Franco, Rincón y Gualdrón (2015, p.133) cita a Estay (2006) quien definió que el valor de liquidación tiene importancia en la medida que puede servir como un parámetro que indique el mínimo del valor de una empresa, debido a que el valor de liquidación es casi siempre inferior al valor económico de la empresa, este método es aplicable si la vida útil de la empresa es corta. Calcula el precio de venta de los activos, para efectos de liquidación de una empresa.

2.4.1.4. Valor de Reposición

El valor de reposición es considerado como la estimación de la inversión para crear una empresa con las mismas condiciones de la empresa a la que se está valorando. El interés de este método se produce cuando nos encontramos con el caso de una empresa con un activo fijo sobrevalorado que no aporta mayor valor a la empresa como tal. (Aznar, Cayo y Cevallos, 2016).

Los métodos basados en los balances no son aplicables para la empresa Vinari S.A, porque su valoración no considera el potencial de la empresa para generar flujos de caja futuros, no incluye el estudio o conocimiento amplio del negocio, su entorno interno, externo que conlleven a tener perspectivas más alineadas a la realidad, además según los métodos vistos, tiene un enfoque diferente a los objetivos de la empresa.

2.4.2. Métodos basados en cuenta de resultados

Los métodos basados en el Estado de Resultados procuran establecer el valor de una compañía a través del tamaño de los beneficios, de los ingresos o de alguna otra variable. En el PER (price earnings ratio) el valor de las acciones resulta de multiplicar el beneficio neto anual por un coeficiente denominado PER (Fernández, 2019). Estos métodos si bien es cierto, ofrecen una facilidad de cálculo, son métodos que determinan el valor de las acciones, por lo cual solo se enfocan en empresas que cotizan en bolsa, lo cual es un problema para empresas que no están inmersas en el mercado bursátil. (Bañuelos, 2017)

2.4.2.1. Métodos comparativos o valoración por múltiplos

“Estos métodos comparativos o por múltiplos calculan el valor de una empresa, comparándola con otra u otras similares mediante una serie de ratios financieros. La obtención de esos ratios es posible si los comparables cotizan en bolsa, en la práctica la valoración por múltiplos es utilizada para analizar diferencias o similitudes de valoraciones efectuadas con otros métodos, siendo mayormente contrastada con los resultados dados por el descuento de flujos de caja. El valor de la empresa resultará del producto del ratio promedio por el denominador del ratio respectivo de la empresa a valorar. (Aznar, et al, 2016).

La empresa Vinari S.A no cotiza en bolsa, por lo tanto, estos métodos no son aplicables, no es una opción viable para este proyecto. Algunos de los ratios de este grupo, son los siguientes:

2.4.2.2. Múltiple del PER (Price Earnings ratio)

El PER es un ratio muy utilizado por empresas que cotizan en bolsa. Consiste en encontrar el número de veces que el beneficio está contenido dentro del valor de cotización o el valor de adquisición de una acción. (Montserrat y Pol, 2011)

El método comparable no es aplicable tampoco para valorar a Vinari S.A, pues como se menciona es más utilizado para empresas que cotizan en bolsa y existe el riesgo de un grado de distorsión por la información de empresas con diferentes políticas contables o nivel de endeudamiento.

2.4.2.3. Múltiplo de las Ventas

El ratio de ventas consiste en medir una relación entre el valor de la empresa sobre las ventas. En el caso de empresas no cotizadas es complejo disponer de los valores económicos o financieros. (Rojo, Mariño, Recondo, 2018, p.27)

Según un estudio de Evalora Financial Advisory (2018, p.28) menciona que “esta medida es muy utilizada para compañías de Internet y de crecimiento alto debido a la imposibilidad de aplicar múltiplos más complejos.”

También este múltiplo es muy utilizado en sectores como las oficinas de farmacia, donde utilizan un valor entre 2 y 3 para multiplicar las ventas, considerando la ubicación y la coyuntura económica. (Montserrat y Pol, 2011).

2.4.2.4. Múltiplos EBITDA

El EBITDA representa el beneficio operativo, no toma en consideración, las amortizaciones y los impuestos, tampoco las operaciones financieras.

Según estudios realizados por Evalora Financial Advisory, S.L. (2018, p.28), se encontró que se menciona que esta medida realiza comparaciones entre empresas con niveles diferentes de endeudamiento; es un método que, si bien es similar al de Flujo de Caja, no considera los ajustes que se realicen por inversiones en capital circulante, ni en activo fijo. Además se especifica que este múltiplo se ve disminuido cuando la intensidad de capital es alta.

2.4.2.5. Otros múltiplos

De acuerdo con Montserrat y Pol (2011, p.23) “los métodos de valoración por múltiplos relacionados con la inversión, como por ejemplo los relacionados al valor y el volumen de activo, se destacan en la determinación del valor, más que los múltiplos relacionados con los beneficios o las ventas. Son utilizados generalmente por empresas financieras, donde la liquidez es muy alta más que otros tipos de negocio”.

2.4.3. Métodos mixtos (Goodwill)

En los métodos mixtos el valor de la empresa es igual al valor de activo neto más el valor del fondo de comercio. El cálculo de fondo de empresa dependerá del método a utilizar.

El fondo de comercio no se menciona en el balance de la empresa, es el conjunto de características inmateriales para la empresa las mismas que representan una ventaja ante sus competidores, por otro lado, Fernández (2019) menciona que “el fondo de comercio es la diferencia entre el precio que se paga por una empresa y el valor contable con el que se refleja la compra, para que cuadre el balance de la empresa compradora”.

2.4.3.1. Método clásico

Este método se utiliza en empresas industriales y empresas minoristas, con las siguientes fórmulas:

$$V = A + (n * B), \text{ para empresas industriales}$$

ó

$$V = A + (z * F), \text{ para empresas minoristas}$$

Dónde:

A: Valor patrimonial ajustado

n: Coeficiente entre 1, 5 y 3

B: Beneficio neto

z: Porcentaje de la cifra de ventas

F: Facturación

Las variables “n” y “z” a pesar de considerarse difíciles de fijar se las puede obtener analizando empresas similares.

2.4.3.2. Método de la Unión de Expertos Contables Europeos (UEC)

Se debe despejar $V = A + a_n * (B - R_f * VE)$, para obtener $V = \frac{[A + a_n * B]}{(1 + R_f * a_n)}$

Dónde:

A: Valor patrimonial

a_n : Factor de actualización de n anualidades

B: Beneficio neto

R_f : Tasa libre de riesgo

VE: Valor de las acciones

2.4.3.3. Método de la renta abreviada del Goodwill

El cálculo de este método inicia de manera similar al método clásico ya que parte del valor patrimonial ajustado, la diferencia se encuentra en el cálculo del fondo de comercio debido a que interviene el factor de actualización.

$$V = A + a_n * (B - R_f * A)$$

Dónde:

A: Valor patrimonial ajustado

a_n : Factor de actualización de n anualidades, n entre 5 y 8 años

B: Beneficio neto

R_f : Tasa libre de riesgo

También podemos indicar que:

$a_n * (B - R_f * A)$ es conocido como el fondo de comercio o goodwill en este método y,

$(B - R_f * A)$ se le puede dar el nombre de “superbeneficio”

2.4.3.4. Otros métodos mixtos

Existen otros métodos mixtos que como en los anteriores la diferencia es el cálculo del fondo de comercio tal como se muestra en el siguiente cuadro:

Ilustración 11 Otros métodos mixtos para valoración de empresas

Método	Fórmula	Variables
Método de los prácticos o método indirecto	$V = \frac{A + \frac{B}{R_f}}{2}$	A: Valor patrimonial B: Beneficio neto R_f : Tasa libre de riesgo
Método directo o anglosajón	$V = A + \frac{1}{k} * (B - R_f * A)$	A: Valor patrimonial k: Tipo de actualización B: Beneficio neto R_f : Tasa libre de riesgo
Método de la tasa con riesgo y la tasa sin riesgo	$V = A + \frac{1}{k} * (B - R_f * V);$ $V = \frac{A + \frac{B}{k}}{1 + \frac{R_f}{k}}$	A: Valor patrimonial k: Tipo de actualización B: Beneficio neto R_f : Tasa libre de riesgo

Fuente: Elaborado por autoras

2.4.4. Métodos basados en los flujos de caja descontados

El método de flujos de caja descontado es dinámico y se basa principalmente en descontar los flujos de caja, los mismos que se encuentran de acuerdo a su capacidad de generar ingresos futuros, se usa la información financiera de la empresa y son sencillas de respaldar su aplicación. Correa y Jaramillo (2007) y Espinoza (2008), lo interpreta como la sumatoria de flujos de caja proyectados, descontados con una tasa que expresa el costo del dinero en el tiempo y el riesgo que representan dichos valores.

La Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas - AECA (2004) sugiere que “la forma de valoración basada en flujos de caja es el de mejor adaptación a cualquier escenario de valoración financiera, siempre y cuando la compañía este en marcha” (p. 25). Y lo ratifican González y Medina (2003) al expresar que es el método más conveniente para estimar el valor económico de una empresa.

El método de flujo de caja descontado proviene de la capacidad de generar flujos para los accionistas, es decir trata de definir el valor de la compañía estimando flujos de dinero que se espera que se generen en el futuro, luego descontar con la rentabilidad exigida adecuada según los riesgos de los flujos. Además, este método también supone continuidad de las actividades de la empresa, lo que es ideal para el trabajo de investigación. Además, cuenta con una importante ventaja se basa en el pronóstico detallado para cada período de cada partida financiera relacionada a la generación de los flujos de fondos asociados a las operaciones de la empresa.

CAPÍTULO 3 ANÁLISIS FINANCIERO Y EVALUACIÓN DE FACTIBILIDAD

3.1. Análisis vertical y análisis horizontal de los estados financieros

El análisis vertical y horizontal se realiza a los estados financieros con la finalidad de observar el comportamiento de las cuentas contables tanto a nivel de balance como de resultado.

En el caso del análisis horizontal se puede observar el aumento o disminución de las cuentas a través del tiempo, mientras que en el caso del análisis vertical se puede observar cuales han sido las cuentas más significativas durante el periodo analizado, obteniendo su respectiva interpretación en ambos casos.

Los análisis verticales y horizontales se realizan a los estados financieros del periodo 2017 al 2021, en el análisis horizontal se considerará como año base al periodo 2017.

3.1.1. Análisis vertical

En el grupo de activos la cuenta representativa es propiedad, planta y equipo durante los cinco periodos con un 88% en el 2019, 2020 y 2021, el otro rubro con mayor representatividad es Activos por impuestos diferidos corrientes-Crédito tributario con un peso del 10% para los dos últimos periodos de análisis.

Dentro de los activos no corrientes, las cuentas más representativas para el período analizado son terrenos y maquinarias, esto debido a la inversión en equipamiento y en hectáreas para el cultivo del banano que ha realizado la empresa desde el año 2019.

En el grupo de pasivos la cuenta más representativa se concentra en las obligaciones financieras. Con corte al año 2021, su endeudamiento se encuentra distribuido de la siguiente manera: 27 % obligaciones financieras a corto plazo, 30% obligaciones financieras largo plazo y 4 % deuda con proveedores.

Sus gastos operativos son los más representativos del estado de resultados, ya que en promedio representan el 52,87% del total de los ingresos, esto debido a sus altos costos de mantenimiento y mano de obra. Así mismo, los intereses por pagar han aumentado

conforme incrementa su endeudamiento con el Sistema Financiero Ecuatoriano y con corte al año 2021 esta cuenta representa el 3% del total de ingresos.

3.1.2. Análisis horizontal

Al periodo 2020 en el grupo de activos y pasivos se observa incremento principalmente en la cuenta de propiedad, planta y equipo y obligaciones con el IESS respectivamente. Es importante mencionar que en el periodo 2017 la cuenta efectivo y equivalente al efectivo tuvo un incremento significativo y en el periodo 2016 la compañía adquiere obligaciones financieras no corrientes la cual aumenta su monto al periodo 2019 y 2020.

Con respecto a sus cuentas por cobrar en el año 2020 y 2021, estas disminuyeron en un 56% en promedio en comparación al año base 2017, por lo que la empresa ha mejorado su rotación de cuentas por cobrar. Así mismo, el nivel de efectivo de la empresa se reduce drásticamente en un 96% en promedio con relación al 2017.

Los activos por impuestos diferidos en el año 2021 ascendieron a 83% en comparación al 2017, esto debido a que la empresa tiene beneficios tributarios acumulados que serán utilizados en los siguientes años. Así mismo, la cuenta Terreno aumentó en un 200% en comparación al 2017, producto de la inversión realizada por la empresa en el giro del negocio.

Los pasivos a corto y largo plazo también han aumentado con corte al año 2021, esto debido al endeudamiento adquirido por la empresa con Instituciones Financieras. Al periodo 2021 la utilidad del ejercicio aumenta en un 96% con respecto al periodo 2017, el grupo de patrimonio aumenta 120% al periodo 2021.

Las utilidades retenidas han aumentado en comparación al año 2017 en 1363%, esto producto de una política interna de la empresa que le permitirá aumentar su capital para el pago de obligaciones financieras.

3.2. Aplicación y análisis de ratios financieros

Las razones financieras son consideradas como indicadores de la situación financiera de una empresa, permiten realizar comparaciones de un periodo a otro, o entre varios periodos, además con ello se pueden observar tendencias, comportamientos, medir su situación con respecto a otras empresas del sector. Entre los grupos comunes: razones de

liquidez, razones de eficiencia razones de endeudamiento, razones de rentabilidad y razones de cobertura (existen muchas otras).

3.2.1. Razones de liquidez

Son indicadores de la capacidad de la empresa para cumplir sus pagos a corto plazo.

Tabla 7 Razones de liquidez

Razones de Liquidez	2017	2018	2019	2020	2021
Razón corriente (circulante) (USD)	\$ 3,20	\$ 0,99	\$ 0,38	\$ 0,35	\$ 0,35
Razón de efectivo (USD)	\$ 1,65	\$ 0,10	\$ 0,01	\$ 0,02	\$ 0,03

Fuente: Elaborado por autoras

Se observa en los periodos entre 2017 al 2021, una capacidad baja de pago, pues los resultados nos indican que por cada dólar existente de pasivo corriente la empresa tuvo solo USD\$0,35 disponible para cubrirlos con activo circulante, con una excepción en el periodo 2017, donde la capacidad de pagos ante sus acreedores ascendió a USD\$3,20 por cada dólar adeudado.

3.2.2. Razones de eficiencia o rotación del activo

Describen el grado de eficiencia con que la empresa utiliza sus activos para generar ventas.

Tabla 8 Razones de eficiencia

Eficiencia / Rotación de activo	2017	2018	2019	2020	2021
Rotación de cuentas por cobrar (veces)	46	64	57	104	104
Periodo promedio de cobranza (Días pendientes de cobro)	8	6	6	4	4
Rotación de Activos totales (USD)	\$ 2,36	\$ 2,49	\$ 2,09	\$ 1,88	\$ 1,91

Fuente: Elaborado por autoras

Durante el periodo analizado, en el 2021 las cuentas por cobrar rotaron 104 veces, haciendo que la empresa recupere los valores pendientes de cobro en promedio 4 días. En general se puede constatar que en el tiempo ha obtenido mejoras en sus procesos de cobranzas.

En cuanto a los resultados de los índices de rotación de activos totales, desde el 2017 ha ido decreciendo levemente, se muestra que por cada dólar invertido en activos totales la empresa ha logrado generar USD\$1,88 en ventas en el periodo 2020, siendo el menor índice con respecto a los periodos anteriores.

3.2.3. Razones de solvencia o apalancamiento

Miden la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones a largo plazo.

Tabla 9 Razones de solvencia

Razones de Solvencia	2017	2018	2019	2020	2021
Razón de deuda (USD)	\$ 0,81	\$ 0,74	\$ 0,80	\$ 0,64	\$ 0,66
Razón deuda / patrimonio (USD)	\$ 4,27	\$ 2,88	\$ 3,91	\$ 1,78	\$ 1,92
Multiplicador del capital (USD)	\$ 5,27	\$ 3,88	\$ 4,91	\$ 2,78	\$ 2,92
Cobertura de intereses (veces)		2	4	2	2

Fuente: Elaborado por autoras

Según los resultados de los indicadores de solvencia o apalancamiento, se obtuvo que:

Entre los periodos del 2017 al 2021 se ha mantenido en promedio USD\$0,73 financiado vía deuda por cada dólar invertido en activos totales, lo cual demuestra su financiamiento a través de terceros.

Además, por cada dólar invertido en patrimonio existe un equivalente de USD\$3,91 de inversión de los acreedores en el año 2019, mientras que en el 2017 este indicador fue de USD\$4,27, ambos los más altos resultados entre el 2017 al 2021

Con respecto al multiplicador de capital, se puede observar en el año reciente 2021, que de cada dólar invertido por los accionistas de la empresa se generaron USD\$2,92 de activos.

Según el indicador de cobertura, entre el periodo 2017 y 2021 se ha mostrado constante en los últimos dos periodos. La lectura en el 2021 indica que el UAII (Utilidad

antes de intereses e impuestos) ha podido cubrir el equivalente de 2 veces de gastos por intereses.

3.2.4. Razones de rentabilidad

Son razones que miden el nivel de rentabilidad de la empresa en relación a las ventas, el uso de los activos o los aportes de capital de los accionistas.

Tabla 10 Razones de liquidez

Razones de Rentabilidad	2017	2018	2019	2020	2021
Margen de utilidad neta	\$ 0,05	\$ 0,05	\$ 0,15	\$ 0,06	\$ 0,06
ROA (Rentabilidad sobre activos)	12%	12%	31%	12%	12%
ROE (Rentabilidad sobre patrimonio)	62%	48%	72%	32%	35%

Fuente: Elaborado por autoras

Según los periodos de estudio, resultó que:

El margen de utilidad indica que por cada dólar de venta se ha obtenido entre USD\$0,06 - USD\$0,15 de utilidad neta.

El rendimiento sobre los activos ha tenido decrecimiento, siendo en el 2020 y 2021, que la utilidad neta representa el 12% de lo invertido en los activos.

Así también, se puede observar con respecto al rendimiento sobre el patrimonio, ha ido decreciendo desde el 2019, la utilidad neta representaba el 72% de lo invertido en patrimonio, mientras que al 2021, esta utilidad neta representa el 35%.

3.3. Proyección de los estados financieros

3.3.1. Productor bananero

Para la proyección de los flujos de efectivo futuros bajo el escenario de que la empresa continúa operando como productor se establecieron los siguientes supuestos, en función al análisis horizontal y vertical realizado a los estados financieros de la empresa para el periodo comprendido entre el 2017 y 2021.

Tabla 11 Supuesto para proyección - Productor

Rubros	Valor
<i>Crecimiento de ingresos</i>	1,61%
<i>Costo de ventas</i>	25,35% en relación a las ventas
<i>Gastos administrativos</i>	10,60% en relación a las ventas
<i>Gastos Operativos</i>	52,87% en relación a las ventas
<i>Depreciación</i>	(5.980)
<i>Participación Trabajadores</i>	15,00%
<i>Capital de Trabajo</i>	2,37% en relación a las ventas
<i>Perpetuidad</i>	2,20%

Fuente: Elaborado por autoras

El precio del banano decretado por el Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG) ha variado en 1,61% en promedio en los últimos cinco años por lo que lo hemos tomado en consideración para el crecimiento en ventas en los próximos cinco años. Solo hay aumento en el precio, dado que la empresa cuenta con un contrato fijo de número de cajas que le vende a la exportadora.

Para el costo de venta de la compañía el cual comprenden los materiales para el cultivo del banano, materiales de enfunde y apuntalamiento, riego, cosecha, entre otros, se tomó el promedio histórico de los últimos cinco años, siendo este 25,35% en relación de las ventas.

Los gastos administrativos en promedio representan el 10,60% de las ventas de acuerdo con los Estados Financieros de los últimos 5 años, este rubro contiene los sueldos y salarios del personal administrativo, honorarios, entre otros. Por otra parte, los gastos operativos representan en promedio 52,87% de las ventas, siendo este el rubro más significativo, este comprende los sueldos y salarios del personal de campo, mantenimiento y reparación de equipos.

Los gastos de depreciación en los dos últimos periodos fueron de \$5.980 por lo que para efectos de esta proyección se tomó como referencia este rubro asumiendo que la empresa en el largo plazo continuará con el mismo nivel de activos fijos.

Para la determinar la necesidad de Capital de Trabajo para los periodos a proyectar, eficiencia operativa, se estimó una tasa con respecto a las ventas netas, para ello se consideró

los activos y pasivos corrientes. La tasa en promedio de los últimos cinco años es de 2,37% con relación a las ventas netas respectivamente.

Para tasa de crecimiento a perpetuidad se asumió que la empresa continuará en marcha a largo plazo, y de acuerdo con el Banco Central se tiene previsto para el 2022 que las empresas que se dedican al cultivo de banano crezcan en un estimado del 3,8%. Para efectos de este estudio se determinó una tasa de crecimiento del 2,2% a perpetuidad siendo una tasa inferior a lo previsto dado que el mercado es bastante competitivo y en el largo plazo es bastante sensible a externalidades (fenómenos naturales, conflictos políticos, entre otros)..

Tabla 12 Flujo de caja proyectado 2022 – 2026 (Productor)

PROYECCIONES DE FLUJO
ESCENARIO: CONSERVADOR
EMPRESA BANANERA VINARI S.A.

	AÑO 2022	AÑO 2023	AÑO 2024	AÑO 2025	AÑO 2026
Ventas netas locales	1,284,404.35	1,305,083.27	1,326,095.11	1,347,445.24	1,369,139.11
Costo de venta	(325,596.50)	(330,838.61)	(336,165.11)	(341,577.37)	(347,076.76)
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	958,807.85	974,244.66	989,930.00	1,005,867.87	1,022,062.34
(-) Gastos administrativos	(136,089.74)	(138,280.78)	(140,507.10)	(142,769.27)	(145,067.85)
(-) Gastos operativos	(679,065.48)	(689,998.43)	(701,107.41)	(712,395.23)	(723,864.80)
(-) Gastos de depreciación	(5,980.00)	(5,980.00)	(5,980.00)	(5,980.00)	(5,980.00)
UTILIDAD NETA ANTES DE INTERESES	137,672.64	139,985.44	142,335.49	144,723.37	147,149.69
(-) Gastos financieros	(50,200.58)	(47,954.58)	(45,708.58)	(43,462.58)	(41,216.58)
UTILIDAD NETA ANTES DE PART. TRABAJADORES	87,472.05	92,030.86	96,626.91	101,260.78	105,933.11
(-) 15% Participación de trabajadores	(13,120.81)	(13,804.63)	(14,494.04)	(15,189.12)	(15,889.97)
UTILIDAD NETA ANTES DE IMPUESTOS	74,351.25	78,226.23	82,132.87	86,071.67	90,043.14
(-) Impuesto a la renta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
UTILIDAD NETA	74,351.25	78,226.23	82,132.87	86,071.67	90,043.14

Elaborado por autoras

Fuente:

3.3.2. Exportador bananero

Para la proyección de los flujos de caja bajo el esquema de que la empresa se convierta en productor y exportador de banano se establecieron los siguientes supuestos:

Tabla 13 Supuestos para proyección - Exportador

<i>Rubros</i>	<i>Valor</i>
<i>Aumento en precio</i>	1,61%
<i>Aumento en cajas</i>	1,00%
<i>Costo de producción por caja</i>	\$1,58
<i>Costo de exportación por caja</i>	\$2,50
<i>Gastos administrativos</i>	15,00%
<i>Gastos Operativos por caja</i>	\$3,60
<i>Depreciación</i>	(8,980)
<i>Participación Trabajadores</i>	15,00%
<i>Capital de Trabajo</i>	2,37%
<i>Perpetuidad</i>	2,00%

Fuente: Elaborado por autoras

En el modelo exportador, se determinaron los costos por caja a exportar y un precio de comercialización en el mercado europeo referencial de \$12,50 (El Comercio, 2021), además se estableció una tasa de crecimiento en precio de 1,61% de acuerdo con lo previsto por el MAG. Así mismo, se tomó como referencia la cantidad de cajas de banano que se vendieron en el 2021 la cual fue de 205,204 y en función de ello se determinó una fluctuación del 1% basado en el histórico, esto debido a la optimización de cajas rechazadas.

Tabla 14 Evolución de los precios y cantidades de cajas de banano

Conservador	2022	2023	2024	2025	2026
Precio	\$ 12,70	\$ 12,91	\$ 13,11	\$ 13,32	\$ 13,54
Cantidad	207.257	209.330	211.424	213.539	215.675

Fuente: Elaborado por autoras

Por otra parte, para el costo de producción se tomó en promedio histórico de los últimos cinco años en relación con las ventas 25,35% que en dólares representa \$1,58 por caja, esto comprende los materiales para el cultivo, riego y cosecha.

Los costos de exportación por caja en los que se deben incurrir es de \$2,50 por caja, adicionales a los costos de producción. A continuación, se detallan los rubros que comprenden:

Tabla 15 Costos por concepto de exportación

Concepto	Costo por caja a exportar
Material	\$ 2,26
Cartón	\$ 2,114
Funda	\$ 0,098
Ligas	\$ 0,002
Protector	\$ 0,003
Etiqueta	\$ 0,017
Mertec	\$ 0,011
Fungaflor	\$ 0,007
Banodine	\$ 0,003
Alumbre	\$ 0,002
N Large	\$ 0,003
Stickers	\$ 0,001
Puerto	\$ 0,16
Maquinaria	\$ 0,002
Antin	\$ 0,032
Almacenaje	\$ 0,019
Embarque	\$ 0,094
Mini esquineros	\$ 0,003
Maquinaria	\$ 0,000
Turnos	\$ 0,011
Naviera	\$ 0,04
Gastos de naviera	\$ 0,038
Sellos	\$ 0,004
Afianzado	\$ 0,01
Inspección	\$ 0,02
Total costo de exportación	\$ 2,50

Fuente: Elaborado por autoras

Los gastos administrativos, bajo el esquema del exportador tiene un leve incremento con relación al productor debido a que se requiere contar con personal calificado en el manejo de las exportaciones y el manejo de clientes internacionales. Por lo que, para efectos de la proyección se estableció un 15,00% sobre las ventas por contratación de personal calificado en exportaciones y honorarios profesionales por comercialización de las cajas de banano en el exterior.

Los gastos operativos y capital de trabajo se mantienen iguales al esquema productor es decir un 52,87% que representa \$3,60 por caja y un 2,37% con relación a las ventas de los últimos 5 años.

Finalmente, de acuerdo con las estadísticas del Banco Central del Ecuador las exportaciones de banano y plátano ocuparon el segundo lugar del total de los productos exportados con el 39,5%, superando a las exportaciones de cacao y elaborados; atún y pescado y café y elaborados. En el periodo 2011-2019, las exportaciones de banano y plátano presentaron un crecimiento promedio anual de 4,9%, contribuyendo desde el año 2011 con

más del 40% anual al total de exportaciones tradicionales (Sánchez, Vayas, Mayorga, & Freire, 2020). Por ello, se estableció una tasa de crecimiento a perpetuidad 2,00% considerando una postura conservadora debido a que serán los inicios de la empresa como exportadora y depende de la capacidad de empresa y las buenas relaciones comerciales que esta logre construir y mantener en el tiempo para lograr un crecimiento sostenido.

Tabla 16: Flujo de caja proyectado 2022 – 2026 (Exportador)

	AÑO 2022	AÑO 2023	AÑO 2024	AÑO 2025	AÑO 2026
PROYECCIONES DE FLUJO					
ESCENARIO: CONSERVADOR					
EMPRESA BANANERA VINARI S.A.					
Ventas netas locales	2.632.422,97	2.701.558,58	2.772.513,39	2.845.332,49	2.920.062,03
Costo de producción	(326.810,13)	(330.078,91)	(333.380,81)	(336.715,81)	(340.083,93)
Costo de exportación	(517.305,22)	(522.479,34)	(527.705,88)	(532.984,84)	(538.316,21)
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	1.788.307,62	1.849.000,32	1.911.426,70	1.975.631,84	2.041.661,88
(-) Gastos administrativos	(394.863,45)	(405.233,79)	(415.877,01)	(426.799,87)	(438.009,30)
(-) Gastos operativos	(745.110,84)	(752.563,49)	(760.091,64)	(767.695,29)	(775.374,44)
(-) Gastos de depreciación	(5.980,00)	(5.980,00)	(5.980,00)	(5.980,00)	(5.980,00)
UTILIDAD NETA ANTES DE INTERESES	642.353,34	685.223,05	729.478,05	775.156,68	822.298,14
(-) Gastos financieros	(50.200,58)	(47.954,58)	(45.708,58)	(43.462,58)	(41.216,58)
UTILIDAD NETA ANTES DE PART. TRABAJADORES	592.152,76	637.268,46	683.769,47	731.694,09	781.081,56
(-) 15% Participación de trabajadores	(88.822,91)	(95.590,27)	(102.565,42)	(109.754,11)	(117.162,23)
UTILIDAD NETA ANTES DE IMPUESTOS	503.329,84	541.678,20	581.204,05	621.939,98	663.919,33
(-) Impuesto a la renta	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UTILIDAD NETA	503.329,84	541.678,20	581.204,05	621.939,98	663.919,33

Fuente: Elaborado por autoras

3.4. Cálculo de la tasa de descuento

Para descontar los flujos de caja se debe contar con una tasa de descuento la cual debe considerar el costo de las dos fuentes de financiamiento que tiene: Costo patrimonial (recursos propios), Costos de deuda (recursos de terceros) para ello se utiliza el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC).

Costo Patrimonial

Más conocido como Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM), el cual hace referencia al retorno exigido por los accionistas se calculó considerando las siguientes variables:

Tabla 17 Determinación del Costo Patrimonial

Componente	Valor	Fuente
Beta desapalancado	0,78	Beta promedio sector “Farming” de mercados emergentes de Damodaran
Beta ajustado*	1,96	Ajustado por el Modelo de Hamada
Tasa libre de riesgo	1,65%	Promedio del rendimiento anual de 30-Yr bonds (Yahoo Finance)
Prima por riesgo del mercado	4,72%	Promedio histórico geométrico (1928-2021) de los excesos de retornos de mercado accionario Standard and Poor's sobre los T - Bonds
Riesgo País	8,02%	Promedio del 2010 al 2019 (exceptuando al 2020 por ser un año atípico)
Costo Patrimonial (Kp)	18,91%	

Fuente: Elaborado por autoras

Para el cálculo del beta ajustado se consideró lo siguiente:

Tabla 18 Cálculo del Beta Ajustado

Beta desapalancado	0,78	Beta promedio sector “Farming” de Mercados Emergentes
Razón deuda patrimonio	1,78	Pasivo/Patrimonio
Escudo fiscal	0,15	Exonerados del impuesto a la renta y Participación Trabajadores 15%
Beta ajustado	1,96	

Fuente: Elaborado por autoras

Costo de deuda

El costo de la deuda es la tasa exigida por los prestamistas o también definida como el costo monetario que representa el préstamo. La empresa bananera VINARI S.A. recientemente contrajo una deuda por \$100,000 a una tasa de interés del 11,23%, tal como se detalla en la tabla de amortización del Anexo 7.

Con el costo patrimonial y el costo de la deuda de la empresa se procede a calcular el WACC, tasa que servirá para descontar los flujos de caja futuro de la empresa.

Tabla 19 Cálculo del costo capital

Componente	Tasa
Costo Patrimonial (Kp)	18,91%
Costo de Deuda (Kb)	11,23%
Patrimonio/ Activo	35,99%
Deuda /Activo	64,01%
Tc (Tasa impositiva)	15,00%
Ko(WACC)	12,92%

Fuente: Elaborado por autoras

3.5. Valoración financiera de la empresa

El valor financiero de la empresa se lo determinará a través del método de Flujo de Caja Descontado, considerando el Valor Presente Ajustado (APV), para el esquema que la empresa continúa como productor el valor de la compañía es de **\$ 917.698** sección 3.5.1; por otra parte, si empresa se convierte en exportadora y continúa así a perpetuidad el valor sería de **\$5.533.549** sección 3.5.2.

3.5.1. Valoración de la empresa: Productor bananero

Tabla 20 Flujo de Caja Proyectado - Productor (Conservador)

	AÑO 2022	AÑO 2023	AÑO 2024	AÑO 2025	AÑO 2026
Ventas netas locales	1.284.404	1.305.083	1.326.095	1.347.445	1.369.139
Costo de venta	(325.597)	(330.839)	(336.165)	(341.577)	(347.077)
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	958.808	974.245	989.930	1.005.868	1.022.062
(-) Gastos administrativos	(136.090)	(138.281)	(140.507)	(142.769)	(145.068)
(-) Gastos operativos	(679.065)	(689.998)	(701.107)	(712.395)	(723.865)
(-) Gastos de depreciación	(5.980)	(5.980)	(5.980)	(5.980)	(5.980)
UTILIDAD NETA ANTES DE INTERESES	137.673	139.985	142.335	144.723	147.150
(-) Gastos financieros	(50.201)	(47.955)	(45.709)	(43.463)	(41.217)
UTILIDAD NETA ANTES DE PART. TRABAJADORES	87.472	92.031	96.627	101.261	105.933
(-) 15% Participación de trabajadores	(13.121)	(13.805)	(14.494)	(15.189)	(15.890)
UTILIDAD NETA ANTES DE IMPUESTOS	74.351	78.226	82.133	86.072	90.043
(-) Impuesto a la renta	0	0	0	0	0
UTILIDAD NETA	74.351	78.226	82.133	86.072	90.043
AJUSTES PARA EL FLUJO DE CAJA LIBRE					
(+) Depreciación y amortización	5.980	5.980	5.980	5.980	5.980
(+) Intereses después de impuestos	50.201	47.955	45.709	43.463	41.217
(-) Amortización de Capital de Préstamos	(20.000)	(20.000)	(20.000)	(20.000)	(20.000)
(-) Reposiciones en activos fijos	0	0	0	0	(10.000)
(-) Aumento en capital de trabajo	(3.608)	(3.693)	(3.780)	(3.870)	(3.962)
FLUJO DE CAJA LIBRE DE LOS ACTIVOS	106.924	108.468	110.041	111.644	103.278
Valor Terminal					984.931
TOTAL FLUJOS	106.924	108.468	110.041	111.644	1.088.209
Factor de descuento	0.89	0.78	0.69	0.62	0.54
Valor presente FCF	94.693	85.072	76.433	68.676	592.823
VALORACIÓN DE LA EMPRESA-CONSERVADOR	\$ 917.698				

3.5.2. Valoración de la empresa: Exportador bananero

Tabla 21 Flujo de Caja Proyectado - Exportador (Conservador)

	AÑO 2022	AÑO 2023	AÑO 2024	AÑO 2025	AÑO 2026
Ventas netas locales	2.632.423	2.701.559	2.772.513	2.845.332	2.920.062
Costo de producción	(326.810)	(330.079)	(333.381)	(336.716)	(340.084)
Costo de exportación	(517.305)	(522.479)	(527.706)	(532.985)	(538.316)
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	1.788.308	1.849.000	1.911.427	1.975.632	2.041.662
(-) Gastos administrativos	(394.863)	(405.234)	(415.877)	(426.800)	(438.009)
(-) Gastos operativos	(745.111)	(752.563)	(760.092)	(767.695)	(775.374)
(-) Gastos de depreciación	(8.980)	(8.980)	(8.980)	(8.980)	(8.980)
UTILIDAD NETA ANTES DE INTERESES	639.353	682.223	726.478	772.157	819.298
(-) Gastos financieros	(50.201)	(47.955)	(45.709)	(43.463)	(41.217)
UTILIDAD NETA ANTES DE PART. TRABAJADORES	589.153	634.268	680.769	728.694	778.082
(-) 15% Participación de trabajadores	(88.373)	(95.140)	(102.115)	(109.304)	(116.712)
UTILIDAD NETA ANTES DE IMPUESTOS	500.780	539.128	578.654	619.390	661.369
(-) Impuesto a la renta	0	0	0	0	0
UTILIDAD NETA	500.780	539.128	578.654	619.390	661.369
AJUSTES PARA EL FLUJO DE CAJA LIBRE					
(+) Depreciación y amortización	8.980	8.980	8.980	8.980	8.980
(+) Intereses después de impuestos	50.201	47.955	45.709	43.463	41.217
(-) Amortización de Capital de Préstamos	(20.000)	(20.000)	(20.000)	(20.000)	(20.000)
(-) Reposiciones en activos fijos	0	0	0	0	(10.000)
(-) Aumento en capital de trabajo	(3.669)	(3.756)	(3.845)	(3.936)	(4.029)
FLUJO DE CAJA LIBRE DE LOS ACTIVOS	536.291	572.307	609.498	647.896	677.537
Valor Terminal					6.330.656
TOTAL FLUJOS	536.291	572.307	609.498	647.896	7.008.193
Factor de descuento	0.89	0.78	0.69	0.62	0.54
Valor presente FCF	474.945	448.863	423.350	398.543	3.817.848
Inversión inicial	(30.000)				
VALORACIÓN DE LA EMPRESA-CONSERVADOR	\$ 5.533.549				

3.6. Análisis de escenarios

Para efectos del presente trabajo se realizará un análisis de escenarios tanto para el esquema de que la empresa continúe como productor o que se convierta en exportador, esto con la finalidad de evaluar cuan sensible puede ser el valor financiera de una compañía ante cambios en la industria o en planes estratégicos de la misma.

3.6.1. Productor

Tabla 22 Supuesto escenario optimista productor

PROYECCION DE SUPUESTOS	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento de ingresos	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
Costo de ventas	25,35%	24,35%	23,35%	22,35%	21,35%
Gastos administrativos	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%
Gastos Operativos	51,38%	51,38%	51,38%	51,38%	51,38%
Participación Trabajadores	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Capital de Trabajo	2,37%	2,37%	2,37%	2,37%	2,37%
Perpetuidad					3,00%

Fuente: Elaborado por autoras

- Suponiendo que modifica la cláusula del contrato con la exportadora y el precio puede ser propuesto por la productora (precio mayor al propuesto por el MAG)
- Los costos de ventas seguirán manejándose en proporción a los ingresos. (25,35% es el promedio de los últimos cinco años), además a partir del segundo año se logra optimizar los costos debido a que su poder de negociación con sus proveedores mejora.
- Los gastos administrativos y operativos se mantienen.
- El capital de trabajo o necesidad de fondos de maniobra de la empresa se mantienen.
- El crecimiento de la empresa a largo plazo es del 3% tomando como referencia el máximo crecimiento en ventas que ha tenido en el periodo analizado.

Tabla 23 Supuesto escenario pesimista productor

PROYECCION DE SUPUESTOS	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento de ingresos	1,61%	1,50%	1,20%	1,00%	1,00%
Costo de ventas	25,35%	25,35%	26,00%	26,50%	27,00%
Gastos administrativos	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%	10,60%
Gastos Operativos	52,87%	52,87%	52,87%	52,87%	52,87%
Participación Trabajadores	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Capital de Trabajo	2,37%	2,37%	2,37%	2,37%	2,37%
Perpetuidad					1,50%

Fuente: Elaborado por autoras

- Suponiendo que el precio definido por el MAG cada año disminuye y las cláusulas del contrato con la exportadora no cambia.
- Aumenta el precio de los materiales para la siembra y cosecha del banano (Plaga)
- Los gastos administrativos y operativos se mantienen.
- El capital de trabajo o necesidad de fondos de maniobra de la empresa se mantienen.
- El crecimiento a perpetuidad de la empresa es de 1,5% inferior al crecimiento anual en ventas.

Para cada uno de los escenarios se estableció una probabilidad de ocurrencia, con la finalidad de determinar un solo valor financiero de la empresa. El escenario conservador tiene una probabilidad de ocurrencia del 60% esto debido a que la industria de la agricultura tiende a ser dinámico en gran medida por las condiciones climáticas o plagas que se puedan presentar, por otra parte, para el escenario optimista y pesimista se asignaron las mismas probabilidades. El valor promedio ponderado de la empresa continuando como productora es de \$886.594.

Tabla 24 Valor promedio ponderado de la empresa como productora

ESCENARIO	VALOR EMPRESA	PROBABILIDAD	PROMEDIO PONDERADO
Conservador	\$ 917.698	60%	\$ 550.619
Optimista	\$1.520.886	20%	\$ 304.177
Pesimista	\$ 158.993	20%	\$ 31.799
TOTAL			\$ 886.594

Fuente: Elaborado por autoras

3.6.2. Exportador

Tabla 25 Supuesto escenario optimista exportador

PROYECCIÓN DE SUPUESTOS	2022 - 2026
Aumento en precio	3,00%
Aumento en cajas	1,50%
Costo de producción	\$ 1,58
Costo de exportación	\$ 2,50
Gastos administrativos	15,00%
Gastos operativos	\$ 3,60
Participación trabajadores	15,00%
Capital de trabajo	2,37%
Perpetuidad	3,00%

Fuente: Elaborado por autoras

- Suponiendo un aumento en el precio de comercialización de la caja de banano del 3% que representa el promedio histórico de las variaciones desde el 2013 hasta la fecha sin considerar el 2020 dado que fue un año atípico de acuerdo con el MAG.
- Aumento en la cantidad de caja de banano que se exporta, debido a un mayor volumen de exportación.
- Los costos de exportación y producción se mantienen, al igual que los gastos administrativos y operativos.
- La tasa de crecimiento a perpetuidad es del 3% dado que el banano ecuatoriano es bastante demandado en el mercado europeo y siendo uno de los principales exportadores.

Tabla 26 Supuesto escenario pesimista exportador

PROYECCIÓN DE SUPUESTOS	2022 - 2026
Aumento en precio	1,50%
Aumento en cajas	0%
Costo de producción	\$ 2,13
Costo de exportación	\$ 3,99
Gastos administrativos	20,00%
Gastos Operativos	\$ 4,67
Participación Trabajadores	15,00%
Capital de Trabajo	2,37%
Perpetuidad	1,50%

Fuente: Elaborado por autoras

- El aumento del precio de comercialización de la caja de banano es inferior a lo previsto por el Banco Central del Ecuador 1,5%.
- Costo de producción: Aumento de precios de insumos indispensables para la producción como fertilizantes de un 35% a 45%.
- Costo de exportación: Incremento generalizado del costo de fletes marítimos en hasta un 62% debido de la escasez mundial de contenedores (El Comercio, 2021).
- Gastos operativos: Adopción de medidas de bioseguridad para evitar la contaminación de contenedores con sustancias ilícitas y prevenir el Fusarium Raza 4.

Para cada uno de los escenarios se estableció una probabilidad de ocurrencia con la finalidad de determinar un solo valor financiero de la empresa, se asignó una probabilidad del 50% al escenario conservador dado que los supuesto planteados en dicha proyección son los más cercanos a la realidad actual de la empresa y siendo este un mercado en el que la empresa recién estaría incurriendo dichas probabilidades difieren del esquema del productor.

Tabla 27 Valor promedio ponderado de la empresa como exportadora

ESCENARIO	VALOR EMPRESA	PROBABILIDAD	PROMEDIO PONDERADO
Conservador	\$ 5.533.549	50%	\$ 2.766.775
Optimista	\$ 7.184.484	25%	\$ 1.796.121
Pesimista	(\$ 472.376)	25%	(\$ 118.094)
		TOTAL	\$ 4.444.802

Fuente: Elaborado por autoras

El valor promedio ponderado de la empresa al convertirse en exportadora es de \$4.444.802; por otra parte, vale indicar que bajo el escenario pesimista el valor de la empresa sería de (\$ 118.094) siendo esta una pérdida.

CAPÍTULO 4 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1. Conclusiones

Ecuador, es un país que se caracteriza por sus elevados niveles de exportación del banano con 6.8 millones de toneladas al año, esto a su vez representa aproximadamente el 30% del comercio mundial de banano. Esto debido a que, la zona climática del trópico es la ideal para el cultivo y el ciclo productivo de esta fruta lo que hace que la calidad del producto ecuatoriano se destaque por su tamaño y dulzor.

En el año 2020 las exportaciones fueron aproximadamente de \$3.682 MM FOB, con un crecimiento del 10.8% en comparación al año 2019 y una variación del 33,5% con respecto al año 2016. De acuerdo con el informe sectorial del Banco Central del Ecuador, este sector económico no reportó importaciones durante el año 2020.

De acuerdo con los ratios analizados en la sección 3.2 del presente trabajo de titulación, la empresa no cuenta con suficiente liquidez para afrontar sus obligaciones a corto plazo ya que sus índices corrientes son menores a 1; sin embargo, se puede evidenciar que desde el año 2018 la empresa ha expandido sus terrenos para la siembra de banano ya que la cuenta terrenos en el año 2020 se ha incrementado en un 50% aproximadamente en comparación al año 2018. Con respecto a sus pasivos, la empresa financia la mayor parte de sus activos con deuda (74% aproximadamente) y capital propio (26% aproximadamente). En general la empresa cuenta con recursos líquidos limitados, sin embargo, ha logrado márgenes de utilidad positivos desde el año 2017 al año 2021, esto debido principalmente al sector donde se desarrolla su giro del negocio.

Analizando tres tipos de escenarios (optimista, conservador y pesimista) se obtuvieron los flujos proyectados de VINARI S.A., tanto como empresa productora y exportadora, con la finalidad de evidenciar los resultados al final de cada ejercicio fiscal proyectado y su valor empresarial si solo desarrollara una de las 2 actividades (producir o exportar). Por lo tanto, considerando que la empresa maneja buenos niveles de producción y que este producto ecuatoriano ya tiene presencia y está posicionado a nivel mundial,

VINARI S.A. tiene oportunidades de resaltar su banano y trasladarlo a mercados internacionales.

Con lo expuesto, el valor de la empresa si solo se dedica a las actividades producción en un escenario conservador sería de \$ 917.698, sin embargo, si decide exportar su producto el valor de la empresa ascendería a \$ 5.533.549 ya que con este valor agregado sería mejor cotizada y de mayor interés para futuros inversionistas.

Considerando los resultados obtenidos del análisis financiero y económico, es viable realizar una inversión para que la empresa sea exportadora directa de su producción siempre y cuando el precio de la caja no descienda de \$12,50, si este valor baja la inversión no sería rentable.

4.2. Recomendaciones

Con la finalidad de evitar cualquier inconveniente en el desarrollo normal del negocio, se recomienda monitorear constantemente el sector y elaborar un plan de contingencia en caso de que se presente cualquier externalidad que afecte el giro del negocio.

Se recomienda que la empresa realice una evaluación sobre la pertinencia de ser exportadora de su producto, ya que, existe un escenario pesimista donde la empresa tendría pérdida al ser nueva en el mercado. Además, es importante considerar que, existen efectos externos que pueden afectar la exportación de estos productos generando así cuantiosas pérdidas e incertidumbre financiera.

Si la empresa decide exportar su producto, se recomienda que realice contratos estacionales que no perjudiquen el precio de la caja de banano o en su defecto que el departamento correspondiente de VINARI S.A. esté siempre alerta con la variación de precios y costos de exportación. De igual manera, al inicio de este proceso la empresa debería realizar una inversión en publicidad con la finalidad de dar a conocer su producto en el mercado internacional y que esté al mismo nivel o parecido que otros productos ya posicionados.

Así mismo, se recomienda que la empresa optimice y distribuya mejor sus gastos operativos tanto de mano de obra como mantenimientos en general, con la finalidad de que estos no generen un mayor impacto en la utilidad al finalizar el ejercicio económico.

La empresa VINARI S.A., también deberá realizar un estudio del mercado europeo que le permita identificar la economía, aranceles y acuerdos internacionales que beneficien a la empresa y no aumente considerablemente sus costos de exportación.

REFERENCIAS

- Acorbanec (2019). Análisis de las exportaciones de banano a diciembre del 2021. (Informe No. 1.9). Asociación de comercialización y exportación de banano.
- Acorbanec (2020). Análisis de las exportaciones de banano a diciembre del 2021. (Informe No. 2.10). Asociación de comercialización y exportación de banano.
- Acorbanec (2021). Análisis de las exportaciones de banano a diciembre del 2021. (Informe No. 3.1). Asociación de comercialización y exportación de banano.
- Álvarez R. y García K. y Borraez A. (2006). Las razones para valorar una empresa y los métodos empleados. Semestre Económico, (pp. 59-83).
- Análisis del mercado del banano panorama general de febrero de 2020 (2020). Obtenido el 18 de febrero de 2021, página web de la Organización De Las Naciones Unidas Para La Alimentación Y Agricultura: <http://www.fao.org/economic/est/est-commodities/frutas-tropicales/es/>
- Aznar Jerónimo, Cayo Teodosio, Cevallos Diego. (2016). Valoración de empresas, métodos y casos prácticos para pequeñas y medianas empresas. Editorial Ardiles. Editorial Universitat Politècnica de Valencia.
- Clinton Machado: Jefe de banano y piña de Maersk (2021, Febrero). Obtenido el 15 de febrero de 2021, Asociación de exportadores de banano del Ecuador, página web de Comunicaciones: <https://www.aebe.com.ec/post/clintonmachado>
- Colombia entre el 'top 5' de los productores y exportadores de banana (2020, Octubre). Obtenido el 21 de febrero de 2021, Red Agrícola, página web de categoría de Cultivos de Banano: <https://www.redagricola.com/co/colombia-entre-el-top-5-de-los-productores-y-exportadores-de-banana/>
- Estudio: Perfil del consumidor Europeo (2020). Obtenido el 21 de febrero de 2021, página web de Proecuador (Viceministerio de Promoción de Exportaciones e Inversiones): <https://www.proecuador.gob.ec/estudio-perfil-del-consumidor-europeo/>
- Fernández, P. (2019). Métodos de valoración de empresas. Documento de investigación, (pp. 4).
- Franco Juan, Rincón Wendy & Gualdrón Alfonso (2015). Métodos contables de valoración de empresas. Revista Innovando en la U. No. 7. Recuperado el 11 de febrero del 2021. <https://revistas.unilibre.edu.co/index.php/innovando/article/view/3930/3305>

- Guillermo Lizarzaburo (2021, Enero). Seis razones por las que crece el sector bananero ecuatoriano. <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/seis-razones-crece-sector-bananero-97751.html>
- INEC (2020). Obtenido el 21 de febrero de 2021, Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, página web de encuesta de superficie y producción agropecuaria ESPAC: <https://www.ecuadorencifras.gob.ec//estadisticas-agropecuarias-2/>
- Manual de valoración de empresas (2018). Obtenido el 10 de febrero de 2021, Evalora Financial Advisory, página web de manual de valoración: <https://evalora.com/wp-content/uploads/2018/06/eValora-Manual-de-Valoracion.pdf>
- Martínez, T (2021). ¿Qué necesitas para exportar Banano? Obtenido el 13 de marzo de 2021 de, <http://comunidad.todocomercioexterior.com.ec/profiles/blogs/qu-necesitas-para-exportar-banano>
- Más productos de la industria agroalimentaria van al exterior (2021, Enero). Obtenido el 21 de febrero de 2021: <https://www.revistalideres.ec/lideres/productos-industria-agroalimentaria-exterior-pymes.html>
- Ministro De Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca (2020). Informe Mensual de Comercio Exterior [Archivo PDF]. <https://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/2020/10/Bolet%C3%ADn-mensual-Octubre-2020-datos-agosto-BCE.pdf>
- Mise, Jaime (2021). Documentos de soporte para la declaración aduanera de exportación. Obtenido el 13 de marzo de 2021 de https://www.acavir.com/comercio-exterior/documentos-de-soporte/#_ftn1
- Montero, P. (2011). Valoración de empresas. Retos 1. Enero/Junio, (pp. 31-34).
- Montserrat Ramón, Pol Gràcia (2011). Guía práctica para la valoración de empresas. Profit Editorial. Barcelona
- Parra A. Valoración de empresas: Métodos de valoración. Contexto, Vol. (2), (pp. 87-100).
- Perspectivas a mediano plazo: perspectivas para la producción y el comercio mundial de bananos y frutas tropicales 2019-2028 (2020). Obtenido el 18 de febrero de 2021, página web de la Organización De Las Naciones Unidas Para La Alimentación Y Agricultura: <http://www.fao.org/economic/est/est-commodities/frutas-tropicales/es/>

- Requisitos de Exportación – Flyers. Obtenido el 13 de marzo de 2021, página web de Proecuador (Viceministerio de Promoción de Exportaciones e Inversiones):
<https://www.proecuador.gob.ec/servicios-al-exportador/requisitos-de-exportacion-flyers/>
- Rojo A., Mariño T., Recondo R. (2018). Valoración por Múltiplos. Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA). Recuperado el 11 de febrero de 2021:
https://www.researchgate.net/publication/327319362_Valoracion_por_multiplos
- Ross, S. A., Westernfield, R. W., & Jaffe, J. (2012). Finanzas Corporativas. McGraw Hill.
- Sánchez, A., Vayas, T., Mayorga, F., & Freire, C. (2020). Sector Bananero Ecuatoriano. Red nacional de investigación y educación del Ecuador, Obtenido el 12 de marzo 2021, página web del Observatorio Económico y Social de Tungurahua:
<https://blogs.cedia.org.ec/obest/wp-content/uploads/sites/7/2020/08/Sector-bananero-ecuatoriano-final.pdf>
- Sánchez, Julia (2019). Proceso de exportación y gestión documental de banano convencional de la empresa oro banana s.a. hacia Turquía. Obtenido el 13 de marzo de 2021, página web del repositorio de la Universidad Técnica de Machala
<http://repositorio.utmachala.edu.ec/bitstream/48000/13533/1/ECUACE-2019-CI-DE00276.pdf>
- SENAE (2017). Servicio Nacional de Aduana del Ecuador. Para exportar. Obtenido el 13 de marzo de 2021 de, <https://www.aduana.gob.ec/para-exportar/>
- SENAE (2014). Servicio Nacional de Aduana del Ecuador. Manual de solicitud de autorización de cupos para la exportación de musáceas ministerio de agricultura, ganadería, acuacultura y pesca. Obtenido el 13 de marzo de 2021, de <https://www.aduana.gob.ec/archivos/Boletines/2014/Manual%20de%20Solicitud%20de%20Autorizacion%20de%20Cupos%20para%20la%20Exportacion%20de%20Musaceas.pdf>
- TIBA Teams (2020). Incoterms 2020 by the international Chamber of Commerce (ICC). Obtenido el 13 de marzo de 2021 de, <https://www.tibagroup.com/blog/incoterms-2020?lang=es>
- Vanari S.A (2020). Procedimiento para el cumplimiento de las normas de calidad de la fruta (pp. 2-4)

GLOSARIO

FAO: Food and Agriculture Organization of the United Nations

ESPAC: Encuesta de Superficie y Producción Agropecuaria Continua

INEC: Instituto Nacional de Estadística y Censos

MAG: Ministerio de Agricultura y Ganadería

SENAE servicio nacional de aduana del Ecuador

VUE: Ventanilla Única Ecuatoriana para el Comercio Exterior.

SENADI: Servicio Nacional de Derechos Intelectuales

MIPRO: Ministerio de Industrias y Productividad

TIBA: Operador logístico, agente de carga y servicios aduaneros

Clusters: “Gajo” o “porción” de la mano del racimo de banano.

GLOBAL-GAP: Antes EUREPGAP sistema de certificación independiente para las Buenas Prácticas Agrícolas (G.A.P.)

PROECUADOR: Instituto de Promoción de Exportaciones e Inversiones

APÉNDICE

ANEXOS

Anexo 1 Estado de Situación Financiera del periodo 2017 al periodo 2021

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA EMPRESA BANANERA VINARI S.A.

	<u>AÑO 2017</u>	<u>AÑO 2018</u>	<u>AÑO 2019</u>	<u>AÑO 2020</u>	<u>AÑO 2021</u>
ACTIVOS					
ACTIVOS CORRIENTES					
Efectivo y equivalentes al efectivo	152.365,81	12.580,36	2.802,26	5.478,30	6.026,13
Cuentas y documentos por cobrar comerciales	27.380,19	20.160,00	25.600,00	12.150,40	12.393,41
Otras cuentas y documentos por cobrar corrientes	80.000,00	48.500,00	0,00	0,00	0,00
Activos por impuestos diferidos corrientes-Crédito tributario	35.841,15	43.416,59	52.606,31	64.429,84	65.718,44
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	295.587,15	124.656,95	81.008,57	82.058,54	84.137,97
ACTIVOS NO CORRIENTES					
Propiedad, planta y equipo	236.756,44	393.678,57	622.580,00	590.290,00	590.730,00
Terrenos	150.000,00	300.000,00	450.000,00	450.000,00	450.000,00
Edificios y otros inmuebles	0,00	0,00	23.290,00	23.290,00	23.290,00
Maquinaria, equipo e instalaciones	67.678,57	67.678,57	95.000,00	95.000,00	95.000,00
Vehículos, equipos de transporte y caminero móvil	25.618,24	31.000,00	54.290,00	22.000,00	22.440,00
(-) Depreciación acumulada de propiedades, planta y equipo	(6.540,37)	(5.000,00)	0,00	0,00	0,00
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	236.756,44	393.678,57	622.580,00	590.290,00	590.730,00
TOTAL ACTIVOS	532.343,59	518.335,52	703.588,57	672.348,54	674.867,97
PASIVOS					
PASIVOS CORRIENTES					
Cuentas y documentos por pagar proveedores corrientes	14.423,25	18.419,80	25.610,63	28.745,60	29.320,51
Obligaciones financieras corrientes	60.950,46	88.694,61	172.309,86	178.177,02	181.740,56
Otras cuentas y documentos por pagar corrientes	920,08	0,00	0,00	0,00	0,00
Participación trabajadores por pagar del ejercicio	11.051,16	11.282,29	10.283,31	21.231,14	21.655,76
Obligaciones con el IESS	4.978,08	5.879,22	5.707,62	5.365,93	5.473,25
Otros pasivos por beneficios a empleados	0,00	2.130,80	0,00	0,00	0,00
Otros pasivos corrientes	0,00	0,00	687,53	886,99	904,73
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	92.323,03	126.406,72	214.598,95	234.406,68	239.094,81
PASIVOS NO CORRIENTES					
Obligaciones financieras no corrientes locales	339.040,03	258.354,93	345.626,63	195.949,61	204.671,79
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	339.040,03	258.354,93	345.626,63	195.949,61	204.671,79
TOTAL PASIVOS	431.363,06	384.761,65	560.225,58	430.356,29	443.766,60
PATRIMONIO					
Capital social	800,00	800,00	800,00	800,00	800,00
Utilidades retenidas	37.557,28	68.840,89	84.290,96	120.882,48	107.585,41
Utilidad del ejercicio	62.623,25	63.932,98	218.620,72	120.309,77	122.715,97
TOTAL PATRIMONIO	100.980,53	133.573,87	303.711,68	241.992,25	231.101,38
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	532.343,59	518.335,52	863.937,26	672.348,54	674.867,98

Fuente: Elaborado por autoras

Anexo 2 Estado de Resultado del periodo 2017 al periodo 2021

ESTADO DE RESULTADO
EMPRESA BANANERA VINARIS.A.

	<u>AÑO 2017</u>	<u>AÑO 2018</u>	<u>AÑO 2019</u>	<u>AÑO 2020</u>	<u>AÑO 2021</u>
Ventas netas locales	1.254.908,82	1.291.153,78	1.471.786,76	1.264.053,10	1.289.334,16
Costo de venta	<u>(406.045,53)</u>	<u>(236.975,75)</u>	<u>(398.803,25)</u>	<u>(325.871,27)</u>	<u>(332.388,70)</u>
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	848.863,29	1.054.178,03	1.072.983,51	938.181,83	956.945,47
(-) Gastos administrativos	(131.449,34)	(158.114,74)	(134.040,16)	(130.316,05)	(132.922,37)
(-) Gastos operativos	(641.782,08)	(781.528,97)	(625.727,26)	(668.152,50)	(681.515,55)
(-) Gastos de depreciación	(1.957,46)	(1.957,46)	(5.980,00)	(5.980,00)	(6.099,60)
(-) Gastos financieros	<u>0,00</u>	<u>(37.361,59)</u>	<u>(50.035,25)</u>	<u>(41.684,32)</u>	<u>(42.518,01)</u>
UTILIDAD NETA ANTES DE PART. TRABAJADORES	73.674,41	75.215,27	257.200,85	92.048,96	93.889,94
(-) 15% Participación de trabajadores	<u>(11.051,16)</u>	<u>(11.282,29)</u>	<u>(38.580,13)</u>	<u>(13.807,34)</u>	<u>(14.083,49)</u>
UTILIDAD NETA ANTES DE IMPUESTOS	62.623,25	63.932,98	218.620,72	78.241,62	79.806,45
(-) Impuesto a la renta	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
UTILIDAD NETA	<u>62.623,25</u>	<u>63.932,98</u>	<u>218.620,72</u>	<u>78.241,62</u>	<u>79.806,45</u>

Fuente: Elaborado por autoras

Anexo 3 Análisis vertical del Estado de Situación Financiera del periodo 2017 al periodo 2021

	AÑO 2017		AÑO 2018		AÑO 2019		AÑO 2020		AÑO 2021	
	MONTO	%								
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA										
EMPRESA BANANERA VINARIS.A.										
ACTIVOS										
ACTIVOS CORRIENTES										
Efectivo y equivalentes al efectivo	152.365,81	29%	12.580,36	2%	2.802,26	0%	5.478,30	1%	6.026,13	1%
Cuentas y documentos por cobrar comerciales	27.380,19	5%	20.160,00	4%	25.600,00	4%	12.150,40	2%	12.393,41	2%
Otras cuentas y documentos por cobrar corrientes	80.000,00	15%	48.500,00	9%	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
Activos por impuestos diferidos corrientes-Crédito tributario	35.841,15	7%	43.416,59	8%	52.606,31	7%	64.429,84	10%	65.718,44	10%
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	295.587,15	56%	124.656,95	24%	81.008,57	12%	82.058,54	12%	84.137,97	12%
ACTIVOS NO CORRIENTES										
Propiedad, planta y equipo	236.756,44	44%	393.678,57	76%	622.580,00	88%	590.290,00	88%	590.730,00	88%
Terrenos	150.000,00		300.000,00		450.000,00		450.000,00		450.000,00	
Edificios y otros inmuebles	0,00		0,00		23.290,00		23.290,00		23.290,00	
Maquinaria, equipo e instalaciones	67.678,57		67.678,57		95.000,00		95.000,00		95.000,00	
Vehículos, equipos de transporte y caminero móvil	25.618,24		31.000,00		54.290,00		22.000,00		22.440,00	
(-) Depreciación acumulada de propiedades, planta y equipo	(6.540,37)		(5.000,00)		0,00		0,00		0,00	
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	236.756,44	44%	393.678,57	76%	622.580,00	88%	590.290,00	88%	590.730,00	88%
TOTAL ACTIVOS	532.343,59	100%	518.335,52	100%	703.588,57	100%	672.348,54	100%	674.867,97	100%
PASIVOS										
PASIVOS CORRIENTES										
Cuentas y documentos por pagar proveedores corrientes	14.423,25	3%	18.419,80	4%	25.610,63	3%	28.745,60	4%	29.320,51	4%
Obligaciones financieras corrientes	60.950,46	11%	88.694,61	17%	172.309,86	20%	178.177,02	27%	181.740,56	27%
Otras cuentas y documentos por pagar corrientes	920,08	0%	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
Participación trabajadores por pagar del ejercicio	11.051,16	2%	11.282,29	2%	10.283,31	1%	21.231,14	3%	21.655,76	3%
Obligaciones con el IESS	4.978,08	1%	5.879,22	1%	5.707,62	1%	5.365,93	1%	5.473,25	1%
Otros pasivos por beneficios a empleados	0,00	0%	2.130,80	0%	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
Otros pasivos corrientes	0,00	0%	0,00	0%	687,53	0%	886,99	0%	904,73	0%
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	92.323,03	17%	126.406,72	24%	214.598,95	25%	234.406,68	35%	239.094,81	35%
PASIVOS NO CORRIENTES										
Obligaciones financieras no corrientes locales	339.040,03	64%	258.354,93	50%	345.626,63	40%	195.949,61	29%	204.671,79	30%
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	339.040,03	64%	258.354,93	50%	345.626,63	40%	195.949,61	29%	204.671,79	30%
TOTAL PASIVOS	431.363,06	81%	384.761,65	74%	560.225,58	65%	430.356,29	64%	443.766,60	66%
PATRIMONIO										
Capital social	800,00	0%	800,00	0%	800,00	0%	800,00	0%	800,00	0%
Utilidades retenidas	37.557,28	7%	68.840,89	13%	84.290,96	10%	120.882,48	18%	107.585,41	16%
Utilidad del ejercicio	62.623,25	12%	63.932,98	12%	218.620,72	25%	120.309,77	18%	122.715,97	18%
TOTAL PATRIMONIO	100.980,53	19%	133.573,87	26%	303.711,68	35%	241.992,25	36%	231.101,38	34%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	532.343,59	100%	518.335,52	100%	863.937,26	100%	672.348,54	100%	674.867,98	100%

Fuente: Elaborado por autoras

Anexo 4 Análisis vertical del Estado de Resultado del periodo 2017 al periodo 2021

ESTADO DE RESULTADO
EMPRESA BANANERA VINARI S.A.

	AÑO 2017		AÑO 2018		AÑO 2019		AÑO 2020		AÑO 2021	
	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%
Ventas netas locales	1.254.908,82	100%	1.291.153,78	100%	1.471.786,76	100%	1.264.053,10	100%	1.289.334,16	102%
Costo de venta	(406.045,53)	32%	(236.975,75)	18%	(398.803,25)	27%	(325.871,27)	26%	(332.388,70)	26%
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	848.863,29	68%	1.054.178,03	82%	1.072.983,51	73%	938.181,83	74%	956.945,47	74%
(-) Gastos administrativos	(131.449,34)	10%	(160.072,20)	12%	(134.040,16)	9%	(136.296,05)	9%	(132.922,37)	10%
(-) Gastos operativos	(641.782,08)	51%	(781.528,97)	61%	(625.727,26)	43%	(668.152,50)	53%	(681.515,55)	53%
(-) Gastos de depreciación	(1.957,46)	0%	0,00	0%	(5.980,00)	0%	0,00	0%	(6.099,60)	0%
(-) Gastos financieros	0,00	0%	(37.361,59)	3%	(50.035,25)	3%	(41.684,32)	3%	(42.518,01)	3%
UTILIDAD NETA ANTES DE PART. TRABAJADORES	73.674,41	6%	75.215,27	6%	257.200,85	17%	92.048,96	7%	93.889,94	7%
(-) 15% Participación de trabajadores	(11.051,16)	1%	(11.282,29)	1%	(38.580,13)	3%	(13.807,34)	1%	(14.083,49)	1%
UTILIDAD NETA ANTES DE IMPUESTOS	62.623,25		63.932,98		218.620,72		78.241,62		79.806,45	
(-) Impuesto a la renta	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
UTILIDAD NETA	62.623,25	5%	63.932,98	5%	218.620,72	15%	78.241,62	5%	79.806,45	5%

Fuente: Elaborado por autoras

Anexo 5 Análisis horizontal del Estado de Situación Financiera del periodo 2017 al periodo 2021

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
EMPRESA BANANERA VINARIS S.A.

	AÑO BASE 2017		2017 VS 2018		2017 VS 2019		2017 VS 2020		2017 VS 2021	
	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%
ACTIVOS										
ACTIVOS CORRIENTES										
Efectivo y equivalentes al efectivo	152.365,81	0%	12.580,36	-92%	2.802,26	-98%	5.478,30	-96%	6.026,13	-96%
Cuentas y documentos por cobrar comerciales	27.380,19	0%	20.160,00	-26%	25.600,00	-7%	12.150,40	-56%	12.393,41	-55%
Otras cuentas y documentos por cobrar corrientes	80.000,00	0%	48.500,00	-39%	0,00	-100%	0,00	-100%	0,00	-100%
Activos por impuestos diferidos corrientes-Crédito tributario	35.841,15	0%	43.416,59	21%	52.606,31	47%	64.429,84	80%	65.718,44	83%
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	295.587,15	0%	124.656,95	-58%	81.008,57	-73%	82.058,54	-72%	84.137,97	-72%
ACTIVOS NO CORRIENTES										
Propiedad, planta y equipo	236.756,44	0%	393.678,57	66%	622.580,00	163%	590.290,00	149%	590.730,00	150%
Terrenos	150.000,00	0%	300.000,00	100%	450.000,00	200%	450.000,00	200%	450.000,00	200%
Edificios y otros inmuebles	0,00	0%	0,00	0%	23.290,00	0%	23.290,00	0%	23.290,00	0%
Maquinaria, equipo e instalaciones	67.678,57	0%	67.678,57	0%	95.000,00	40%	95.000,00	40%	95.000,00	40%
Vehículos, equipos de transporte y camiónero móvil	25.618,24	0%	31.000,00	21%	54.290,00	112%	22.000,00	-14%	22.440,00	-12%
(-) Depreciación acumulada de propiedades, planta y equipo	(6.540,37)	0%	(5.000,00)	-24%	0,00	-100%	0,00	-100%	0,00	-100%
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	236.756,44	0%	393.678,57	66%	622.580,00	163%	590.290,00	149%	590.730,00	150%
TOTAL ACTIVOS	532.343,59	0%	518.335,52	-3%	703.588,57	32%	672.348,54	26%	674.867,97	27%
PASIVOS										
PASIVOS CORRIENTES										
Cuentas y documentos por pagar proveedores corrientes	14.423,25	0%	18.419,80	28%	25.610,63	78%	28.745,60	99%	29.320,51	103%
Obligaciones financieras corrientes	60.950,46	0%	88.694,61	46%	172.309,86	183%	178.177,02	192%	181.740,56	198%
Otras cuentas y documentos por pagar corrientes	920,08	0%	0,00	-100%	0,00	-100%	0,00	-100%	0,00	-100%
Participación trabajadores por pagar del ejercicio	11.051,16	0%	11.282,29	2%	10.283,31	-7%	21.231,14	92%	21.655,76	96%
Obligaciones con el IESS	4.978,08	0%	5.879,22	18%	5.707,62	15%	5.365,93	8%	5.473,25	10%
Otros pasivos por beneficios a empleados	0,00	0%	2.130,80	0%	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
Otros pasivos corrientes	0,00	0%	0,00	0%	687,53	0%	886,99	0%	904,73	0%
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	92.323,03	0%	126.406,72	37%	214.598,95	132%	234.406,68	154%	239.094,81	159%
PASIVOS NO CORRIENTES										
Obligaciones financieras no corrientes locales	339.040,03	0%	258.354,93	-24%	345.626,63	2%	195.949,61	-42%	204.671,79	-40%
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	339.040,03	0%	258.354,93	-24%	345.626,63	2%	195.949,61	-42%	204.671,79	-40%
TOTAL PASIVOS	431.363,06	0%	384.761,65	-11%	560.225,58	30%	430.356,29	0%	443.766,60	3%
PATRIMONIO										
Capital social	800,00	0%	800,00	0%	800,00	0%	800,00	0%	800,00	0%
Utilidades retenidas	37.557,28	0%	68.840,89	83%	84.290,96	124%	120.882,48	222%	107.585,41	186%
Utilidad del ejercicio	62.623,25	0%	63.932,98	2%	218.620,72	249%	120.309,77	92%	122.715,97	96%
TOTAL PATRIMONIO	100.980,53	0%	133.573,87	32%	303.711,68	201%	241.992,25	140%	231.101,38	129%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	532.343,59	0%	518.335,52	-3%	863.937,26	62%	672.348,54	26%	674.867,98	27%

Fuente: Elaborado por autoras

Anexo 6 Análisis horizontal del Estado de Resultado del periodo 2017 al periodo 2021

ESTADO DE RESULTADO
EMPRESA BANANERA VINARI S.A.

	AÑO BASE 2017		2017 VS 2018		2017 VS 2019		2017 VS 2020		2017 VS 2021	
	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%
Ventas netas locales	1.254.908,82		1.291.153,78	3%	1.471.786,76	17%	1.264.053,10	1%	1.289.334,16	3%
Costo de venta	(406.045,53)		(236.975,75)	-42%	(398.803,25)	-2%	(325.871,27)	-20%	(332.388,70)	-18%
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	848.863,29		1.054.178,03	24%	1.072.983,51	26%	938.181,83	11%	956.945,47	13%
(-) Gastos administrativos	(131.449,34)		(160.072,20)	22%	(134.040,16)	2%	(136.296,05)	4%	(132.922,37)	1%
(-) Gastos operativos	(641.782,08)		(781.528,97)	22%	(625.727,26)	-3%	(668.152,50)	4%	(681.515,55)	6%
(-) Gastos de depreciación	(1.957,46)		0,00	-100%	(5.980,00)	205%	0,00	-100%	(6.099,60)	212%
(-) Gastos financieros	0,00		(37.361,59)		(50.035,25)		(41.684,32)		(42.518,01)	
UTILIDAD NETA ANTES DE PART. TRABAJADORES	73.674,41		75.215,27	2%	257.200,85	249%	92.048,96	25%	93.889,94	27%
(-) 15% Participación de trabajadores	(11.051,16)		(11.282,29)	2%	(38.580,13)	249%	(13.807,34)	25%	(14.083,49)	27%
UTILIDAD NETA ANTES DE IMPUESTOS	62.623,25		63.932,98	2%	218.620,72	249%	78.241,62	25%	79.806,45	27%
(-) Impuesto a la renta	0,00		0,00		0,00		0,00		0,00	
UTILIDAD NETA	62.623,25		63.932,98	2%	218.620,72	249%	78.241,62	25%	79.806,45	27%

Fuente: Elaborado por autoras

Anexo 7 Tabla de amortización de préstamo por \$100,000 con tasa de interés de 11,23% anual

Periodo	Capital reducido	Amortización	Intereses	Cuota
0	100.000,00			
1	98.333,33	1.666,67	935,83	2.602,50
2	96.666,67	1.666,67	920,24	2.586,90
3	95.000,00	1.666,67	904,64	2.571,31
4	93.333,33	1.666,67	889,04	2.555,71
5	91.666,67	1.666,67	873,44	2.540,11
6	90.000,00	1.666,67	857,85	2.524,51
7	88.333,33	1.666,67	842,25	2.508,92
8	86.666,67	1.666,67	826,65	2.493,32
9	85.000,00	1.666,67	811,06	2.477,72
10	83.333,33	1.666,67	795,46	2.462,13
11	81.666,67	1.666,67	779,86	2.446,53
12	80.000,00	1.666,67	764,26	2.430,93
13	78.333,33	1.666,67	748,67	2.415,33
14	76.666,67	1.666,67	733,07	2.399,74
15	75.000,00	1.666,67	717,47	2.384,14
16	73.333,33	1.666,67	701,87	2.368,54
17	71.666,67	1.666,67	686,28	2.352,94
18	70.000,00	1.666,67	670,68	2.337,35
19	68.333,33	1.666,67	655,08	2.321,75
20	66.666,67	1.666,67	639,49	2.306,15
21	65.000,00	1.666,67	623,89	2.290,56
22	63.333,33	1.666,67	608,29	2.274,96
23	61.666,67	1.666,67	592,69	2.259,36
24	60.000,00	1.666,67	577,10	2.243,76
25	58.333,33	1.666,67	561,50	2.228,17
26	56.666,67	1.666,67	545,90	2.212,57
27	55.000,00	1.666,67	530,31	2.196,97
28	53.333,33	1.666,67	514,71	2.181,38
29	51.666,67	1.666,67	499,11	2.165,78
30	50.000,00	1.666,67	483,51	2.150,18
31	48.333,33	1.666,67	467,92	2.134,58
32	46.666,67	1.666,67	452,32	2.118,99
33	45.000,00	1.666,67	436,72	2.103,39
34	43.333,33	1.666,67	421,12	2.087,79
35	41.666,67	1.666,67	405,53	2.072,19
36	40.000,00	1.666,67	389,93	2.056,60
37	38.333,33	1.666,67	374,33	2.041,00
38	36.666,67	1.666,67	358,74	2.025,40
39	35.000,00	1.666,67	343,14	2.009,81
40	33.333,33	1.666,67	327,54	1.994,21

Periodo	Capital reducido	Amortización	Intereses	Cuota
41	31.666,67	1.666,67	311,94	1.978,61
42	30.000,00	1.666,67	296,35	1.963,01
43	28.333,33	1.666,67	280,75	1.947,42
44	26.666,67	1.666,67	265,15	1.931,82
45	25.000,00	1.666,67	249,56	1.916,22
46	23.333,33	1.666,67	233,96	1.900,63
47	21.666,67	1.666,67	218,36	1.885,03
48	20.000,00	1.666,67	202,76	1.869,43
49	18.333,33	1.666,67	187,17	1.853,83
50	16.666,67	1.666,67	171,57	1.838,24
51	15.000,00	1.666,67	155,97	1.822,64
52	13.333,33	1.666,67	140,37	1.807,04
53	11.666,67	1.666,67	124,78	1.791,44
54	10.000,00	1.666,67	109,18	1.775,85
55	8.333,33	1.666,67	93,58	1.760,25
56	6.666,67	1.666,67	77,99	1.744,65
57	5.000,00	1.666,67	62,39	1.729,06
58	3.333,33	1.666,67	46,79	1.713,46
59	1.666,67	1.666,67	31,19	1.697,86
60	-0,00	1.666,67	15,60	1.682,26
Total		100.000,00	28.542,92	128.542,92

Fuente: Elaborado por autoras