



**Facultad de
Ciencias Sociales y Humanísticas**

PROYECTO DE TITULACIÓN

**VALORACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA COSECHA DORADA
S.A.**

Previa la obtención del Título de:

MAGISTER EN FINANZAS

Presentado por:

JORGE OMAR PEÑAFIEL ZAPATA

NATALY ROSEMARY COELLO MANCERO

Guayaquil – Ecuador

2025

AGRADECIMIENTO

En primer lugar, de agradezco a Dios por haberme brindado las fuerzas y la sabiduría para lograr este objetivo en mi vida profesional, a mi esposa por todo el amor, apoyo, paciencia, comprensión y por siempre impulsarme a superarme cada día. De igual forma a mis padres por su amor incondicional, apoyo constante y ejemplo de esfuerzo que han guiado cada paso de mi camino, así mismo a mis hermanos y suegros por estar siempre a mi lado, a mis compañeros y colega de Tesis por todo el trabajo en equipo. A todos mis profesores, especialmente a mi tutora Ph.D. Katia Rodriguez Morales por su guía y valiosos consejos en todo el proceso que hicieron posible la culminación de este trabajo.

JORGE OMAR PEÑAFIEL ZAPATA

Mi agradecimiento a todas las personas e instituciones que hicieron posible la culminación de este trabajo. En primer lugar, a Dios, por darme la fortaleza, y la perseverancia para alcanzar esta meta. A mi familia, por su amor incondicional, y apoyo constante durante este proceso. A los profesores de la Maestría, quienes con su conocimiento y exigencia académica contribuyeron significativamente a mi formación profesional. Finalmente, a mis compañeros, por su colaboración, motivación y por compartir experiencias que enriquecieron este camino de aprendizaje

NATALY ROSEMARY COELLO MANCERO

DEDICATORIA

Dedico este trabajo a mi hogar y a toda mi familia, cuyo amor incondicional ha sido el motor de mi crecimiento personal y profesional. Hago una mención especial a mi querida abuelita Blanca Dora Valero Véliz, quien desde arriba continúa guiando mis pasos y acompañándome en cada logro, un abrazo al cielo.

JORGE OMAR PEÑAFIEL ZAPATA

A mi familia, por su amor y apoyo incondicional; a mis amigos y colegas, por su motivación constante; y a mis profesores, por su guía y exigencia. Este logro es tan suyo como mío.

NATALY ROSEMARY COELLO MANCERO

COMITÉ DE EVALUACIÓN

Ph.D Katia Rodríguez Morales

Tutora del Proyecto

Ph.D Marlon Manya Orellana

Evaluador 1

Ph.D Danny Arévalo Avecillas

Evaluador 2

DECLARACIÓN EXPRESA

Nosotros Jorge Omar Peñafiel Zapata y Nataly Rosemary Coello Mancero acordamos y reconocemos que: La titularidad de los derechos patrimoniales de autor (derechos de autor) del proyecto de graduación corresponderá al autor o autores, sin perjuicio de lo cual la ESPOL recibe en este acto una licencia gratuita de plazo indefinido para el uso no comercial y comercial de la obra con facultad de sublicenciar, incluyendo la autorización para su divulgación, así como para la creación y uso de obras derivadas. En el caso de usos comerciales se respetará el porcentaje de participación en beneficios que corresponda a favor del autor o autores. El o los estudiantes deberán procurar en cualquier caso de cesión de sus derechos patrimoniales incluir una cláusula en la cesión que proteja la vigencia de la licencia aquí concedida a la ESPOL.

La titularidad total y exclusiva sobre los derechos patrimoniales de patente de invención, modelo de utilidad, diseño industrial, secreto industrial, secreto empresarial, derechos patrimoniales de autor sobre software o información no divulgada que corresponda o pueda corresponder respecto de cualquier investigación, desarrollo tecnológico o invención realizada por mí/nosotros durante el desarrollo del proyecto de graduación, pertenecerán de forma total, exclusiva e indivisible a la ESPOL, sin perjuicio del porcentaje que me/nos corresponda de los beneficios económicos que la ESPOL reciba por la explotación de mi/nuestra innovación, de ser el caso.

En los casos donde la Oficina de Transferencia de Resultados de Investigación (OTRI) de la ESPOL comunique al/los autor/es que existe una innovación potencialmente patentable sobre los resultados del proyecto de graduación, no se realizará publicación o divulgación alguna, sin la autorización expresa y previa de la ESPOL.

Guayaquil, 14 de octubre del 2025.

Jorge Peñafiel Zapata

Nataly Coello Mancero

ÍNDICE GENERAL

AGRADECIMIENTO	ii
DEDICATORIA	iii
COMITÉ DE EVALUACIÓN.....	iv
DECLARACIÓN EXPRESA	v
ÍNDICE GENERAL	vi
RESUMEN	ix
ABSTRACT.....	x
ÍNDICE DE FIGURAS.....	xi
ÍNDICE DE CUADROS.....	xii
ÍNDICE DE TABLAS	xiii
CAPÍTULO I	1
1. Introducción	1
1.1 Planteamiento del problema.....	2
1.2. Justificación	3
1.3. Objetivos de la investigación.....	4
1.3.1. Objetivo General	4
1.3.2. Objetivos específicos.....	4
1.4. Alcances y limitaciones	4
CAPÍTULO II.....	6
2. REVISIÓN DE LITERATURA	6
2.1. Antecedentes investigativos.....	6
2.2. Valoración financiera de empresas: modelos aplicables	8
2.2.1. Modelo de Flujo de Caja Descontado (DCF).....	9
2.2.2. Valor Económico Agregado (EVA)	10
2.2.3. Valoración por múltiplos.....	10

2.2.4. Aplicaciones y limitaciones.....	11
2.3. Análisis económico-financiero	12
2.3.1. Principales indicadores financieros	12
2.3.2. Análisis vertical y horizontal de estados financieros	14
CAPÍTULO III.....	16
3. METODOLOGÍA	16
3.1. Enfoque metodológico.....	16
3.2. Técnicas e instrumentos de recolección de datos	16
3.3. Estrategia de análisis.....	17
CAPÍTULO IV.....	19
4. ANÁLISIS FINANCIERO DE COSECHA DORADA S.A.....	19
4.1. Análisis de los ingresos.....	19
4.2. Análisis de los costos operacionales:.....	21
4.3. Análisis de los gastos administrativos	23
4.4. Análisis utilidad operativa	24
4.5. Análisis gastos financieros.....	25
4.6. Análisis utilidad neta	26
4.7. Análisis del balance: activos, pasivos y patrimonio	26
4.8. Estructura de capital.....	33
4.9. EBITDA.....	34
4.10. Indicadores financieros	35
Capitulo V.....	42
5. VALORACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA.....	42
5.1 Proyecciones financieras.....	42
5.2. Cálculo del wacc.....	54
5.3. Aplicación del método de flujo de caja descontado	56

5.4. Análisis de escenarios.....	57
CAPÍTULO VI.....	58
6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	58
6.1. Conclusiones.....	58
6.2. Recomendaciones	59
7. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	61

RESUMEN

El propósito central del estudio fue cuantificar el valor financiero de Cosecha Dorada S.A., firma englobada en el sector agroexportador, mediante un marco de valoración que entrelaza el examen de sus estados financieros con indicadores críticos, con el objetivo de producir información que sustente decisiones estratégicas fundamentadas. La investigación se diseñó con un enfoque cuantitativo, caracterizándose por ser a la vez descriptiva y explicativa; se sostuvieron el análisis de razones financieras, la proyección de flujos de efectivo y la obtención del costo promedio ponderado de capital como instrumentos primordiales. El examen de la trayectoria histórica de Cosecha Dorada S.A. mostró un avance continuo en sus indicadores de liquidez, rentabilidad y eficiencia, complementado por una disminución persistente en la proporción de deuda. Tal resultado sugiere una administración cuidadosa de los recursos y la existencia de una estructura patrimonial robusta, confiriendo a la firma margen para reaccionar frente a ciclos de volatilidad y para capitalizar oportunidades de expansión. La revisión de métodos de valoración orientó la adopción de la técnica de Flujo de Caja Descontado como vehículo principal para la cuantificación del valor de la empresa, en paralelo con la calibración del costo del capital como tasa de descuento apropiada. Las proyecciones financieras fueron estructuradas en tres etapas, optimista, base, pesimista, para cuantificar el riesgo sobre el valor corporativo ante cambios en ámbitos clave tales como facturación y costos. El modelo optimista sugiere un crecimiento continuo del valor en un contexto de expansión de mercado y control de gastos, mientras que el pesimista subraya la sensible caída del valor ante recaídas en ambas variables. Estas diferencias enfatizan la necesidad de operar con costos bajos, de diversificar la geografía de ventas y de mantener un programa de gestión de riesgos robusto. Simultáneamente, el análisis delineó rutas de mejora para maximizar la creación de valor. Entre ellas figura la diversificación de líneas de producto y de mercado, que diluirían vulnerabilidades ante fluctuaciones del negocio central; la optimización del aprovechamiento de activos y del capital; la adopción de plataformas tecnológicas de monitoreo y control de costos; y el reforzamiento de prácticas de buen gobierno corporativo. La implementación efectiva de tales iniciativas garantizará no solo la conservación de la solidez presente de Cosecha Dorada S.A., sino también la proyección de un crecimiento sostenible que consolide su competitividad en el ámbito internacional.

Palabras clave: Valoración financiera, flujo de caja descontado, gestión de riesgos, diversificación, rentabilidad.

ABSTRACT

The primary purpose of this study was to quantify the financial value of Cosecha Dorada S.A., a firm operating within the agro export sector, through a valuation framework that integrates the analysis of its financial statements with key performance indicators. The objective was to generate information that supports well-founded strategic decision making. The research adopted a quantitative approach, characterized as both descriptive and explanatory. Core analytical tools included financial ratio analysis, cash flow projections, and the calculation of the weighted average cost of capital (WACC).

The examination of Cosecha Dorada S.A.'s historical performance revealed steady progress in liquidity, profitability, and efficiency indicators, accompanied by a consistent reduction in leverage levels. These findings suggest prudent resource management and a solid equity structure, providing the company with the capacity to withstand market volatility and seize opportunities for expansion.

The review of valuation methodologies led to the adoption of the Discounted Cash Flow (DCF) approach as the main technique for determining the company's intrinsic value, combined with the calibration of the cost of capital as the appropriate discount rate. Financial projections were structured under three scenarios optimistic, base, and pessimistic to assess the sensitivity of corporate value to potential variations in revenues and costs. The optimistic scenario indicates sustained value growth under market expansion and cost control, whereas the pessimistic one highlights a notable decline in value in the event of adverse conditions in both variables. These contrasts emphasize the importance of maintaining low operational costs, diversifying sales markets, and implementing a robust risk management program.

At the same time, the analysis identified several improvement pathways aimed at maximizing value creation. Among them are the diversification of product lines and markets to reduce exposure to fluctuations in the core business; the optimization of asset utilization and capital efficiency; the adoption of technological platforms for cost monitoring and control; and the strengthening of sound corporate governance practices. The effective implementation of these initiatives will ensure not only the preservation of Cosecha Dorada S.A.'s current financial strength but also the achievement of sustainable growth that reinforces its competitiveness in the international arena.

Keywords: Financial valuation, discounted cash flow, risk management, diversification, profitability

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 4-1 - Ingresos ordinarios.....	19
Figura 4-2 - Ingresos ordinarios de Banano.....	20
Figura 4-3 - Ingresos ordinarios de Palma.....	21
Figura 4-4 - Gastos administrativos.....	24
Figura 4-5 - Utilidad Operativa.....	25
Figura 4-6 - Gastos financieros.....	25
Figura 4-7 - Utilidad neta.....	26
Figura 4-8 - Activos.....	30
Figura 4-9 - Pasivos.....	32
Figura 4-10 - Patrimonio.....	33
Figura 4-11 - EBITDA.....	35
Figura 4-12 - Índice de liquidez.....	36
Figura 4-13 - Índice de Eficiencia – Cuentas por Cobrar.....	37
Figura 4-14 - Índice de Eficiencia – Activos.....	38
Figura 4-15 - Índice de Solvencia.....	39
Figura 4-16 - Índice de Rentabilidad.....	40
Figura 4-17 - Retorno sobre el Patrimonio.....	41
Figura 5-1 - Evolución de las hectáreas productivas.....	43
Figura 5-2 - Evolución de las unidades vendidas en el negocio bananero.....	44
Figura 5-3 - Evolución de las unidades vendidas en el negocio palmicultor.....	44
Figura 5-4 - Evolución de los ingresos proyectados de banano y palma.....	46
Figura 5-5 - Gastos administrativos.....	49
Figura 5-6 - EBITDA.....	51

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 4-1 Costos agrícolas	23
Cuadro 5-1 Costos de producción proyectados para banano y palma	48
Cuadro 5-3 Flujo de caja proyectado de la empresa Cosecha Dorada S.A.....	54
Cuadro 5-4 Componentes WACC	55
Cuadro 5-5 Cálculo WACC	56
Cuadro 5-6 Cálculo de la Valoración Financiera de la compañía Cosecha Dorada S.A.	57
Cuadro 5-7 Resumen de escenarios	57

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 2.1 - Aplicaciones y limitaciones de los modelos de valoración en economías emergentes	11
Tabla 2.2 - Indicadores financieros clave	13
Tabla 2.3 - Características y utilidad del análisis vertical y horizontal	15

CAPÍTULO I

1. INTRODUCCIÓN

La valoración financiera de empresas se ha consolidado como una herramienta fundamental dentro del ámbito de las finanzas corporativas modernas, al permitir una aproximación técnica y estratégica sobre el valor económico de una organización (López-Rodríguez et al., 2023). Esta práctica no solo respalda procesos de inversión, compra venta de compañías o reestructuraciones internas, sino que también orienta la toma de decisiones gerenciales al proporcionar una estimación objetiva del valor presente y potencial de la entidad evaluada. En este marco, el presente estudio se enfoca en la empresa ecuatoriana Cosecha Dorada S.A., un actor relevante del sector agroexportador, con más de cuatro décadas de experiencia en la producción y comercialización de banano, así como en la venta de palma en el mercado local.

Ecuador se posiciona como uno de los principales exportadores mundiales de banano, actividad que constituye una fuente estratégica de divisas y empleo. No obstante, el entorno en el que operan estas empresas está caracterizado por una elevada volatilidad derivada de factores externos como la fluctuación de precios internacionales, el endurecimiento de normativas fitosanitarias, los efectos del cambio climático y la creciente presión por cumplir estándares ambientales y sociales (León et al., 2020). Estos desafíos han generado la necesidad de contar con instrumentos de análisis que permitan evaluar de manera rigurosa el desempeño económico y la capacidad de generación de valor de las empresas del sector, con el fin de sostener su competitividad en mercados globales altamente exigentes.

En este contexto, el desarrollo de un ejercicio técnico de valoración financiera para Cosecha Dorada S.A. cobra plena justificación. La empresa ha logrado consolidarse como un referente en la exportación de banano, lo cual la sitúa ante importantes oportunidades de expansión, alianzas estratégicas o reestructuraciones financieras. Sin embargo, la ausencia de un análisis actualizado que integre tanto el desempeño histórico como escenarios futuros bajo distintos supuestos de mercado, limita la toma de decisiones estratégicas fundamentadas. Por tanto, esta investigación propone la aplicación del método de Flujo de Caja Descontado (DCF), complementado con la estimación del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) y un análisis de sensibilidad, que permitan proyectar el valor financiero de la empresa desde una perspectiva integral.

A lo largo de este estudio se abordará, en primera instancia, el entorno económico y financiero del sector bananero y palmicultor en Ecuador, así como los fundamentos teóricos de la valoración empresarial y los modelos de análisis económico-financiero. Posteriormente, se

desarrollará un análisis detallado de los estados financieros de Cosecha Dorada S.A., con el fin de identificar fortalezas, debilidades y tendencias clave. Finalmente, se estimará el valor financiero de la empresa bajo distintos escenarios, lo que permitirá proponer recomendaciones orientadas a optimizar su desempeño económico y fortalecer su posicionamiento estratégico en el sector agroexportador.

1.1 Planteamiento del problema

Las empresas agroindustriales del Ecuador operan en un entorno competitivo marcado por exigencias regulatorias, incertidumbre económica y presiones crecientes sobre la rentabilidad. En sectores estratégicos como el bananero, donde el país figura como actor clave en el comercio exterior, las decisiones estratégicas requieren una base técnica sólida. Sin embargo, muchas organizaciones continúan gestionando su futuro sin herramientas precisas para valorar su desempeño económico, lo que compromete su sostenibilidad.

En este contexto, la contabilidad tradicional ofrece una fotografía general, pero limitada. Indicadores como liquidez o solvencia, aunque positivos en apariencia, no siempre reflejan la verdadera capacidad de una empresa para generar valor. Estudios recientes lo evidencian. Narea y Guamán (2022) identifican cómo múltiples compañías ecuatorianas destruyen valor pese a mostrar balances sanos. Esta disonancia contable revela una falla en el enfoque de análisis financiero vigente. En el caso agrícola, Muñoz et al. (2023) alertan sobre rentabilidades menores al 4% y patrimonios comprometidos, incluso con rotaciones de activos adecuadas. En consecuencia, el enfoque financiero tradicional podría resultar insuficiente para diagnosticar con precisión la salud financiera del sector.

A lo anterior se suma una práctica limitada de modelos modernos de valoración. A pesar de su reconocimiento global, metodologías como el Flujo de Caja Descontado (DCF), el Valor Económico Agregado (EVA) o el análisis por múltiplos apenas se aplican en el contexto ecuatoriano. López-Rodríguez et al. (2023) evidencian una concentración de estudios en mercados desarrollados, lo que ha generado una brecha entre el conocimiento disponible y su implementación en economías emergentes. Esa falta de aplicación impide a las empresas evaluar su capacidad de generar riqueza de forma sistemática y estratégica.

Este vacío metodológico es particularmente crítico cuando se trata de decisiones de inversión, expansión o financiamiento. Sin instrumentos financieros que permitan proyectar flujos de caja, estimar el costo del capital o analizar escenarios de riesgo, las empresas agroexportadoras están expuestas a decisiones erradas que afectan su competitividad. La situación se agrava si se considera que el acceso a financiamiento o la atracción de

inversionistas depende, en gran medida, de demostrar rentabilidad sustentada en datos técnicos confiables.

Ante esta realidad, el presente estudio se propone aplicar una metodología rigurosa de valoración financiera en la empresa Cosecha Dorada S.A., representativa del sector bananero ecuatoriano. El problema central radica en la carencia de prácticas que permitan medir, con precisión, la generación de valor económico. Esta ausencia limita la eficiencia de las decisiones estratégicas y expone a las organizaciones a escenarios de vulnerabilidad financiera. Como lo afirman Macías-Arteaga y Sánchez-Arteaga (2022), el análisis financiero bien aplicado constituye una herramienta operativa esencial para evaluar el rendimiento empresarial y orientar su desarrollo sostenible.

1.2. Justificación

Este estudio se justifica por la necesidad concreta de aplicar herramientas de valoración financiera a una empresa representativa del sector bananero ecuatoriano. Aunque los modelos como el Flujo de Caja Descontado (DCF), el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) y el Valor Económico Agregado (EVA) son ampliamente reconocidos en la teoría financiera, su uso práctico en empresas agroindustriales nacionales es limitado (Pilaguano-Mendoza, 2021). Este trabajo busca cerrar esa brecha, demostrando la aplicabilidad de dichos métodos en un entorno real, con datos propios de una empresa en funcionamiento.

Desde el punto de vista gerencial, la investigación proporcionará a Cosecha Dorada S.A. una estimación técnica de su valor económico. Esto permitirá fundamentar decisiones estratégicas clave, en un contexto donde factores externos como la variabilidad de precios internacionales o los costos logísticos pueden comprometer la rentabilidad (Vinces y Jacho, 2022). Contar con un diagnóstico financiero riguroso aporta claridad para evaluar inversiones, rediseñar operaciones o gestionar recursos con mayor eficiencia (Haralambie y Haralambie, 2023).

Además, el estudio ofrece una propuesta metodológica útil para otras empresas del sector. Al integrar análisis financiero tradicional con proyecciones, escenarios y simulaciones, se construye un enfoque replicable que puede aplicarse en contextos similares (Rachmawati et al., 2022). Este aporte no solo fortalece la práctica empresarial, sino que también brinda a los actores del sector agroexportador herramientas para mejorar su competitividad y adaptarse a exigencias del mercado con base en criterios técnicos verificables.

En términos sociales, la valoración de una empresa que opera en zonas rurales y genera empleo agrícola tiene implicaciones directas en el desarrollo local. Mejorar su gestión financiera no solo beneficia a sus accionistas, sino también a las comunidades que dependen

de su sostenibilidad (Macías-Arteaga y Sánchez-Arteaga, 2022). El estudio, por tanto, contribuye a promover decisiones empresariales más responsables, alineadas con una visión de crecimiento económico sustentado en valor real.

1.3. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.3.1. Objetivo General

Determinar el valor financiero de la empresa Cosecha Dorada S.A. mediante la aplicación de metodologías de valoración financiera, con base en el análisis de sus estados financieros e indicadores clave, con el propósito de generar información útil para la toma de decisiones estratégicas.

1.3.2. Objetivos específicos

- Analizar la evolución financiera de Cosecha Dorada S.A. a partir de sus estados financieros históricos, evaluando tendencias en liquidez, rentabilidad y endeudamiento.
- Revisar metodologías de valoración financiera, para estimar el valor financiero actual de la empresa.
- Realizar un análisis de escenarios futuros sobre el desempeño financiero de Cosecha Dorada S.A., considerando variables críticas, con el fin de proyectar distintos niveles de generación de valor.
- Identificar oportunidades de mejora financiera basadas en los resultados del análisis y proponer recomendaciones orientadas a fortalecer su posición estratégica.

1.4. Alcances y limitaciones

El presente estudio tiene como alcance principal la valoración financiera de la empresa Cosecha Dorada S.A., ubicada en el Ecuador y dedicada a la producción y exportación de banano y palma. Se centra en analizar la situación económico-financiera de la empresa utilizando como base sus estados financieros auditados correspondientes a los últimos cinco ejercicios contables.

Temporalmente, el estudio considera como periodo de análisis los años comprendidos entre 2020 y 2024, lo que permite evaluar el comportamiento financiero reciente de la empresa, incluyendo los efectos económicos de la pandemia, así como las condiciones actuales del entorno agroexportador. Metodológicamente, se utiliza información secundaria proveniente de los estados financieros oficiales de la empresa, así como variables macroeconómicas del entorno nacional e internacional. El estudio se estructura a partir de herramientas propias del análisis financiero clásico como los indicadores de liquidez, rentabilidad, endeudamiento y eficiencia operativa complementadas con técnicas modernas de valoración empresarial.

Entre las principales limitaciones del estudio se encuentra el acceso restringido a información confidencial de carácter interno, como contratos con proveedores, proyecciones privadas o detalles específicos de estrategias comerciales, lo que obliga a trabajar con los datos disponibles en los informes financieros. Asimismo, las proyecciones de flujo de caja y análisis de escenarios dependen en gran medida de supuestos macroeconómicos y sectoriales, lo que introduce un grado de incertidumbre inherente. Pese a ello, se han adoptado criterios conservadores y escenarios diferenciados para garantizar la objetividad de las estimaciones. Cabe señalar también que los resultados obtenidos son aplicables a la realidad de Cosecha Dorada S.A. y no necesariamente generalizables a otras empresas del sector sin un análisis específico.

CAPÍTULO II

2. REVISIÓN DE LITERATURA

2.1. Antecedentes investigativos

Narea y Guamán (2022) analizaron el desempeño financiero de 34 empresas del sector comercial de Cuenca mediante una combinación de indicadores financieros tradicionales e inductores de valor como EBITDA (Ganancias Antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones), EVA (Valor Económico Agregado), FCL (Flujo de Caja Libre), KTNO (Capital de Trabajo Neto Operativo) y PDC (Período de Conversión de Caja). Su investigación evidenció que, aunque muchas empresas presentaban niveles adecuados de liquidez y solvencia según análisis clásicos, los inductores de valor revelaban una constante destrucción de riqueza para los accionistas, debido a márgenes operativos negativos, altos niveles de endeudamiento, flujos de caja insuficientes y estructuras financieras desequilibradas.

El margen EBITDA promedio en empresas al por menor fue de -0,09%, y el EVA en todos los casos fue negativo, lo que demuestra que no se cubría el costo del capital invertido. Los autores concluyen que el análisis financiero tradicional, si bien útil, debe complementarse con herramientas más profundas que permitan entender el valor económico real y orientar decisiones estratégicas hacia la creación de valor sostenible.

Este antecedente resulta clave para el presente estudio, ya que refuerza la necesidad de aplicar metodologías integrales de valoración financiera en empresas agroindustriales como Cosecha Dorada S.A., cuya actividad se desarrolla en un entorno volátil y competitivo. Incorporar indicadores como el FCL y el EVA permitirá identificar con mayor precisión la capacidad de la empresa para generar valor económico y tomar decisiones estratégicas sustentadas en evidencia técnica.

En el estudio realizado por Vines y Jacho (2022), se analiza la viabilidad financiera de transformar el modelo de negocio de la empresa bananera Vinari S.A., de productor a exportador directo, mediante una valoración basada en el método de flujo de caja descontado. A través de un enfoque cuantitativo, se proyectan escenarios financieros considerando variables macroeconómicas, costos operativos y precios internacionales del banano, concluyéndose que el valor de la empresa se quintuplica si asume directamente la actividad exportadora, pasando de \$917.698 a \$5.533.549.

Esta diferencia sustancial del 503%. responde al aprovechamiento de mayores márgenes en el canal internacional y al control total de la cadena de valor, en un contexto donde

el mercado europeo demanda fruta de alta calidad, consolidando oportunidades estratégicas para empresas con capacidad de adaptación técnica, operativa y comercial.

Este antecedente es particularmente relevante para la presente investigación, ya que aporta un modelo metodológico aplicado al mismo sector agroexportador ecuatoriano y refuerza la pertinencia de utilizar herramientas como el DCF y el análisis de escenarios en la valoración de empresas como Cosecha Dorada S.A. Asimismo, demuestra cómo decisiones estratégicas, como asumir funciones de exportación, pueden incidir significativamente en el valor percibido de una empresa, aspecto central en el análisis económico-financiero del presente estudio.

En su investigación, Henao y Caro (2019) realizaron una valoración financiera de una finca exportadora de banano en la región de Urabá, Colombia, aplicando el método de flujo de caja libre (FCL) con proyecciones a diez años. A través de un análisis técnico-productivo y financiero, los autores calcularon el valor presente de la empresa utilizando parámetros como el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) (7,82%), el Modelo de Valoración de Activos Financieros (CAPM) (7,88%) y el valor de perpetuidad, encontrando que la finca alcanzó un valor estimado promedio de \$13.382 millones de pesos colombianos.

El estudio evidenció una mejora progresiva en los indicadores financieros como el EBITDA, el ROE y el margen operativo a partir del año 2019, producto de una gestión más eficiente de activos, reducción de cuentas por cobrar y control de pasivos. Además, se constató que las decisiones estratégicas fundamentadas en análisis de proyecciones financieras, junto con el control de costos y la tecnificación del cultivo, son factores decisivos para elevar la rentabilidad y el valor económico de las empresas agrícolas.

Este antecedente resulta altamente pertinente para la presente investigación, ya que aplica una metodología de valoración similar, el Flujo de Caja Descontado, en una empresa bananera exportadora con características productivas comparables a Cosecha Dorada S.A. Confirma que la proyección de escenarios financieros y el análisis de valor a través del FCL y el WACC permiten no solo conocer el valor actual de una empresa, sino también identificar factores críticos de éxito para su sostenibilidad y expansión en mercados internacionales.

En el estudio desarrollado por Aguirre y Carreño (2021), se realizó una valoración financiera de la empresa ecuatoriana Palmesa S.A., dedicada a la producción y exportación de banano, mediante el método de Flujo de Caja Descontado (FCD). La investigación se basó en los estados financieros históricos del periodo 2017–2021, y proyectó escenarios futuros esperados, optimistas y pesimistas, calculando el Valor Presente Ajustado (APV) de la empresa. El enfoque cuantitativo permitió estimar un valor financiero ponderado de 8,85

millones de dólares, tomando en cuenta variables clave como el costo de capital (WACC), estimado en 14,53%, y el valor terminal basado en una tasa de crecimiento perpetuo del 4,7%.

El análisis incluyó supuestos detallados sobre el comportamiento de ingresos, costos, depreciación e impuestos, y se complementó con el cálculo del CAPM como herramienta para determinar el costo de patrimonio. El estudio demostró cómo la valoración financiera permite una toma de decisiones más informada, tanto para fines estratégicos como para posibles fusiones o venta de activos, destacando la importancia de considerar escenarios económicos variables que influyen en el valor estimado de la empresa.

Este antecedente es altamente relevante para la presente tesis, ya que comparte similitudes con el objeto de estudio: una empresa agroexportadora ecuatoriana centrada en el cultivo de banano. La metodología empleada, particularmente el uso del Flujo de Caja Descontado y el WACC, coincide con las herramientas previstas para valorar financieramente a Cosecha Dorada S.A. Además, la inclusión del análisis de escenarios y el cálculo del valor terminal proporcionan un marco práctico que refuerza la validez del enfoque seleccionado, y permite anticipar las dificultades metodológicas que podrían surgir en el proceso de proyección financiera.

2.2. Valoración financiera de empresas: modelos aplicables

La valoración financiera de empresas representa una herramienta clave para sustentar decisiones estratégicas en contextos empresariales dinámicos. Su finalidad consiste en estimar el valor económico real de una organización a partir de su capacidad futura para generar beneficios (Molina et al.,2024). Esta práctica es especialmente relevante en operaciones como fusiones, adquisiciones, estructuración fiscal y análisis de inversión. Según Fang (2023) y (Pilaguano-Mendoza, 2021), la estimación del valor requiere integrar variables contables, proyecciones económicas y criterios técnicos adaptados al tipo de empresa y entorno de mercado. La lógica subyacente parte del principio de que el valor de una empresa equivale al valor presente de sus flujos de caja futuros, descontados a una tasa que refleje el riesgo del negocio.

De acuerdo con Rodríguez-Muñoz et al. (2023) el principio central de la valoración financiera se basa en el supuesto de que el valor de una empresa es igual al valor presente de los flujos de caja que se espera que genere en el futuro. Matemáticamente, este concepto se expresa mediante la siguiente fórmula básica del descuento de flujos:

$$v = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+r)^t}$$

Donde:

- V: Valor presente de la empresa
- FCFT: Flujo de caja libre en el periodo t
- r: Tasa de descuento o costo de capital
- n: Horizonte temporal de análisis

Esta lógica subyacente, conocida como enfoque de valoración por descuento de flujos, constituye la base de la mayoría de los modelos actuales (Fang, 2023). La calidad y disponibilidad de información financiera, como los estados de resultados, balances generales y flujos de efectivo, son determinantes clave en el proceso. Variables como el efectivo, el costo de ventas y la utilidad bruta influyen significativamente en la estimación del valor (Syifaudin et al., 2020).

Los modelos de valoración se agrupan en enfoques fundamentales y relativos. Los primeros consideran los ingresos, flujos de caja o utilidades que la empresa espera generar. Los segundos, en cambio, se basan en comparaciones con otras empresas similares (Téllez, 2020). Cada enfoque tiene supuestos específicos y se adapta mejor a ciertos sectores o momentos del ciclo de vida de la organización. Fang (2023) destaca que la calidad de la información financiera y la estabilidad del entorno influyen directamente en la precisión de estos métodos.

2.2.1. Modelo de Flujo de Caja Descontado (DCF)

De acuerdo con Téllez (2020) el modelo de Flujo de Caja Descontado (DCF, por sus siglas en inglés) constituye uno de los métodos más robustos para estimar el valor económico de una empresa. Su fundamento teórico se basa en la idea de que el valor actual de una empresa corresponde a la suma del valor presente de todos los flujos de caja futuros que esta puede generar. Este modelo permite calcular dicho valor proyectando los ingresos netos esperados y descontándolos con una tasa que refleje el riesgo y el costo del capital.

La fórmula general del modelo DCF es:

$$v = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+r)^t} + \frac{VT}{(1+r)^n}$$

Donde:

- V: Valor presente de la empresa
- FCFT: Flujo de caja libre en el periodo t
- r: Tasa de descuento o costo de capital
- n: Horizonte temporal de análisis
- VT: Valor terminal (representa el valor residual más allá del horizonte proyectado)

Existen dos variantes principales: el Flujo de Caja Libre al Firm (FCFF), que calcula el valor total para todos los financiadores, y el Flujo de Caja Libre al Equity (FCFE), que estima el valor solo para los accionistas. La elección entre estas variantes depende de la disponibilidad de datos y de la estructura financiera de la empresa.

Este método es particularmente eficaz cuando la empresa tiene ciclos operativos estables y la capacidad de proyectar ingresos con cierto nivel de certidumbre. No obstante, su precisión depende de la solidez de los supuestos aplicados en las proyecciones, especialmente respecto al crecimiento, la inversión, y la tasa de descuento (Cordero y Riofrío, 2025). Sin embargo, Frensidy et al. (2020) advierten que pequeños errores en estas variables pueden generar distorsiones significativas en el resultado final.

2.2.2. Valor Económico Agregado (EVA)

De acuerdo con Bedoya-Jara et al. (2025) el EVA se basa en medir el valor creado más allá del costo del capital. A diferencia del DCF, que se enfoca en flujos, este modelo parte del resultado contable, ajustándolo para reflejar el costo del capital invertido. Es útil en empresas que cuentan con información contable detallada, pero enfrentan limitaciones en la estimación de flujos futuros.

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Capital Empleado)$$

Donde:

- NOPAT es la utilidad neta operativa después de impuestos
- WACC es el costo promedio ponderado de capital
- Capital Empleado corresponde a los activos netos operativos de la empresa

Rachmawati et al. (2022) reconocen que este modelo facilita la evaluación interna de rendimiento y el alineamiento con metas de creación de valor.

2.2.3. Valoración por múltiplos

Según Hérault (2024) la valoración relativa, basada en múltiplos, permite comparar una empresa con sus pares del sector. Métodos como Precio/Utilidad (P/E), EV/EBITDA o Precio/Flujo de Caja (P/CF) se utilizan por su simplicidad y rapidez.

Por ejemplo, el modelo de dividendos descontados, aplicable en empresas con política estable de reparto, se expresa como:

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1 + k_e)^t}$$

Donde:

P_0 : Precio actual o valor presente de la acción.

D_t : Dividendo esperado en el período t.

k_e : Tasa de rendimiento exigida por los accionistas o costo del capital propio.

t: Número de período futuro (años, por lo general).

Fang (2023) y Olbert (2024) destacan que estos métodos son útiles en sectores donde existe abundante información de mercado, aunque su aplicabilidad puede distorsionarse por diferencias contables o coyunturas económicas.

2.2.4. Aplicaciones y limitaciones

La implementación de modelos de valoración financiera en países en desarrollo requiere ajustes metodológicos que respondan a las particularidades del entorno. Factores como la volatilidad macroeconómica, el acceso restringido a financiamiento y la escasa estandarización contable condicionan la precisión de los resultados (Pilaguano-Mendoza, 2021; Frensidy et al. 2020). A continuación, se sintetizan las principales aplicaciones y limitaciones identificadas en la literatura para estos contextos.

Tabla 2.1 - Aplicaciones y limitaciones de los modelos de valoración en economías emergentes

Aspecto	Aplicación	Limitación	Fuente
Acceso a capital	Permiten estimar el valor real para atraer inversión y negociar financiamiento.	La escasez de financiamiento externo encarece el capital y dificulta validar las tasas de descuento.	(Pilaguano-Mendoza, 2021)
Información contable	Se pueden adaptar modelos como DCF o EVA con datos internos disponibles.	Las estructuras contables heterogéneas dificultan la comparación y la aplicación uniforme de modelos.	Frensidy et al. (2020)
Profundidad del mercado	Los múltiplos permiten valoraciones rápidas cuando hay referencias de mercado mínimas.	Mercados con baja liquidez generan múltiplos distorsionados o inestables.	(Pilaguano-Mendoza, 2021)
Riesgo y volatilidad	El análisis de escenarios puede mitigar el impacto de variables inestables.	Alta volatilidad complica la proyección confiable de flujos y crecimiento.	(Pilaguano-Mendoza, 2021)
Adaptación metodológica	Combinar métodos mejora la robustez y permite captar distintas perspectivas del valor.	Sin una justificación técnica sólida, la combinación de modelos puede generar inconsistencias.	Frensidy et al. (2020)
Confianza del inversionista	Una valoración técnica bien sustentada mejora la transparencia y credibilidad ante terceros.	La falta de estándares dificulta validar las proyecciones ante entornos regulatorios débiles.	(Pilaguano-Mendoza, 2021)

Nota. La tabla resume las principales aplicaciones prácticas y restricciones de los modelos de valoración financiera en entornos económicos con baja institucionalidad, alta exposición al riesgo y condiciones de mercado inestables.

Fuente: Elaboración propia con base en (Pilaguano-Mendoza, 2021) y Frensidy et al. (2020).

2.3. Análisis económico-financiero

El análisis financiero cumple una función clave en la gestión estratégica de las organizaciones. Entre sus principales objetivos destaca la capacidad de proporcionar información relevante para la toma de decisiones (Riera et al., 2020). A través del examen riguroso de los estados financieros, los gestores pueden identificar con mayor claridad los problemas estructurales de la empresa, plantear soluciones oportunas y adoptar acciones que maximicen la rentabilidad y aseguren la sostenibilidad en el tiempo (Panchenko et al., 2024; Spiridonov y Podkhvatilina, 2023).

Además, el análisis financiero permite evaluar el desempeño organizacional desde una perspectiva objetiva. La interpretación de indicadores financieros posibilita medir la eficiencia operativa, el nivel de rentabilidad alcanzado y la estabilidad económica. Este proceso contribuye a detectar fallos o desequilibrios, promoviendo la adopción de medidas correctivas antes de que los problemas se profundicen (Panchenko et al., 2024; Riera et al., 2020).

Otro propósito fundamental es la gestión de riesgos financieros. El análisis detallado de los compromisos financieros, la rentabilidad y los patrones de liquidez posibilita la identificación temprana de factores de riesgo, así como la formulación de estrategias orientadas a su mitigación, lo que refuerza la resiliencia de la empresa frente a contextos adversos (Panchenko et al., 2024; Haralambie y Haralambie, 2023).

2.3.1. Principales indicadores financieros

Los indicadores de liquidez permiten evaluar la capacidad de una empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo sin incurrir en retrasos financieros. Razones como la corriente, la rápida y la de liquidez inmediata ofrecen una visión concreta del grado de solvencia operativa que posee la organización, siendo esenciales para preservar relaciones comerciales estables y evitar tensiones de tesorería (Loor et al., 2023). Hasidi, Baheri y Hajar (2024) destacan que estos indicadores no solo reflejan el equilibrio financiero, sino que también permiten identificar con anticipación posibles escenarios de riesgo asociados a la gestión del efectivo.

Los indicadores de rentabilidad miden la eficiencia con la que una empresa transforma sus ingresos en beneficios, considerando márgenes como el bruto y el operativo, así como el retorno sobre activos (ROA) y sobre el patrimonio (ROE) (Mendoza y Lucio, 2024). Estos parámetros resultan imprescindibles para comprender la capacidad real del negocio de generar valor económico en el tiempo. Motsoetla (2024) afirma que la rentabilidad, más allá de su dimensión contable, orienta decisiones estratégicas clave, ya que influye directamente en la percepción de los inversores, la planificación de crecimiento y la sostenibilidad financiera.

Los indicadores de endeudamiento permiten conocer el grado de apalancamiento financiero que mantiene la empresa frente a terceros, revelando la proporción de recursos financiados mediante deuda (Quimi et al., 2021). Este análisis es fundamental para comprender la exposición al riesgo financiero y evaluar la capacidad de cumplimiento en escenarios adversos. Haralambie y Haralambie (2023) sostienen que un endeudamiento razonable puede favorecer la expansión del negocio, pero su exceso puede comprometer seriamente la liquidez, reducir el margen operativo y deteriorar la salud financiera general de la organización.

En cuanto a los indicadores de eficiencia operativa, estos revelan el uso que la empresa hace de sus recursos en términos de productividad y gestión interna. Variables como la rotación de activos, de inventarios y de cuentas por cobrar permiten diagnosticar cuán eficientemente se transforman los insumos en ventas y resultados financieros (Chiquito Tigua y Cedeño Muñoz, 2025). Pena et al. (2023) argumentan que una alta eficiencia no solo implica una correcta administración de recursos tangibles, sino también una estructura organizacional adaptable que optimice tiempos, reduzca costos y mejore la respuesta ante las dinámicas del mercado.

Tabla 2.2 - Indicadores financieros clave

Indicador	Fórmula	Función analítica
Razón corriente	Activo corriente / Pasivo corriente	Mide la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo.
Razón rápida (prueba ácida)	(Activo corriente - Inventarios) / Pasivo corriente	Evalúa la liquidez inmediata, excluyendo inventarios por su menor convertibilidad en efectivo.
Liquidez inmediata	Efectivo y equivalentes / Pasivo corriente	Indica la capacidad de pago instantáneo ante deudas a corto plazo.
Margen bruto	(Ventas netas - Costo de ventas) / Ventas netas	Mide la rentabilidad básica por unidad vendida, antes de los gastos operativos.
Margen operativo	Utilidad operativa / Ventas netas	Evalúa la eficiencia de las operaciones principales en generar ganancias.
ROA (Rendimiento sobre activos)	Utilidad neta / Activos totales	Indica la eficiencia con la que se usan los activos para generar utilidades.
ROE (Rendimiento sobre patrimonio)	Utilidad neta / Patrimonio	Mide la rentabilidad para los accionistas sobre su inversión en la empresa.
Índice de apalancamiento	Activos totales / Patrimonio neto	Determina cuánto financiamiento externo se usa por cada unidad de capital propio.

Razón de deuda a largo plazo	Deuda a largo plazo / Patrimonio	Evalúa el peso de las obligaciones financieras a largo plazo respecto al capital propio.
Rotación de activos	Ventas netas / Activos totales	Mide la eficiencia del uso de los activos para generar ingresos por ventas.
Rotación de inventarios	Costo de ventas / Inventarios promedio	Indica la velocidad con la que los inventarios se convierten en ventas.
Rotación de cuentas por cobrar	Ventas netas / Cuentas por cobrar promedio	Mide la eficacia en la gestión del crédito otorgado a los clientes.

Nota. Los indicadores presentados permiten diagnosticar áreas específicas del desempeño financiero de una empresa, facilitando acciones estratégicas fundamentadas en evidencia cuantificable.

Fuente: Elaboración propia con base en Supercias (2024)

Los indicadores financieros permiten transformar los datos contables en información útil para el diagnóstico económico y estratégico de una empresa. Cada tipo de indicador responde a un propósito específico, ya sea medir la solvencia, la rentabilidad, el endeudamiento o la eficiencia operativa. La interpretación adecuada de estos indicadores facilita una comprensión integral del desempeño financiero y apoya la toma de decisiones informadas.

2.3.2. Análisis vertical y horizontal de estados financieros

El análisis vertical constituye una técnica que facilita la comprensión de la estructura financiera de una empresa en un periodo específico. Consiste en expresar cada partida del estado financiero como un porcentaje de una cifra base, como los ingresos totales o el activo total. Esta perspectiva ayuda a identificar la composición relativa de los elementos financieros, permitiendo evaluar proporcionalidades y estructuras de costos o activos (Yhip y Alagheband, 2020; Riera et al., 2020).

Por su parte, el análisis horizontal examina la evolución de los estados financieros a lo largo de varios periodos. A través de esta técnica se detectan cambios en valores absolutos y relativos, evidenciando tendencias crecientes o decrecientes en partidas clave. Su valor radica en su capacidad para revelar patrones que podrían pasar desapercibidos en una revisión aislada (Riera et al., 2020).

Tabla 2.3 - Características y utilidad del análisis vertical y horizontal

Tipo de análisis	Enfoque principal	Aplicación práctica	Referencias
Vertical	Estructura porcentual de cada partida en un mismo periodo	Identifica proporciones internas (por ejemplo, costos sobre ventas)	Yhip y Alagheband, 2020; Riera et al., 2020
Horizontal	Comparación de valores a lo largo del tiempo	Detecta tendencias, crecimientos o reducciones en cuentas clave	Riera et al., 2020

Nota. Estas técnicas son fundamentales para contextualizar los datos financieros y detectar cambios relevantes que influyen en la gestión de la empresa.

Fuente: Elaboración propia con base en Yhip y Alagheband (2020) y Riera et al. (2020).

Ambas metodologías, al ser aplicadas de manera complementaria, fortalecen el proceso de diagnóstico y permiten identificar transformaciones relevantes en la situación financiera de la empresa. Esta combinación favorece la toma de decisiones estratégicas con base en evidencia cuantificable y tendencias verificables (Riera et al., 2020).

CAPÍTULO III

3. METODOLOGÍA

3.1. Enfoque metodológico

El presente estudio adoptó un enfoque cuantitativo de tipo aplicado, orientado a generar conocimiento útil para la toma de decisiones estratégicas a partir del análisis sistemático de datos financieros. Esta orientación permitió una evaluación objetiva y medible del valor económico de la empresa, sustentada en técnicas de valoración ampliamente reconocidas en el ámbito financiero.

Desde una perspectiva metodológica, se optó por un diseño no experimental y longitudinal. No experimental, por cuanto no se manipularon intencionalmente las variables objeto de estudio; longitudinal, dado que se analizaron series temporales correspondientes a cinco ejercicios contables consecutivos, comprendidos entre los años 2020 y 2024. La naturaleza del análisis requirió una evaluación retrospectiva y prospectiva, lo cual justifica el uso combinado de métodos históricos y proyectivos.

El estudio se centró en la empresa Cosecha Dorada S.A., seleccionada mediante un criterio intencional debido a su representatividad en el sector agroexportador ecuatoriano. Se trató, por tanto, de una investigación de caso único, cuyo propósito fue analizar en profundidad su situación financiera y aplicar técnicas específicas de valoración económica, con el fin de obtener resultados útiles, tanto para la gestión interna de la organización como para el desarrollo metodológico replicable en contextos similares.

3.2. Técnicas e instrumentos de recolección de datos

La recolección de datos se realizó exclusivamente a partir de fuentes secundarias. Se utilizaron los estados financieros auditados de la empresa, correspondientes a los años 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024. Estos documentos constituyeron la base empírica para el cálculo de indicadores financieros y la aplicación de modelos de valoración. La información fue complementada con estadísticas macroeconómicas del entorno nacional, tasas de interés de referencia, proyecciones de inflación, y datos del mercado bananero y palmicultor obtenidos de organismos oficiales y fuentes académicas especializadas.

Los instrumentos empleados incluyeron hojas de cálculo estructuradas en Microsoft Excel para la sistematización y tratamiento de datos contables, así como plantillas parametrizadas para la construcción de flujos de caja proyectados, cálculo del WACC y análisis de escenarios. El uso de estas herramientas garantizó precisión en los cálculos, replicabilidad metodológica y trazabilidad de las operaciones financieras ejecutadas.

3.3. Estrategia de análisis

El análisis se desarrolló en cuatro fases metodológicas, cada una correspondiente a un objetivo específico. En primer lugar, se realizó un análisis financiero integral de los estados contables históricos, aplicando técnicas de análisis vertical, horizontal e indicadores clave de liquidez, rentabilidad, endeudamiento y eficiencia operativa. Esta fase permitió identificar tendencias estructurales y evaluar el desempeño económico de la empresa.

En una segunda fase, se revisaron las principales metodologías de valoración financiera, seleccionándose el modelo de Flujo de Caja Descuento (DCF) como método principal, en su variante del Flujo de Caja Libre al Firm (FCFF). Esta elección respondió a la disponibilidad de datos, a la estructura financiera de la empresa y a la necesidad de evaluar su capacidad real de generación de valor. El método FCFF resulta especialmente adecuado en empresas que presentan niveles relevantes de endeudamiento, ya que permite estimar el valor económico total de la empresa antes de considerar el efecto de la estructura de capital. Además, facilita el cálculo del valor de la firma, separando las decisiones operativas de las decisiones de financiamiento, lo que reduce el riesgo de distorsiones al valorar compañías con pasivos significativos o políticas de financiamiento variables.

En esta evaluación metodológica se incorporó el uso del Valor Presente Ajustado (APV), que se basa en calcular el valor de la empresa como la suma entre el valor presente de los flujos de caja que se obtendrían con financiamiento cien por ciento en capital propio y el valor presente de los efectos fiscales favorables generados por la deuda. Este esquema resulta particularmente ilustrativo en escenarios donde las estructuras de capital experimentan variaciones significativas; no obstante, su correcta aplicación requiere un desglose temporal preciso y consistente de los beneficios fiscales.

En el caso de Cosecha Dorada S.A., la estabilidad relativa en las decisiones de financiamiento y la disponibilidad de series históricas que permiten calcular el costo promedio ponderado de capital (WACC) conducen a que el enfoque de flujos de caja libres para la firma (FCFF) se presente como un método más directo, replicable y alineado con la finalidad de cuantificar el valor económico total en un marco que contemple de manera concurrente la deuda y el patrimonio. Fang (2023) y Frensidy et al. (2020) destacan que, en contextos con estructuras de deuda dinámicas, el FCFF ofrece una visión más estable y coherente del valor empresarial, pues refleja la capacidad del negocio para generar flujos suficientes para atender a todos los proveedores de capital.

La tercera fase consistió en la elaboración de proyecciones financieras con base en los resultados históricos y supuestos macroeconómicos. Se construyeron escenarios futuros

optimista, conservador y pesimista considerando variables críticas como precios de exportación, costos operativos, tasas impositivas y tasas de descuento. Esta simulación permitió anticipar distintos niveles de valor estimado según condiciones cambiantes del entorno.

Finalmente, se realizó un diagnóstico estratégico, a partir de los resultados obtenidos, para identificar oportunidades de mejora financiera. Se formularon recomendaciones orientadas a fortalecer la posición competitiva de la empresa, optimizar su estructura de capital y orientar decisiones de inversión sustentadas en el valor económico estimado.

CAPÍTULO IV

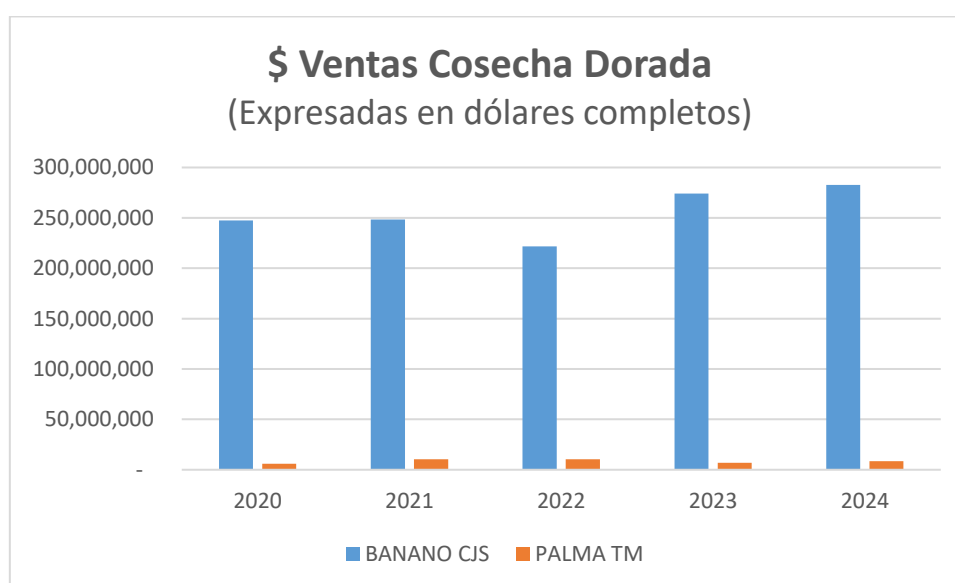
4. ANÁLISIS FINANCIERO DE COSECHA DORADA S.A.

4.1. Análisis de los ingresos

La empresa ha demostrado una evolución sostenida y un fuerte compromiso con la innovación dentro del sector agrícola, lo que se ha traducido en un crecimiento sólido de sus ingresos durante los últimos cinco años. En el año 2020, considerado como año base, los ingresos alcanzaron los USD \$253,416,307. Para el cierre del ejercicio 2024, esta cifra ascendió a USD \$290,998,259, lo que representa un incremento absoluto de USD \$37,581,952 y un crecimiento acumulado del 14.53%. Este comportamiento refleja no solo una adecuada gestión comercial y operativa, sino también la capacidad de adaptación de la empresa frente a los desafíos del entorno económico y del mercado agrícola, caracterizado por su volatilidad y alta competencia.

El crecimiento observado es indicativo de una estrategia bien estructurada, que involucra inversiones en tecnología, mejoras en la eficiencia productiva, diversificación de mercados o productos, y una respuesta oportuna a las tendencias del sector. Además, este desempeño positivo podría estar alineado con una mayor demanda de productos agrícolas o una mejor penetración en mercados internacionales. En términos financieros, una tasa de crecimiento compuesta anual aproximada del 3.45% refuerza la idea de un crecimiento constante, lo cual es clave para la sostenibilidad y valorización futura de la empresa.

Figura 4-1 - Ingresos ordinarios



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

La línea de negocio más sólida de la empresa Cosecha Dorada corresponde a la línea de Banano, la cual ha mostrado un crecimiento sostenido y una consolidación clara como el pilar principal de sus operaciones. Las ventas de esta línea pasaron de USD \$247,559,204 en el año 2020 a USD \$282,614,661 al cierre del ejercicio 2024, lo que representa un incremento absoluto de USD \$35,055,457 y una tasa de crecimiento acumulado del 14.16% en el período analizado. Este comportamiento reafirma la posición estratégica del banano dentro del portafolio de productos de la empresa, tanto en términos de volumen como de generación de ingresos.

Además, esta línea representa más del 97.12% del total de los ingresos ordinarios de la empresa, lo que evidencia una alta concentración en un solo producto, pero también refleja el alto nivel de competitividad, eficiencia operativa y posicionamiento de Cosecha Dorada en este segmento específico del mercado agrícola. Este nivel de concentración podría ser resultado de una fuerte integración vertical, relaciones comerciales consolidadas a largo plazo con compradores internacionales y un dominio técnico en la cadena de producción y exportación del banano.

Figura 4-2 - Ingresos ordinarios de Banano



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

Le sigue en importancia la línea de palma, que ha mostrado un crecimiento moderado pero constante a lo largo del período analizado. Las ventas en esta línea han pasado de USD \$5,847,103 en el ejercicio 2020 a USD \$8,383,598 al cierre del ejercicio 2024, lo que representa un incremento absoluto de USD \$2,536,495 y un crecimiento acumulado del 43.37% en cinco años. Aunque este crecimiento es menor en comparación con la línea de banano, resulta

relevante considerando que todas las ventas de palma se realizan en el mercado local, lo que refleja una consolidación paulatina en este segmento específico.

La tendencia es lenta pero ascendente, lo que está asociado a una estrategia de expansión controlada, una limitada capacidad productiva inicial o una etapa de posicionamiento dentro del mercado nacional. Asimismo, el desempeño podría estar condicionado por factores como la demanda interna, el nivel de tecnificación del cultivo, la variabilidad climática o los precios locales del aceite de palma.

Este comportamiento ofrece oportunidades para potenciar esta línea a futuro, ya sea mediante una mayor inversión en infraestructura productiva, la apertura a mercados internacionales o la diversificación de productos derivados de la palma. De esta manera, la empresa podría reducir su dependencia del banano y construir una estructura de ingresos más equilibrada y resiliente a futuro.

Figura 4-3 - Ingresos ordinarios de Palma



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

4.2. Análisis de los costos operacionales:

Los costos operacionales de la empresa al 31 de diciembre del 2024 alcanzaron los USD\$ 235,707,533, que, en comparación con los ejercicios anteriores, tienen un crecimiento natural en función al mayor volumen de producción durante estos últimos 5 años.

Los costos agrícolas se encuentran perfectamente distinguidos entre líneas de negocio, en este caso las líneas operativas de cosecha dorada son Banano y Palma, en esa línea, los costos de producción se encuentran separados por centros de costos, lo que permite una correcta asignación de los mismos, aplicando la metodología de costos ABC.

El costeo ABC o Activity Based Costing, es un sistema de contabilidad de costos que se enfoca en asignar los costos a las actividades que los generan, en lugar de a productos o servicios directamente. Esto permite una asignación de costos más precisa y ayuda a identificar los costos reales de cada actividad, lo que a su vez facilita la toma de decisiones estratégicas. Dentro de este grupo las actividades agrícolas, tanto para banano como para palma, se encuentran separadas por actividades agrícolas tales como: Administración hacienda, atención a la plantación, empaque, cosecha y transporte.

La segregación por costos fijos y variables se encuentra enlazada a esta segregación, los costos fijos estarán perfectamente identificados dentro de las actividades agrícolas dentro de los grupos Administración hacienda y atención a la plantación, mientras que los costos variables dependientes de la producción per se, se encuentra directamente ligados al empaque, cosecha y transporte.

Dentro de las actividades agrícolas, el costo con mayor impacto corresponde al rubro de la atención a la plantación, el cual es el de mayor importancia, dados a que la atención a la plantación, dentro de cualquier línea de negocio agrícola, posee sub actividades tales como: la fertilización, aplicación de agroquímicos tales como fungicidas, insecticidas, herbicidas, mantenimiento del sistema de riego, deshoje, deshije y otras labores agrícolas, control de plagas, depreciación de las plantaciones y la mano de obra directa en el campo, los costos de atención a la plantación son, en toda empresa agrícola, los de mayor importancia e impacto.

Los costos de producción representan el mayor valor atribuible a los ingresos considerando que en el año 2020 los costos de producción ascendieron a USD \$ 212,134,556 representando el 84% en relación a las ventas, hasta llegar a USD 235,707,533 representando el 81% hasta el cierre del ejercicio 2024 lo cual representa un incremento del 11.11% en relación al ejercicio 2020 considerado como año base para el análisis.

Se muestra a continuación cuadro de distribución de costos por línea de negocio y actividades agrícolas.

Cuadro 4-1 - Costos agrícolas

§ COSTOS DE PRODUCCIÓN	2020	2021	2022	2023	2024
BANANO	206,831,192	213,166,056	190,001,883	227,440,966	229,814,845
FRUTA PROPIA	95,460,550	98,384,333	87,693,177	104,972,754	106,068,390
Administración Hacienda	8,787,672	9,056,823	8,072,643	9,663,324	9,764,183
Atención a la plantación	60,679,342	62,537,840	55,742,024	66,725,759	67,422,198
Cosecha	5,886,581	6,066,876	5,407,605	6,473,151	6,540,714
Empaque	11,485,604	11,837,387	10,551,051	12,630,092	12,761,916
Transporte	8,621,350	8,885,406	7,919,854	9,480,428	9,579,378
FRUTA TERCEROS	38,184,220	39,353,733	35,077,271	41,989,101	42,427,356
MATERIALES TOTALES	53,033,639	54,657,963	48,718,432	58,318,196	58,926,883
COSTOS DE EXPORTACIÓN	20,152,783	20,770,026	18,513,004	22,160,915	22,392,216
PALMA	5,303,364	5,465,796	4,871,843	5,831,820	5,892,688
FRUTA PROPIA	5,303,364	5,465,796	4,871,843	5,831,820	5,892,688
Administración Hacienda	488,204	503,157	448,480	536,851	542,455
Atención a la plantación	3,371,075	3,474,324	3,096,779	3,706,987	3,745,678
Cosecha	327,032	337,049	300,423	359,620	363,373
Empaque	638,089	657,633	586,169	701,672	708,995
Transporte	478,964	493,634	439,992	526,690	532,188
TOTAL	212,134,556	218,631,852	194,873,726	233,272,786	235,707,533

Fuente: Estados Financieros de la Empresa

4.3. Análisis de los gastos administrativos

Los gastos operacionales de la empresa se componen principalmente de sueldos y salarios del personal administrativo, depreciaciones y amortizaciones, transporte del personal, servicios de guardianía, mantenimiento, reparaciones y otros valores menores asociados a la gestión interna. Estos gastos han mostrado una tendencia relativamente estable a lo largo del tiempo, representando históricamente alrededor del 11% de las ventas desde el año 2020, lo que sugiere un buen control del gasto en relación con los ingresos operativos.

Durante el ejercicio 2023 se registró una leve disminución, con los gastos operacionales representando el 10% de las ventas, posiblemente como resultado de medidas de eficiencia administrativa o ajustes presupuestarios. Sin embargo, al cierre del ejercicio 2024, este indicador volvió a ubicarse en el 11% del total de las ventas, manteniéndose dentro de un rango razonable para empresas del sector agrícola con operaciones de gran escala.

Este comportamiento indica que, si bien los gastos operativos han sido relativamente constantes, existe un espacio potencial para seguir mejorando la eficiencia administrativa,

especialmente si se implementan herramientas de automatización, reestructuración de procesos o controles más rigurosos en las partidas menores. Un manejo eficiente de estos gastos es clave para sostener la rentabilidad a largo plazo, sin comprometer la calidad del soporte administrativo que sustenta la operación productiva.

La disminución del gasto administrativo en el ejercicio 2023 se debe a la optimización de procesos administrativos el cual llevo a cabo un leve recorte de personal. El concepto que representa una mayor participación porcentual del total de gastos administrativos es el rubro de Sueldos y beneficios del personal y demás valores relacionados con una participación promedio en los últimos años del 6% en relación al total de ventas.

Figura 4-4 - Gastos administrativos



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

4.4. Análisis utilidad operativa

La compañía registra un incremento significativo en su utilidad operacional desde el ejercicio 2019 al 2024, considerando como ejercicio base el año 2019, esto debido la disminución de gastos administrativos indicando anteriormente por el leve recorte de personal administrativo, así como un mayor volumen de ventas, mayor productividad por hectárea agrícola, banano y palma, así como la optimización de costos de producción.

Figura 4-5 - Utilidad Operativa



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

4.5. Análisis gastos financieros

La compañía por su giro de negocio a lo largo de estos años ha recurrido a préstamos a instituciones financieras locales, el gasto financiero se ha mantenido estable durante estos últimos cinco años con una participación promedio de no más del 1% en relación a las ventas, lo cual demuestra que no impacta directamente en los resultados de la compañía y ayuda apalancarse de manera directa para poder mantener la operación.

Figura 4-6 - Gastos financieros



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

4.6. Análisis utilidad neta

La compañía registra un incremento en su utilidad operacional desde el ejercicio 2020 al 2024 significativo considerando como ejercicio base el año 2020, esto debido a la disminución de gastos administrativos indicando anteriormente por el leve recorte de personal administrativo así como un mayor volumen de ventas, mayor productividad por hectárea agrícola, banano y palma, así como la optimización de costos de producción, en el ejercicio 2022 la compañía tuvo una disminución en su utilidad neta en relación a los ejercicios anteriores, esto debido al gran impacto económico y para el sector que tuvo la guerra de Rusia con Ucrania lo cual afectó directamente a los costos de producción, y en paralelo también, inversiones realizadas para evitar plagas en la plantación entre las más peligrosas, la sigatoka.

Al cierre del ejercicio 2024 la utilidad neta en relación al ejercicio inmediato anterior no muestra una variación considerable o material.

Figura 4-7 - Utilidad neta



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

4.7. Análisis del balance: activos, pasivos y patrimonio

Activos:

De acuerdo con los informes de auditoría, los activos totales de la compañía registraron un crecimiento del 3.53% durante el ejercicio 2021 en comparación con el cierre del ejercicio 2020, reflejando una tendencia positiva en la expansión y fortalecimiento de su base de activos. Este incremento se atribuye principalmente al aumento en los inventarios destinados a la producción, así como a la adquisición de materiales agrícolas necesarios para la

implementación de procesos de sinergia entre las distintas haciendas, lo que indica una estrategia orientada a la mejora operativa y la integración productiva.

Paralelamente, se evidenció un crecimiento en el rubro de propiedades, planta y equipo, el cual alcanzó un valor total de USD \$257,532,557 al cierre del ejercicio 2021. Este incremento está estrechamente relacionado con un plan de inversión en activos fijos (CapEx), enfocado especialmente en el mejoramiento del cable vías instaladas en diferentes zonas de las haciendas. Esta inversión no solo buscó modernizar la infraestructura de transporte interno de productos agrícolas, sino también optimizar los tiempos de traslado, reducir costos logísticos y mejorar la eficiencia en la recolección y movilización del banano u otros cultivos.

Durante el año 2022, la empresa registró un crecimiento del 11.42% en sus activos totales en comparación con el cierre del ejercicio 2020, considerado como año base para el análisis financiero. Este aumento refleja una estrategia de inversión orientada al fortalecimiento de su capacidad productiva y operativa, principalmente en dos frentes clave: la renovación de plantaciones y el desarrollo de infraestructura agrícola.

Por un lado, se llevaron a cabo importantes inversiones en la renovación de plantaciones de banano y palma, con el objetivo de mejorar la productividad, la calidad del cultivo y asegurar la continuidad de la producción en el mediano y largo plazo. Estas acciones no solo incrementan el valor agrícola de los terrenos, sino que también apuntan a elevar la eficiencia y rendimiento por hectárea, factores clave en un mercado altamente competitivo.

Adicional, la empresa destinó recursos significativos a obras civiles estratégicas, como la construcción de nuevas empacadoras, así como la instalación de modernos sistemas de riego y drenaje, que permiten una mejor gestión del agua y protección contra inundaciones. Estas inversiones contribuyen directamente a optimizar el procesamiento, conservación y exportación del producto, al mismo tiempo que reducen pérdidas postcosecha y elevan los estándares de calidad exigidos por los mercados internacionales.

En conjunto, estas iniciativas no solo explican el crecimiento de los activos, sino que también demuestran una visión empresarial enfocada en la sostenibilidad operativa, la innovación tecnológica y la mejora continua de la infraestructura agrícola, pilares fundamentales para sostener el crecimiento y competitividad en el sector.

En el año 2023, la empresa registró un crecimiento acumulado del 10.68% en sus activos totales respecto al cierre del ejercicio 2020, considerado como año base. Este aumento responde a una continuidad en la estrategia de inversión orientada al fortalecimiento y modernización de su estructura productiva, con énfasis en el desarrollo agrícola y en infraestructura clave para su operación.

Entre las principales causas de este crecimiento se destacan las nuevas inversiones en la renovación de plantaciones de banano y palma, lo que permite no solo asegurar la sostenibilidad del rendimiento agrícola, sino también actualizar las especies cultivadas, aumentar la resistencia a plagas y enfermedades, y mejorar el rendimiento por hectárea. Estas acciones reflejan una política activa de mantenimiento y mejora de activos biológicos, alineada con una visión de largo plazo.

Adicionalmente, se realizaron importantes obras de infraestructura, tales como la construcción de nuevas empacadoras, fundamentales para incrementar la capacidad de procesamiento y asegurar una logística más eficiente en la cadena de valor del producto. También se implementaron nuevas instalaciones de riego y drenaje, que optimizan el uso del recurso hídrico y contribuyen a una producción más sostenible y resiliente ante fenómenos climáticos.

Un elemento adicional que resalta en este periodo es la inversión en canales de bioseguridad, los cuales son esenciales para cumplir con estándares fitosanitarios nacionales e internacionales, minimizar el riesgo de contaminación cruzada y garantizar la trazabilidad del producto. Estas medidas fortalecen el sistema de control interno y elevan el nivel de cumplimiento regulatorio y sanitario, aspectos cada vez más exigidos por los mercados de exportación.

En el ejercicio 2024, los activos totales de la empresa registraron un crecimiento acumulado del 7.82% en comparación con el nivel de activos al cierre del ejercicio 2020, considerado como año base para el análisis. Este aumento continúa evidenciando el enfoque sostenido de la compañía en la inversión en infraestructura y activos estratégicos, que le permiten fortalecer su capacidad operativa y su posicionamiento en el sector agrícola.

Durante este período, la empresa destinó recursos relevantes a proyectos de modernización de infraestructura, lo que incluye obras civiles orientadas a la mejora de instalaciones existentes y a la optimización de los procesos logísticos y productivos. Entre las inversiones más destacadas se encuentran las renovaciones de cable vías, elementos fundamentales para el transporte eficiente de fruta desde las zonas de cultivo hasta las empacadoras, lo que incide directamente en la reducción de tiempos, costos operativos y pérdidas por daño físico.

Además, se instalaron nuevos sistemas de rodillos, cuyo objetivo es agilizar el manejo y desplazamiento del producto dentro de las áreas de empaque, mejorando así la ergonomía del proceso y aumentando la velocidad y eficiencia de la operación. Estas inversiones, aunque más

técnicas, son clave para reforzar la productividad y mantener estándares de calidad en toda la cadena de valor.

Si bien el porcentaje de crecimiento en activos durante este ejercicio fue menor en comparación con años anteriores, esto podría estar vinculado a una etapa de consolidación del ciclo de inversión, en la que los desembolsos se enfocan más en la modernización y optimización de infraestructura que en expansiones agresivas. Esta transición es consistente con una estrategia de estabilización que prioriza el aprovechamiento eficiente de los recursos ya invertidos en ejercicios previos.

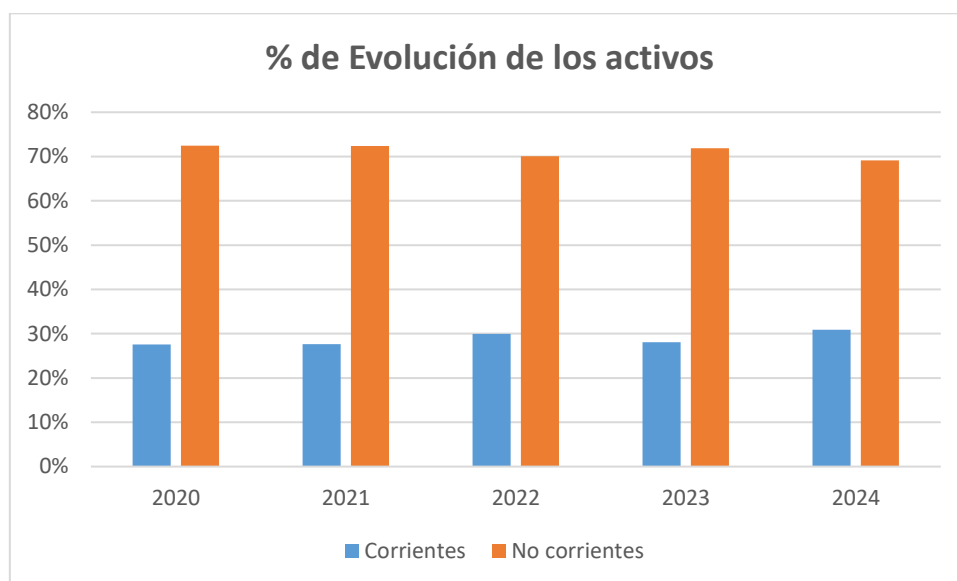
Históricamente, la estructura de activos de la compañía ha mostrado una distribución estable entre activos corrientes y no corrientes, reflejando un enfoque operativo de largo plazo propio del sector agrícola. En promedio, los activos corrientes representan aproximadamente el 31% del total de activos, lo cual incluye elementos como inventarios, cuentas por cobrar, y efectivo disponible. Esta proporción sugiere que la empresa mantiene un nivel razonable de liquidez operativa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo, sin comprometer capital innecesario en activos que rotan con frecuencia.

Por otro lado, los activos a largo plazo (no corrientes) representan alrededor del 69% del total, destacando una clara orientación hacia la inversión en bienes duraderos como propiedades, planta y equipo, sistemas de riego, cable vías, empacadoras e infraestructura agrícola en general. Esta alta proporción es coherente con el modelo de negocio de la compañía, que requiere fuertes inversiones en activos físicos para mantener su capacidad productiva, garantizar la eficiencia operativa y sostener el crecimiento a largo plazo.

Esta composición patrimonial también sugiere una estrategia de capital intensivo, donde gran parte del valor de la empresa está anclado en activos que generan retornos sostenidos a través del tiempo. Asimismo, refleja estabilidad y compromiso con el desarrollo estructural del negocio, lo cual puede ser percibido favorablemente por inversionistas y entidades financieras, al tratarse de una base sólida que respalda la operación futura.

A continuación, se muestra un cuadro evolutivo de los activos de la compañía:

Figura 4-8 - Activos



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

Pasivo y Patrimonio:

Durante el período 2020–2024, los pasivos totales de la empresa han mostrado una tendencia decreciente significativa, pasando de USD \$181,571,943 en el ejercicio 2020 a USD \$101,534,107 al cierre del ejercicio 2024. Esta reducción representa una disminución del 45% en relación al año base, lo que evidencia una estrategia financiera orientada a la reducción del endeudamiento y al fortalecimiento del balance general, mejorando así la posición financiera de la compañía y reduciendo los niveles de riesgo asociados a la deuda.

En cuanto a la composición de los pasivos, se observa un comportamiento diferenciado entre las principales cuentas. Los préstamos y obligaciones financieras a corto plazo experimentaron una disminución drástica, al pasar de USD \$27,595,663 en 2020 a tan solo USD \$2,438,533 en 2024, lo que representa una reducción del 91%, indicando un esfuerzo importante por parte de la empresa en amortizar sus obligaciones de corto plazo y liberar flujo de caja para otras operaciones.

Por el contrario, las cuentas por pagar a proveedores han mostrado un crecimiento sostenido, aumentando de USD \$8,763,406 en 2020 a USD \$14,668,530 en 2024, lo que representa un incremento del 67%. Este aumento podría deberse a una mayor actividad operativa, crecimiento en las compras a crédito o a negociaciones estratégicas con proveedores para extender plazos de pago, lo que podría estar ayudando a optimizar el capital de trabajo.

Un cambio especialmente significativo se observa en la reducción de las cuentas por pagar relacionadas, que pasaron de USD \$89,375,362 en 2020 a USD \$6,086,714 en 2024, lo

que implica una disminución del 93%. Esta reducción considerable podría estar relacionada con la cancelación de obligaciones entre partes vinculadas o reestructuración de deudas internas, lo cual también contribuye positivamente a una mayor transparencia y solidez del balance.

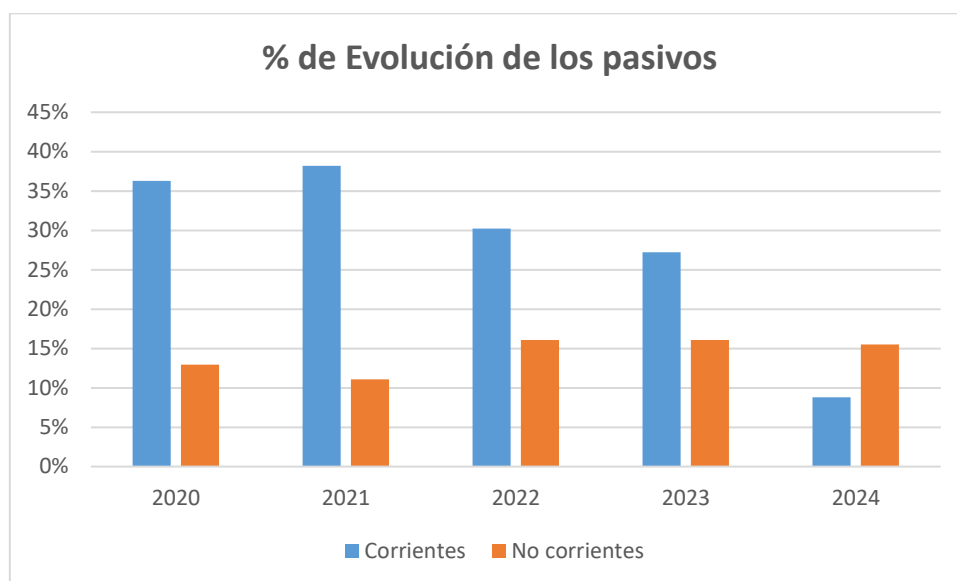
Como resultado, los pasivos corrientes en su conjunto se redujeron de manera importante, pasando de USD \$133,796,086 en 2020 a USD \$36,772,343 en 2024, reflejando una disminución de 72.50%. Esta tendencia demuestra una clara mejora en la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones de corto plazo, y sugiere una posición de liquidez más saludable.

Por otra parte, los pasivos no corrientes mostraron un comportamiento opuesto, registrando un incremento general, especialmente en los préstamos y obligaciones financieras a largo plazo, que pasaron de USD \$30,527,084 en 2020 a USD \$39,887,179 en 2024, con un incremento del 31%. Esto indica un probable cambio en la estrategia de financiamiento, trasladando deuda de corto a largo plazo para obtener mejores condiciones financieras y reducir presiones inmediatas sobre el flujo de caja.

En consecuencia, el total de pasivos no corrientes creció de USD \$47,775,857 en 2020 a USD \$64,761,764 en 2024, lo que representa un aumento del 36% en relación al año base. Este comportamiento sugiere que la empresa ha buscado reestructurar su deuda, priorizando estabilidad y capacidad de pago futura, en lugar de comprometer su liquidez inmediata.

La reducción del endeudamiento total en un 45% refuerza una imagen financiera más sólida, disminuye el apalancamiento y mejora potencialmente la calificación crediticia de la empresa, al tiempo que proporciona mayor margen de maniobra para futuras inversiones o ciclos de expansión.

Figura 4-9 - Pasivos



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

El patrimonio de la empresa presenta una tendencia creciente entre los años 2020 al 2024, al pasar de USD \$ 187,307,882 en el ejercicio 2020 hasta llegar a USD \$ 315,494,464 al cierre del ejercicio 2024, entre las principales variaciones tenemos las siguientes:

- Capital social, estable sin variaciones o capitalizaciones durante este tiempo
- Reserva legal paso de USD \$ 22,340,971 en el ejercicio 2020 a USD \$ 113,614,960 al cierre del ejercicio 2024.
- Reservas por valuación de propiedades planta y equipo que paso de USD \$ 56,262,462 en el ejercicio 2020 a USD \$ 84,722,194 al cierre del ejercicio 2024.
- Resultados acumulados que paso de USD \$ 49,150,449 en el ejercicio 2020 a USD \$ 57,603,310 al cierre del ejercicio 2024.

Figura 4-10 - Patrimonio



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

4.8. Estructura de capital

En el ejercicio del año 2024, la empresa Cosecha Dorada presentó un pasivo total de USD \$101,534,107 y un patrimonio de USD \$315,494,464, lo que indica una estructura de capital donde la deuda representa el 24% del total y el patrimonio el 76%. Esta distribución refleja un perfil de capital relativamente conservador, con un bajo nivel de apalancamiento en comparación con el patrimonio, lo que puede ser indicativo de una gestión prudente de los riesgos financieros y una preferencia por financiarse principalmente a través de fondos propios en lugar de recurrir a deuda externa.

El 24% de deuda en la estructura de capital sugiere que la empresa ha mantenido un nivel de apalancamiento controlado, lo cual es positivo en términos de riesgo financiero, ya que una menor proporción de deuda implica menores obligaciones de pago de intereses y, por ende, una mayor flexibilidad financiera. Esto puede ofrecer a la empresa una capacidad de maniobra más amplia en situaciones de volatilidad del mercado o crisis económicas, ya que no depende excesivamente de la financiación externa para operar.

Por otro lado, el 76% de patrimonio indica una sólida base de capital, lo que proporciona una gran estabilidad financiera y autonomía operativa. Un alto nivel de patrimonio implica que la empresa tiene una buena capacidad para absorber pérdidas sin comprometer su solvencia, lo que le da una mayor resistencia ante eventuales fluctuaciones del mercado o imprevistos. Además, este fuerte respaldo patrimonial puede ser un factor favorable al momento de acceder

a nuevas líneas de crédito o realizar nuevas inversiones, dado que los inversionistas y las entidades financieras tienden a valorar una base de capital robusta.

4.9. EBITDA

El EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization) de la compañía Cosecha Dorada ha mostrado un comportamiento ascendente durante los últimos años, evidenciando una mejora significativa en su rentabilidad operativa.

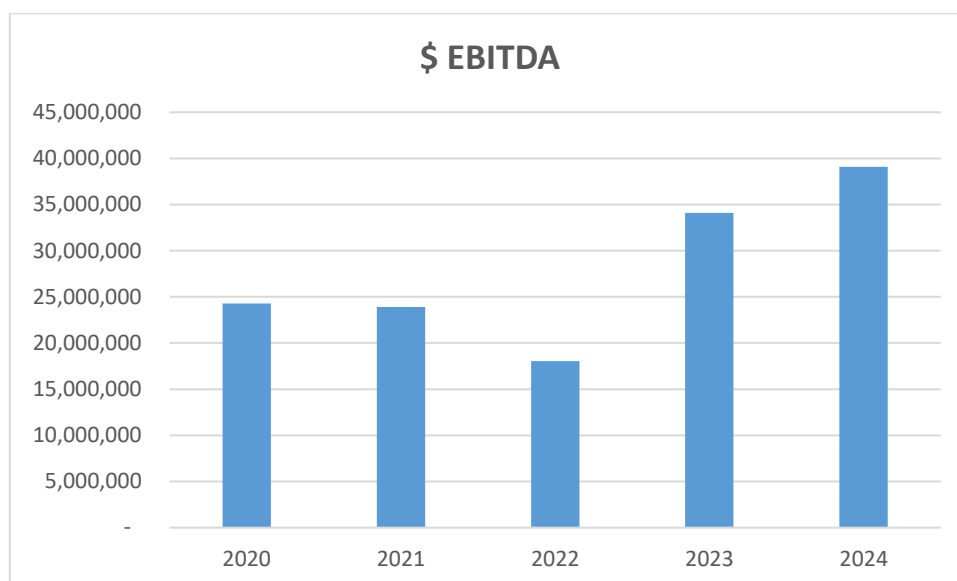
Tomando en cuenta el ejercicio 2020, en el que el EBITDA fue de USD \$24,269,041, la compañía logró incrementar esta cifra hasta alcanzar USD \$39,082,045 al cierre del ejercicio 2024, lo que representa un crecimiento sustancial de aproximadamente 61% en este período.

Este aumento del EBITDA se debe principalmente por el incremento en la productividad por hectárea, lo cual ha permitido a la empresa generar un mayor volumen de ventas sin necesidad de aumentar proporcionalmente sus costos fijos. La mejora en la eficiencia agrícola, optimizando el uso de recursos como mano de obra, tecnología de riego y cultivos más resistentes, ha permitido a la compañía no solo mejorar el rendimiento de sus tierras, sino también aumentar la rentabilidad de cada unidad producida.

El aumento en el volumen de ventas ha sido un factor clave en este crecimiento, ya que ha permitido a la empresa aprovechar economías de escala, reduciendo el costo unitario de producción y mejorando los márgenes operativos. Además, la diversificación de sus líneas de productos, especialmente en el sector de banano y palma, ha ayudado a mitigar riesgos asociados a la dependencia de un solo cultivo, generando un flujo de ingresos más estable y robusto.

Este comportamiento ascendente del EBITDA en la compañía también en paralelo se atribuye a una gestión eficiente de los costos operativos y a la optimización de procesos internos, como el uso de tecnologías avanzadas en la agricultura, la mejora en la logística de distribución y una mejor administración de los costos de producción. Estas iniciativas han permitido que la empresa mantenga una rentabilidad operativa sólida, a pesar de los posibles aumentos en los costos de insumos o en la volatilidad de los mercados internacionales, reflejando la efectividad de las estrategias implementadas por la compañía en términos de optimización de recursos y expansión de su capacidad productiva, lo que no solo ha mejorado su rentabilidad operativa, sino que también le ha permitido posicionarse de manera más competitiva en el mercado agrícola.

Figura 4-11 - EBITDA



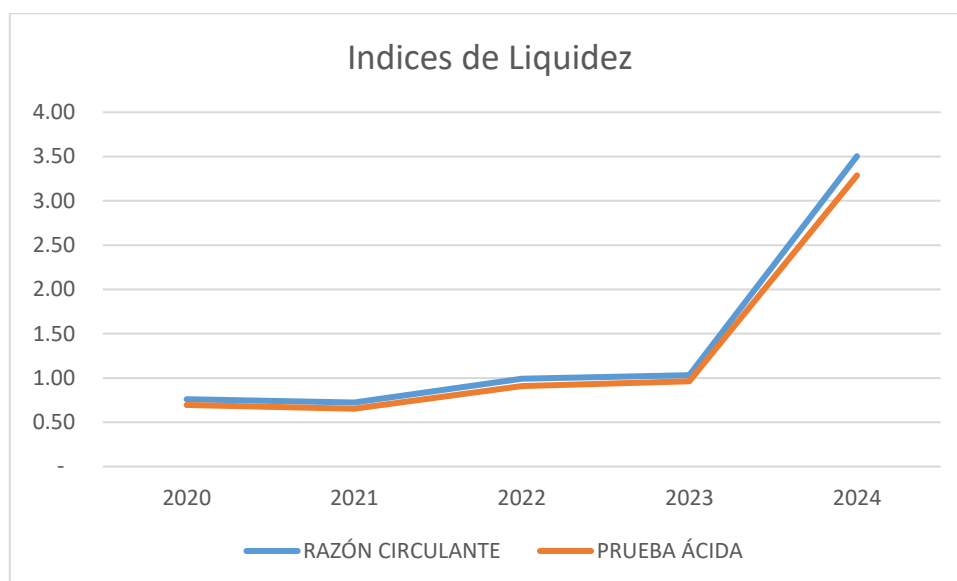
Fuente: Estados Financieros de la Empresa

4.10. Indicadores financieros

Los indicadores financieros de la compañía se agrupan en cuatro categorías clave: liquidez, eficiencia, solvencia y rentabilidad. En cuanto al índice de liquidez, medido a través de la razón circulante, se ha observado un incremento significativo entre los ejercicios 2020 y 2024. Al cierre de 2024, la empresa presenta una razón circulante de USD \$3.50, lo que indica que dispone de suficientes activos corrientes para cubrir más de tres veces sus obligaciones corrientes de corto plazo, lo que refuerza su capacidad para afrontar sus compromisos inmediatos sin problemas de liquidez.

En cuanto a la prueba ácida, que excluye los inventarios del activo corriente para ofrecer una visión más estricta de la liquidez, se ha observado un comportamiento similar al de la razón circulante, con una tendencia creciente. La prueba ácida pasó de USD \$0.69 en 2020 a USD \$3.29 en 2024, lo que refleja una mejora destacable en la solvencia a corto plazo de la empresa. Este indicador indica que la compañía ha reducido su dependencia de los inventarios para cubrir sus obligaciones corrientes, lo que es positivo, ya que refleja una mayor solidez en su capacidad para generar liquidez a partir de activos más fácilmente convertibles en efectivo.

Figura 4-12 - Índice de liquidez



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

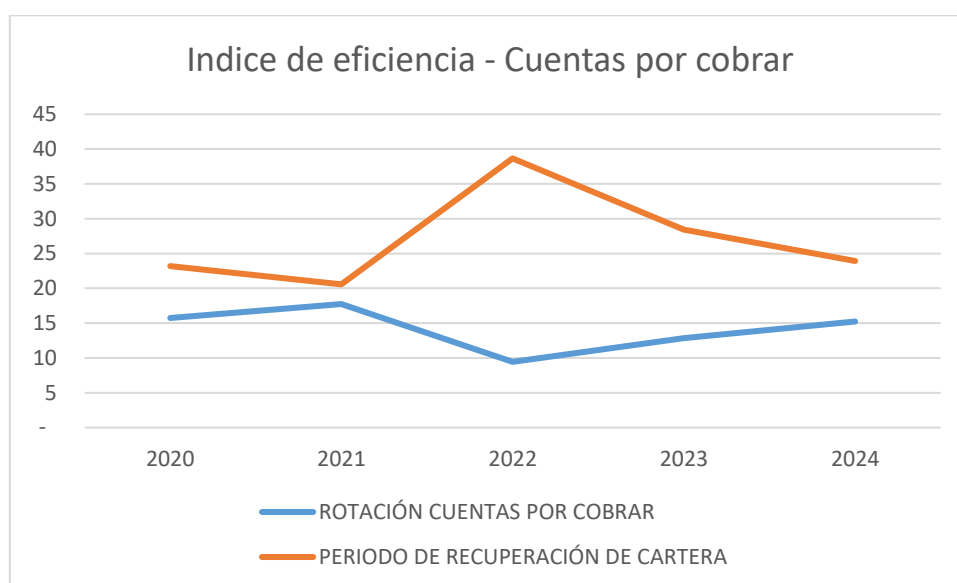
RAZÓN CIRCULANTE (Activo circulante/Pasivo circulante).

PRUEBA ÁCIDA (Activo circulante-Inventario/Pasivo circulante).

A continuación, se analiza el índice de eficiencia, que se desglosa en varios indicadores clave. Uno de ellos es la rotación de cuentas por cobrar, que se calcula utilizando el total de ingresos. Durante el período de 2020 a 2024, la rotación de cuentas por cobrar se mantuvo constante, con un promedio de 16 veces tanto en 2020 como en 2024. Esto sugiere que la empresa ha mantenido una eficiencia similar en la gestión de su cartera de cuentas por cobrar a lo largo de estos años.

En cuanto al promedio de días de cobranza, se ha observado una ligera aumento en el tiempo de recuperación de la cartera. El número de días necesarios para recuperar las cuentas por cobrar pasó de 23 días en 2020 a 24 días en 2024, lo que indica que, aunque la rotación se ha mantenido estable, la empresa ha experimentado un pequeño retraso en el ciclo de cobranza. Este cambio puede reflejar una mayor flexibilidad en los plazos de pago ofrecidos a los clientes o una ligera desaceleración en la capacidad de cobro.

Figura 4-13 - Índice de Eficiencia – Cuentas por Cobrar



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

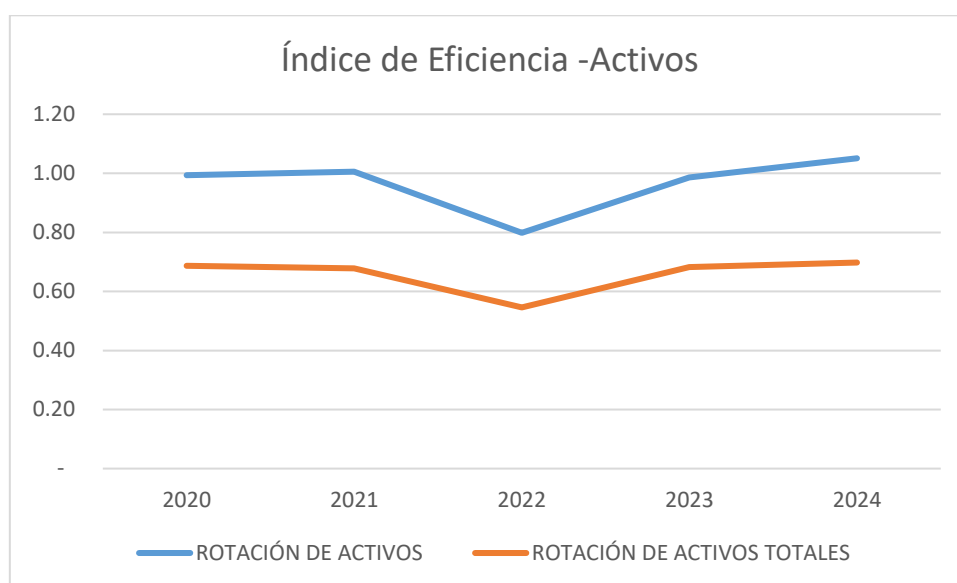
ROTACIÓN CUENTAS POR COBRAR (Ventas a Crédito/Cuentas por cobrar).

PERIODO DE RECUPERACIÓN DE CARTERA (365/Rotación de Cuentas por cobrar).

En cuanto a la rotación de activos, se observa en el análisis histórico que, por cada dólar invertido en activos fijos, la compañía genera un valor equivalente en ventas de USD \$1.05. Este comportamiento refleja una eficiencia moderada en la utilización de los activos fijos para generar ingresos. De manera similar, el indicador de rotación de activos totales muestra que la empresa genera USD \$0.70 por cada dólar invertido en activos totales.

A pesar de estos valores positivos, se puede concluir que la eficiencia en la utilización de los activos no ha sido óptima. La compañía no ha logrado un aprovechamiento completo del capital invertido, lo que sugiere que hay oportunidades de mejora en cuanto a la asignación de recursos y en la maximización del rendimiento de sus activos. Este desempeño podría indicar que la empresa aún no ha alcanzado su pleno potencial de crecimiento, y que se podrían implementar estrategias para mejorar la productividad y rentabilidad a partir de una utilización más eficiente de los activos.

Figura 4-14 - Índice de Eficiencia – Activos



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

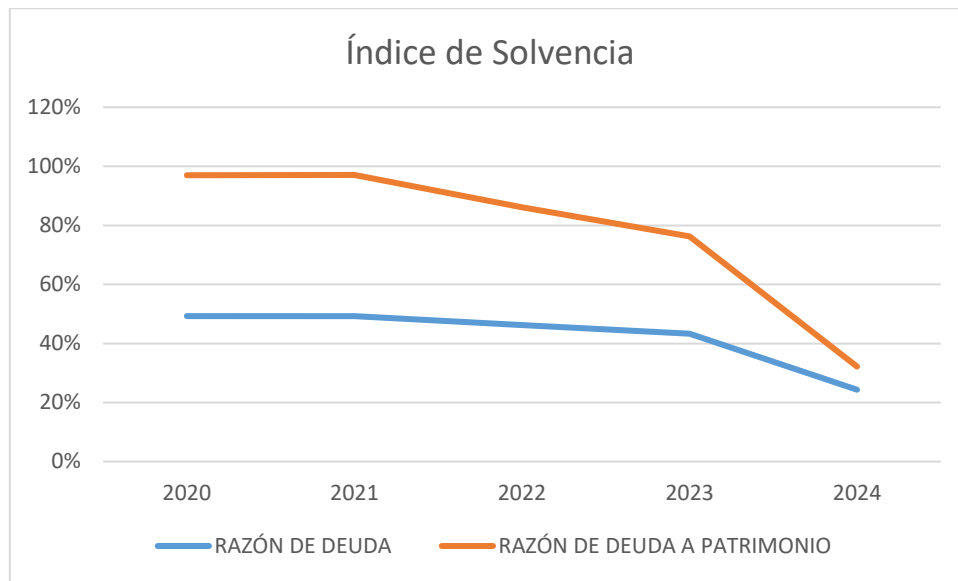
ROTACIÓN DE ACTIVOS (Ventas/Activos fijos).

ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES (Ventas/Activos totales).

En cuanto a los indicadores de solvencia, uno de los más relevantes es la razón de deuda, la cual muestra cómo se han financiado los activos de la empresa a lo largo del tiempo. En 2020, los activos fueron financiados en un 49% mediante pasivos totales, mientras que al cierre del ejercicio 2024, esta proporción se redujo al 24%, indicando una notable disminución en el uso de deuda para financiar las operaciones. Esta reducción sugiere una mayor dependencia del patrimonio para financiar el crecimiento de la empresa, lo que refleja un enfoque más conservador y menos apalancado en el tiempo.

Otro indicador clave en este grupo es la razón de deuda/patrimonio, que en 2024 muestra que el pasivo total representa el 32% del total invertido en el patrimonio de la empresa. Este dato indica que la empresa Cosecha Dorada mantiene una estructura de capital relativamente equilibrada, donde el nivel de deuda sigue siendo moderado en relación con su base de patrimonio, lo que refleja una sólida capacidad para afrontar sus obligaciones sin comprometer en exceso su estabilidad financiera.

Figura 4-15 - Índice de Solvencia



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

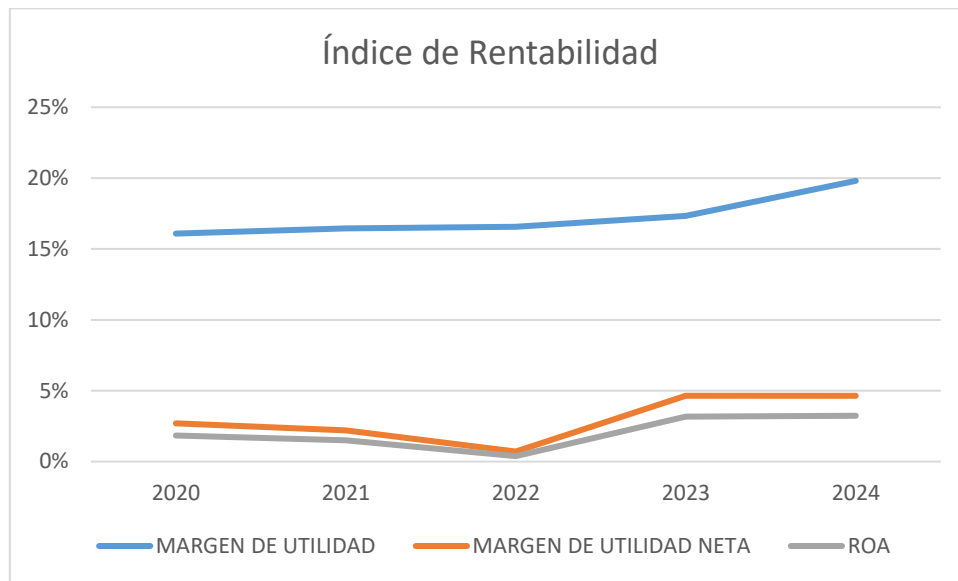
RAZÓN DE DEUDA (Pasivos totales/Activos totales).

RAZÓN DE DEUDA A PATRIMONIO (Pasivo total/Patrimonio).

Los índices de rentabilidad de la empresa han mostrado un comportamiento positivo durante el período comprendido entre 2020 y 2024. En particular, los indicadores de margen de utilidad bruta, margen de utilidad neta y rentabilidad sobre los activos (ROA) han seguido una tendencia similar, reflejando una mejora constante en la eficiencia operativa. En 2024, la utilidad bruta representó el 20% de las ventas, lo que indica una sólida capacidad de la empresa para generar ingresos después de cubrir los costos directos de producción. Por otro lado, el margen de utilidad neta alcanzó un 5% en 2024, lo que refleja un control efectivo sobre los gastos operativos y financieros, permitiendo que una mayor proporción de las ventas se convierta en beneficio neto.

En cuanto al ROA (Rentabilidad sobre los Activos), se ha registrado una mejora significativa, pasando del 2% en 2020 al 3% en 2024. Este aumento sugiere que la empresa ha sido más eficiente en la utilización de sus activos para generar ganancias, lo que es un indicador positivo de su capacidad para generar valor a partir de los recursos disponibles.

Figura 4-16 - Índice de Rentabilidad



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

MARGEN DE UTILIDAD (Utilidad bruta/Ventas).

MARGEN DE UTILIDAD NETA (Utilidad neta/Ventas).

ROA (Utilidad neta/Activos).

En cuanto al Retorno sobre el Patrimonio (ROE), se observa una tendencia positiva y estable a lo largo del período de 2020 a 2024. En el ejercicio 2020, el ROE fue de 4%, y al cierre de 2024, el porcentaje se mantuvo prácticamente en el mismo nivel, con un 4% nuevamente. Este comportamiento sugiere que la empresa ha logrado mantener un retorno constante sobre el capital invertido por sus accionistas durante estos años, lo cual es una señal de estabilidad en su rentabilidad.

El hecho de que el ROE se haya mantenido en este nivel durante un período de cinco años, a pesar de los cambios en las condiciones económicas o del mercado, refleja una gestión sólida y eficiente del patrimonio, asegurando que los recursos de los accionistas continúen generando un retorno constante. Además, este nivel de rentabilidad constante puede ser visto como una indicación de que la empresa ha sabido mantener el control sobre sus costos y aprovechar las oportunidades de crecimiento sin comprometer su rentabilidad sobre el patrimonio.

Figura 4-17 - Retorno sobre el Patrimonio



Fuente: Estados Financieros de la Empresa

RETORNO SOBRE EL PATRIMONIO (Utilidad / Patrimonio).

El Retorno sobre el Patrimonio (ROE) de Cosecha Dorada S.A. desde 2020 hasta 2024 ilustra un trayecto caracterizado por alteraciones significativas. En el bienio 2020–2021 el indicador pasó de 4 % a 3 %, señalando una ligera contracción en la tasa de rentabilidad sobre el capital propio. El año 2022 presentó el mínimo histórico del periodo (1 %), indicando un descenso pronunciado en la capacidad de generar utilidades, cuya causa probable corresponde a circunstancias operativas o deficiencias del entorno competitivo.

La serie de datos de 2023 exhibe una recuperación destacada, con un ROE de 6 %, lo que sugiere una gestión más eficaz en la traducción del patrimonio en beneficios. No obstante, en 2024 el indicador revirtió al 4 %, de igual magnitud al valor inicial, aunque superior al promedio observado en el periodo. Este patrón sugiere que la compañía precisa implementar políticas continuas orientadas al control riguroso de costos, a la diversificación de fuentes de ingreso y a la optimización operativa, con el objeto de cimentar una rentabilidad que resulte estable y competitiva en el horizonte ampliado.

CAPITULO V

5. VALORACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA

5.1 Proyecciones financieras

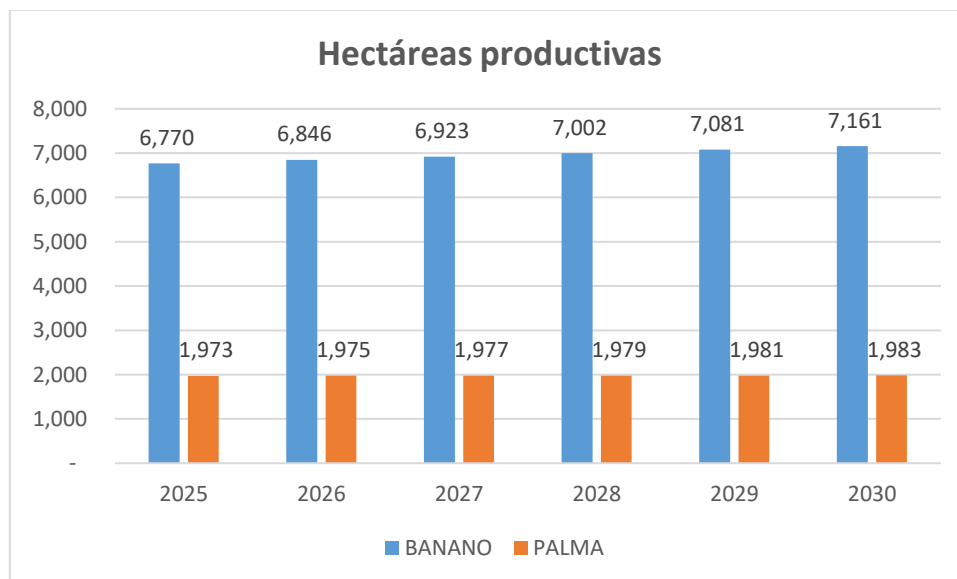
Para la elaboración de las proyecciones correspondientes a los próximos seis años, con horizonte al ejercicio fiscal 2030, se tomó como eje central de análisis el incremento progresivo en la superficie de hectáreas productivas destinadas al cultivo de banano y palma, considerando que la expansión de la frontera agrícola es un factor determinante en la capacidad de generación de ingresos y crecimiento sostenible de la operación. Esta premisa se fundamenta en un enfoque estratégico de inversión en activos productivos de largo plazo, orientado a fortalecer la base agrícola de la organización, mejorar los niveles de eficiencia operativa y asegurar una oferta estable y creciente de producto terminado para los mercados locales e internacionales.

El crecimiento proyectado en la superficie cultivada refleja una evolución constante y controlada, que permite garantizar el equilibrio entre expansión y sostenibilidad. En el caso del banano, se estima un incremento desde 6,770 hectáreas en el ejercicio 2025, hasta alcanzar 7,161 hectáreas al cierre del ejercicio 2030, lo que representa una expansión de aproximadamente el 5.8% en dicho período. Este aumento está asociado a la incorporación de nuevas áreas agrícolas previamente identificadas por su potencial productivo, así como al aprovechamiento de terrenos en transición o reconversión hacia cultivos de mayor rentabilidad.

Por su parte, el cultivo de palma aceitera también muestra una evolución favorable en términos de superficie sembrada, pasando de 1,973 hectáreas proyectadas para el año 2025, a 1,983 hectáreas estimadas para el año 2030. Aunque el incremento en este cultivo es más moderado, responde a una estrategia de consolidación y optimización del área ya establecida, priorizando mejoras en el rendimiento por hectárea y el uso eficiente de recursos, antes que una expansión agresiva.

Este aumento gradual y planificado en las áreas de cultivo permite proyectar una mejora sustancial en la capacidad de producción global, asegurando el cumplimiento de los objetivos de crecimiento establecidos en el plan estratégico, al tiempo que se mantienen buenas prácticas agrícolas, se mitigan los impactos ambientales y se garantiza la sostenibilidad económica y operativa a mediano y largo plazo.

Figura 5-1 - Evolución de las hectáreas productivas



Fuente: Elaboración propia

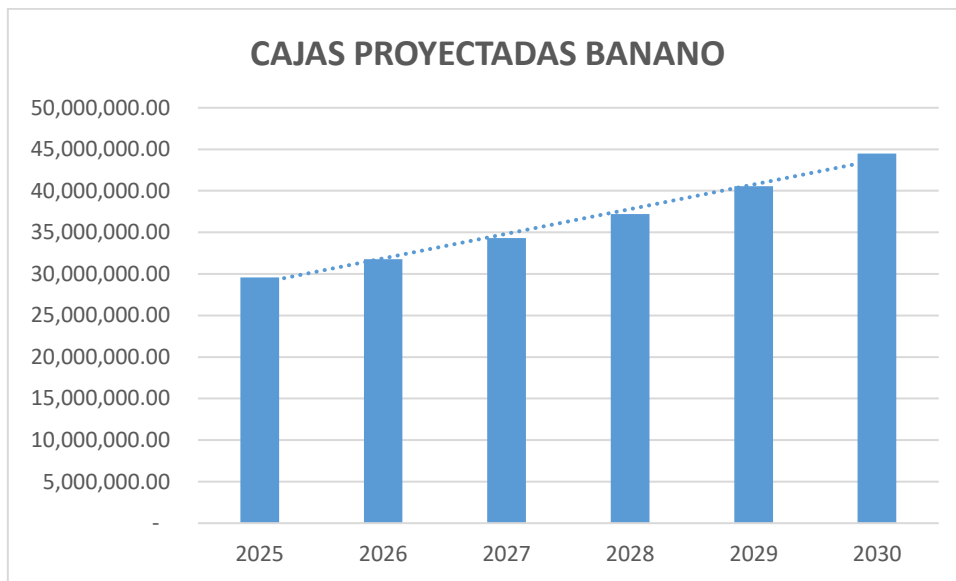
Este incremento sostenido en la capacidad productiva permite proyectar, con fundamentos sólidos, una mayor generación de producto terminado durante el período de análisis, expresado tanto en cajas de banano como en toneladas métricas de palma. Dicho crecimiento está directamente relacionado con la ampliación de la superficie cultivada, la incorporación de prácticas agrícolas más eficientes, mejoras en los sistemas de riego y nutrición vegetal, así como con la implementación de tecnologías orientadas a la optimización del rendimiento por hectárea.

En este contexto, se estima que la producción de banano experimentará un incremento significativo, pasando de 29,572,973 millones de cajas al cierre del ejercicio 2025, hasta alcanzar 44,470,663 millones de cajas en el ejercicio 2030. Este crecimiento representa no solo un aumento en volumen, sino también una mejora en la eficiencia operativa, al aprovechar de forma más efectiva los recursos disponibles y al reducir pérdidas postcosecha.

En lo que respecta a la palma aceitera, la producción proyectada también muestra una evolución positiva, con un incremento que va desde 37,115 toneladas métricas en 2025 hasta 40,978 toneladas métricas en 2030. Este crecimiento responde a una combinación de factores, entre ellos la consolidación de áreas de cultivo en etapa de madurez productiva, el uso de materiales genéticos de alto rendimiento, y una mayor estabilidad en las condiciones agroclimáticas que favorecen el desarrollo del cultivo.

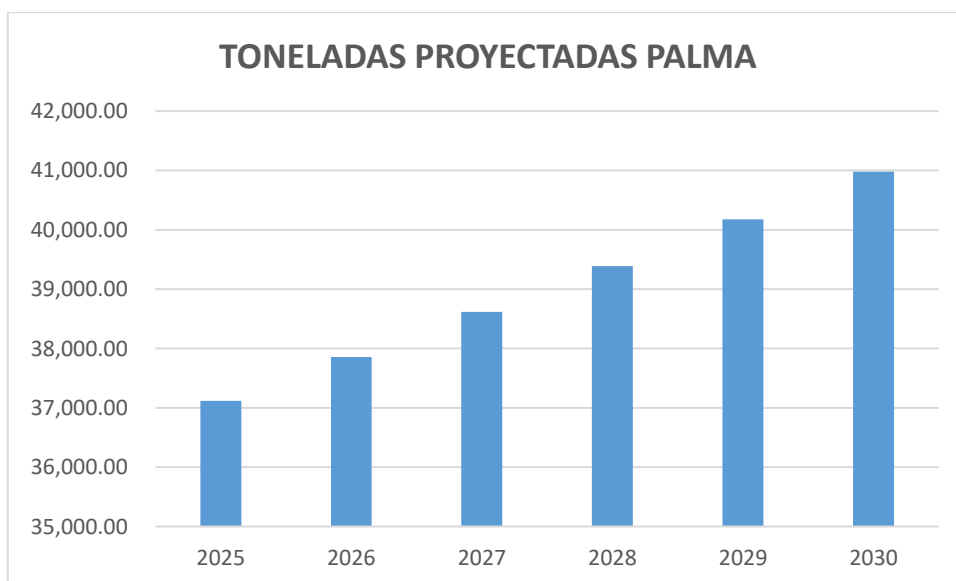
Ambas líneas de negocio banano y palma evidencian una tendencia creciente en términos de volumen de producción, lo que representa un indicador clave de su dinamismo y sostenibilidad a largo plazo. Esta evolución positiva es reflejo directo de la expansión de la frontera agrícola, la modernización de los procesos de cultivo y cosecha, y la implementación de buenas prácticas agrícolas, permitiendo que la organización incremente su capacidad de respuesta ante la demanda del mercado nacional e internacional, y mejore de forma integral sus niveles de competitividad.

Figura 5-2 - Evolución de las unidades vendidas en el negocio bananero



Fuente: Elaboración propia

Figura 5-3 - Evolución de las unidades vendidas en el negocio palmicultor



Fuente: Elaboración propia

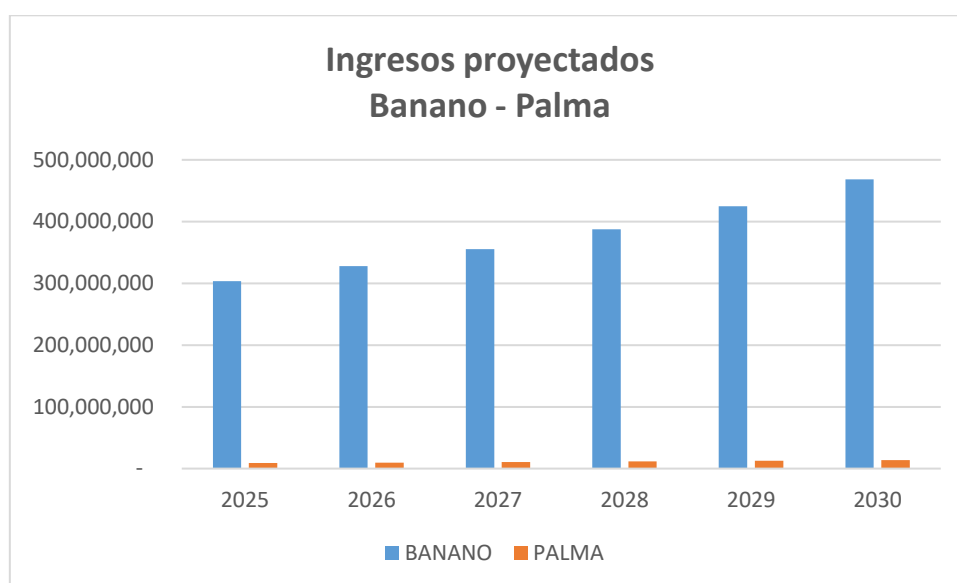
Este aumento sostenido en la productividad agrícola no solo impacta positivamente en los volúmenes de producción, sino que se traduce de manera directa en una mejora significativa en los ingresos proyectados por ventas a lo largo del período analizado. La combinación de una mayor superficie cultivada, mejoras en la eficiencia operativa y el aprovechamiento de condiciones favorables del mercado, permiten anticipar un escenario de crecimiento financiero robusto y sostenido.

En el caso del negocio bananero, se proyecta que la facturación crecerá de manera constante, pasando de USD 303,695,494 en el ejercicio 2025 a USD 468,539,574 al cierre del ejercicio 2030. Este incremento representa un crecimiento acumulado superior al 54% en cinco años, impulsado no solo por el aumento en las hectáreas productivas y los volúmenes de cajas exportables, sino también por una política de precios estratégicamente alineada con las condiciones del mercado internacional. Además, la expectativa de mantener precios de venta por encima del mínimo referencial fortalece aún más la rentabilidad proyectada de esta línea de negocio.

En cuanto al negocio palmicultor, los ingresos por ventas también muestran una evolución positiva, con un crecimiento estimado que va desde USD 9,008,947 en 2025 hasta USD 13,898,951 en 2030, lo que implica un incremento aproximado del 54.3% en el período analizado. Aunque el incremento de hectáreas en palma es más moderado en comparación con el banano, los rendimientos por hectárea han sido optimizados gracias a mejores prácticas agronómicas, manejo integrado del cultivo y el uso de materiales genéticos de mayor productividad, lo cual asegura una mayor generación de ingresos a partir de áreas relativamente constantes.

Este crecimiento proyectado en los ingresos está estrechamente alineado con una mayor disponibilidad de producto para la venta, como resultado directo del incremento en las áreas cultivadas y la mejora en los niveles de productividad por hectárea. Además, se contempla un entorno de demanda favorable, tanto en mercados internacionales especialmente en regiones con creciente consumo de frutas tropicales y aceites vegetales como en el mercado local, lo que brinda a la organización una posición estratégica para capitalizar sobre estas tendencias. Este escenario permite anticipar una consolidación financiera progresiva, fortaleciendo la capacidad de inversión, reinversión y expansión futura del negocio agroindustrial.

Figura 5-4 - Evolución de los ingresos proyectados de banano y palma



Fuente: Elaboración propia

En términos generales, se proyecta un crecimiento promedio anual cercano al 10% tanto en el volumen como en el valor de las ventas totales hasta el ejercicio 2030. Este crecimiento sostenido responde a un conjunto de factores estructurales que incluyen la expansión controlada de la superficie cultivada, la mejora continua en los niveles de productividad por hectárea, y una estrategia comercial alineada con las tendencias del mercado global y local. La combinación de estos elementos configura un panorama favorable para el desarrollo sostenible del negocio agrícola en el mediano y largo plazo.

En lo que respecta al negocio bananero, el análisis de precios proyectados indica que el valor de venta por unidad se ubica consistentemente por encima del precio mínimo referencial establecido por las autoridades regulatorias. Esta situación no solo proporciona un margen de rentabilidad más sólido, sino que también fortalece la estabilidad financiera del negocio, al permitir una mejor planificación operativa, mayor capacidad de inversión en mejoras tecnológicas y una mayor resiliencia frente a posibles fluctuaciones del mercado internacional. Además, al operar por encima del precio mínimo, se garantiza el cumplimiento de compromisos sociales y laborales que forman parte de la responsabilidad corporativa del sector.

Por otro lado, en el caso del cultivo de palma aceitera, si bien actualmente no existe un precio mínimo referencial de carácter oficial como sucede con el banano, las proyecciones de precio se mantienen dentro de los márgenes competitivos del mercado local, permitiendo una operación rentable y financieramente viable. La determinación del precio de venta para la palma se basa en indicadores del mercado interno, así como en la evolución de la demanda

industrial de aceites vegetales, lo que contribuye a una mayor previsibilidad en los ingresos y facilita la toma de decisiones estratégicas en cuanto a producción, comercialización e inversión.

Ambas líneas de negocio, por tanto, no solo presentan una tendencia de crecimiento positiva en términos de producción y ventas, sino que también operan bajo condiciones de precios que aseguran su sostenibilidad económica. Esta dinámica permite proyectar un desempeño financiero robusto hacia el 2030, en un entorno de mayor eficiencia, competitividad y capacidad de adaptación a las condiciones del mercado.

En lo que respecta a los costos de producción, se estima que durante el período comprendido entre los ejercicios 2025 y 2030, estos representarán en promedio aproximadamente un 82% de los ingresos generados por las líneas de negocio de banano y palma aceitera. Esta participación refleja el carácter intensivo en mano de obra, logística y recursos materiales que caracteriza a las actividades agrícolas de gran escala. La estructura de costos está cuidadosamente distribuida entre las distintas etapas del proceso productivo, las cuales han sido agrupadas en cinco grandes categorías operativas: administración de haciendas, atención a la plantación, labores de cosecha, procesos de empaque y transporte de fruta hacia los centros de acopio o exportación.

En el caso específico del negocio bananero, además de los costos operativos propios de la producción, se contempla un componente adicional correspondiente a la compra de fruta de terceros. Esta medida se considera necesaria únicamente en escenarios donde la producción interna no sea suficiente para cubrir la demanda comprometida, especialmente en épocas de alta exigencia comercial o condiciones climáticas adversas que afecten los rendimientos. Este costo externo permite garantizar la continuidad del abastecimiento hacia los mercados internacionales, salvaguardando así la reputación comercial y los compromisos contractuales de la empresa.

Por otro lado, en el negocio palmicultor, la producción interna proyectada ha sido dimensionada para cubrir en su totalidad la demanda estimada del mercado local, por lo que no se contempla, al menos en el horizonte proyectado, la necesidad de adquirir materia prima de fuentes externas. Esto permite mantener un mayor control sobre los costos y asegurar estándares de calidad consistentes en la fruta procesada o comercializada.

En línea con la tendencia proyectada de crecimiento en ingresos, los costos asociados también presentan un incremento proporcional. Para el negocio bananero, se proyectan costos de producción que ascienden desde USD 250,007,169 en el ejercicio 2025 hasta alcanzar USD 385,709,601 en el ejercicio 2030. Este incremento responde tanto al crecimiento en las hectáreas productivas como al aumento en los volúmenes de producción, empaques y

exportación, además de un ajuste estimado por inflación e incremento en los costos de insumos agrícolas, mano de obra y servicios logísticos.

En cuanto al negocio palmicultor, los costos proyectados se incrementan de USD 6,410,440 en 2025 hasta USD 9,889,990 en 2030, en línea con la expansión moderada de superficie cultivada y la estabilización de rendimientos, así como con el incremento proyectado en los costos de materiales, mantenimiento de plantaciones, y labores de recolección. Cabe destacar que los costos de exportación para este cultivo son menores, debido a que la comercialización se orienta principalmente al mercado local, lo que contribuye a una estructura de costos más eficiente en términos logísticos.

Cuadro 5-1 - Costos de producción proyectados para banano y palma

§ COSTOS DE PRODUCCIÓN	2025	2026	2027	2028	2029	2030
BANANO	250,007,169	269,879,047	292,737,659	319,158,916	349,854,513	385,709,601
FRUTA PROPIA	115,387,924	124,559,560	135,109,689	147,304,115	161,471,314	178,019,816
Administración Hacienda	10,622,098	11,466,398	12,437,595	13,560,160	14,864,329	16,387,710
Atención a la plantación	73,346,145	79,176,081	85,882,252	93,633,620	102,638,976	113,158,004
Cosecha	7,115,404	7,680,973	8,331,547	9,083,517	9,957,139	10,977,603
Empaque	13,883,222	14,986,733	16,256,102	17,723,308	19,427,875	21,418,954
Transporte	10,421,056	11,249,376	12,202,192	13,303,510	14,582,995	16,077,544
FRUTA TERCEROS	46,155,170	49,823,824	54,043,875	58,921,646	64,588,525	71,207,926
MATERIALES TOTALES	64,104,402	69,199,756	75,060,938	81,835,620	89,706,285	98,899,898
COSTOS DE EXPORTACIÓN	24,359,673	26,295,907	28,523,156	31,097,535	34,088,388	37,581,961
PALMA	6,410,440	6,919,976	7,506,094	8,183,562	8,970,629	9,889,990
FRUTA PROPIA	6,410,440	6,919,976	7,506,094	8,183,562	8,970,629	9,889,990
Administración Hacienda	590,117	637,022	690,978	753,342	825,796	910,428
Atención a la plantación	4,074,786	4,398,671	4,771,236	5,201,868	5,702,165	6,286,556
Cosecha	395,300	426,721	462,864	504,640	553,174	609,867
Empaque	771,290	832,596	903,117	984,628	1,079,326	1,189,942
Transporte	578,948	624,965	677,900	739,084	810,166	893,197
TOTAL	256,417,609	276,799,023	300,243,752	327,342,478	358,825,141	395,599,590

Fuente: Elaboración propia

En lo que respecta a los gastos administrativos, se proyecta que estos mantendrán una participación promedio del 11% respecto a los ingresos operacionales durante el período comprendido entre los ejercicios 2025 y 2030. Esta proporción ha sido definida con base en el comportamiento histórico de la estructura de costos fijos de la organización, así como en proyecciones razonables de crecimiento en función de la expansión operativa. Dentro de esta categoría, se incluyen principalmente rubros recurrentes y estratégicos necesarios para el

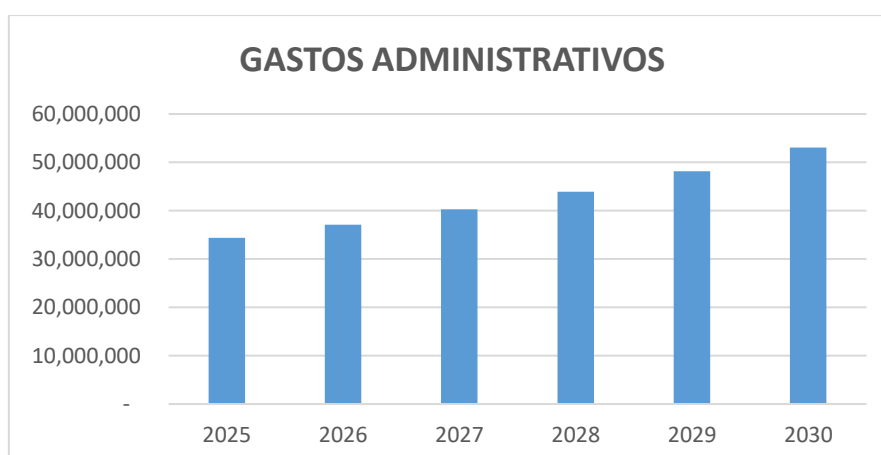
adecuado funcionamiento del negocio, tales como sueldos y remuneraciones del personal administrativo, cargas sociales, servicios profesionales, y honorarios de terceros.

Además, se consideran gastos asociados a depreciaciones y amortizaciones de activos utilizados en funciones administrativas y de soporte, incluyendo oficinas, vehículos y sistemas tecnológicos. También se integran los costos de transporte del personal hacia las unidades productivas, servicios de seguridad y guardianía, así como los gastos periódicos por concepto de mantenimiento y reparaciones de instalaciones y equipos. Otros rubros adicionales pueden incluir consumibles de oficina, seguros generales, comunicaciones y soporte logístico para la operación corporativa.

Este nivel de gasto, aunque moderado, es consistente con una gestión administrativa eficiente, que busca mantener el equilibrio entre control presupuestario y el soporte necesario para una operación en crecimiento. Se espera que, a pesar del incremento en ingresos y escala operativa, los gastos administrativos crezcan a una tasa proporcional menor, lo cual contribuirá positivamente a la mejora del margen operativo consolidado hacia 2030.

En cuanto a los gastos financieros, se proyecta que estos se mantendrán estables durante todo el período de análisis, representando una participación que no supera el 1% de los ingresos totales en ningún ejercicio entre 2025 y 2030. Esta estabilidad refleja una estructura financiera saludable, con un nivel de endeudamiento controlado, tasas de interés favorables y una política de manejo de pasivos orientada a la eficiencia en el uso del capital. La empresa ha proyectado sus compromisos financieros considerando escenarios conservadores, por lo que no se anticipan variaciones significativas por concepto de intereses o comisiones bancarias que puedan afectar los resultados netos.

Figura 5-5 - Gastos administrativos



Fuente: Elaboración propia

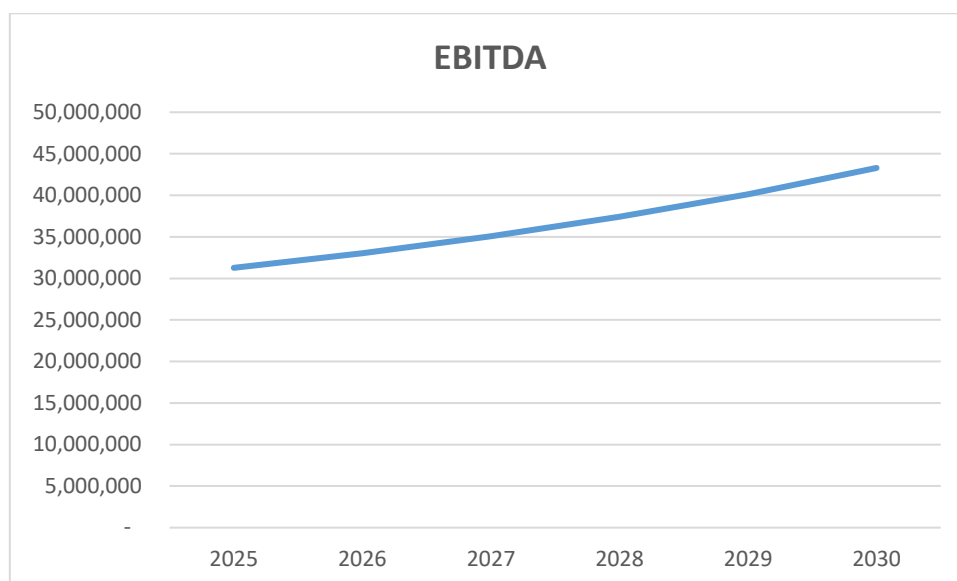
El EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization), como indicador clave del desempeño operativo, refleja una evolución positiva y sostenida a lo largo del horizonte proyectado entre los años 2025 y 2030. Este crecimiento constante responde al incremento progresivo en los ingresos operacionales, derivado de mayores volúmenes de producción y ventas en las líneas de negocio de banano y palma, así como al control eficiente de los costos de operación y gastos administrativos.

Para el ejercicio 2025, se estima un EBITDA de USD 31,272,876, cifra que representa una sólida base de rentabilidad operativa en relación con el nivel de ingresos proyectado. A partir de este punto, se proyecta un crecimiento acumulado del 38% en el EBITDA al cierre del ejercicio 2030, alcanzando un valor estimado de USD 43,295,866. Este comportamiento refleja no solo el efecto positivo del aumento en escala productiva y comercial, sino también la optimización progresiva de los márgenes operativos, gracias a una estructura de costos controlada, el uso eficiente de recursos, y la estabilización de gastos financieros y administrativos en proporción a los ingresos.

El crecimiento del EBITDA proyectado está además alineado con la estrategia corporativa de sostenibilidad financiera, que prioriza la generación de flujo de caja operativo robusto, la disciplina en la inversión de capital y el fortalecimiento de la rentabilidad antes de consideraciones contables no monetarias como la depreciación o la amortización. Esto permitirá a la organización contar con una mayor capacidad para enfrentar compromisos financieros, financiar nuevas inversiones, distribuir dividendos y responder ante posibles contingencias económicas o de mercado.

En términos porcentuales, el EBITDA mantiene una tendencia ascendente también como proporción de los ingresos operacionales, lo cual evidencia una mejora estructural en la eficiencia del modelo de negocio. Este desempeño coloca a la compañía en una posición favorable para sostener su crecimiento y expansión, tanto en el ámbito local como internacional, al tiempo que refuerza su perfil de solidez ante inversionistas, entidades financieras y aliados estratégicos.

Figura 5-6 - EBITDA



Fuente: Elaboración propia

Las tasas impositivas consideradas en las proyecciones financieras corresponden a los porcentajes establecidos por la normativa vigente, y están estructuradas para reflejar de manera adecuada las cargas fiscales esperadas para los negocios de banano y palma en el período proyectado. En primer lugar, se estima una tasa de participación de los trabajadores del 15%, la cual corresponde a la distribución de los beneficios derivados de la actividad productiva, en cumplimiento con las obligaciones laborales y sociales del sector. Este porcentaje se aplica a las remuneraciones y compensaciones que los trabajadores reciben como parte de su vínculo con la empresa, y es un componente esencial para garantizar el bienestar laboral y cumplir con las normativas locales de compensación y seguridad social.

En cuanto al impuesto sobre la renta, se ha considerado una tasa impositiva promedio para el negocio bananero del 3%, la cual se aplica a la utilidad neta generada por las actividades productivas y comerciales de la empresa. Este porcentaje se alinea con las normativas fiscales específicas para el sector bananero, que a menudo contemplan beneficios impositivos o tasas diferenciadas en función de la actividad agrícola y su impacto económico en las regiones productoras. La tasa del 3% es representativa de un entorno fiscal favorable para el cultivo y exportación de banano, el cual tiene un impacto significativo en la economía local, generando empleo y divisas para el país.

Por otro lado, el negocio palmicultor se somete a una tasa de impuesto a la renta única de solo el 3%, lo que refleja una política fiscal distinta para la palma aceitera por ser un considerado bajo el cálculo agropecuario. Esta tasa podría ser más baja debido a las

consideraciones fiscales especiales que pueden existir para este cultivo, en muchos casos incentivadas por el gobierno para fomentar la producción de biocombustibles, aceites vegetales y otros productos derivados de la palma, los cuales tienen un alto valor en los mercados internacionales. La tasa reducida también busca promover la inversión en la industria palmicultora, asegurando su competitividad y contribuyendo al desarrollo de infraestructura en las regiones productoras.

Estas tasas impositivas, tanto para los trabajadores como para los impuestos a la renta, permiten a la empresa realizar proyecciones fiscales claras y eficientes, optimizando su carga tributaria y alineándose con los marcos regulatorios aplicables en cada caso. La correcta aplicación de estas tasas contribuye a la sostenibilidad financiera de la compañía, al tiempo que asegura el cumplimiento con las normativas laborales y fiscales locales. Además, permiten realizar una planificación fiscal que minimiza riesgos y maximiza la rentabilidad neta de ambas líneas de negocio, banano y palma. Para este caso consideramos la tasa efectiva histórica de la compañía la cual dé 45% (Impuesto a la renta único + Participación trabajadores).

El flujo de caja proyectado para el período comprendido entre los ejercicios 2025 y 2030 presenta una tendencia positiva y robusta, lo que refleja la sólida capacidad de generación de efectivo de la empresa a lo largo de este horizonte temporal. Este resultado favorable se debe principalmente al crecimiento sostenido en los ingresos operacionales, impulsado por el aumento en la producción, las ventas y la eficiencia en la gestión de costos. El flujo de caja operativo es un indicador crucial que demuestra la capacidad de la empresa para generar recursos internos sin recurrir a fuentes externas de financiamiento, lo cual es fundamental para la sostenibilidad y crecimiento a largo plazo.

Adicional e importante considerar que los supuestos para la proyección considerar que la industria bananera se proyecta a la alza, solo en este primer semestre del 2025 las exportaciones de banano ecuatoriano crecieron un 5.82% impulsados siempre por una mayor demanda internacional y condiciones favorables de producción, los mercados mas fuertes y con mayor potencia de aun mas crecimiento son la Unión Europea, Rusia, Medio Oriente y Estados Unidos, así como en el mercado Chino en donde solo en este año 2025 las exportaciones han aumentado un 46%, adicional el modelo contempla también que en el mercado hay una mayor disponibilidad de fruta por lo favorable de las condiciones climáticas, así también las proyecciones incorporan la consideración de nuevas siembras, resiembras y renovaciones de aquellas áreas con mayores edades por lo que uno de los planes internos es el cambio de la especie Valery por hijuelos a plantas meristemáticas lo que ayudara a una mayor densidad poblacional aportando a mayores plantas por hectárea y por ende mayor una mayor

productividad acompañado por mejores técnicas en el trinchado y en el riego por microaspersión, todo enfocado a la atención a la plantación.

A este flujo de caja positivo se le suman las depreciaciones y amortizaciones de la operación, que, aunque son gastos contables no monetarios, tienen un impacto significativo en la liquidez de la empresa. Las depreciaciones corresponden a la asignación gradual del costo de los activos fijos tangibles (como maquinaria, equipo agrícola, vehículos y edificios) a lo largo de su vida útil. Este gasto, al ser no monetario, reduce la base imponible para efectos fiscales, lo que a su vez genera ahorros en impuestos y contribuye a mejorar el flujo de caja disponible. Se espera que la depreciación siga una tendencia constante, conforme se renuevan o incorporan activos fijos en la operación.

Por otro lado, las amortizaciones corresponden a la asignación del costo de los activos intangibles, tales como licencias, patentes, derechos de uso de marca, software, entre otros, a lo largo de su vida útil. Aunque las amortizaciones también son un gasto contable no representativo de salida de efectivo, contribuyen a disminuir la rentabilidad contable, lo cual genera una ventaja fiscal adicional. Este tipo de gasto, al igual que las depreciaciones, tiene un impacto positivo en la liquidez al reducir los impuestos sobre la renta a pagar.

La combinación de un flujo de caja operativo positivo con los ajustes por depreciaciones y amortizaciones refuerza la capacidad de la empresa para financiar sus operaciones cotidianas, cumplir con sus obligaciones financieras (como el servicio de deuda) y realizar reinversiones en el negocio, todo ello sin necesidad de recurrir a capital externo. Este perfil financiero permite a la organización mantener un equilibrio entre crecimiento y rentabilidad, asegurando la continuidad y expansión de sus operaciones en el mediano y largo plazo.

Además, la gestión eficaz de los activos fijos e intangibles, junto con el flujo de caja generado por la operación, coloca a la empresa en una posición sólida para llevar a cabo proyectos de expansión, mantenimiento de sus activos productivos y financiar nuevas inversiones estratégicas, todo dentro de un marco de sostenibilidad financiera.

B: representa el Beta de la inversión (o del sector), que indica la sensibilidad de la inversión al riesgo sistémico (riesgo del mercado).

PRMUS: representa la diferencia entre el retorno promedio esperado de los activos de riesgo disponibles en el mercado y la tasa de retorno de la inversión libre de riesgo.

Spread: representa los ajustes para la aplicación del modelo en otros mercados, en el caso del presente análisis, se tomó como medida de ajuste el riesgo país del Ecuador.

El modelo anteriormente mencionado es muy usado para medir la rentabilidad de una inversión debido a que presenta la mejor alternativa para medir la tasa de retorno que exigen los accionistas de una compañía.

Como tasa libre de riesgo (R_f), se toma la prima de riesgo de mercado (*PRMUS*) en la que se considera el promedio histórico de los excesos de retornos del mercado accionario sobre los T-Bonds. Adicionalmente, debido a que Ecuador es un país en vías de desarrollo, sumado a que se evidencia la falta de presencia de mercado bursátil y como medida de ajuste, se considera en el cálculo la tasa promedio de riesgo país de Ecuador.

El K_d es el costo efectivo que paga la empresa por el financiamiento mediante deuda, considerando los intereses y los beneficios fiscales derivados de la deducción de estos intereses en el impuesto a la renta.

Cuadro 5-3 Componentes WACC

Componente	Descripción
E	Valor de mercado del patrimonio (Equity). Representa el capital aportado por los accionistas.
D	Valor de mercado de la deuda . Incluye préstamos, bonos u otros pasivos financieros.
K_e/K_p	Costo del patrimonio, es decir, la rentabilidad exigida por los accionistas
K_d	Costo de la deuda, calculado como la tasa efectiva que la empresa paga por su deuda financiera.
T_c	Tasa impositiva corporativa, ya que los intereses de deuda son deducibles de impuestos.
E+D	Suma del patrimonio y deuda, que representa la estructura total de capital.

Fuente: Elaboración propia

La fórmula para el cálculo del WACC es la siguiente:

$$WACC = \left(\frac{E}{E+D} * K_e \right) + \left(\frac{D}{E+D} * k_d * (1 - T_c) \right)$$

Cuadro 5-4 Cálculo WACC

Kp	17.4846%	Fuente:	Fecha de la data:
Rf	4.32%	YTM (Yield to maturity) de los T-Bonds a 10 años. Fuente: Finance Yahoo	14/7/2025
PRM	5.44%	Promedio geométrico histórico (1929-2024). Fuente: Damodaran Online	14/7/2025
Beta L	0.53	Damodaran.com (calculo con estructura de la empresa)	14/7/2025
Tc	45.11%	Participación trabajadores / Impuesto a la renta unico Tasa Efectiva Historica	14/7/2025
Riesgo país	10.27%	Promedio desde el 2004 hasta el 14-07-2025	14/7/2025

Kd	9.80%
Kd despues de Imptos	5.38%

WACC	16.05%
-------------	---------------

Fuente: Elaboración propia

5.3. Aplicación del método de flujo de caja descontado

En el proceso de valoración de la compañía se utilizó el método de Flujos de Caja Descontados (DCF, por sus siglas en inglés), el cual es ampliamente reconocido y aplicado para estimar el valor intrínseco de una empresa en función de su capacidad proyectada de generación de flujos de efectivo futuros. Este enfoque permite reflejar tanto el desempeño operativo esperado como la estructura de capital y el riesgo asociado a la actividad del negocio.

Para descontar los flujos de caja proyectados se empleó una tasa de descuento equivalente al Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC, por sus siglas en inglés), calculado en un 16.05%. Esta tasa representa el retorno mínimo exigido por los inversionistas y acreedores de la empresa, considerando una combinación ponderada entre el costo del capital propio (equity) y el costo de la deuda financiera, ajustado por el riesgo específico del sector agroindustrial y las condiciones del mercado. La elección del WACC como tasa de descuento es apropiada, ya que permite incorporar tanto el riesgo del negocio como la estructura financiera de la compañía en la evaluación del valor presente de los flujos de efectivo.

Adicionalmente, se estimó un valor terminal de USD \$365,770,827, calculado bajo el supuesto de crecimiento perpetuo al finalizar el período proyectado (año 2030). Este valor representa el componente de la valoración correspondiente a los flujos de caja generados más allá del horizonte explícito de proyección, y es fundamental en empresas con modelos de negocio estables y sostenibles a largo plazo, como es el caso del sector agroexportador. Para determinar este valor, se aplicó una tasa de crecimiento de largo plazo prudente y coherente con las perspectivas del sector, garantizando así una proyección conservadora pero realista.

Finalmente, al descontar los flujos de caja operativos netos proyectados junto con el valor terminal, se obtuvo un valor presente neto (VPN) que representa el valor de la empresa (Enterprise Value) por un total de USD \$232,096,281. Este valor incorpora todos los activos operativos del negocio antes del efecto de la deuda financiera y refleja la capacidad del negocio

para generar valor económico a sus inversionistas, bajo supuestos razonables de crecimiento, eficiencia operativa y condiciones de mercado.

Cuadro 5-5 Cálculo de la Valoración Financiera de la compañía Cosecha Dorada S.A.

COSECHA DORADA S.A.

Cálculo de la Valoración Financiera de la Compañía

METODO VALOR PRESENTE NETO (VPN)

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de America)

		2025	2026	2027	2028	2029	2030
FLUJO DE CAJA LIBRE DE LOS ACTIVOS (FCFF)	-	1,685,282	17,204,889	17,798,521	18,473,187	19,243,723	21,230,308
VALOR TERMINAL							365,770,827
TASA DE DESCUENTO (WACC)	16.05%						
VNL (FCL) (2025 - 2029)			58,344,095				
VNL (VT)			173,752,186				
VALOR DE LA EMPRESA (EV)			\$232,096,281				

Fuente: Elaboración propia

5.4. Análisis de escenarios

Se realizará un análisis de sensibilidad mediante el análisis de escenarios, para evaluar como fluctuaría el valor de la empresa cambiando variables claves del presente proyecto, como lo son el crecimiento esperado de los ingresos y el valor del costo de venta que se desprende de los ingresos operacionales.

Cuadro 5-6 Resumen de escenarios

Resumen del escenario			
	Valores actuales:	Pesimista	Optimista
Celdas cambiantes:			
g Vtas	7.46%	6.00%	8.00%
CVtas	82%	83%	81%
Celdas de resultado:			
VALOR DE LA EMPRESA	\$ 232,096,281	\$ 117,678,156	\$ 329,123,595

Fuente: Elaboración propia

El análisis de sensibilidad se desarrolló con el establecimiento de 3 escenarios, el escenario base, el optimista y el pesimista. El escenario base comprende el crecimiento en ventas del 7.46% y el costo de ventas del 82% esperados para el año 2025, con un valor de la empresa de USD 232,096,281.

El escenario pesimista se realizó con un crecimiento en ventas del 6%, y con un costo de ventas que ascendió a un 83%. Este escenario muestra que el valor de la empresa disminuiría drásticamente a USD 117,678,156 si el crecimiento en ventas no es el esperado, reduciéndose en un poco más de un punto porcentual y a su vez con un costo de producción más alto.

El escenario optimista se establece con un crecimiento en ventas del 8%, y con un costo de ventas ajustado al 81%. Este escenario muestra que el valor de la empresa aumentaría a USD 329,123,595 al tener un crecimiento en ingresos mayor al esperado y adicionalmente al haber logrado reducir el costo al nivel porcentual más bajo posible.

El análisis de escenarios realizado permite observar de manera cuantitativa cómo pequeñas variaciones en los supuestos clave impactan significativamente en el valor de la empresa, destacando una alta sensibilidad frente al crecimiento de las ventas y a la volatilidad de los costos de producción. Esto implica que escenarios con ligeros aumentos o caídas en las ventas proyectadas, así como variaciones en los márgenes operativos por cambios en costos variables o fijos, generan amplios rangos de posibles valoraciones, lo cual evidencia un alto nivel de incertidumbre y riesgo inherente al negocio.

CAPÍTULO VI

6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1. Conclusiones

El análisis pormenorizado de la información financiera de Cosecha Dorada S.A. reveló una trayectoria ascendente en liquidez, rentabilidad y eficiencia operacional, junto con una reducción sostenida de la carga financiera, cumpliendo así el objetivo de diagnosticar la situación económica y financiera de la empresa. La evidencia de una administración prudente de los activos y un fortalecimiento del capital valida la capacidad de la organización para afrontar entornos de elevada competencia y volatilidad.

Asimismo, la aplicación de métodos cuantitativos de valoración especialmente el Descuento de Flujos de Caja y la determinación del costo promedio ponderado de capital permitió establecer con precisión el valor intrínseco de la compañía, respondiendo al objetivo de estimar su valor económico como base para la toma de decisiones estratégicas. La cifra obtenida constituye un parámetro técnico confiable, al integrar un diagnóstico histórico con proyecciones sustentadas en supuestos coherentes y datos reales del desempeño empresarial.

El análisis prospectivo mediante escenarios optimistas y adversos demostró que la empresa puede incrementar su valor en contextos favorables, pero que es sensible a cambios negativos en precios y costos. Esto da cumplimiento al objetivo de evaluar la proyección y resiliencia financiera, y sugiere como línea estratégica mantener la eficiencia operacional, expandir geográficamente la oferta y gestionar proactivamente el riesgo.

Finalmente, la investigación identificó fortalezas estructurales, como un capital neto sólido, bajo endeudamiento y generación constante de flujos de efectivo, así como áreas de mejora orientadas a diversificar líneas de ingresos, optimizar la rotación de activos y reforzar el control de costos de producción. Estos hallazgos cumplen el objetivo de proponer un itinerario estratégico para preservar y ampliar el valor económico de Cosecha Dorada S.A., consolidando su posición competitiva en el mercado agroexportador.

6.2. Recomendaciones

A la luz de los hallazgos, se sugiere la puesta en marcha de un programa de diversificación de ingresos y de mercados orientado a atenuar la dependencia de un solo bien y a minimizar la exposición a la volatilidad de precios. Se hace necesario crear nuevas líneas de productos agroindustriales y de valor agregado, así como investigar mercados internacionales emergentes que presenten perspectivas de rentabilidad superior.

Simultáneamente, resulta esencial maximizar la rentabilidad de los activos y el capital aplicado, dando prioridad a la inversión que incrementa la productividad y acelera la rotación de los recursos. La adopción de tecnologías de última generación, la modernización de la infraestructura y la aplicación de métodos de agricultura de precisión no solo promoverán la eficiencia operativa, sino que también fortalecerán la capacidad de ajuste ante variaciones en la demanda.

En esta misma línea, es imperativo perfeccionar la gestión de costos mediante la implementación de un marco integrado de control que combine indicadores críticos de desempeño y análisis de desviaciones. La adopción del costeo basado en actividades, reforzada por soluciones de automatización, limitará los incrementos en las erogaciones productivas y

administrativas, consolidando la competitividad en entornos de presión sobre los márgenes. A esta estrategia, se sumará una práctica sistemática de revisión periódica que facilite la adaptación de las variables de costo a cambios normativos y a oscilaciones del mercado. La difusión de cuadros de mando específicos entre los niveles operativos facilitará la toma de decisiones proactiva y la asignación inmediata de recursos.

Simultáneamente, se torna imprescindible fortalecer la gestión del riesgo mediante un programa global que articule coberturas financieras, diversificación de líneas de financiamiento y protocolos de actuación ante contingencias operativas. La integración de simulaciones de estrés en el proceso de elaboración del presupuesto otorgará una visión prospectiva de los posibles desvíos, permitiendo delinear cursos de acción flexibles que resguarden la solidez patrimonial de la organización. Complementariamente, la revisión y actualización periódica del mapa de riesgos, junto con simulacros de reacción ante crisis, creará una cultura de resiliencia que minimiza el impacto de los eventos adversos en la continuidad del negocio.

Por otra parte, la consolidación de una estructura de capital equilibrada será condición necesaria para asegurar la sostenibilidad a largo plazo. Es recomendable la realización periódica de un diagnóstico sobre el costo y la distribución de los recursos propios y ajenos, que permita captar financiamiento a condiciones competitivas y, simultáneamente, mantener un nivel de apalancamiento reducido, suficiente para limitar la vulnerabilidad frente a contingencias externas.

Finalmente, el robustecimiento de los mecanismos de gobierno corporativo ha de ser factor prioritario, estimulando prácticas de divulgación selectiva y de decisión anclada en información financiera de elevada calidad. La formación continuada del cuerpo de dirección en metodologías de valoración y en análisis estratégico reforzará una gestión enfocada en la creación de valor sostenido y en el afianzamiento de la competitividad de Cosecha Dorada S.A. dentro del segmento agroexportador.

7. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aguirre, S., y Carreño, R. (2021). *Valoración financiera de la empresa Palmesa S.A.* Tesis de maestría, Escuela Superior Politécnica del Litoral. <https://www.dspace.espol.edu.ec/bitstream/123456789/55997/1/T-112414%20AguirreCarre%c3%b1o.pdf>
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*, 3rd Edition, John Wiley & Sons. Capítulos 10, 11, 12 y 15.
- Anesten, S., Möller, N., Skogsvik, K., y Skogsvik, S. (2020). The pricing accuracy of alternative equity valuation models: Scandinavian evidence. *ERN: Asset Pricing Models (Topic)*. <https://doi.org/10.1111/jifm.12097>
- Damodaran, A. (2025). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*, 4th Edition, John Wiley & Sons. Capítulo 15.
- Ausloos, M. (2020). Valuation models applied to value-based management—Application to the case of UK companies with problems. *Forecasting*. <https://doi.org/10.3390/forecast2040029>

- Bedoya-Jara, M., Aldás-Salazar, D., Cordova-Pacheco, A., y Ramos Rodríguez, K. (2025). Evolución del valor económico agregado: Un análisis desde las industrias molineras del Ecuador. *Revista Económica*, 13(1), 66–74. <https://doi.org/10.54753/rve.v13i1.2241>
- Bulău, V. (2022). Accounting truth or the extent to which financial indicators provide an accurate representation: A quantitative analysis. *European Journal of Accounting, Finance y Business*. <https://doi.org/10.4316/ejafb.2022.10110>
- Chiquito Tigua, G., Cedeño Muñoz, G. (2025). Gestión de inventarios y la eficiencia operativa de Lubrirepuestos Navarrete. *Ciencia y Desarrollo. Universidad Alas Peruanas*. <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/10091190.pdf>
- Cordero Torres, B. P., y Riofrío Romero, N. R. (2025). Una Revisión Cuantitativa y Cualitativa a Modelos de Análisis Financieros de Banco del Pacífico y la CFN: Estudio de Caso Aplicado a la Exportación de Camarones. *Revista Economía y Política*, (41), 33-51, <https://doi.org/10.25097/rep.n41.2025.03>
- Fang, Z. (2023). Research and application of company valuation methods. *BCP Business y Management*. <https://doi.org/10.54691/bcpbm.v45i.4870>
- Frensidy, B., Pelealu, R., y Robiyanto, R. (2020). Analysis of equity valuation models and target price accuracy: An evidence from analyst reports in Indonesia. *SAGE Open*, 10. <https://doi.org/10.1177/2158244020949507>
- Haralambie, C., y Haralambie, G. (2023). The influence of economic and financial indicators in the assessment of economic performance. *The Annals of the University of Oradea. Economic Sciences*. [https://doi.org/10.47535/1991auoes32\(1\)027](https://doi.org/10.47535/1991auoes32(1)027)
- Hasidi, M., Baheri, J., y Hajar, K. (2024). Financial performance evaluation using profitability and liquidity ratio analysis. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v12i4.2742>
- Henao Vásquez, M. C., y Caro Atehortúa, D. A. (2019). Valoración por el método de flujo de caja libre: finca bananera de Urabá. *Apuntes Contables*, 24, 89–105. <https://doi.org/10.18601/16577175.n24.06>
- Hérault (2024). Discrepancias entre EV/EBITDA y PE en la valoración relativa de empresas. Recuperado de: <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/79019/TFG%20-%20Herault%20Perez%20Carlota.pdf?sequence=2&isAllowed=y>
- Hussein, M., Saeed, N., y Ahmad, G. (2023). Financial ratios analysis and companies' liquidity evaluation. *Journal of Global Economics and Business*. <https://doi.org/10.58934/jgeb.v4i14.173>

- Kostyrin, E., y Rozanov, D. (2023). Economic and mathematical modeling for the process management of the company's financial flows. *Emerging Science Journal*. <https://doi.org/10.28991/esj-2023-07-03-017>
- Larčenko, O. (2023). Mathematical methods of economic analysis solving problems. *Таврійський науковий вісник. Серія: Економіка*. <https://doi.org/10.32782/2708-0366/2023.16.38>
- León Serrano, L. A., Arcaya Sisalima, M. F., Barboto Velasquez, N. A., y Bermeo Pineda, Y. L. (2020). Ecuador: Análisis comparativo de las exportaciones de banano orgánico y convencional e incidencia en la balanza comercial, 2018. *Revista Ciencia y Tecnología Universidad Técnica de Ubaté*, 7(2), 38–46. <https://doi.org/10.26423/rctu.v7i2.521>
- Loor Zambrano, Halder Yandry, Santistevan Nunura, Jenny Patricia, Ureta Zambrano, Maritza Irinuska, y Mera Macías, Rosario Beatriz. (2023). Análisis de indicadores de desempeño financiero de la empresa ecuatoriana de balanceados Coprobalan S. A.. *Revista San Gregorio*, 1(54), 128-146. <https://doi.org/10.36097/rsan.v0i54.2455>
- López-Rodríguez, C. E., Velásquez-Lizcano, C., Fajardo-Sierra, J. M., y Sierra-Otalora, J. L. (2023). Un acercamiento a las metodologías para la valoración financiera: análisis bibliométrico y revisión sistemática de literatura. *RAN. Revistas Academia y Negocios*, 10(1), 36–52. <https://doi.org/10.29393/ran10-3ulcj40003>
- Lumacad, G., y Mp, S. (2022). Data mining techniques and modelling for financial analysis. *Technoarete Transactions on Intelligent Data Mining and Knowledge Discovery*. <https://doi.org/10.36647/ttidmkd/02.04.a002>
- Macías-Arteaga, M. F., y Sánchez-Arteaga, A. A. (2022). El análisis financiero: Un instrumento de evaluación financiera en la empresa La Fabril. *Revista Científica Multidisciplinaria SAPIENTIAE*, 5(10), 2–20. <https://doi.org/10.56124/sapientiae.v5i10.0050>
- Mendoza de la Cruz, W. J., y Lucio Pillasagua, A. del J. (2024). Rentabilidad financiera y su incidencia en la toma de decisiones de empresas embotelladoras de agua. *Ciencia y Desarrollo*, Universidad Alas Peruanas. <https://revistas.uap.edu.pe/ojs/index.php/CYD/article/view/2667>
- Molina Panchi, D. F., Molina Panchi, P. A., Tobar Rubio, D. Y., y Pico Barrionuevo, F. P. (2024). Valoración de empresas a través del flujo de caja descontado: caso de estudio. *Boletín de Coyuntura* (42), 9–17. <https://doi.org/10.31243/bcoyu.42.2024.2442>

- Motsoetla, P. (2024). Financial indicators for measuring and improving the emerging entrepreneurial ventures' performance. *Journal of Management and Science*. <https://doi.org/10.26524/jms.14.8>
- Muñoz Briones, J. C., Jiménez Hidalgo, G. F., Aguirre Valverde, D. G., y Villalva Abarca, G. R. (2023). Análisis financiero del sector agrícola del Ecuador, año 2020: Caso empresas reguladas por la Super. Cías. *Código Científico Revista de Investigación*, 4(E1), 25–43. <https://doi.org/10.55813/gaea/ccri/v4/ne1/84>
- Narea, C. P. F. N., y Guamán, T. G. A. (2022). Aplicación de indicadores financieros e inductores de valor como herramienta de optimización en las decisiones estratégicas empresariales. *Revista Publicando*, 9, 94–120. <https://doi.org/10.25097/rep.n34.2021.06>
- Olbert, L. (2024). Industry-specific stock valuation methods – A literature review. *Journal of Accounting Literature*. <https://doi.org/10.1108/jal-04-2023-0065>
- Panchenko, O., Balazyuk, O., Portovaras, T., Andrieieva, V., y Kotkovskyy, V. (2024). Analysis of financial statements as a business management tool. *AD ALTA: 14/01-XXXIX*. <https://doi.org/10.33543/140139157161>
- Pena, H., Santos, E., Sampaio, I., Chaves, M., Bahia, P., Borges, F., Lisbôa, E., De Souza Neto, L., Toma, M., Amaral, M., y Ferreira, N. (2023). Multivariate analysis and the establishment of new common financial performance indicators in publicly traded companies. *Concilium*. https://www.academia.edu/110736270/Multivariate_analysis_and_the_establishment_of_new_common_financial_performance_indicators_in_publicly_traded_companies
- Pilaguano-Mendoza, J. G., Arellano-Díaz, M. A., y Vallejo-Sánchez, D. P. (2021). Análisis del modelo de gestión financiera como herramienta para una adecuada toma de decisiones en las empresas privadas post-COVID. *Ciencias Económicas y Empresariales*. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8094464>
- Quimi, K., Zeas, J., Orellana, M. (2021). La deuda y el apalancamiento: ¿Aliado estratégico o enemigo empresarial?. *Journal of Business and entrepreneuria*. <https://www.journalbusinesses.com/index.php/revista/article/download/209/533>
- Rachmawati, R., Arisyahidin, A., y Talkah, A. (2022). Analisis valuasi saham menggunakan Free Cash Flow to Equity (FCFE), Price Earning Ratio (PER) dan kinerja keuangan dari sudut pandang Economic Value Added (EVA). *REVITALISASI*. <https://doi.org/10.32503/revitalisasi.v11i1.2489>

- Rodríguez-Muñoz, P. A., y Morillo-Acosta, L. (2023). Modelo de valoración de empresas en base de las normas internacionales de información financiera NIIF. caso: empresa industrial del sector de fabricación de productos de cuero. *MQRInvestigar*, 7(3), 3427–3443. <https://doi.org/10.56048/MQR20225.7.3.2023.3427-3443>
- Riera, B., Muñoz, N., Zavala, N., y Vallejo, J. (2020). Análisis contable y financiero: Una herramienta clave para la eficiente gestión financiera y contable en la empresa. *Knowledge E. Global*, 613–631. <https://doi.org/10.18502/keg.v5i2.6284>
- Spiridonov, S., y Podkhvatilina, Y. (2023). Making managerial decisions based on analysis of financial statements. *Entrepreneur's Guide*. <https://doi.org/10.24182/2073-9885-2023-16-4-65-71>
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (s. f.). Tabla de indicadores: conceptos y fórmulas de indicadores de liquidez, solvencia y rentabilidad. https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/ss/20111028102451.pdf
- Syifaudin, A., Yusuf, Y., Mulyatno, R., y Dhevyanto, B. (2020). Fundamental financial information as a signal of company value. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 22–24. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200305.006>
- Téllez, H. (2020). Historia de los métodos de valoración de compañías. *Revista Investigación y Negocios*. <https://doi.org/10.38147/invneg.v13i22.105>
- Vinces, W., y Jacho, L. (2022). Valoración financiera y cambio de modelo de negocio en la empresa bananera Vinari S.A. Tesis de pregrado, Universidad Técnica de Babahoyo. <https://www.dspace.espol.edu.ec/bitstream/123456789/53577/1/T-111639%20Vinces%20-%20Jacho.pdf>
- Yhip, T., y Alagheband, B. (2020). Financial statement analysis. *The Practice of Lending*. https://doi.org/10.1007/978-3-030-32197-0_2