



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE CONTADURÍA PÚBLICA E INGENIERÍA EN
CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

TÍTULO:

“Evaluación de la estructura de apalancamiento financiero para las comercializadoras de productos veterinarios ubicadas en el parque chile de la ciudad de Guayaquil.”

AUTOR:

Salinas Moscoso, María José

TRABAJO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO
DE INGENIERIA EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

TUTOR:

CPA. Jurado Reyes, Pedro Omar, MBA.

Guayaquil, Ecuador

18 de marzo del 2019



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE CONTADURÍA PÚBLICA E INGENIERÍA EN
CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CERTIFICACIÓN

Certifico que el presente trabajo fue realizado en su totalidad por: María José Salinas Moscoso, como requerimiento parcial para la obtención del Título de: **Ingeniera en Contabilidad y Auditoría.**

TUTOR

f. _____

CPA. Pedro Omar, Jurado Reyes, MBA.

DIRECTORA DE LA CARRERA

f. _____

CPA. Vera Salas, Laura Guadalupe, PH. D (c)

Guayaquil, 18 de marzo del 2019



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE CONTADURÍA PÚBLICA E INGENIERÍA EN
CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Yo, Salinas Moscoso, María José

DECLARO QUE:

El Trabajo de Titulación “Evaluación de la estructura de apalancamiento financiero para comercializadoras de productos veterinarios ubicadas en el parque chile de la ciudad de Guayaquil”, previa a la obtención del Título de: **Ingeniera en Contabilidad y Auditoría**, ha sido desarrollado respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan al pie de las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía.

Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del Trabajo de Titulación referido.

Guayaquil, 18 de marzo del 2019

EL AUTOR

f. Ma. José Salinas M.

Salinas Moscoso, María José



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE CONTADURÍA PÚBLICA E INGENIERÍA EN
CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

AUTORIZACIÓN

Yo, Salinas Moscoso, María José

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, la publicación en la biblioteca de la institución del Trabajo de Titulación “Evaluación de la estructura de apalancamiento financiero para comercializadoras de productos veterinarios ubicadas en el parque chile de la ciudad de Guayaquil”, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi nuestra exclusiva responsabilidad y total autoría.

Guayaquil, 18 de marzo del 2019

EL AUTOR

f. Ma. José Salinas M.


Salinas Moscoso, María José

REPORTE URKUND

<https://secure.arkund.com/view/46900724-901823-442546#DcQ7DoAgEAXAu1C/mH3LZ4GrGAtD1FBIQ2m8u04xj7unqytBAf89GMAIGlig0ACNiDDkDW72a/Szt320w1VZhIni vRVTplRKfj8>



TUTOR

f. 
(CPA. Jurado Reyes, Pedro Omar, MBA.)

AGRADECIMIENTO

Durante toda mi etapa universitaria le agradezco a Dios por las enseñanzas que me daba día a día, por siempre guiarme y mediante la oración mantenerme firme durante todo este camino.

A mi mama Martha Moscoso por siempre darme su apoyo en todo momento, nunca dejándome caer a pesar de las adversidades, por siempre darme un consejo y principalmente por madrugar para poder llegar temprano a la universidad y decir ya pronto se acaba vamos levántate.

A mi abuelita Esther Mera por ayudarme en toda mi etapa estudiantil. A mi hermano por aguantarme cuando estaba estresada y no quería saber de nadie por ayudarme en los deberes de matemáticas.

A mi esposo Luis Gabriel por su comprensión, amor y por cuidar a nuestra hija para que yo pueda desarrollar mi tesis.

A mi princesa Isabella Harumi por ser mi motor y por regalarme una sonrisa cada vez que quería decaer así darme cuenta que desde que llegaste todo lo que hago es para que tú te sientas orgullosa.

A mi gatita michu que me acompañó cada vez que me amanecía haciendo las tareas y en estudiar

A mi compañera Stefania Moyano por esperarme para ir a comer helado, desayunar conmigo los sábados que teníamos clases y por ser una excelente amiga.

A mi tutor de tesis Omar Jurado por guiarme durante el trabajo de titulación.

A todas las personas que han formado parte de mi vida profesional por su apoyo y por estar cuando los necesite.

María José Salinas Moscoso

DEDICATORIA

Este trabajo va dedicado a mi familia Luis Caiza, Isabella Caiza, Martha Moscoso, Andrés Salinas, Mercedes Moscoso, Esther Mera, Marisol Mera y Gianna Canepa por ser mis principales fortalezas y guías durante esta etapa, por darme la oportunidad de estudiar, por siempre estar en todo momento, por nunca dejarme caer y por los consejos que me daban, esto me sirvió para aprender que todo lo que uno desea lo consigue mediante esfuerzo y dedicación, que con paciencia se logra los sueños y no es cuando uno quiere sino cuando Dios sepa que es el momento indicado.

María José Salinas Moscoso



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE CONTADURÍA PÚBLICA E INGENIERÍA EN
CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN

f. _____

CPA. Vera Salas, Laura Guadalupe, Ph. D (c).
DIRECTORA DE CARRERA

f. _____

CPA. Barberan Zambrano, Nancy Johanna, Ph.D.
COORDINADOR DEL ÁREA

f. _____

Ing. Diez Farhat, Said Vicente, Ph. D (c).
OPONENTE



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE CONTADURÍA PÚBLICA E INGENIERÍA EN
CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

CALIFICACIÓN

f. _____

CPA. Jurado Reyes, Pedro Omar, MBA.

TUTOR

ÍNDICE GENERAL

Introducción	2
Contextualización del problema	4
Antecedentes del problema	5
Justificación de la investigación.....	11
Objetivo General	11
Objetivos específicos.....	11
Pregunta de investigación.....	12
Limitación	12
Delimitación	12
Capítulo 1: Marco Teórico	13
Contabilidad Financiera	13
Estados Financieros	13
Análisis Financiero.....	14
Análisis de los Estados Financieros	16
Análisis Vertical	16
Análisis Horizontal.....	17
Análisis del Apalancamiento financiero en una empresa comercial.....	17
Administración Financiera	18
Ratios Financieros	19
Efectos Contables	21
Razones de Liquidez	22
Razones de apalancamiento	23
Razón de cobertura.....	23
Razón de actividad	24
Razón de rentabilidad.....	25
Marco Conceptual	26
Comunidad Andina (CAN)	26
Sistema Andina de la Calidad	26

Sistema andino de integración SAI	26
Parlamento Andino	27
Agencia de regulación y control Fito y Zoosanitario (Agrocalidad)	27
Servicio de aduanas del Ecuador (SENAE)	27
Importaciones	28
Marco Legal	29
Decisión 483.....	29
Resolución N°0178 El director ejecutivo de la agencia ecuatoriana de aseguramiento de la calidad del agro-agocalidad.....	33
Antecedentes del sector	34
Análisis del sector	35
Capítulo 2: Metodología de la Investigación	40
Diseño de la investigación.....	40
Tipo de investigación	41
Fuentes recolectoras de información	43
Modelos de datos.....	44
Cualitativo	45
Enfoque de la investigación	46
Población.....	47
Muestra.....	48
Técnica de recogida de trabajo.....	49
Entrevista realizada a expertos	49
Efectos contables.....	51
Capítulo 3: Propuesta Metodológica	55
Datos General de la empresa	55
Estados Financieros de la Empresa	56
Análisis cuentas de Activo 2017-2016.....	56
Análisis cuentas de Pasivo 2017-2016	57
Análisis cuentas de Patrimonio 2017-2016.....	57
Análisis Estado de Resultado 2017-2016.....	59
Análisis Flujo de Efectivo 2017-2016.....	61
Análisis del Apalancamiento Financiero.....	61

Indicadores de Gestión Financiera	62
Análisis de los Ratios Financieros	62
Razones de Liquidez	62
Razones de apalancamiento	64
Razón de Cobertura	65
Razones de actividad	66
Razones de rentabilidad	68
Grado de apalancamiento financiero	70
Costo Promedio ponderado de capital.....	70
Costo de deuda	70
Costo capital de accionistas.....	71
Beta.....	71
Estructura de apalancamiento financiero	73
Conclusiones	77
Recomendaciones	79
Referencias	80

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Ratios Financieros	20
Tabla 2 Ratios Financieros Parte 2.....	21
Tabla 3 Instituciones que se relaciona con actividades del comercio	44
Tabla 4 Acuerdos con Ecuador	44
Tabla 5 Ratios Financieros	45
Tabla 6 Empresas ubicadas en el Parque Chile.....	48
Tabla 7 Estado de Situación Financiera de las compañías ‘A’ –‘B’ –‘C’.....	51
Tabla 8 Estado de Resultado de las compañías ‘A’ –‘B’ –‘C’.....	52
Tabla 9 Estado de Situación Financiera de la Empresa ‘A’.....	56
Tabla 10 Estado de Resultado de la Compañía ‘A’	58
Tabla 11 Estado de Flujo de Efectivo de la compañía 'A'.....	60
Tabla 12 Ratios Financieros de la compañía 'A'	62
Tabla 13 Grado de Apalancamiento de la compañía ‘A’	70
Tabla 14 Estructura de apalancamiento financiero de la compañía ‘A’.....	73
Tabla 15 Estructura Apalancamiento financiero de la compañía ‘A’	74
Tabla 16 Estructura Apalancamiento financiero de la compañía ‘A’	75
Tabla 17 Ratios de Rentabilidad de la compañía ‘A’.....	76
Tabla 18 Estructura Financiera de la compañía ‘A’.....	76

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Efecto Apalancamiento financiero.....	8
Figura 2. Principales mercados de importación.	28
Figura 3. Tipos de productos veterinarios.....	34
Figura 4. Contribución Producto Interno Bruto.	35
Figura 5. Importaciones 2014-2017.	36
Figura 6. Inflación Anual.	37
Figura 7. Tasa de desempleo.	37
Figura 8. Tasa Interés Activa.	38
Figura 9. Tasa Interés Pasiva.....	38
Figura 10. Riesgo País.....	39
Figura 11. Liquidez Corriente.	63
Figura 12. Razón Prueba Acida.....	63
Figura 13. Deuda a capital de accionistas.	64
Figura 14. Razón deuda total de activos.	65
Figura 15. Cobertura de Interés.....	65
Figura 16. Rotación de inventario.	66
Figura 17. Rotación Inventario en días.	67
Figura 18. Rotación Activos Totales.....	67
Figura 19. Margen de Ganancia Netas.	68
Figura 20. Rendimiento sobre la inversión.	68
Figura 21. Rendimiento sobre el capital.....	69

RESUMEN

Esta investigación se llevó a cabo con la finalidad de proponer una metodología para la evaluación de la estructura de apalancamiento financiero para comercializadoras de productos veterinarios ubicadas en el parque chile de la ciudad de Guayaquil. En el capítulo 1 se presenta detalles del marco teórico de la investigación en donde se detalla distintos aspectos referentes al tema mencionado. En el capítulo 2 se encuentra la metodología utilizada en la investigación como es la del diseño no experimental que proporciona datos comprobables, se realizó una comparación de los estados financieros de tres compañías para seleccionar a la que se le va a aplicar la propuesta planteada. Una vez seleccionada se hizo una revisión de la situación financiera más profunda de la empresa basándose en la información proporcionada, se hizo un análisis de documentos y entrevistas a personas expertas sobre el tema para así tener un mejor resultado. Con los datos obtenidos se desarrolló el capítulo 3 y se pudo detectar que no cuenta con una plantilla correcta para la presentación de la información solicitada al momento de un financiamiento y ni realizan una evaluación sobre la estructura financiera para así tener un mejor control. Se llegó a la conclusión que con un correcto apalancamiento financiero va a incidir en la rentabilidad del negocio viéndose reflejada en la utilidad del año analizar.

Palabras Claves: Apalancamiento financiero, Rentabilidad, Riesgo financiero, Mercado de productos veterinarios, Estados financieros, Ratios Financieros.

ABSTRACT

This research was carried out with the purpose of proposing a methodology for the evaluation of the structure of financial leverage for marketers of veterinary products located in the park of the city of Guayaquil. In chapter 1 the details of the theoretical framework of the investigation are presented. In chapter 2 you find in the work shown in the work you do not experience, you check, you present the search result. Once a review of the company's deepest financial situation was made based on the information provided, an analysis of documents and interviews with experts on the subject was made in order to have a better result. With the data that has been used in Chapter 3 and it has been found that there has not been a template for the presentation of the requested information at the time of a financing and an evaluation of the financial structure in order to have better control. It was concluded that with a correct financial leverage the business profitability was reflected in the profit of the year.

Keywords: Financial leverage, Profitability, Financial risk, Market of veterinary products, Financial statements, Financial Ratios

Introducción

Las empresas cuando inician sus operaciones buscan un rápido crecimiento económico para lograr un posicionamiento en el mercado, por eso acuden a un financiamiento externo porque los financiamientos a través de sus recursos propios generan un mayor costo y es limitado debido a que los propios accionistas buscan tasas de rentabilidad superior o igual costo de financiación externa. Asimismo, las instituciones financieras cuentan con instrumentos de créditos adaptados de acuerdo con las necesidades de la empresa. Otro tipo de financiamiento que cuenta la empresa es donde se generan altas tasas de rentabilidad como resultado de sus utilidades, entonces puede financiarse por medio de su generación interna de recursos o una reinversión de utilidades.

El análisis financiero ha sido estudiado desde diversas perspectivas. Para esta investigación se aplicó definiciones por Charles H. Gibson (2011) señala que: El análisis financiero y del reparto de utilidades en las empresas se las puede analizar en diversos contextos. El análisis de razones del desempeño actual y previo de una empresa establece la base para proyectar su desempeño futuro. Las proyecciones financieras son útiles para la valuación de empresas, el otorgamiento de crédito, la producción de dificultades financieras, el análisis de valores, el análisis de fusiones y adquisiciones y para el análisis de la política financiera de la empresa. El valor de una empresa está determinado por su rentabilidad.

Al referirnos al análisis financiero o fundamental se trata de analizar de manera sistemática o gradual la información contable de la entidad para poder evaluar términos como la rentabilidad, liquidez por medio de una comparación entre empresas del mismo sector o en base al periodo establecido. El mercado de capitales cuenta con mecanismos viables y razonables para los empresarios, sin importar el tamaño de la empresa para así lograr tener los fondos necesarios para el proyecto de inversión o expansión que tenga a largo plazo, con costo menores a las tasas bancarias.

La presente investigación trata sobre la evaluación de la estructura del apalancamiento financiero para comercializadoras de productos veterinarios ubicadas en el parque chile de la ciudad de Guayaquil. El apalancamiento incide en los estados financieros y son términos que hace referencia a la capacidad de cubrir sus costos fijos y medir su rentabilidad.

Una de las ventajas del apalancamiento es que permite financiar las inversiones y sus costos. Por eso es recomendable aplicarlo para nuevos proyectos los cuales van a permitir la rentabilidad deseada. En cambio, una desventaja del apalancamiento ocurre cuando el proyecto no resulta rentable por lo que ocasiona el no pago de la deuda y sus intereses llevándola a la bancarrota.

Para esta investigación se utilizó diversas teorías sobre el financiamiento: Según Moreira Da Silva & Rodríguez Sanz señala que Myers & Majluf (1984) establece la teoría del orden jerárquico la cual asegura que el apalancamiento financiero es ocasionado por un rendimiento financiero inferior y como consecuencia la empresa tiene que prestar capital. Esta teoría que está respaldada por una investigación asegura que el apalancamiento financiero es utilizado para cubrir la necesidad de capital por parte de la empresa para poder administrarla, ya que es la parte principal para que la entidad funcione y pueda tener un crecimiento.

La teoría de Trade-Off son los apalancamientos operativos y financieros, se pueden combinar de maneras diferentes para obtener un grado de apalancamiento total y un nivel de riesgo total deseable para la empresa. Un riesgo de negocio alto puede compensarse con un riesgo financiero bajo y viceversa. El nivel global adecuado de riesgo de la empresa implica una compensación entre el riesgo total de la empresa y el rendimiento esperado. (Van Horne, 1997)

En base a la teoría Trade-Off explica que los riesgos operativos y financieros pueden estar equilibrados mediante la combinación de varias formas incluyendo el nivel de riesgo, esto quiere decir que si una entidad tiene un apalancamiento operativo este se compensa en diferentes maneras con un apalancamiento financiero de acuerdo con el nivel de riesgo aceptado y acorde a la empresa.

La entidad debe tener en cuenta la Teoría financiera Según Castro (2002) está formado por las leyes, principios de fundamentos que se base en el análisis del financiamiento, el comportamiento de los instrumentos financieros del mercado de dinero, capital y divisas. Se debe tener en cuenta que también funciona como un tipo de herramienta para el administrador financiero ya que le permite entender los fenómenos financieros y así cumplir con la planeación establecido en la empresa.

Para una empresa dedicada a la compra y venta de productos veterinarios debe conocer el correcto manejo de inventario, ya que esto es fundamental para su desarrollo y como empresa así poder llevar un control sobre todo lo que se encuentra

en stock y en cada almacén, permitiendo al final del mes tener una correcta presentación de los estados financieros.

Para abordar la problemática que actualmente tienen las empresas de productos veterinarios se estableció los siguientes aspectos: En esta investigación se detalla la información relacionada a la contextualización del problema, objetivo general, específicos y su justificación. En los primeros capítulos se determina las bases para cumplir con los objetivos establecidos.

En el capítulo uno aborda el marco teórico que proporciona una orientación a la investigación, aquí se explicarían temas como el apalancamiento financiero, los ratios financieros a considerar para un plan de financiamiento, los aspectos relevantes de las empresas de productos veterinarios como su importación, distribución y venta, de la misma manera las normas, leyes, acuerdos que guarde relación con el tema investigativo. Entre otros aspectos tales como el marco contextual.

En el capítulo dos se describe el marco metodológico, el cual permite analizar de forma sistemática las causas y efectos de la problemática a través de la investigación descriptiva de enfoque cualitativo mediante la recopilación de datos, esta información representa los índices económicos, proyecciones, estimaciones de ventas y análisis del sistema financiero para las empresas de productos veterinarios ubicadas en el parque chile de la ciudad de Guayaquil.

En el capítulo tres contiene la solución al problema y se describe los resultados obtenidos de la evaluación de la estructura del apalancamiento financiero para mejorar la eficiencia de las comercializadoras de productos veterinarios ubicadas en el parque chile de la ciudad de Guayaquil tomando en consideración las bases que tienen las instituciones financieras para aprobar un producto financiero. Consecutivamente se detallan las conclusiones en base a los objetivos específicos planteados al inicio de la investigación, las mismas que son tomadas para elaborar las recomendaciones que son prácticamente el resultado directo a la investigación.

Contextualización del problema

En el Ecuador para garantizar los créditos que el sistema financiero otorga a las empresas comercializadoras de productos veterinarios, se solicita garantías que podría ser sus activos fijos, esto con el fin de poder venderlo en el caso que la deuda no quede cancelada. Ellos también deberán demostrar la factibilidad del proyecto que

desea invertir y que este va a generar la rentabilidad esperada para lograr un posicionamiento en el mercado y generar mayor utilidad.

Esta propuesta se desarrolló con la finalidad de mejorar la situación de las comercializadoras de productos veterinarios, planteando como alternativa de financiamiento el apalancamiento de sus activos. Demostrando mediante una estructura del plan de apalancamiento las ventajas a mediano o largo plazo que se puede alcanzar con el endeudamiento financiero.

Antecedentes del problema

A medida que una empresa crece y busca un posicionamiento en el mercado va a necesitar un aumento de capital, por eso es inevitable las decisiones que se deben tomar independientemente del sector o giro de la empresa. Entre estas decisiones que toman los directivos es la de obtener recursos para solventar actividades presentes o futuras.

Los encargados de las empresas deberán analizar las posibles consecuencias que puede darse por financiar las actividades ya sea mediante recursos propios o del sistema financiero. Para una mejor decisión los administradores deberán conocer los objetivos de la entidad y así enfocarse para una mejor decisión y que la empresa no tenga problemas en un futuro. Entre los objetivos principales de una gerencia financiera es maximizar las utilidades de la empresa, esto está basado en las mejores decisiones que se vaya a tomar durante el periodo para así poder cumplir con dicho objetivo y que todos tengan un beneficio.

Por lo regular, las empresas en la etapa de introducción y posición en el mercado, cuenta con un nivel de liquidez que cubre solamente su nivel operativo (giro del negocio), más alguna provisión con sus acreedores presentes y futuros. Las empresas cuando se encuentran en etapa de crecimiento y madurez aplican estrategias, las cuales requieren de financiamiento a largo plazo con el afán de expandirse a más mercados en otros lugares geográficos, también en la mejora continua (nuevos proyectos) de sus procesos y en la optimización de la capacidad instalada que pueda tener la empresa.

Cuando los administradores de la entidad decidan aumentar su actividad por medio de la adquisición de pasivos deben realizar un estudio aceptando el nivel de riesgo y sin dejar de considerar los intereses financieros que se vayan generando, para asumir dichos intereses se proyecta el aumento de las ventas netas y como resultado

el incremento de las utilidades por acción de esta manera se puede considerar que se cuenta con un correcto plan de financiamiento.

Desde el punto de vista de los bancos, los mayores obstáculos para el financiamiento a este tipo de empresas provienen de los elevados costos de transacción de operaciones pequeñas. Es el caso de las microempresas en el otorgamiento de préstamos es una actividad que involucra diversos costos fijos asociados a la evaluación, supervisión y cobro de los mismos.

Según Gitman (2003) existen dos tipos de financiamiento el interno y externo esto será determinado por los propietarios de la compañía de acuerdo con los análisis realizados y así tomar la mejor opción para ellos. De acuerdo a esto se puede definir que el financiamiento interno se da cuando la empresa cuenta con los recursos propios para cubrir las actividades que se desea realizar en un futuro y así generar mayores ingresos. Estos fondos pueden venir por parte de los socios o accionistas a largo plazo ya sea por utilidades retenidas o proveedores o a corto plazo.

Las ventajas que tiene este financiamiento es lo accesible y rápido que puede ser, no necesita de una evaluación por parte de tercero, evita el costo los intereses de la deuda adquirir que puede generarse por los pagos impuntuales y el valor de la deuda resultaría menor para la empresa. La desventaja de este tipo de financiamiento es que se corre un alto de riesgo como se usa el capital propio y al final del mes no se rinde cuentas a terceros se puede manejar de una indebida forma el flujo de la misma, también el incumplimiento de los pagos causaría problemas internos afectando de manera directa a la entidad.

El financiamiento externo se da cuando se agota toda posibilidad de contar con un financiamiento interno, este recurso recibido por tercero va a generar un costo implícito, el plazo es mayor a un año, entre estos están: fideicomiso financiero, crédito hipotecario, crédito de habilitación, emisión de obligaciones. La principal ventaja es que el monto recibido es elevado permitiendo tener liquidez por un bien no utilizado, otra de los beneficios es la negociación en el plazo de la deuda que permite realizar el banco así se deja un antecedente crediticio para futuros préstamos. La desventaja de este financiamiento son los costos de intereses generados estos pueden ir incrementando a medida que se va incumpliendo con en el pago de la deuda ocasionando acciones legales, por eso es recomendable analizar el endeudamiento por el riesgo financiero que puede ocasionar.

Según Gitman (2003) el apalancamiento es la financiación o deuda con terceros o externos, para obtener más líquidos para inversión, se debe tener en cuenta que la rentabilidad debe ser mayor a la tasa de interés. Se debe realizar un estudio exhaustivo costo-beneficio, porque se debe tener en cuenta los altos grados de intereses lo que afecta las ganancias. Las empresas necesitan financiamiento para apalancar sus operaciones y proyectos, que viabilicen su crecimiento y madurez.

Existe apalancamiento operativo y financiero la diferencia entre ellos es que el operativo es la relación que existe entre las ventas y utilidades antes de impuestos, en cambio, el financiero indica la relación que existe entre las utilidades antes de impuesto y las utilidades que son consideradas para el pago de los dividendos de los accionistas. Ambos apalancamientos funcionan en iguales direcciones al maximizar la disminución o aumento de las utilidades antes de impuestos esto genera un mayor riesgo es decir que los costos financieros fijos altos generan un crecimiento en el apalancamiento financiero y un riesgo financiero para la empresa. Según Juárez (2005), el grado de financiamiento se lo puede hacer por medio de la siguiente fórmula:

$$\text{GAF: UAII}/(\text{UAII}-\text{I})$$

Dónde:

GAF: Grado de Apalancamiento Financiero

UAII: Utilidad antes de Impuestos e Intereses

I: Intereses

El buen uso de la capacidad financiera originada en el uso de los activos productivos esto genera el aumento de las utilidades y así el incremento del valor por cada acción. El factor de apalancamiento financiero es de vital importancia para la medición de la rentabilidad de cada acción, como consecuencia en el cambio de las utilidades antes de impuestos.

También existe un apalancamiento total que se basa en el riesgo de la entidad por la relación entre el apalancamiento financiero y operativo, este se puede utilizar aplicando un marco referencial igual al aplicado para el desarrollo de cada uno de estos apalancamientos. Este efecto puede ser la forma en que la entidad utiliza los costos fijos para que exista un cambio en las ventas sobre las utilidades por cada acción. En conclusión, este tipo de apalancamiento es el efecto de los costos fijos en la estructura financiera y operativa de la entidad. La medición del apalancamiento total se basa en la combinación del operativo y financiero con la finalidad de determinar cómo

afectaría los costos fijos o la rentabilidad de la empresa si existiera alguna variación en la contribución marginal. Para realizar la medición de acuerdo con Juárez (2005) de este apalancamiento se aplica la siguiente fórmula:

$$\text{GAT: } CM / (CM - CF - I)$$

Dónde:

GAT: Grado de apalancamiento total

CM: Contribución marginal

CF: Costos Fijos

I: Intereses

Las causas del apalancamiento se dan por una comparación entre las aportaciones que son dadas por los propietarios de la empresa con las contribuciones que son por parte de los acreedores esto puede tener algunas consecuencias favorables o desfavorables dependiendo de la situación de la entidad. Por lo general el apalancamiento es dado por dos formas: la primera es el análisis de los fondos obtenidos para financiar la empresa es decir la evaluación de las razones del estado de situación financiera, otras de las formas es medir los riesgos que puede tener la deuda adquirida mediante el análisis de las razones del estado de pérdidas y ganancias. Los analistas evalúan estas razones de manera complementaria para un mejor resultado del apalancamiento.

El efecto del apalancamiento financiero también se puede explicar a través de la siguiente figura:

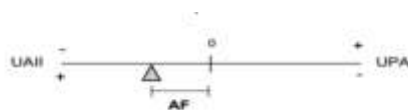


Figura 1. Efecto Apalancamiento financiero. Adaptado de ‘Tesis Apalancamiento financiero y su impacto’, por J. López, *repositorio universidad*, 252

Como se observa en la figura 1 confirma el efecto sobre el aumento o disminución de la utilidad antes de impuestos e intereses, también indica que si se incrementa en los intereses al mismo tiempo lo hace el grado de apalancamiento financiero. Esto no significa que la empresa este bien o mal sino la magnitud del beneficio o de los problemas que podría presentarse en caso de la situación en que se encuentre.

Se debe tener presente que si el grado del apalancamiento es mayor a uno es porque no hay pago de los intereses es decir no existe un apalancamiento financiero

lo cual pasa cuando la empresa se financia totalmente con capital propio. Mientras mayor sea el endeudamiento mayor es el riesgo financiero dependiendo desde el tipo de vista de la gerencia con respecto al nivel real de la deuda si lo considera peligroso o no.

El apalancamiento puede hacer más rentable o menos rentable a una organización, esto dependerá del que el costo del capital pagado al intermediario financiero sea menor al rendimiento económico esperado que va a tener la empresa durante la inversión que vaya a realizar. Cada empresa debe de valorar todas las ventajas antes de aplicar algún tipo de financiamiento ya que va a depender mucho de la situación económica del país y de la entidad. Un apalancamiento permite avanzar a pasos de gigantes claro que esto tendrá un riesgo, pero dependerá de la toma de decisiones por parte del empresario. Antes de un financiamiento las empresas deben realizar una evaluación financiera, esto se considera como un proceso de calificación del éxito o fracaso de la gestión financiera, esto dependerá de la forma de analizar y elegir las oportunidades de inversión más rentable. Para esto existen criterios de evaluación y decisión que ayuda para tener una comparación de la rentabilidad de un proyecto con otro.

Existen elementos que deben ser considerados para un apalancamiento financiero, aquí intervienen dos partes importantes que son el prestatario es la persona que va a recibir el efectivo por parte de la institución financiera y que debe ser cancelado con los intereses acordados y el prestamista es la institución financiera que evalúa y otorga el financiamiento. Un elemento importante por considerar en el financiamiento es la tasa de interés en base a este se determina el costo financiero permitiendo a la empresa analizar cómo se vería afectada con este costo. La tasa de interés se basa en factores tenemos: (a) la inflación que es la tendencia de subir precios dependerá de la demanda del bien o servicio (b) El riesgo Las personas tienen un presentimiento negativo del proyecto y aun así lo aceptan por tal motivo esperan un mayor rendimiento de la inversión por aceptar correr el riesgo.

Otro de los elementos importantes son los costos operativos este término se refiere a los recursos que tienen la entidad financiera para evaluar la operación crediticia. El mayor impacto de esto lo tendrá la tasa de interés y dependerá del monto del financiamiento solicitado, es decir mientras más significativo sean los costos operativos de las instituciones más altas sería la tasa de interés

La rentabilidad financiera o de fondos propios Return on equity (ROE), es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por los capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado, se considera una medida más cercana de los accionistas que la rentabilidad económica.

Los empresarios utilizan el apalancamiento para impulsar el ROE aumentando la sensibilidad de las fluctuaciones de la rentabilidad operativa subyacente medida por su ROA, esto quiere decir que al usar el apalancamiento las acciones que estén sujetas a los riesgos financieros como operativo de la entidad. Para que tengan un aumento del apalancamiento en su ROE se basara en el ROA ya que si la tasa de los créditos excede indicaría que la empresa gana más con el capital empleado que el dado por terceros, quedando el excedente disponible para los accionistas y como resultado un aumento del ROE, pero si fuera todo lo contrario la tasa del crédito es mejor lo más factible hubiera sido no tener un endeudamiento.

Entre las evaluaciones que la empresa debe de hacer a los proyectos de inversión se utilizará la tasa interna de retorno (TIR) es un porcentaje de viabilidad que nos permite conocer si el proyecto es viable o no mediante la determinación de la rentabilidad de los cobros y pagos reales generados para la inversión. Para medir esta viabilidad se compara la tasa de rendimiento interno con la tasa de costo de oportunidad y el que sea mayor ese representa la rentabilidad del proyecto.

Otros de los medios para evaluar un proyecto es el valor actual por el cual se puede llegar a valorar las diferentes opciones de inversión que existen en el mercado. Consiste en realizar la actualización de los pagos y cobros de una operación. Este valor debe de ser calculado con el objetivo de poder tener conocimientos con respecto a la viabilidad de los proyectos empresariales estimando los diferentes flujos de caja, esto quiere decir las entradas y las salidas del dinero en efectivo que posee la empresa para poder hacer frente al proyecto en el que están trabajando. (Briceno, s.f.)

La diferencia que existe entre estos dos métodos es que el VAN está orientado a tener una utilidad absoluta de la inversión es decir entre varias alternativas se escogerá el que tener un mayor VAN y la TIR es todo lo contrario nos da la posible rentabilidad que puede tener la inversión y en esta se escogerá la alternativa que nos genere mayor utilidad.

Justificación de la investigación

Antes que la empresa decida endeudarse los directivos deben analizar la situación y tomar las decisiones adecuadas de acuerdo con lo que mejor le convendría a la entidad, las consideraciones que deben tener en cuenta son el costo real, el tipo de interés, los riesgos del endeudamiento y las consecuencias de que el resultado final no sea favorable. Para esto es necesario el endeudamiento con instituciones financieras para tener como resultado final el crecimiento de los recursos de la empresa.

Este trabajo investigativo es importante en el ámbito financiero ya que tiene el fin de demostrar efectos, beneficios y ventajas que puede tener la aplicación de la estructura de apalancamiento financiero en las empresas comercializadoras de productos veterinarios, así lograr la ampliación de ideas para satisfacer las necesidades que tiene el sector seleccionado, con el fin de tener una conversación con los involucrados y darle una solución al problema identificado.

El análisis del financiamiento a través de instituciones financieras que solicitan las comercializadoras de productos veterinarios ubicadas en el parque chile en la ciudad de Guayaquil para una nueva inversión, se establece una búsqueda de información que ayude a resolver la problemática existente mediante la investigación descriptiva de carácter cualitativo con el fin de determinar por qué son negados estos tipos de financiamiento financieros.

Adicional se realizará entrevistas a los oficiales de los bancos dedicado al otorgamiento de créditos para tener conocimiento cuales son los temas puntuales que ellos consideran para la evaluación de un proyecto de inversión y así saber la negación de mucho de ellos. Asimismo, se entrevistará a las comercializadoras de productos veterinarios seleccionados de acuerdo con la muestra obtenida en la propuesta metodología del capítulo dos.

Objetivo General

Evaluar la estructura de apalancamiento financiero de las empresas comercializadoras de productos veterinarios para la presentación en instituciones financieras.

Objetivos específicos

- Describir el marco teórico existente en el cual especifique las teóricas sobre el apalancamiento financiero.

- Analizar los factores que inciden en la evaluación de la estructura y otorgamiento de financiamiento para las comercializadoras de productos veterinarios.
- Realizar las recomendaciones y oportunidades de mejoras para la aplicación de un apalancamiento financiero en una comercializadora de productos veterinarios.

Pregunta de investigación

¿De qué forma la estructura del apalancamiento financiero incide para que una institución financiera evalúe y otorgue el financiamiento a una comercializadora de productos veterinarios?

¿Cómo contribuye el apalancamiento al sector de comercialización de productos veterinarios?

¿Cómo el uso de ratios financieros influye en la toma de decisiones durante el apalancamiento?

¿Cómo se evalúa la estructura del plan de apalancamiento?

Limitación

La principal limitación es la obtención de los datos de las empresas dedicadas a la comercialización de productos veterinarios en la ciudad de Guayaquil, se espera determinar una muestra sensata para su respectivo análisis de la información. No existe una estructura comparativa de los lineamientos de las instituciones financieras para la evaluación y otorgamiento de un financiamiento.

Delimitación

Esta investigación aborda a las empresas comercializadoras de productos veterinarios ubicadas en el parque Chile de la ciudad de Guayaquil, con el propósito de analizar todos los requisitos necesarios que se presenta para la solicitud de un préstamo permitiendo conocer como las instituciones financieras evalúan y otorgan el financiamiento.

Sectorial: Sector comercial de productos veterinarios

Geográfico: Parque Chile (ciudad de Guayaquil)

Tipo de compañía: Microempresas

Año: 2016-2017

Capítulo 1: Marco Teórico

Contabilidad Financiera

Según Martínez (2008) La contabilidad es el arte de identificar, evaluar, registrar información económica de entidades. La principal misión de la contabilidad es proporcionar información adecuada y sistemática del ámbito económico y financiero de las empresas. La contabilidad es la ciencia que estudia el patrimonio empleando diversas técnicas para registrar los hechos económicos y financieros. (pág. 9).

Según Wang (2006) Las finanzas se tratan de la línea inferior de las actividades comerciales. Cada empresa es un proceso de adquisición y disposición de activos que son activos reales (tangibles e intangibles) y activos financieros; dos objetivos del negocio que son crecimiento de riqueza y utilidad de la riqueza (activos) para satisfacer mejor las necesidades económicas, esto quiere decir que financieramente, una decisión comercial se reduce a la valoración de los activos, la valoración es la cuestión central de las finanzas.

Es de vital importancia implementar en el negocio la contabilidad porque permite tener un control de las operaciones con la finalidad de saber la estabilidad económica de la entidad en un determinado periodo para tomar decisiones favorables, la contabilidad financiera es una rama que ayuda a tener una información histórica de la vida económica financiera de la empresa y junto con la contabilidad administrativa y de costo compone la estructura contable típica de toda organización.

Estados Financieros

Son informes periódicos que satisfacen las necesidades de los individuos de conocer y evaluar la situación económica de la organización, estos deben reflejar información transparente y precisa, para este trabajo investigativo son importantes los siguientes estados financieros: a) Estado de situación financiera, b) Estado de resultados integrales y el c) Estado de flujo de efectivo.

Estado de resultado Integral

El estado de resultados es un informe que muestra los resultados que genera el ejercicio económico de una empresa, se puede mencionar entonces, que, “El estado de resultados revela información financiera importante, en términos de los beneficios obtenidos por el desarrollo de la actividad económica que permiten generar los ingresos. (Castaño Rios & Arias Perez, 2013).

Al tratarse de un análisis financiero es necesario tomar en cuenta el estado de resultado integral, pues muestra componentes fundamentales para llevar a cabo el cálculo y determinación del apalancamiento, generalmente este es un informe que refleja las pérdidas y las ganancias que ha tenido una empresa al término de un determinado período, es decir, muestra “El resultado de sus operaciones en un período dado, presentado en el estado de resultados”

Gestión financiera

Se denomina gestión financiera a la actividad que permite administrar y controlar los recursos que posee una empresa, utilizando como estrategias y mecanismos para determinar riesgos, uno de ellos el apalancamiento, con el fin de lograr rentabilidad y que la entidad goce de un saludable desenvolvimiento en todas sus áreas y recursos permitiendo solvencia y crecimiento tanto dentro como fuera de la empresa, así lo expresan.

Análisis Financiero

El análisis financiero mide el rendimiento económico de la compañía, dentro del contexto del negocio que se desarrolla, cuáles son sus objetivos y sus estrategias, dando como si, un análisis detallado; el objetivo del análisis financiero es la evaluación de la empresa, utilizando los estados financieros históricos y actuales, para realizar su proyección a futuro de la empresa. (Brigham & Besley, 2008).

El análisis o diagnóstico financiero constituye la herramienta más efectiva para evaluar el desempeño económico y financiero de una empresa a lo largo de un ejercicio específico y para comparar sus resultados con los de otras empresas del mismo ramo y que presenten características similares; pues, sus fundamentos y objetivos se centran en la obtención de relaciones cuantitativas propias del proceso de toma de decisiones, mediante la aplicación de técnicas sobre datos aportados por la contabilidad que, a su vez, son transformados para ser analizados e interpretados. (Nava, 2009)

Es decir que un análisis financiero es una técnica que estudia la situación económica actual de la entidad y su evolución en el futuro, a través de técnicas y procedimientos entre ellos está los ratios financieros que ayuda para el análisis de la información contable. En este análisis permite identificar aspectos económicos, financieros de la entidad considerando el nivel de liquidez, solvencia, endeudamiento, eficiencia, rendimiento y rentabilidad, permitiendo tomar las decisiones que vayan hacer favorables para la entidad.

Objetivos del análisis financiero

Este análisis es de vital importancia ayuda a saber si una empresa tiene la capacidad de pago para cumplir con sus obligaciones a corto o largo plazo y determinar si el capital propio esta proporcionado con el de terceros. Para ello se plantea objetivos para el cumplimiento del análisis financiero.

- a). Evaluar los resultados de la actividad realizada.
- b). Poner de manifiesto las reservas internas existentes en la empresa.
- c). Aumentar la productividad del trabajo
- d). Emplear de forma eficiente los medios que representan los activos fijos y los inventarios.
- e). Disminuir el costo de los servicios y lograr la eficiencia planificada.
- f). El estudio de toda información referente a cómo está encaminada la dirección del trabajo en la empresa

Características del Análisis Financiero

Para el análisis financiero se plantea características

Objetividad. - Debe ser demostrado de manera clara, objetiva y con fundamentos, debido a que los resultados serán usados por los directivos y demás interesados.

Imparcialidad. - Se deberán evaluar las cuentas, grupos, rubros, etc. Esto con un nivel de conocimiento adecuado, demostrando datos e información real de la empresa, evitando inclinaciones a favor o en contra de la misma.

Frecuencia. - La elaboración y presentación de estos informes deben realizarse con la frecuencia apropiada, a fin de alcanzar niveles de productividad, rentabilidad y eficiencia permitiendo mejoras en la gestión administrativa y financiera de la empresa, teniendo como resultados mejor toma de decisiones.

Relatividad. - El análisis financiero está basado en relaciones, comparaciones de variables o cuentas con otras, entre sectores financieros y entre empresas de similares actividades, análisis de períodos, es decir años con otros, de esta manera los índices, parámetros, porcentajes y demás elementos resultantes del estudio tienen sentido relativo.

Metodología. - Para realizar el análisis financiero, la metodología dependerá de cada empresa.

Métodos del Análisis Financiero

Método de Razones Simples. - Es el más utilizado para el análisis de la información financiera, consiste en relacionar una cuenta o partida con otras, o también un grupo de partidas con otro grupo.

Método de Estados Comparativos. - Deberá realizarse análisis horizontal, este puede ser entre Estados Financieros del año actual con Estados Financieros de años posteriores. Las variaciones pueden determinarse en valores absolutos (cantidades) y en valores relativos (porcentajes).

Método de tendencias. - Deberá realizarse un análisis horizontal, seleccionando un año como base y asignándole 100% a todas las partidas de ese año, de esta manera se establecen porcentajes de tendencias para los demás años con relación al año base.

Usuarios del análisis financiero

Al momento de realizar el análisis financiero se debe tener en cuenta para quien va destinado porque de eso dependerá la información que realmente necesita. Entre esos usuarios están: a) los administradores de la empresa, b) los accionistas, c) entidades financieras, d) otras entidades. De estos usuarios dependerá del análisis interno o externo. Un análisis interno es destinado para uso administrativo sirve para mostrar información relevante para el directorio en un determinado periodo. Un análisis externo es para terceros esto le permite saber si concede los créditos o planes de inversión para la empresa.

Análisis de los Estados Financieros

Este análisis permite simplificar los datos numéricos que integran los estados financieros con el fin de analizar gradual y sistemáticamente la información contable tales como la rentabilidad, liquidez, solvencia de un solo periodo o las diferencias existentes de varios periodos contables esto va a depender de la necesidad de la organización, este se puede elaborar en dos tipos:

Análisis Vertical

El análisis vertical consiste en relacionar las cifras de un mismo estado financiero respecto a una cifra base. El resultado es el porcentaje de cada cifra con relación a la cifra base. Los porcentajes así calculados determinan la importancia de cada cuenta del estado financiero en estudio y conforman un análisis general de la situación financiera de la empresa o de las tendencias. Por lo general este tipo de

análisis requiere de un conocimiento interno de la empresa para interpretar mejor los resultados encontrados. (Alberto , 2008).

Se refiere en convertir los estados financieros a porcentajes analíticos de los conceptos de activos, pasivos y patrimonio este sea igual a 100 respectivamente. De la misma forma el estado de resultado se convierte en porcentaje considerando las ventas iguales a 100. En este análisis se puede observar las cuentas más importantes y el porcentaje que representan con relación a la cifra de comparación es decir lo que equivale cada cifra que lo compone y en el estado de resultado se puede determinar el margen de utilidad sobre las ventas obtenidas en el periodo analizar.

Análisis Horizontal

El análisis horizontal se refiere a la comparación de los resultados de los estados financieros de diferentes períodos respecto a los resultados de un año base. El resultado es la tendencia que han seguido durante los años de estudio las principales cuentas que se están analizando. Los resultados se pueden graficar para facilitar el análisis. Además de ilustrar lo acontecido en los años anteriores, esta técnica permite planear el futuro de la empresa. (Alberto , 2008)

Este análisis se basa en la comparación de las partidas exclusivamente de los dos últimos periodos, ya que en el período que está sucediendo se compara la contabilidad contra el presupuesto. Esta comparación se hace con el propósito de conocer las variaciones que hubo en las dos fechas y así determinar si existió un incremento o disminución entre ambas y en qué medida.

Análisis del Apalancamiento financiero en una empresa comercial

Las transacciones de una empresa comercial no se dan con un vacío financiero todo lo contrario su giro de negocio maneja estrecho contacto con los diversos mercados e intermediarios financieros. Se debe tener en cuenta el tamaño de la empresa y de los accesos que debería tener a los mercados internacionales para lograr un crecimiento, expansión empresarial y maximizar las utilidades de las inversiones. También se debe tener en consideración el entorno financiero de una empresa ya que se ve influenciado por variables internas y externas, situaciones que puede afectar positiva o negativamente a la operación del negocio, por tal motivo el contador y auditor debe tener claramente el sistema institucional de la empresa para tener presente las consecuencias que puede tener durante la actividad económica, el capital de trabajo

de una empresa tiene que ser de nivel óptimo dado que su activo circulante debe ser un valor considerado para poder cumplir con los compromisos adquiridos.

Administración Financiera

Por la globalización y avances tecnológicos existe un aumento de empresas competitivas que puedan utilizar la administración financiera como una herramienta decisiva para poder alcanzar los recursos monetarios necesarios para el correcto desarrollo de sus operaciones. El propósito de la administración financiera es el de comprender, mejorar y potenciar el manejo que hacen las empresas de sus bienes económicos, a través de una serie de conceptos básicos y mecanismos de registro y análisis, para construir un mejor manejo de los activos y pasivos, así como una mejor planificación en el tiempo. Se puede entender que la administración financiera es parte importante en la parte operativa de la empresa, porque abarca la parte del análisis de las inversiones, de presupuestario, manejo del efectivo y el crediticio para así lograr el éxito de la entidad.

Castro A. O., (2002) define a la administración financiera como:

La Administración Financiera se define por las funciones y responsabilidades de los administradores financieros. Aunque los aspectos específicos varían entre organizaciones las funciones financieras clave son: La Inversión, el Financiamiento y las decisiones de dividendos de una organización. Los fondos son obtenidos de fuentes externas e internas de financiamiento y asignados a diferentes aplicaciones. Para las fuentes de financiamiento, los beneficios asumen la forma de rendimientos reembolsos, productos y servicios. Por lo tanto, las principales funciones de la administración financiera son planear, obtener y utilizar los fondos para maximizar el valor de una empresa, lo cual implica varias actividades importantes. Una buena Administración Financiera coadyuva a que la compañía alcance sus metas, y a que compita con mayor éxito en el mercado, de tal forma que supere a posibles competidores. (p.31).

El análisis utiliza el concepto de ratio, entendido como una relación entre dos variables simples o compuestas que amplía y complementa la información ofrecida por ambas tomadas independientemente y que muestra la relación entre ellas. Conviene descomponer cada indicador en otros más elementales que expliquen su comportamiento. Mediante estas relaciones de causa y efecto los indicadores se integran en una pirámide de ratios en el que cada uno es de resultados, pues siempre

pueden identificarse otros que lo explican, y, a la vez, es causal de los ratios de resultados que él mismo explica.

Ratios Financieros

Los ratios financieros ayuda al análisis de la situación económica de la entidad, a su vez se puede hacer un comparativo de periodos que sean necesarios para la junta directiva y así tomar decisiones que sean favorables permitiendo un crecimiento organizacional. Han sido estudiado desde algunas perspectivas por tal motivo para este trabajo investigativo se utilizó definición de algunos autores entre ellos Brigham & Besley (2008) según el consiste en tomar información de varios periodos de los estados financieros y analizar la relación que hay entre ellos con el negocio desarrollado.

Un índice financiero consiste en una relación de las cifras obtenidas de los estados financieros y demás informes de la empresa con el propósito de formarse una idea acerca del comportamiento de la empresa; se entienden como la expresión cuantitativa del comportamiento o el desempeño de toda una organización o una de sus partes, cuya magnitud al ser comparada con algún nivel de referencia, puede estar señalando una desviación sobre la cual se tomaran acciones correctivas o preventivas según el caso. (Estupinan Gaitan & Estupinan Gaitan , 2006)

Según Mariscal (2009) Las necesidades de información varían de acuerdo con el nivel dentro de la estructura organizacional. Las decisiones de la gerencia necesitan analizar la información que proviene de fuentes externas en entornos de riesgos e incertidumbre, generalmente son menos estructuradas considerando que los problemas no son los mismos siempre y por ende no pueden darse las mismas soluciones.

La responsabilidad del administrador financiero es revisar y analizar las decisiones de inversión para asegurarse de que sólo se realicen aquellas que favorezcan positivamente al valor de la empresa. Esto se realiza a través de varias técnicas y herramientas. (De la Hoz, Ferrer, & De la Hoz , 2007)

Las diferentes relaciones que pueden existir entre las cuentas del balance general y el estado de pérdidas y ganancias se han agrupado de diversas maneras, tratando de analizar de forma global los aspectos más importantes de las finanzas de una empresa, a través de herramientas complementarias como el análisis horizontal (permite comparar dos o más periodos e identificar los aumentos y disminuciones en cada uno de los rubros que componen los estados financieros) y vertical (determina la participación relativa de cada rubro sobre una categoría común que los agrupa en un

solo periodo). Los ratios financieros toma información de los estados financieros en diferentes periodos para una comparación entre ellos y analizar su relación con el negocio que se está realizando. Los indicadores más comúnmente utilizados se agrupan en cuatro grandes categorías como se detallan a continuación:

Tabla 1

Ratios Financieros

Liquidez		
Corriente	=	$\frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}}$
Prueba Acida(Rápida)	=	$\frac{\text{Activos Corrientes menos Inventario}}{\text{Pasivos Corrientes}}$
Apalancamiento		
Deuda a capital de accionistas	=	$\frac{\text{Deuda Total}}{\text{Capital de accionistas}}$
Deuda total de activos	=	$\frac{\text{Deuda Total}}{\text{Activos Totales}}$
Cobertura		
Cobertura de interés	=	$\frac{\text{UAI}^*}{\text{Gasto de interés}}$
Actividad		
Rotación cuentas por cobrar	=	$\frac{\text{Ventas a crédito netas anuales}}{\text{Cuentas por cobrar}}$
*Rotación cuentas por cobrar en días	=	$\frac{365}{\text{CC}}$
Rotación de inventarios	=	$\frac{\text{Costo de bienes vendidos}}{\text{Inventario}}$
Rotación de inventarios en días	=	$\frac{365}{\text{RI}}$
Rotación de activos totales	=	$\frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activos totales}}$

Nota: Tomado de “Fundamentos de Administración Financiera”, por Van Horne y Wachowicz, 2014, p. 157.

Tabla 2

Ratios Financieros Parte 2

Rentabilidad				
Margen de ganancia neta	=	$\frac{\text{Ganancia neta después de impuestos}}{\text{Ventas netas}}$		
Rendimiento sobre la inversión	=	$\frac{\text{Ganancia neta después de impuestos}}{\text{Activos totales}}$		
Rendimiento sobre la inversión	=	$\frac{(\text{Margen de la ganancia neta})}{(\text{Rotación de activos totales})}$		
Rendimiento sobre la inversión	=	$\frac{\text{Ganancia neta después de impuestos}}{\text{Ventas netas}}$	*	$\frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activos totales}}$
Rendimiento sobre el capital	=	$\frac{\text{Ganancia neta después de impuestos}}{\text{Capital de accionistas}}$		
Rendimiento sobre el capital	=	$\frac{(\text{Margen de la ganancia neta})}{(\text{Rotación de activos totales})}$		$(\text{Multiplicador de capital})$
Rendimiento sobre el capital	=	$\frac{\text{Ganancia neta después de impuestos}}{\text{Ventas netas}}$	*	$\frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activos totales}}$ * $\frac{\text{Activos totales}}{\text{Capital de accionistas}}$

Nota: Tomado de “Fundamentos de Administración Financiera”, por Van Horne y Wachowicz, 2014, p. 157.

Efectos Contables

Para realizar un análisis acerca de la situación financiera de la compañía y los efectos contables que puede tener durante un periodo, las empresas se apoyan en los ratios financieros que permiten mediante sus indicadores obtener lo que me indica los estados financieros de la empresa. Para el análisis de estados financieros existen dos tipos de razones, la razón de Estado de Situación se la denomina así porque el denominador y el numerador se encuentra conformado por cuentas del Estado de Situación. El otro tipo de razón es el de pérdidas y ganancias/Estado de Situación denominado así porque permite una comparación entre los elementos de cada uno de ellos.

Las razones se subdividen en: (a) razón de liquidez, (b) razón de apalancamiento financiero, (c) razón de cobertura, (d) razón de actividad, (e) razón de rentabilidad. La unión de estas razones permite tener juicios concretos acerca de la situación de la empresa ya sea en un determinado periodo o cuando se realice comparaciones entre empresas. A continuación, se detallará cada razón.

Razones de Liquidez

Miden la capacidad de una empresa de convertir sus activos en caja o de obtener caja para satisfacer su pasivo circulante. Esto quiere decir, que mide la solvencia de la empresa a corto plazo, mientras mayor sea la liquidez, mayor será la solvencia. (Brigham & Besley, 2008)

La capacidad que tiene una empresa para poder cancelar sus obligaciones a corto plazo y por ende su capacidad de generar efectivo esto tiene que ser antes de la madurez de sus deudas. Dicha razón describe la situación de una empresa respecto a sus pasivos más inmediatos, analizando si mediante el uso del efectivo, el cobro de la cartera y la realización de los inventarios, esta puede cumplir con sus obligaciones. Está compuesta por (i) liquidez corriente, (ii) prueba acida.

Liquidez corriente

Muestra la capacidad de la empresa para responder a sus obligaciones de corto plazo con sus activos más líquidos. Es la división entre los activos corrientes y pasivos corrientes así determinar la disponibilidad que tiene la empresa para cubrir sus deudas a corto plazo. Además, establece que por cada US\$1 que la empresa debe a corto plazo cuenta con el resultado en \$ para respaldar la obligación. El resultado comienza a ser aceptable de 1.0, lo cual indica que, si una empresa mantiene un estricto control de sus movimientos de efectivo, le bastará tener US\$1 en activos corrientes por cada US\$1 de pasivos corrientes.

Prueba acida

Es el resultado obtenido entre la diferencia de activos corrientes e inventario dividido para pasivos corrientes. Esta prueba permite determinar la capacidad que tiene la empresa para cubrir las obligaciones corrientes sin depender del inventario. Es decir, nos muestra que por cada US\$1 que se debe a corto plazo, se cuenta para su cancelación con el resultado en activos corrientes de fácil realización, sin tener que recurrir a la venta de inventarios.

Razones de apalancamiento

Miden la proporción de financiamiento hecho por terceros con respecto a los dueños de la empresa. De la misma forma, muestran la capacidad que tiene la empresa de responder sus obligaciones con los acreedores. (Brigham & Besley, 2008). En el análisis de los ratios que conforman esta razón se puede medir el grado de apoyo que recibe la empresa de los recursos propios o los que son parte de terceros incluyendo las instituciones financieras. También se puede interpretar que es el número de unidades monetarias de activos que se han conseguido por cada unidad monetaria de patrimonio. Esta razón está conformada por (i) deuda a capital de accionistas, (ii) deuda a total de activos.

Deuda a capital de accionistas

Por medio de esta razón se puede saber los recursos que se obtuvo a través de deuda y así los accionistas pueden mantener el control de la empresa y limitar su inversión. El análisis de este ratio permite conocer el grado que usa el financiamiento mediante deuda en relación con el financiamiento de capital. La fórmula para el análisis es la división de la deuda total con el capital de accionistas.

Deuda total de activos

Mide la proporción de los activos totales aportados por el capital ajeno es decir la participación de los acreedores en la financiación de los activos de la empresa, cuanto más alta sea esta razón mayor es el apalancamiento financiero su resultado favorable dependerá del uso del dinero ajeno no obstante los expertos indica que siempre debe ser inferior a uno. Es decir que permite conocer el grado participación de los acreedores en los activos de la empresa es decir la utilización del dinero prestado. La fórmula para obtener este ratio es división de la deuda total con los activos totales.

Razón de cobertura

Miden la capacidad de la empresa para hacer frente a las distintas obligaciones adquiridas de la existencia de deudas con terceros. (Brigham & Besley, 2008). A partir de esta razón se utilizan las cuentas del estado de pérdidas y ganancias/estado de situación financiera ayuda analizar si los cargos financieros de la empresa van a poder ser cubiertos. En general, entre más alta es la razón, mayor es la probabilidad de que la empresa pueda cubrir sus pagos de interés sin dificultad. Esta razón está conformada por (i) cobertura de interés.

Cobertura de interés

Me indica el número de veces que gana interés es decir la capacidad que tiene la empresa para cubrir los cargos de interés. Ratio que indica, para un período de tiempo determinado, cuántas veces el flujo de caja generado por una empresa son superiores a las cargas financieras que debe pagar. Es un dato útil para conocer el grado de apalancamiento financiero de una empresa.

Razón de actividad

Miden la eficiencia con que una organización hace uso de sus recursos. Mientras mejores sean estos índices se estará haciendo un uso más eficiente de los recursos utilizados. (Brigham & Besley, 2008). La eficiencia que tiene la empresa para manejar sus recursos y así la recuperación de los mismos. Esta razón también ayuda a complementar la definición de liquidez. Esta razón está conformada por (i) rotación de inventario, (ii) rotación de inventario en días, (iii) rotación de activos totales.

Rotación de inventario

La finalidad de esta razón es saber la liquidación que tiene la cuenta inventario y da la cantidad de veces que un inventario se ha vendido durante un periodo. Se calcula dividiendo costos de bienes vendidos e inventario.

Rotación de inventario en días

Esta rotación se basa en la fórmula anterior dividida para los 365 días del año y así poder determinar cuánto se demora un inventario en venderse o en convertirse en una cuenta por cobrar.

Rotación de activos totales

Mide la eficiencia que la empresa utilizan sus activos para generar ingresos. La proporción de activos totales se interpreta correctamente cuando se compara con el desempeño pasado de la empresa. Un índice de rotación de activos totales superior es más favorable que otro inferior. Las empresas que ven los aumentos continuos en parámetros de rotación están mejorando eficientemente mientras los administradores utilizan los activos de la empresa para generar ingresos. Las empresas con un índice de rotación de activos en declive deben analizar sus estados financieros para entender la razón de la disminución. Se calcula tomando como base las ventas netas dividido para los activos totales.

Razón de rentabilidad

Permiten analizar la rentabilidad de la empresa en el contexto de las inversiones que realiza para obtenerlas o del nivel de ventas que posee. (Brigham & Besley, 2008). Analiza la relación que existe entre las ganancias de las ventas con la inversión y así medir la capacidad que tiene la empresa para generar utilidad. Esta rotación se efectúa a través de: (i) margen de ganancia neta, (ii) rendimiento sobre la inversión, (iii) rendimiento sobre el capital.

Margen de ganancia neta

Son los resultados antes de impuestos divididos por los recursos propios. Mide la rentabilidad expresando el grado de eficiencia con el que se han invertido los recursos propios. En una compañía de seguros, beneficios netos de la explotación divididos por el excedente ajustado. Muestra la tasa de retorno que está obteniendo la compañía de seguros sobre su capital y su excedente comprometido para gestionar el negocio de seguros y las inversiones realizadas. (Incidencia en la rentabilidad y Siniestralidad , 2015). Mide la rentabilidad que la empresa representa con respecto a las ventas obtenidas es decir la ganancia por cada dólar vendido, esto se obtiene por la fórmula ganancia neta después de impuesto dividido para las ventas netas. Muchos inversionistas comparan el margen de beneficio de una empresa con sus competidores, ya que las empresas de un mismo sector incurren en las mismas condiciones de mercado y costos similares. Los inversores pueden decidir no invertir en una empresa con un margen de beneficio significativamente menor que sus competidores.

Rendimiento sobre la inversión

Beneficios netos expresados como porcentaje de los activos totales medios. Mide la rentabilidad a través de la eficiencia en la utilización de los activos. (Incidencia en la rentabilidad y Siniestralidad , 2015). Analiza la capacidad de generar ganancia a partir del capital invertido. Es decir, la efectividad global de generar las ganancias con los activos disponibles.

Rendimiento sobre el capital

Es la relación existente entre el capital invertido y los beneficios netos producidos por el mismo. No entre los beneficios y el capital. (Incidencia en la rentabilidad y Siniestralidad , 2015). Mide la capacidad de generar las ganancias de las inversiones de los inversionistas sobre el valor en libros.

Marco Conceptual

Comunidad Andina (CAN)

La comunidad Andina es un organismo regional ubicada en América del Sur se inició el 26 de mayo de 1969 conformado por los países de Bolivia, Colombia, Perú y Ecuador. Su objetivo como comunidad es lograr un desarrollo integral en el ámbito económico, político y social. En la actualidad permite tener un comercio libre entre los países que conforman la Comunidad Andina sin pagar tributos arancelarios de ningún tipo. Tenemos derechos adicionales a los de nuestro país de nacimiento, que son efectivos a lo largo y ancho del territorio de la Comunidad Andina. Los trabajadores, los pueblos indígenas, las comunidades afrodescendientes, los consumidores y usuarios, los migrantes, los turistas, los creadores intelectuales, los artistas, los agricultores, los empresarios y, en general, todos los ciudadanos andinos hemos adquirido nuevos derechos de carácter político, económico y social que los podemos hacer valer en todo momento. (CAN, 2018)

Sistema Andina de la Calidad

Este sistema está orientado a mejorar la calidad de los productos que se intercambian entre los países que son parte de la comunidad andina, facilitando y resguardando la salud, seguridad, medio ambiente y la protección del consumidor. Para cumplir con estos objetivos este sistema dispone de Normas, reglamentos, certificados que son creados por la Decisión 376 y modificado por la Decisión 419. La calidad a nivel andino abarca herramientas esenciales como la normalización, acreditación, reglamentos técnicos y metrología, las cuales conforman un sistema andino que tiene como ámbito de aplicación todos los productos de la subregión, con excepción de los que involucran medidas sanitarias y fitosanitarias u otras reguladas por una decisión específica. (CAN, 2018).

Sistema andino de integración SAI

El sistema andino de integración fue creado en 1996 conformado por órganos permite un trabajo conjunto y una coordinación efectiva entre todos los órganos e instituciones para profundizar la integración subregional andina, promover su proyección externa y fortalecer las acciones relacionadas con el proceso de integración. (CAN, 2018). Los representantes de este sistema se reúnen, aunque sea una vez al año y en forma extraordinario, o cada vez que solicite una de las instituciones que lo conforme. Los objetivos de estas reuniones son el intercambio de

información para el cumplimiento de las directrices, examinar la posibilidad y conveniencia de lograr los propósitos y elevar al consejo Andino.

Parlamento Andino

El parlamento Andino fue creado el 25 de octubre de 1979 es un órgano deliberante que está conformado por parlamentarios Andinos de Bolivia, Chile, Colombia, Perú y Ecuador los cuales son escogido en forma de sufragio universal. Su función es la representación ciudadana y control Político del Sistema Andino de Integración. El Parlamento Andino ha implementado una estrategia de trabajo y gestión pertinente a los intereses de sus países miembros, con el objetivo de cumplir estas atribuciones de forma más eficaz y eficiente, esta estrategia se fundamenta en la construcción de Marcos Normativos Andinos sobre temas de vital importancia como el desarrollo energético sostenible, la protección de los derechos de las personas con discapacidad, la erradicación de la violencia hacia la mujer, el cambio climático, la movilidad humana, la salvaguarda del patrimonio cultural y los recursos genéticos, entre otros; igualmente, en el fortalecimiento de la participación ciudadana por medio de la implementación del programa ‘Parlamentos Andinos Juveniles y Universitarios’ en toda la región.

Agencia de regulación y control Fito y Zoosanitario (Agrocalidad)

Es una agencia pública encargada de la regulación, control, mejoramiento y protección de la sanidad animal, vegetal e inocuidad alimentaria, pensando en beneficio del sector agropecuario. Esto ayuda al desarrollo del sector brindando servicios de calidad a todos los productores del país mediante la implementación de planes, programas y proyectos de sanidad animal. Al 2021 será reconocida nacional e internacionalmente por su alto grado de eficiencia en su gestión y entrega de servicios ágiles, transparentes y oportunos que garanticen la calidad e inocuidad de los productos primarios del país, contribuyendo al incremento sostenido de la productividad y competitividad del sector agropecuario. (Agrocalidad, Agencia de Regulacion y Control Fito y Zoosanitario, 2018).

Servicio de aduanas del Ecuador (SENAE)

Es una empresa pública encargada del comercio exterior del país teniendo como objetivo brindar la mejor calidad en el servicio al usuario. Está en constante cambio e innovación en los procesos para enfrentar los riesgos que se presente y

también están comprometidos con la responsabilidad que implica ser la Aduana del Ecuador.

En el Art. 1 del Reglamento Orgánico Funcional de la Corporación Aduanera (2003) según su párrafo N°2 expresa sobre Servicio Nacional de Aduanas del Ecuador.

Es un organismo al que se le atribuye en virtud de esta ley, las competencias técnicas - administrativas, necesarias para llevar adelante la planificación y ejecución de la política aduanera del país y para ejercer, en forma reglada, las facultades tributarias de determinación, resolución y sanción en materia aduanera, de conformidad con la Ley Orgánica de Aduanas y sus reglamentos. (pág. 1).

Importaciones

Se define como el ingreso de mercadería extranjera al país cumpliendo con todos los requisitos y formalidades establecidas de acuerdo con el régimen de importación al que haya sido declarado y así las exigencias de la aduana del Ecuador. Para ser considerados como un importador debe estar registrado en el Ecuapass y así ser aprobados por el Servicio Nacional de Aduana. Por lo tanto, las importaciones evalúan la cantidad y tipos de productos que son consumidos en una economía y el ingreso, registro y valoración de estos productos se encuentran regularizados por el servicio de aduanas, quienes consta con una lista de productos clasificados para el ingreso a el territorio, mismos que estarán sujetos a cuotas de importación, aranceles y acuerdos comerciales

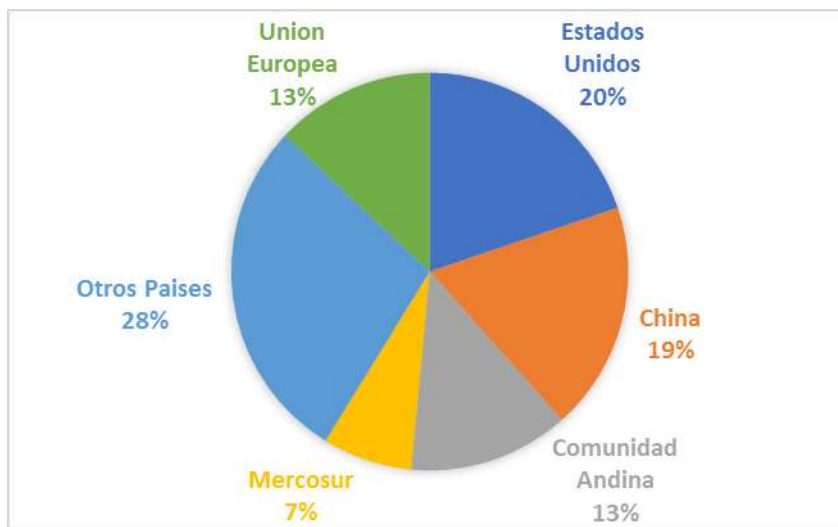


Figura 2. Principales mercados de importación. Adaptado “Banco Central del Ecuador”,2017.

Marco Legal

Siendo la Agencia de Regulación y Control Control Fito y Zoonosanitario, la Autoridad Nacional Competente responsable del cumplimiento de la Decisión 483 de la Comunidad Andina sobre NORMAS PARA EL REGISTRO, CONTROL, COMERCIALIZACIÓN Y USO DE PRODUCTOS VETERINARIOS, establece e implementa mecanismos e instrumentos necesarios para el registro de productos de uso veterinario.

Decisión 483

Art. 1.- La presente Decisión establece los requisitos y procedimientos armonizados para el registro, control, comercialización y uso de los productos veterinarios en los Países Miembros de la Comunidad Andina, a fin de facilitar su comercio, uso correcto y mejorar su calidad, minimizando los riesgos para la salud animal, salud pública y el ambiente.

Art. 8.- Toda persona natural o jurídica que fabrique, elabore, comercialice, importe o exporte productos veterinarios, deberá estar registrada ante la Autoridad Nacional Competente del País Miembro respectivo, de conformidad con los requisitos y procedimientos establecidos en la presente Decisión.

Art.9.- El registro deberá ser solicitado por la persona natural o jurídica o el representante de ésta última, mediante una solicitud en la que conste: a) Identificación del solicitante o su representante legal. En este caso, presentación de los poderes correspondientes. b) Dirección completa, precisando la ciudad, teléfono y otros datos que faciliten su ubicación en caso necesario. c) Actividades a la que se destina el establecimiento. d) Tipo o tipos de productos veterinarios. e) Nombre del responsable técnico. f) Contrato de fabricación o elaboración y control de calidad con un fabricante registrado ante la Autoridad Nacional Competente para aquellos solicitantes que no cuenten con planta de fabricación. Para este caso se debe contar con bodegas para el almacenamiento de las materias primas y productos terminados, que cumplan con las normas técnicas y legales establecidas. g) Autorización de la Autoridad Competente en protección del medio ambiente para desarrollar las actividades propuestas, uso de instalaciones y equipo con las medidas de protección del medio ambiente, que fuesen del caso. h) Autorización emitida por la Autoridad de cada País Miembro que tenga competencia sobre la previsión de riesgos para la salud pública. Artículo 10.- Antes de proceder a otorgar el Registro Nacional, la Autoridad Nacional Competente

estudiará la solicitud y los documentos que la acompañan, y realizará las verificaciones del caso, incluyendo la visita previa de comprobación, para aprobar o denegar el registro.

Art. 11.- Los Productos Veterinarios que se fabriquen o elaboren, comercialicen, importen o exporten, deberán ser producidos cumpliendo las normas comunitarias de Buenas Prácticas de Manufacturas que se adopten para tal efecto. En tanto se adopten dichas normas se sujetarán a lo establecido en las legislaciones nacionales y de no existir estas últimas, se utilizarán como referencia la guía más actualizada sobre Buenas Prácticas de Manufacturas para la fabricación de productos farmacéuticos del Comité de Expertos de la Organización Mundial de la Salud en especificaciones para las preparaciones farmacéuticas, o las que recomiende específicamente para tal efecto la Oficina Internacional de Epizootias.

Art. 47.- Los registros concedidos a las personas naturales o jurídicas que fabriquen o elaboren, comercialicen, importen o exporten productos veterinarios, así como a los laboratorios de control de calidad tendrán validez por diez (10) años contados a partir de la fecha de otorgamiento del registro, pudiendo ser renovados por períodos similares.

Art. 48.- La titularidad del Registro Nacional de un producto veterinario se conferirá sólo a la persona natural o jurídica que haya cumplido con todos los requisitos establecidos para el otorgamiento del registro del producto. En caso de solicitud de Registro Nacional de productos veterinarios importados, el registro se conferirá al propietario del producto en el país de origen, salvo autorización expresa distinta suscrita por dicho propietario. La titularidad del Registro Nacional de productos veterinarios constituye un derecho transferible y transmisible. La Autoridad Nacional Competente, registrará dicha transferencia o transmisión. El titular del Registro Nacional de un producto veterinario podrá autorizar a un tercero, que esté debidamente registrado, a ejercer las actividades de fabricación o elaboración, comercialización, importación, exportación y distribución del producto. La transferencia de la titularidad del Registro Nacional de un producto veterinario podrá efectuarse presentando una solicitud conjunta ante la Autoridad Nacional Competente, tanto por el transferente como por quien será el nuevo titular.

Art. 56.- Toda fabricación o elaboración de un producto veterinario deberá ser consignada en un protocolo de producción que identifique claramente el cumplimiento de todas las pruebas, controles y caracterizaciones y las especificaciones del tipo de

producto. Dicho protocolo permanecerá a disposición de la Autoridad Nacional Competente, hasta la caducidad de la partida de producción.

Art. 57.- El protocolo de producción deberá satisfacer lo siguiente en cada una de las partidas de elaboración: a) Se indicará el nombre del producto. b) Su formulación o composición. c) Se identificará al Responsable Técnico y personal que interviene bajo su mando. d) Precisaré la fecha de elaboración de la partida, indicando el comienzo y la terminación. En el caso de series compuestas por varias partidas, deberá identificar las mismas. e) Se identificará y cuantificará las materias primas utilizadas según declaración de estándares. f) Se precisarán las operaciones de manufactura o de elaboración. g) La realización de los controles analíticos y biológicos de cada partida según los estándares aprobados para cada producto, en conformidad con las referencias técnicas correspondientes al producto.

h) Señalará la fecha de envasado y cantidad de envases que componen la partida individual o los componentes de una serie. i) Se precisará la extracción de las muestras según estándares establecidos específicamente para el producto. j) Se señalará el tiempo de vencimiento desde su fabricación. k) Se asignará el número de protocolo para la serie, partida y lotes.

Art. 58.- Cada Partida deberá ser identificada en el Protocolo de Producción con un número correlativo. A su vez cada uno de los análisis y controles correspondientes a cada lote, deberá ser identificado con un número que deberá ser correlativo para cada tipo de control o análisis.

Art. 59.- El solicitante deberá comunicar a la Autoridad Nacional Competente la fecha del primer lote a ser elaborado o importado. A partir de ese momento, la Autoridad Nacional Competente exigirá, cuando considere necesario, la información detallada sobre los protocolos de las siguientes fabricaciones o elaboraciones.

Art. 60.- Todo producto veterinario (farmacológico, biológico y alimentos medicados) deberá satisfacer las siguientes normas de control de calidad: a) Calidad y cantidad de las materias primas usadas - Cumplimiento de las exigencias que precisen las Normas de referencia internacional citadas en el Anexo I, para el o los principios activos, así como para los excipientes, cuando dichos compuestos estén incluidos. - Cuando los compuestos no estén incluidos en farmacopeas reconocidas por los Países Miembros, se deberá presentar un resumen sobre su origen y sistema de obtención, utilizando denominaciones exactas en los términos químicos o biológicos, con clara definición de los requisitos para la determinación de calidad, de manera que permita

la identificación y cuantificación de su composición química, físico-química y biológica, en forma constante y científicamente satisfactoria. En este caso se acompañará de una monografía. b) Calidad del producto elaborado: - Los controles del producto terminado deberán demostrar las condiciones químicas, físico-químicas y biológicas de sus componentes, en cantidad y calidad de acuerdo con la formulación y dentro de los márgenes aceptados, según el tipo y características del producto. Cuando no sea posible obtener el montaje de la técnica de control específica del producto terminado, la Autoridad Nacional Competente podrá establecer el control de calidad intermedio, durante el proceso de elaboración.

Art. 61.- El Grupo de Expertos de la Comunidad Andina en Productos Veterinarios a que se refiere el Artículo 120 de la presente Decisión, podrá ser convocado por la Secretaría General para recomendar referencias técnicas respecto a determinados compuestos, sean principios activos, materia técnica, grado reactivo o productos terminados. Dichas recomendaciones podrán incluirse en los formularios para completar el expediente de registro, respecto a determinados productos.

Art. 62.- Las pruebas de control de calidad, eficacia biológica y farmacológica, así como las pruebas sobre toxicidad, se aplicarán y exigirán según la naturaleza y características de cada tipo de producto, para lo cual deberán tenerse presente las referencias señaladas en el expediente para registro. Cuando fuesen aplicables se requerirán: a) Pruebas de esterilidad. b) Pruebas de inocuidad. c) Identificación o caracterización de cepas. d) Pruebas de pureza. e) Pruebas inmunológicas de eficacia y potencia. f) Pruebas físico-químicas del producto. g) Pruebas de estabilidad. h) Pruebas reconocidas sobre toxicología. i) Pruebas de pirógenos o endotoxinas j) Referencias y métodos analíticos sobre residuos y tiempo de supresión en función del LMR (límite máximo de residuos) e IDA (ingesta diaria admisible) establecidos por el Codex Alimentarius. En caso de no existir en el Codex Alimentarius, se podrá tomar las que recomiende el fabricante o elaborador.

Art. 63.- En caso de existir información aportada por el fabricante o elaborador sobre pruebas de control propias, éstas deberán ser evaluadas por la Autoridad Nacional Competente, o cuando lo considere necesario, realizar la consulta a organismos internacionales competentes.

**Resolución N°0178 El director ejecutivo de la agencia
ecuatoriana de aseguramiento de la calidad del agro-agocalidad.**

Art. 3.- La inscripción tendrá una vigencia de dos años, pudiendo ser renovada siempre y cuando las empresas exportadoras no hayan sufrido cambios, tanto en su status sanitario, ni cambios en su razón social, para lo cual AGROCALIDAD solicitará las certificaciones emitidas por los Servicios Sanitarios Oficiales homólogos.

Art. 4.- En caso de ocurrir modificaciones, en las condiciones sanitarias del país o del establecimiento, AGROCALIDAD se reserva el derecho de solicitar Información y realizar verificación "In situ", en cualquier momento y durante la vigencia de la habilitación.

Art. 5. ~ La Dirección de Sanidad Animal, elaborara un listado de los establecimientos habilitados para exportar a Ecuador animales, productos y subproductos de origen pecuario, sustentado en la información recibida del Subproceso de Sistemas de Gestión de la Inocuidad en base del cual se aprobarlas importaciones.

Art. 6.- La Autoridad Oficial competente del país interesado en exportar sus productos a Ecuador, por una sola vez enviara la información documental que se solicita en el ANEXO 1 la misma que será analizada y evaluada por la Dirección de Sanidad Animal; hasta que exista un acuerdo de requisitos sanitarios y la Dirección de Sanidad Animal emita su conformidad.

Art. 8.- Cuando la Dirección de Sanidad Animal, emita un informe satisfactorio sobre la condición sanitaria del país exportador. Las empresas interesadas en habilitarse ante Ecuador a través del Servicio Oficial harán llegar el Anexo N° 2 debidamente lleno con la respectiva documentación de respaldo, la misma que será analizada por la Dirección de Inocuidad de los Alimentos, luego de lo cual se evaluará una respuesta oficial al país interesado.

Art. 9.- Para la habilitación de Centros de Producción Primaria pecuaria otros países se realizará la Inspección conjuntamente entre la Dirección de Sanidad Animal y la Dirección de Inocuidad de los Alimentos de AGROCALIDAD, con el fin de verificar la condición sanitaria y las Buenas Practicas Agropecuarias.

Antecedentes del sector

Según datos publicados por el Instituto Ecuatoriano de Estadística y Censos (INEC), en el año 2010, existían alrededor 128 establecimientos registrados en Guayaquil, cuyas actividades estaban relacionadas a veterinarias y centros para el cuidado de las mascotas. (Sevilla , 2016).

El servicio que siempre se ofrece a las mascotas es el del veterinario, sin embargo, actualmente existe hoteles, spa, panadería, parque, cementerio y con el pasar del tiempo va incrementando los servicios que se ofrecen para ellos. En el país existen dos empresas que son reconocidas que ofrecen un servicio de seguros con todos los beneficios como lo goza un humano. Los centros de atención veterinaria, ya sean estos consultorios, clínicas, hospitales o centros de diagnóstico deben ser considerados como empresas, siendo estas empresas de servicios, están encaminados a cubrir las necesidades de las mascotas y de sus propietarios, a diferencia de lo que sucede con el médico de humanos el cual centra su atención en el paciente, el médico veterinario moderno debe tener el conocimiento del paciente (animal) y orientar sus capacidades a la satisfacción del propietario a través de un manejo médico veterinario efectivo. (Barreneche, 2009). Estos productos tienen varias clasificaciones de acuerdo con la Organización Mundial de la Salud, estos medicamentos pueden ser genéricos o de marcas. Cuando nos referimos a genérico es vendido bajo la denominación de su principio activo se los considera como la patente del producto de marca siempre y cuando cumpla con los requisitos para ser considerado de tal manera.

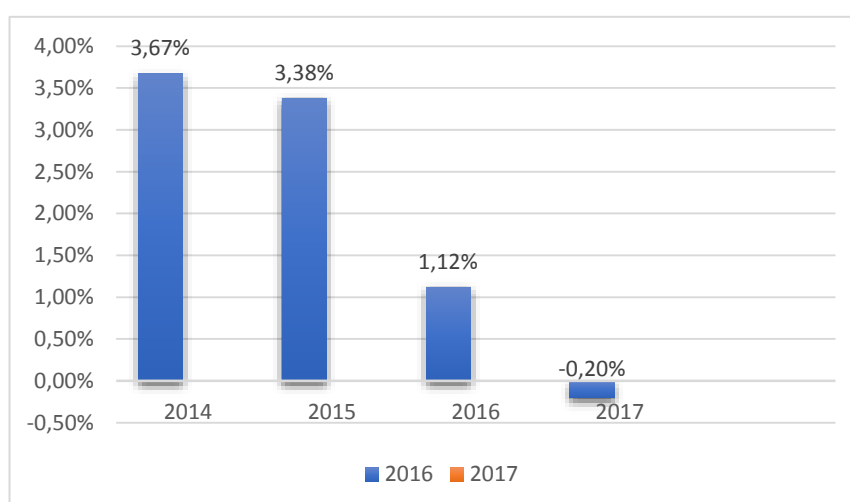


Figura 3. Tipos de productos veterinarios. Adaptado de 'Asociación Empresarial Española de la Industria de Sanidad y nutrición Animal'

Los subproductos que se detalla en la figura tres indica que existen cinco tipos de productos, (a) los farmacológicos son sustancias utilizadas para diagnosticar, prevenir o un tratamiento de alguna enfermedad o aliviar un síntoma. (b) los biológicos sirven como anticuerpos o vacunas, (c) los aditivos son parte de la alimentación, pero se le añade este tipo de producto para su conservación darles un sabor en especial, (d) los nutricionales son productos que sirven como prevención de enfermedades o para curarla, (e) higiene son destinados al aseo personal de las mascotas.

Análisis del sector

Este trabajo de titulación establece la importancia del sector comercial porque juega un papel fundamental dentro de la economía del país, generando ingresos fiscales y fuentes de empleo a través de los aranceles e impuestos. Para determinar la importancia de un sector se basa a las aportaciones que hace para el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) como se detalla a continuación:

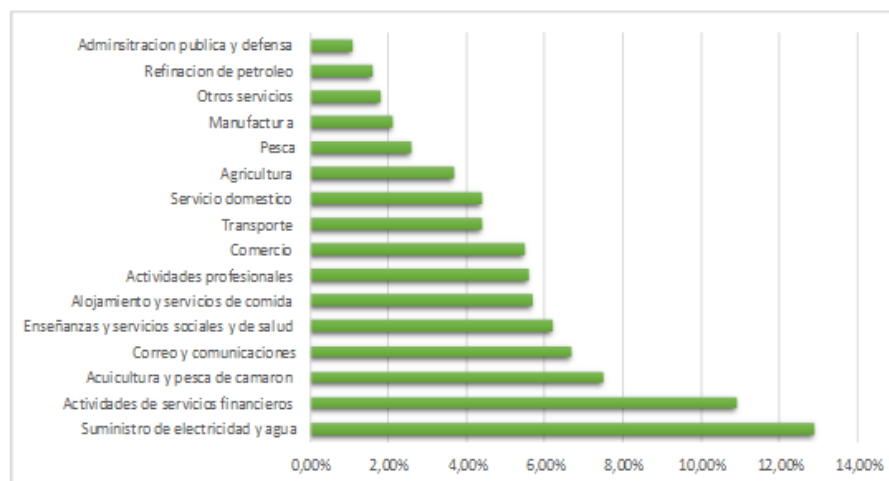


Figura 4. Contribución Producto Interno Bruto. Adaptado de "Información estadística anual", por Banco Central del Ecuador, 2017.

Todos los sectores juegan una parte fundamental para la contribución del Producto Interno Bruto (PIB) pero estos porcentajes nos permite analizar las variaciones que tuvieron durante el periodo 2017. También nos ayuda a ver el comportamiento de cada sector en este caso el que nos interesa es el sector comercial el cual aporato con un 5.50% de acuerdo con los datos obtenidos del Banco Central del Ecuador.

Por temas de dolarización el país exige un correcto manejo del sector externo esto implica las importaciones, por la caída del petróleo y reducción de los ingresos se puso en riesgo la dolarización si no se tomaba las medidas apropiadas para controlar

la balanza de pagos. Para este trabajo investigativo se debe tener en consideración la situación económica del país, para eso se tomará en cuenta aspectos económicos y financieros es decir se analizarán los indicadores macroeconómicos relevantes que son la inflación anual, tasa de desempleo, tasa de interés activa y pasiva y el Riesgo país.

Por eso se detalla a continuación la variación del 2014-2017 del sector comercial en las importaciones:

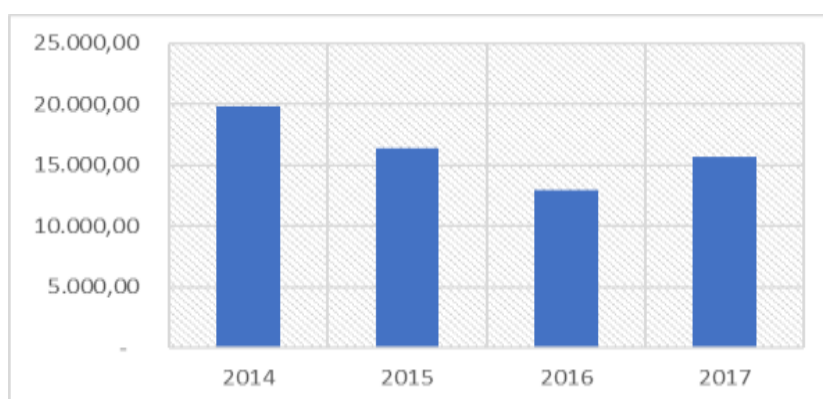


Figura 5. Importaciones 2014-2017. Adaptado de "Información estadística anual", por Banco Central del Ecuador, 2017.

Inflación Anual

La inflación según el economista Osvaldo Gutiérrez Andrade define que es un aumento generalizado y continuo en el nivel general de precios de los bienes y servicios de la economía. La inflación usualmente se calcula como la variación porcentual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), que mide los precios promedio de los principales artículos de consumo. Para conocer qué productos deben incluirse en esta canasta representativa, se hace generalmente una encuesta a una muestra representativa de hogares. La composición de la canasta usada para el IPC varía entre países y refleja los diferentes patrones de consumo e ingreso de cada uno de ellos. (Gutiérrez Andrade & Zurita Moreno, 2006) La inflación es considerada un índice importante para el análisis de la economía del país, esta se obtiene por la diferencia entre la oferta y la demanda provocando un alza de precios en la mayor parte de los productos o servicios y así una depreciación del valor del dinero. A continuación, se detalla los porcentajes de inflación durante los últimos cuatro años.

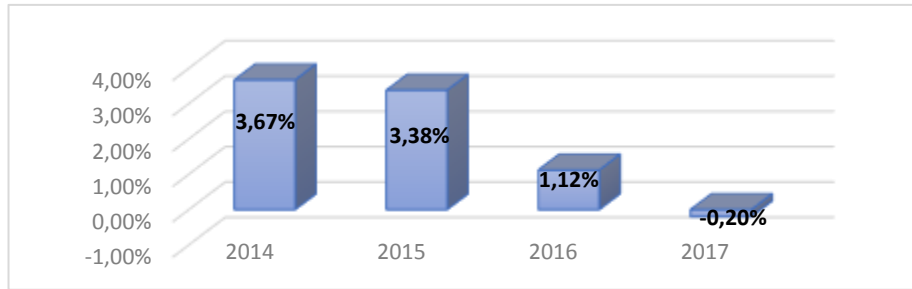


Figura 6. Inflación Anual. Adaptado de “Información estadística anual”, por Banco Central de Ecuador, 2017

Tasa de desempleo

La tasa de desempleo es el porcentaje de las personas que se encuentran económicamente activa pero no cuentan con un empleo fijo. La tasa de desempleo se calcula dividiendo el número total de desempleados entre la población activa (ocupados + desempleados) y multiplicando el resultado por 100. De esta forma, la tasa de desempleo mide el porcentaje que representa el número total de desempleados con respecto a la población activa. Según el Banco Central del Ecuador la tasa del 2017 se refleja en un 5.82%. A continuación, se detalla los porcentajes de los cuatro últimos años.

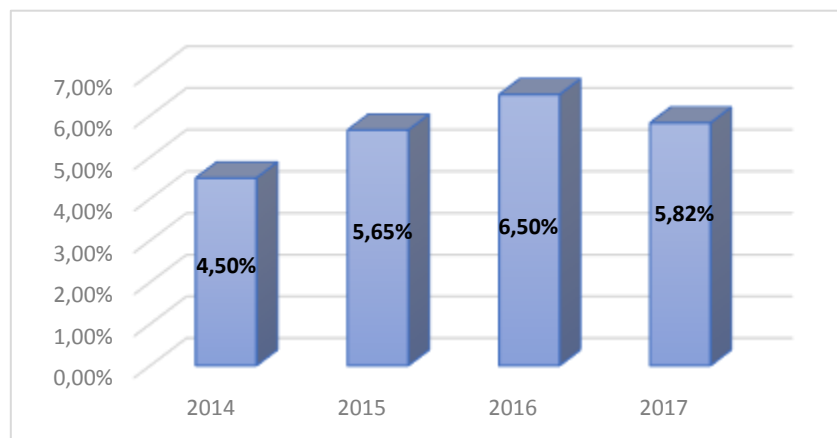


Figura 7. Tasa de desempleo. Adaptado de “Información estadística anual”, por Banco Central del Ecuador, 2017

Tasa Interés Activa

La tasa de interés activa es el porcentaje que cobran las entidades financieras por los préstamos otorgados a los clientes. Es una variable clave en la economía ya que indica el costo de financiamiento de las empresas y está compuesta por el costo de los fondos (bonos del tesoro americano + Riesgo País + Riesgo de Devaluación) más el riesgo propiamente de un préstamo como es (riesgo de default por parte de la empresa + Riesgo de liquidez, producto de una inesperada extracción de depósitos + costos administrativos del banco para conceder créditos). A continuación, se puede

apreciar la variación de la tasa en los cuatro últimos años de acuerdo con lo estipulado por la Superintendencia de Bancos y Seguros.

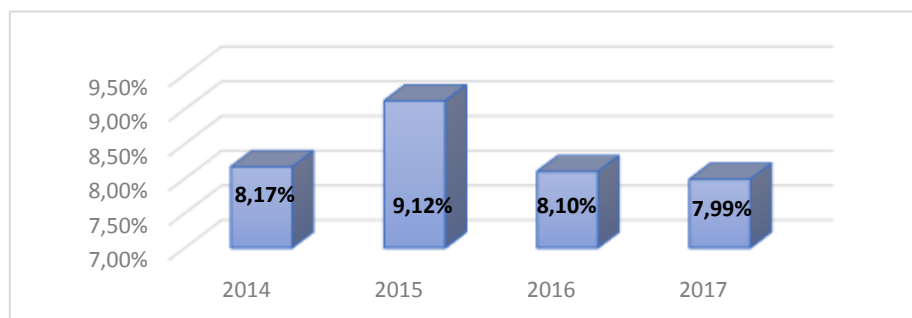


Figura 8. Tasa Interés Activa. Adaptado de “Información estadística anual”, por Banco Central del Ecuador, 2017.

Tasa de interés pasiva

Es el valor que institución financiera paga a sus clientes por los valores que depositan en ella. Estos utilizan los depósitos de las cuentas de ahorro o certificados de depósito para financiar los préstamos. Pagan tasas de interés pasivas para alentar a las personas a que realicen depósitos. Los bancos cobran a los prestatarios una tasa de interés activa un poco más alta que la tasa de interés pasiva que pagan a los depositantes, para así poder obtener ganancias. A continuación, se detalla la variación de la tasa de interés pasiva durante los últimos cuatro años.

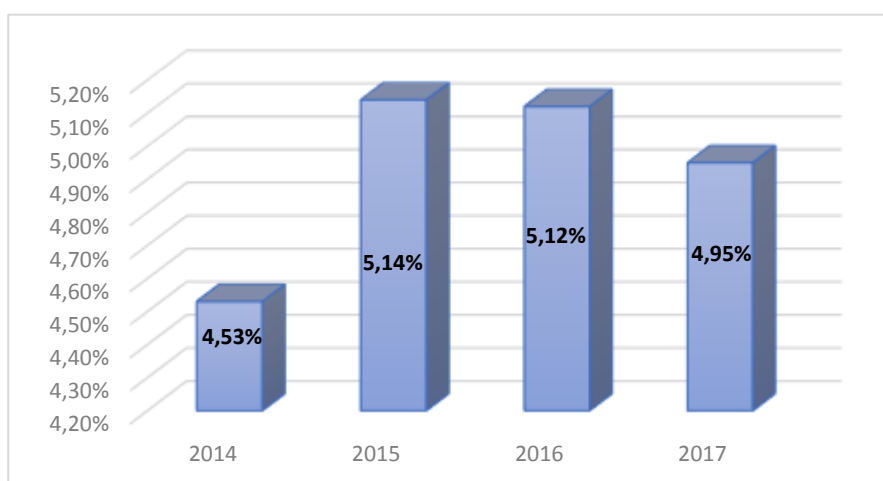


Figura 9. Tasa Interés Pasiva. Adaptado de “Información estadística anual”, por Banco Central del Ecuador, 2017.

Riesgo País

Es un índice que trata de medir el riesgo que tiene un país por las inversiones extranjeras, también es un término utilizado por instituciones financieras internacionales que mide la capacidad que tiene un país para pagar sus deudas. El riesgo país determina si en ese país existe un escenario óptimo para la inversión o no.

Si el riesgo país es elevado, el riesgo de invertir en ese país es más alto. Cuando la prima de riesgo de un país es alta, el riesgo país es elevado. Existen muchas causas de un riesgo país elevado, el tono político, económico o la seguridad pública influirán directamente en la prima de riesgo de ese país. Por ello, cuando un agente económico valora la inversión directa, deberá tener en cuenta los riesgos específicos que hay en él para tomar la decisión. Así mismo, también se debe tener en consideración a la hora de emitir deuda en ese país, ya que a parte del riesgo pagado como emisor a los inversores, se añadirá el riesgo país. A continuación, se detalla la evolución del indicador por los últimos cuatro años.

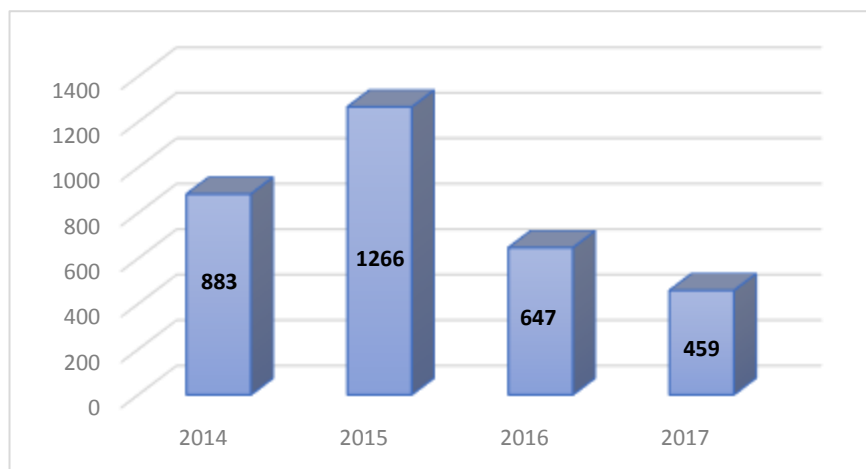


Figura 10. Riesgo País. Adaptado de “Información estadística anual”, por Banco Central del Ecuador, 2017.

Se puede concluir con los datos anteriores que el año 2017 fue difícil en el ámbito económico, sin embargo, hay saber aprovechar las oportunidades que se tiene para poder cambiar la matriz productiva y lograr un progreso para recuperar la economía del país.

Capítulo 2: Metodología de la Investigación

En el capítulo se analizará todo lo relacionado al marco metodológico, todas las herramientas, métodos y formas para obtener información. Lo antes mencionado será definido para así determinar el tipo de metodología que se vaya a implementar en la investigación. Un método es una fuente de ayuda importante para las organizaciones que realizan un estudio acerca de un fenómeno para el cumplimiento de los objetivos deseados. Existen tres tipos de enfoque que son cualitativo, cuantitativo y mixto su uso dependerá de la necesidad que tenga la investigación planteada.

Según Hernández y Coello, (2011) La metodología de la investigación científica es la reflexión sistemática acerca del método, los procedimientos y las técnicas utilizadas para obtener conocimientos verdaderos y objetivos del mundo. Es la utilización consciente de los principios...en el trabajo de investigación que se realiza y consiste en la manera de enfocar los problemas y buscar sus respuestas. (p. 17).

Es importante tener conocimiento sobre los diferentes tipos de investigación sus características y cuál sería la más apropiada para ser aplicada para el desarrollo de este trabajo investigativo. Existe la investigación no interactiva, se considera como una investigación analítica consiste en analizar documentos donde el investigador identifica, estudia los conceptos y sucesos históricos y procede a resumir los datos obtenidos de la investigación para proporcionar un concepto pasado que pudo ser imperceptibles anteriormente. La metodología se verá enfocada principalmente en la confiabilidad durante el procedimiento que se desarrolla la investigación, utilizando las herramientas necesarias y acordes que sean alcanzables para el investigador, hallando así el problema y proponiendo las soluciones en base a los problemas encontrados.

Diseño de la investigación

Para Hernández, Fernández y Baptista, (2014) La investigación no experimental es aquella que se realiza sin manipular deliberadamente variables, quiere decir que no se realice intencionalmente la modificación de variables independientes, buscando crear un efecto diferente sobre otras variables. Es por eso que en el presente estudio no se va a realizar manipulación de las variables y se va a proceder a analizar los fenómenos tal como se presenten en su entorno natural.

La metodología de la investigación es una de las bases esenciales para abordar la problemática de la investigación, se deberá elegir el mejor método idóneo para el tema planteado. Por ello se consideró la mejor elección en el diseño no experimental, proporcionando los datos comprobables sobre el desarrollo de las conclusiones de las empresas, esencialmente las comercializadoras de productos veterinarios ubicadas en el parque Chile de la ciudad de Guayaquil en el periodo del 2017, y algunas modificaciones sucedidas en los indicadores financieros.

El diseño de campo es el análisis directo sobre el lugar de los hechos para obtener información veraz y precisa de primer nivel de un determinado tema de investigación con el objetivo de establecer relaciones, posturas, etapas y conocimiento del tema de estudio. Esto, guía a productos de estudios de la información adquirida de los involucrados (datos primarios) y bases documentadas (datos secundarios) entendiendo datos de caracteres confiables y real, que ayuda como fuente de información, si modificar los sucesos relacionados.

Entre las mayores fuentes de información tenemos documentos fílmicos, como diapositivas y películas, otra fuente de información son las personas, empresas, escritos, tales como textos, diarios y además documentos oficiales, en este caso hemos tomados fuentes de los documentos escritos, fundamentalmente la que tenemos relación con el sector. Como origen de la información adquirida se ha considerado fundamentalmente los organismos del sector, tal vez como la empresa donde se obtuvo cifras estadísticas de las ventas e importaciones en el país, en el Banco Central del Ecuador, de esta información nos sirve para el posterior análisis del dinamismo del comercio dentro del país estos dos fundamentales organismos proporciono datos importantes sobre el tema.

Tipo de investigación

Existen múltiples géneros de investigación, y se utilizan según el grado de conocimiento que se desea equiparar, según la naturaleza del estudio. Según Rodríguez (2005) manifiesta que: la característica fundamental de la investigación es el descubrimiento de principios generales, sin embargo, el investigador parte de resultados anteriores, que le ayudan a los planteamientos, proposiciones o respuestas en torno al problema que le ocupa.

La presente investigación es de carácter concluyente, la cual se desarrolla con el propósito de obtener información más detallada sobre la evaluación del

apalancamiento financiero de las comercializadoras de productos veterinarios ubicadas en el parque Chile de la ciudad de Guayaquil. Este tipo de investigación observa características cualitativas y cuantitativas. Como sugiere el término, la investigación concluyente pretende proporcionar información que sea útil para llegar a conclusiones o tomar decisiones. Tiende a ser de naturaleza cuantitativa, es decir, en forma de números que se pueden cuantificar y resumir.

Se empleará la investigación concluyente descriptiva / estadística, que proporciona datos sobre la población o el universo que se estudia. Permite descubrir el "quién, qué, cuándo, dónde y cómo" de una situación, por lo tanto, la investigación descriptiva se utiliza cuando el objetivo es proporcionar una descripción sistemática que sea lo más factual y precisa posible. Proporciona el número de veces que ocurre algo, o frecuencia, se presta a cálculos estadísticos como determinar el número promedio de ocurrencias o tendencias centrales (Cohen & Arieli, 2011). En este caso se obtendrá información por parte de las comercializadoras de productos veterinarios ubicadas en el parque Chile de la ciudad de Guayaquil acerca de sus opiniones referentes a la problemática objeto de estudio.

Investigación descriptiva

El estudio que posee un tipo de investigación descriptiva, tiene como objetivo conocer de qué manera inciden los niveles de una o más variables de una población. El procedimiento consiste en ubicar en una o varias variables un grupo de personas, cosas o; para el caso del presente trabajo, situaciones para proceder a proporcionar su descripción para luego cuantificar con el fin de obtener como resultado una cifra o valores. Con el tipo de investigación descriptivo se va a lograr conocer, con mayor detalle la variable para poder realizar comparaciones.

Es utilizada cuando se quiere mostrar la característica de un grupo, de un sector o de un fenómeno por medio de la medición u observación de los elementos, la información obtenida nos da como resultado un análisis descriptivo. Además, ayuda como base de partida de estudio para el desarrollo de una investigación específica. La investigación descriptiva nos permitirá obtener diferentes tipos de elementos implicado a través del conocimiento, obtendremos una conclusión sobre las problemáticas que se estudia, una de la función de la investigación descriptiva es seleccionar las singularidades principales del objeto de estudio donde se detallara la partes, y categorías. En el siguiente estudio se aplicará la investigación descriptiva,

por motivo que se determinó dos importantes objetos de estudios, donde se referirá a las variables que conforma el rendimiento financiero de las empresas de este sector.

Fuentes recolectoras de información

La recopilación de datos es un aspecto fundamental dentro del proceso investigativo, aseverando la confiabilidad y validez de la información.

Primaria

Son fuentes que comprenden de nueva información, las que puede obtener la información directamente o mediante fuente de información aledaña. Con el fin de obtener este tipo de información de cómo afecta a nivel nacional se realizó varias visitas a expertos para determinar qué acciones realizaron las empresas para contrarrestar dicha acción. Este tipo de fuentes proporcionan evidencia directa o de primera mano sobre un evento, objeto, persona u obra de arte. Las fuentes principales incluyen documentos históricos y legales, relatos de testigos, resultados de experimentos, datos estadísticos, piezas de escritura creativa, grabaciones de audio y video, discursos y objetos de arte.

Las entrevistas, las encuestas, el trabajo de campo y las comunicaciones por internet a través de correo electrónico, blogs, listas de correo y grupos de noticias también son fuentes primarias. En las ciencias naturales y sociales, las fuentes primarias son a menudo estudios empíricos: investigación en la que se realizó un experimento o se realizó una observación directa. Los resultados de los estudios empíricos se encuentran típicamente en artículos académicos o documentos entregados en conferencias (Soeters et al, 2014).

Secundario

Es información ya existente pero estructurada de manera previamente determinada. Se considerará fuentes secundarias a toda información que haga referencia a documentos primarios, donde permitan analizar dichos documentos para poder reestructurarse a manera que los beneficiarios puedan tener mayor facilidad al acceder a ellas. Se empleó fuentes secundarias que proporcionaron un análisis en lo sucedido durante el periodo 2017 a través de varios reportes, análisis, reportes, y estudios de las diferentes organizaciones públicas y privadas que se vincula con la problemática que se analizaran. Al realizar la investigación se obtuvieron información de las siguientes instituciones.

Tabla 3

Instituciones que se relaciona con actividades del comercio

Nombre de Instituciones	siglas
Servicios Nacional de Aduanas del Ecuador	SENAE
Banco Central del Ecuador	BCE
Comunidad Andina de Naciones	CAN
Instituto Nacional de Estadísticas y Censos	INEC
Ministerio de Comercio Exterior	COMEXI
Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros	SUPERCIAS

Nota. Adaptado de “Promoción de exportaciones e inversores”, por, Ministro de Comercio Exterior, 2018, Recuperado de <https://www.proecuador.gob.ec/>

Igualmente, se realizó una indagación de acuerdos bilaterales, donde Ecuador tiene mayor rentabilidad en importaciones y exportaciones de materia prima, dependiendo de la materia puede referirse a lo económico, políticos, humanitarios, culturales, sociales al nivel mundial.

Continuación se menciona los acuerdos analizados para la investigación.

Tabla 4

Acuerdos con Ecuador

Acuerdos
Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio
Resolución de la CAN
Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones
Ley de Comercio Exterior e Inversiones
Ley Orgánica de Aduanas

Nota. Adoptado de “Promoción de exportaciones e inversores”, por, Ministro de Comercio Exterior, 2018, Recuperado de <https://www.proecuador.gob.ec/>

Gracias a las fuentes mencionadas se pudo recopilar valiosa información que ayudara al tema con la finalidad de analizar las operaciones ocurridas.

Modelos de datos

Cuantitativos

López, Valcárce y Barbanche (2014) señalaron que:

A la información tangible, la que es obtenida mediante algún método de investigación. La manera de cuantificar los datos obtenidos en nuestro estudio dará la pauta de hacia qué rumbo dirigirse, de ahí la importancia de su correcto análisis para poder demostrar si estamos en lo correcto o no, en la hipótesis planteada. (p.2-3)

La información cuantitativa es un método de investigación tangible donde se puede verificar los diferentes tipos de datos numéricos o estadísticos donde veremos los comportamientos, de cualquier variable del objeto de estudio, este método se utilizó más para demostrar si es exacta o no la hipótesis planteada. El método cuantitativo proporciona datos que ayuda orientar o dar las pautas sobre el rumbo que tomara la investigación, esto es de vital importancia para el correcto análisis y así verificar si la hipótesis planteada está en lo correcto o no.

Según Sampieri, Collado, & Lucio (2006) Posee características en donde los significados se extraen directamente de los datos obtenidos, no se basa en la estadística y se orientan primordialmente en ambientes naturales. Tiene un proceso recurrente, inductivo y analiza la realidad subjetiva. En donde la riqueza interpretativa y la profundidad de ideas son de suma relevancia.

Se ha definido como el tipo de dato a utilizar la variable cuantitativa que genera datos numéricos o estadísticos para obtener opinión, comportamientos que se haya definido para ser objeto de estudio. En el siguiente listado se nombrarán las ratios más utilizados en la investigación:

Tabla 5

Ratios Financieros

Razón de Actividad
Razón de Liquidez
Razón de Cobertura
Razón de Apalancamiento Financiero
Razón de Rentabilidad

Nota: Adaptado de “Principio de Fianzas Corporativas” 9ª ed., por brealey,2015

Cualitativo

Acevedo & López, (2000) señalaron que:

La entrevista como un experimento controlado, ya que se trata de una forma estructurada de interacción que es artificial y planificada, dirigida a objetivos concretos, y que busca la objetividad y el control sin necesidad de que el entrevistador se ciña a un procedimiento rígido y mecánico. (p. 10)

La información cualitativa es un método de investigación que permite conocer la veracidad del objeto de análisis, desde una perspectiva dirigida hacia el hecho, se podría definir como, un método de investigación que no descubre, sino que construye el conocimiento, gracias al comportamiento de la información obtenida, facilitando un diagnóstico, en esta ocasión se tomara como la identificación de los posibles riesgos

mediante el uso de ratios financieros, los posibles procesos y análisis en los impactos que se producirán en las salvaguardias mientras un periodo económico analizados.

La investigación cualitativa da al lector mayor amplitud al entendimiento y profundidad a la investigación, aumentando exponencialmente su capacidad interpretativa. La investigación plantea el requerimiento de un enfoque cuantitativo, debido a la medición numéricas y a la recopilación de datos dirigida a dar solución a las interrogantes de la investigación como el impacto de la evaluación de los riesgos y presentación de los estados financieros. Igualmente, los ratios financieras se utilizarán para el análisis e interés presente en el trabajo de investigación y donde las herramientas metodológicas se aplicarán en las funciones de los riesgos producidos.

Enfoque de la investigación

Para la elaboración de la presente tesis, se empleará instrumentos donde permitan obtener un análisis y criterio, en apoyo de la investigación cuantitativa y cualitativa; donde señalan los hechos previamente presentados en el tiempo.

Análisis cualitativo

En el análisis cualitativo se emplearán los próximos elementos:

- a) Incentivos creados por el gobierno
- b) Formas de financiamientos para las empresas

En este análisis se entrevistará personas con cargos financieros empapados del tema y personal de una institución financiera que sea encargada de aprobación del crédito obteniendo los datos buscados para realizar hipótesis para luego adaptarla a la investigación realizada.

Análisis cuantitativo

En el análisis cuantitativo se emplearán las próximas herramientas:

- a) Índices económicos
- b) Proyecciones y estimaciones económicas

En este análisis se recogerá los datos para probar la hipótesis, en base análisis estadístico y cálculos numéricos para reconocer patrones de comportamientos y verificar las teorías planteadas. Esto señala que nos enfocaremos en un sistema comprobatorio donde cada etapa precederá a la posterior y no podemos saltar ningún paso por que se establecerá diversas series de conclusiones referente a la investigación.

Análisis longitudinal

En este tipo de análisis se juntarán dos o más datos diferentes donde lo más recomendable es usarla para ver problemas en la investigación donde involucren tendencias, cambios o desarrollo con respecto al tiempo, o en diferentes demostraciones donde involucre la demostración de secuencias temporales de los fenómenos. El método de investigación al realizar el análisis longitudinal fue la investigación cuantitativa, tomando como referencia el periodo del 2017 para observar las diferentes variables y consecuencias.

Población

En estadística, una población es un conjunto de elementos o eventos similares que son de interés para alguna pregunta o experimento. Una población estadística puede ser un grupo de objetos existentes o un grupo hipotético y potencialmente infinito de objetos concebidos como una generalización a partir de la experiencia. Un objetivo común del análisis estadístico es producir información sobre una población elegida (Yates et al, 2013).

En la inferencia estadística, se elige un subconjunto de la población (una muestra estadística) para representar a la población en un análisis estadístico. La relación entre el tamaño de esta muestra estadística y el tamaño de la población se denomina fracción de muestreo. Si se elige una muestra adecuadamente, las características de la muestra pueden estimar las características de toda la población de la que se extrae la muestra (Yates et al, 2013).

En el presente documento se puede identificar a la población objeto de estudio como finita. Acorde a datos recientes obtenidos por la base de datos, se puede identificar que en el año 2017 se registran 16 comercializadores de productos veterinarios ubicadas en el parque chile en la ciudad de Guayaquil. La población para el estudio de esta investigación fue delimitada al sector de comercialización de productos veterinarios ubicadas en el parque chile de la ciudad de Guayaquil. De igual manera resulta de primordial importancia la identificación de las principales causas de la problemática en cuanto a la inexistencia de una metodología eficiente que de acceso a los administradores de solicitar un apalancamiento financiero a una institución financiera de manera ágil y veraz.

Tabla 6

Empresas ubicadas en el Parque Chile

Nombre Comercial	Dirección
Pet's Market	Rumichaca y León Febres cordero
Agrosierra	Febres Cordero 615 y Noguchi
Pet's Certer Jr	Rumichaca y León Febres Cordero
Pet's Zone	Rumichaca 2502 entre Febres Cordero y Cuenca
Mundo Mascote	Capitán Nájera y Rumichaca
Pet's zone Proplan	Capitán Nájera y Rumichaca
Vital Pet	Capitán Nájera y Rumichaca
Productos Veterinarios Vélez	Capitán Nájera y Rumichaca
Sipet	Noguchi y Capitán Nájera
La Granja	Noguchi y Capitán Nájera
Mascota Alegre	Noguchi y Capitán Nájera
Gallito	Hilario Álvarez y Capitán Nájera
Agripac	León Febres Cordero y Cacique Álvarez
Pet's Pharma	Noguchi y león Febres Cordero
Agrosol	Noguchi y león Febres Cordero
Farmacia Avic Martin	Noguchi y león Febres Cordero

Muestra

Se puede definir a la muestra según como López (2004) indicó:

Un subconjunto o parte del universo o población en que se llevará a cabo la investigación. Hay procedimientos para obtener la cantidad de los componentes de la muestra como fórmulas, lógica y otros. La muestra es una parte representativa de la población. (p. 70)

Según Hernández, Fernández, & Baptista, (2014) En las muestras no probabilísticas, la elección de los elementos no depende de la probabilidad, sino de causas relacionadas con las características de la investigación o los propósitos del investigador. Aquí el procedimiento no es mecánico ni se basa en fórmulas de probabilidad, sino que depende del proceso de toma de decisiones de un investigador o de un grupo de investigadores y, desde luego, las muestras seleccionadas obedecen a otros criterios de investigación.

La muestra es el número representativo del universo poblacional en estudio, se aplicará el muestreo probabilístico aleatorio simple, seleccionando aleatoriamente una muestra poblacional para formular una encuesta, en base a un cuestionario de preguntas que será aplicado, para luego realizar la clasificación, tabulación, análisis e interpretación de los resultados y que generará la información que será analizada para contar con un criterio para la elaboración de la propuesta.

En este tipo de muestreo existe el de conveniencia que se base en obtener informaciones convenientes. En la mayoría de las situaciones las empresas a evaluar son seleccionadas porque se encuentran en el momento y lugar indicado. La investigación fue realizada en base a un muestro de conveniencia motivo que las informaciones de las empresas son confidenciales, por ello solo se pudo obtener información de tres compañías que por confidencialidad no se mencionara los nombres.

Técnica de recogida de trabajo

El aplicar un método de estudio, desde una perspectiva científica, exige necesariamente la utilización de las técnicas de investigación definidas en el marco teórico. Si bien se conoce que las técnicas de investigación, cualitativas y cuantitativas, son numerosas, se debe escoger de manera adecuada la técnica de recolección de datos ya que ofrecen mayores ventajas al investigador desde el punto de vista del ceremonial y el protocolo tratando de evidenciar en qué modo favorecen el acercamiento a objetos de estudio relacionados con el ceremonial y el protocolo. (Pulido, 2015)

Se consideró necesario realizar entrevistas a expertos en la metodología de apalancamiento financiero que sirvió como aporte para el desarrollo de esta propuesta. Se realizó preguntas que nos permitirá tener entendimiento sobre las necesidades que tienen las entidades. Con el fin de tener información validada y confiada.

Entrevista realizada a expertos

La entrevista, es la comunicación establecida entre el investigador y el sujeto de estudio a fin de obtener respuestas verbales a los interrogantes planteados sobre el problema propuesto, puesto que permite obtener una información más completa, a través de ella el investigador puede explicar el propósito del estudio y especificar claramente la información que necesite; si hay interpretación errónea de las preguntas permite aclararla. El siguiente análisis se basa en el cuestionario de preguntas cerradas realizada a tres expertos financieros con los siguientes cargos Gerente financiero,

Contador y Asesor bancario. A continuación, se detalla una a una las preguntas realizada con su análisis y resultado.

1.- ¿Qué opciones de financiamiento se utiliza más para apalancar la empresa?

De acuerdo a las opiniones de expertos desde su punto de vista la mayoría de empresas buscan un apalancamiento por parte de las instituciones financieras porque estas tienen diferentes financiamientos y solo dependerá de la necesidad que tenga la entidad.

2.- ¿Cuáles son las necesidades más comunes al solicitar un financiamiento?

En la entrevista que se realizó da como resultado que la necesidad más común en una entidad al solicitar un financiamiento es para invertir en un activo. Esto se puede dar por múltiples razones entre ellas ayuda el crecimiento operativo de la empresa, su tiempo de producción sea más rápida y el principal que al finalizar el periodo fiscal sus utilidades sean las esperadas.

3.- Según su criterio ¿Cuáles son los argumentos que considera la institución financiera para otorgar un financiamiento?

De acuerdo a los expertos una institución financiera se fija en el historial crediticio y en tener una buena garantía. El historial ayuda a la institución a tener conocimiento si la empresa cumple con sus deudas y si algún momento tuvo inconvenientes con los pagos. La garantía debe ser un monto superior al del financiamiento cubriendo en su totalidad el valor de la deuda y sus intereses. La finalidad es que el banco va a medir el riesgo al otorgar este financiamiento y asegurarse de no salir perdiendo.

4.- ¿Cómo califica Ud. la tasa de interés que otorga la institución financiera para un apalancamiento?

Lo califican como regular. La tasa de interés que maneja las instituciones financieras lo define el Banco Central del Ecuador y va dependerá del tipo de préstamos que solicita.

5.- ¿Cómo califica Ud. el plazo que otorga la institución financiera para un apalancamiento?

Los expertos califican como regular, esto dependerá del monto solicitado y de los acuerdos que se hace entre la institución financiera y la empresa, esto siempre va a beneficiar al Banco.

Efectos contables

Las instituciones financieras para otorgar un financiamiento toman en consideración los siguientes puntos: (a) Evaluación de los estados financieros, (b) Avalúos de los bienes ser otorgados en garantías, (c) Flujo de caja proyectado, (d) Documentación legal.

Tabla 7

Estado de Situación Financiera de las compañías 'A' – 'B' – 'C'

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA						
Al 31 de diciembre _2017						
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)						
	EMPRESA "A"		EMPRESA "B"		EMPRESA "C"	
ACTIVOS						
Activos corrientes						
Efectivo y equivalentes al efectivo	3.043,83	1,64%	14.999,64	21,47%	141,68	1,44%
Cuentas y documentos por cobrar	66.371,60	35,80% ▲	21.214,56	30,37%	2.599,89	26,48%
(-) Deterioro Cuentas por cobrar	(245,62)	-0,13%	(1.834,94)	-2,63%	(25,35)	-0,26%
Credito tributario del sujeto pasivo por ISD	1.973,62	1,06%	-	0,00%	271,19	2,76%
Credito tributario del sujeto pasivo por IVA	1.130,74	0,61%	-	0,00%	-	0,00%
Credito tributario del sujeto pasivo por RENTA	6.688,48	3,61%	596,12	0,85%	-	0,00%
Activos por impuestos corrientes	225,35	0,12%	-	0,00%	-	0,00%
Inventarios	60.776,84	32,78% ▲	29.935,33	42,86%	5.594,13	56,97%
Otros Activo Corrientes	950,92	0,51%	456,17	0,65%	-	0,00%
Total Activo corrientes	140.915,76	76,0%	65.366,88	93,58%	8.581,54	87,39%
Activos no corrientes						
Terrenos	25.915,40	13,98%	-	0,00%	-	0,00%
Edificio	5.730,50	3,09%	-	0,00%	-	0,00%
Maquinaria	4.107,27	2,22%	269,07	0,39%	-	0,00%
Construcciones en curso	812,43	0,44%	-	0,00%	-	0,00%
Propiedades, planta y equipo neto	2.277,97	1,23%	2.465,17	3,53%	1.565,40	15,94%
Del costo historico antes de reexpresiones	4.250,96	2,29%	983,65	1,41%	(326,80)	-3,33%
Otros Activo	1.406,08	0,76%	763,52	1,09%	-	0,00%
Total Activo no corrientes	44.500,61	24%	4.481,410	6,42%	1.238,60	12,61%
Total Activo	185.416,37	100%	69.848,29	100%	9.820,14	100%
PASIVOS Y PATRIMONIO						
Pasivo corriente						
Cuentas y documentos por pagar no relacionados locale	3.216,81	1,73%	17,71	0,03%	-	0,00%
Cuentas y documentos por pagar no relacionados del ex	26.038,90	14,04%	1.905,22	2,73% ▲	2.561,79	26,09%
Otras cuentas y documentos por pagar no relacionados	7.573,72	4,08% ▲	75,02	0,11% ▲	6.967,92	70,96%
Dividendos por pagar en efectivo	-	0,00%	303,07	0,43%	-	0,00%
Obligaciones con Instituciones Financieras	23.853,64	12,86%	38.162,55	54,64%	-	0,00%
Obligaciones Impuesto a la renta	2.173,31	1,17%	2.079,16	2,98%	-	0,00%
Obligaciones con el IESS	321,81	0,17%	448,72	0,64%	-	0,00%
Obligaciones participacion de trabajadores	1.743,30	0,94%	1.568,81	2,25%	-	0,00%
Jubilacion Patronal	-	0,00%	904,97	1,30%	-	0,00%
Pasivos por beneficios a empleados	3.303,51	1,78%	794,03	1,14%	-	0,00%
Total Pasivo Corriente	68.225,00	36,80%	46.259,26	66,23%	9.529,71	97,04%
Pasivo no corriente						
Cuentas y documentos por pagar no corriente relaciona	29.983,53	16,17%	-	0,00%	-	0,00%
Obligaciones con instituciones financieras no relacionad	14.240,08	7,68%	-	0,00%	-	0,00%
Total Pasivo No Corrientes	44.223,61	23,85%	-	0,00%	-	0,00%
Total Pasivo	112.448,61	60,65%	46.259,26	66,23%	9.529,71	97,04%
Patrimonio						
Capital	20.000,00	10,79%	1.000,00	1,43%	80,00	0,81%
Aportes para futura capitalización	23.755,94	12,81%	-	0,00%	21,04	0,21%
Reservas legal	4.187,23	2,26%	2.653,99	3,80%	-	0,00%
Resultados acumulados	18.396,18	9,92%	13.383,81	19,16%	-	0,00%
Resultados acumulados proveniente de la adopcion por	(306,47)	-0,17%	(259,56)	-0,37%	-	0,00%
Resultado del ejercicio	6.934,88	3,74%	6.810,79	9,75%	189,39	1,93%
Total Patrimonio	72.967,76	39,35%	23.589,03	33,77%	290,43	2,96%
Total Pasivo+Patrimonio	185.416,37	100,00%	69.848,29	100,00%	9.820,14	100,00%

Tabla 8

Estado de Resultado de las compañías 'A' – 'B' – 'C'

ESTADO DE RESULTADO						
Al 31 de diciembre_2017						
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)						
	EMPRESA "A"		EMPRESA "B"		EMPRESA "C"	
Ventas netas locales	66,78	0,04%	4.370,43	4,79%	8.855,40	100,00%
Ventas netas locales gravadas con tarifa cero	154.681,73	99,58%	86.272,05	94,54%	-	0,00%
Otras rentas gravadas	582,15	0,37%	614,53	0,67%	-	0,00%
Total Ingresos	155.330,66	100%	91.257,01	100%	8.855,40	100,00%
Inventario Inicial no producidos	4.610,50	5,40%	23.810,22	50,17%	-	0,00%
Otras compras locales	27.454,26	32,16%	43,26	0,09%	-	0,00%
Costo importaciones bienes	52.902,23	61,96%	54.452,40	114,74%	10.065,90	182,75%
Costo inventario final	(5.614,34)	-6,58%	(30.847,59)	-65,00%	(4.558,00)	-82,75%
Costo inventario inicial materia prima	18.612,82	21,80%	-	0,00%	-	0,00%
(-)Costo inventario final materia prima	(9.323,23)	-10,92%	-	0,00%	-	0,00%
Costo inventario inicial producto en p	367,23	0,43%	-	0,00%	-	0,00%
(-)Costo inventario final producto en p	(483,90)	-0,57%	-	0,00%	-	0,00%
Costo inventario inicial producto term	42.194,97	49,42%	-	0,00%	-	0,00%
(-)Costo inventario final producto term	(45.342,17)	-53,11%	-	0,00%	-	0,00%
Total Costos	85.378,37	100,00%	47.458,29	100,00%	5.507,90	100,00%
Utilidad Bruta	69.952,29		43.798,72		3.347,50	
Gasto sueldos salarios	16.334,00	28,00%	11.644,31	35,80%	950,00	31,42%
Gasto beneficios sociales	2.579,25	4,42%	1.385,38	4,26%	-	0,00%
Gasto aporte a la seguridad social	3.250,70	5,57%	2.362,05	7,26%	103,27	3,42%
Gasto honorarios profesionales	7.322,96	12,55%	1.024,95	3,15%	525,68	17,38%
Otros Gastos beneficios empleados	157,23	0,27%	191,77	0,59%	-	0,00%
Gasto depreciacion acelerada	920,71	1,58%	611,25	1,88%	119,99	3,97%
Gasto otras provisiones	12,20	0,02%	391,75	1,20%	25,35	0,84%
Gasto publicidad y promocion	1.161,09	1,99%	69,10	0,21%	45,00	1,49%
Gasto transporte	3.860,63	6,62%	800,89	2,46%	137,51	4,55%
Gasto combustible y lubricante	1.331,16	2,28%	485,73	1,49%	73,97	2,45%
Gasto de viaje	-	0,00%	874,06	2,69%	133,13	4,40%
Gasto de Gestion	5.267,13	9,03%	377,68	1,16%	-	0,00%
Gasto arrendamiento	3.049,91	5,23%	1.640,89	5,04%	-	0,00%
Gasto suministro y materiales	324,82	0,56%	335,02	1,03%	54,75	1,81%
Gasto mantenimiento y repaciones	2.205,37	3,78%	1.655,42	5,09%	125,98	4,17%
Gasto seguro y reseguro	642,50	1,10%	394,99	1,21%	-	0,00%
Gasto impuesto	772,40	1,32%	515,85	1,59%	27,22	0,90%
Gasto servicio publico	1.124,71	1,93%	807,83	2,48%	32,96	1,09%
Otros Gastos	1.480,72	2,54%	5.261,18	16,17%	597,49	19,76%
Gasto de interes	4.220,28	7,24%	435,59	1,34%	71,51	2,36%
Gasto financiero	2.312,47	3,96%	1.262,23	3,88%	-	0,00%
Total Gastos	58.330,24	100,00%	32.527,92	100,00%	3.023,81	100,00%
Utilidad Operacional	11.622,05		11.270,80		323,69	
Participacion de trabajadores	1.743,31	-	1.568,82	-	53,91	-
Impuesto a la renta	2.173,32	-	2.134,44	-	59,35	-
Reserva Legal	770,54	-	756,75	-	21,04	-
Resultado Neto	6.934,88		6.810,79		189,39	

Se analizará los estados financieros de las tres compañías seleccionadas de acuerdo al muestreo por conveniencia para tomar la mejor decisión al momento de elaborar la propuesta de investigación. No se indicará los nombres por motivos confidenciales. Al momento de hacer este análisis se debe tener en cuenta que de las tres compañías seleccionadas dos elaboran y comercializan los productos veterinarios que son vendidos en el parque chile de la ciudad de Guayaquil. Las cuentas contables a considerar en el análisis de los estados financieros son: (a) Efectivo y equivalente de efectivo, (b) Cuentas por cobrar, (c) Inventario, (d) Propiedad, planta y Equipo, (d) Obligaciones con instituciones financieras, (e) Cuentas por pagar, (f) Ventas.

El saldo de la cuenta contable Efectivo y Equivalente de Efectivo nos permite ver la liquidez que tienen las tres compañías como se observa en la tabla 7 en la empresa 'A' tiene US\$3.043,83 que representa el 1,64% del total de sus activos, en la 'B' tiene US\$14.999,64 que representa el 21,47% y en la 'C' con US\$141,68 solo presentaron el 1,44% esto se interpretó que la entidad B tuvo una reserva que puede ser objeto de reinversiones.

En los estados financieros se identificó que el saldo de la cuenta contable Cuentas por cobrar en la empresa 'A' es de US\$66.371,60 representa el 35,80% en la 'B' con US\$21.214,56 fueron del 30,37% y en la 'C' tuvo US\$2.599,89 que representa el 26,48% en este punto la institución financiera evaluará los proveedores principales, sus políticas de crédito y sin olvidar que esta cuenta contable guarda relación con el volumen de las ventas a crédito. De acuerdo con esta relación se concluye que la mejor entidad para la recuperación de su cartera de acuerdo a sus ventas es la empresa A.

En el rubro inventario de acuerdo a los estados financieros da como resultado que la empresa 'A' con US\$60.776,84 el cual representa el 32,78%, en la 'B' con US\$29.935,33 solo representa el 42,86% y en la 'C' tuvo US\$5.594,13 la cual fue el 56,97% es decir que al analizar monetariamente la empresa 'A' no optimiza su stock de inventario conlleva que no tiene un correcto manejo del mismo.

En el saldo de la cuenta contable Propiedad, Planta y Equipo la empresa 'A' es de US\$2.277,97 representa el 1,23% en la 'B' con US\$2.465,17 representa 3,53% y en la 'C' tuvo US\$1.565,40 que representa el 15,94% se concluye que la empresa A es la mejor opción al momento de la evaluación por parte de la institución financiera porque tendría más propiedades para dar como garantía para el financiamiento

El saldo final de la cuenta Obligaciones Financieras en la empresa 'A' con US\$23.853,64 representa el 12,86% de sus deudas en la 'B' a US\$38.162,55 es el

54,64% la empresa 'C' no tiene ninguna obligación bancaria y al comparar las dos primeras se tiene como resultado que la compañía 'B' tiene mayor deuda con una institución financiera aquí se deberá tener presente el tipo de crédito, plazo, garantía e interés y cuál es el estado actual del crédito.

El saldo de la cuenta contable Cuentas por pagar se deberá tener presente la parte del crédito de los proveedores, la forma de pago entre otros factores que puede afectar a esta cuenta. Entre las tres compañías la empresa 'A' con US\$26.038,90 que representa el 14,04% de acuerdo a sus estados financieros tiene mayor capacidad de endeudarse con sus proveedores.

En el análisis de las ventas esta representa el giro del negocio para saber si los resultados son favorables o no al finalizar el año. la empresa 'A' es de US\$154.748,51 representa el 99,63% en la 'B' con US\$90.642,48 es el 99,33% y en la 'C' tuvo US\$8.855,40 es el 100,00%, se concluye que la 'A' genero mayores ventas a comparación de las otras esto pudo ver sido por su tamaño, giro del negocio y la importancia que le da a esta cuenta.

Después del análisis de las cuentas contables a considerar para esta investigación y en base a los aspectos necesario para la evaluación del apalancamiento financiero por parte de la institución financiera se puede concluir que la empresa seleccionada es la 'A' de acuerdo a sus estados financieros tienen bienes que pueden ser de garantías para el financiamiento, sus deudas, sus ventas y sus inventarios son favorables al momento de solicitar un crédito. También es importante recalcar otros puntos que se toma en consideración al momento de seleccionar la empresa para el análisis de este trabajo investigativo. Esta empresa es líder en la innovación superando las expectativas de los clientes con la eficiencia, eficacia y productividad. Se dedica a la importación, exportación, distribución y comercialización de toda clase de productos agrícolas, pecuarios, industriales de origen nacional o extranjero, ofrecen productos con la calidad que se merece los ecuatorianos y con precios adecuados, estos van desde la etapa pre-inicial hasta el final de la existencia del animal.

Capítulo 3: Propuesta Metodológica

Para realizar la evaluación de la estructura del apalancamiento financiero para comercializadoras de productos veterinarios ubicadas en el parque chile de la ciudad de Guayaquil. La compañía A que fue seleccionada de acuerdo con la metodología explicada en el capítulo anterior. Los pasos por seguir para la evaluación del apalancamiento van desde la preparación de la información financiera para el análisis de la situación económica de la compañía, el periodo a considerar va desde el 2016 al 2017 con el fin de tener una comparación entre los dos años y así analizar sus variaciones. Los estados financieros de una empresa proporcionan información que deberá ser analizada e interpretada con la finalidad de conocerla mejor y por consiguiente dirigirla adecuadamente; el análisis de los estados financieros por medio del uso de razones proporciona al analista la información deseada, la que dependerá del interés específico del estudio que se realiza. Los estados financieros a utilizar son: (a) Estado de Situación Financiera, (b) Estado de Resultado, (c) Estado de Flujo de Efectivo. Otros de los pasos es evaluar son los ratios financieras de (a) Liquidez, (b) Apalancamiento, (c) Cobertura, (d) Actividad, y (e) Rendimiento. Se realizará un análisis porcentual horizontal y vertical aplicada a la comercializadora el cual permite un entendimiento de la situación y desempeño de la entidad.

Datos General de la empresa

La empresa seleccionada se dedica a la importación, distribución, mercadeo de toda clase de producto agrícola, pecuario, industriales y comerciales de origen nacional y extranjero. Sus estados financieros son elaborados en base al costo histórico o al valor razonable. Sus gamas de productos a ofrecer son: (a) Aditivos nutricionales, (b) Accesorios mascotas, (c) Productos Veterinarios, (d) Material de empaque, (e) Materia prima, (f) Semiformulado, (g) Agrícola, estos productos ayudan a garantizar el compromiso de pago al adquirir alguna obligación financiera. La empresa mantiene dos operaciones a corto y largo plazo con una institución financiera una fue adquirida en el 2016 a una tasa promedio de 9.76% y 11.23% venciendo en el 2018 y 2020 respectivamente, adicionalmente la entidad mantiene sobregiros que le ayuda a la empresa salir de una deuda pendiente. A continuación, se presentan los estados financieros de la empresa comercial, a partir de los mismos se puede realizar el análisis respectivo.

Estados Financieros de la Empresa

Tabla 9

Estado de Situación Financiera de la Empresa "A"

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA							
Al 31 de diciembre _							
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)							
ACTIVOS	2017		2016		VARIACION		
					Absoluta	%	
Activos corrientes							
Efectivo y equivalentes al efectivo	3.043,83	1,64%	3.178,56	2,03%	(134,73)	-4,24%	
Cuentas y documentos por cobrar	66.371,60	35,80% ▲	51.716,68	33,01%	14.654,92	28,34%	
(-) Deterioro Cuentas por cobrar	(245,62)	-0,13%	(311,02)	-0,20%	65,40	-21,03%	
Credito tributario del sujeto pasivo por ISD	1.973,62	1,06%	1.263,96	0,81%	709,66	56,15%	
Credito tributario del sujeto pasivo por IVA	1.130,74	0,61%	1.178,29	0,75%	(47,55)	-4,04%	
Credito tributario del sujeto pasivo por RENTA	6.688,48	3,61%	6.131,32	3,91%	557,16	9,09%	
Activos por impuestos corrientes	225,35	0,12%	-	0,00%	225,35	0,00%	
Inventarios	60.776,84	32,78% ▲	65.794,54	41,99%	(5.017,70)	-7,63%	
Otros Activo Corrientes	950,92	0,51% ▲	1.192,88	0,76%	(241,96)	-20,28%	
Total Activo corrientes	140.915,76	76,00%	130.145,21	83,07%	10.770,55	8,28%	
Activos no corrientes							
Terrenos	25.915,40	13,98%	25.915,40	16,54%	-	0,00%	
Edificio	5.730,50	3,09%	5.730,50	3,66%	-	0,00%	
Maquinaria	4.107,27	2,22%	4.107,27	2,62%	-	0,00%	
Construcciones en curso	812,43	0,44%	812,43	0,52%	-	0,00%	
Propiedades, planta y equipo neto	2.277,97	1,23% ▲	10.779,88	6,88%	(8.501,91)	-78,87%	
Del costo historico antes de reexpresiones	4.250,96	2,29% ▲	(20.815,23)	-13,29%	25.066,19	-120,42%	
Otros Activo	1.406,08	0,76%	-	0,00%	1.406,08	0%	
Total Activo no corrientes	44.500,61	24,00%	26.530,25	16,93%	17.970,36	67,74%	
Total Activo	185.416,37	100,00%	156.675,46	100,00%	28.740,91	18,34%	
PASIVOS Y PATRIMONIO							
Pasivo corriente							
Cuentas y documentos por pagar no relacionados lc	3.216,81	1,73%	4.187,64	2,67%	(970,83)	-23,18%	
Cuentas y documentos por pagar no relacionados d	26.038,90	14,04%	34.290,63	21,89%	(8.251,73)	-24,06%	
Otras cuentas y documentos por pagar no relaciona	7.573,72	4,08%	7.921,72	5,06%	(348,00)	-4,39%	
Dividendos por pagar en efectivo	-	0,00%	-	0,00%	-	-	
Obligaciones con Instituciones Financieras	23.853,64	12,86% ▲	5.785,09	3,69%	18.068,55	312,33%	
Obligaciones Impuesto a la renta	2.173,31	1,17%	974,69	0,62%	1.198,62	122,97%	
Obligaciones con el IESS	321,81	0,17%	249,87	0,16%	71,94	28,79%	
Obligaciones participacion de trabajadores	1.743,30	0,94%	781,83	0,50%	961,47	122,98%	
Jubilacion Patronal	-	0,00%	-	0,00%	-	-	
Pasivos por beneficios a empleados	3.303,51	1,78%	2.763,91	1,76%	539,60	19,52%	
Total Pasivo Corriente	68.225,00	36,80%	56.955,38	36,35%	11.269,62	19,79%	
Pasivo no corriente							
Cuentas y documentos por pagar no corriente relac	29.983,53	16,17% ▲	28.324,31	18,08%	1.659,22	5,86%	
Obligaciones con instituciones financieras no relac	14.240,08	7,68% ▲	14.242,79	9,09%	(2,71)	-0,02%	
Total Pasivo No Corrientes	44.223,61	23,85%	42.567,10	27,17%	1.656,51	3,89%	
Total Pasivo	112.448,61	60,65%	99.522,48	63,52%	12.926,13	12,99%	
Patrimonio							
Capital	20.000,00	10,79%	20.000,00	12,77%	-	0,00%	
Aportes para futura capitalización	23.755,94	12,81%	15.646,58	9,99%	8.109,36	51,83%	
Reservas legal	4.187,23	2,26%	3.416,69	2,18%	770,54	22,55%	
Resultados acumulados	18.396,18	9,92%	15.286,03	9,76%	3.110,15	20,35%	
Resultados acumulados proveniente de la adopcion	(306,47)	-0,17%	(306,47)	-0,20%	-	0,00%	
Resultado del ejercicio	6.934,88	3,74%	3.110,15	1,99%	3.824,73	122,98%	
Total Patrimonio	72.967,76	39,35%	57.152,98	36,48%	15.814,78	27,67%	
Total Pasivo+Patrimonio	185.416,37	100,00%	156.675,46	100,00%	28.740,91	18,34%	

Análisis cuentas de Activo 2017-2016

En el análisis del año 2017 se evidencio un aumento de US\$28.740,91 equivalente al 18,34% más que el periodo anterior, este aumento se reflejó en los activos corrientes. Al momento de analizar cada cuenta de los activos esto nos refleja que las cuentas y documentos por cobrar son recuperadas en el siguiente año sin riesgo alguno, por tal motivo la administración no provisiona reserva alguna para las incobrables. Los pagos anticipados representan los créditos a favor que ha tenido la empresa cada año teniendo un aumento del 9.09% esto será utilizado para descontar del impuesto a la renta producto de las retenciones que fueron hechas por los clientes.

La empresa se abasteció de poco inventario a comparación del año anterior y a su vez tuvo una disminución en la cartera es decir tuvo un buen plan de cobranza durante el periodo, este inventario garantiza el compromiso del pago de las obligaciones contraídas con el banco. En las cuentas de activos no corrientes conformada por Propiedad, Planta y Equipo aumento en un 62,44% a comparación del año anterior esto se a la adquisición de activos fijos.

Análisis cuentas de Pasivo 2017-2016

Durante los periodos 2017-2016 se observó un aumento de las cuentas de pasivos totales equivalente al 13% debido que las obligaciones financieras se incrementaron en US\$18068.55 en relación al año anterior, y a su vez las cuentas y documentos por cobrar disminuyeron en un 47%. En la cuenta obligaciones financieras su incremento se debió por el sobregiro que la entidad adquirió durante el periodo y por las operaciones financieras que fueron concedidas por una institución bancaria una tasa mayor del 10% con vencimiento a años posteriores. En las cuentas de pasivo no corriente no existieron variaciones significativas debido que no hubo movimientos contables importantes en las cuentas y documentos por pagar no corriente relacionado locales y Obligaciones con instituciones financieras no relacionadas.

Análisis cuentas de Patrimonio 2017-2016

La cuenta de Patrimonio incremento a razón de US\$15.814,78 esto se refiere porcentualmente al 27,67% en comparación al año anterior siendo esto favorable para la compañía. En este periodo de análisis existieron tres movimientos de aumento de las cuentas tales como de los aportes para futuras capitalizaciones con US\$8.109,36 estos valores fueron entregados para un aumento de capital, resultados acumulados

por US\$3.110,15 esto debido a la acumulación de la utilidad del periodo anterior y el resultado del ejercicio vigente y la utilidad del año es mejor que el periodo 2016.

Tabla 10

Estado de Resultado de la Compañía 'A'

ESTADO DE RESULTADO				
Al 31 de diciembre _				
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)				
	2017	2016	VARIACION	
			Absoluta	%
Ventas netas locales	66,78	444,25	- 377,47	-84,97%
Ventas netas locales gravadas con tarifa cero	154.681,73	131.669,36	23.012,37	17,48%
Otras rentas gravadas	582,15	1.057,85	- 475,70	-44,97%
Total Ingresos	155.330,66	133.171,46	22.159,20	16,64%
Inventario Inicial no producidos	4.610,50	5.037,62	- 427,12	-8,48%
Otras compras locales	27.454,26	33.654,24	- 6.199,98	-18,42%
Costo importaciones bienes	52.902,23	38.308,38	14.593,85	38,10%
Costo inventario final	(5.614,34)	(4.610,50)	- 1.003,84	21,77%
Costo inventario inicial materia prima	18.612,82	6.451,50	12.161,32	188,50%
(-)Costo inventario final materia prima	(9.323,23)	(18.612,82)	9.289,59	-49,91%
Costo inventario inicial producto en pr	367,23	310,60	56,63	18,23%
(-)Costo inventario final producto en p	(483,90)	(367,23)	- 116,67	31,77%
Costo inventario inicial producto term	42.194,97	54.416,10	-12.221,13	-22,46%
(-)Costo inventario final producto term	(45.342,17)	(42.194,97)	- 3.147,20	7,46%
Total Costos	85.378,37	72.392,92	12.985,45	17,94%
Utilidad Bruta	69.952,29	60.778,54	9.173,75	15,09%
Gasto sueldos salarios	16.334,00	14.201,00	2.133,00	15,02%
Gasto beneficios sociales	2.579,25	2.307,72	271,53	11,77%
Gasto aporte a la seguridad social	3.250,70	2.890,70	360,00	12,45%
Gasto honorarios profesionales	7.322,96	7.362,54	- 39,58	-0,54%
Otros Gastos beneficios empleados	157,23	-	157,23	0,00%
Gasto depreciacion acelerada	920,71	1.670,53	- 749,82	-44,89%
Gastos otras provisiones	12,20	-	12,20	0,00%
Gasto publicidad y promocion	1.161,09	749,69	411,40	54,88%
Gasto transporte	3.860,63	3.594,09	266,54	7,42%
Gasto combustible y lubricante	1.331,16	756,72	574,44	75,91%
Gasto de viaje	-	588,74	- 588,74	-100,00%
Gasto de Gestion	5.267,13	6.441,90	- 1.174,77	-18,24%
Gasto arrendamiento	3.049,91	2.996,90	53,01	1,77%
Gasto suministro y materiales	324,82	230,19	94,63	41,11%
Gasto mantenimiento y repaciones	2.205,37	2.211,83	- 6,46	-0,29%
Gasto seguro y reseguro	642,50	903,97	- 261,47	-28,92%
Gasto impuesto	772,40	690,55	81,85	11,85%
Gasto servicio publico	1.124,71	1.117,90	6,81	0,61%
Otros Gastos	1.480,72	-	1.480,72	0,00%
Gasto de interes	4.220,28	6.851,32	- 2.631,04	-38,40%
Gasto financiero	2.312,47	-	2.312,47	0,00%
Total Gastos	58.330,24	55.566,29	2.763,95	4,97%
Utilidad Operacional	11.622,05	5.212,25	6.409,80	122,98%
Participacion de trabajadores	1.743,31	781,84	961,47	122,98%
Impuesto a la renta	2.173,32	974,69	1.198,63	122,98%
Reserva Legal	770,54	345,57	424,97	122,98%
Resultado Neto	6.934,88	3.110,15	3.824,73	-246%

Análisis Estado de Resultado 2017-2016

En el análisis del periodo 2017 se observa que las ventas netas incrementaron su valor en comparación al periodo 2016 en un 17,48% adicional, los costos de ventas aumentaron 18% más que el periodo anterior, este aumento del costo se debe al costo de importación que se vio afectado por todos los cambios y ajustes que hubo durante el año como las salvaguardias por lo tanto este aumento va afectar directamente al precio de venta del producto ocasionando el incremento del mismo. Los totales de gastos también aumentaron en un 4,97%, debido al incremento de la cuenta gastos sueldos y salarios en un 15,02%. En el análisis de la Utilidad Neta como se detalló en la tabla 11 aumentó en un 122,98%, esto se originó por el incremento de los costos de ventas en comparación al año anterior, siendo una situación favorable para la entidad porque su margen de ganancia es superior.

Comentario

Se concluye que para la empresa el total de sus activos está compuesto por el 70% de activos corrientes, siendo esto favorable porque esta cuenta contable se hace líquido a un corto plazo, esto permite a la empresa operar a diario de una mejor manera y el otro 30% comprende en activos no corrientes que su movimiento es a largo plazo. El principal activo que resalta corresponde al inventario disponible para la venta, esto es algo razonable cuando nos referimos a una actividad económica de compra y venta de bienes y servicio a empresas y consumidores finales, por lo tanto, su capital de trabajo es destinado a la adquisición de productos veterinarios.

Respecto a sus pasivos se puede concluir que las cuentas por pagar proveedores en el periodo 2016 se incrementaron significativamente esto se originó por la incobrabilidad de las cuentas por cobrar y por tal motivo la entidad solicito más plazo para el pago de la deuda con el objetivo de no terminar con un capital de trabajo negativo. Por tal motivo en el año 2017 se observa una disminución de las cuentas por pagar proveedores es decir que durante ese periodo tuvo un buen plan de cobrabilidad. Finalmente, se concluye que las utilidades netas para distribución de los accionistas se han incrementado si comparamos los dos periodos, por lo que se evidencia un buen desempeño durante el transcurso de esos dos años, el cual es favorable al momento de solicitar un apalancamiento financiero a una institución financiera.

Tabla 11

Estado de Flujo de Efectivo de la compañía 'A'

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO		
Al 31 de diciembre _		
(Expresado en miles de dólares estadounidenses)		
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>FLUJO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u>		
Efectivo recibido por Clientes	161.223,69	136.187,13
Pagado a Proveedores, Empleados y Otros	(150.385,37)	(145.166,99)
Otros Ingresos	582,22	1.057,85
Flujo neto recibido (pagado) por actividades de operaciones:	<u>11.420,54</u>	<u>(7.922,01)</u>
<u>FLUJO POR ACTIVIDAD DE FINANCIAMIENTO</u>		
Aportes de socios para capitalizaciones	8.109,35	6.100,00
Pagos a instituciones financieras	-	(2.984,85)
Obtencion financiamiento bancario	9.100,95	10.418,89
Entrega de accionistas para capital de trabajo	(1.200,00)	1.440,08
Prestamo a relacionadas y accionistas	(27.332,86)	(4.049,35)
Entrega de socios para capital de trabajo	(165,51)	858,40
Flujo neto recibido (pagado) por financiamiento	<u>(11.488,07)</u>	<u>11.783,17</u>
<u>FLUJO POR ACTIVIDAD DE INVERSION</u>		
Compra de propiedades y equipos	(67,20)	(2.962,72)
Otros pagos de inversion	-	-
Flujo de efectivo pagado en actividad de inversion	<u>(67,20)</u>	<u>(2.962,72)</u>
Disminucion/aumento en el Flujo de Efectivo:	(134,73)	898,44
Efectivo al inicio del ejercicio:	3.178,56	2.280,12
<u>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</u>	<u>3.043,83</u>	<u>3.178,56</u>

Análisis Flujo de Efectivo 2017-2016

Permite conocer la estructura de solvencia que tiene la compañía, además de evaluar la capacidad que tiene para generar efectivo con el fin de adaptar los cambios externos y las oportunidades que se le presente al negocio. El efectivo está compuesto por los saldos disponibles de caja, cuentas corrientes bancarias y depósitos en bancos. Las cuentas corrientes bancarias del periodo 2017-2016 están depositadas en bancos locales y con una alta evaluación crediticia. Se evalúa tres categorías: (a) Operativas, (b) Inversión, (c) Financiamiento. En la actividad operativa las cuentas que se relacionan son las cuentas por cobrar, cuentas por pagar, inventario, intereses y los anticipos, como se observa en el 2017 la empresa tuvo resultados positivos referente a obtener recursos con su misma operación y no basándose en deudas a diferencia del 2016 que su resultado es negativo que la generación de efectivo no es proveniente de su ciclo operativo. En la actividad de inversión se trata exclusivamente de los activos fijos de la empresa esta debería tener concordancia con las actividades operativas así con los planes estratégicos y su etapa productiva aquí se encuentran las cuentas de venta de activos y adquisición del mismo, durante los dos periodos la empresa adquirió activos fijos y por último en la actividad de financiamiento analiza la forma en que está financiando la empresa sus necesidades corto y largo plazo y las cuentas que se relacionan son las deudas, dividendos y como se observa en el 2017 tuvo un aumento de aportes de socios para capitalizaciones a diferencia del año anterior y una disminución en la cuenta obtención financiamiento bancario es decir porque se devengó los intereses bancarios de ese año, para este análisis se debe tener en cuenta la necesidad de inversión de acuerdo al giro del negocio.

Análisis del Apalancamiento Financiero

La empresa no cuenta con un adecuado apalancamiento financiero por tal motivo se realiza este trabajo investigativo para la evaluación de la estructura del apalancamiento y sus fuentes de financiamiento, permitiéndole alcanzar un crecimiento económico, teniendo en consideración los medios que tienen y los que necesita para lograrlo, con la finalidad de obtener la rentabilidad y el rendimiento económico mediante las herramientas financieras que le permita alcanzar la meta deseada.

Indicadores de Gestión Financiera

La empresa no ha realizado una evaluación sobre la gestión financiera con el fin de proporcionar al área financiera la información relevante y necesaria para así determinar la situación económica actual de la empresa y con eso tomar las mejores decisiones en caso de contingencias con el fin de lograr los objetivos deseados y que pueda ser sostenible en el tiempo.

Tabla 12

Ratios Financieros de la compañía 'A'

	2017	2016
LIQUIDEZ		
Liquidez corriente	2,07	2,29
Razón de prueba acida	1,17	1,13
APALANCAMIENTO		
Razón de deuda de capital	1,54	1,74
Razón de deuda total de activos totales	0,61	0,64
COBERTURA		
Razón de cobertura de interés	4,17	1,15
ACTIVIDAD		
Rotación de inventario	1,40	1,10
Rotación de inventario en días	259,83	331,73
Rotación de activos totales	0,84	0,85
RENTABILIDAD		
Margen de ganancias brutas		
Margen de ganancias netas	4,48%	2,36%
Rendimiento sobre la inversión	3,74%	1,99%
Rendimiento sobre el capital	9,50%	5,44%

Análisis de los Ratios Financieros

Razones de Liquidez

Liquidez Corriente

El análisis de esta ratio permite ver la liquidez que tiene una empresa. El enfoque que tiene esta administración es contar con los recursos suficientes disponibles en caja y bancos para cubrir con sus obligaciones cuando vencen, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar el record crediticio de la compañía. Se demuestra que en el periodo que se analizó la entidad tuvo la capacidad de cubrir con sus obligaciones a corto plazo.

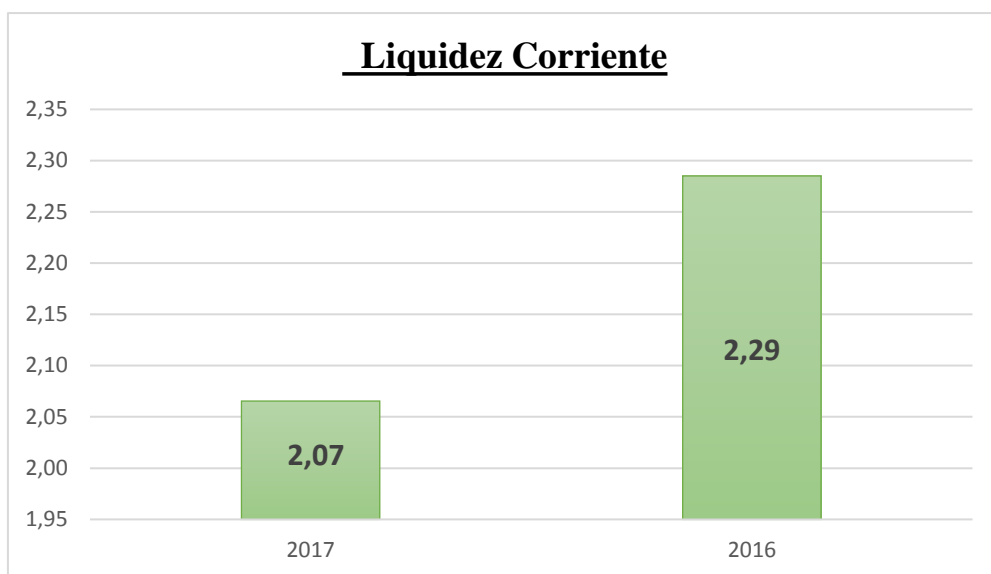


Figura 11. Liquidez Corriente. Adaptado de los estados financieros de la compañía 'A', 2017-2016

Esto nos indica que en el año 2016 por cada dólar que debe a corto plazo cuenta con US\$2.29 y para el 2017 US\$2.07 demostrando que la relación entre el activo corriente y el pasivo corriente se observa que la diferencia no fue una variación significativa, pero esta se mantuvo dentro del rango aceptable. La Administración de la entidad tiene como objetivo contar con los recursos necesarios para cubrir las obligaciones a un plazo hasta 60 días.

Razón de la prueba acida

Esta razón es un complemento a la liquidez corriente solo que en esta se excluye la cuenta contable de inventario porque es menos líquida de los activos corrientes.

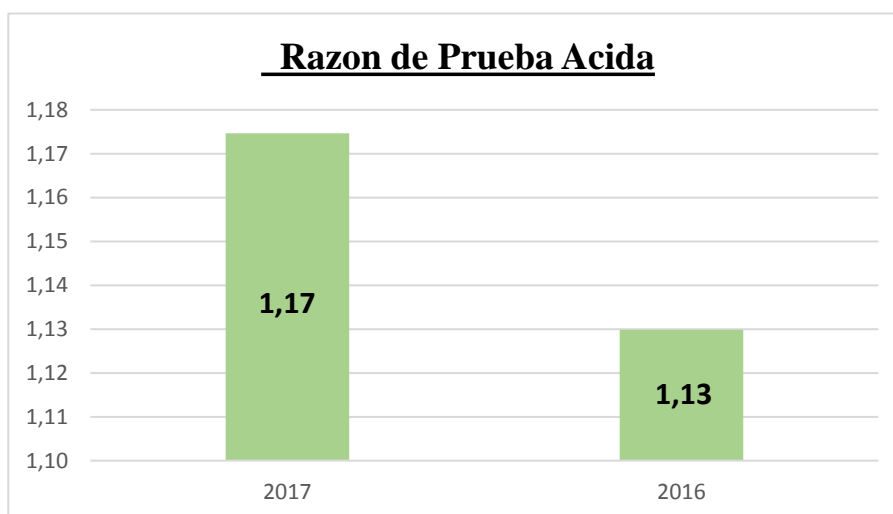


Figura 12. Razón Prueba Acida. Adaptado de los estados financieros de la compañía 'A', 2017-2016

Se puede observar en la Figura 12 que por cada dólar que la empresa debe a corto plazo en el año 2016 cuenta con US\$1.13 y en el periodo 2017 US\$1.17 para cubrir sus obligaciones sin recurrir a los inventarios determinando que la empresa tiene dinero improductivo en ambos periodos, porque el rango adecuado es de 0.50 a 1. Adicional cuenta con una excesiva deuda contraída con el Banco Internacional a plazo de 2 años y un sobregiro con el Banco Pichincha, lo que también se atribuye es el aumento que se tuvo en las cuentas y documentos por cobrar originando un riesgo de crédito porque estas son otorgadas 100% a distribuidores que tienen mediano capital de trabajo.

Razones de apalancamiento

Deuda a capital de accionistas

Esta razón es la cantidad de deuda que estaría usando la entidad para financiar sus activos.



Figura 13. Deuda a capital de accionistas. Adaptado de los estados financieros de la compañía 'A', 2017-2016

Esta razón permite evaluar a detalle como la compañía está administrando el dinero ajeno. Lo que se puede observar que en el 2016 tuvo comprometido su patrimonio 1.74 veces sin embargo para el 2017 son cifras favorables en la cual se obtuvo una disminución de 1.54 esto se debe al buen plan estratégico que planteo la empresa para la recuperación de cartera, análisis de los plazos de las ventas a créditos así cubriendo la deuda adquirida con una institución financiera, con esa variación la empresa tuvo la capacidad de cubrir sus deudas ya sea con el capital de los accionistas o con los activos de la compañía.

Deuda total de activos

Esta razón permite analizar de manera porcentual la cantidad de activos financiados por deuda.

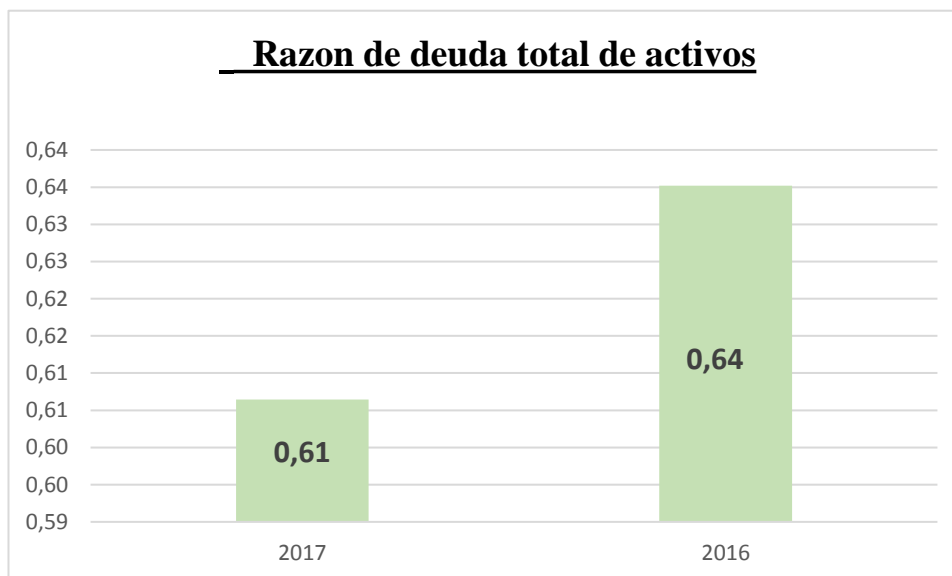


Figura 14. Razón deuda total de activos. Adaptado de los estados financieros de la compañía 'A', 2017-2016

En el periodo a evaluar se observa que en el 2016 el 64% de los activos son financiados por deuda durante el 2017 disminuyo a 61% esto sería lo financiado y el remanente con capital de los accionistas. De acuerdo a los estados financieros de ese año se puede constatar la inversión que tuvo la empresa en sus activos durante el periodo analizado.

Razón de Cobertura

Cobertura de interés

Permite ver la capacidad que tiene la compañía para cubrir los intereses. Así identificar las deudas que contrae de un año a otro.

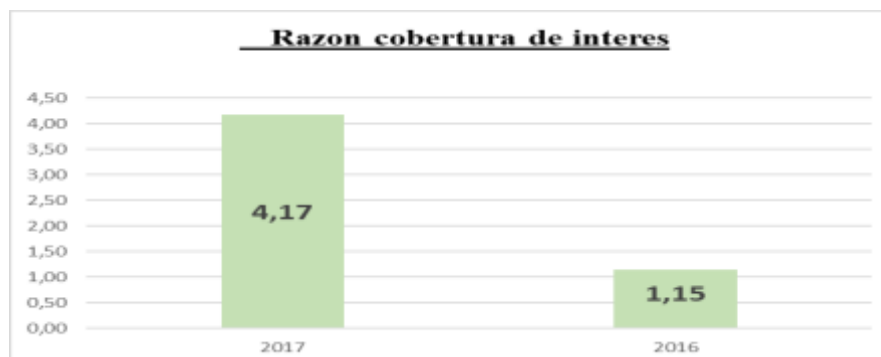


Figura 15. Cobertura de Interés. Adaptado de los estados financieros de la compañía 'A', 2017-2016

Como se puede observar en la figura 15 durante los periodos analizados la compañía posee en promedio una capacidad de 4.75 veces suficiente para pagar sus intereses disponiendo de su utilidad operacional. De igual manera es importante recalcar que durante el 2016 la empresa tenía la capacidad de cubrir la deuda con un 1,15 pero en el 2017 donde se presenta una mayor cobertura de intereses debido a un fuerte incremento en la utilidad operacional derivada del aumento de las ventas del periodo y a una disminución de los intereses financieros, esto se considera algo favorable para la entidad teniendo como resultado la estabilidad financiera durante ese periodo.

Razones de actividad

Rotación de inventario

Permite conocer el número de veces que el inventario se convierte en dinero o en una cuenta por cobrar en un periodo determinado. Es decir, lo que la empresa dispone lo suficiente de inventarios para vender.

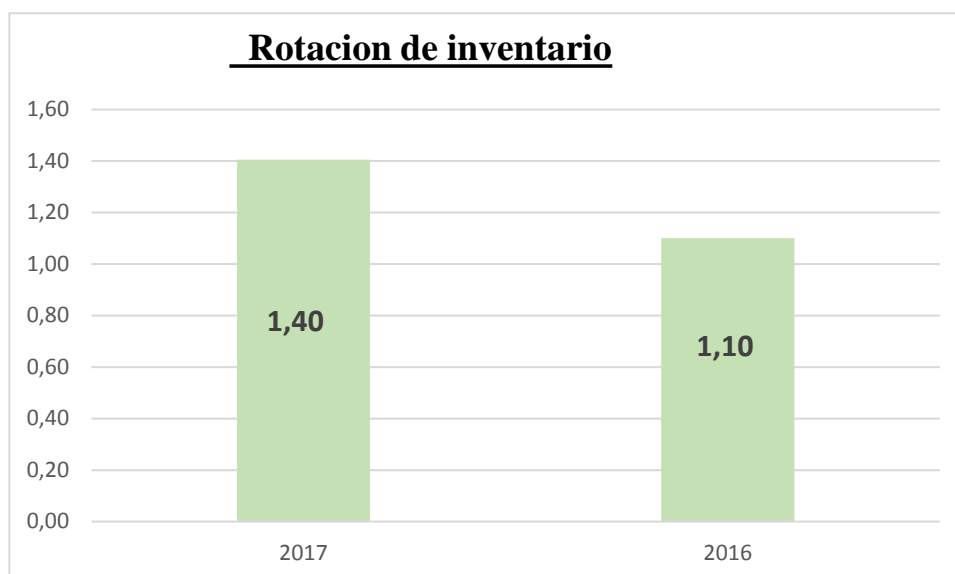


Figura 16. Rotación de inventario. Adaptado de los estados financieros de la compañía 'A', 2017-2016

Podemos observar en el 2016 tuvo una rotación de inventario de 1.10 veces debido al incremento de precios de los productos importados y el poco abastecimiento del mismo. Sin embargo, para el periodo 2017 la compañía tuvo un incremento representativo de 1.40 una rotación de inventario favorable, esto se debió al stock anticipado que la compañía presentó ante cualquier aumento de las partidas arancelarias, lo cual permitió tener una significativa rotación debida a la reducción de los costos.

Rotación de inventario en días

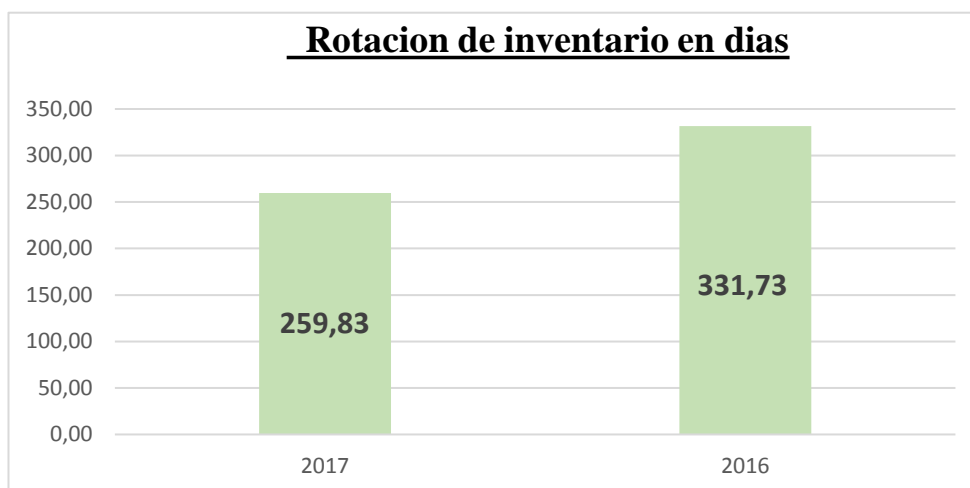


Figura 17. Rotación Inventario en días. Adaptado de los estados financieros de la compañía 'A', 2017-2016

En este cuadro podemos observar que en el 2016 existió 332 días es decir una poca rotación de inventario, sin embargo, en el periodo 2017 fue de 260 días fue disminuyendo a algo considerable mostrando una rotación no continua de inventario.

Rotación de activos totales

Este ratio mide la eficiencia de la empresa para usar sus activos totales para la generación de ventas.

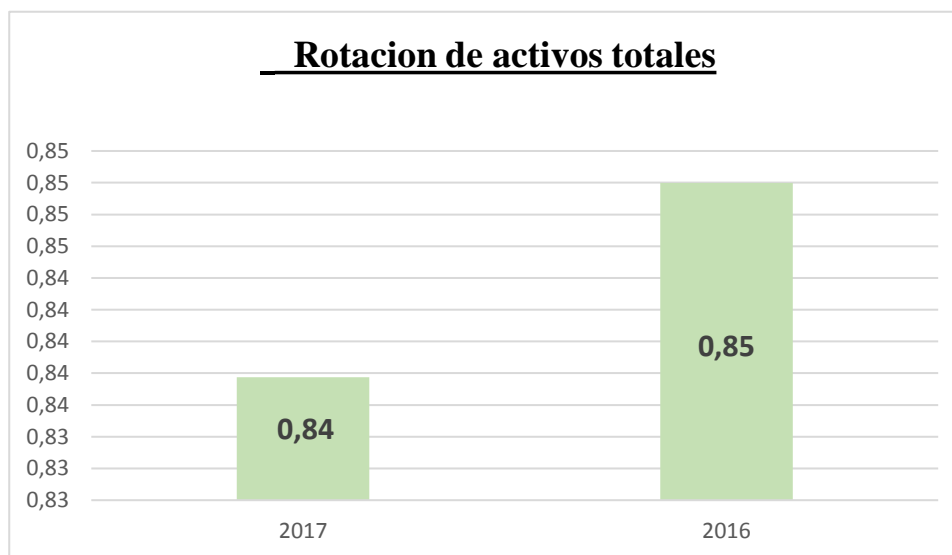


Figura 18. Rotación Activos Totales. Adaptado de los estados financieros de la compañía 'A', 2017-2016

En la figura 18 se observó que los activos totales fueron usados de manera eficiente para generar ventas durante los dos periodos, aunque en el 2017 existió una disminución mínima de 0.84 siendo esto aceptable dentro del parámetro establecido por la empresa.

Razones de rentabilidad

Margen de ganancia neta

Este ratio permite analizar la posición económica que se encuentra la compañía mediante la evaluación de las utilidades generadas para las ventas ocurridas en el periodo.

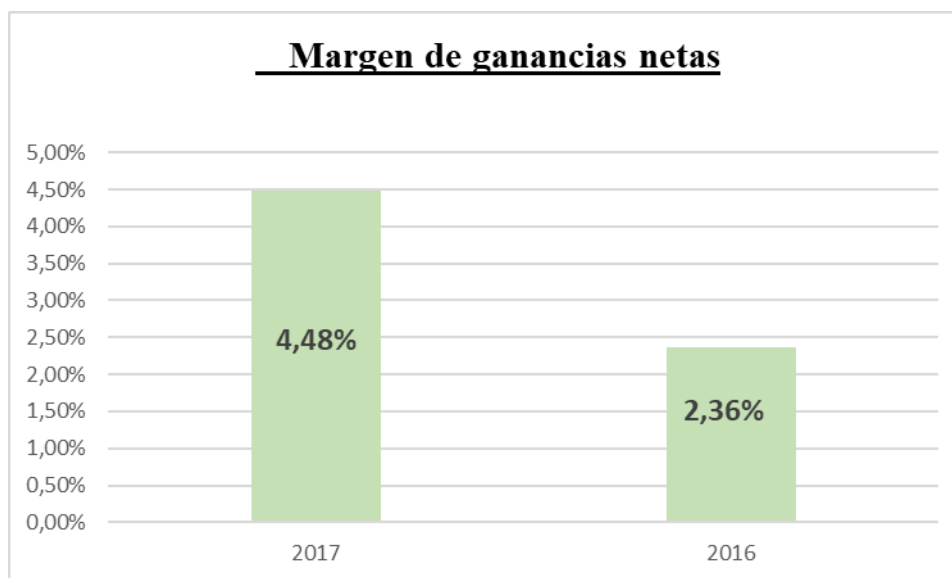


Figura 19. Margen de Ganancia Netas. Adaptado de los estados financieros de la compañía 'A', 2017-2016

Se evidencia el cambio significativo que tuvo la empresa entre el periodo 2016-2017 donde existió un aumento de 4.48% en el porcentaje de margen de las ganancias, esto pudo ser por el incremento de los costos que tuvo la compañía durante el año 2017 y teniendo como resultado la subida del precio de venta.

Rendimiento sobre la inversión

Evalúa la eficiencia de los gastos realizado en base a las ganancias percibidas durante el año fiscal.

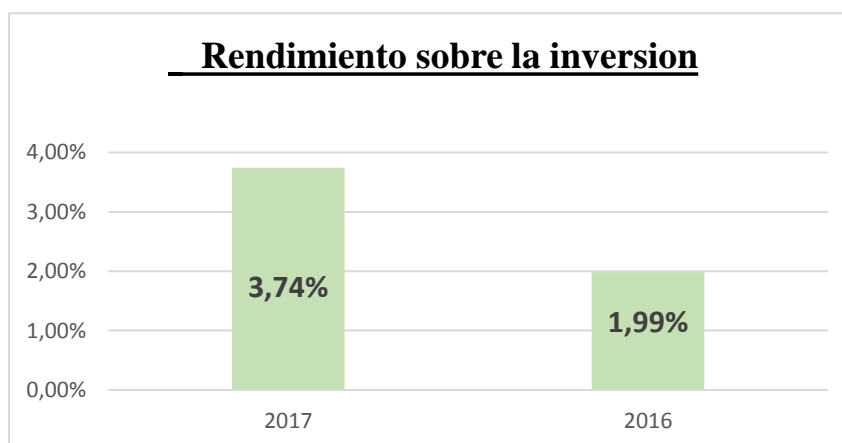


Figura 20. Rendimiento sobre la inversión. Adaptado de los estados financieros de la compañía 'A', 2017-2016

Durante el 2016 el rendimiento sobre la inversión no fue tan favorable producto por la poca rotación de activos como consecuencia tiene un 1.99% de ROI. En el 2017 la situación varía significativamente, el ratio incremento en un 3.74% es decir por cada dólar de inversión se obtuve de rentabilidad 3.74. Durante este periodo el ratio de las ganancias, sus costos y de igual manera los activos totales aumentaron siendo un porcentaje muy atractivo para los accionistas.

Rendimiento sobre el capital

Permite conocer la rentabilidad que tiene una empresa por cada dólar del capital invertido y así analizar la capacidad para poder generar ingresos. Aquí también se mide la eficiencia de los administradores en la utilización de recursos los cuales han generado una rentabilidad.

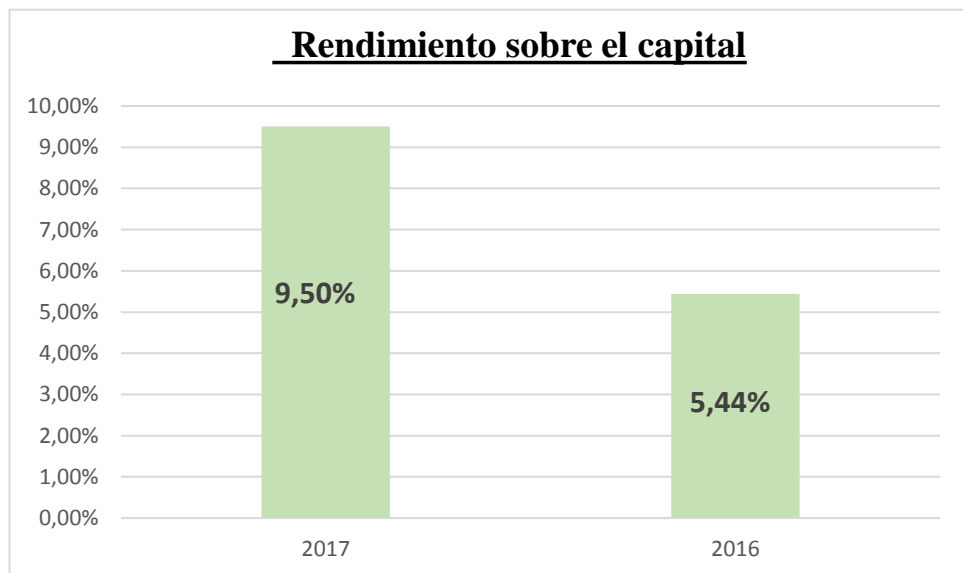


Figura 21. Rendimiento sobre el capital. Adaptado de los estados financieros de la compañía 'A', 2017-2016

La rentabilidad para los accionistas fue mayor en el 2017, dado que en el año anterior la participación del patrimonio fue menor, debido a que las reservas y el superávit por valorizaciones no presentaron un movimiento significativo. Por otro lado, la utilidad neta aumentó considerablemente respecto al periodo anterior, principalmente por el aumento en los ingresos operacionales. En el 2016 se obtuvo un porcentaje de ganancia en un 5.44% en base al capital invertido, pero en el 2017 este incremento de manera favorable para la entidad en un 9.50% ofreciendo mayor rentabilidad para los accionistas, los resultados arrojados han sido acordes a la situación financiera de la empresa en cada periodo.

Grado de apalancamiento financiero

Tabla 13

Grado de Apalancamiento de la compañía 'A'

Índice	Formula	Año 2017	Año 2016
GAF	$\frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Utilidad Operativa-intereses}}$	1,57	-3,18

En el año 2016 el GAF es de -3.18 lo que significa que con un incremento del 1% de la utilidad operativa significaría una disminución del -3.18% en la utilidad por acción. Mientras que en el 2017 el grado del apalancamiento es de 1,57 lo que da como resultado que un incremento del 1% en la utilidad se tendría un aumento de 1,57% en la utilidad por acción.

Costo Promedio ponderado de capital

Este costo promedio ponderado de capital permite conocer las diferentes fuentes de financiamiento que utiliza una empresa para algún proyecto de inversión, para el cálculo se debe tener presente los montos, la tasa de interés, los efectos contables y fiscales de cada fuente de financiamiento por eso es importante analizar las diferentes combinaciones de las fuentes y tomar la mejor decisión para la empresa. Para el propósito de esta investigación se evaluará a la entidad en mención porque tiene deuda con terceros en este caso instituciones financieras, con la finalidad de obtener un promedio ponderado en la razón deuda/deuda + patrimonio y patrimonio/deuda + patrimonio. Para este caso se considera una tasa de deuda equivalente a la tasa productiva empresarial para inversiones de bienes de capital. Para efectos procederemos a determinar la tasa en base a los datos obtenidos para el periodo fiscal 2017 considerando que la empresa tiene obligaciones financieras adquiridas y el costo de capital determinado.

Costo de deuda

Se lo conoce como la tasa de descuento (Kd) es el costo que tiene una empresa para el desarrollo de un proyecto de inversión a través de un financiamiento, es decir en forma de crédito. En este trabajo investigativo para identificar la tasa de la deuda se analiza el movimiento contable de la cuenta Obligaciones Financieras del periodo económico del 2017 mantienen un valor de US\$38.093,72 y un gasto financiero de US\$6.532,76. Por lo tanto la tasa se calcula dividiendo el gasto financiero para el total

de la deuda en base a los datos que se identificaron en los Estados Financieros del periodo a evaluar obtenemos un costo de la deuda de

$$K_d = 6.532,76/38.093,72$$

$$K_d = 17,15\%$$

Costo capital de accionistas

Es una tasa de rendimiento en la que le permite a la empresa conocer sobre las inversiones que realiza, teniendo en cuenta que también es la tasa de descuento de las utilidades futuras. Permite conocer el riesgo de la tasa de descuento aplicando la fórmula: CAPM= $R_f + B(R_u - R_f)$. Tomando en cuenta la sensibilidad del activo al riesgo sistemático o del mercado, el cual se encuentra representado por Beta (β), la tasa libre de riesgo (R_f), rendimiento esperado para el portafolio del mercado (R_m)

Tasa de libre riesgo y rendimiento del mercado

Es una medida por los rendimientos de los bonos del tesoro de Alemania o Estados Unidos, ya que se considera la probabilidad de que no se pague un bono emitido por estos países es muy cercana a cero. Para este trabajo investigativo se utilizó la tasa reflejada con un rendimiento del 2.41%.

Para determinar la prima de riesgo se realiza la resta entre el rendimiento esperado del mercado que es del 14% con la tasa libre de riesgo que es el 2.41%

$$(R_u - R_f) = (14\% - 2.41\%) = 11.59\%$$

Por lo tanto, la prima de riesgo es de 11.59%

Beta

Es una medida que permite conocer la variación de rentabilidad que sufre un activo en relación a un índice de referencia en donde se cotiza dicho activo, son utilizados comúnmente en mercados financieros y los de renta variable. Es un dato que se lo tiene en consideración a la hora de añadir o quitar valores dentro de una cartera gestionando el riesgo sistemático del mismo.

De acuerdo al sector que se vaya a estudiar y la empresa analizar se debe tener una beta apalancada ajustada se tomara en referencias las Betas Damodaran del año 2017 de acuerdo a un grupo de Industrias de Estados Unidos. La Beta en el sector de comercialización de productos veterinarios como se define es de 1.44, sin embargo, es importante recalcar que dicha beta ha sido apalancada a la estructura de financiamiento de 88 firmas, por tanto, con la finalidad de considerar una beta neutral en la que se elimine dicha estructura de financiamiento, es importante considerar la beta

desapalancada o unlevered beta (Bu), la cual de acuerdo a los datos expresados es de 0.96.

Se tiene los siguientes datos para el cálculo del CAPM

Ru	rendimiento esperado del mercado	14%
Rf	tasa de libre de riesgo	2.41%
Ru-Rf	prima de riesgo	11.59%
Bu	Beta	0.96
Bj	Beta ajustada	1.44

La tasa requerida por el inversionista (ke) se la calcula mediante la fórmula CAPM, la cual permite conocer el rendimiento de los inversionistas han solicitado.

$$\text{CAPM} = R_f + B(R_u - R_f)$$

$$\text{CAPM} = 2.41\% + 1.44(11.59\%)$$

$$\text{CAPM} = 19.10\% \text{ Inversión requerida por los accionistas}$$

Fuentes	Monto	Participacion	Costo Financiero	Impuesto
Pasivos	112.448,61	61%	10%	22%
Patrimonio	72.967,76	39%	19,10%	
Total Activos	185.416,37	100%		

$$\text{WACC} = K_d \cdot (1-T) \cdot \left(\frac{D}{D+C} \right) + K_e \cdot \left(\frac{C}{C+D} \right)$$

Datos:

Kd	Tasa de deuda	17,15%
T	Impuesto	22%
D	Deuda	112.448,61
C	Capital	72.967,76
Ke	Tasa requerida por el inversionista	9%

$$\text{WACC} = 0.13 * 0.61 + 9\% * 0.39$$

WACC= 11,65% Tasa de descuento que se utilizará bajo la estructura de apalancamiento para la empresa.

Estructura de apalancamiento financiero

Tabla 14

Estructura de apalancamiento financiero de la compañía 'A'

EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO				
Subcuenta	2017	2016	%	
			2017	2016
Caja	10,00	10,00	0,33%	0,31%
Cuentas corrientes bancarias	3.033,83	3.168,56	99,67%	99,69%
TOTAL	3.043,83	3.178,56	100%	100%
CUENTAS Y DOCUMENTO POR COBRAR				
Subcuenta	2017	2016	%	
			2017	2016
Cuentas y documentos por cobrar clientes no relacionados locales	29.069,08	31.102,85	45,18%	60,50%
Cuentas y documentos relacionadas locales	35.519,44	20.613,83	55,20%	40,10%
(-) Deterioro Cuentas por cobrar	- 245,62	- 311,02	-0,38%	-0,61%
TOTAL	64.342,90	51.405,66	100%	100%
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO				
Subcuenta	2017	2016	%	
			2017	2016
Terreno	25.915,40	25.915,40	58,24%	97,68%
Edificio	5.730,50	5.730,50	12,88%	21,60%
Maquinaria	4.107,27	4.107,27	9,23%	15,48%
Mueble y Enseres	1.057,74	1.057,74	2,38%	3,99%
Equipo de Computacion	1.220,23	1.145,18	2,74%	4,32%
Vehiculo	1.406,08	8.576,96	3,16%	32,33%
Construcciones en curso	812,43	812,43	1,83%	3,06%
Costo Historico antes de reexpresions	4.250,96	- 20.815,23	9,55%	-78,46%
TOTAL	44.500,61	26.530,25	100%	100%
OTROS ACTIVOS	73.529,03	75.560,99		
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR				
Subcuenta	2017	2016	%	
			2017	2016
Cuentas y documentos por pagar clientes no relacionados locales	3.216,81	4.187,64	3,34%	4,82%
Cuentas y documentos por pagar clientes no relacionados exterior	26.038,90	34.290,63	27,00%	39,49%
Cuentas y documentos por pagar clientes no relacionados locales	29.083,53	28.324,31	30,16%	32,62%
Obligaciones financieras	38.093,72	20.027,88	39,50%	23,07%
TOTAL	96.432,96	86.830,46	100%	100%
OTROS PASIVOS	16.015,65	12.692,02		

Tabla 15

Estructura Apalancamiento financiero de la compañía 'A'

VENTAS				
Subcuenta	2017	2016	%	
			2017	2016
Ventas locales gravadas con tarifa 0% de iva o exentas	154.681,73	86.272,05	100,00%	100,00%
TOTAL	154.681,73	86.272,05	100%	100%

UTILIDAD				
Subcuenta	2017	2016	%	
			2017	2016
Utilidad Bruta	69.370,12	59.720,71	65,75%	78,65%
Utilidad Operacional	11.622,05	5.212,25	11,01%	6,86%
Utilidad antes de impuesto	17.584,17	7.886,13	16,67%	10,39%
Utilidad neta	6.934,88	3.110,15	6,57%	4,10%
TOTAL	105.511,22	75.929,24	100,00%	100,00%
Gasto Financiero	6.532,76	6.851,26		

PATRIMONIO				
Subcuenta	2017	2016	%	
			2017	2016
Capital Social	20.000,00	20.000,00	12,93%	23,18%
Resultados acumulados	13.396,18	15.286,03	8,66%	17,72%
Utilidad neta	6.934,88	3.110,15	4,48%	3,61%
TOTAL	40.331,06	38.396,18	26,07%	44,51%
TOTAL PATRIMONIO	32.636,70	18.756,80		

RATIOS FINANCIEROS			
NOMBRE	2017	2016	Variacion
Margen de ganancias netas	4,48%	2,36%	2,12%
Rendimiento sobre la inversion	3,74%	1,99%	1,76%
Rendimiento sobre el capital	9,50%	5,44%	4,06%
TOTAL	271,80	340,72	7,94%
			-

Tabla 16

Estructura Apalancamiento financiero de la compañía 'A'

COSTO PROMEDO PONDERADO DE CAPITAL				
NOMBRE	2017	2016	2017	2016
Costo de deuda			17,15%	34,21%
Obligaciones Financieras	38.093,72	20.027,88		
Gastos Financieros	6.532,76	6.851,26		
Costo capital de accionista			11,59%	11,73%
Tasa libre de riesgo	2,41%	2,27%		
Rendimiento esperado del mercado	14%	14%		
CAPM			19,10%	19,30%
Rendimiento esperado del mercado	14%	14%		
Tasa libre de riesgo	2,41%	2,27%		
Prima de riesgo	11,59%	11,73%		
Beta	0,96	0,96		
Beta ajustada	1,44	1,44		
WACC			11,65%	19,50%
Pasivos	112.448,61	99.522,48		
Patrimonio	72.967,76	57.152,98		
Activo	185.416,37	156.675,46		
Costo Financiero	19,10%	19,30%		
Impuesto	22%	22%		
Tasa de deuda	17,15%	34,21%		
Tasa requerida por el inversionista	9%	7%		
TOTAL			42%	51%

Estructura Financiera						
Pasivo	2017	2016	Porcion		WACC	
			2017	2016	2017	2016
Obligaciones financieras	38.093,72	20.027,88	48,57%	34,28%	5,66%	6,68%
Patrimonio						
Capital Social	20.000,00	20.000,00	25,50%	34,23%	2,97%	6,68%
Utilidad neta	6.934,88	3.110,15	8,84%	5,32%	1,03%	1,04%
Utilidad Ejercicio anteriores	13.396,18	15.286,03	17,08%	26,16%	1,99%	5,10%
Financiamiento	78.424,78	58.424,06			11,65%	19,50%

Evaluación de la estructura

Una de las maneras de visualizar la productividad de una empresa es a través de la rentabilidad que genere sus activos a largo plazo. Lo importante es garantizar la permanencia y el crecimiento, esto les permite a los administradores evaluar los ingresos provenientes de sus operaciones para así darle prioridad a sus necesidades y poder cumplir con los objetivos, como el de generar mayor utilidad para el negocio. A pesar de que de un año a otro hubo un incremento en las ventas es conveniente que el administrador se involucre en el plan de ventas para convertir las cuentas por cobrar en efectivo en el menor tiempo posible y poder utilizar ese efectivo para cubrir otras operaciones.

Tabla 17

Ratios de Rentabilidad de la compañía 'A'

RATIOS FINANCIEROS			
NOMBRE	2017	2016	Variacion
Margen de ganancias netas	4,48%	2,36%	2,12%
Rendimiento sobre la inversion	3,74%	1,99%	1,76%
Rendimiento sobre el capital	9,50%	5,44%	4,06%

Como se puede observar en la tabla 17 el ratio que mide el margen de las ganancias netas tiene una variación de 2,12% se afirma que un apalancamiento financiero tuviera un impacto positivo en la rentabilidad del negocio.

Tabla 18

Estructura Financiera de la compañía 'A'

Estructura Financiera						
Pasivo	2017	2016	Porcion		WACC	
			2017	2016	2017	2016
Obligaciones financieras	38.093,72	20.027,88	48,57%	34,28%	5,66%	6,68%
Patrimonio						
Capital Social	20.000,00	20.000,00	25,50%	34,23%	2,97%	6,68%
Utilidad neta	6.934,88	3.110,15	8,84%	5,32%	1,03%	1,04%
Utilidad Ejercicio anteriores	13.396,18	15.286,03	17,08%	26,16%	1,99%	5,10%
Financiamiento	78.424,78	58.424,06			11,65%	19,50%

De acuerdo a este trabajo investigativo se llega a la conclusión que la estructura de apalancamiento que debe manejar las comercializadoras de productos veterinarios para mejorar su rentabilidad y que los accionistas tengan los beneficios esperados. Para mejorar su estructura financiera debe de tener una tasa de retorno mínima del 11,66% así poder cubrir con total de las deudas que tiene hasta el año 2017.

Conclusiones

Este trabajo planteo tres objetivos específicos, el primero era: Explicar el marco teórico existente que especifique las teorías del apalancamiento; con respecto al mismo se ha procedido a hacer una verificación exhaustiva de lo que determinan la Información Financiera y se ha construido un marco que permita la explicación de cómo hacer el reconocimiento y valoración del apalancamiento. Por tanto, este trabajo es pertinente para servir como modelo para las comercializadoras de productos veterinarios, para que puedan hacer aplicación clara en sus estados financieros y aprovechar los beneficios contables y financieros de hacer reconocimiento de los activos biológicos.

El segundo objetivo específico fue: Analizar los factores que inciden en la evaluación de la estructura y otorgamiento de financiamiento para las comercializadoras de productos veterinarios. En el cumplimiento de este objetivo se presentó la revisión del apalancamiento que se ha detectado una mejora importante en el rendimiento del activo, de la inversión y del patrimonio y genera beneficios importantes en el tratamiento contable y financiero del reconocimiento de la productividad y rendimiento de los activos.

Al analizar los datos y dar un diagnóstico financiero sin apalancamiento permite tener una visión global de la situación económica de la empresa ayudando a evaluar los ratios de liquidez, gestión, apalancamiento y rentabilidad. Como resultado del trabajo investigativo se evidenció que el apalancamiento financiero incide en el crecimiento económico de la empresa de comercialización de productos veterinarios ubicadas en el parque Chile de la ciudad de Guayaquil. Esta herramienta financiera permite mejorar la rentabilidad de la empresa sin perjudicar a los activos netos, esto también ocasiona un riesgo al no saber manejarlo correctamente de acuerdo a la planificación establecida.

De acuerdo al análisis es necesario tener una estructura financiera correcta, la empresa debe preocuparse por mantener un alto nivel de capital de trabajo, en consecuencia, su activo corriente debe ir en crecimiento para poder cumplir con sus obligaciones a corto plazo con el fin de mantener un margen razonable de seguridad. Por esta situación es necesario que se maneje correctamente los activos y pasivos corrientes con el fin de alcanzar un nivel aceptable y constante de capital de trabajo.

Las decisiones que vaya a tomar los altos directivos deben de poseer características de riesgo y de rendimiento ya que esto puede afectar a las oportunidades de inversión y al rendimiento esperado. También nos damos cuenta que la empresa debe de maximizar sus utilidades a través del apalancamiento ya que por este medio hacen uso de los activos o fondos de costos fijos y cualquier cambio ya sea en el aumento o decremento del apalancamiento que se vaya a realizar propician variaciones en el nivel del rendimiento y el riesgo de no poder cumplir con las obligaciones adquiridas.

Esta estructura permite a la empresa presentar la información financiera precisa considerando las cuentas contables que son necesarias para evaluar la situación económica de una empresa, teniendo como resultado el financiamiento por parte de la institución financiera, aunque igual se adicionaría los estados financieros porque es un requisito indispensable al momento de solicitar algún producto bancario. Esta propuesta tuvo como finalidad el correcto uso del apalancamiento financiero y esto será de mucha ayuda para el crecimiento, maximización de la rentabilidad y mejorar en la estructura financiera. Se llega a la conclusión que el apalancamiento índice de forma positiva a la empresa.

Recomendaciones

La estructura del apalancamiento financiero es fundamental para evaluar la situación y el desempeño económico y financiero real de una empresa detectar dificultades y aplicar correctivos adecuados para solventarlas por tanto tener una mejor consideración de instituciones financieras al momento de valorar la colocación de créditos a este tipo de empresas

La evidencia empírica de la presente investigación permite el supuesto de que el sector de comercialización de productos veterinarios, toma sus decisiones de financiamiento en base a las necesidades de obtención de una mayor rentabilidad, sobre la búsqueda de una mejor estructura de financiamiento con el fin de maximización del valor de la empresa.

El uso de los ratios financieros influye en la toma de decisiones porque este permite medir la productividad de una empresa a través del ratio de rentabilidad y así ver que tan rentable puede ser sus activos. Este indicador es uno de los fundamentales para medir la gestión empresarial, debido a que su análisis permite lograr una visión de todos esos factores que inciden en la productividad de la empresa.

Cuando la rentabilidad producida por los activos de una empresa (Rentabilidad de los activos) es mayor al costo de los recursos aportados por terceros (pasivos), se genera un efecto de apalancamiento financiero que permite que los rendimientos para los dueños de la empresa (Patrimonio) sean mayores a medida que crece dicho nivel de endeudamiento. Sin embargo, como el cálculo de la rentabilidad se encuentra supeditada a los diferentes niveles de utilidad y para el cálculo de esta última no se considera el costo de capital de los accionistas, estos indicadores no permiten percibir si la empresa realmente está generando valor ó no.

En cuanto a la evaluación de la estructura del plan de apalancamiento de las comercializadoras de productos veterinarios, se lo realiza midiendo la relación que existe entre el apalancamiento a corto plazo y las variables Rentabilidad, Estructura de los Activos, riesgo de la empresa y el crecimiento de las empresas. Mientras que, con el apalancamiento a largo plazo, con la rentabilidad y el riesgo de las empresas para llegar a la conclusión si existe una relación positiva que va a beneficiar a la empresa.

Referencias

- Acevedo, & Lopez. (2000). El proceso de la entrevista. Conceptos y Modelos . Mexico: Limusa .
- Acosta , D. (17 de Agosto de 2013). *Modalidades de la investigacion*. Obtenido de https://prezi.com/_5-uyy6nibxu/modalidades-de-la-investigacion/
- Agrocalidad. (2013). *Direccion de control sanitario* . Obtenido de <http://www.agrocalidad.gob.ec/sanidad-animal/direccion-de-control-zoosanitario/>
- Agrocalidad. (2018). *Agencia de Regulacion y Control Fito y Zoosanitario*. Obtenido de <http://www.agrocalidad.gob.ec/mision-vision/>
- Alberto , B. (2008). Finanzas para no Financistas . Bogota : Pontifica Universidad Javerinana.
- Barreneche, E. (2009). Un viaje hacia el futuro. Multimedia Ediciones Veterinarias.
- Briceno, G. (s.f.). *Euston*. Obtenido de <https://www.euston96.com/valor-actual/>
- Brigham , E., & Besley, F. (2008). Fundamentos de Adminsitacion Financiera . Cengage Learning.
- CAN, C. A. (2018). *Comunidad Andina*. Obtenido de <http://www.comunidadandina.org/Seccion.aspx?id=294&tipo=QU&title=acerca-del-ciudadano-andino>
- Castaño Rios , C., & Arias Perez, J. E. (2013). *ANÁLISIS FINANCIERO INTEGRAL DE EMPRESAS COLOMBIANAS 2009-2010: PERSPECTIVAS DE COMPETITIVIDAD REGIONAL* (Vol. 9). Cali: Entramado. Obtenido de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=265428385006>
- Castro. (2003). El proyecto de investigacion y su esquema de elaboracion . Caracas: Uyapal .
- Castro, A. O. (2002). Introduccion a las Finanzas. Mexico: McGraw Hill. Obtenido de <http://articulosfinanzas.blogspot.com/2009/01/definicion-de-administracion-financiera.html>
- Castro, M. (2002). *Respuesta Rapida para los financieros* . Mexico : Pearson Educacion .
- De la Hoz, B., Ferrer, M., & De la Hoz , A. (2007). Indicadores de Rentabilidad: herramientas para la toma de decisiones financieras . *Ciencias Sociales* , 88-109.

- El Universo*. (5 de Enero de 2017). Obtenido de <http://www.eluniverso.com/vidaestilo/2017/01/05/nota/5981209/como-donde-adoptar-mascota>
- Estupinan Gaitan , R., & Estupinan Gaitan , O. (2006). Analisis Financiero y de Gestion . Bogota: ECOE.
- Exterior, M. d. (2018). *Promocion de exportaciones e inversores*. Obtenido de <https://www.proecuador.gob.ec/>
- Gitman. (2003). *Principios de Administracion Financiera*. Mexico: Pearson Educacion .
- Guitierrez Andrade, O., & Zurita Moreno, A. (2006). Perspectivas. *Red de Revistas Cientificas de América Latina*,, 81-115. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/4259/425942413004.pdf>
- Hernandez , S. R., Fernandez , C. C., & Baptista, L. P. (2014). Metodologia de la investigacion . Mexico : McGraw-Hill Education .
- Hernandez, R., & Coello , S. (2011). El proceso de la investigacion cientifica . La Habana : Universitaria.
- Juarez, G. (2005). *El apalancamiento Operativo y Fnanciero en una empresa Comercial*. Guatemala .
- LaFuente, M. A. (s.f.). Metodologia de la investigacion en las ciencias sociales: Fases, Fuente y Seleccion de Tecnicas. *EAN*, 9.
- Lopez, P. L. (2004). *Población muestra y muestreo*. Obtenido de http://www.scielo.org.bo/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1815-02762004000100012
- Mariscal, W. (2009). Proceso de toma de decisiones gerenciales . El Cid.
- Martinez, R. (2008). Manual de Contabilidad para Pymes. Espana : Club Universitario .
- Moreira Da Silva, C. A., & Rodriguez Sanz , J. A. (s.f.). *Contraste de la Teoria* . Obtenido de https://gredos.usal.es/jspui/bitstream/10366/75182/1/DAEE_01_06_Contrast-edelaTeor%C3%ADa.pdf
- Moreno, A. P. (2012). Elementos Basicos de la adminisitracion financiera .
- Namakforoosh, M. (2000). Metodologia de la investigacion. Limusa.
- Nateras, M. (2005). La importancia del metodo en la investigacion. Espacios Publicos.

- Nava, M. (2009). Analisis Financiero: Una herramienta clave para una gestion financiera eficiente. Venezuela: Revista Venezolana Gerencia .
- Organizacion Mundial de Sanidad Animal* . (6 de Diciembre de 2016). Obtenido de <http://www.oie.int/es/bienestar-animal/el-bienestar-animal-de-un-vistazo/>
- Pulido, M. (01 de Septiembre de 2015). *Ceremonial y protocolo: métodos y técnicas de investigación*. Obtenido de <https://www.redalyc.org/html/310/31043005061/>
- R., M., P, A., & H, M. (14 de Abril de 2015). *Incidencia en la rentabilidad y Siniestralidad* . Obtenido de <file:///C:/Users/G%C3%A9nesis%20Ledesma/Desktop/TESIS%20DE%20SE>
- Reglamento Orgánico Funcional de la Corporación Aduanera*. (2003).
- Rodriguez , E. (2005). *Metodologia de la investigacion* . Obtenido de https://books.google.com.ec/books/about/Metodolog%C3%ADa_de_la
- Sampieri, R., Collado, F., & Lucio , B. (2006). *Metodologia de la Investigacion*. Mexico: McGraw Hill.
- Sevilla , D. (2016). Obtenido de <https://www.dspace.espol.edu.ec/retrieve/96063/D-P12786.pdf>
- Universo, E. (30 de Julio de 2014). *El Universo*. Obtenido de <https://www.eluniverso.com/noticias/2014/07/30/nota/3294961/hasta-110-mes-se-gasta-alimentar-mascota>
- Van Horne. (1997). *Administracion Financiera* (Vol. Decima edicion). Mexico: Pearson. Obtenido de https://books.google.com.ec/books?hl=es&lr=&id=ziiCVbfGK3UC&oi=fnd&pg=PA1&ots=Sn42yqm5Al&sig=OmQrNmAnNyQL7M-6sKUs-coscag&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false
- Veterinarios, D. 4. (s.f.). *Agrocalidad*. Obtenido de <http://www.agrocalidad.gob.ec/documentos/registros/drip/DECISION-483-CAN-Normas-para-el-registro-control-comercializacion-y-uso-de-Productos-Veterinarios.pdf>
- Wang , J. (2006). *Advances in Neural Networks-ISBN*. Chengdu: Springer.

DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, Salinas Moscoso, María José con C.C: # 0940346539 autora del trabajo de titulación: **Evaluación de la estructura de apalancamiento financiero para las comercializadoras de productos veterinarios ubicadas en el parque chile de la ciudad de Guayaquil**, previo a la obtención del título de Ingeniero en Contabilidad y Auditoría, en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de titulación para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizo a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de titulación, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, 18 de marzo del 2019

f. _____

Salinas Moscoso, María José

C.C: 0940346539

REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA

FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE TITULACIÓN

TÍTULO Y SUBTÍTULO:	Evaluación de la estructura de apalancamiento financiero para las comercializadoras de productos veterinarios ubicadas en el parque chile de la ciudad de Guayaquil.		
AUTOR(ES)	María José, Salinas Moscoso		
REVISOR(ES)/TUTOR(ES)	Jurado Reyes, Pedro Omar		
INSTITUCIÓN:	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil		
FACULTAD:	Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas		
CARRERA:	Contabilidad y Auditoría		
TÍTULO OBTENIDO:	Ingeniero en Contabilidad y Auditoría		
FECHA DE PUBLICACIÓN:	18 de marzo del 2019	No. DE PÁGINAS:	82
ÁREAS TEMÁTICAS:	Finanzas, Contabilidad, Veterinaria		
PALABRAS CLAVES/ KEYWORDS:	Apalancamiento financiero, Rentabilidad, Riesgo financiero, Mercado de productos veterinarios, Estados financieros, Ratios Financieros		
RESUMEN/ABSTRACT:	<p>Esta investigación se llevó a cabo con la finalidad de proponer una metodología para la evaluación de la estructura de apalancamiento financiero para comercializadoras de productos veterinarios ubicadas en el parque chile de la ciudad de Guayaquil. En el capítulo 1 se presenta detalles del marco teórico de la investigación en donde se detalla distintos aspectos referentes al tema mencionado. En el capítulo 2 se encuentra la metodología utilizada en la investigación como es la del diseño no experimental que proporciona datos comprobables, se realizó una comparación de los estados financieros de tres compañías para seleccionar a la que se le va aplicar la propuesta planteada.</p> <p>Una vez seleccionada se hizo una revisión de la situación financiera más profunda de la empresa en base a la información proporcionada, se hizo un análisis de documentos y entrevistas a personas expertas sobre el tema para así tener un mejor resultado. Con los datos obtenidos se desarrolló el capítulo 3 y se pudo detectar que no cuenta con una plantilla correcta para la presentación de la información solicitada al momento de un financiamiento y ni realizan una evaluación sobre la estructura financiera para así tener un mejor control. Se llegó a la conclusión que con un correcto apalancamiento financiero va incidir en la rentabilidad del negocio viéndose reflejada en la utilidad del año analizar.</p>		
ADJUNTO PDF:	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO	
CONTACTO CON AUTOR/ES:	Teléfono: 042-439118	E-mail: mariajose_salinas94@hotmail.com	
CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN (COORDINADOR DEL PROCESO UTE):	Nombre: Bernabé Argandoña, Lorena Carolina		
	Teléfono: +593-4- 3804600 ext.1635		
	E-mail: lorena.bernabe@cu.ucsg.edu.ec		
SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA			
Nº. DE REGISTRO (en base a datos):			
Nº. DE CLASIFICACIÓN:			
DIRECCIÓN URL (tesis en la web):			