

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR
FACULTAD DE ECONOMÍA Y GESTION EMPRESARIAL

TRABAJO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE
MAGISTER EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA MENCIÓN EN RIESGOS
OPERATIVOS Y FINANCIEROS

VALORACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA LACHÓ CACAO

EDWIN DANILO VILLARREAL ZHUNIO

DIRECTOR: PhD. NIKOLA PETROVIC

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN: PRINCIPIOS, NORMATIVA Y ESTÁNDARES EN
GESTIÓN CONTABLE, DE AUDITORIA Y DE RIESGOS

QUITO, SEPTIEMBRE - 2025

DIRECTOR:

PhD. Nikola Petrovic

LECTORES:

Mgr. Mariano Merchán

Mgr. Galo Sánchez

DEDICATORIA

Este proyecto de tesis va dedicado a mis padres, esposa e hijos, porque son el motor que día a día me inspiran poder alcanzar las metas propuestas, sin duda alguna son una bendición de Dios, gracias por permitirme compartir con ustedes estos momentos de felicidad.

Dedico especialmente a mis hijos para que puedan servir de ejemplo para su futuro y puedan ver el esfuerzo y trabajo que se ha realizado y puedan ser mejores.

A todos mis familiares decirles que los amo ya que son el motor fundamental, sin ellos nada soy.

AGRADECIMIENTO

Mi agradecimiento al tutor de mi proyecto Nikola Petrovic, porque siempre me ha apoyado brindándome nuevos conocimientos, gracias a su tiempo y apoyo en la dirección se ha logrado concluir este proyecto, a mi esposa por las horas compartidas y esas largas noches de investigación.

Gracias a todos los que creyeron en mí en todo momento y no dudaron de mis habilidades, gracias a los profesores de la maestría que me brindaron sus conocimientos, a la Pontificia Universidad Católica del Ecuador (PUCE) por aceptarme como parte de su alumnado de posgrado y formarnos profesionalmente.

Agradezco infinitamente a mi padre y madre quien me formaron con buenos valores cristianos, a ellos que siempre están ahí velando todos los días por mi bienestar, gracias por apoyarme en cada etapa de mi vida.

ÍNDICE DE CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN.....	1
2. MARCO CONCEPTUAL	5
2.1 Valor.....	5
2.2 Valoración de empresas.....	6
2.3 Métodos de valoración.....	7
2.3.1 <i>Método del Balance General.</i>	7
2.3.2 <i>Métodos basados en la cuenta de resultados.....</i>	8
2.3.3 <i>Métodos mixtos, basados en el fondo de comercio o Goodwill.....</i>	9
2.3.4 <i>Métodos basados en el descuento de flujos de fondos (Cash Flow).....</i>	10
2.3.5 <i>Creación de valor</i>	10
2.3.6 <i>Opciones</i>	11
2.4 Procedimiento de valoración basados en descuento de flujos.....	11
2.4.1 <i>Análisis del negocio</i>	11
2.4.2 <i>Análisis contable.....</i>	12
2.4.3 <i>Análisis financiero</i>	12
2.4.4 <i>Proyectar la situación de la empresa.</i>	13
2.4.5 <i>Costo de capital y estimación del valor.....</i>	13
3. DESARROLLO METODOLÓGICO.....	15
3.1 Campo o universo de la investigación.....	15
3.2 Tipo de estudio	15
3.3 Método de investigación	15
3.4 Técnicas e instrumentos para la recolección y análisis de datos	15

4.	ANÁLISIS DEL NEGOCIO	17
4.1	Análisis del entorno económico	17
4.1.1	<i>Situación económica del país</i>	17
4.1.2	<i>Crecimiento del PIB.....</i>	19
4.1.3	<i>Proyecciones del PIB.....</i>	21
4.1.4	<i>Inflación</i>	23
4.1.5	<i>Proyecciones de la Inflación.....</i>	24
4.2	Cambio Climático	25
4.3	Tasas de interés	25
4.4	Precio internacional del cacao.	27
4.4	Industria del chocolate	28
4.4.1	<i>Análisis del sector o Industria</i>	29
4.5	Análisis de las 5 fuerzas de Porter.....	30
4.6	Análisis de la empresa	35
4.6.1	<i>Propuesta de Valor</i>	38
4.6.2	<i>Clientes</i>	38
4.6.3	<i>Canales</i>	39
4.6.4	<i>Relación Cliente.....</i>	39
4.6.5	<i>Fuentes de Ingreso.....</i>	39
4.6.6	<i>Recursos Clave</i>	40
4.6.7	<i>Actividades Claves</i>	40
4.6.8	<i>Socio Clave</i>	41
4.6.9	<i>Estructura de Costes.....</i>	41
4.7	Plan estratégico	41
4.7.1	<i>Objetivos corto y largo plazo.....</i>	42

4.7.2	<i>Objetivos estratégicos</i>	42
4.7.3	<i>Estrategia de crecimiento</i>	43
4.7.4	<i>Plan Operativo en base a la estrategia de crecimiento</i>	44
5.	ANÁLISIS CONTABLE	46
5.1	Efectivo y equivalentes de efectivo	47
5.2	Instrumentos financieros	47
5.2.1	<i>Cuentas por cobrar</i>	47
5.3	Inventarios	47
5.4	Propiedades, instalaciones y equipamiento	48
5.5	Pasivos financieros con accionistas y relacionadas	49
5.6	Capital social	49
5.7	Reconocimiento de los ingresos, costos y gastos	50
5.8	Anticipo de clientes	50
5.9	Ajustes contables	50
5.10	Estados financieros reformulados	51
6.	ANÁLISIS FINANCIERO	56
6.1	Análisis Financiero	56
6.1.1	<i>Análisis Horizontal del Estado de Situación Financiera reformulado</i>	56
6.1.2	<i>Análisis Horizontal del Estado de Resultados reformulados</i>	58
6.1.3	<i>Análisis Vertical del Estado de resultados reformulado</i>	61
6.1.4	<i>Periodo promedio de cobro</i>	63
6.1.5	<i>Rotación de inventarios</i>	63
6.1.6	<i>Rendimiento sobre activos operativos neto RAON recurrente.</i>	64
6.1.7	<i>Rendimiento sobre el capital ROE recurrente y no recurrente</i>	68
7.	PROYECCIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS	71

7.1	Período de proyección	72
7.2	Supuestos para la proyección de flujos futuros.....	73
7.2.1	<i>Proyección de ingresos</i>	73
7.2.2	<i>Proyección de costos y gastos.</i>	76
7.2.3	<i>Proyección de costos materia prima cacao</i>	78
7.2.4	<i>Proyección carga laboral fija</i>	80
7.2.5	<i>Proyección depreciación propiedad planta y equipo fijo.....</i>	81
7.2.6	<i>Proyección carga laboral variable.....</i>	81
7.2.7	<i>Proyección gasto publicidad</i>	81
7.2.8	<i>Proyección remuneraciones administración y ventas</i>	81
7.2.9	<i>Proyección honorarios</i>	82
7.2.10	<i>Proyección mantenimientos.....</i>	82
7.2.11	<i>Proyección otros gastos operacionales.....</i>	82
7.2.12	<i>Proyección depreciaciones administrativas</i>	82
7.2.13	<i>Proyección impuesto a la renta</i>	83
7.2.14	<i>Proyección de cuentas por cobrar</i>	85
7.2.15	<i>Proyección de inventarios</i>	85
7.2.16	<i>Proyección de propiedad planta y equipo</i>	85
7.2.17	<i>Proyección de cuentas por pagar comerciales</i>	86
7.2.18	<i>Proyección de anticipo clientes</i>	86
7.2.19	<i>Proyección de obligaciones laborales</i>	86
8.	COSTO PROMEDIO PONDERADO DEL CAPITAL	88
8.1	Valor del capital propio (E)	88
8.2	Valor del financiamiento (D)	89
8.3	El costo del financiamiento (Rd).....	89

8.4 Tasa de impuesto a la renta (Tc)	89
8.5 El costo del capital propio	89
8.6 La tasa libre de riesgo	90
8.7 El rendimiento esperado de mercado	90
8.8 Prima de riesgo de mercado	90
8.9 Prima de riesgo país	90
8.10 Beta de la industria	91
9. VALORACIÓN DE LA EMPRESA	92
10. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	94
11. REFERENCIAS	97
Referencias.....	97
12. ANEXOS	101

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Principales métodos de valoración	7
Tabla 2. Proceso de recolección y análisis de datos	16
Tabla 3. Precio internacional del cacao.	28
Tabla 4. Análisis de las 5 fuerzas de Porter mercado del chocolate.	33
Tabla 5. Modelo de negocio Canvas	36
Tabla 6. Resumen del plan operativo para la estrategia de crecimiento.	44
Tabla 7. Estado de situación financiera reformulado 2021-2023.	52
Tabla 8. Estado de pérdidas y ganancias reformulado 2021-2023.	53
Tabla 9. Análisis horizontal Estado de situación financiera reformulado 2021-2023.	56
Tabla 10. Análisis Horizontal del estado de pérdidas y ganancias reformulado.	58
Tabla 11. Análisis vertical del estado de resultados reformulado 2021-2023.	61
Tabla 12. Período promedio de cobro 2021-2023.	63
Tabla 13. Rotación de inventarios 2021-2023	64
Tabla 14. Rendimiento sobre el activo operativo neto 2021-2023	65
Tabla 15. Margen operacional 2021-2023	66
Tabla 16. Rendimiento de margen operacional por rotación del activo operativo netos bajo el modelo Dupont.	67
Tabla 17. Rendimiento sobre el patrimonio 2021-2023	69
Tabla 18. Tasas de crecimiento utilizadas en la proyección de ingresos.	73
Tabla 19. Tasas de crecimiento utilizadas en la proyección del estado de pérdidas y ganancias.	76
Tabla 20. Variación del costo promedio de materia prima.	78
Tabla 21. Tasa proyectada de los costos de materia prima	79
Tabla 22. Estado de pérdidas y ganancias proyectado 2024-2030.	83
Tabla 23. Supuestos utilizados en la proyección del Estado de situación financiera.	84
Tabla 24. Estado de situación financiera proyectado 2024-2030.	87
Tabla 25. Proyección del flujo libre de efectivo 2024-2030.	87
Tabla 26. Betas del sector de alimentos en economías emergentes.	91
Tabla 27. Variables para el cálculo del costo de capital propio.	91
Tabla 28. Valor presente de los flujos futuros Lachó Cacao.	92

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Crecimiento PIB	19
Figura 2. Crecimiento de los ingresos del Cacao y participación en el PIB.....	20
Figura 3. Proyección del crecimiento del PIB 2023-2028.....	22
Figura 4. Evolución anual tasa de Inflación	23
Figura 5. Proyección de la inflación 2023-2028.....	24
Figura 6. Evolución de tasas de interés sector Producto PYMES 2018-2023.....	26
Figura 7. Tasas de interés activa referencial América Latina 2023.....	27
Figura 8. Empresas chocolateras en el Ecuador y su capacidad en la generación de empleo	29
Figura 9. Análisis de ingresos, costos y gastos y resultados de la industria del chocolate..	30
Figura 10. Hallazgos del análisis de las 5 fuerzas de Porter.....	35
Figura 11. Proceso para la construcción de los estados financieros proyectados.....	72
Figura 12. Regresión lineal para el cálculo de ingresos según el sector chocolatero de los años 2025-2027.....	75

RESUMEN EJECTIVO

Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A., constituida en el 2015, elabora y comercializa chocolates con cacao ecuatoriano de alta calidad, su capital está conformado de accionistas suizos 20% y ecuatorianos 80%. Impulsa la línea “Colecciones Baristas de Chocolate”, para el sector HORECA, supermercados, tiendas y ventas online. Cuenta con taller de producción, inventarios, dos empleados y el sistema Contífico. En los años 2017 al 2020 sufrió pérdidas por altos gastos, bajas ventas y la pandemia COVID-19, en el 2021 inició su recuperación. Hoy desea proyectar flujos para valorar la compañía y tomar decisiones de inversión.

La industria del chocolate enfrenta diversos desafíos derivados de la situación económica del país, sin embargo, se ofrecen oportunidades en el segmento premium, aunque con riesgos por proveedores dominantes, concentración de clientes HORECA y amenazas de sustitutos. Lachó Cacao sobresale por su propuesta de valor en chocolates gourmet e innovación en sabores, apoyada en empaques sostenibles y canales digitales. Su estrategia busca crecer entre 20% y 35% anual, expandirse internacionalmente y consolidarse como marca premium.

Aunque la empresa declara aplicar NIIF para PYMES, se detectaron falencias en conciliaciones bancarias, clasificación de cuentas por cobrar, inventarios, activos fijos y patrimonio, lo que obligó a reformular estados financieros. En 2023, registró pérdidas de US\$ 3.923, reflejando la necesidad de mejorar políticas contables, controles y gestión de costos.

Los ingresos crecieron 31% entre 2021 y 2022, pero solo 3% en 2023. Se evidencian mejoras en cobranza y rotación de inventarios, aunque los costos de producción aumentaron desde 66% hasta 74% con relación a las ventas, reduciendo el margen bruto al 26% para el año 2023 y profundizando las pérdidas. Indicadores de rentabilidad como el ROE y RNOA permanecen negativos, confirmando que la empresa no genera valor para accionistas.

A siete años (2024–2030), se prevé un crecimiento inicial de 35% en 2024 y 20% en 2025, moderándose luego hasta estabilizarse en 1,92% desde 2028. El cacao seguirá siendo el insumo crítico, pero bajo control conservador. Asumiendo que eficiencia del uso de recursos no se cambiaría, la utilidad neta crecería de US\$ 3.064 en 2024 a casi US\$ 17.700 en 2030,

con flujos de caja positivos desde 2025, mejorando la rentabilidad futura, principalmente por la disminución en el precio de materia prima.

Finalmente, la valoración de Lacho Cacao S.A., se realiza bajo el método de Flujos de Efectivo Descontados, con una beta total no apalancada de 4.55 por ser un inversionista local y un costo promedio ponderado de capital del 28.37%, la empresa alcanza un valor de US\$ 38.829 inferior al valor del patrimonio común de los accionistas de US\$ 42.719, este resultado indica que la compañía no genera valor, por lo que se ha sugerido mejorar su rentabilidad y vender sus activos de manera individual.

Palabras clave: Valoración financiera, chocolate, costo de capital, producción, estados financieros proyectados.

ABSTRACT

Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A., incorporated in 2015, produces and markets chocolates made with high-quality Ecuadorian cacao. Its capital structure is composed of 20% Swiss shareholders and 80% Ecuadorian shareholders. The company promotes its “Barista Chocolate Collections” line, targeting the HORECA sector, supermarkets, retail stores, and online sales. It operates a production workshop, maintains inventories, employs two staff members, and uses the Contífico accounting system. Between 2017 and 2020, it incurred losses due to high expenses, low sales, and the COVID-19 pandemic, but recovery began in 2021. At present, the company aims to project cash flows in order to value the business and support investment decisions.

The chocolate industry faces multiple challenges due to the country’s economic conditions; however, opportunities are present in the premium segment, despite risks from dominant suppliers, the concentration of HORECA clients, and threats from substitute products. Lachó Cacao distinguishes itself with its value proposition in gourmet chocolates and flavor innovation, supported by sustainable packaging and digital sales channels. Its strategy aims to achieve annual growth between 20% and 35%, expand internationally, and strengthen its position as a premium brand.

Although the company claims to apply IFRS for SMEs, weaknesses were identified in bank reconciliations, accounts receivable classification, inventories, fixed assets, and equity, which required a restatement of its financial statements. In 2023, it reported losses of US\$ 3,923, underscoring the need to strengthen accounting policies, internal controls, and cost management.

Revenues grew by 31% between 2021 and 2022, but only by 3% in 2023. Improvements were observed in collections and inventory turnover; however, production costs rose from 66% to 74% of sales, reducing the gross margin to 26% in 2023 and further deepening losses. Profitability indicators such as ROE and RNOA remain negative, confirming that the company has not generated value for shareholders.

Over a seven-year horizon (2024–2030), projections indicate initial growth of 35% in 2024 and 20% in 2025, gradually moderating until stabilizing at 1.92% from 2028 onward. Cacao will continue to be the critical input, though under a conservative control scenario. Assuming resource efficiency remains unchanged, net income is projected to increase from US\$ 3,064 in 2024 to nearly US\$ 17,700 in 2030, with positive cash flows from 2025 onward. Future profitability is expected to improve, primarily due to the decline in raw material prices.

Finally, the valuation of Lachó Cacao S.A. was conducted under the Discounted Cash Flow (DCF) method, applying an unlevered beta of 4.55, given the condition of being a local investor, and a weighted average cost of capital (WACC) of 28.37%. The company reached a value of US\$38,829, which is below the shareholders' equity value of US\$42,719. This outcome indicates that the company does not create value, and therefore, it has been suggested to improve profitability and consider selling its assets individually.

Keywords: Financial valuation, chocolate, cost of capital, production, projected financial statements.

1. INTRODUCCIÓN

La empresa Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A., fue constituida el 12 de octubre del 2015 con un plazo de duración de cincuenta años, está ubicada en Ecuador, provincia de Pichincha, Cantón Quito y se dedica especialmente a la elaboración de productos alimenticios del chocolate a través de su materia prima, el cacao. Su capital está conformado por un accionista de nacionalidad suiza que corresponde al 20% y el 80% restante a tres accionistas de nacionalidad ecuatoriana (Lacho Cacao, 2023).

Lachó Cacao S.A. es una microempresa, dedicada a revivir la costumbre directa de consumir chocolate como un alimento nutritivo, para ello ha desarrollado variedades de productos innovadores dentro de las líneas de: Bebidas, cocina de sal, postres, coctelera y pastelería, conocidas con el nombre de “Colecciones Baristas de Chocolate”. El segmento de mercado al cual está dirigido es a ventas al por mayor a profesionales del ámbito HORECA. (hoteles, restaurantes, cafeterías), tiendas y supermercados; y al detal mediante un punto de venta ubicado en el domicilio de la empresa.

Sus chocolates son elaborados con materia prima de alta calidad, sus proveedores del cacao se encuentran ubicados en zonas exclusivas del país, garantizando de esta manera la calidad de sus productos que son utilizados tanto para bebidas, cocina, postres, cócteles y pastelería, ingredientes de fácil manejo, excelente resultado y alta rentabilidad. Los canales de distribución de sus productos son de manera directa a través de visitas por parte de sus ejecutivos a los clientes y por medio de su página web.

Para el desarrollo de estas actividades la compañía cuenta con varios recursos que están conformados por: Un taller de producción el mismo que contiene maquinarias y equipos, inventarios de materia prima y de productos terminados, dos personas en relación de dependencia, un sistema contable financiero “Contífico”. Los costos variables corresponden principalmente a la compra de materia prima el cacao.

Desde el año 2017 hasta el período 2023, la compañía ha generado pérdidas, debido a que los gastos operacionales superan la utilidad bruta en ventas. Existe una baja rotación de inventarios, adicional, no se han cubierto las obligaciones laborales y deudas con relacionadas.

Debido al acontecimiento mundial producido por la pandemia COVID 19, muchos de los clientes dentro del ámbito HORECA. (hoteles, restaurantes, cafeterías) quebraron y otros muy pocos lograron sostenerse en el mercado local, ocasionando que las actividades comerciales y operativas de Lachó Cacao durante el año 2020 disminuyan significativamente en un (32%); para el año 2021 ya existió una recuperación de los ingresos de la compañía, en el año 2022 también existe incremento en el nivel de ingresos de un 31% con respecto al año 2021 y en el 2023 un incremento del 3% con respecto al año 2022.

A todo eso se suma la ausencia de estrategias de ventas a corto plazo y la falta de control presupuestario de los gastos, han llevado a la compañía en la actualidad a obtener resultados negativos, sin embargo, los socios comprometidos con la compañía han decidido conocer el valor real de su negocio, que puede ser utilizado para una posible venta, ingreso de nuevos socios, conocer cuál es su situación financiera y su comportamiento económico.

La valoración financiera de Lachó Cacao S.A. enfrenta desafíos significativos debido a la complejidad de determinar con precisión el valor de sus activos y pasivos, la proyección de flujos de efectivo futuros y la consideración del contexto económico y sectorial. Superar estas problemáticas requiere un enfoque riguroso y el uso de métodos y técnicas de valoración sólidos que permitan obtener una evaluación justa y confiable del valor de la empresa.

Sin embargo, la valoración financiera permitirá identificar las fortalezas y debilidades tanto operativas y financieras de la compañía, a través del análisis del ambiente del negocio, ratios financieros y proyecciones de sus ingresos. La práctica de valorar la compañía puede reflejar resultados positivos no solamente para los socios de la compañía, sino también para todos los emprendimientos de similares características, ayudando a la toma de decisiones, implementar mejoras, incrementar inversiones y conocer beneficios futuros de la compañía.

Por todo lo anterior, se plantea la siguiente pregunta de investigación: ¿Cuál es el valor de la empresa de Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A.? El valor se calculará con la fecha de 31 de diciembre de 2023.

Para responder a esta pregunta central, se debe responder a lo siguiente:

- ¿Qué método de valoración financiera se aplicará, para el desarrollo de la valoración requerida?
- ¿Cuáles son los aspectos importantes del entorno de negocio externo e interno para la valoración?
- ¿Cómo ajustar estados financieros para que sean aptos en los fines de valoración?
- ¿Cuáles son los indicadores financieros estimados para la valoración financiera?
- ¿Cuál será el periodo de proyección a considerar para el proceso de valoración financiera?
- ¿Cuáles son los flujos futuros que se deberían considerar para la valoración financiera?
- ¿Cuál es la tasa de descuento que se va a utilizar para la elaboración de la valoración financiera?
- ¿Cuál es el valor real de la compañía Lachó Cacao S.A.?

El objetivo general del trabajo es determinar el valor financiero de la compañía Lachó Cacao S.A.

Los objetivos específicos son:

- Establecer el método de valoración financiera más adecuado, que responda a los requerimientos del sector de la compañía.
- Describir aspectos de negocios importantes para valoración
- Realizar reformulación de estados financieros y analizar la calidad de la información financiera
- Definir los indicadores financieros, que se utilizarán para la elaboración de la valoración financiera de la compañía.

- Determinar un periodo de proyección apropiado, que permita la correcta valoración financiera de la compañía.
- Identificar los flujos futuros que se deberían considerar para la valoración financiera de la compañía.
- Analizar y seleccionar la tasa de descuento que se va a emplear para la elaboración de la valoración financiera de la compañía.
- Calcular el valor real de la compañía Lachó Cacao S.A.

El ejercicio de valoración de "Lachó Cacao" puede dejar resultados positivos no solamente para los socios de la empresa, sino también para emprendimientos de similares características, dicho estudio servirá de base para evaluar los beneficios del negocio en sus diferentes áreas productivas, comerciales y operativas de la compañía (Ron, 2015).

Es importante llevar a cabo una valoración financiera ya que proporciona a la compañía de una información crucial que ayudará a respaldar la toma de decisiones tanto estratégicas como operativas de la misma. Dicho estudio incluye evaluar la rentabilidad de las inversiones, identificar el potencial de crecimiento, respaldar decisiones financieras fundamentales y determinar el valor real de la empresa en el mercado.

La valoración financiera de Lachó Cacao contribuirá a fortalecer la confianza de los *stakeholders*, como son: accionistas, empleados, clientes y proveedores. Ayudará a proporcionar de una visión clara y objetiva del valor de la empresa, construirá relaciones sólidas con todas las partes interesadas.

En resumen, la valoración financiera precisa y confiable de la Empresa Lachó Cacao S.A. resulta esencial para respaldar la toma de decisiones, evaluar el desempeño financiero, obtener financiamiento, facilitar negociaciones comerciales y promover la transparencia y confianza entre los *stakeholders*. Siendo una herramienta fundamental para maximizar el valor y la rentabilidad de la empresa.

2. MARCO CONCEPTUAL

2.1 Valor

El concepto de "valor" puede tener diferentes interpretaciones dependiendo del contexto en el que se utilice. En el ámbito financiero y empresarial, el valor se refiere a la evaluación económica de un activo, empresa o bien en términos monetarios. Representa la utilidad, beneficio o importancia asignada a algo en función de su capacidad para generar ganancias o satisfacer necesidades (Palepu, 2021).

Valor es un monto que proviene de un estudio técnico basado en datos reales y comparables, que depende del análisis, estimaciones y comportamiento futuro de la compañía. Dependiendo de la perspectiva que utilice el analista, existen los siguientes tipos de valor:

- **Valor razonable:** Es el precio por el cual puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo, en un mercado donde las partes intervinientes actúan en busca del beneficio propio.
- **Valor justo:** Es la valoración realizada por un experto independiente analizando todos los aspectos bajo el principio de equidad para ambas partes.
- **Valor económico:** Es el precio definido por los propietarios, dejando a un lado el valor del mercado.
- **Valor de liquidación:** Consiste en estimar el resultado del negocio que se produce a causa del cese de actividades.
- **Valor acordado:** Es el resultado de valorar a través de cálculos y variables convenidas entre el comprador y vendedor, es utilizado en procesos de fusión.
- **Valor de los activos:** Es valorar una empresa considerando los activos netos y se enfoca en el valor subyacente del activo. (Gómez, 2014).

2.2 Valoración de empresas

La valoración de empresas es un procedimiento que tiene como propósito determinar el valor económico de una empresa considerando diversos elementos y enfoques (Gómez, 2014). Se lleva a cabo con el fin de evaluar de manera justa el precio de mercado de una empresa, ya sea para propósitos de inversión, adquisición, fusión, venta de acciones o para cumplir con requerimientos contables y regulatorios (Jaramillo, 2010). Existen múltiples metodologías utilizadas en la valoración de empresas, entre las cuales destacan:

- **Valoración basada en comparables o múltiplos:** Esta metodología implica analizar empresas similares en el mismo sector y utilizar sus indicadores financieros y de mercado como referencia para determinar el valor de la empresa objeto de valoración. Se comparan métricas como el precio/ingresos, precio/utilidades, entre otros.
- **Valoración basada en el descuento de flujos de efectivo:** En este enfoque, se estima el valor presente de los flujos de efectivo futuros que se proyecta que la empresa genere. Se pronostican los ingresos y gastos futuros, se descuentan utilizando una tasa de descuento adecuada y se obtiene el valor actual neto (VAN).
- **Valoración basada en activos:** Esta metodología evalúa el valor de los activos tangibles e intangibles de la empresa, tales como propiedades, maquinaria, inventario, patentes, marcas registradas, entre otros. Esta valoración puede realizarse considerando su valor en libros o su valor de mercado.

Es importante resaltar que la valoración de empresas no es una ciencia exacta y puede estar sujeta a estimaciones y criterios. Los resultados de la valoración pueden variar dependiendo de las suposiciones realizadas, la información disponible y la metodología utilizada. Por lo tanto, resulta fundamental contar con información precisa y confiable, así como con el asesoramiento de profesionales especializados en valoración de empresas.

2.3 Métodos de valoración.

Los métodos de valoración se pueden clasificar en seis grupos según (Fernández, 2008), tal como se describe en la Tabla 1.

Tabla 1. Principales métodos de valoración

Balance	Cuenta de resultados	Mixtos (goodwill)	Descuento de flujos	Creación de valor	Opciones
Valor contable	Múltiplos de: Beneficio:	Clásico	<i>Free cash flow</i>	EVA	<i>Black y Scholes</i>
Valor contable ajustado	PER Ventas Ebitda	Unión de expertos Contables europeos	<i>Cash flow</i> acciones. Dividendos	Beneficio económico <i>Cash value added</i>	Opción de invertir Ampliar el proyecto
Valor de liquidación	Otros múltiplos	Renta abreviada	Capital cash flow	CFROI	Aplazar la inversión
Valor sustancial		Otros	APV		Usos alternativos
Activo neto real					

Fuente: Fernández (2018)

2.3.1 Método del Balance General.

Este método ayuda a valorar a la compañía a través de sus estados financieros, la misma que no incluyen: proyecciones futuras, análisis del sector, problemas internos y externos. Los métodos para valorar dentro de este grupo corresponden a: valor contable, valor contable ajustado, valor de liquidación y valor sustancial. (Fernández, 2016)

También se le identifica a este método como valor patrimonial, este proceso es muy conservador o fijo y no se recomienda utilizar debido a que sus valores de cálculo pueden estar sobre o debajo del valor real de la compañía (Jaramillo, 2010).

2.3.2 *Métodos basados en la cuenta de resultados*

El método de la cuenta de resultados, también conocido como método de los flujos de efectivo o método de capitalización de ingresos, es una metodología utilizada para valorar una empresa. A diferencia del método del balance general, que se centra en los activos y pasivos de la empresa, este método se basa en la información contenida en la cuenta de resultados o estado de resultados de la empresa.

El proceso de valoración mediante el método de la cuenta de resultados implica los siguientes pasos:

- **Análisis de los ingresos y gastos:** Se examinan detalladamente los ingresos y gastos registrados en la cuenta de resultados de la empresa. Se incorpora al análisis las ventas, costo de producción, todos los gastos operativos, impuestos y otros.
- **Proyección de flujos de efectivo futuros:** A partir de la información histórica y de las proyecciones financieras, se estiman los flujos de efectivo futuros que se espera que la empresa genere. Estos flujos de efectivo representan los ingresos netos que se obtendrán después de deducir los gastos.
- **Aplicación de una tasa de capitalización:** Se utiliza una tasa de capitalización adecuada para descontar los flujos de efectivo futuros a valor presente. La tasa de capitalización refleja el riesgo asociado a la inversión en la empresa y puede basarse en factores como la tasa libre de riesgo, el riesgo específico de la empresa y el costo de capital.
- **Cálculo del valor presente neto (VPN):** Se suman los flujos de efectivo futuros descontados y se obtiene el valor presente neto, que representa el valor estimado de los flujos de efectivo futuros de la empresa.

Es importante tener en cuenta que este método se basa en la premisa de que los flujos de efectivo generados por la empresa son un indicador clave de su valor. Sin embargo, es fundamental realizar proyecciones financieras realistas y utilizar una tasa de capitalización adecuada para obtener resultados precisos. Además, este método no considera necesariamente otros factores, como el valor de los activos o el contexto del mercado. Por lo tanto, es recomendable complementarlo con otros métodos de valoración y considerar diversas fuentes de información para obtener una valoración completa y confiable de la empresa.

2.3.3 Métodos mixtos, basados en el fondo de comercio o Goodwill

Los métodos mixtos, basados en el fondo de comercio plusvalía o *Goodwill*, son enfoques utilizados para determinar el valor de una empresa al combinar diversas metodologías de valoración. Estos métodos se centran en la evaluación del fondo de comercio, un intangible que representa el valor adicional de una empresa más allá de sus activos tangibles e intangibles registrados en el balance (Maldonado, 2014, pág. 23).

A continuación, se describen dos métodos mixtos comunes basados en el fondo de comercio:

- **Método del flujo de efectivo descontado con ajuste del fondo de comercio:** En este método, se proyectan los flujos de efectivo futuros de la empresa y se descuentan a una tasa adecuada para obtener el valor presente neto. Posteriormente, se realiza un ajuste al valor obtenido considerando el fondo de comercio. Este ajuste tiene en cuenta factores intangibles como la reputación de la empresa, la lealtad de los clientes y su posición competitiva, que pueden generar un valor adicional.
- **Método de múltiplos de transacciones comparables con ajuste del fondo de comercio:** Este método se basa en la comparación de múltiplos financieros de transacciones de empresas similares en el mercado. Se analizan múltiples transacciones comparables, como el precio/ingresos o el precio/utilidades, y se aplica un múltiplo relevante a la métrica financiera de la empresa objeto de valoración.

Luego, se realiza un ajuste al valor obtenido considerando el fondo de comercio, teniendo en cuenta las características y ventajas competitivas que aporta.

Estos métodos mixtos permiten incorporar el análisis del fondo de comercio en la valoración de una empresa, reconociendo su importancia como un activo intangible valioso. Sin embargo, es crucial contar con datos precisos y confiables, así como con el asesoramiento de expertos, para realizar los ajustes adecuados y obtener una valoración sólida y precisa. Es importante tener en cuenta que la valoración del fondo de comercio puede ser subjetiva y depende de las circunstancias específicas de cada empresa y del mercado en el que opera.

2.3.4 Métodos basados en el descuento de flujos de fondos (Cash Flow)

Este método consiste en valorar a la empresa mediante proyecciones del futuro del flujo de dinero, descontando a través de una tasa de descuento según los riesgos del flujo.

Este método pronostica aquellas partidas que genera valor para la compañía como, por ejemplo: las cuentas por cobrar, ventas, pagos de mano de obra, y otros que la administración considere (Fernández, 2008).

2.3.5 Creación de valor

Es el análisis de una compañía que permite determinar la valoración de una empresa a través del beneficio económico que esta genere, siempre y cuando supere el costo de los recursos implicados. Los indicadores que utiliza este método son:

- EVA (*economic value added*): Es el beneficio de la empresa sin apalancar menos el valor contable de la empresa multiplicado por el coste promedio de los recursos.
- Beneficio económico: Corresponde a la utilidad contable menos el valor contable de las acciones multiplicado por la rentabilidad exigida a las acciones.

- CVA (*Cash Value Added*): Es el beneficio antes de intereses más la amortización menos la amortización económica menos el coste de los recursos utilizados. El CVA es un parámetro propuesto por el Boston Consulting Group.
- CFROI. (Rendimiento de Flujo de Fondos sobre la Inversión) (Fernández, 2008)

2.3.6 Opciones

Este método permite determinar el valor de una empresa que, de acuerdo al giro del negocio o actividad, depende de circunstancias futuras que en la actualidad constituye incertidumbre (Fernández, 2008)

2.4 Procedimiento de valoración basados en descuento de flujos

Es importante como parte del proceso de valoración de una empresa realizar ciertos pasos que ayuden a efectuar estimaciones de su valor real que se describen a continuación (Muñoz, 2018).

2.4.1 Análisis del negocio

En este proceso se debe obtener un conocimiento exhaustivo del panorama interno de la compañía, es decir se debe analizar sus fortalezas y debilidades de todos los recursos económicos, humanos y materiales que posee la misma, es importante también analizar el entorno externo del mercado sus estrategias corporativas y competitivas, conocer sus oportunidades y amenazas del sector donde opera y su entorno, conocer la postura general sobre el crecimiento esperado del negocio (Rodríguez, 2015).

Es importante para este análisis tomar en cuenta los siguientes puntos:

- Factores económicos
- La estructura de la industria
- Estrategia corporativa

2.4.2 Análisis contable

Para (Muñoz, 2018) dentro de este proceso se debe considerar el análisis de los estados financieros los cuales incluyen un resumen de las actividades que dan valor a la empresa, para ello es fundamental revisar los siguientes puntos:

- Ambiente contable, corresponde al estudio de la estructura del mercado, regulaciones contables, informes de auditoría externa, vínculos fiscales y financieros.
 - Actividades contables, consiste en medir y reportar las consecuencias económicas de las diferentes actividades, revisar informes de gerencia, reportar distorsiones de tratamientos contables dadas por la gerencia.
- Estrategias contables, es necesario conocer y verificar las políticas contables, valores contables estimados resumidos en las notas financieras de la compañía (Palepu, 2021).

Como resultado del estudio se podrán reformular los siguientes estados financieros:

- Estados de situación financiera
- Estado de resultados
- Estado de flujos de efectivo

Los mismos tendrán que ser clasificados en actividades operativas y financieras para permitir identificar en el negocio las fuentes que crean valor (Rodríguez, 2015).

2.4.3 Análisis financiero

El procedimiento para realizar el análisis financiero consiste en aplicar técnicas que permitan obtener información útil para la toma de decisiones. Las técnicas más empleadas se detallan a continuación:

- Análisis comparativo de estados financieros.

- Análisis estructural de estados financieros a través de porcentajes.
- Análisis de índices financieros.
- Análisis de flujos de efectivo (Maldonado, 2014)

2.4.4 *Proyectar la situación de la empresa.*

Basados en la información histórica como son los análisis del negocio, contable y financiero, se procede a proyectar la situación de la empresa, aplicando principalmente los componentes que se enuncian a continuación:

- Crear escenarios sobre el entorno de la empresa a través de proyecciones de cambios esperados y sus variables macroeconómicas.
- Establecer el horizonte de proyecciones, es decir, definir el periodo inicial, los años a proyectar a futuro que pueden ser de cinco a diez años, y el período terminal desde el cual la compañía va a seguir operando constantemente.
- Realizar proyecciones del estado de situación financiera, estado de resultados y estado de flujo de efectivo (Jaramillo, 2010)

Para ello se debe considerar algunos factores que ayudarán a determinar las proyecciones de los estados financieros y son:

- Operativos: Crecimiento en ventas, Margen operativo, Gasto fiscal.
- Inversión: Liquidez y crecimiento de activos a largo plazo
- Financieros: Costos de financiamiento (Rodríguez, 2015)

2.4.5 *Costo de capital y estimación del valor*

El costo de capital es la tasa que puede ser determinada en varios escenarios dependiendo la necesidad de los interesados, de los cuales podemos mencionar los siguientes:

- Tasa de interés que espera recibir el inversionista sus acreedores e inversiones de capital.

- Tasa de interés por deudas de financiamiento interno y externo
- Tasa de interés implícitas o gastos que afecten al costo de capital
- Tasa de descuento, la cual permite reconocer la ganancia o pérdida de una inversión a través de una tasa interna de retorno y valor presente de los flujos esperados.
- Costo de oportunidad.

Para determinar la tasa del costo de capital bajo el método de flujos de caja descontados, se debe utilizar la tasa de costo promedio ponderado de capital CPPC, que corresponde a el costo promedio de los diferentes tipos de financiamiento propios o de terceros que utilizó la compañía para un determinado proyecto o inversión, por lo que se requiere conocer: los montos, tasas de interés, efectos fiscales, porcentaje de riesgo país, el entorno económico empresarial e industrial. El resultado positivo en términos porcentuales debe ser menor a la rentabilidad del negocio o en su defecto el rendimiento del negocio debe ser mayor a la tasa del CPPC (Jaramillo, 2010)

3. DESARROLLO METODOLÓGICO

3.1 Campo o universo de la investigación

La unidad de observación del presente proyecto de desarrollo es la compañía Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A.

3.2 Tipo de estudio

La investigación es de alcance descriptivo porque ya se conoce las características del fenómeno y se lo aplica en un ámbito empresarial (Baranger, 2019).

3.3 Método de investigación

La metodología que se utilizará dentro del campo de investigación será en enfoque mixto que corresponde a datos cualitativos y cuantitativos, técnicas empleadas para la obtención de la información y el desarrollo del proyecto con estudio en horizonte transversal (Carvajal, 2019, pág. 25).

Para el desarrollo de este proyecto se valorará el negocio con el método de flujos de efectivo descontados, para lo cual se utilizará las proyecciones de los últimos cinco años y proyectando sus fondos dependiendo de la naturaleza del negocio, lo que se indicará en la sección de proyecciones en el trabajo final (Baena, 2014).

3.4 Técnicas e instrumentos para la recolección y análisis de datos

En la Tabla 2, se presenta el proceso para la recolección y análisis de datos que se utilizará en esta valoración financiera.

Tabla 2. Proceso de recolección y análisis de datos

Procedimiento	Fuente de Datos	Técnica de recolección	Instrumento	Resultado
Fase I Análisis del negocio	Políticas de Misión y visión de la compañía, Personal de la entidad, Estados financieros, Informes de auditoría, Informes del gerente y de terceros como: Banco Central del Ecuador y del INEC.	Entrevistas, investigación documental	Guía de entrevistas, Notas en Excel, listado de verificación	Proyecciones macroeconómicas. Análisis de las 5 fuerzas de Porter, Análisis, Canvas, Estrategia competitiva.
Fase II Análisis contable	Estados financieros, políticas contables	Investigación documental	Estados financieros, hojas de análisis, criterio aplicado a las NIIF para PYMES	Ajustes contables Reformulación de estados financieros
Fase III Análisis financiero	Estados financieros reformulados	Investigación documental	Cálculo de índices;	Informe de indicadores financieros con interpretación
Fase IV Proyectar la situación de la empresa	Estados financieros reformulados Resultados de la sección del análisis de negocio y análisis financiero	Investigación documental, entrevistas al personal clave de la empresa	Guía de entrevistas, Notas en Excel,	Supuestos que sirven de base para la proyección Estados financieros proyectados
Fase V Determinación del costo del capital y cálculo de valor	Literatura académica, actas celebradas por la compañía. Flujo de efectivo proyectado	Investigación documental	Formulas en Excel	Costo promedio ponderado de capital e informe del valor de la empresa

4. ANÁLISIS DEL NEGOCIO

4.1 Análisis del entorno económico

Es importante considerar dentro del estudio de valoración financiera, el análisis del negocio de Lachó Cacao S.A., el mismo que incluye la evaluación de factores internos y externos de la empresa que servirá para la toma de decisiones que el inversionista pueda tomar en la compra o venta del negocio, los resultados del análisis de dichos factores pueden tener un impacto significativo en la salud financiera y las perspectivas de crecimiento de esta. A continuación, se describen algunos aspectos económicos claves para este estudio:

- Ambiente económico del país donde opera y que influyen en las actividades comerciales
- Industria del cacao chocolatero
- Desempeño económico de la empresa.

4.1.1 Situación económica del país

La economía ecuatoriana hasta el primer semestre del 2019 y antes de la emergencia económica originada por el COVID 2019 tuvo una relativa estabilidad debido al incremento del precio del barril desde el segundo semestre del 2018, el precio del petróleo supero los US\$50 por barril, lo que permitió al gobierno cierto flujo de ingresos adicionales para las obras y otras acciones que el gobierno ha tomado. (BCE, 2023).

La eliminación de los subsidios al diésel y la gasolina de bajo octanaje entre octubre del 2019 a junio 2022 originó un desequilibrio social y en la economía ecuatoriana, debido al descontento de la población más vulnerable y la cual dejó miles de millones de pérdidas en todos los sectores económicos, los cuales tienen un impacto importante en la economía. (Primicias, 2023).

Las situaciones antes mencionadas y la emergencia económica originada por el COVID 19, la caída del precio del barril de petróleo en los inicios de 2020 que es una de las fuentes de

financiamiento del presupuesto, la poca inversión extranjera, el déficit fiscal originado por el excesivo gasto corriente, el alto endeudamiento y la falta de obtención de recursos adicionales no le han permitido al Gobierno impulsar la realización de nuevas inversiones de infraestructura, pagos a los proveedores en especial del sector de salud, desarrollo o crecimiento de la economía ecuatoriana (Primicias, 2023).

Sin embargo, los gobiernos de turno a través de las diferentes promulgaciones de Ley, como son: Ley Orgánica de Desarrollo Productivo, Ley Orgánica de Reactivación y Fortalecimiento Económico y Ley para el Fortalecimiento de la Economía Familiar, entre otras, establecieron ciertas reformas fiscales para atraer las nuevas inversiones en sectores estratégicos y geográficos en las que se establecen exenciones fiscales, generación de empleo y reinversión de utilidades, con el único objetivo de incrementar los ingresos del presupuesto general del estado e iniciar planes estratégicos para incrementar la producción y exportación de petróleo, estas acciones y el desembolso de los créditos obtenidos por la firma de acuerdo con el FMI, le permitirán contar con recursos adicionales para reducir el déficit en el 2022 y 2021 y promover algunos planes del gobierno.

Entre los acuerdos firmados durante el primer trimestre del año 2019 con el Fondo Monetario Internacional “FMI”, con el objetivo de estabilizar la economía ecuatoriana se encuentran:

- Línea de crédito hasta el año 2021, esta situación también facilitó la obtención de créditos adicionales de los organismos multilaterales hasta 2022, y apoyo al plan económico y del presupuesto hasta el año 2023;
- Reducción del déficit fiscal
- Recaudación tributaria adicional
- Obtener recursos adicionales a través de la concesión de ciertas actividades estratégicas como petróleo, minería, telecomunicaciones y energía
- Reducción del tamaño del Estado
- Eliminación de los subsidios a los combustibles (Primicias, 2023).

4.1.2 Crecimiento del PIB

Según los datos del Banco Central, el PIB en el Ecuador presenta un crecimiento y disminución desde los años 2015 al 2023 y se reportan en el siguiente gráfico. (BCE, 2023)

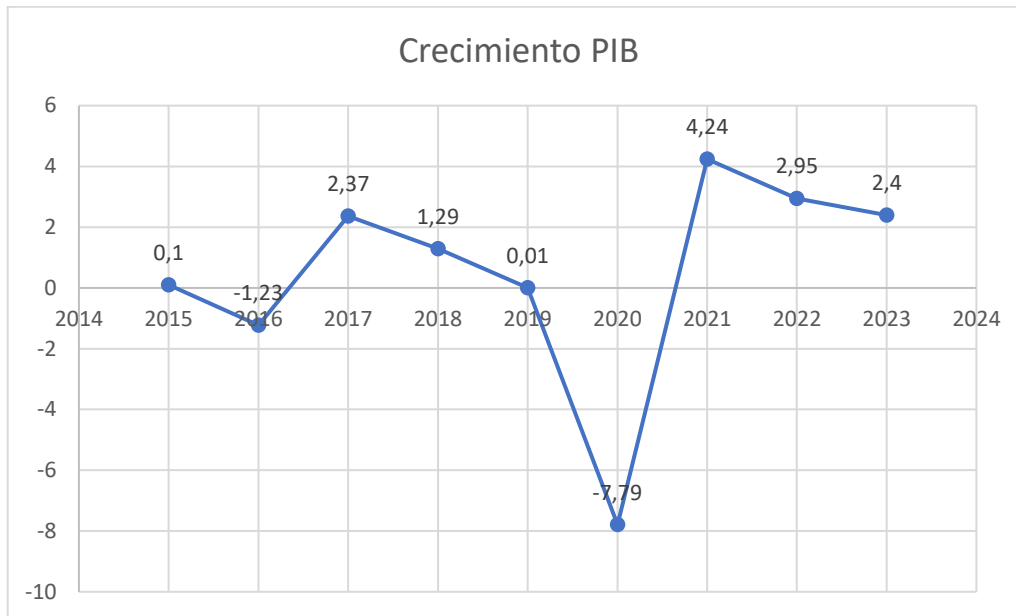


Figura 1. Crecimiento PIB

Fuente: Banco Central de Ecuador informes macroeconómicos

En los últimos años el crecimiento del PIB ha sido volátil, con caídas significativas en 2020 por la pandemia, pero mostrando signos de recuperación en 2021, 2022 y 2023.

Los principales factores que han afectado el crecimiento en Ecuador son:

- Caída de los precios del petróleo: al ser Ecuador un país exportador de petróleo, la caída de precios impacta fuertemente en su economía.
- Pandemia COVID-19: Las medidas de confinamiento y restricción de actividades económicas provocaron una fuerte caída en 2020.
- Situación fiscal delicada: el alto endeudamiento público limita el margen de acción del gobierno para implementar políticas contra cíclicas.

El crecimiento futuro dependerá de la recuperación de los precios petroleros y del control de la pandemia para reactivar sectores clave como turismo, comercio y manufactura. El manejo fiscal del gobierno también será clave para generar confianza en los inversionistas.

Dentro del sector de elaboración del cacao, chocolate y productos de confitería al que pertenece Lachó Cacao, es importante mencionar que al término del año 2022 sumo más de US\$ 100.53 millones de ingresos que equivalen al 0.14% como participación dentro del PIB, lo que representa un incremento del 4% con respecto al año anterior. (CFN, 2023)

Para el año 2023, dicho sector incremento sus ingresos a un 13.4% que representa un 0.10% del valor del PIB.

Conforme se presenta en la Figura 2.

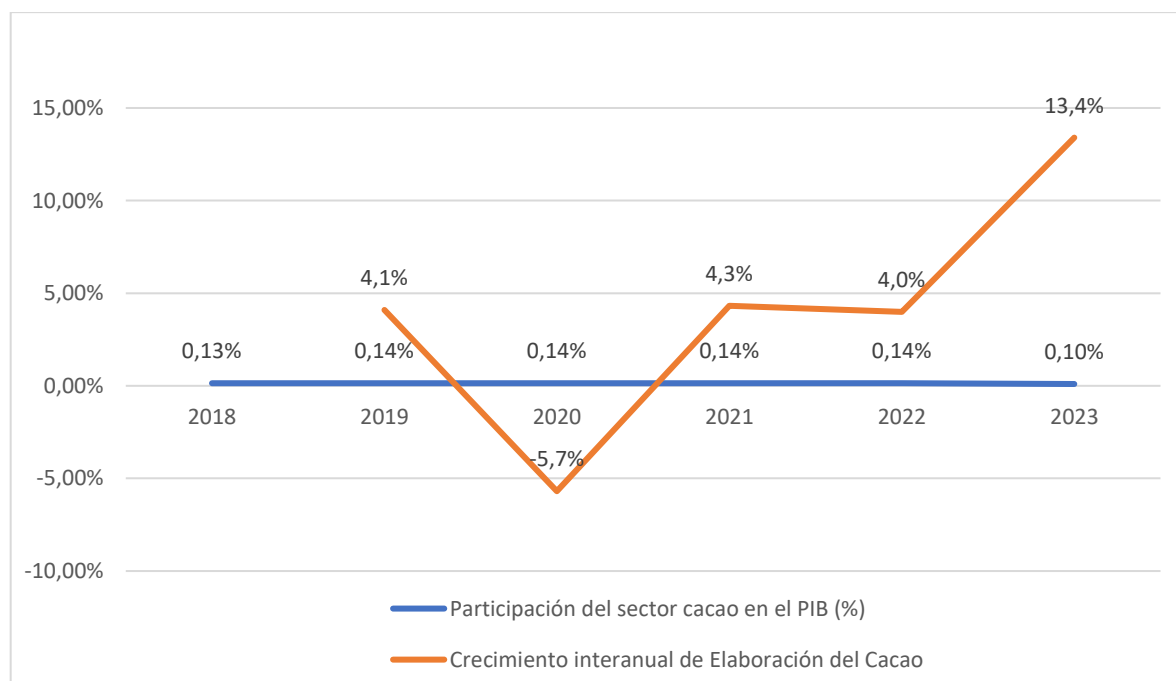


Figura 2. Crecimiento de los ingresos del Cacao y participación en el PIB

Fuente: Corporación Financiera Nacional

4.1.3 Proyecciones del PIB

Las proyecciones del Producto Interno Bruto (PIB) son estimaciones anticipadas del crecimiento económico de un país o región durante un período específico en el futuro.

Estas proyecciones son fundamentales para entender cómo se espera que evolucione la economía y son utilizadas para tomar decisiones financieras y de inversión. Algunos de los factores clave que se consideran al hacer proyecciones del PIB incluyen:

- **Datos Históricos:** Se analizan los datos históricos del PIB para entender las tendencias pasadas y evaluar el crecimiento económico a lo largo del tiempo.
- **Indicadores Económicos:** Se utilizan una variedad de indicadores económicos, como la inversión, el consumo, la balanza comercial y la inversión extranjera, para prever el comportamiento futuro del PIB
- **Política Fiscal y Monetaria:** Las políticas gubernamentales, como los cambios en las tasas de interés y los niveles de gasto público, pueden influir en el crecimiento económico y, por lo tanto, se consideran en las proyecciones.
- **Ciclo Económico:** Se evalúa en qué fase del ciclo económico se encuentra el país (expansión, auge, recesión, depresión) y cómo esto puede influir en las proyecciones.
- **Factores Externos:** Los factores globales, como las condiciones económicas en otros países, los precios de las materias primas y las tasas de cambio, también se toman en cuenta.
- **Efectos a Corto y Largo Plazo:** Las proyecciones pueden considerar tanto los efectos a corto plazo como los cambios estructurales a largo plazo en la economía.

- Modelos Económicos: Los economistas y analistas utilizan modelos económicos para simular diferentes escenarios y evaluar cómo ciertas variables pueden afectar el PIB.
- Eventos Inesperados: Aunque es difícil prever eventos imprevistos, como desastres naturales o crisis económicas repentinas, se debe tener en cuenta su potencial impacto en las proyecciones. (CEPAL, 2005)

Cabe señalar que el PIB a futuro son cálculos que están sujetas a variaciones y que diferentes organizaciones, como gobiernos, instituciones financieras internacionales y empresas de análisis económico pueden realizar sus propias proyecciones utilizando distintos métodos y supuestos. Por lo tanto, es común consultar múltiples fuentes de proyecciones para obtener una imagen más completa y precisa del crecimiento económico futuro. Estas proyecciones son una herramienta valiosa para tomar decisiones informadas en ámbitos como la inversión, la planificación estratégica y la política económica. (BCE, 2014)

Las proyecciones del PIB para el año 2023 al 2028 estiman un crecimiento económico de acuerdo con la Figura 3. (BCE, 2023).

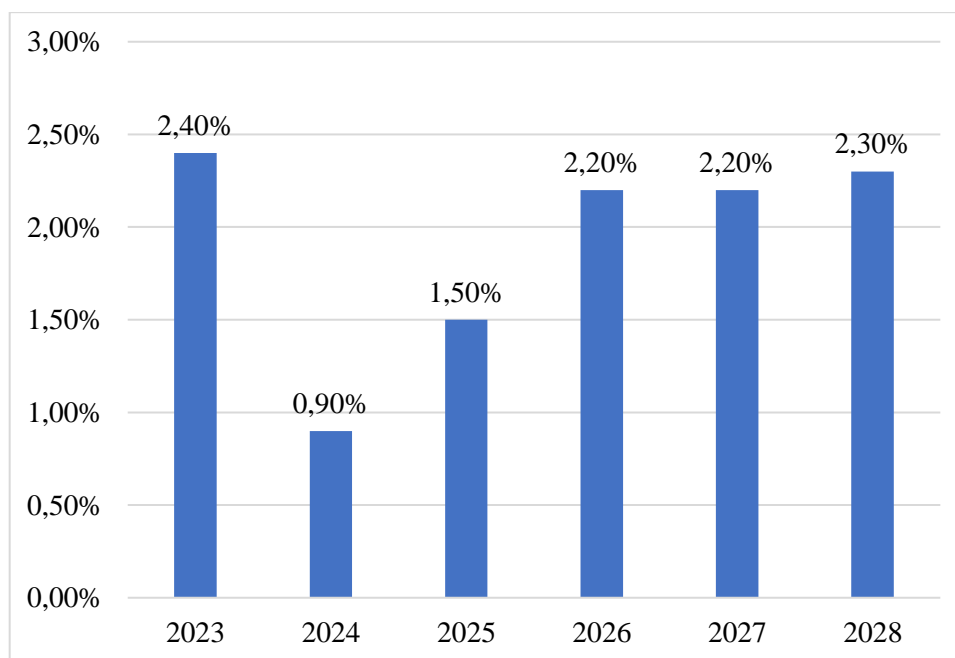


Figura 3. Proyección del crecimiento del PIB 2023-2028

Fuente: Banco Central del Ecuador

La tasa promedio del PIB proyectado por los siguientes cinco años corresponde al 1.92% la misma que es considerada como la tasa de crecimiento a futuro para las proyecciones realizadas.

4.1.4 Inflación

La determinación de la inflación en el Ecuador para este estudio es muy importante debido a que nos ayuda a determinar la rentabilidad y los posibles riesgos al momento de tomar una decisión, la inflación puede afectar los costos de producción y los precios de los productos finales de compra Lachó Cacao.

Los aumentos de inflación en el país pueden erosionar los márgenes de beneficios, disminuyendo el valor de tu dinero a través del tiempo, perdiendo a futuro el poder adquisitivo del dinero, por eso es muy importante dentro de una valoración conocer históricamente las tasas de inflación que afectaron en el país. (GBM, 2022). A continuación, en la Figura 4 se presenta el evolutivo anual de la tasa de inflación en el Ecuador:

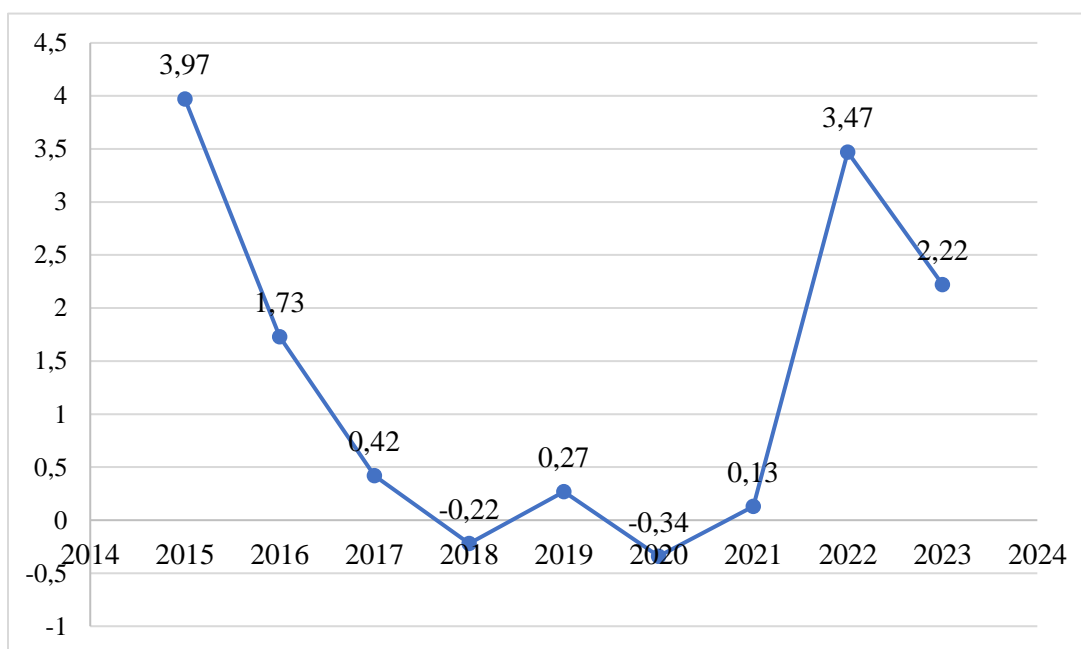


Figura 4. Evolución anual tasa de Inflación
Fuente: (INEC, 2023)

Como podemos observar la inflación durante los años 2015 al 2020 a reducido significativamente entre el 3.97% al -0.34% respectivamente, cabe indicar que la moneda del dólar ha controlado el crecimiento de la inflación, sin embargo, una deflación producida por la pandemia de COVID-19 es desfavorable para cualquier economía en el mundo, debido a que la oferta es siempre superior a la demanda.

Pese a estos resultados para los años 2021 y 2023 la inflación anual subió entre el 0.13% al 2.22% respectivamente, esto explica que en el país se estable una recuperación económica post-pandemia debido a los precios internacionales de commodities, política monetaria, fiscales internas y de salud. Adicional, se observa un mayor incremento de los precios internacionales de alimentos y combustibles por la guerra en Ucrania.

4.1.5 Proyecciones de la Inflación

Se espera que la inflación se mantenga para el 2023, entre 2.2% y el 3 %, por presiones externas e internas, así como también por temas como: Precios de combustibles, precios de importaciones, manejo de políticas internas. . (BCE, 2023).

En la Figura 5 se presenta un cuadro de proyecciones desde el año 2023 al 2028 para la inflación.

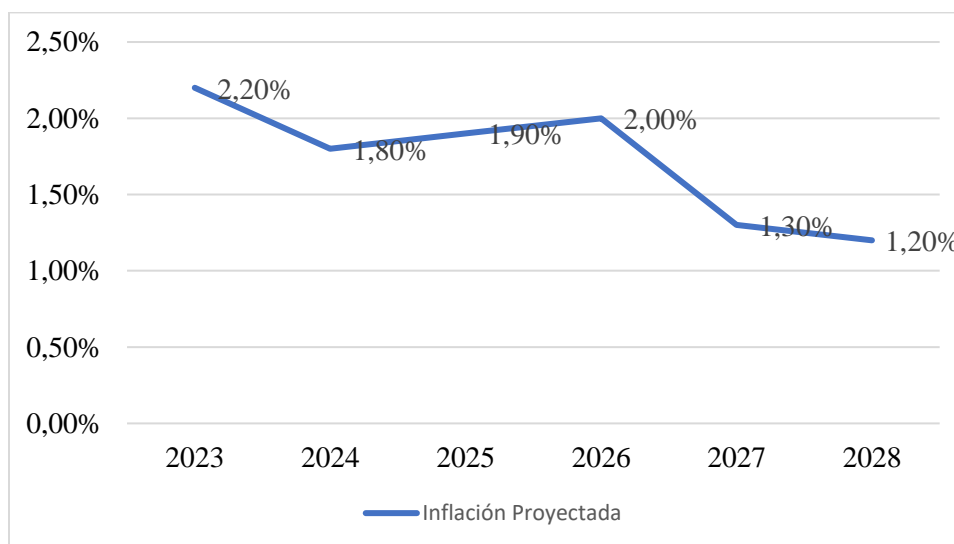


Figura 5. Proyección de la inflación 2023-2028

Fuente: Banco Central del Ecuador

En conclusión, es muy importante determinar la tasa promedio de inflación debido a que los estados financieros de Lachó Cacao deberán de estar proyectados para dar un valor real y evitar una mala interpretación. Cabe indicar también que Ecuador ha enfrentado presiones inflacionarias por factores externos y locales, sin embargo, por ser una economía dolarizada vuelve atractivo a los inversionistas ya que sus acciones o ganancias no sufrirán tanto desgaste en el tiempo.

4.2 Cambio Climático

El cambio climático en especial el fenómeno del niño afecta directamente a la producción del cacao al alterar las condiciones de cultivo, esto ha llevado al aumento de los costos de la producción del chocolate especialmente en la materia prima el cacao, hoy por hoy el precio del quintal de cacao se encuentra en US 150.00 dólares, lo que ha representado un aumento significativo del 70%; sin embargo, la demanda del producto ha aumentado debido a la escases producidos por efectos climáticos en África, beneficiando de esta manera al mercado ecuatoriano. (ECOMEX 360, 2023)

Es importante para Lachó Cacao monitorear y evaluar constantemente estos factores económicos y macroeconómicos, ya que pueden tener un impacto financiero a través del tiempo. La capacidad de adaptarse y responder eficazmente a estos factores dependerá mucho de la estrategia o decisiones que tome la alta gerencia para generar muchos ingresos o evitar posibles pérdidas en la producción y comercialización del producto.

4.3 Tasas de interés

Las Instituciones Financieras en el país otorgan préstamos e inversiones con tasas de interés tanto activas como pasivas, las mismas que son reguladas por la Junta de Política y regulación monetaria y financiera del Ecuador, estos servicios financieros brindan oportunidades de mejora para todas las compañías, en especial para las pequeñas y medianas empresas como es el caso de Lachó Cacao.

En el país la tasa de interés activa efectiva referencia otorgadas por los bancos privados en octubre 2023 para el sector Productivo PYMES se ubicó en un 10.96%, mientras que para la tasa pasiva referencial pagadas por los bancos se situó en 7.51%. (BCE, 2023). En la Figura 6, se presenta la evolución de las tasas desde el año 2018 hasta el año 2023 (BCE, 2023)

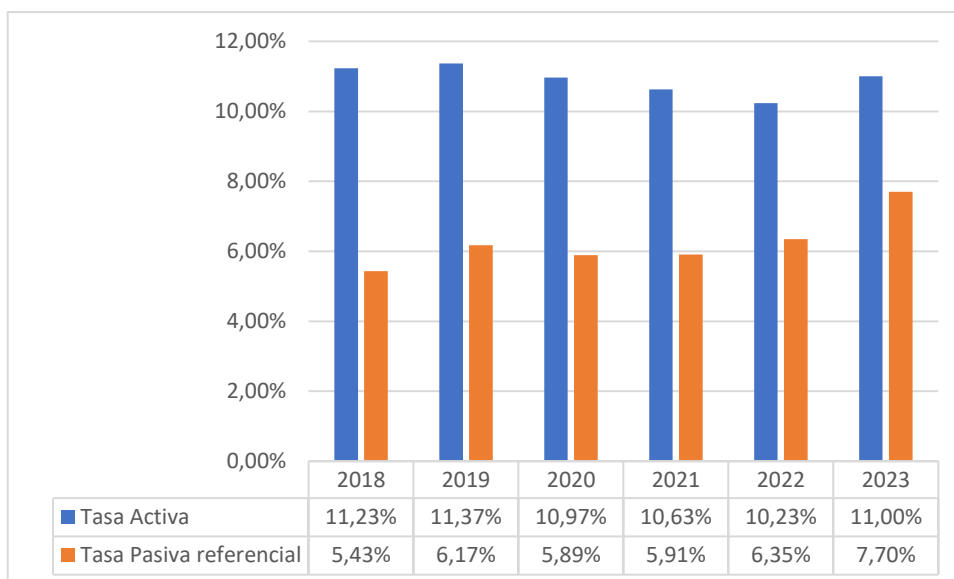


Figura 6. Evolución de tasas de interés sector Producto PYMES 2018-2023

Fuente: Banco Central del Ecuador tasas de interés

El aumento de las tasas de interés dependerá también de factores externos y del endurecimiento de políticas financieras en el mundo, las tasas de interés en Ecuador han mostrado una tendencia decreciente en los últimos años, pero se mantienen en niveles relativamente bajos con relación a otros países de Latinoamérica (DATOS MACRO, 2023).

A continuación, en la Figura 7 se muestra los porcentajes de tasas activas referenciales de los principales países de Latinoamérica durante el año 2023.

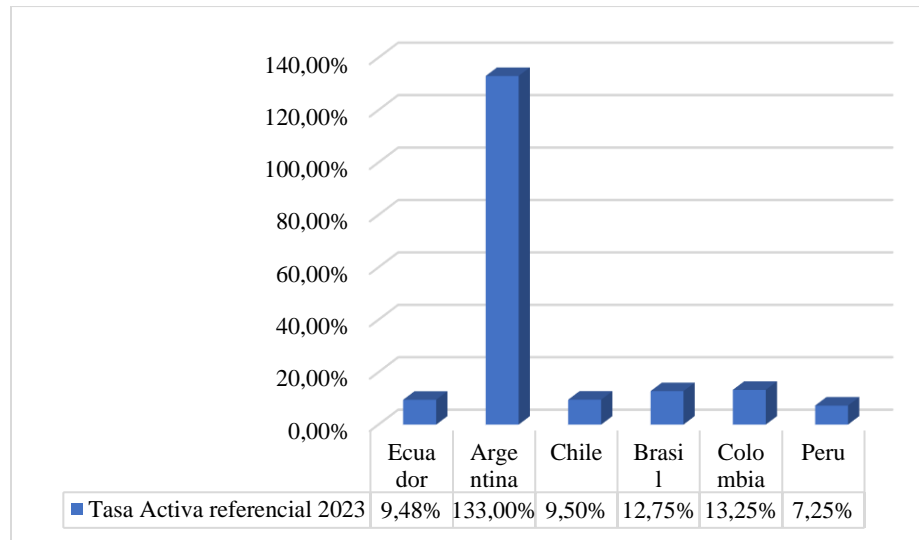


Figura 7. Tasas de interés activa referencial América Latina 2023
Fuente: Grupo Banco Mundial tasas de interés activas

Como se puede verificar Ecuador se encuentra entre una de las regiones con menor tasa activa lo cual hace atractivo a cualquier inversionista al momento de tomar alguna decisión, no obstante, la tasa de interés que brindan las tarjetas de crédito en el Ecuador también son las más bajas a nivel de Latinoamérica en un máximo del 16%. (ASOBANCA, 2023)

4.4 Precio internacional del cacao.

El chocolate es uno de los productos más relevantes que el Ecuador exporta y, en consecuencia, su valor en el mercado global tiene un impacto directo en la economía del país. Entre los años 2024 y 20230, se evidencia una gran inestabilidad en las estimaciones de precios, debido a que por un lado existen sitios como WalletInvestor que preveen precios que oscilan entre US\$ 7,80/kg en 2025 y con un máximo de US\$ 18,54/kg en el año 2030, mientras que los precios futuros en la Bolsa de Nueva York para el año 2025 al 2030 sugieren cifras promedio más moderadas, en un intervalo de US\$ 8.00 a US\$ 6.70/kg. A continuación, la tabla 3 presente la evolución de precios de cacao.

Tabla 3. Precio internacional del cacao.

Año	WalletInvestor (US\$/kg)	Futuros NY (US\$/kg)	Escenario conservador PIB 1,92% (US\$/kg)
2024	11,00	10 – 12	—
2025	7,80	7,50 – 8,50	—
2026	10,38 – 10,61	7,31 – 7,57	—
2027	10,61	6,87 – 7,53	—
2028	—	6,99 – 7,00	1.92%
2029	—	6,80 – 6,90	1.92%
2030	18,54	6,60 – 6,80	1.92%

Fuente: WalletInvestor, Banco Central del Ecuador

Los efectos sobre la economía nacional se manejan principalmente por los ingresos que el chocolate provoca en la balanza comercial y en los ingresos impositivos que provienen de las exportaciones. Cuando el precio global del cacao es elevado, se estimulan las divisas y se activa la economía rural asociada a la producción; no obstante, en contexto de descenso de precios como en los años 2025 al 2027, se disminuyen los márgenes de ganancia, perjudicando a los pequeños productores y a los exportadores.

Para concluir, el costo global del precio del cacao no solo ayuda a entender su efecto en la economía de nuestro país, sino que también es un recurso clave para la planificación estratégica, la evaluación de las empresas y la proyección de costos de materia prima en los pronósticos financieros.

4.4 Industria del chocolate

Para el estudio y comprensión de la industria del chocolate, se utilizará como herramienta de análisis de los siguientes puntos:

- Análisis del sector o industria

- Análisis de las cinco fuerzas de Porter.

4.4.1 Análisis del sector o Industria

En Ecuador existen 24 empresas de acuerdo con el ranking 2023, que se dedican a la elaboración del chocolate y otros productos derivados del mismo, el 42% del total de las empresas se encuentran ubicadas en Pichincha y el 38% en Guayas (Superintendencia de Compañías, 2025).

Conforme se presenta en la Figura 8.

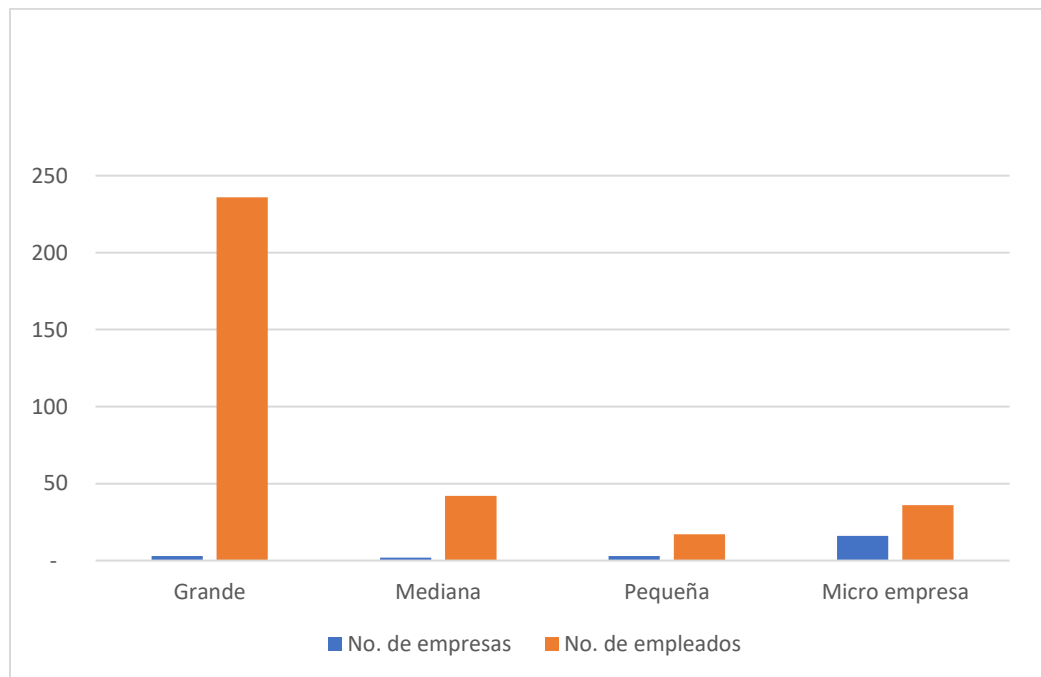


Figura 8. Empresas chocolateras en el Ecuador y su capacidad en la generación de empleo
Fuente: Superintendencia de compañías, industrias del chocolate

Adicional, las empresas que se dedican al cultivo del cacao corresponden a: 118 empresas entre las cuales el 57% se encuentran ubicadas en la provincia del Guayas y el 9% en Pichincha. (Superintendencia de Compañías, 2025)

Los ingresos netos del sector chocolatero del año 2023 variaron negativamente, registrando una disminución del 15% en comparación con el año 2022, lo que impactó directamente en la

generación de utilidades. Las variaciones de los ingresos, costos gastos y utilidades netas en US\$ millones se presentan en la Figura 9.

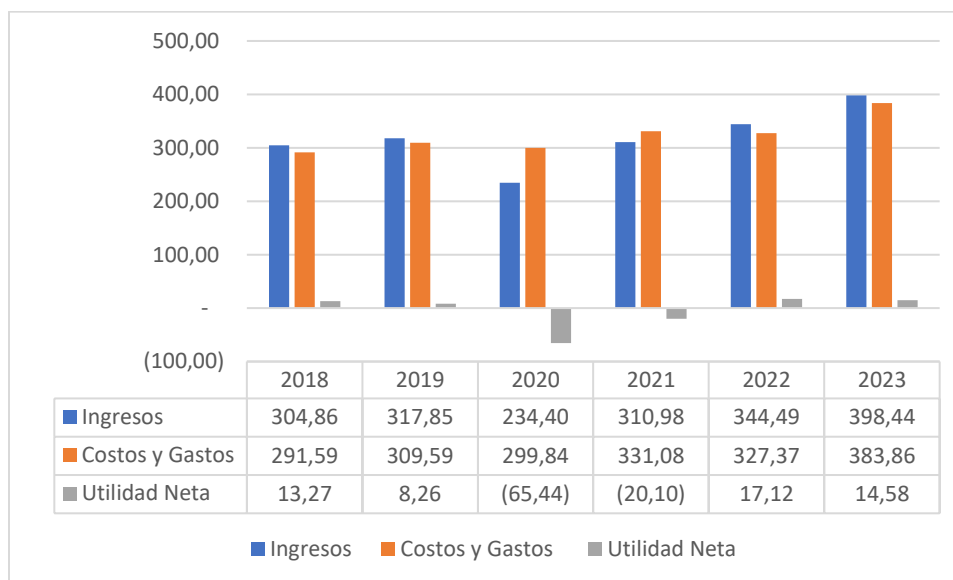


Figura 9. Análisis de ingresos, costos y gastos y resultados de la industria del chocolate

Fuente: Superintendencia de compañías industrias del chocolate

En conclusión, el Ecuador es uno de los países principales en la producción y elaboración del chocolate por lo que existe una tendencia de crecimiento en el logro de sus resultados, la oportunidad para mejorar la situación financiera y de sus ingresos, dependerá de la implementación de políticas adecuadas que permitan potencializar su crecimiento. Adicional a ello las estrategias corporativas podrán impulsar el desarrollo del sector a través de sus ventas y disminución de sus costos, incorporando nuevas inversiones en herramientas tecnológicas para la elaboración e innovación del chocolate.

4.5 Análisis de las 5 fuerzas de Porter

El resultado de aplicar las cinco fuerzas de Porter al sector chocolatero identifica de mejor manera el grado de competitividad, su rentabilidad y su desempeño en el mercado. De acuerdo con el siguiente análisis:

- La rivalidad entre los competidores existentes es **MEDIA**, ya que existen algunas pequeñas y grandes empresas procesadoras y comercializadoras del chocolate dentro del mercado, sin embargo, todos sus productos llegan a grandes cadenas comerciales dejando fuera a pequeños y medianos comerciantes del país. Existen también en el mercado local competencia de empresas internacionales, pero que no cubre la demanda del consumidor nacional, debido a la diferencia de precios y de calidad entre estos dos tipos de sectores.
- El poder de negociación con clientes es **BAJO**, y su riesgo en la rentabilidad es **ALTO**, ya que los principales compradores se concentran en varios establecimientos del sector **HORECA** (hoteles, restaurantes y cafeterías), lo que representa un 45% de los ingresos; las ventas al retail representa un 5%, mientras que a comercializadoras como Corporación Favorita el otro 45% (Lacho Cacao, 2023)

A esto se suma que a pesar de calidad de los productos elaborados del chocolate a penas el 30% de las preferencias del consumidor se concentra en marcas nacionales y una de las posibles causas que interviene en este comportamiento está relacionado por el nivel de precios de las barras de chocolate negro de 50 gramos cuya variación ha sido en un 6.27% entre noviembre y diciembre del 2023 (Oikonomics Consultora Económica, 2023)

Estos factores dan lugar a una escasa negociación de precios y volúmenes ya que no se puede negociar precios más altos ya que la demanda del producto se ve afectada.

- La amenaza de entrada de nuevos competidores es **MEDIO** ya que se requiere del *know-how* para procesar y comercializar el cacao y sus derivados. También se necesita de medianas inversiones para la adquisición de maquinaria, equipos, planta procesadora e inventarios.

Las nuevas empresas o personas naturales que deseen realizar estas actividades necesitan tener al menos el Registro Único de Contribuyentes, obtener los registros

sanitarios relacionados con la actividad económica por parte del ARSA, tener su nómina conforme lo establece la Ley de Seguridad Social y Código del Trabajo y en el caso de compañías estar legalmente constituidas para cumplir con las disposiciones estipuladas por la Superintendencia de Compañías, Servicio de rentas internas e incluso de la UAFE; la mayoría de nuevos competidores se maneja a través de negocios informales de baja competitividad y calidad.

- La amenaza de productos sustitutos del chocolate y sus derivados del cacao es BAJO, ya que tienen pocos remplazos, los más cercanos serían los sucedáneos o saborizantes de chocolate que se encuentran realizados en base a manteca de palma con saborizantes, sin embargo, existen preferencias bien definidas que evitarían que el consumidor pueda cambiarse fácilmente de producto. Sin embargo, en los productos de chocolate finalizado donde se concentran las empresas de confitería y otras industrias el impacto es ALTO, porque existe gran variedad de productos que satisfacen las mismas necesidades del cliente como, por ejemplo: el chocolate en polvo, los bombones, las tortas de chocolate etc.

Un estudio realizado por Oikonomics, demuestra que de los derivados de chocolate preferidos por los quiteños es la leche con chocolate misma que representa el (28%) de sus preferencias y la torta de chocolate representa el (21%) y ocupa el segundo lugar, estas dos opciones preferidas por el consumidor pueden ser fácilmente reemplazadas. (Oikonomics Consultora Económica, 2023)

- El poder de negociación de proveedores es ALTO, debido a que no existen varios proveedores que distribuyen el Cacao de calidad, adicional, no se puede negociar los precios en las adquisiciones realizadas, pero se puede cotizar para obtener mejores ganancias, los acuerdos realizados en el contrato se deben siempre respetar los tiempos de entrega, precios y calidad que el proveedor disponga.

Todo el análisis realizado de las 5 fuerzas de Porter del sector chocolatero se detalla en la Tabla 4.

Tabla 4. Análisis de las 5 fuerzas de Porter mercado del chocolate.

5 Fuerzas de Porter	Descripción	Nivel de riesgo	Resultado factor	Impacto en la rentabilidad
La rivalidad entre los competidores	Existen Grandes y Pequeños competidores procesadoras de chocolate	3	3,50	Medio
	Los Pequeños competidores no cuentan con todos los permisos de ley	3		
	Las grandes industrias ocupan los primeros lugares sin embargo no cubren el 100% de las necesidades del mercado	3.5		
	Los Nivel de costes fijos entre los competidores son variables y afectan a su precio de venta	3		
El poder de negociación de clientes	Flexibilidad en la decisión de compra	5	4.50	Alto
	Nivel de información de producto	5		
	Influencia en los precios	5		
	Influencia en la calidad	3		
La amenaza de entrada de nuevos competidores	Niveles de precio	3,5	3,5	Medio
	Niveles de inversiones	3		
	Economías de escala (reducción de los costos de producción consecutiva al incremento de la producción)	3		
	Lealtad de los clientes	4		
	Expertise acumulado con ideas innovadoras	3		
	Acceso a los canales de distribución	3		
	Barreras políticos legales	2		
La amenaza de productos sustitutos	Mejora y cantidad de productos sustitutos	4	4.60	Alto
	Aceptación de los clientes por los productos sustitutos	5		
	Tecnología de productos sustitutos	5		
	Nuevas tendencias o diferenciación de productos sustitutos	4		
	Nivel de precios de productos sustitutos	5		

Tabla 4. (Continuación)

5 Fuerzas de Porter	Descripción	Nivel de riesgo	Resultado factor	Impacto en la rentabilidad
El poder de negociación de proveedores	Concentración de proveedores (entre menos proveedores existan mayor será su poder)	6	5,00	Alto
	Influencia en los precios (evaluación de costos para cambiar de proveedores)	5		
	Influencias en plazos de entrega	4		
	Influencias en formas de pago	6		
	Influencia en la calidad	4		
Resultado del riesgo			4.22	Medio
Nivel del riesgo	Nivel			
Alto: de 5 a 6 puntos	Alto			
Medio: de 3.1 a 4 puntos	Medio			
Bajo: de 1 a 3 puntos	Bajo			

En conclusión, el resultado de analizar las cinco fuerzas de Porter evidencia que los riesgos para invertir en el mercado de la industria del chocolate dedicada a la confitería en el Ecuador es MEDIO, lo que exige que la industria sea eficiente para captar inversión futura en este segmento. Además, existen espacios para que nuevas empresas entren y compitan apuntando a nichos específicos del mercado local e internacional (Porter, 2018).

En la matriz presentada en la Figura 10 se muestra el resumen de los hallazgos obtenidos del análisis de las cinco fuerzas de Porter.



Figura 10. Hallazgos del análisis de las 5 fuerzas de Porter

4.6 Análisis de la empresa

Para conocer más a profundidad el Core Business de Lachó Cacao se utilizó el modelo de negocio Canvas que contribuyó con la obtención de una visión global del mismo. Su detalle se presenta en la Tabla 5.

Tabla 5. Modelo de negocio Canvas

Empresa Lachó Cacao S.A.				
<u>Socio clave</u>	<u>Actividades clave</u>	<u>Propuesta de valor</u>	<u>Relación cliente</u>	<u>Clientes</u>
	Atención a los clientes	Producir Chocolate Premium para generar impacto social positivo	Asistencia por medios telemáticos	Consumidores profesionales y, baristas o catadores de chocolate.
	Compra de materia prima del cacao		Atención personalizada en establecimientos	
	Desarrollo de nuevos productos	Chocolates elaborados con materia prima de alta calidad	Experiencia de compra memorable, brindando asesoría chocolate y mejorar sus menús	
· Alianzas o acuerdos de colaboración estratégica con terceros o empresas comercializadoras, y agentes de ventas que ayuden a distribuir, comercializar y reducir costos	Producción del chocolate	Empaque y presentación atractiva artesanal, realizado con material del bagazo de caña	Programas de fidelización a clientes frecuentes	Empresas industriales heladería jefes de hoteles y restaurantes
	Control de calidad			
· Proveedores del Cacao certificado	Marketing y ventas		Servicio postventa y retroalimentación de clientes.	
	Distribución de productos terminados	Sabores locales con identidad ecuatoriana		

Tabla 5. (Continuación)

Empresa Lachó Cacao S.A.				
<ul style="list-style-type: none"> · Diseñador de empaques · Agencia de marketing digital · Empresas de turismo y de transporte 	<u>Recurso Clave</u>	Producto saludable y sostenible	<u>Canales</u>	Empresas comerciales, Supermaxi
	Una planta de producción		La distribución de sus productos es de manera directa a través del WhatsApp.	Empresas de servicio alimenticios, café restaurantes
	Cacao Fino			
	Maquinarias y equipos.			
	Inventarios de materia prima y de productos terminados.			
	Personal idóneo en la producción del chocolate			
Sistema contable financiero "Contífico".	Página web			
Marca e imagen de la empresa posicionada en el mercado. Registrado en el IEPI, ARSA.				

Tabla 5. (Continuación)

Empresa Lachó Cacao S.A.	
Estructura de costos	Fuente de ingresos
Costos de materia prima e insumos	Venta de chocolates y sus derivados: <ul style="list-style-type: none">• A crédito 30 días• Contado• Con anticipos
Mano de obra de producción	
Mantenimiento de equipos	
Alquiler y servicio fabrica.	
Sueldo de equipo administrativo y de ventas	

4.6.1 Propuesta de Valor

Como característica principal el Chocolate Premium se produce con alta calidad de contenido de cacao en un 70%, generando un impacto positivo en el consumidor, sus empaques son atractivos y el producto rescata los sabores tradicionales del Ecuador, aportando a la comunidad con productos saludables y sostenibles.

4.6.2 Clientes

Lachó Cacao S.A. es una microempresa, dedicada a revivir la costumbre directa de consumir chocolate como un alimento nutritivo, para ello ha desarrollado variedades de productos innovadores dentro de las líneas de: Bebidas, cocina de sal, postres, coctelera y pastelería, conocidas con el nombre de “Colecciones Baristas de Chocolate”, tanto para consumidores minoristas y como para empresas medianas y grades.

El segmento de mercado al cual está dirigido las ventas al por mayor corresponde a:

Ventas a profesionales del ámbito HORECA. (Hoteles, restaurantes, cafeterías)

Ventas a tiendas y Supermercados; y

Ventas al detal mediante un punto de venta ubicado en el domicilio de la empresa.

Del 100% de sus ventas el 25% se realiza a crédito no mayor a 30 días, mientras que el 70% se realiza de contado utilizando el sistema financiero, en el caso de nuevos clientes se recepta su pedido previo a la cancelación del 50% de anticipo respecto del valor total de la factura este valor es liquidado una vez que se entrega la cantidad total del producto y se cobra la diferencia del valor de la factura.

4.6.3 Canales

Los canales de distribución de sus productos son de manera directa a través de visitas por parte de sus ejecutivos a los clientes y por medio de su página web y mensajes al número de WhatsApp.

4.6.4 Relación Cliente

Lachó Cacao brinda asistencia a sus clientes a través de los medios telemáticos como son: correos y WhatsApp. Adicional atiende de forma personalizada los pedidos y sugerencias.

La relación con sus clientes es positiva ya que siempre socializa la verdadera importancia del porque consumir el chocolate como alimento saludable, a través de la historia de los inicios del Cacao se comparte recetas para fidelizar a los clientes más recurrentes, de esta manera se guarda la relación con los clientes y se finaliza con el servicio de postventa, el mismo que sirve para evaluar la satisfacción del producto entregado.

4.6.5 Fuentes de Ingreso

Sus ingresos se derivan de la venta del chocolate como un alimento nutritivo, las variedades de productos son muy innovadoras dentro de las líneas de bebidas, cocina de sal, postres, coctelera y pastelería, ingredientes de fácil manejo y con excelente resultado y de alta rentabilidad.

4.6.6 Recursos Clave

Para el desarrollo de estas actividades la compañía cuenta con varios recursos que están conformados por:

- Un taller de producción el mismo que contiene maquinarias y equipos
- Inventarios de materia prima y de productos terminados,
- Dos personas en relación de dependencia,
- Un sistema contable financiero "Contífico".

Adicional, Lachó Cacao cuenta ya con un prestigio y reconocimiento de la marca en el mercado.

4.6.7 Actividades Claves

Lachó Cacao elabora sus productos con materia prima de alta calidad, su actividad clave es la compra del cacao a través de sus diferentes proveedores, los mismos que se encuentran ubicados en las provincias del Guayas y Pichincha, estos productos son seleccionados para garantizar la calidad del chocolate.

A través de nuevas investigaciones, el personal de la compañía prueba varios productos con la finalidad de innovar en los sabores del chocolate que podrían satisfacer las necesidades del consumidor. En la producción del chocolate intervienen varias actividades claves como son:

- Control del proceso de producción
- Control de la calidad del producto
- Empaque y terminado del producto

Posteriormente se realiza estrategias de marketing y ventas para comercializar en el mercado local, como ya habíamos mencionado la atención al cliente es personal y a través de medias telemáticas

4.6.8 Socio Clave

Lachó Cacao ha establecido alianzas estratégicas no solo con clientes sino también con operadores logísticos y proveedores esto le ha permitido posicionar su marca en el mercado, abaratar sus costos de envío a clientes, mantener relación comercial con grandes cadenas como Corporación Favorita, misma que exige el cumplimiento de varias normas de calidad desde la obtención de la materia prima, durante el proceso productivo y durante su distribución esto se ha logrado gracias a que sus proveedores cuentan con certificados de producción del cacao.

Asimismo, mediante la firma de convenios publicitarios la compañía obtiene todos sus materiales y diseños de empaque de forma oportuna para la entrega del producto y sus agencias de marketing digital brindan apoyo para la comercialización del producto a nivel nacional.

4.6.9 Estructura de Costes

Los Costos fijos corresponden principalmente a:

- Compra de materia prima el cacao
- Mano de obra de producción
- Mantenimiento de equipos
- Sueldo de equipo administrativo y de ventas

En conclusión, Lachó Cacao S.A., maneja una ventaja sobre sus competidores, ya que para muchos consumidores su propuesta de valor como "la calidad del chocolate" y otros beneficios que ofrece su producto, es lo primero que se encuentra al explorar su marca. Dichos elementos ayudan a diferenciar a la marca Lachó Cacao como el mejor proveedor de estos productos.

4.7 Plan estratégico

Se debe mencionar que la compañía Lachó Cacao S.A. posee un plan estratégico que se describirá a continuación.

- **Misión**

Elaborar productos de cacao y chocolate adaptados al estilo de vida contemporáneo, aprovechando la calidad del cacao fino ecuatoriano, creando productos innovadores para uso Profesional y de hogar, generando impacto social positivo.

- **Visión**

Producir y comercializar productos en base a cacao fino ecuatoriano para uso profesional y de hogar, elaborando productos con alto contenido de cacao para potenciar el valor nutritivo y energético del chocolate, aportando a la salud del consumidor.

4.7.1 Objetivos corto y largo plazo.

- Estar presente en la historia y cultura ecuatoriana a través del Cacao.
- Grabar en nuestra memoria colectiva la tradición del chocolate.
- Hacer honor al chocolate como producto emblemático del Ecuador.
- Desarrollar una marca de chocolate para incorporar a la cultura del barismo y de las cafeterías.

4.7.2 Objetivos estratégicos

- Incrementar las ventas anuales entre un 35 % y 20 % a partir del año 2024 y los años siguientes, con el objetivo de consolidar la participación de mercado y, a mediano plazo, mantener un crecimiento sostenido alineado con el crecimiento del PIB nacional.
- Penetrar en 2 nuevos mercados internacionales en los próximos años desde el 2024 (mercado de Texas, Colombia- Bogotá).
- Mantenernos en desarrollar productos con sabores locales como se lo está realizando.

4.7.3 Estrategia de crecimiento

Para cumplir con los objetivos estratégicos es necesario tomar en cuenta los siguientes puntos:

- Captar mayores clientes al por mayor como otros establecimientos comerciales como canal de distribución.
- Participar en ferias internacionales y locales de alimentos.
- Desarrollar contenidos y campañas digitales para atraer nuevos clientes.
- Registro US\$A la cadena de producción para acceso a nuevos mercados.
- Estar conscientes de los cambios en la demanda del consumidor.
- Innovar constantemente en sabores exóticos de la región.
- Tomar decisiones oportunas en las fluctuaciones o cambios de: Precios del cacao, regulaciones gubernamentales relacionadas con la industria alimentaria y factores climáticos que pueden influir en la producción de cacao.
- Dar mantenimiento a las máquinas y procesos para aumentar productividad.
- Evolucionar en identificar las preferencias del consumidor, manejando redes sociales y pagina web, YouTube con tutoriales de recetas que ayuden a conocer nuevas tendencias del cliente con relación al chocolate.
- La compañía deberá contar con un análisis de riesgos y oportunidades para identificar los posibles obstáculos que enfrenta el negocio y las áreas donde puede crecer y mejorar. Esto puede incluir riesgos financieros y operativos.
- Lachó Cacao deberá cumplir con ciertos criterios de sostenibilidad y de responsabilidad social. Enfocarse en el posicionamiento de marca premium en el segmento alto.
- Establecer alianzas estratégicas con proveedores de cacao fino seleccionado.
- Ofrecer centro de experiencias para visitas de turistas, alianzas con hoteles o restaurante para ofrecer nuestros productos.
- Contratación de pago fee por venta de catálogos a free lance

4.7.4 Plan Operativo en base a la estrategia de crecimiento

La compañía para poner en práctica las estrategias de crecimiento ha decidido invertir en los siguientes costos y gastos que se muestran en la Tabla 6.

Tabla 6. Resumen del plan operativo para la estrategia de crecimiento.

Costos y Gastos	Porcentaje
Gastos de publicidad	42% de crecimiento con respecto al anterior año
Mano de Obra	Contratación de pago fee 10% por venta de catálogos, hasta un tope de 60 dólares a freelance, contrato por horas de personal temporal 3 días a la semana medio tiempo. más adelante considerado en proyecciones dentro de la cuenta de Honorarios.
Ferías	Asistir a ferias o eventos de alimentos, destinar un fondo de US\$US\$ 1.000 dólares al año, más adelante considerado en proyecciones dentro de la cuenta Otros gastos operacionales.
Materiales de Ferias	Invertir en materiales o stand publicitarios como son: Mobiliario, Rotulación, Materiales gráficos impresos, productos promocionales. US\$ 1.500 anuales, Regalar cosas a clientes frecuentes no en ferias más adelante considerado en proyecciones dentro de la cuenta Otros gastos operacionales.
Desarrollar contenidos y campañas digitales	Realizar videos en Redes sociales para promoción de Lachó Cacao, Costo de 1 video mensual de US 50.00, a partir del año 2024 en adelante. Curso en línea de cómo preparar bebidas en chocolate a baristas si es una persona externa se cobraría. más adelante considerado en proyecciones dentro de la cuenta de Honorarios
Suministros y materiales	La compañía invertirá en suministros y materiales publicitarios al año por un valor de 1.200 más adelante considerado en proyecciones dentro de la cuenta Otros gastos operacionales.

Fuente: Plan estratégico Lachó Cacao

Adicional, para los amantes del cacao, la compañía a través de alianzas estratégicas con operadoras de turismo para el año 2024 ofrecerá: Visitas y tours a sitios donde los arqueólogos

han descubierto el origen del cacao, capacitación y charlas del cacao como parte de la historia y cultura ecuatoriana, todo esto con la finalidad de revivir la costumbre de consumir chocolate y de fidelizar a nuestros propios y nuevos clientes. Desde luego se pagarán comisiones por venta hasta un 5%.

Se invertirá en un pago mensual de 300 dólares por honorarios a la persona de free lance y por las ventas obtenidas se cancelará un valor de 30 dólares por clientes nuevos.

- Para satisfacer la demanda del consumidor utilizaremos un buzón de mensajes o sugerencias, el cual nos permita conocer las necesidades propias del consumidor, esto nos ayudará a tomar decisiones de inversión o mejoramiento de calidad del producto e innovar en nuevos sabores.
- Para tomar decisiones oportunas en las fluctuaciones o cambios de precios del cacao ocasionado por factores del mercado o climático, Lachó Cacao para los siguientes cinco años ha decidido invertir en la actualización de su página web cada 5 años a partir del año 2024.
- La compañía a través del análisis de riesgos financieros y operativos y de alianzas estratégicas planificará sus costos y gastos variables a través de políticas de compra de: Materia prima, transporte, suministros y materiales, Políticas de control de inventarios, proceso de producción. Se estima que los siguientes cinco años Lachó Cacao reducirá sus costos y gastos en un 2.5% anual.
- Lachó Cacao se compromete para antes del 2030 cumplir con ciertos criterios de sostenibilidad y de responsabilidad social, con el objetivo de ser una marca reconocida por sus buenas prácticas empresariales sostenibles, esto permitirá posicionarse como marca premium dentro del mercado ecuatoriano. Los objetivos de desarrollo sostenible a aplicar son: Salud y Bienestar, Igualdad de Género, Producción y consumo responsable, Acción por el clima, Gastar poca agua.

5. ANÁLISIS CONTABLE

La compañía manifiesta que sus estados financieros han sido preparados de conformidad con la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas (NIIF para PYMES) y las disposiciones emitidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros de la República del Ecuador. No obstante, del análisis realizado se evidencia que la aplicación de ciertas políticas contables relevantes no se encuentra en plena correspondencia con lo establecido en la normativa mencionada.

En particular, se identificaron las siguientes situaciones:

- Falencias en las conciliaciones bancarias y en el registro de operaciones de caja chica.
- Clasificación inadecuada de las cuentas por cobrar, registrando saldos de clientes en la cuenta “otros por cobrar”.
- Asignación incorrecta del inventario y ausencia de registros consistentes que respalden su valuación.
- Registro inadecuado de los activos fijos, con diferencias en su control y clasificación.
- Inconsistencias en el patrimonio, debido a la omisión del registro de resultados acumulados.
- Deficiencias en la clasificación contable de ingresos, costos y gastos, lo cual afecta la presentación de los resultados.

Estas observaciones reflejan que la información financiera disponible no representaba de manera íntegra y razonable la situación económica de la entidad, lo que podía incidir en la precisión de los resultados obtenidos en el presente proceso de valoración. Sin embargo, luego de nuestra revisión contable se pudo presentar un balance más adecuado, que sirvió de base para el análisis de valoración.

Las políticas contables más relevantes de la empresa Lachó Cacao son: efectivo y equivalentes de efectivo, instrumentos financieros, inventarios, propiedad planta y equipo, pasivos financieros, anticipos de clientes e ingresos.

5.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

En este grupo contable Lachó Cacao presenta las partidas de que son fácilmente convertibles en efectivo, mismas que se utilizan en el giro normal del negocio para el pago a proveedores y cobro a clientes los principales controles que la empresa realiza a este grupo son:

- Conciliaciones semanales de las diferentes cuentas bancarias de la empresa
- Arqueos de caja diario del punto de venta

5.2 Instrumentos financieros

Los activos financieros se reconocen si la empresa tiene un derecho contractual de recibir efectivo u otro activo financiero de un tercero.

Los pasivos financieros se reconocen si la empresa tiene una obligación contractual de transferir efectivo u otro activo financiero a otra parte.

Los activos y pasivos financieros de la empresa se miden originalmente al precio de la transacción.

5.2.1 Cuentas por cobrar

Se registra en los estados financieros los documentos y cuentas por cobrar comerciales a clientes, compañías relacionadas y otras cuentas por cobrar. Corresponde a activos financieros que no son derivados, los cuales proveen el derecho de obtener pagos fijos y que no se negocian en el mercado activo. Se incluyen en el activo corriente, excepto por los vencimientos mayores a 12 meses contados desde la fecha del estado de situación financiera. La política de crédito corresponde a 30 días de plazo por cada factura emitida únicamente a clientes mayoristas, de manera general el 25% de las ventas de la empresa es a crédito.

5.3 Inventarios

Lachó Cacao registra como inventario de materia prima el cacao adquirido para su utilización en el proceso productivo. Las compras de materia prima se reconocen inicialmente al costo de adquisición, el cual incluye el precio de compra.

La empresa utiliza el método de costo promedio ponderado para la valoración de sus existencias de cacao.

Lachó Cacao considera también como inventarios a los productos terminados cuyo destino es la comercialización durante el giro normal del negocio, esta partida inicialmente se valora a su costo y posteriormente al menor de los siguientes valores:

Costo de producción y su valor neto de realización o su valor neto realizable, el menor de los dos. (IFRS Accounting Standards, 2025)

El costo de los productos terminados y de los productos en proceso incluye solo los costos de materias primas. No se incluyen otros costos necesarios para elaborar productos terminados, ni directos ni indirectos. Por tanto, la medición de inventarios no cumple con las normas contables. El método de costeo utilizado es el promedio ponderado. (IFRS Accounting Standards, 2025)

La empresa tiene como política realizar mensualmente la toma física global de los productos terminados y de los productos en proceso.

5.4 Propiedades, instalaciones y equipamiento

Dentro de este grupo de cuentas se reportan todos los activos físicos que se compran para ser utilizados en la producción y administración de la empresa, tomando en cuenta que la compañía obtendrá beneficios económicos en el futuro que prevengan de ellos y su costo pueda ser evaluado con claridad.

Las instalaciones y equipamiento se miden al costo, el cual incluye el precio de adquisición después de deducir cualquier descuento o rebaja; los costos directamente atribuibles a la ubicación del activo en el lugar y en las condiciones necesarias para que pueda operar de la forma prevista por la Administración.

Posteriormente las instalaciones y equipamiento se miden al costo menos la depreciación y el importe acumulados de las pérdidas por deterioro del valor.

Método de depreciación. - Los bienes de la compañía comienzan a perder valor una vez que están listos para ser utilizados y continúan depreciándose hasta que se den de baja, aunque el bien no esté en uso. La depreciación de su valor se registra en los resultados del periodo, utilizando el método lineal en función de las vidas útiles que estima la dirección de la empresa.

Las vidas útiles y los valores residuales se han estimado como sigue:

Edificios	20 años
Muebles y enseres	10 años
Máquinas y equipos	10 años
Equipo de computación	3 años

5.5 Pasivos financieros con accionistas y relacionadas

Los pasivos financieros de la Compañía son inicialmente reconocidos a su valor razonable menos los costos de transacción. Con posterioridad al reconocimiento inicial, las deudas que devengan intereses son medidas al costo amortizado usando la tasa de interés efectiva.

5.6 Capital social

En este grupo contable se registra el monto del capital constituido. Se mide a su valor nominal.

5.7 Reconocimiento de los ingresos, costos y gastos

Los ingresos ordinarios provienen de la venta del chocolate se registran al valor razonable de las contraprestaciones recibidas por la venta realizada de los productos, estos ingresos se presentan netos de las ventas, rebajas y/o descuentos.

Los ingresos son reconocidos en la medida que es probable que los beneficios económicos fluirán a Lachó Cacao Cía. Ltda., y puedan ser confiablemente medidos.

Los costos y gastos, incluyendo la depreciación de propiedades, instalaciones y equipamiento se reconocen en los resultados del año, en la medida en que son incurridos, independientemente de la fecha en que se haya realizado el pago.

Los costos de producción se reconocen cuando se producen las ventas e incluye solamente la compra de Materia prima.

Se reconoce inmediatamente un gasto cuando el desembolso efectuado no produce beneficios económicos futuros.

5.8 Anticipo de clientes

Lachó Cacao tiene como política solicitar el 50% del valor total de la factura como anticipo previo a la recepción del pedido de nuevos clientes y este valor es liquidado una vez que está listo el despacho con la cancelación total de la factura por parte del cliente.

5.9 Ajustes contables

Si bien la empresa está obligada a presentar sus estados financieros utilizando la NIIF para Pymes, se ha evidenciado que no existe una correcta aplicación de la norma, situación que puede tener consecuencias futuras con los diferentes organismos de control. Estos hallazgos

exigen la realización de ajustes contables que permitan que sus estados financieros sean comparables y minimicen las distorsiones contables para efectos de valoración.

5.10 Estados financieros reformulados

Los Estados Financieros reformulados son de vital importancia en el proceso de valoración financiera, ya que permite identificar las principales fuentes de rentabilidad y crecimiento que tiene la compañía, por tanto, es importante dividir las actividades en: operativas y financieras.

En la reformulación de los estados financieros es indispensable separar las actividades operativas y las financieras (Rodríguez, 2015).

- Activos y pasivos operativos: Son el resultado de las inversiones y están involucrados en el proceso de producción y venta de la compañía.
- Activos y pasivos financieros: Son aquellos utilizados para levantar operaciones para la compañía y también para usar el exceso de efectivo en otras operaciones.
- Ingresos operativos: Son los valores obtenidos por la venta de productos y servicios como resultado del desarrollo de las actividades ordinaria de la empresa.
- Gastos operativos: Son todos los rubros necesarios en las operaciones dl giro normal del negocio.
- Ingresos financieros: Son los valores obtenidos del resultado de la colocación del exceso de efectivo de las operaciones ordinarias y del giro del negocio.
- Gastos financieros: Son todos los desembolsos que se originan de la obtención de fondos y financiamiento.
- Ingresos inusuales: Se refiere a aquellos valores que no son recurrentes pero que son de naturaleza operativa.

La reformulación de los estados financieros se presenta en las Tablas (7 y 8) considerando un histórico de tres años por tratarse de una empresa nueva. Los estados ajustados y presentados según las normas contables se encuentran en los Anexos 1 y 2.

Tabla 7. Estado de situación financiera reformulado 2021-2023.

Cuenta	2021	2022	2023
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.457	1.117	892
Cuentas por cobrar comerciales	3.659	5.000	2.673
Cuentas por cobrar a empleados (Nota 1)	5.233	0	0
Inventarios	5.447	12.867	6.747
Anticipo a proveedores	9.199	501	620
Propiedad, planta y equipo	39.539	38.166	32.895
Total, activos operativos	64.534	57.651	43.826
Cuentas por pagar comerciales	543	350	236
Aporte al IESS	136	252	265
Sueldos por pagar	19.458	0	0
Impuestos corrientes	442	0	0
Anticipos clientes	583	47	606
Total, pasivos operativos	21.163	649	1.107
Activos operativos netos	43.371	57.002	42.719
Capital Pagado	4.000	4.000	4.000
Aportes para futuras capitalizaciones (Nota 2)	67.228	37.793	37.793
Reserva de capital (Nota 2)	0	33.433	18.674
Resultados acumulados	(27.730)	(16.277)	(13.825)
Utilidad o (pérdida) neta del período	(126)	(1.948)	(3.923)
Patrimonio común del accionista (PCA = AON – AFN)	43.371	57.002	42.719

Fuente: Información contable financiera empresa Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A

(Nota 1) Dentro de la partida de cuentas por cobrar a empleados se encuentra el saldo pendiente por anticipos de sueldos entregados a empleados, esta cuenta se liquidó a inicios del año 2022.

(Nota 2) Las reservas de capital y los aportes a futuras capitalizaciones fueron creadas con la finalidad de fortalecer el patrimonio de Lachó Cacao a fin de que la Superintendencia de Compañías no ejerza ningún proceso de liquidación por patrimonio negativo por las pérdidas obtenidas durante los últimos tres años.

Tabla 8. Estado de pérdidas y ganancias reformulado 2021-2023.

Cuenta	2021	2022	2023
Ingreso operativo	35,820	46,762	48,184
(-) Costo de producción	(23,636)	(32,057)	(35,617)
Costos de materia prima	(12,530)	(16,050)	(18,908)
Costos Variables	(3,278)	(4,340)	(4,584)
Remuneración C. Variables	(380)	(807)	(765)
Aportes al IESS C. Variables	(46)	(98)	(93)
Beneficios Sociales C. Variables	(63)	(135)	(128)
Suministros, Materiales C. Variables	(1,710)	(2,190)	(2,356)
Otros costos C. Variable	(1,079)	(1,110)	(1,242)
Costos fijos	(7,827)	(11,667)	(12,125)
Remuneración C. Fijos	(2,400)	(5,400)	(5,760)
Aportes al IESS C. Fijos	(292)	(656)	(700)
Beneficios Sociales C. Fijos	(400)	(875)	(930)
Depreciaciones de activos fijos C. Fijos	(4,736)	(4,736)	(4,736)
(=) Margen Bruto	12,184	14,705	12,567
(-)Gastos de administración y ventas	(12,952)	(16,493)	(16,490)
Publicidad	(950)	(852)	(696)
Remuneración	(4,800)	(7,793)	(8,175)
Aporte al IESS	(583)	(947)	(993)
Beneficios Sociales	(800)	(1,074)	(1,131)
Honorarios profesionales	(3,903)	(3,862)	(3,095)
Mantenimiento	(332)	(350)	(346)
Transporte de personal de ventas	(693)	(600)	(625)
Gestión	(443)	(450)	(410)
Servicios básicos	(209)	(251)	(263)
Depreciación activo fijo	-	(89)	(536)
Comisiones bancarias	(239)	(225)	(220)
Margen operativo (ant. impto.)	(767)	(1,788)	(3,923)
(-) Impuesto a la renta	-	(700)	-
(-) Escudo por deuda	-	-	-
(+) Impuesto ingresos inusuales	141	119	-
(=) Utilidad o (pérdida) operativa recurrente (desp. Impto.)	(627)	(2,369)	(3,923)
Ingresos inusuales	641	1,640	-
(-) gastos operativos inusuales		(1,100)	
(-) Impuestos ingresos inusuales	(141)	(119)	-
Utilidad o (pérdida) operativa (desp. Impto.)	(127)	(1,948)	(3,923)

Fuente: Información contable financiera empresa Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A

El Estado de Resultados Reformulados de la empresa Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A, con cifras comparativas de años anteriores, presenta los siguientes elementos:

Ingreso Operativo (IO):

Este es el total de ingresos generados por la empresa a partir de sus operaciones comerciales. En el año 2023, los ingresos operativos fueron de US\$ 48.184,34 esta cifra ha mostrado un crecimiento constante desde el año 2021.

Costo de ventas

De igual manera los costos de ventas han crecido con relación a los ingresos y están conformados por Materia prima, Remuneración y beneficios del personal, suministros y depreciaciones de activos fijos divididos en costos fijos y variables.

Gastos Administrativos y ventas

Estos son los costos relacionados con las operaciones de la empresa. En el año 2023, los gastos operativos fueron de US\$ (17.690,14) dólares. Siendo los gastos más importantes: Remuneración del personal y de Honorarios.

Los Gastos más importante dentro de esta clasificación corresponden a: Sueldos, beneficios sociales y aportes al IESS, el total de empleados de la empresa ascienden a tres personas, uno en el área de ventas, otro en producción y uno en embalaje.

Los gastos por concepto de honorarios corresponden al contador de la empresa.

Margen Operativo (antes de impuestos)

El margen operativo se calcula restando los gastos operativos del ingreso operativo. En el año 2023, el margen operativo antes de impuestos fue de US\$ 3.923.28 dólares. Esto representa la pérdida de la empresa antes de considerar los impuestos.

Otros (inusuales) Ingresos Operativos

La empresa también generó ingresos inusuales de US\$ 1.640,00 en el año 2022, al reversar pasivos u obligaciones con proveedores mayores a 3 años, lo que podría ser el resultado de operaciones excepcionales.

Ingreso Operativo (después de impuestos)

Después de considerar el impuesto del ingreso operativo y los ingresos inusuales, el ingreso operativo del año 2023 fue de US\$ 3.923.28 esto representa la pérdida de la empresa después de impuestos.

El Estado de Resultados muestra que la empresa Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A. no tuvo un año exitoso para el periodo 2023, generando un resultado negativo o pérdida contable. De igual forma la empresa deberá aumentar sus ingresos o generar mayores estrategias en sus ventas para lograr tener mejores resultados, o en su defecto reducir sus costos operativos.

6. ANÁLISIS FINANCIERO

6.1 Análisis Financiero

El objetivo de realizar un análisis financiero dentro de una valoración corresponde principalmente a una evaluación de desempeño del negocio, cumplimiento de metas y de las estrategias planteadas.

6.1.1 Análisis Horizontal del Estado de Situación Financiera reformulado

En la Tabla 9, se presenta el Estado de Situación Financiera Reformulado de la empresa Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A. con su respectiva comparación de las variaciones porcentuales horizontales de cada año.

El análisis horizontal se ha realizado para comprender la evolución de la compañía a través de sus diferentes activos operativos netos, pasivos operativos y patrimonio común de los accionistas, estas variaciones consisten en comparar en este caso, año 2023 con el periodo 2022 y el año 2022 con el periodo 2021.

Tabla 9. Análisis horizontal Estado de situación financiera reformulado 2021-2023.

Cuentas	2021	2022	2023	Análisis horizontal	
				2022 - 2021	2023 - 2022
Activos operativos	64,534	57,651	43,826	-11%	-24%
Efectivo y equivalentes de efectivo	1,457	1,117	892	-23%	-20%
Cuentas por cobrar comerciales	3,659	5,000	2,673	37%	-47%
Cuentas por cobrar a empleados	5,233	0	0	-100%	0%
Inventarios	5,447	12,867	6,747	136%	-48%
Anticipo a proveedores	9,199	501	620	-95%	24%
Propiedad, planta y equipo	39,539	38,166	32,895	-3%	-14%
Pasivos operativos	21,163	649	1,107	-97%	71%
Cuentas por pagar comerciales	543	350	236	-36%	-33%
Aporte al IESS	136	252	265	85%	5%

Cuentas	2021	2022	2023	Análisis horizontal	
				2022 - 2021	2023 - 2022
Sueldos por pagar	19,458	0	0	-100%	0%
Impuestos corrientes	442	0	0	-100%	0%
Anticipos clientes	583	47	606	-92%	1183%
Activos operativos netos	43,371	57,002	42,719	31%	-25%
Capital Pagado	4,000	4,000	4,000	0%	0%
Aportes para futuras capitalizaciones	67,228	37,793	37,793	-44%	0%
Reserva de capital	0	33,433	18,674	0%	-44%
Resultados acumulados	(27,730)	(16,277)	(13,825)	-41%	-15%
Utilidad o (pérdida) neta del periodo	(126)	(1,948)	(3,923)	1440%	101%
Patrimonio común de accionistas	43,371	57,002	42,719	31%	-25%

Fuente: Información contable financiera empresa Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A

Las cuentas más importantes del activo operativo corresponden a:

Cuentas por cobrar comerciales si bien la variación del año 2022 con relación al año 2021 aumento en un 37%, para el año 2023 este porcentaje disminuyo en un 47% lo que corresponde a una correcta gestión de cobranzas realizado en ese periodo.

Por otro lado, los inventarios siguen el mismo patrón anterior aumentando en el año 2022 y disminuyendo para el año 2023, por lo que podría reflejar un control más eficiente de la existencia de inventarios.

Con relación a los activos fijos (propiedad, planta y equipo) su disminución porcentual anual no representa ninguna baja de activos sino a la normal depreciación de sus activos fijos, lo que indica que la compañía no ha invertido significativamente en sus activos a largo plazo.

Los pasivos corrientes operativos disminuyeron en un 97% en comparación con los años 2022-2021, sin embargo, para los años 2023-2022 aumento en un 71% principalmente por los anticipos de clientes que en un futuro serán registrados como ingresos para la compañía.

El patrimonio común de los accionistas aumento para los años comparativos 2022-2021 en un 31% mientras que para los años 2023-2022 disminuyó en 25%, esto significa que la compañía para poder mejorar su patrimonio necesita de mayor gestión en ventas para aumentar sus resultados o utilidades con el objetivo de mejorar sustancialmente la posición patrimonial de la compañía.

En resumen, los activos operativos netos muestran una variación notable entre los años 2022-2021 con un aumento del 31% mientras que en los años 2023-2022 con una disminución del 25%. Esto sugiere una efectiva gestión en la recuperación de la cartera, una leve mejora en la rotación del inventario y el control de las existencias. Estas mejoras han permitido a la empresa cumplir con sus obligaciones frente a acreedores, empleados y entidades de control, reflejando una sólida gestión operativa.

6.1.2 *Análisis Horizontal del Estado de Resultados reformulados*

Las variaciones porcentuales que se presentan en la Tabla 10, demuestran los resultados financieros y su comportamiento durante los años 2021-2023 del estado de resultados reformulado de la compañía:

Tabla 10. Análisis Horizontal del estado de pérdidas y ganancias reformulado.

Cuenta	2021	2022	2023	Análisis Horizontal	
				2022	2023
Ingreso operativo	35,820	46,762	48,184	31%	3%
(-) Costo de producción	23,636	32,057	35,617	36%	11%
Costos de materia prima	12,530	16,050	18,908	28%	18%
Costos Variables	3,278	4,340	4,584	32%	6%
Remuneración C. Variables	380	807	765	112%	-5%
Aportes al IESS C. Variables	46	98	93	112%	-5%
Beneficios Sociales C. Variables	63	135	128	112%	-5%
Suministros, Materiales C. Variables	1,710	2,190	2,356	28%	8%
Otros costos C. Variable	1,079	1,110	1,242	3%	12%
Costos fijos	7,827	11,667	12,125	49%	4%
Remuneración C. Fijos	2,400	5,400	5,760	125%	7%

Cuenta	2021	2022	2023	Análisis Horizontal	
				2022	2023
Aportes al IESS C. Fijos	292	656	700	125%	7%
Beneficios Sociales C. Fijos	400	875	930	119%	6%
Depreciaciones de activos fijos C. Fijos	4,736	4,736	4,736	0%	0%
(=) Margen Bruto	12,185	14,705	12,567	21%	-15%
(-) Gastos de administración y ventas	12,952	16,493	16,490	27%	0%
Publicidad	950	852	696	-10%	-18%
Remuneración	4,800	7,793	8,175	62%	5%
Aporte al IESS	583	947	993	62%	5%
Beneficios Sociales	800	1,074	1,131	34%	5%
Honorarios profesionales	3,903	3,862	3,095	-1%	-20%
Mantenimiento	332	350	346	5%	-1%
Transporte de personal de ventas	693	600	625	-13%	4%
Gestión	443	450	410	2%	-9%
Servicios básicos	209	251	263	20%	5%
Depreciación activo fijo	-	89	536	0	500%
Comisiones bancarias	239	225	220	-6%	-2%
Margen operativo (antes de impuesto)	(767)	(1,788)	(3,923)	133%	119%
(-) Impuesto a la renta	-	700	-	0%	-100%
(-) Escudo por deuda	-	-	-	0%	0%
(+) Impuesto ingresos inusuales	141	119	-	-16%	-100%
(=) Utilidad o (pérdida) operativa recurrente (después de impuesto)	(626)	(2,369)	(3,923)	278%	66%
Ingresos inusuales	641	1,640	-	156%	-100%
(-) gastos operativos inusuales		1,100		0%	-100%
(-) Impuestos ingresos inusuales	141	119	-	-16%	-100%
Utilidad o (pérdida) operativa (después de impuesto)	(126)	(1,948)	(3,923)	1440%	101%

Fuente: Información contable financiera empresa Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A.

Los ingresos de la compañía pasaron de US\$ 46.762 en 2022 a US\$ 48.184 en 2023, lo que representa un incremento del 3%. Si bien este crecimiento es considerablemente menor al registrado en el año 2022 frente al año 2021 de un 31%, es importante señalar que la empresa ha logrado mantener una tendencia positiva en sus ventas. Aunque el ritmo de crecimiento sea moderado, las ventas se han sostenido, reflejando estabilidad en la gestión comercial.

Los costos de producción de la compañía crecieron un 36% en el año 2022 y un 11% para el año 2023, lo que indica un control relativamente eficiente de los costos en comparación con el comportamiento de los ingresos operativos. No obstante, el margen bruto mostró una

evolución negativa en el periodo 2023, ya que después de un aumento del 21% en el año 2022, registrando una caída del 15%. Esta disminución se explica por la combinación de un menor crecimiento en los ingresos y el incremento de los costos operativos tales como: salarios, beneficios sociales, aportes al IESS, debido a un incremento de sueldos del personal de la compañía y gastos de suministros y materiales, de igual manera sucede con el crecimiento de los costos fijos para el año 2022 de un 49% los mismos que corresponde a un alza de salarios. Como resultado, la rentabilidad operativa disminuye, reflejando la necesidad de optimizar la estructura de costos para sostener los márgenes en el mediano plazo.

Los gastos de administración y ventas registraron un incremento del 27% en el año 2022 frente al año 2021, mientras que para el período 2023 se mantuvieron en el mismo nivel respecto al año anterior (0% de variación). Este comportamiento obedece principalmente al aumento recurrente de rubros como sueldos, beneficios sociales y depreciaciones de activos fijos los cuales presentan ajustes obligatorios por ley, compensado parcialmente por una reducción en conceptos como honorarios profesionales, mantenimiento, publicidad y otros gastos de gestión en estas áreas. En consecuencia, se observa un esfuerzo de contención del gasto operativo, lo que permitió estabilizar el nivel de desembolsos administrativos y de ventas en el año 2023.

Los ingresos no operacionales aumentaron en un 156% para el año 2023, debido a que se dio de baja los saldos de cuentas por pagar comerciales mayores a 13 meses, multas, sanciones o penalidades de empleados, lo que significa una correcta depuración en los resultados de la compañía.

El análisis horizontal 2023 y 2022 muestra una mejora significativa en la situación financiera de Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A, cabe recalcar que la empresa ha experimentado un crecimiento en sus ingresos y una mejora en la eficiencia operativa en la reducción de los gastos, sin embargo, su rentabilidad no ha sido su mayor éxito, ya que sus pérdidas han ido creciendo significativamente cada año llegando a terminar en un 101% de crecimiento en comparación con el año 2022. Esto significaría que obligadamente la compañía deberá

mejorar su gestión de ventas para lograr mejores resultados para la empresa, lo que puede ser un signo alentador para el futuro.

6.1.3 Análisis Vertical del Estado de resultados reformulado

Se ha realizado un análisis vertical para evaluar los costos y gastos en comparación con los ingresos totales de la empresa, la información en la Tabla 11.

Tabla 11. Análisis vertical del estado de resultados reformulado 2021-2023.

Cuenta	2021	2022	2023	Análisis Vertical		
				2021	2022	2023
Ingreso operativo	35,820	46,762	48,184	100%	100%	100%
(-) Costo de producción	23,636	32,057	35,617	66%	69%	74%
Costos de materia prima	12,530	16,050	18,908	35%	34%	39%
Costos Variables	3,278	4,340	4,584	9%	9%	10%
Remuneración C. Variables	380	807	765	1%	2%	2%
Aportes al IESS C. Variables	46	98	93	0%	0%	0%
Beneficios Sociales C. Variables	63	135	128	0%	0%	0%
Suministros, Materiales C. Variables	1,710	2,190	2,356	5%	5%	5%
Otros costos C. Variable	1,079	1,110	1,242	3%	2%	3%
Costos fijos	7,827	11,667	12,125	22%	25%	25%
Remuneración C. Fijos	2,400	5,400	5,760	7%	12%	12%
Aportes al IESS C. Fijos	292	656	700	1%	1%	1%
Beneficios Sociales C. Fijos	400	875	930	1%	2%	2%
Depreciaciones de activos fijos C. Fijos	4,736	4,736	4,736	13%	10%	10%
(=) Margen Bruto	12,185	14,705	12,567	34%	31%	26%
(-) Gastos de administración y ventas	12,952	16,493	16,490	36%	35%	34%
Publicidad	950	852	696	3%	2%	1%
Remuneración	4,800	7,793	8,175	13%	17%	17%
Aporte al IESS	583	947	993	2%	2%	2%
Beneficios Sociales	800	1,074	1,131	2%	2%	2%
Honorarios profesionales	3,903	3,862	3,095	11%	8%	6%
Mantenimiento	332	350	346	1%	1%	1%
Transporte de personal de ventas	693	600	625	2%	1%	1%
Gestión	443	450	410	1%	1%	1%
Servicios básicos	209	251	263	1%	1%	1%
Depreciación activo fijo	-	89	536	0%	0%	1%
Comisiones bancarias	239	225	220	1%	0%	0%
Margen operativo (ant. impto.)	(767)	(1,788)	(3,923)	-2%	-4%	-8%
(-) Impuesto a la renta	-	700	-	0%	1%	0%

Cuenta	2021	2022	2023	Análisis Vertical		
				2021	2022	2023
(-) Escudo por deuda	-	-	-	0%	0%	0%
(+) Impuesto ingresos inusuales	141	119	-	0%	0%	0%
(=) Utilidad o (pérdida) operativa recurrente (desp. Impto.)	(626)	(2,369)	(3,923)	-2%	-5%	-8%
Ingresos inusuales	641	1,640	-	2%	4%	0%
(-) gastos operativos inusuales		1,100		0%	2%	0%
(-) Impuestos ingresos inusuales	141	119	-	0%	0%	0%
Utilidad o (pérdida) operativa (desp. impto.)	(126)	(1,948)	(3,923)	0%	-4%	-8%

Fuente: Información contable financiera empresa Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A

Los Costos de producción representan todas las compras de materia prima, costos variables y fijos para producir los bienes vendidos. Los porcentajes con relación a los ingresos al 31 de diciembre de 2021, 2022 y 2023 corresponden a 66%,69% y 74% respectivamente, lo que implica menor porcentaje o margen bruto de ganancia equivalente con relación a los ingresos del 34%, 31% y 26% respectivamente, la compañía deberá cumplir la estrategia de ventas para mejorar sus ingresos y aumentar sus ganancias.

La utilidad bruta, entendida como el resultado obtenido después de deducir el costo de producción de los ingresos, no ha mostrado porcentajes de crecimiento óptimos en los últimos periodos. Ante esta situación, la compañía deberá reforzar su estrategia de control de costos, con el fin de mejorar la eficiencia operativa y, en consecuencia, fortalecer sus resultados financieros.

Gastos de administración y ventas: Corresponden a las erogaciones necesarias para garantizar la continuidad de las operaciones de la compañía. Dentro de este rubro, los más representativos son los gastos de personal, que representaron el 13%, 17% y 17% de los ingresos en los años 2021, 2022 y 2023, respectivamente. En segundo lugar, destacan los gastos por honorarios profesionales, que tuvieron una participación del 11% en 2021, reduciéndose al 8% en 2022 y al 6% en 2023, reflejando un esfuerzo de optimización en este componente.

El porcentaje de margen operativo con relación a los ingresos de la compañía de los años 2021 al 2023, ascienden al 2%, 4% y 8% respectivamente, la pérdida operacional se ha mantenido, sin embargo, la compañía manifiesta el verdadero interés de mejorar sus resultados en un corto periodo de tiempo.

6.1.4 Periodo promedio de cobro

Para comprender mejor la efectividad de las operaciones comerciales y la recuperación de las ventas a crédito se realizó el cálculo de este índice financiero que se presenta en la Tabla 12.

Tabla 12. Período promedio de cobro 2021-2023.

Cuenta	Valores 2021	Valores 2022	Valores 2023
Ventas a crédito	35,820	46,762	48,184
Cuentas por cobrar comerciales	3,659	5,000	2,673

Fórmula: $(\text{Cuentas por cobrar comerciales promedio} \times 365) / \text{Ventas a crédito}$

Índice Financiero	2022-2021	Resultado en días	2023-2022	Resultado en días
Periodo promedio de cobro	$\frac{1,580,180}{46,762}$	34	$\frac{1,400,290}{48,184}$	29

Fuente: Información contable financiera empresa Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A

Para el año 2023 y 2022, el tiempo promedio de cobro a nuestros clientes corresponde a 29 y 34 días respectivamente, cumpliendo con la política de crédito que posee la compañía de 30 días de plazo de crédito.

6.1.5 Rotación de inventarios

A través de este índice se puede medir la efectividad de la gestión en la compra y venta del inventario a continuación, en la Tabla 13 el resultado obtenido.

Tabla 13. Rotación de inventarios 2021-2023

Cuenta	2021	2022	2023
Costos de materia prima	(12,530)	(16,050)	(18,908)
Materia Prima	2,355	2,900	2,600
Inventario productos terminados	2,612	8,800	3,300

Fórmula: Costo de ventas /Inventario promedio

Índice Financiero	2022-2021	Resultado	2023-2022	Resultado
Rotación de inventarios	$\frac{16,050}{8,334}$	1.93	$\frac{18,908}{8,800}$	2.15
Días de inventario	189.52		169.88	

Fuente: Información contable financiera empresa Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A

La rotación del inventario en el año 2023 presentó un incremento de rotación del 1.93 al 2.15 veces durante el ejercicio fiscal, interpretado de otra manera el inventario espera ser vendido cada seis meses, debido a que sus principales clientes se abastecen de este producto dos veces al año, este resultado también pertenece a la política de compras que tiene la compañía, la misma que estipula que se deberá abastecer en grandes cantidades y con muy baja frecuencia, lo cual constituye un indicador negativo para la gestión operativa de la compañía.

6.1.6 Rendimiento sobre activos operativos neto *RAON recurrente*.

Este indicador refleja la rentabilidad de la empresa en relación con el total de sus activos operativos netos, es decir si la compañía ha utilizado de manera eficiente sus activos operativos para generar ganancias, el termino recurrente se utiliza para excluir a todos los efectos no ordinarios del giro normal del negocio, es decir las utilidades o perdidas se encuentran solo aquellas transacciones operacionales del negocio que se esperan que se repitan en futuro. A continuación, en la Tabla 14 se presenta la evolución de RAON.

Tabla 14. Rendimiento sobre el activo operativo neto 2021-2023

Cuenta	2021	2022	2023
(=) Utilidad o (pérdida) operativa recurrente (después de impuesto)	(627)	(2,369)	(3,923)
Activos operativos netos	43,371	57,002	42,719

Fórmula: Utilidad o (pérdida) operativa recurrente (después de impuesto) / Activos operativos netos promedio

Índice Financiero	2022-2021	Resultado	2023-2022	Resultado
RAON	$\frac{(2,369)}{50,186}$	-5%	$\frac{(3,923)}{49,861}$	-8%

Fuente: Información contable financiera empresa Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A

Dentro de los períodos analizados, la compañía no generó rentabilidad sobre los activos operativos netos, ya que en ambos ejercicios se reflejaron pérdidas en la gestión operativa. El RAON recurrente pasó de menos 5% en el año 2022 a menos el 8% en el año 2023, lo que evidencia un deterioro en la eficiencia de los activos destinados a la operación principal. En términos prácticos, por cada dólar invertido en activos operativos, la empresa generó una pérdida equivalente a US\$ 0,05 centavos en 2022 y US\$ 0,08 centavos en 2023, confirmando una tendencia desfavorable en la creación de valor a nivel operativo.

Otra fórmula basada en el modelo DuPont que permite analizar la rentabilidad operativa de Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A. es el RAON recurrente, el cual se descompone en dos factores clave:

- **Margen Operativo Recurrente:** Mide la capacidad de la empresa para generar ganancias con cada dólar vendido. En el margen operativo recurrente no se incluye los efectos extraordinarios, recurrente corresponde a todos los ingresos y gastos del giro normal del negocio.
- **Rotación de Activos Operativos Netos:** Refleja la eficiencia con la que la compañía utiliza sus activos operativos para generar ingresos.

Medir estos factores permitirá identificar con mayor precisión si la rentabilidad (o pérdida) de la empresa proviene de la eficiencia operativa en la gestión de activos o de la capacidad de transformar las ventas en utilidades recurrentes. Este desglose aporta una visión más clara de las fortalezas y debilidades de la operación, constituyéndose en una herramienta fundamental para la toma de decisiones estratégicas.

A continuación, en la Tabla 15 se presentan los cálculos correspondientes.

Tabla 15. Margen operacional 2021-2023

Margen de Ganancia operativa		Utilidad o (pérdida) operativa recurrente (después de Impuesto) /Ventas a crédito operativos			
Cuenta		2021	2022	2023	
(=) Utilidad o (pérdida) operativa recurrente (después de impuesto)		(626)	(2,369)	(3,923)	
Ventas a crédito		35,820	46,762	48,184	
Índice Financiero		2021	2022	2023	
Margen de Ganancia operativa		(626)	(2,369)	(3,923)	
		35,820	46,762	48,184	
Resultado		-1.75%	-5.07%	-8.14%	
Rotación de activos operativos		Ingresos operativos/Activos operativos netos			
Cuenta		2021	2022	2023	
Ventas a crédito		35,820	46,762	48,184	
Activos operativos netos		43,371	57,002	42,719	
Índice Financiero		2022-2021	Resultado	2023-2022	Resultado
Rotación de activos totales		$\frac{46,762}{50,186}$	93%	$\frac{48,184}{49,861}$	97%

Fuente: Información contable financiera empresa Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A

A lo largo de los períodos 2021 al 2023, el margen de ganancia operativa recurrente muestra un deterioro constante, evidenciando que la operación principal de la empresa genera pérdidas crecientes. Cabe resaltar que a futuro la compañía necesariamente tendrá que presentar medidas efectivas de control de costos y optimización operativa, así como estrategias para incrementar los ingresos, con el fin de mejorar la rentabilidad sostenible del negocio.

De igual manera para los periodos mencionados anteriormente, la rotación de activos operativos netos muestra una ligera mejora, indicando que la compañía está utilizando sus

activos de manera más eficiente para generar ventas, aunque la rotación para este tipo de negocio es baja. No obstante, esta mejora en eficiencia no se traduce aún en rentabilidad, ya que los márgenes operativos recurrentes son negativos. Por lo tanto, es fundamental que la administración combine la mejora en rotación con control de costos y aumento de ingresos, para convertir la eficiencia de activos en beneficios sostenibles.

El análisis del RAON recurrente mediante DuPont es fundamental, ya que proporciona una visión clara y detallada de la eficiencia y rentabilidad operativa de la empresa, permitiendo identificar áreas críticas, optimizar recursos y mejorar la creación de valor sostenible para los accionistas. A continuación, se presenta el RNOA recurrente (DuPont) que consiste en multiplicar el margen de ganancia operativa por la rotación de activos totales:

Tabla 16. Rendimiento de margen operacional por rotación del activo operativo netos bajo el modelo Dupont.

RNOA recurrente (DuPont)	=	Margen de Ganancia operativa *Rotación de activos totales	
		Resultado 2022	Resultado 2023
Índice Financiero			
% Margen de ganancia operacional		-5.07%	-8.14%
% Rotación del activo operativo		93%	97%
(=) RNOA recurrente (DuPont)		-5%	-8%

Fuente: Información contable financiera empresa Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A

Entre el período 2022 y 2023, Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A. presenta un deterioro progresivo en la rentabilidad operativa recurrente, reflejado en un RNOA negativo que pasa de menos (5%) a menos (8%). La combinación de márgenes operativos negativos con una rotación de activos moderadamente eficiente indica que los problemas principales se concentran en la gestión de costos y gastos operativos, y no en la eficiencia en el uso de activos.

Estos resultados reflejan la gestión administrativa en cuanto al control de gastos dentro de la compañía. En este sentido, la administración deberá implementar medidas orientadas a reducir los gastos operacionales, con el fin de mejorar los resultados en el corto plazo,

complementando dichas acciones con estrategias de ventas que permitan incrementar los ingresos en el corto y mediano plazo.

No obstante, la administración ha proyectado una recuperación en los próximos períodos, sustentada en la aplicación de estrategias operativas orientadas a mejorar la eficiencia y la rentabilidad del negocio. En caso de cumplirse dichas estrategias, se espera revertir la tendencia negativa y alcanzar niveles positivos de rentabilidad recurrente, fortaleciendo así la capacidad de la empresa para generar valor sostenible en el futuro.

Además, es necesario revisar las políticas de compra y producción con la finalidad de mejorar la rotación de inventarios.

6.1.7 Rendimiento sobre el capital ROE recurrente y no recurrente

El ROE (*Return on Equity* o Rentabilidad sobre el Patrimonio) recurrente mide la rentabilidad de la empresa en relación con su patrimonio. Similar al índice anterior, analizarlo de manera diferenciada en recurrente y no recurrente permite a Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A. obtener una visión más precisa de su desempeño financiero.

El ROE recurrente, refleja la rentabilidad generada por las operaciones normales y sostenibles del negocio, permite evaluar la eficiencia de la compañía en su actividad principal, sin distorsiones por ingresos o gastos extraordinarios, brindando una base sólida para la planificación operativa y estratégica, adicionalmente, ayuda a identificar problemas estructurales en la gestión de costos, gastos e ingresos recurrentes.

ROE No Recurrente incluye aquellas transacciones a favor de la compañía como multas o penalidades de empleados y de terceros, diferencias de pago a proveedores, presentando la rentabilidad total, así como también todas aquellas erogaciones como: la compra o gastos personales del accionista que no tienen que ver con el negocio, multas de parte del ente de control impuestas a la compañía, entre otras.

El análisis diferenciado del ROE recurrente y no recurrente es esencial para que Lachó Cacao ya que ayuda a identificar las fuentes de valor o pérdida, evaluar la sostenibilidad de sus operaciones y diseñar estrategias efectivas para mejorar la rentabilidad del patrimonio de manera sostenida, fortaleciendo la toma de decisiones estratégicas y la creación de valor para los accionistas.

A continuación, se presenta la Tabla 17 del ROE recurrente y no recurrente.

Tabla 17. Rendimiento sobre el patrimonio 2021-2023

ROE RECURRENTE		Utilidad o (pérdida) operativa recurrente (después de Impuesto) / Patrimonio común del accionista promedio		
Cuenta	2021	2022	2023	
(=) Utilidad o (pérdida) operativa recurrente (Después de impuesto)	(627)	(2,369)	(3,923)	
Patrimonio común del accionista	43,371	57,002	42,719	
Índice Financiero	2022-2021	Resultado	2023-2022	Resultado
ROE RECURRENTE	<u>(2,369)</u> 50,186	-5%	<u>(3,923)</u> 49,861	-8%
ROE NO RECURRENTE		Utilidad o (pérdida) operativa recurrente (Después de impuesto) / Patrimonio común del accionista promedio		
Cuenta	2021	2022	2023	
Utilidad o (pérdida) operativa (Después de impuesto)	(127)	(1,948)	(3,923)	
Patrimonio neto promedio	43,371	57,002	42,719	
Índice Financiero	2022-2021	Resultado	2023-2022	Resultado
ROE NO RECURRENTE	<u>(1,948)</u> 50,186	-4%	<u>(3,923)</u> 49,861	-8%

Fuente: Información contable financiera empresa Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A

La compañía no generó retorno positivo sobre el patrimonio, ya que en ambos casos reflejaron pérdidas operativas.

- Para el año 2022-2021, el ROE recurrente fue de menos (5%), mientras que el ROE no recurrente fue de menos (4%). Esto indica que la operación principal de la empresa no aportó valor, y que los efectos no recurrentes (ingresos o gastos extraordinarios) mitigaron ligeramente la pérdida, aunque no lograron revertirla.

- Para el año 2023-2022, el ROE recurrente se deterioró a menos (8%), evidenciando un incremento en las pérdidas sobre el patrimonio. En términos prácticos, por cada dólar invertido, los accionistas perdieron aproximadamente 0,05 dólares en 2022 y 0,08 dólares en el año 2023.

La comparación entre los años muestra una tendencia negativa en la rentabilidad recurrente, lo que refleja problemas estructurales en la generación de utilidades a partir de las operaciones normales del negocio. La diferencia entre ROE recurrente y no recurrente evidencia que los resultados extraordinarios contribuyeron a reducir parcialmente las pérdidas, pero no fueron suficientes para revertir la tendencia.

7. PROYECCIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

En las proyecciones de los estados financieros para Lachó Cacao, intervienen varios factores que se han identificado durante el proceso del análisis fundamental, en especial los relacionados con el análisis del negocio, los cuales se detalla a continuación:

- Los objetivos estratégicos y de crecimiento que se hayan cumplido
- El plan operativo
- Tendencias encontradas en los índices financieros y sus variaciones
- Índices de inflación y PIB

Estos factores permitirán obtener una base razonable para realizar las proyecciones de los estados financieros, enmarcados en la realidad económica de la empresa, del sector y del país.

El primer paso consiste en obtener una estimación de los ingresos, para ello se tomará como referencia las variaciones porcentuales identificadas en el análisis financiero de las cuentas que conforman el estado de pérdidas y ganancias, luego se calcula los costos y gastos que intervienen en la generación de ingresos operativos para obtener el estado de pérdidas y ganancias proyectado.

Posteriormente, se calculará los índices de rotación de inventarios, rotación de activos y depreciaciones que permiten proyectar los activos y pasivos operativos para obtener el estado de situación financiera proyectado.

El modelo de proyección que se utilizará se detalla en la Figura 11.

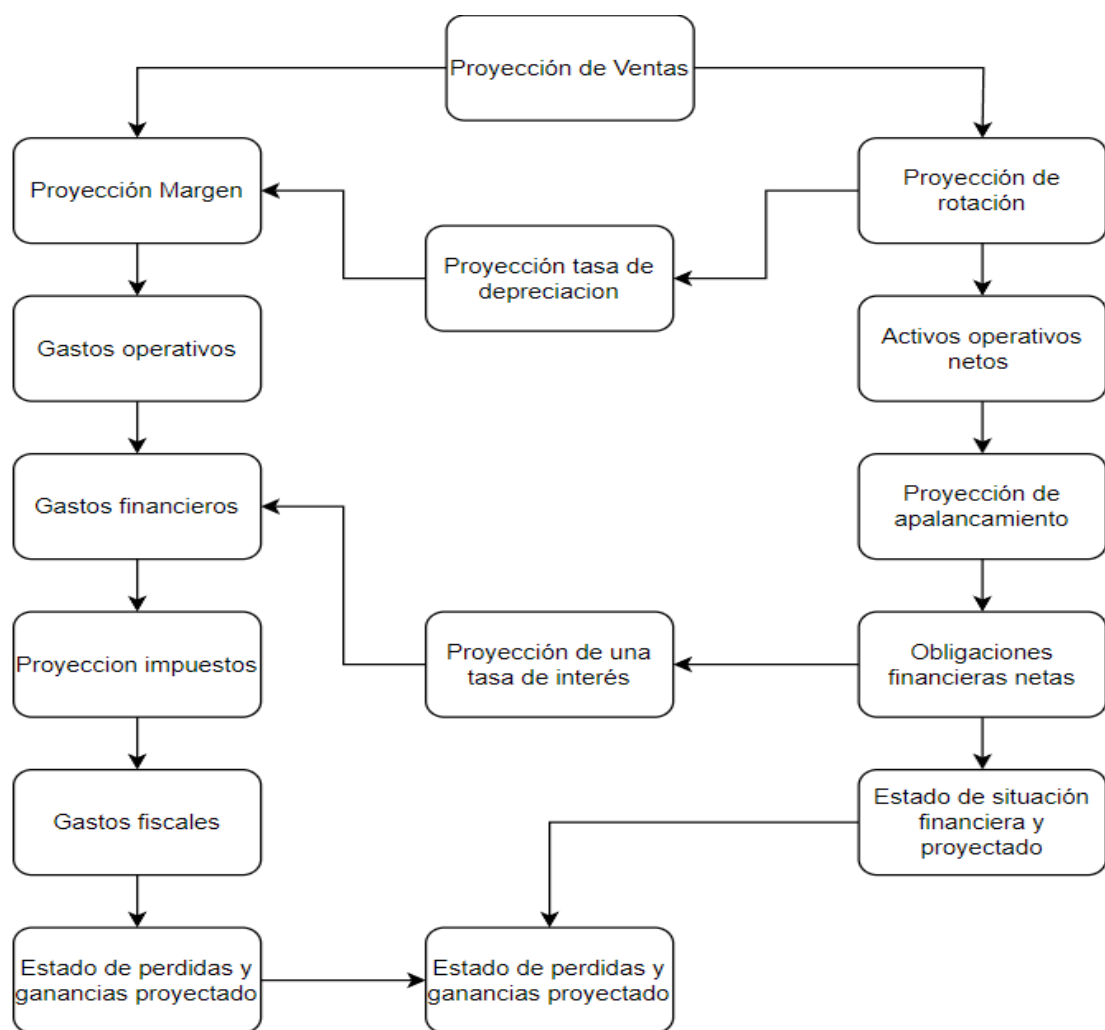


Figura 11. Proceso para la construcción de los estados financieros proyectados
Fuente: (Córdova, 2022)

7.1 Período de proyección

Lachó Cacao inició sus operaciones en octubre del 2015, actualmente, tiene más de 9 años en el mercado; debido a las estrategias corporativas y políticas definidas, se espera un crecimiento en sus resultados durante el tiempo, además, el sector chocolatero en Ecuador de acuerdo con el análisis de las cinco fuerzas de Porter muestra un nivel de riesgo medio, lo que es un buen resultado para que futuros accionistas puedan confiar en la empresa Lachó Cacao S.A. La empresa maneja una ventaja sobre sus competidores, al ofrecer productos de Chocolate de alta calidad, proporcionando valor nutritivo y mejorando la salud de los

consumidores, por este motivo la proyección de los estados financieros se realizará en un horizonte de siete años, este período permitirá mostrar una estimación acercada a la realidad, donde se podrá evidenciar el incremento del nivel de ventas con base en las metas establecidas en el plan operativo de la compañía, en este período se estima que la compañía alcanzará la tasa de crecimiento constante.

Además, se supone que la compañía alcanzará su madurez en el año 2028 y a partir de este año se aplicará tasas de crecimiento constante.

7.2 Supuestos para la proyección de flujos futuros

7.2.1 Proyección de ingresos

Los supuestos utilizados para proyectar los ingresos del estado de pérdidas y ganancias durante el horizonte de proyección se muestran en la Tabla 18.

Tabla 18. Tasas de crecimiento utilizadas en la proyección de ingresos.

Componentes del Estado de pérdidas y Ganancias		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
		35%	20,00%	3,80%	3,66%	1,92%	1,92%	1,92%
Ingresos operativos por volumen de ventas	Incremento real según estados financieros internos		En función al incremento de junio 2025 comparado con junio 2024	Incremento en función al comportamiento del mercado		Incremento según la tasa de crecimiento del PIB proyectado hasta el 2026.		

Fuente: Datos históricos de la empresa y proyecciones área comercial

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de la venta de chocolate procesado, manteniendo su actual variedad de productos durante el horizonte de proyección. El punto de partida para el crecimiento es el año 2024, año en el que las ventas aumentaron un 35% respecto a 2023, debido al mayor volumen de unidades vendidas y no a variaciones de precio.

Este resultado refleja la capacidad de la empresa para captar clientes mayoristas y abrir nuevos canales de distribución, incluyendo supermercados (Supermaxi, Tía, Akí), tiendas especializadas (gourmet, delicatessen, chocolaterías), el sector HORECA (hoteles, restaurantes, cafeterías y panaderías) y empresas corporativas (regalos empresariales, ferias y canastas ejecutivas).

El incremento del 35% en el año 2024 se explica, principalmente, al fortalecimiento de los canales digitales, a través de campañas en redes sociales, el lanzamiento de un canal de YouTube y la consolidación de su tienda online, estas estrategias han aumentado la atracción de clientes y el crecimiento de las ventas directas.

Adicional, Lachó Cacao innova ante la demanda del consumidor, ofreciendo chocolates con sabores exóticos de la región, como avellana y vainilla, combinados con su cacao fino de aroma para el mercado gourmet y turístico. Esta estrategia de diferenciación en sabores ha permitido captar nuevos segmentos de clientes y aumentar la recompra, contribuyendo significativamente al crecimiento del 35% en el año 2024.

En el año 2025, se estima una tasa de crecimiento del 20% sobre el volumen de ventas registrado en el año 2024, porcentaje que se sustenta en datos reales obtenidos del flujo operacional de Lachó Cacao S.A. durante el primer semestre del año, comparado con el mismo período del año 2024. Este resultado obedece no solo a la continuidad de las estrategias implementadas el año anterior, sino también al fortalecimiento de la fuerza comercial mediante la implementación de pagos por comisión a vendedores freelance, lo que ha incentivado la captación de nuevos clientes y la apertura de mercados. Adicionalmente, la compañía ha consolidado su presencia en ferias y espacios de promoción, reforzando su posicionamiento en el segmento gourmet y premium.

En los años 2026 y 2027, la tasa de crecimiento proyectada corresponde al 3,80 % y 3,66 % respectivamente, sobre el volumen de ventas de los años anteriores. Este porcentaje se obtuvo a partir de los ingresos del sector chocolatero reportados en la página web de la Superintendencia de Compañías hasta el año 2024 y se aplicó un modelo de regresión lineal

para determinar los valores proyectados de 2026 y 2027, identificando la variación y su porcentaje de crecimiento. De esta manera, las proyecciones se sustentan tanto en información oficial como en un análisis técnico del comportamiento del sector chocolatero en el país, lo cual se evidencia en la siguiente figura:

Periodo	Ingresos	Año	Variación	% de variación
1	304.86	2018	0	0
2	317.85	2019	12.99	4.26%
3	234.4	2020	-83.45	-26.25%
4	310.98	2021	76.58	32.67%
5	344.49	2022	33.51	10.78%
6	398.44	2023	53.95	15.66%
7	349.36	2024	-49.08	-12.32%
8	380.74	2025	31.38	8.98%
9	395.194	2026	14.46	3.80%
10	409.65	2027	14.46	3.66%

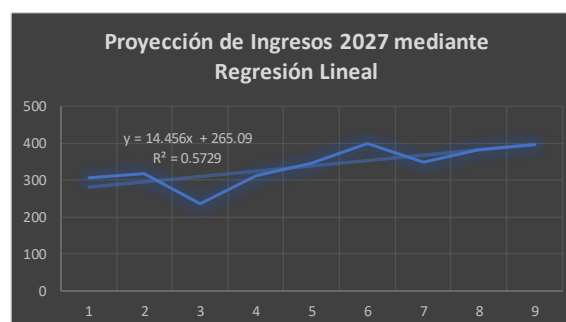
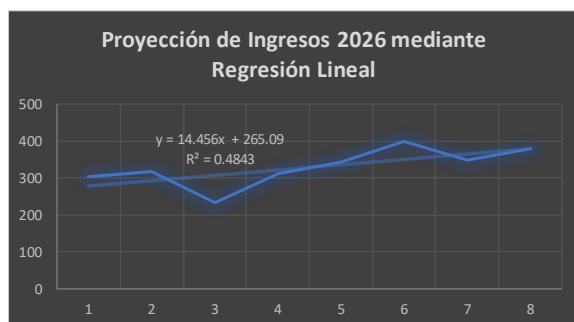
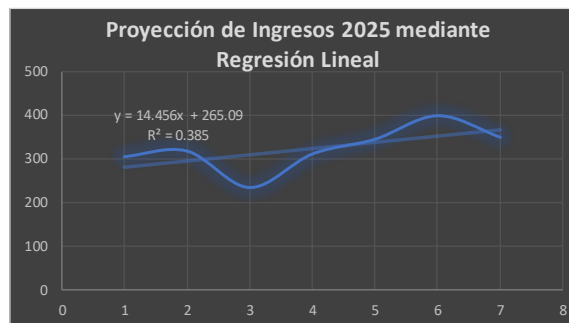


Figura 12. Regresión lineal para el cálculo de ingresos según el sector chocolatero de los años 2025-2027.

Fuente: Superintendencia de compañías, industrias del chocolate

Este crecimiento se verá reforzado por la participación de la compañía en ferias locales e internacionales, como la Feria Internacional del Chocolate en Quito y Anuga en Alemania, espacios que han permitido generar contactos estratégicos con distribuidores e importadores.

Adicionalmente, para el año 2027 se prevé la obtención del registro US\$A, habilitando la exportación a Estados Unidos y Canadá, y facilitando el acceso a grandes cadenas comerciales como Whole Foods Market o Trader Joe's, que exigen este tipo de certificación.

Finalmente, para los años 2028, 2029 y 2030, la empresa alcanzará una tasa de crecimiento constante del 1.92%, que es acorde a la tasa promedio proyectada a largo plazo de crecimiento del PIB.

Como parte de la estrategia de crecimiento, la empresa Lachó Cacao proyecta ingresar en dos nuevos mercados internacionales a partir del año 2028: el estado de Texas en los Estados Unidos y la ciudad de Bogotá en Colombia. Esta expansión busca aprovechar las oportunidades de demanda de chocolate premium en dichos mercados, fortaleciendo el posicionamiento de la marca y diversificando sus fuentes de ingresos.

La entrada en estos mercados permitirá a la compañía ampliar su base de clientes, reducir la dependencia del mercado local y potenciar su competitividad internacional, lo que se espera genere un impacto positivo en los niveles de ingresos y en la valorización de la empresa.

7.2.2 Proyección de costos y gastos.

Para la proyección de costos y gastos se considera los costos más relevantes para la compañía y corresponden a la materia prima cacao, cuyo cálculo se realiza en función del crecimiento proyectado de las ventas y de la volatilidad en los precios de adquisición. Así mismo, entre los principales costos y gastos se consideran los relacionados con el personal, determinados a partir de una tasa de crecimiento real.

Los porcentajes aplicados en la proyección de costos fijos, costos variables, gastos administrativos y de ventas se presentan en la Tabla 19.

Tabla 19. Tasas de crecimiento utilizadas en la proyección del estado de pérdidas y ganancias.

Componentes	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Variación costo de MP	35%	12.72%	-3.47%	0.31%	1.92%	1.92%	1.92%
Costo de materia prima	Sobre el valor de los ingresos	Debido a las fluctuaciones en el costo del cacao se considera para el año 2025 un incremento del 11% para los años 2026 y 2027 se presenta un decremento del 3.79% y 3.46% de acuerdo con la variación anual registrada.			Incremento según la tasa de crecimiento del PIB proyectado hasta el 2026, sobre el costo del año anterior		
Carga laboral variables	9.51%	9.51%	9.51%	9.51%	1.92%	1.92%	1.92%

Componentes	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	La tasa de crecimiento por carga laboral que interviene en el proceso productivo y que pertenece al costo de ventas variable representa el 5,32% sobre los ingresos.						
	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	1.92%	1.92%	1.92%
Carga laboral fija	La tasa de crecimiento por carga laboral que interviene en el proceso productivo equivalente al 2,75% anual por cambios en el valor de SBU y pago de horas extras por incrementos en el volumen de producción hasta el año 2027. A esta tasa se descuenta el porcentaje de inflación después se considera la misma tasa de crecimiento del nivel de ventas porque a partir de ese año todo va a ser constante. No se provee nuevas contrataciones sino mantenerse con el personal actual.						
Depreciaciones propiedad planta y equipo fijo	La depreciación es bajo el método de línea recta y no se considera la adquisición de nuevos activos fijos, por lo tanto, es el mismo valor que el registrado en el año 2021 al 2023				1.92%	1.92%	1.92%
					Incremento según la tasa de crecimiento del PIB proyectado hasta el 2030.		
	42%	0.00%	0.00%	0.00%	1.92%	1.92%	1.92%
Publicidad	Incremento real según estados financieros internos	No se estima que haya cambios en el valor de publicidad			Desde el año 2028 en adelante el incremento será de acuerdo a la tasa de crecimiento del PIB proyectado.		
	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%	1.92%	1.92%	1.92%
Remuneraciones p. administrativo.	Incremento promedio SBU desde el año 2018-2024 equivalente a 2.75% anual, menos inflación de 2,23%				Desde el año 2028 en adelante el incremento será de acuerdo a la tasa de crecimiento del PIB proyectado.		
	100%	0.00%	0.00%	0.00%	1.92%	1.92%	1.92%
Honorarios	Para el año 2024 se incluye el honorario de 300 dólares mensuales por la inclusión de un nuevo vendedor	Desde el año 2025 al año 2027 no existirá crecimiento en este gasto ya que se mantienen las inclusiones y condiciones implementadas en 2024,			Desde el año 2025 en adelante el incremento será de acuerdo a la tasa de crecimiento del PIB proyectado.		
	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1.92%	1.92%	1.92%
Mantenimientos	No se considera ninguna tasa de crecimiento ya que en los rubros del año 2024 se han considerado todos los valores relacionados con esta partida y desde el año 2028 la tasa de crecimiento constante de 1,92%						
	3.15%	3.15%	3.15%	3.15%	1.92%	1.92%	1.92%
Otros gastos operacionales	Representa el 5,64% del valor de los ingresos tasa que se mantendrá hasta el año 2027, y a partir de los siguientes años se utilizará la tasa de crecimiento constante de 1,92%						

Componentes	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Depreciaciones administrativas	La depreciación es bajo el método de línea recta y no se considera la adquisición de nuevas maquinarias por lo tanto es el mismo valor que el registrado en el año 2023.				1.92%	1.92%	1.92%
					Desde el año 2028 en adelante el incremento será de acuerdo con la tasa de crecimiento del PIB proyectado		
Impuesto a la renta	La tasa que se utilizará es del 36.25% sobre margen operativo.						

7.2.3 Proyección de costos materia prima cacao

La proyección del costo de materia prima cacao, se ha realizado tomando en consideración dos horizontes temporales diferenciados entre los periodos 2025-2027 y 2028-2030 (tabla 20).

- **Proyección 2025-2027**

Para la proyección del costo de materia prima cacao, se han considerado los valores históricos y las estimaciones del precio internacional del cacao por kilogramo, publicados por fuentes especializadas como los Mercados de Futuros de Nueva York entre otros; para este estudio se utilizó el costo promedio de los años 2024 al 2027 con su variación, a continuación, se presenta la tabla respectiva:

Tabla 20. Variación del costo promedio de materia prima.

Año	WalletInvestor (US\$/kg)	Futuros NY (US\$/kg)	Escenario conservado r PIB 1,92%	Observaciones	Costo Promedio NY	Variación anual	% variación
2024	11,00	10 – 12	—	Precios históricos, volatilidad alta	11	0	0%
2025	7,80	7,50 – 8,50	—	Precio mínimo proyectado Wallet Investor	8	-3	-27.27%

Año	WalletInvestor (US\$/kg)	Futuros NY (US\$/kg)	Escenario conservado r PIB 1,92%	Observaciones	Costo Promedio NY	Variación anual	% variación
2026	10,38 – 10,61	7,31 – 7,57	—	Wallet Investor: mínimo y apertura diciembre 2026	7.44	-0.56	-7%
2027	10,61	6,87 – 7,53	—	Wallet Investor: apertura enero 2027	7.2	-0.24	-3.23%

Adicionalmente, se incorporó la variación en el crecimiento de las ventas de la compañía, asumiendo que el costo de materia prima aumentará por la variación en el volumen de ventas y no se cambia la calidad del cacao en las unidades producidas, lo que permitió determinar una tasa de crecimiento mediante la siguiente relación:

Tasa de crecimiento = $(1 + \text{variación en el precio del cacao}) \times (1 + \text{crecimiento en ventas}) - 1$.

A continuación, se presenta la tabla 21 del cálculo de la tasa proyectada para para determinar el costo de materia prima proyectado de los años 2024 al 2027:

Tabla 21. Tasa proyectada de los costos de materia prima

Años	2024	2025	2026	2027
Variación en el crecimiento de las ventas	35.00%	20.00%	3.80%	3.66%
Tasa de variación de precio del cacao	0%	-27.27%	-7.00%	-3.23%
Tasa proyectada de costo de materia prima	35%	-12.73%	-3.47%	0.32%

Esta metodología refleja de manera objetiva el comportamiento real del mercado y proporciona una estimación más precisa de los costos de adquisición de la materia prima cacao.

- **Proyección 2028-2030**

Para estos años se opta por utilizar un escenario conservador, proyectando el costo de la materia prima únicamente con base en la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) proyectado al 1,92% anual, en lugar de adoptar las estimaciones internacionales que muestran incrementos desproporcionados. Esta decisión metodológica permite:

- Evitar sobreestimaciones que distorsionen la viabilidad del proyecto.
- Mantener coherencia con el principio de realismo financiero en la valoración de la empresa.
- Considerar la posibilidad de buscar mecanismos de sustitución, innovación o eficiencia operativa de costos, ante precios excesivos del cacao

En consecuencia, el modelo proyectado integra la volatilidad del mercado internacional en los años 2025-2027 y el crecimiento del PIB para los años 2028-2030, asegurando un equilibrio entre realismo financiero y prudencia en el análisis de costos de materia prima cacao para la compañía.

7.2.4 Proyección carga laboral fija

La tasa de crecimiento por carga laboral que interviene en el proceso productivo equivale al 0.52% anual por cambios en el valor del salario básico unificado (SBU), desde el año 2024 hasta el año 2027, posteriormente, se considera la misma tasa de crecimiento del nivel de ventas porque a partir de ese año todo va a ser constante. No se prevé nuevas contrataciones sino mantenerse con el personal actual.

7.2.5 Proyección depreciación propiedad planta y equipo fijo

Para la depreciación de la propiedad planta y equipo que interviene en el proceso productivo se utilizará el método de línea recta y no se considera la adquisición de nuevos activos, por lo tanto, es el mismo valor que el registrado en el año 2021 hasta el año 2027, mientras que desde el año 2028 hasta el año 2030 se considera la misma tasa de crecimiento constante de los ingresos de 1.92%.

7.2.6 Proyección carga laboral variable

La tasa de crecimiento por carga laboral que interviene en el proceso productivo y que pertenece al costo de ventas variable representa el 5.32% de los ingresos ya que contempla el incremento anual del sueldo básico unificado más el porcentaje de horas extras necesarias para cumplir con la demanda de unidades producidas. No se prevé nuevas contrataciones sino mantener al personal actual.

7.2.7 Proyección gasto publicidad

Se utilizará una tasa de crecimiento del 42% con respecto al presupuesto del año 2023, conforme los rubros aprobados por gerencia desde el año 2024 y revisados en los estados financieros de la compañía, mismos que han sido destinados principalmente para impresión de material publicitario, asistencia a ferias, videos en redes, mantenimiento de página web y elaboración de muestras de producto, con todas las adiciones realizadas en el año 2024 no se prevé que este gasto se incremente hasta el año 2027 y desde el año 2028 en adelante se utilizará la tasa de crecimiento constante del 1.92%.

7.2.8 Proyección remuneraciones administración y ventas

La tasa de crecimiento por carga laboral del área de administración y ventas equivalente al 0.52% anual por los cambios reales en el valor de SBU ya considerando el ajuste de la

inflación anual, esta tasa hasta el año 2027, después se considera la misma tasa de crecimiento del nivel de ventas porque a partir de ese año todo va a ser constante. No se prevé nuevas contrataciones sino mantenerse con el personal actual y estos gastos pertenecen al grupo de gastos fijos.

7.2.9 Proyección honorarios

Los honorarios pertenecen al grupo de gastos fijos, por lo tanto, el incremento real que consta en los balances de la compañía del año 2024 corresponde al honorario de 300 dólares mensuales por la inclusión de un nuevo vendedor y desde el año 2025 hasta el año 2027 no se considera la adición de nuevos rubros, por lo tanto, no hay una tasa de crecimiento y desde el año 2028 la tasa de crecimiento será constante del 1.92%.

7.2.10 Proyección mantenimientos

No se considera una tasa de crecimiento ya que es un gasto fijo y por ello se toma el mismo valor registrado en el año 2023 en las proyecciones de los años 2024-2027 y desde el año 2028 la tasa de crecimiento constante de 1.92%.

7.2.11 Proyección otros gastos operacionales

Contempla a los rubros cancelados por servicios básicos, movilización, gastos de gestión y comisiones bancarias por pagos a proveedores y empleados, estos valores representan el 5,64% del valor de los ingresos tasa que se mantendrá hasta el año 2027, y a partir de los siguientes años se utilizará la tasa de crecimiento constante de 1,92%.

7.2.12 Proyección depreciaciones administrativas

La depreciación es bajo el método de línea recta y no se considera la adquisición de nuevas maquinarias por lo tanto corresponde al mismo valor que el registrado en el año 2023 hasta el año 2027 y desde el año 2028 en adelante la tasa de crecimiento constante de 1.92%.

7.2.13 Proyección impuesto a la renta

La tasa que se utilizará es del 36.25% sobre margen operativo, misma que contempla la tasa impositiva del por utilidad a las ganancias establecida por el Servicio de rentas internas y el componente del 15% por la utilidad a distribuir a trabajadores.

En la Tabla 22, se muestra el estado de pérdidas y ganancias proyectado obtenido del resultado de analizar todas las fuentes de información sustentadas no solo en el entorno macroeconómico sino también en las tendencias históricas y proyecciones futuras.

Tabla 22. Estado de pérdidas y ganancias proyectado 2024-2030.

Cuenta	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos operativos	65,049	78,059	81,025	83,990	85,603	87,247	88,922
(-) Costo de producción	(43,878)	(41,907)	(41,456)	(41,844)	(42,648)	(43,467)	(44,301)
Costo de materia prima	(25,526)	(22,278)	(21,506)	(21,573)	(21,987)	(22,409)	(22,839)
Costos variables	(6,188)	(7,426)	(7,708)	(7,990)	(8,144)	(8,300)	(8,460)
Remuneración y compensación laborales C. variables	(6,188)	(7,426)	(7,708)	(7,990)	(8,144)	(8,300)	(8,460)
Costos fijos	(12,164)	(12,203)	(12,242)	(12,281)	(12,517)	(12,757)	(13,002)
Remuneración y compensación laborales C. Fijos	(7,428)	(7,467)	(7,506)	(7,546)	(7,690)	(7,838)	(7,989)
Depreciaciones de activos fijos C. Fijos	(4,736)	(4,736)	(4,736)	(4,736)	(4,827)	(4,919)	(5,014)
(=) Margen bruto	21,171	36,152	39,569	42,146	42,955	43,780	44,620
(-) Gastos de administración y ventas	(16,364)	(16,008)	(15,968)	(15,929)	(16,235)	(16,547)	(16,865)
Publicidad	(988)	(988)	(988)	(988)	(1,007)	(1,026)	(1,046)
Carga laboral (adm. y ventas)	(10,353)	(10,407)	(10,461)	(10,515)	(10,717)	(10,923)	(11,133)
Honorarios profesionales	(6,190)	(6,190)	(6,190)	(6,190)	(6,309)	(6,430)	(6,553)
Mantenimiento	(346)	(346)	(346)	(346)	(353)	(359)	(366)

Cuenta	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Otros gastos operacionales	2,049	2,459	2,553	2,646	2,697	2,749	2,801
Depreciaciones	(536)	(536)	(536)	(536)	(546)	(557)	(567)
(=) Utilidad o (pérdida) operativa recurrente (antes de Impuesto)	4,807	20,144	23,601	26,217	26,720	27,233	27,756
Impuesto a la renta	(1,742)	(7,302)	(8,555)	(9,504)	(9,686)	(9,872)	(10,062)
(=) Utilidad operativa después de impuestos	3,064	12,842	15,045	16,713	17,034	17,361	17,694

Fuente: Datos históricos, análisis macroeconómico, tendencias y proyecciones de Lachó Cacao S.A.

Continuando con la proyección de los estados financieros se debe establecer los supuestos para determinar las tasas de crecimiento de las cuentas que integran el activo y pasivo operativo en función a las razones de rotación y el uso de saldos finales del estado de situación financiera del año 2023 conforme consta en la Tabla 23.

Tabla 23. Supuestos utilizados en la proyección del Estado de situación financiera.

Activos operativos	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
Cuentas por cobrar comerciales	Las cuentas por cobrar comerciales se proyectan en función a su rotación y al porcentaje de transacciones a crédito. (29 días)						
	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15
Inventarios	Se mantiene índice de rotación obtenido en los años 2022-2023						
Propiedad Planta y Equipo	Disminución por depreciación, sin considerar adiciones futuras				1.92%	1.92%	1.92%
					En función a la tasa de crecimiento constante.		
Pasivos operativos	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cuentas por pagar comerciales	No se proyecta porque del 100% de las adquisiciones al menos en un 80% la forma de pago es de contado mientras que el 20% este sujeto a un plazo no mayor a 30 días, por lo cual este valor tiene una tendencia decreciente.						
Impuestos corrientes	No se proyecta por tener una tendencia decreciente ya que el IVA generado en ventas se compensa en su mayoría con el IVA en compras y la empresa no es agente de retención.						

Anticipo clientes	Se proyecta en función a los días que se mantienen como obligación pendiente siendo a un plazo no mayor a 7 días. La fórmula aplicada es: $(\text{Ingreso total}/360) * 7 * 50\%$ de anticipo que se solicita de la prefectura.				Incremento según la tasa de crecimiento del PIB proyectado hasta el 2026.		
	21.60%	21.60%	21.60%	21.60%	1.92%	1.92%	1.92%
Obligaciones laborales	La empresa tiene como política liquidar sus obligaciones laborales dentro del mismo mes a excepción de los aportes a la seguridad social que corresponden al 21.60% de los gastos por remuneración del área de producción tanto fijos como variables y del área administrativa y de ventas				Incremento según la tasa de crecimiento del PIB proyectado hasta el 2026.		

7.2.14 Proyección de cuentas por cobrar

La empresa tiene como política de crédito un plazo no mayor a 30 días y de sus ventas netas el 25% se negocian a crédito.

7.2.15 Proyección de inventarios

Para realizar la proyección de los inventarios se ha considerado la tasa de rotación obtenida de los ejercicios económicos 2021-2023 misma que corresponde a 3.51 veces.

Las demás cuentas que componen el activo operativo como son anticipo a proveedores y otras cuentas por cobrar no serán proyectadas debido a que en los últimos tres años han tenido una tendencia decreciente y sus saldos no son materiales.

7.2.16 Proyección de propiedad planta y equipo

Los activos que integran esta partida han sido contabilizados bajo el modelo de costo, con una aplicación sistemática de depreciación calculada con una vida útil de 10 años en el caso de muebles, enseres y maquinarias y al no existir intención de nuevas compras; se proyectará el saldo del estado de situación financiera mediante la disminución anual de depreciación hasta el año 2027, mientras que para los años 2028 al 2030 se considera la tasa constante de crecimiento del 1.92%.

7.2.17 Proyección de cuentas por pagar comerciales

La compañía en el transcurso de los últimos tres años no presenta saldos importantes en esta cuenta; por tanto, no será proyectado su saldo en el estado de situación financiera.

7.2.18 Proyección de anticipo clientes

Se proyecta en función a los días que se mantienen como obligación pendiente siendo 7 días el plazo promedio para liquidarlos y el 50% el valor monetario solicitado para aceptar el pedido.

La fórmula utilizada es:

(Ingreso total/ días año calendario) x días de liquidación x % de anticipo solicitado)

7.2.19 Proyección de obligaciones laborales

La empresa tiene como política liquidar sus obligaciones laborales dentro del mismo mes a excepción de los aportes a la seguridad social que corresponden al 21.60 de los gastos por remuneración del área de producción tanto fijos como variables y del área administrativa y de ventas.

Cuando ya se ha definido todas las tasas de crecimiento basadas en las tasas de rotación y en la evolución de los indicadores macroeconómicos que influyen en el crecimiento de la empresa se presenta el estado de situación financiera proyectado en la Tabla 24.

Tabla 24. Estado de situación financiera proyectado 2024-2030.

Cuenta	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cuentas por cobrar comerciales	1,355	1,626	1,688	1,750	1,783	1,818	1,853
Inventarios	36,329	37,710	39,090	39,841	40,606	41,385	42,180
Propiedad planta y equipo	27,623	22,352	17,081	11,809	12,036	12,267	12,502
(+) Total activos operativos	65,308	61,688	57,859	53,400	54,425	55,470	56,535
Anticipo clientes	(624)	(749)	(777)	(805)	(821)	(837)	(853)
Obligaciones laborales	(5,178)	(5,465)	(5,546)	(5,627)	(5,735)	(5,845)	(5,958)
(-) Total pasivos operativos	(5,801)	(6,213)	(6,323)	(6,433)	(6,556)	(6,682)	(6,810)
(=) Activos operativos netos	59,507	55,475	51,536	46,967	47,869	48,788	49,725

Cuando ya se tiene el estado de pérdidas y ganancias y el estado de situación financiera proyectado, para continuar con el proceso de análisis fundamental es indispensable calcular el flujo libre de caja obtenido como resultado de la utilidad operativa neta menos las variaciones de los activos operativos neto, conforme se muestra en la Tabla 25.

Tabla 25. Proyección del flujo libre de efectivo 2024-2030.

Grupo	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Utilidad operativa después de impuestos	3,064	12,842	15,045	16,713	17,034	17,361	17,694
(-) Cambio en activos operativo netos	(16,787)	4,032	3,939	4,569	(902)	(919)	(937)
(=) Flujo libre de caja (FCFI or FCF)	(13,723)	16,874	18,984	21,282	16,132	16,442	16,758

Fuente: Estados financieros proyectados 2024-2030

8. COSTO PROMEDIO PONDERADO DEL CAPITAL

El costo promedio ponderado de capital (WACC – *Weighted Average Cost of Capital*); se define como la tasa mínima que la empresa debería generar para que sus inversionistas o proveedores de capital satisfagan sus expectativas establecidas al momento de tomar una decisión sobre una inversión y esta tasa es un elemento importante en la determinación del valor de la empresa, ya que será la tasa utilizada para traer a valor presente los flujos futuros de efectivo (Ross et al., 2012).

La fórmula para su cálculo se establece a continuación.

$$CPPC = \left(\frac{E}{E+D} \right) r_E + \left(\frac{D}{E+D} \right) r_D (1 - T_c)$$

Donde:

E: Es el valor del capital propio

D: Es el valor del financiamiento (pasivos financieros)

rE: Es el costo del capital propio

rD: Es el costo del financiamiento

Tc: Es la tasa del impuesto a la renta

8.1 Valor del capital propio (E)

Este es el valor del patrimonio de la compañía que, al 31 de diciembre de 2023, mismo que corresponde a 42,719.39 dólares.

8.2 Valor del financiamiento (D)

El valor de financiamiento se lo obtiene de los valores del pasivo financiero, provenientes de instituciones financieras o de terceros. Al 31 de diciembre de 2023, la empresa no tiene ningún valor registrado en esta partida.

8.3 El costo del financiamiento (Rd)

Es la tasa a la cual se puede adquirir deuda desde instituciones financieras o de terceros misma.

8.4 Tasa de impuesto a la renta (Tc)

Corresponde al porcentaje establecido por la administración tributaria para calcular el impuesto a la renta de sociedades acogidas al régimen general, mismo que al 31 de diciembre de 2023 corresponde a 25%, más la tasa del porcentaje de participación a trabajadores obteniendo como resultado el 36,25%.

8.5 El costo del capital propio

Es la tasa que permite obtener el resultado del capital promedio ponderado para ello es indispensable utilizar el modelo de valuación de activos de capital CAPM con la siguiente fórmula

$$Re = Rf + \beta (Rm - Rf) + RP$$

Donde:

Rf: Es la tasa libre de riesgo

β : Es la beta de la industria de la empresa

Rm: Es el rendimiento esperado de mercado

RP: Es la prima de riesgo país (opcional)

Para Damodaran (2024). las variables aplicadas al análisis se detallan:

8.6 La tasa libre de riesgo

La tasa libre de riesgo es aquella tasa de un título de renta fija cuyo riesgo crediticio es mínimo. En Ecuador no existe un portafolio que cumpla estas condiciones por ello se utiliza el rendimiento de los bonos del tesoro de Estados Unidos a 10 años, que corresponde a 4.57% al final del año 2023.

8.7 El rendimiento esperado de mercado

El rendimiento esperado de mercado es la tasa adecuada existente en el mercado en el cual está operando el inversionista marginal. En este análisis se utilizará el promedio geométrico del período (1928-2023) del rendimiento de acciones del índice de mercado S&P 500, que corresponde a 9.80% (Damodaran, 2024).

8.8 Prima de riesgo de mercado

Es la tasa obtenida de la diferencia entre el rendimiento esperado de mercado y la tasa libre de riesgo el resultado obtenido corresponde a 5.23%.

8.9 Prima de riesgo país

Para efectos de esta valoración no se tomará en cuenta la prima del riesgo país ya que en mercados emergentes su efecto puede generar distorsiones ocasionando errores en la toma de decisiones como por ejemplo haciendo que proyectos rentables sean poco atractivos (Guimaraes y Koller, 2021). En particular, la alta prima de riesgo país en Ecuador no es adecuada para medir riesgo político, financiero y económico para las empresas individuales. No hay razón de pensar que el pequeño emprendimiento, como Lachó Cacao, es expuesto a estos tipos de riesgos.

8.10 Beta de la industria

Lachó Cacao es una empresa que no cotiza en bolsa aspecto que genera un limitante, para encontrarla se debe buscar un conjunto de empresas comparables en economías emergentes, para ello se utilizará la información del portal de Damodaran correspondiente a la categoría Food Processing conforme se muestra en la Tabla 26.

Tabla 26. Betas del sector de alimentos en economías emergentes.

Nombre de la industria	# de empresas	Prom. Beta no apalancada	Beta Apalancada	Total, Beta no apalancada	Total, Beta apalancada
Food Processing	993	0.65	0.76	4.55	5.33

Fuente: Informe de Betas en economías emergentes Damodaran (2025)

Como la empresa no tiene deuda, no hay necesidad de apalancar la beta, lo que es paso normal en el cálculo final de la beta.

La diferencia entre beta total y beta normal corresponde a la medición de los riesgos del mercado y propios de la empresa, es decir beta normal solo analiza los riesgos del mercado mientras que la beta total se expande a los riesgos del negocio.

Con todos los componentes identificados de la fórmula del CAPM se obtienen los resultados presentados en la Tabla 27, bajo el escenario de un inversionista local.

Tabla 27. Variables para el cálculo del costo de capital propio.

Cálculo de CPPC	
Betas de Lachó Cacao	4.55
Porcentaje de capital propio $E/(E+D)$	100%
Porcentaje de deuda $D/(E+D)$	0%
Costo del capital propio, r_E	28.37%
Costo de la deuda, r_D	0.00%
Tasa de impuestos y participación a trabajadores, T_C	36,25%
CPPC	28.37%

9. VALORACIÓN DE LA EMPRESA

El método de valoración utilizado es el de flujos de efectivo descontados procedimiento recomendado para negocios que están en marcha porque permite medir su desempeño futuro.

La tasa obtenida para traer a valor presente los flujos futuros resultado de la proyección de los estados financieros es del 28.37%. Los resultados obtenidos se presentan en la Tabla 28.

Tabla 28. Valor presente de los flujos futuros Lachó Cacao.

Grupo	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Utilidad operativa después de impuestos	3,064	12,842	15,045	16,713	17,034	17,361	17,694
(-) Cambio en activos operativo-netos	16,787	(4,032)	(3,939)	(4,569)	902	919	937
(=) Flujo libre de caja (FCFI or FCF)	(13,723)	16,874	18,984	21,282	16,132	16,442	16,758
Valor presente (28.37%)	(10,690)	10,240	8,975	7,838	4,628	3,675	14,162

Fuente. Estados financieros proyectados 2024-2030

Después del sexto año de proyección es decir el año 2030, se considera como período terminal, por lo tanto, se procede a calcularlo utilizando la siguiente fórmula:

$$V_t = \frac{FLC}{(1 + CPCC)^n}$$

Donde:

FLC: Flujo libre de caja proyectado.

CPCC: Es la tasa de descuento que permite traer a valor presente los flujos de caja, y corresponde a 28.37% respectivamente.

tc: Es la tasa de crecimiento constante a largo plazo que equivalente a la proyección de promedio del PIB de 1.92% a partir del año 2028.

n: Hace referencia al número de períodos siendo siete; hasta el período 4 se aplicaron las proyecciones con supuestos y a partir del año seis se considera la tasa de crecimiento constante.

Tabla 29. Valor de la empresa

Detalle	Escenario 2
Sumatoria de flujo descontado	38,828.57
(=) Valoración de la empresa	38,828.57

La valoración de la compañía Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A. evidencia una fuerte sensibilidad al **costo de capital promedio ponderado (WACC)** utilizado en el cálculo:

- En contraste, con un WACC de 28,37%, el valor estimado de la compañía asciende a US\$ 38.828.57, cifra que se aproxima al valor contable del patrimonio. Este escenario refleja que, al asumir un riesgo más alto en el costo de capital, los flujos de efectivo generados en futuro no generan valor adicional y la empresa deja de proyectar un retorno atractivo sobre la inversión. En efecto, la rentabilidad proyectada es más baja que el costo de capital.

En conclusión, la valoración realizada para la compañía Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A. evidencia que los resultados dependen en gran medida de la gestión de sus riesgos operativos y financieros, así como de la capacidad de generar y sostener flujos de efectivo recurrentes en el tiempo. Sin embargo, considerando que la valoración es inferior al valor en libros de patrimonio, una alternativa viable para maximizar el beneficio inmediato sería optar por la venta de sus activos de la manera individual, previa evaluación realizada por un perito especializado. De esta forma, la compañía podría obtener un valor más cercano al precio actual de mercado, evitando el riesgo asociado a la volatilidad de los flujos proyectados.

10. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Lachó Cacao, ante la necesidad de conocer, evaluar su rentabilidad y proyectar su potencial crecimiento en el mercado chocolatero, realizó el estudio de valoración de la compañía, siendo este importante para las decisiones estratégicas de los accionistas y usuarios de la información. A continuación, se presentan las conclusiones y recomendaciones.

Conclusiones

1. El proyecto de desarrollo realizado a la compañía Alimentos Latinos del Cacao Lachó S.A. refleja un modelo de negocio atractivo en el segmento de venta de chocolate ecuatoriano premium, sin embargo, tiene que tomar importantes retos en su gestión contable, financiera y operativa. Cabe recalcar que el mercado ofrece oportunidades de expansión de negocio local e internacional pese a los posibles obstáculos, como el alto costo del cacao y su dependencia en la producción de este elemento la concentración de clientes y proveedores que ponen sus propias reglas y políticas en los diferentes sectores comerciales del país que han limitado su rentabilidad, sin embargo, se debe trabajar en mitigar estos tipos de riesgos.
2. En el ámbito contable, la compañía aplica las NIIF para PYMES, sin embargo, su aplicación ha sido incompleta, debido a que se identificó distorsiones que fueron necesarias corregir para contar con cifras confiables, entre las cuentas del estado de situación financiera que se ajustaron fueron: bancos, cuentas por cobrar comerciales, inventarios y propiedad planta y equipo, estos ajustes afectaron los resultados de la compañía reflejando una pérdida de US\$ 3,923 al 2023, posteriormente de este proceso se dio paso a la reformulación de los estados financieros permitiendo tener una visión más real de la situación económica de la empresa.
3. La compañía ha realizado esfuerzos por mejorar sus índices financieros, , reflejando limitados avances en eficiencia operativa, la rotación de inventarios ha tenido un ligero

incremento llegando a 2.15 veces al año 2023, lo que representa una baja rotación e indicador negativo de la gestión operativa, adicional, sus ingresos demuestran márgenes reducidos, y los costos de producción incrementaron en mayor porcentaje, reduciendo el margen bruto de rentabilidad y sus pérdidas confirman que la compañía aún no genera valor para los accionistas.

En términos financieros, la eficiencia de los activos fue medido a través del RAON recurrente y del patrimonio a través del ROE recurrente, el resultado obtenido de estos indicadores son los mismos, y corresponden para el año 2022-2021 a menos (5%) y para el año 2023-2022 se deterioró a menos (8%), reflejando resultados negativos, el compromiso a futuro de la compañía es reducir sus costos y gastos operativos, mejorar la eficiencia de sus activos y consolidar su estrategia comercial para mejorar sus ingresos.

4. Para las proyecciones se ha utilizado un horizonte de siete años, aplicando supuestos y tasas basadas en información histórica, para dar una aproximación más efectiva a las proyecciones del estado de situación financiera y de resultados reformulados, lo que dio resultados alentadores, específicamente en sus ventas ya que tienen un crecimiento sostenido, sus flujos de caja son positivos desde el año 2025 y sus utilidades han sido crecientes hasta el año 2030, todo este crecimiento se enfoca al cumplimiento de las estrategias y control de sus costos.
5. Por último, la valoración de la compañía fue calculada con una beta total no apalancada del 4.55 que aplica para un inversionista local, la tasa del costo promedio ponderado de capital se calculó en un 28,37 % dando como resultado un valor de US\$ 38,829, esta valoración es inferior al valor en libros del patrimonio común de los accionistas, el cual asciende a US\$ 42,719. Se concluye como mejor opción, vender sus activos de manera individual, previa evaluación realizada por un perito especializado, obteniendo un valor al precio actual del mercado, evitando el riesgo asociado a la volatilidad de los flujos proyectados.

Recomendaciones

Es importante considerar ciertas recomendaciones que nacen de la base de hallazgos determinados en el transcurso del proyecto de valoración, A continuación, los siguientes puntos:

1. La compañía deberá fortalecer sus gestiones contables, con el objetivo de estandarizar procesos, políticas, depurar cuentas y mantener un control de sus operaciones enmarcadas en la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera para PYMES, presentando una confiabilidad de los estados financieros que sirva para la toma de decisiones de los accionistas y usuarios.
2. Para una mejor optimización o reducción de los costos y gastos, la compañía deberá diseñar políticas que ayuden a economizar y reflejar resultados positivos de las operaciones, esto implica utilizar herramientas de control como presupuestos que ayuden a identificar excesos en gastos y cumplimiento de metas en sus operaciones.
3. Para la baja rotación de sus inventarios es necesario implementar políticas de compras de materia prima en base a las proyecciones de sus ventas, realizar nuevas estrategias de distribución que ayuden a incrementar sus ingresos, aprovechar las plataformas digitales con su producto premium en el mercado local e internacional, diversificar sus proveedores de cacao a través de una sana competencia.
4. Frente a la decisión de poder vender Lachó Cacao, es recomendable no hacerlo por el momento, ya que el precio calculado en la valoración está por debajo del valor patrimonial que posee la compañía, esto implica que la compañía deberá seguir las estrategias de incremento de ingresos y reducción de sus costos y gastos para mejorar su rentabilidad, y de existir la necesidad por parte de los accionistas de recuperar la inversión actual en el corto plazo, se sugiere vender los activos operacionales del negocio de forma individual.

11. REFERENCIAS

Referencias

- ASOBANCA. (2023). *Tasas de Interés y Volumen de Crédito y Depósitos*. Obtenido de <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html>
- Baena, G. (2014). *Metodología de la investigación*. Obtenido de http://www.biblioteca.cij.gob.mx/Archivos/Materiales_de_consulta/Drogas_de_Abuso/Articulos/metodologia%20de%20la%20investigacion.pdf
- Baranger, D. (2019). *Epistemología y metodología*. Buenos Aires: Posadas. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6815100>
- BCE. (2014). *El Banco Central del Ecuador pone a disposición de la ciudadanía el sistema de indicadores del ciclo de crecimiento económico*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/el-banco-central-del-ecuador-pone-a-disposicion-de-la-ciudadania-el-sistema-de-indicadores-del-ciclo-de-crecimiento-economico>
- BCE. (2023). *Banco Central del Ecuador tasas de interés efectivas vigentes datos históricos*. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/TasasHistorico.htm>
- BCE. (2023). *Informes de Gestión*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1339-la-econom%C3%ADa-ecuatoriana-decreci%C3%B3n-en-el-tercer-trimestre-de-2019>
- BCE. (2023). *Tasa de crecimiento de largo plazo (TCLR)*. Obtenido de https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/Boletin02_TC.pdf
- BCE. (2023). *Tasas de interés activas efectivas referenciasles octubre 2023*. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm>

- Carvajal, L. (2019). *Metodología de la Investigación. Curso General y Aplicado, (17ª edición)*. Bogotá: Ed. Norma.
- CEPAL. (2005). *Metodología de proyecciones económicas para América Latina.*, <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/b6319727-e356-4bb5-97bf-0148d24dfedc/content>.
- CFN. (2023). *Cultivo de cacao; Elaboración de chocolate y productos de chocolate*. Obtenido de <https://www.cfn.fin.ec/wp-content/uploads/downloads/biblioteca/2023/fichas-sectoriales-2-trimestre/Ficha-Sectorial-Cacao.pdf>
- DATOS MACRO. (2023). *Tipos de Interés de los Bancos Centrales*. Obtenido de <https://datosmacro.expansion.com/tipo-interes>
- ECOMEX 360. (2023). *Precios del cacao han aumentado, pero los problemas para el sector también*. Obtenido de <https://www.e-comex.com/precios-del-cacao-han-aumentado-pero-los-problemas-para-el-sector-tambien/>
- Fernández, P. (2008). *Valoración de empresas por descuento de flujos: 10 métodos y 7 teorías*. IESE Business School. Obtenido de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1266623
- Fernández, P. (2016). *Métodos de valoración de empresas*. IESE Business School. Obtenido de https://gc.scalahed.com/recursos/files/r161r/w25540w/D1FZ114_S7_R2.pdf
- GBM. (2022). *Valor del dinero en el tiempo: Importancia para tus inversiones*. Obtenido de <https://gbm.com/academy/valor-del-dinero-en-el-tiempo-importancia-para-tus-inversiones/#:~:text=A1%20tomar%20decisiones%20financieras%20es,en%20un%20proyecto%20de%20inversi%C3%B3n>.
- Gómez, R., Hernández, M., Prado, C., Escamilla, S. y González, V. (2014). *Casos de valoración y adquisición de empresas*. Delta.
- ICE Futures U.S. (2022). *Cocoa Futures*. Obtenido de ICE Futures U.S.: <https://www.ice.com/products/7/Cocoa-Futures>

- IFRS Accounting Standards. (2025). *NIIF para las PYMES*. International Accounting Standards Board (IASB). Obtenido de IFRS.
- INEC. (2023). *Ecuador en Cifras*. Obtenido de <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/institucional/inec-publica-las-cifras-de-inflacion-de-septiembre-2023/>
- Jaramillo, F. (2010). *Valoración de empresas. 1a. ed. Ecoe Ediciones*. Obtenido de <https://edsp.puce.elogim.com/eds/ebookviewer/ebook/ZTAwMHh3d19fNDc4NDc1X19BTg2?sid=dcde50f8-7d87-46b9-baca-c39329f1f567@redis&vid=3&format=EB>
- Lacho Cacao. (2023). *Informes de Gestión*. Obtenido de <https://www.lachocacao.com/>
- Maldonado, E. (2014). *Finanzas corporativas valoración de inversiones*. Obtenido de <https://bibliotecadigital.puce.edu.ec/library/publication/finanzas-corporativas-valoracion-de-inversiones-1744219789>
- Muñoz, J. (2018). *Contabilidad financiera*. Obtenido de <https://contabilidadparatodos.com/manual-contabilidad-financiera/>
- Oikonomics Consultora Económica. (29 de Diciembre de 2023). *Oikonomics Consultora Económica*. Obtenido de <https://www.linkedin.com/pulse/la-importancia-cacaotera-internacional-de-ecuador-se-refleja-ju1re/?trackingId=288ZsIVJxB0J5ye5pxBXeA%3D%3D>
- Palepu, K., Healy, P., Wright, S., Bradbury, M. & Coulton, J. (2021). *Business Analysis and Valuation Using Financial Statements. Third Asia. Pacific Edition*. Obtenido de https://www.google.com.ec/books/edition/Business_Analysis_and_Valuation_Using_Fi/IDT6DwAAQBAJ?hl=es&gbpv=1&dq=Business+Analysis+and+Valuation:+Using+Financial+Statements&printsec=frontcover
- Porter, M. (2018). *Las cinco fuerzas competitivas que le dan forma a la estrategia*. Obtenido de [file:///C:/Users/user/Downloads/Porter,%20M.%20\(2008\).pdf](file:///C:/Users/user/Downloads/Porter,%20M.%20(2008).pdf)
- Primicias. (2023). *Subsidio a los combustibles superará al gasto en salud de 2022*, <https://www.primicias.ec/noticias/economia/subsidio-combustibles-superara-gasto->

12. ANEXOS

Anexo 1. Estado de situación Financiera 2023-2021

ALIMENTOS LATINOS DEL CACAO LACHÓ S.A.

Estado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2023 con cifras comparativas 2022 y 2021

(En dólares de los Estados Unidos de América-US\$)

Cuentas	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>
<u>ACTIVOS</u>			
<u>Activos Corrientes</u>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	892	1,117	1,457
Cuentas por cobrar comerciales	2,673	5,000	3,659
Cuentas por cobrar empleados	-	-	5,233
Inventarios	6,747	12,867	5,447
Materia Prima	2,600	2,900	2,355
Suministros o materiales	847	1,167	480
Inventario productos terminados	3,300	8,800	2,612
Pagos anticipados	620	501	9,199
Total, Activos Corrientes	10,932	19,485	24,995
Activos no Corrientes			
Propiedad, planta y equipo			
Propiedad, planta y equipo	32,895	38,166	39,539
Total, Activos no Corrientes	32,895	38,166	39,539
Total, Activos	43,826	57,651	64,534

PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Pasivos Corrientes

Pasivo Financiero Corriente

Cuentas por pagar comerciales	236	350	543
Aporte al IESS	265	252	136
Cuenta por Pagar Empleados	-	-	19,458
Pasivo por impuesto corriente	-	-	442
Anticipos clientes	606	47	583
Total, Pasivos Corrientes	1,107	649	21,163

ALIMENTOS LATINOS DEL CACAO LACHÓ S.A.**Estado de Situación Financiera**

Al 31 de diciembre de 2023 con cifras comparativas 2022 y 2021

(En dólares de los Estados Unidos de América-US\$)

Cuentas	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Total, Pasivos	<u>1,107</u>	<u>649</u>	<u>21,163</u>
Patrimonio de los Accionistas			
Capital Pagado	4,000	4,000	4,000
Aportes para futuras capitalizaciones	37,793	37,793	67,228
Reserva de capital	18,674	33,433	-
Resultados acumulados	-13,825	-16,277	-27,730
Utilidad o (pérdida) neta del periodo	-3,923	-1,948	-126
Total, Patrimonio de los Accionistas	<u>42,719</u>	<u>57,002</u>	<u>43,371</u>
Total, Pasivos y Patrimonio de los Accionistas	<u>43,826</u>	<u>57,651</u>	<u>64,534</u>

Anexo 2. Estado de resultados 2023-2021**ALIMENTOS LATINOS DEL CACAO LACHÓ S.A.****Estados de Resultados**

Años terminados al 31 de diciembre de 2023 con cifras comparativas 2022 y 2021

(En dólares de los Estados Unidos de América-US\$)

Cuentas	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Ingresos por actividades ordinarias			
Ingresos por actividades ordinarias	48,184	46,762	35,820
Costo de producción	(35,617)	(32,057)	(23,636)
Costo de materia prima	(18,908)	(16,050)	(12,530)
Costo Chocolate Taza 1000 Gr	(736)	(624)	(488)
Costo Chocolate Taza 200 Gr	(6,459)	(5,483)	(4,281)
Costo Chocolate Líquido 1000 Gr.	(4,943)	(4,196)	(3,276)
Costo Chocolate Líquido 200 Gr.	(4,764)	(4,044)	(3,157)

ALIMENTOS LATINOS DEL CACAO LACHÓ S.A.**Estados de Resultados****Años terminados al 31 de diciembre de 2023 con cifras comparativas 2022 y 2021****(En dólares de los Estados Unidos de América-US\$)**

Cuentas	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Costo Cacao 100 800 Gr.	(83)	(71)	(55)
Costo Cacao 100 200 Gr.	(641)	(544)	(425)
Costo Chocolate Taza Granel	(359)	(305)	(238)
Costo Cacao 100 Granel	(922)	(783)	(611)
Costos Fijos	(12,125)	(11,667)	(7,827)
Sueldos Mano de Obra Directa	(5,760)	(5,400)	(2,400)
Aportes al IESS	(700)	(656)	(292)
Décimo Tercer Sueldo.	(480)	(450)	(200)
Décimo Cuarto Sueldo.	(450)	(425)	(200)
Depreciación Propiedades, Plantas y Equipos	(4,736)	(4,736)	(4,736)
Costos Variables	(4,584)	(4,340)	(3,278)
Sueldos Mano de Obra Indirecta	(765)	(807)	(380)
Aportes al IESS	(93)	(98)	(46)
Décimo Tercer Sueldo.	(64)	(67)	(32)
Décimo Cuarto Sueldo.	(64)	(67)	(32)
Suministros, Materiales y Repuestos Costos	(2,356)	(2,190)	(1,710)
Otros Costos de Producción	(1,242)	(1,110)	(1,079)
Otros Ingresos	-	1,640	641
Otros Ingresos de Actividades Ordinarias	-	1,640	641
Gasto de administración	(2,560)	(2,276)	(2,527)
Honorarios Profesionales	(2,302)	(1,799)	(2,273)
Servicios Contratados	-	-	-
Publicidad y Promoción	(38)	(252)	(15)
Comisiones bancarias	(220)	(225)	(239)
Gasto de ventas	(13,930)	(14,217)	(10,425)
Sueldos Unificados Ventas.	(8,175)	(7,793)	(4,800)
Aportes Patronales al IESS Ventas.	(993)	(947)	(583)
Décimo Tercer Sueldo Ventas.	(681)	(649)	(400)
Décimo Cuarto Sueldo Ventas.	(450)	(425)	(400)
Honorarios Profesionales Ventas.	(163)	(1,452)	(970)
Servicios Contratados Ventas.	(630)	(611)	(660)
Mantenimiento de Equipos Ventas.	(346)	(350)	(332)
Publicidad y Promoción Ventas.	(658)	(600)	(935)
Transporte de personal de ventas	(625)	(600)	(693)
Gastos de Gestión Ventas.	(410)	(450)	(443)
Energía Eléctrica Ventas.	(263)	(251)	(209)
Depreciaciones Propiedades Planta y Equipos Ventas.	(536)	(89)	-

ALIMENTOS LATINOS DEL CACAO LACHÓ S.A.

Estados de Resultados

Años terminados al 31 de diciembre de 2023 con cifras comparativas 2022 y 2021

(En dólares de los Estados Unidos de América-US\$)

Cuentas	<u>2023</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Otros Gastos	-	(1,800)	-
Gasto Impuesto a la Renta	-	(700)	-
Otros Gastos	-	(1,100)	-
Utilidad o (Pérdida) antes del impuesto a las ganancias	(3,923)	(1,948)	(126)