

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR – MATRIZ**

**FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES**

**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 ETHNIESSENCE  
COMPAÑÍA LIMITADA (ETHNISNACKS)**

**DANIELA FERNANDA JUMBO ARMAS**

**DIRECTOR: MTR. CARLOS ANDRÉS CÓRDOVA**

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

**QUITO, SEPTIEMBRE, 2023**

**DIRECTOR:**

Mtr. Carlos Andrés Córdova

**LECTORES:**

Mtr. Francisco Quisigüiña

Mtr. Diego Serrano

## **AGRADECIMIENTO**

A Dios y a la vida por permitirme cursar y concluir una meta más.

A mi familia que siempre cuento con su apoyo y respaldo en todos los momentos, gracias Dani por ser ese compañero y apoyo incondicional y a mis padres por confiar en mí y siempre contar con su respaldo.

A mi Director de Tesis, por toda su predisposición, apoyo y acompañamiento en el desarrollo del proyecto, así como a todo el personal docente de la maestría por el conocimiento impartido.

A la Administración de Ethnisnacks, en especial a María Soledad Casares por la colaboración y apoyo en la entrega de la información de la empresa para el desarrollo del presente proyecto.

## INDICE DE CONTENIDOS

DIRECTORES Y LECTORES.....	II
AGRADECIMIENTO .....	III
RESUMEN EJECUTIVO.....	XI
INTRODUCCIÓN.....	1
Antecedentes de la empresa .....	1
Análisis de industria del sector .....	2
Diagnóstico de la empresa .....	3
Problema .....	3
Planteamiento del problema.....	3
Formulación del problema .....	4
Sistematización del problema .....	4
Objetivos .....	5
Objetivo general.....	5
Objetivos específicos .....	5
Justificación.....	6
1. MARCO CONCEPTUAL .....	7
1.1 Valoración Financiera .....	7
1.1.1 <i>Objetivos de la valoración financiera</i> .....	8
1.1.2 <i>Fases de la valoración financiera</i> .....	9
1.1.2.1 <i>Análisis del Negocio</i> .....	9
1.1.2.2 <i>Ventaja competitiva</i> .....	10
1.1.2.3 <i>Análisis Contable</i> .....	11
1.1.2.4 <i>Análisis Financiero</i> .....	12
1.1.2.4.1 <i>Apalancamiento Financiero</i> .....	12
1.1.2.5 <i>Proyecciones</i> .....	13

1.1.2.5.1 Horizonte de proyección .....	13
1.1.2.6 Valoración .....	14
1.1.2.6.1 Costo de Capital.....	14
1.1.2.6.2 Modelo CAPM.....	15
1.1.2.6.3 Tasa de descuento .....	16
1.1.2.6.4 Valor de mercado .....	16
1.1.2.6.5 Valor presente neto .....	16
1.1.2.6.6 Valor terminal .....	17
1.1.2.6.7 Métodos de valoración .....	17
1.1.2.6.7.1 Flujos futuros descontados .....	17
1.1.2.6.7.2 Teorema de Modigliani-Miller.....	18
1.1.2.6.7.3 EVA .....	18
1.1.2.7 Informe de valoración .....	18
2. DESARROLLO METODOLÓGICO .....	19
2.1 Tipo de estudio .....	19
2.2 Participantes del estudio.....	19
2.3 Técnicas e instrumentos para la recolección de datos.....	20
2.4 Análisis de datos .....	22
3. VALORACIÓN DE LA EMPRESA ETHNIESSENCE COMPAÑÍA LIMITADA (ETHNISNACKS).....	23
3.1. Análisis del negocio .....	23
3.1.1. Factores económicos.....	23
3.1.2 Estructura de la industria .....	38
3.1.3 Estrategia competitiva .....	41
3.1.4 Estrategia corporativa .....	43
3.2 Análisis contable .....	46
3.3 Análisis financiero .....	62

3.4 Proyecciones .....	77
3.5 Valoración .....	86
4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....	91
4.1 Conclusiones .....	91
4.2 Recomendaciones.....	92
Anexo 1 Entrevistas .....	94
Anexo 2 Fichas de recolección de datos .....	99
REFERENCIAS.....	101

## INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Técnicas e instrumentos para la recolección y análisis de datos .....	20
Tabla 2. Ficha de recolección de datos .....	22
Tabla 3. Histórico del PIB BCE.....	24
Tabla 4. Proyecciones del PIB Organismos.....	25
Tabla 5. Proyecciones del PIB Organismos.....	25
Tabla 6. Detalle de inflación anual INEC .....	33
Tabla 7. Detalle de inflación anual BCE .....	34
Tabla 8. Proyección de precios de materias primas mundial.....	36
Tabla 9. Porcentaje de participación de productos según Agrocalidad .....	38
Tabla 10. Estado de Situación Financiera Reformulado Ethnisnacks .....	47
Tabla 11. Estado de Resultados Reformulado Ethnisnacks.....	49
Tabla 12. Análisis de ganancias Ethnisnacks .....	49
Tabla 13. Flujo de caja libre Ethnisnacks 2017-2022.....	50
Tabla 14. Depreciación de los años 2017 a 2022 de Ethnisnacks .....	58
Tabla 15. Obligaciones con Instituciones Financieras años 2017 a 2022 de Ethnisnacks .....	59
Tabla 16. Aporte futuras capitalizaciones años 2017 a 2022 de Ethnisnacks .....	59
Tabla 17. Asiento Aporte futuras capitalizaciones años 2019 de Ethnisnacks.....	59
Tabla 18. Otras cuentas por cobrar y pagar relacionados años 2017 a 2022 .....	60
Tabla 19. Asiento Otras cuentas por cobrar y pagar relacionadas año 2019 .....	60
Tabla 20. ROE años 2017 a 2022 Ethnisnacks .....	61
Tabla 21. Análisis vertical años 2017-2022 Estado Financiero.....	63
Tabla 22. Análisis vertical años 2017-2022 Estado de Resultados .....	64
Tabla 23. Análisis horizontal años 2017-2022 Estado Financiero .....	66
Tabla 24. Análisis horizontal años 2017-2022 Estado de Resultados .....	67
Tabla 25. Medidas de liquidez años 2017-2022 .....	72

Tabla 26. Medidas de solvencia a largo plazo años 2017-2022 .....	73
Tabla 27. Medidas de rotación de activos años 2017-2022 .....	74
Tabla 28. Medidas de rentabilidad años 2017-2022 .....	75
Tabla 29. Modelo Dupont años 2017-2022 .....	76
Tabla 30. Composición ROA años 2017-2022 .....	77
Tabla 31. Detalle de ingresos años 2017-2022 .....	77
Tabla 32. Ingresos proyectados .....	79
Tabla 33. Detalle de costos años 2017-2022 .....	79
Tabla 34. Tasa de crecimiento de costos promedio años 2017-2022 .....	80
Tabla 35. Costos proyectados .....	80
Tabla 36. Detalle de gastos años 2017-2022 .....	81
Tabla 37. Tasa de crecimiento de gastos promedio años 2017-2022 .....	82
Tabla 38. Gastos proyectados .....	82
Tabla 39. Estado de Resultados proyectado .....	82
Tabla 40. Estado de Situación Financiera proyectado .....	83
Tabla 41. Razones financieras de liquidez proyectadas .....	84
Tabla 42. Razones financieras de solvencia a largo plazo proyectadas.....	84
Tabla 43. Razones financieras de rotación de activos proyectadas .....	85
Tabla 44. Razones financieras de rentabilidad .....	85
Tabla 45. Modelo Dupont años 2023-2026 .....	86
Tabla 46. Flujos de caja libres 2023-2027 .....	86
Tabla 47. Flujos de caja libres descontados 2023-2027 .....	89
Tabla 48. Valor de la empresa Ethniessence Compañía Limitada .....	90
Tabla 49. Ficha de recolección de datos .....	99
Tabla 50. Ficha de recolección de datos II .....	100

## INDICE DE FIGURAS

Figura 1. Tasas de interés BCE.....	26
Figura 2. Tasas de interés BCE julio 2023 I.....	27
Figura 3. Tasas de interés BCE julio 2023 II.....	28
Figura 4. Tasas de interés BCE agosto2023 I.....	28
Figura 5. Tasas de interés BCE agosto 2023 II.....	29
Figura 6. Tasas de interés activas efectivas máximas.....	30
Figura 7. Curva de Yield.....	31
Figura 8. Evolución Histórica del IPC.....	32
Figura 9. Evolución de la inflación anual.....	32
Figura 10. Inflación mensual.....	33
Figura 11. Ciclo económico BCE.....	37
Figura 12. Ciclo del Producto Interno Bruto 1994-2022.....	37
Figura 13. Análisis FODA Ethnisnacks.....	45
Figura 14. Vida útil de activos fijos de Ethnisnacks.....	52
Figura 15. Cuentas y Documentos a cobrar a clientes años 2017-2022.....	67
Figura 16. Activo corriente años 2017-2022.....	68
Figura 17. Propiedad, planta y equipo años 2017-2022.....	69
Figura 18. Cuentas por pagar no relacionados años 2017-2022.....	69
Figura 19. Obligaciones con Instituciones Financieras años 2017-2022.....	70
Figura 20. Aporte Futuras Capitalizaciones años 2017-2022.....	70
Figura 21. Ingresos años 2017-2022.....	71
Figura 22. Gastos años 2017-2022.....	72
Figura 23. Detalle de ingresos años 2017-2022.....	78
Figura 24. Detalle de costos años 2017-2022.....	80
Figura 25. Detalle de gastos años 2017-2022.....	81
Figura 26. Fórmula WACC.....	87

Figura 27. Fórmula CAPM .....	87
Figura 28. Fórmula Valor presente neto .....	88
Figura 29. Fórmula Valor terminal .....	89

## **RESUMEN EJECUTIVO**

El objetivo del desarrollo del proyecto es determinar el valor financiero de la empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethnisnacks), por medio del establecimiento del método de valoración financiera, periodo de proyección, indicadores financieros, flujos futuros, tasa de descuento y valor terminal más adecuado y que responda a los requerimientos del sector de la empresa y permita una correcta y alineada valoración financiera de la empresa.

El impacto del desarrollo de este proyecto, permitirá a la empresa generar la sostenibilidad requerida, así como maximizar sus utilidades, puesto que crea una ventaja competitiva frente a otras empresas que no poseen dicha información. Así como, lograr la inyección de capital requerido, dado que conocer la valoración financiera de la empresa, les brinda una visión clara y oportuna de a dónde quieren llegar y mediante qué medios lo van a conseguir, para conseguir permanencia en el mercado y alcanzar una proyección de la empresa en el mediano y largo plazo.

Para lo cual se utilizó el método de valoración financiera de descuento de flujos de caja libre descontados, este método permite conocer los flujos operativos que la empresa genera. Para la valoración se utilizó un periodo de proyección de cinco años (2023-2027), considerando que al realizar proyecciones en periodos extensos dificulta y distorsiona la información, así como la aplicación de los índices financieros a través de un análisis horizontal y vertical, dando como resultado una tasa de descuento de 16.37, cuyo resultado está dado en base a las variables establecidas para la determinación del Costo promedio ponderado del capital, posterior a esto se calcularon los flujos libres de caja descontados y más el valor terminal arroja el valor de la empresa que asciende a \$46.988.

**Palabras clave:** Valoración financiera, periodo de proyección, tasa de descuento, indicadores financieros.

## INTRODUCCIÓN

### **Antecedentes de la empresa**

Ethniessence Compañía Limitada, es una sociedad obligada a llevar contabilidad, con RUC 1792199425001, ubicada en la provincia de Pichincha, Cantón Quito y ciudad Distrito Metropolitano de Quito, cuyo establecimiento principal se encuentra en la Av. José Andrade OE1-37 y Vicente Duque, sector Carcelén, su fecha de inicio de actividades es el 11 de junio del 2009 y su plazo social es hasta el 11 de junio de 2029.

Su actividad económica principal es el comercio al por menor de productos alimenticios, elaborados y distribuidos, que están comprendidos por: alimentos sin gluten, alimentos para combatir el desgaste causado por el esfuerzo muscular, etcétera, es decir, productos nutritivos e innovadores, que constituyen fuente de proteína, libres de colesterol y grasas trans, sin aditivos; basados en materia prima de alta calidad que se obtienen de alianzas con pequeños agricultores y comunidades agrícolas.

En su página web (Ethnisnack,2022) se destacan sus productos que cuentan con certificaciones a nivel nacional e internacional y se detallan sus respectivas descripciones, propiedades y fichas técnicas, siendo estos:

- Chochines: snack de chocho, crocante y ligeramente salado.
- Harina de chocho: compuesta por 100% chocho pulverizado.
- Julyz: snack mixto dulce/salado de vegetales como papa, camote, zanahoria blanca y plátano.

Cuenta con un capital suscrito de \$ 6.400,00 distribuido en la actualidad entre los socios de la siguiente manera:

- Almeida Granja Andrea Cristina \$3.190,00 (Cargo de Presidente desde el 16 de enero de 2023)
- Casares Silva María Soledad \$3.190,00 (Cargo de Gerente General desde el 16 de enero de 2023)
- Burbano Simón Juan Pablo \$20.00

A partir del año 2022 el Servicio de Rentas Internas lo catalogó dentro del Régimen simplificado para emprendedores y negocios populares, como RIMPE-Emprendedor, cabe destacar, que se encuentra al día en sus obligaciones societarias, patronales y tributarias y no mantiene deudas firmes con dichos organismos de control.

### **Análisis de industria del sector**

Ethnisnacks es un emprendimiento fundado en 2009, que desarrolla productos nutritivos e innovadores, añadiendo un valor agregado a las materias primas tradicionales ecuatorianas y concientizando la importancia del consumo de productos saludables de alta calidad por medio de la oferta de productos únicos y saludables. Su producto estrella es Chochines (Chochos fritos) y se constituye en la primera empresa en el Ecuador en procesar y utilizar de esa manera dicha legumbre, este y sus otros productos se comercializan en los principales supermercados a nivel nacional. Es importante mencionar, que en los últimos años la competencia incursionó con esta línea de productos y se ha mantenido, lo que exige mayor demanda por innovar y crear una marca diferenciadora que permita ser reconocida en el mercado.

Si bien otros emprendimientos y empresas utilizan como base de materia prima, al chocho, pocos lo procesan de la misma manera (artesanalmente), aportando así una ventaja al emprendimiento por la diferenciación de sus productos.

En la actualidad, el consumo de snacks saludables ha incentivado la producción y distribución de productos saludables y ha provocado que este sector evolucione rápidamente y tenga bastante acogida, tal como lo señala la Federación Ecuatoriana de Exportadores- FEDEXPOR el mercado de snacks “tiene oportunidades y retos hacia el consumidor, se deben considerar las principales tendencias como innovación en el producto a través de las texturas y apariencias, atributos nutricionales, sostenibilidad, distribución, experiencia holística por medio de nuevas experiencias y entretenimiento. (Silva & Delgado, 2021)

## **Diagnóstico de la empresa**

Ethnisnacks se encuentra liderada por María Soledad Casares que ocupa La Gerencia General, dicha administración busca solventar y tiene la necesidad de conocer cuál es el valor de mercado de su representada, tomando en cuenta los siguientes escenarios que tiene la empresa:

- Intención de seguir creciendo en el mercado, a través de modificaciones estructurales internas, por medio de nuevos capitales que inyecten recursos en el emprendimiento y con lo cual dichos recursos permitan innovar y diversificar en la elaboración de nuevos productos.
- Uno de sus socios principales tiene la intención de vender su participación, por motivos netamente personales, lo que ha provocado que varios inversores estén interesados en inyectar liquidez y adquirir dichas participaciones.
- Pérdida de clientes potenciales, debido al incremento de competencia, lo que ha estimulado un impacto importante en la generación de ingresos.

Por lo cual, se considera imprescindible y de suma relevancia la presente valoración de la empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethnisnacks), ya que por medio de este proyecto, sus partícipes conocerán el valor de mercado de la compañía. Esta información será clave, tanto en el ingreso de los nuevos socios, como en la inyección de nuevos capitales.

## **Problema**

### **Planteamiento del problema**

La principal causa del problema es la falta de inyección de recursos que tiene el emprendimiento, afectando a la generación de mayores ingresos, pérdida de clientes potenciales, así como a la innovación y diversificación de sus productos, dichas razones se suman al posible cambio de unos de sus socios, razón por la cual, el ingreso de nuevos

inversores financiará los actuales y nuevos proyectos del emprendimiento, logrando mantenerse y posicionarse en el mercado.

Los efectos de no solucionar el problema que la empresa experimenta actualmente, pueden repercutir en:

- Falta de recursos frescos de accionistas.
- Cierre del emprendimiento por falta de liquidez.
- Pérdida de posicionamiento de productos que actualmente produce.
- Disminución de clientes.

Por otro lado, los beneficios de solucionar el problema, son mayores, tomando en cuenta que con el desarrollo del proyecto la empresa podrá lograr:

- Obtención de liquidez requerida, para que el emprendimiento sea sostenible.
- Crecimiento en el mercado nacional e internacional.
- Innovación y diversificación en la elaboración de nuevos productos.
- Aprovechamiento de oportunidades comerciales.

Por lo cual, factores como la constante innovación y diversificación son claves al momento de hablar de crecimiento empresarial. Al no incursionar en nuevos productos y mantenerse con los actuales, el emprendimiento podría no alcanzar a sostenerse y posicionarse en el mercado, a más que no estaría agregando valor y logrando el crecimiento esperado, repercutiendo así, directamente en la generación de ingresos.

### **Formulación del problema**

¿Cuál es el valor de mercado de la empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethnisnacks)?

### **Sistematización del problema**

- ¿Qué método de valoración financiera se aplicará, para el desarrollo de la valoración requerida?

- ¿Cuál será el periodo de proyección a considerar para el proceso de valoración financiera?
- ¿Cuáles son los indicadores financieros estimados, para la 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 terminal de la empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethnisnacks)?

## **Objetivos**

### **Objetivo general**

Determinar el valor financiero de la empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethnisnacks).

### **Objetivos específicos**

- Establecer el método de valoración financiera más adecuado, que responda a los requerimientos del sector de la empresa.
- Determinar un periodo de proyección apropiado, que permita la correcta valoración financiera de la empresa.
- Definir los indicadores financieros estimados, que se utilizarán para la elaboración de la valoración financiera de la empresa.
- Identificar los flujos futuros que se deberían considerar para la valoración financiera de la empresa.
- Analizar y seleccionar la tasa de descuento que se va a emplear para la elaboración de la valoración financiera de la empresa.
- Calcular el valor terminal de la empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethnisnacks).

## **Justificación**

La presente investigación tiene como fin determinar el valor financiero de la empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethnisnacks), la determinación de dicha información le permitirá a la administración, considerar la mejor propuesta en el ingreso de nuevos socios y permitirá ubicar y analizar su situación actual, tomando en cuenta, que dicho emprendimiento en los últimos años ha experimentado disminución de sus ingresos, lo que ha repercutido en la generación e innovación de nuevos productos, así como en el acceso para posicionarse en el mercado y obtener mayor demanda. Sin embargo, es importante mencionar que los productos actuales que producen y comercializan los mantiene en el tiempo, al ser innovadores y nutritivos.

La empresa debe dar respuesta al problema que presenta actualmente, considerando que la consecuencia a corto y mediano plazo de no tomar acción u hacer caso omiso a lo suscitado, impacta directamente a la generación de ingresos e influye en su posicionamiento y permanencia en el mercado, ya que al no contar con los recursos económicos necesarios la empresa se ve limitada en la creación y diversificación de productos, afectando la continuidad del negocio.

El impacto del desarrollo de este proyecto, permitirá a la empresa generar la sostenibilidad requerida, así como maximizar sus utilidades, puesto que crea una ventaja competitiva frente a otras empresas que no poseen dicha información. Así como, lograr la inyección de capital requerido, dado que conocer la valoración financiera de la empresa, les brinda una visión clara y oportuna de a dónde quieren llegar y mediante qué medios lo van a conseguir, para obtener permanencia en el mercado y alcanzar una proyección de la empresa en el mediano y largo plazo.

## **1. MARCO CONCEPTUAL**

### **1.1 Valoración Financiera**

La valoración financiera se define como un “proceso para la estimación de los flujos esperados y la calibración del riesgo de las distintas actividades y de las distintas unidades de negocio” (Fernández, 2019, pág. 14). Nace con la necesidad de conocer cuál es el valor de una empresa y comprende un análisis de su información cualitativa y cuantitativa, cuyos datos permitirán establecer la base sobre la cual se estimará y proyectará para conocer dicho valor, es relevante mencionar que, sin excepción, los directivos de todas las áreas de las organizaciones deben integrarse en todo este desarrollo de la valoración financiera, sin exclusión alguna, ya que se considera un proceso integral que involucra a todas las áreas de las organizaciones.

Por otro lado, también se la define como “el uso del sentido común, con objeto de poder hacer estimaciones adecuadas, considerando que el valor de una empresa, como de cualquier activo económico, depende únicamente de los flujos de liquidez que prometa generar en el futuro” (Mascareñas Pérez-Iñigo, 2011, pág. 27). Para la consecución de todo este proceso, los analistas financieros tienen un papel fundamental, ya que de su conocimiento y de las fuentes de información recopiladas, dependerá la conclusión exitosa de la valoración, a fin de dar a conocer a las partes interesadas dicho valor.

Este valor responde a los objetivos y necesidades que las empresas se plantean y es importante establecer y recalcar que valor no es lo mismo que precio, según Fernández, P. (2019) “El valor no debe confundirse con el precio, que es la cantidad a la que el vendedor y comprador acuerdan realizar una operación de compra-venta de una empresa”. Para lo cual, el presente estudio fijará una línea de referencia en la decisión que consideré tomar la empresa, pero no quiere decir que el resultado al cual se llegué se considerará como fijo o limitante para una negociación.

### *1.1.1 Objetivos de la valoración financiera*

La valoración financiera de una empresa según lo señala Mascareñas Pérez-Iñigo (2011) “es un proceso, nunca la simple aplicación de una fórmula matemática, dicho proceso puede resumirse en tres casos” (pág. 29):

1. **Enajenación de la propiedad de la empresa en su conjunto:** en donde la empresa tiene la intención de venta, fusión, modificación de la forma jurídica o expropiación de la empresa, para lo cual requiere conocer el valor al cual se debería realizar dicha operación. Con lo cual, la empresa busca conocer el valor adecuado que permita la negociación correcta del valor de la compañía. “Para el comprador la valoración le indica el precio máximo a pagar” (Fernández, 2019, pág. 3)
2. **Enajenación o liquidación de un derecho de participación en la empresa:** aquí la empresa desea realizar la indemnización a un socio que la abandona, ya sea con cesión de un paquete de acciones o participaciones, todo esto dependiendo bajo que lineamientos se haya constituido el tipo de compañía.
3. **Evaluación por algunos fines concretos ajenos a toda venta:** en este punto la empresa busca determinar su valor, ya sea por una situación fiscal, operaciones financieras o concesión de créditos, esto se sujetará a los fines que la compañía requiera o de sus partes interesadas. Cuyos propósitos podrían ser de “planificación estratégica en donde se desea decidir qué productos, líneas de negocio, países o clientes mantener, potenciar o abandonar o procesos de arbitraje y pleitos, en donde se constituye requisito para dichas partes” (Fernández, 2019, pág. 3)

### *1.1.2 Fases de la valoración financiera*

La valoración financiera involucra el cumplimiento de una serie de etapas, en donde se define al análisis fundamental como “un conjunto de métodos para determinar el valor de una inversión, se desarrolla como una cuestión de análisis de los estados financieros y en todos los casos estos deben ser analizados para tomar una decisión acertada” (Penman, 2013, pág. 3).

Dentro de todo el proceso de valoración, es fundamental establecer un punto de partida robusto que permita continuar con éxito el levantamiento y desarrollo de los demás pasos; lo que amerita entender el pasado de la empresa a través de los aspectos internos y externos que la afectan y que pueden localizarse en información pública mediante el acceso a las distintas plataformas de control y privada con entrevistas realizadas a las partes interesadas.

Adicionalmente, Penman (2013) lo define como “el método de analizar información, pronosticar pagos de esa información, y llegar a una valoración basada en esos pronósticos” (pág. 84). Para lo cual los analistas financieros se constituyen en intermediarios de la información, debido a que la analizan y concluyen con el producto que es el valor de la empresa; para lo cual se debe dar cumplimiento a una serie de etapas, comprendidas por:

#### *1.1.2.1 Análisis del Negocio*

Esta etapa como lo señala Penman (2013), consiste en “entender el negocio, como un requisito previo para valorarlo, se debe conocer el producto/servicio, sus procesos, la competencia, las restricciones regulatorias y la gestión realizada por la administración” (pág. 85). Dicho conocimiento se debe realizar a la interna y a la externa, con el objetivo de conocer las particularidades que afectan o podrían afectar a la empresa y su desarrollo.

Un elemento importante es la estrategia de la empresa, la cual agrega valor a toda la operación del negocio, dicha estrategia se debe reconocer y fortalecer, por medio del análisis de la información recabada, esta información es la fuente para el comienzo de la valoración.

El análisis de la información comprende “un conocimiento previo del negocio, en donde la información, viene en muchas formas y de muchas fuentes” (Penman, 2013, pág. 85), dichas fuentes pueden ser consideradas como internas o externas. La información que es recopilada debe ser suficiente y de calidad y abarcar datos cuantitativos y cualitativos, que implica conocer al personal, su forma de actuar y de resolver problemas, la gestión de la administración, clientes, proveedores y competencia, toda esta información permitirá analizar el sector en que opera y la situación del país en que desarrolla su actividad. A fin de profundizar el conocimiento sobre el giro del negocio se deben realizar visitas y entrevistas a sus miembros, con el fin de que aporten información adicional al proceso de valoración.

Otro punto a considerar según Penman (2013), es que “la información relevante debe distinguirse de lo irrelevante, y los estados financieros necesitan ser diseccionados para extraer información para la proyección” (pág. 85).

Se debe ser selectivo, de lo contrario se recabaría información no útil dentro del proyecto, la cual no aportaría a la organización y a su consecución. Este análisis estratégico y competitivo debe enfocarse en aspectos como “la evolución del sector, análisis de las personas: directivos y empleados, evolución de la posición competitiva de la empresa, identificación de la cadena de valor, posición competitiva de los principales competidores e Identificación de los inductores de valor” (Fernández, 2019, pág. 14)

### *1.1.2.2 Ventaja competitiva*

La ventaja competitiva comprende como una empresa se ubica dentro de una industria y la diferencia de las demás compañías, aportando así un valor agregado al cliente, producto/servicio ya que está un paso adelante de las otras. Sin embargo, “necesita ser evaluada industria por industria y se logra a través de calidad del producto, costos, precios y capacidad organizacional, y es erosionada por la competencia en muchos aspectos” (Jaramillo Betancur, 2010, pág. 114)

Por otro lado, también se la cataloga como “la capacidad de obtener rendimientos anormales al resistir las fuerzas de la competencia, durante el mayor tiempo posible.

Cuanto más duradera sea la ventaja competitiva, más valor generarán las empresas.” (Penman, 2013, pág. 17) La identificación de esta ventaja aportará al conocimiento del negocio e influenciará en la capacidad que tiene la empresa frente a su competencia y sobresale de ella.

### *1.1.2.3 Análisis Contable*

Abarca el análisis de los estados financieros dentro de un rango de periodos, con el fin de interpretar la situación financiera actual de la empresa y conocer, como dicha información es presentada y revelada. Para la realización de este análisis se deben considerar las políticas y estimaciones contables empleadas, la estrategia contable, así como, los ajustes y regulaciones efectuados.

La fuente esencial de análisis en esta etapa son los estados financieros, en donde, "generalmente se encuentra información sobre las empresas, cuyas partidas explican cómo las organizaciones producen ganancias y flujos de efectivo, sobre estas bases se establecen proyecciones, cuyo análisis tiene el propósito de pronosticar estados financieros futuros" (Penman, 2013, pág. 86). Se debe tomar en cuenta que la información recopilada debe ser precisa, completa y consistente, con el propósito de que una vez que se encuentre evaluada los resultados arrojados se acerquen a la realidad de la empresa.

Es importante mencionar que “el problema básico con el análisis de estados financieros es que no existe una teoría fundamental que ayude a identificar cuáles son las cantidades que se deben examinar y que permita establecer puntos de referencia o comparación, por lo tanto, no se puede determinar qué razones son más importantes” (Ross Westerfield, 2012, pág. 61)

Como se menciona anteriormente, una vez que la información financiera se encuentra consolidada y estandarizada, debe ser analizada, a fin de identificar cifras y variaciones que involucren distorsiones contables, las cuales deben ser corregidas ya sea mediante su eliminación o dependiendo de su impacto, se identifique el efecto que provocan en los resultados de los estados financieros.

#### *1.1.2.4 Análisis Financiero*

Comprende la continuación del análisis de la información financiera enfocado al uso de razones financieras y análisis de flujos de efectivo, a fin de conocer la situación actual de la empresa y como está se alinea a la consecución de los objetivos por medio de la evaluación de su desempeño y posibles riesgos.

“Impulsa el análisis de los estados financieros, ganancias y valores contables, a través de ratios y flujos. Constituyéndose en un enfoque para el análisis estratégico, que puede ser limitado dependiendo del propósito que tenga” (Penman, 2013, pág. 244).

Por su parte Fernández (2019) lo determina como el análisis de la “evolución de cuentas de resultados y balances, que comprende flujos generados, inversiones, financiación de la empresa. Así como el análisis de la salud financiera y la ponderación del riesgo del negocio” (Fernández, 2019, pág. 14)

Las razones financieras permiten “comparar e investigar las relaciones que existen entre distintos elementos de la información financiera, al utilizar esta herramienta se debe tener cuidado de documentar la manera en que se calcula cada indicador” (Ross Westerfield, 2012, pág. 48)

##### *1.1.2.4.1 Apalancamiento Financiero*

Este índice comprende el uso del financiamiento de la deuda y “refleja el grado en que los activos operativos netos son financiados por obligaciones financieras” (Penman, 2013, pág. 319), definido como la “relación existente entre las deudas a mediano y largo plazo y los recursos propios. Una empresa que presenta un apalancamiento financiero alto se traduce en un alto grado de endeudamiento”. (Gómez Martínez, Hernández Cura, Prado Román, Escamilla Solano, & González, 2014, pág. 67).

Por otro lado, también se lo define “como la relación entre la deuda a medio y largo plazo y los recursos propios. Cuando mayor sea el grado de endeudamiento de la empresa mayor será el riesgo financiero” (Mascareñas Pérez-Iñigo, 2011, pág. 298)

### *1.1.2.5 Proyecciones*

En esta etapa se proyectará a un periodo determinado la información de los estados financieros, la cual se encuentra analizada contable y financieramente y con cuyo proceso se entendió la situación del pasado y presente de la organización, y que con la proyección de la información se busca trazarla para estimar un escenario futuro, que es donde se pretende llegar por medio de la fijación de un “punto en el futuro hasta donde se realizan las previsiones. (Penman, 2013, pág. 91).

Se debe tener en cuenta que la proyección es una estimación sujeta a la información de los estados financieros, previamente analizada que representa la situación presente y real de la organización, pero que debe estar alineada a un tiempo determinado de proyección ya que “pronosticar al infinito no es práctico, cuanto más lejos hacia el futuro se tiene que pronosticar, más incierto será el pronóstico, en la práctica se emiten pronósticos para determinado tiempo. (Penman, 2013, pág. 91)

Desde otro punto, las proyecciones “implican realizar simulaciones con diferentes escenarios, considerando que el posible comprador o los directivos quieren una perspectiva promisorias que, al confrontar las proyecciones, con el desempeño real de la empresa, el resultado no diste mucho de la realidad” (Parra Barrios, 2013, pág. 14)

Para la proyección hacia el futuro hay que considerar proyectar las variables macroeconómicas, los índices financieros y adicionalmente tomar en cuenta los posibles cambios en el negocio o industria que podrían presentarse, ya que estos afectan a la actividad y continuidad del negocio y por tanto repercute en la estimación de las proyecciones.

#### *1.1.2.5.1 Horizonte de proyección*

Se establece como el tiempo definido en donde la organización alcance “un punto en la evolución de sus actividades actuales y de las previstas a corto plazo, (entre cinco y diez años), como para poder asumir que efectivamente a partir de ahí la hipótesis de crecimiento constante es adecuada”. (Rodríguez Sandías, 2015, pág. 84).

El establecimiento del periodo de años que se utilizará para las proyecciones dependerá de la calidad de la información recabada y analizada de los Estados Financieros, en las anteriores fases.

#### *1.1.2.6 Valoración*

Es el proceso en donde se enfoca la ejecución de la valoración financiera, consiste en calcular el valor de la empresa en un horizonte de tiempo determinado y cuyo resultado arrojará el valor de la empresa estimado, que se enfocará en lo más cercado a lo real. La valoración de empresas según Mascareñas Pérez-Iñigo (2011) “está sujeta a una serie de técnicas y reglas y se debe comprender que, para una exitosa valoración, además del conocimiento se debe utilizar el sentido común, con objeto de poder hacer estimaciones adecuadas”. Por otro lado, hay que tener claro que “el valor de una empresa, como cualquier activo económico, depende únicamente de los flujos de liquidez que prometa generar en el futuro” (pág. 27).

También se lo define como un “proceso mediante el cual se asignan cifras a hechos económicos, de acuerdo con reglas, para dar a conocer al inversionista la recuperación de su capital en el presente, considerando variables que permitan determinar su valor en el tiempo” (Parra Barrios, 2013, pág. 86)

La valoración es un “proceso para la estimación de los flujos esperados y la calibración del riesgo de las distintas actividades y de las distintas unidades de negocio” (Fernández, 2019, pág. 14). Es fundamental aclarar ciertas definiciones que intervienen en todo el proceso de valoración, con el fin de alcanzar los resultados deseados, para lo cual se detalla cada uno de ellos:

##### *1.1.2.6.1 Costo de Capital*

Dentro de la valoración financiera, se deben tener claros los principales conceptos que intervienen en esta fase, para lo cual al costo de capital “hace referencia al coste de todo el pasivo de la empresa, comprendido por el Patrimonio Neto, Pasivo no Corriente y

Pasivo Corriente.” (Gómez Martínez, Hernández Cura, Prado Román, Escamilla Solano, & González, 2014, pág. 63).

También se lo considera como “la rentabilidad mínima que tiene que ofrecer la empresa para que el precio de mercado no baje. La rentabilidad de todo proyecto de inversión realizable por la empresa deberá siempre superar el coste de capital” (Gómez Martínez, Hernández Cura, Prado Román, Escamilla Solano, & González, 2014, pág. 64)

Por otro lado, está “compuesto por los costos de los diversos componentes de financiamiento que es tanto interno como externo. El interno se origina con las gestiones del patrimonio, el externo son los pasivos o terceros, originados bajo distintos mecanismos” (Jaramillo Betancur, 2010, pág. 113)

#### *1.1.2.6.2 Modelo CAPM*

Conocido como “el modelo de valuación de activos de capital, es utilizado para estimar el costo del capital accionario, guardando relación entre riesgo y rendimiento esperado y Permitiendo estimar la rentabilidad esperada en función del riesgo sistemático”. (Ross Westerfield, 2012, pág. 358)

Este modelo “parte de que la tasa de rendimiento requerida de un inversor en acciones ordinarias es igual a la tasa de rendimiento sin riesgo más una prima de riesgo, dónde el único riesgo importante es el *riesgo sistemático*” (Mascareñas Pérez-Iñigo, 2011, pág. 295)

Este modelo “supone que el mercado de valores está dominado por inversionistas diversificados que se preocupan por el riesgo del mercado. Los rendimientos de los inversionistas están lógicamente relacionados con el riesgo sistemático en oposición al riesgo total” (Parra Barrios, 2013, pág. 99)

#### *1.1.2.6.3 Tasa de descuento*

La tasa de descuento “es aquella que trae al presente todos los flujos de fondos de un proyecto o inversión. Hay que considerar para su cálculo quién es el usuario, a fin de obtener la tasa más adecuada junto al riesgo asociado”. (Parra Barrios, 2013, pág. 15).

También denominado como “el rendimiento requerido del proyecto, puesto que el proyecto debe aceptarse sólo si genera un rendimiento por encima de lo que se requiere, adicional, debe ganar lo suficiente para pagar a los proveedores del capital, es decir, los accionistas” (Ross Westerfield, 2012, pág. 393)

#### *1.1.2.6.4 Valor de mercado*

El valor de mercado comprende “el mismo valor bursátil, que corresponde al valor de cotización que se determina en el mercado de valores o, en forma más específica, en la Bolsa de Valores, a través de la actuación de los oferentes y demandantes”. (Jaramillo Betancur, 2010, pág. 57).

Por otro lado, también se lo conceptualiza como “el precio al que los compradores y los vendedores están dispuestos a negociar los activos” (Ross Westerfield, 2012, pág. 22)

Con fundamento de lo antes mencionado, el valor de mercado se define como el valor por el cual las partes están interesadas y de acuerdo en negociar un determinado bien o servicio a un valor específico, considerando como referencia los precios que se vayan cotizando en el mercado, los cuales servirán de base para establecer dicho valor.

#### *1.1.2.6.5 Valor presente neto*

Se lo define como el “valor actual de todos los flujos de caja esperados de un proyecto de inversión, activo o empresa. Estos flujos de caja están descontados a una tasa que equivale a la tasa de rendimiento requerido por los inversionistas”. “El resultado obtenido se compara con la inversión inicial para determinar si la alternativa es viable”. (Jaramillo Betancur, 2010, pág. 57)

De igual forma se lo describe como “el valor presente de los flujos de efectivo futuros menos el valor presente del costo de la inversión.” (Ross Westerfield, 2012, pág. 89)

#### *1.1.2.6.6 Valor terminal*

El valor terminal es “el resultado de descontar los flujos de caja generados por la empresa al finalizar el escenario coyuntural y hasta el infinito, como este es el valor que estima, se descuenta al momento cero para hallar el valor actual”. (Parra Barrios, 2013, pág. 98) Con lo anteriormente citado, se lo puede definir como un valor residual, que Penman, (2013) lo define como “el valor final que una inversión se espera que valga en un futuro determinado, cuando finaliza o cuando pueda ser liquidada” (pág. 130)

#### *1.1.2.6.7 Métodos de valoración*

Existen algunas técnicas para la valoración financiera, que se clasifican de diferentes maneras “los más utilizados se dividen en tres grandes grupos: los basados en un concepto del valor de los activos o métodos contables, los múltiples financieros y los fundamentados en el retorno de la inversión” (Parra Barrios, 2013, pág. 4)

##### *1.1.2.6.7.1 Flujos futuros descontados*

Este método “es bastante simple, el cual busca predecir en el presente una corriente de flujos monetarios de entrada y de salida durante la vida probable de la empresa o un proyecto, que posteriormente se descuentan a la tasa de costo de capital de la empresa, reflejando así el valor del dinero en el tiempo y el grado de riesgo de los flujos. Puede llegar a ser estático, ya que asume que los flujos futuros son predecibles y determinados” (Parra Barrios, 2013, pág. 95)

También defino por Fernández (2019) como “el método más apropiado para valorar una empresa, basado en el pronóstico detallado y cuidadoso, así como la determinación de una tasa de descuento, considerada como uno de los puntos más importantes (pág. 9)

#### *1.1.2.6.7.2 Teorema de Modigliani-Miller*

“Analiza la relación entre el valor de una empresa y su estructura de financiación”. Basado en que “el valor de la empresa siempre es el mismo en diferentes estructuras de capital y considerando que el costo de capital de una empresa no puede reducirse a medida que se sustituye deuda por capital”. (Ross Westerfield, 2012, pág. 503)

#### *1.1.2.6.7.3 EVA*

El Valor Económico Agregado (Economic Value Added) se cataloga como una “técnica para juzgar la rentabilidad real de una operación financiera, es un modelo financiero estricto, por lo tanto, lo que se pretende es analizar y proyectar como aumentar el valor de los accionistas”. (Armendáriz Lasso, 2011, pág. 82).

Adicionalmente, “consiste en determinar la utilidad que produce el negocio por la utilización de inversión de capital y expresar el flujo en función de la rentabilidad de la inversión de capital, orientado a determinar los resultados de la situación real” (Jaramillo Betancur, 2010, pág. 334)

#### *1.1.2.7 Informe de valoración*

El informe de valoración financiera es el producto final de la ejecución de todas las fases de valoración, definido como una “estructura básica de contenidos”, refleja las pautas que permitan a su destinatario, entender el proceso de valoración y el valor obtenido, su elemento fundamental es la cuantía que el analista considera que vale la empresa”. (Rodríguez Sandías, 2015, pág. 216). Este informe se enfoca y es de gran utilidad para todas las partes interesadas, dependiendo del objetivo de la valoración que se haya planteado a un inicio y que servirá de base para la correcta toma de decisiones.

## 2. DESARROLLO METODOLÓGICO

### 2.1 Tipo de estudio

El universo del proyecto de investigación es la empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethnisnacks), ubicada en la ciudad de Quito, en la Av. José Andrade OE1-37 y Vicente Duque y para el análisis del caso se considerará como corte de información financiera el 31 de diciembre de 2022.

La investigación es de tipo descriptivo porque el objetivo principal es determinar la valoración financiera de la empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethnisnacks), mediante el levantamiento de la información, usando técnicas como la entrevista, observación, así como revisión de información recolectada, ya sea de fuentes primarias como secundarias. A través de la estructuración de lo recopilado, con el análisis de lo obtenido y tomando en cuenta las características e información propia de la empresa proporcionada y disponible del negocio, permita respaldar las conclusiones formuladas.

### 2.2 Participantes del estudio

En relación al tamaño de la empresa Ethniessence Compañía Limitada y considerando el volumen de sus operaciones, está integrada por:

- **Gerencia General:** liderado por Casares Silva María Soledad, que también es socia.
- **Presidencia:** lidera por Almeida Granja Andrea Cristina, que también es socia.
- **Personal operativo:** Una persona permanece en la planta para el cumplimiento de la demanda requerida.
- **Asesoría Contable:** en donde participa Esparza Guerra Galo Xavier, que brinda servicios profesionales de manera externa y se encarga de la parte contable, velando que las obligaciones societarias y financieras se cumplan de manera eficiente y oportuna.

De lo cual se han celebrado reuniones y entrevistas, así como recopilación y levantamiento de información por medio de la predisposición y apoyo de la empresa, así como de fuentes públicas.

### 2.3 Técnicas e instrumentos para la recolección de datos

El proceso de recolección de datos se desarrolló considerando lo siguiente:

**Tabla 1.** Técnicas e instrumentos para la recolección y análisis de datos

Tipo de fuente	Fuente	Técnica de recolección	Instrumento	Procesamiento de datos
Primaria	Gerente General de la empresa	Entrevista	Estructurada-Guía de entrevista (a)	Resumen
Primaria	Área Contable	Entrevista	Estructurada-Guía de entrevista	Análisis descriptivo
Secundaria	Documentación administrativa, legal y financiera de la empresa	Investigación documental-revisión de registros	Ficha de recolección de datos (b)	Narración / Tablas
Secundaria	Portales Web de los Organismos de control	Investigación documental-revisión de registros	Ficha de recolección de datos	Narración / Tablas

#### a) Guía de entrevista

**OBJETIVO:** Recopilar información de la empresa sobre aspectos financieros, estratégicos, de toma de decisiones y administrativos.

**SUJETO DE ESTUDIO:** Empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethnisnacks).

**ACTIVIDAD COMERCIAL:** Fabricación y venta de productos nutritivos e innovadores sin gluten, basados en materia prima de alta calidad que se obtienen de alianzas con comunidades agrícolas.

**ENTREVISTADOS:** Casares Silva María Soledad (Gerente General)

**ENTREVISTADOR:** Daniela Fernanda Jumbo Armas.

**FECHA Y HORA DE ENTREVISTA:** XX/XX/XXXX      XX: XX

**PREGUNTAS:**

**Gerente General**

1. ¿Cómo surgió el emprendimiento?
2. ¿Qué productos elaboran?
3. ¿Cuál es el producto estrella que se ha mantenido en el tiempo?
4. ¿Por qué ingresaron a ese mercado, existen más empresas que realizan lo mismo?
5. ¿Los productos se distribuyen solo de manera local?
6. ¿Cuánto tiempo la empresa ha paralizado su funcionamiento?
7. ¿Cuál cree que son las fortalezas y puntos débiles de la empresa?
8. En la actualidad, ¿cómo es el nivel de endeudamiento?
9. ¿Qué cambios se han presentado en las administraciones de la empresa?
10. ¿Por qué cree importante conocer el valor financiero de su representada?
11. ¿Qué se pretende alcanzar con el incremento de capital requerido?
12. ¿Cómo le afectó la pandemia a la empresa, en la generación de ingresos y creación de nuevos productos?

**Responsable del área contable-financiera**

1. ¿Cuánto tiempo está al mando del área Contable?
2. ¿Cuántas personas conforman el área de contabilidad-finanzas?
3. ¿El manejo financiero se lo realiza de manera externa o interna?
4. ¿La empresa se encuentran al día en las obligaciones laborales, tributarias societarias?
5. ¿La empresa ha sido sujeta a auditorías de algún organismo de control?
6. ¿En el tiempo que la empresa paralizó su funcionamiento, cómo se manejaron los registros respectivos?
7. ¿Qué normativa emplean para el reconocimiento de registros contables?
8. ¿Cómo se lleva el registro contable de ingresos y gastos?
9. ¿Con qué frecuencia se solicita créditos a Instituciones Financieras?
10. ¿Con qué frecuencia se presentan problemas de liquidez?

## b) Ficha de recolección de datos

**Tabla 2.** Ficha de recolección de datos

<b>Ficha de Recolección de datos</b>		
Recopilar información de la empresa sobre aspectos financieros, estratégicos, de toma de decisiones y administrativos.		
Empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethnisnacks)		
Elaboración y venta de productos nutritivos e innovadores sin gluten, basados en materia prima de alta calidad que se obtienen de alianzas con comunidades agrícolas.		
Portales Web de los Organismos de control / Documentación administrativa, legal y financiera de la empresa		
XX/XX/XXXX	00:00	
<b>Fuente / Autor</b>	<b>Nº referencia / página web</b>	<b>Información extraída</b>

### 2.4 Análisis de datos

Mediante la utilización de las técnicas e instrumentos para la recolección de datos definidas se recopiló la mayor cantidad de información disponible, considerando tanto la documentación proporcionada por la empresa, como lo obtenido por fuentes públicas, todo esto con el fin de contar con los sustentos y base suficiente que respalde el desarrollo de la presente valoración.

El análisis y los resultados de la información procesada y analizada como certificados de cumplimiento, documentación legal, estados financieros, declaración de impuestos, modelos y planes de acción, especificaciones de los productos, artículos publicados y demás información recopilada, a través de las entrevistas con las personas claves del negocio, son presentados de manera descriptiva en el próximo capítulo, permitiendo tener una idea clara del negocio, su desarrollo y evolución, lo cual permita conocer la situación en la que se encuentra, como se ve frente al mercado y a dónde quiere llegar.

### **3. VALORACIÓN DE LA EMPRESA ETHNIESSENCE COMPAÑÍA LIMITADA (ETHNISNACKS)**

#### **3.1. Análisis del negocio**

Dentro del análisis del negocio se deben considerar diversos factores para la valoración de la empresa, a continuación, se desarrolla cada uno de los puntos que influirán en su valor estimado:

##### *3.1.1. Factores económicos*

Dentro de los factores económicos se incluyen todas las tendencias relevantes de la economía que ayudan o limitan el desarrollo y consecución de los objetivos de una empresa, o la afectación de sus resultados; los cuales deben ser considerados en el desarrollo del análisis:

#### **Proyecciones del PIB**

La evolución del PIB se ha visto marcada por una constante evolución a través de los años, resumido en la siguiente tabla, en donde se consideran los datos publicados por el Banco Central del Ecuador y claramente se puede apreciar “la contracción de 2020 que implica un retroceso de 7 años en términos de producción e ingreso” (Banco Central del Ecuador, 2022) dado por la pandemia de la COVID-19, reflejado en confinamientos y restricciones de movilidad que provocaron un alto en las actividades económicas, y actualmente se prevé una recesión económica que tendrá efecto en todas las economías.

**Tabla 3. Histórico del PIB BCE**

<b>AÑO</b>	<b>TASA</b>
2012	5,6%
2013	4,90%
2014	3,80%
2015	0,10%
2016	-1,20%
2017	2,40%
2018	1,30%
2019	0,00%
2020	-7,80%
2021	4,20%
2022	2,90%

Para el año 2023, se debe tomar en cuenta que se prevé una recesión global, reflejándose en un bajo crecimiento del PIB, cuya proyección se estima en 2.6%, con un crecimiento menor debido a la desaceleración de las exportaciones petroleras, así como impactos que afecten a las exportaciones, considerando la apreciación del dólar frente a otros países. Es importante mencionar que para el año 2021 y 2022 las economías mundiales tuvieron una reactivación y recuperación significativa, dada por las medidas implementadas por los gobiernos para contener la propagación de la COVID-19, y su control adecuado del manejo y efectos provocados.

Esto se vivió parcialmente con la economía ecuatoriana que no ha logrado recuperarse de lo perdido en el 2022 y 2021, en donde tras la recuperación de la pandemia, en junio 2022 fue afectada por las movilizaciones nacionales que provocaron paralización del sector económico, cuyo efecto fue la desaceleración en el ritmo de crecimiento de la economía en comparación con el dinamismo mostrado en 2021” (Banco Central del Ecuador, 2022). Para el año 2022 el Banco Central del Ecuador estimó un cierre de 2.7%, sin embargo, sobrepaso la proyección realizada ya que para el 2022 la tasa de PIB se cerró en un 2.9%. Adicionalmente, “La mayor parte de las economías recuperaron sus niveles prepandemia, pero esto no es suficiente” (Banco Mundial, 2022) asegura este organismo, que nuestro país está en el grupo de países que no han logrado combatir en su totalidad la crisis económica.

Las variables que influyen en este indicador están dadas por los acontecimientos que se vivieron en 2021 y en 2022 con menor intensidad, ante una posible aparición de nuevas variantes de la COVID-19, incremento de la inflación que afectan a los costos de materias primas, inestabilidad política, precio del petróleo, altos niveles de inseguridad que desencadena en bajos niveles de inversión, así como el conflicto bélico entre Ucrania y Rusia que restringen las exportaciones y limitan el comercio, estos y otros factores influyen en la recuperación económica tanto del país como a nivel mundial.

Según el Ministerio de Economía y Finanzas y el Banco Central del Ecuador, la proyección de PIB para los próximos años comprendidos entre el 2023 y 2026 estará “determinado por tres factores internacionales: la desaceleración económica global, inflación alta y persistente y la resolución del conflicto armado entre Rusia y Ucrania” (Ministerio de Economía y Finanzas, 2023)

**Tabla 4.** Proyecciones del PIB Organismos

<b>Organismo</b>	<b>Tasa 2023</b>	<b>Tasa 2024</b>	<b>Tasa 2025</b>	<b>Tasa 2026</b>
Ministerio de Economía y Finanzas	3.10%	3.00%	2.70%	2.30%
Banco Central del Ecuador	2.60%	2.50%	2.50%	2.10%

**Fuente:** (Banco Central del Ecuador, 2023), (Ministerio de Economía y Finanzas, 2023)

Adicionalmente, entre las perspectivas de crecimiento previstas por el Banco Mundial y el FMI, proyecta que Ecuador tendrá un crecimiento más alto en comparación con la economía de Perú y Colombia, y un crecimiento por encima del promedio de la región en 2023 (Primicias, 2023), cabe mencionar que el factor político tendrá una participación importante debido a la inestabilidad que se ha manifestado en los últimos meses y como consecuencia el proceso de nuevas elecciones que se llevara a cabo:

**Tabla 5.** Proyecciones del PIB Organismos

<b>Organismo</b>	<b>Tasa 2023</b>	<b>Tasa 2024</b>	<b>Tasa 2025</b>
Banco Mundial	2,60%	2,80%	2,70%
Fondo Monetario Internacional	2,90%	2,80%	2,80%

**Fuente:** (Fondo Monetario Internacional, 2023), (Primicias, 2023)

## Tasa de interés

Según el glosario de la Superintendencia de Bancos se denomina como tasa de interés activa a la “Tasa de interés que cobra una institución financiera a sus deudores por el uso de un capital”. Las cuales “varían de acuerdo con el riesgo que represente esa operación de crédito (a mayor riesgo mayor tasa) también se establecen de acuerdo con el plazo al que se haya prestado.” (Superintendencia de Bancos, 2022)

Los créditos se dinamizaron a medida que las actividades económicas retornaron en lo posible a la normalidad a raíz de la pandemia, evidenciando el apoyo del sector financiero en la reactivación y recuperación económica; adicionalmente, en lo que va del 2023 las entidades financieras están pagando tasas de interés altas en plazos fijos.

A continuación, se detalla una tabla elaborada y socializada por el Banco Central del Ecuador en donde se visualiza la nueva metodología para las tasas de interés activas efectivas máximas por segmento a partir del año 2022:

Segmentos	Subsegmentos	Tasas de interés máximas (Vigentes hasta el 31 de diciembre 2021)	Tasas activas efectivas máximas (Vigentes desde el 01 de enero de 2022)
Productivo	Corporativo	9.33%	8.86%
	Empresarial	10.21%	9.89%
	PYMES	11.83%	11.26%
Consumo		17.30%	16.77%
Educativo	Educativo	9.50%	9.50%
	Educativo Social	7.50%	7.50%
Inmobiliario		11.33%	10.40%
Vivienda de Interés Público		4.99%	4.99%
Vivienda de Interés Social		4.99%	4.99%
Microcrédito	Acumulación Ampliada	23.50%	22.05%
	Acumulación Simple	25.50%	24.89%
	Minorista	28.50%	28.23%
Inversión pública		9.33%	9.33%

Fuente: Dirección Nacional de Programación y Regulación Monetaria y Financiera  
Elaborado por: BCE

### Figura 1. Tasas de interés BCE

Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE)

El cuadro detallado representa la nueva metodología elaborada por el Banco Central, que fue considerada por La Junta de Política y Regulación Financiera (JPRF), y publicada mediante resolución No. JPRF-F-2021-004 que entró en vigencia a partir del 01-01-2022.

Estas fijaciones de tasas de interés máximas buscaban tener un efecto positivo, ya que a un inicio en su gran mayoría involucró una reducción de las tasas de interés en comparación con periodos anteriores, lo que promovió la realización de más créditos en mejores condiciones por parte de la ciudadanía y negocios en general, beneficiando a todos los sectores ya que pretendía mejorar la eficiencia entre las entidades financieras.

Sin embargo, en los últimos trimestres del 2022 se pudo apreciar un incremento paulatino de las tasas en segmentos de consumo y microcrédito, esta tendencia surge por una menor liquidez de la economía impactando el financiamiento y un incremento de créditos, lo cual impacta en el acceso a estos. En el 2023 “la flexibilidad normativa en temas de tasas de interés, se constituirá en un factor desafiante para el crecimiento económico y por ende para el crecimiento crediticio” (Asocabanca, 2023). A continuación, se detallan las tasas de interés efectivas vigentes publicadas por el Banco Central del Ecuador para el mes de julio y agosto 2023:

TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES Porcentajes	
Banco Central del Ecuador	
Julio 2023	
Cumpliendo las funciones establecidas en el Artículo 36, numeral 8 del Código Orgánico y Financiero; el BCE realiza el "Monitoreo de las tasas de interés con fines estadísticos". El establecimiento del sistema de tasas de interés para las operaciones activas y pasivas del sistema financiero nacional y las demás tasas de interés requeridas por la ley corresponden a la Junta de Política y Regulación Financiera, conforme lo indica el mismo COMF en el artículo 14.1	
<b>1. TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES VIGENTES PARA EL SECTOR FINANCIERO PRIVADO, PÚBLICO Y, POPULAR Y SOLIDARIO</b>	
Tasas de Interés Activas Referenciales <sup>1</sup>	
Segmentos de Crédito <sup>2</sup>	% anual
Productivo Corporativo	9,02
Productivo Empresarial	10,04
Productivo PYMES	10,66
Consumo	16,24
Educativo	8,61
Educativo Social	5,49
Vivienda de Interés Público	4,99
Vivienda de Interés Social	4,98
Inmobiliario	9,55
Microcrédito Minorista	20,56
Microcrédito de Acumulación Simple	20,40
Microcrédito de Acumulación Ampliada	19,71
Inversión Pública	8,18
DEFINICIONES: Tasa de Interés Activa Efectiva Referencial por Segmento (TAR), para cada uno de los segmentos de la cartera de crédito, corresponden al promedio ponderado por monto de las tasas de interés efectivas pactadas en las operaciones de crédito concedidas por las entidades financieras. Mayor información, diríjase a: <a href="https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Met_TasasReferenciales.pdf">https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Met_TasasReferenciales.pdf</a>	

**Figura 2.** Tasas de interés BCE julio 2023 I  
**Fuente:** Banco Central del Ecuador (BCE)

2. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS PROMEDIO POR INSTRUMENTO			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Depósitos a plazo*	7,13	Depósitos de Ahorro	1,41
Depósitos monetarios	1,10	Depósitos de Tarjetahabientes	1,11
Operaciones de Reporto	1,50		
3. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES POR PLAZO			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Plazo 30-60	5,83	Plazo 121-180	7,28
Plazo 61-90	6,49	Plazo 181-360	7,30
Plazo 91-120	6,73	Plazo 361 y más	8,89
4. OTRAS TASAS REFERENCIALES			
Tasa Pasiva Referencial	7,13	Tasa Legal	9,02
Tasa Activa Referencial	9,02	Tasa Máxima Convencional	10,01
* DEFINICIONES: Tasas de Interés Pasiva Referencial (TPR): Corresponde al promedio ponderado por monto, de las tasas de interés pasivas efectivas remitidas por las entidades del sistema financiero nacional al Banco Central del Ecuador, para todos los rangos de plazos. Mayor información, diríjase a: <a href="https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Met_TasasReferenciales.pdf">https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Met_TasasReferenciales.pdf</a>			
5. INFORMACIÓN HISTÓRICA DE TASAS DE INTERÉS REFERENCIALES			
Para mayor información, contáctenos: <a href="mailto:pub.econ@bce.ec">pub.econ@bce.ec</a>			

**Figura 3.** Tasas de interés BCE julio 2023 II  
Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE)

<b>Agosto 2023</b>	
Cumpliendo las funciones establecidas en el Artículo 36, numeral 8 del Código Orgánico y Financiero; el BCE realiza el "Monitoreo de las tasas de interés con fines estadísticos". El establecimiento del sistema de tasas de interés para las operaciones activas y pasivas del sistema financiero nacional y las demás tasas de interés requeridas por la ley corresponden a la Junta de Política y Regulación Financiera, conforme lo indica el mismo COMF en el artículo 14.1	
1. TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES VIGENTES PARA EL SECTOR FINANCIERO PRIVADO, PÚBLICO Y, POPULAR Y SOLIDARIO	
Tasas de Interés Activas Referenciales <sup>1</sup>	
Segmentos de Crédito <sup>2</sup>	% anual
Productivo Corporativo	9,29
Productivo Empresarial	10,06
Productivo PYMES	10,82
Consumo	16,18
Educativo	8,58
Educativo Social	5,49
Vivienda de Interés Público	4,98
Vivienda de Interés Social	4,98
Inmobiliario	9,63
Microcrédito Minorista	20,05
Microcrédito de Acumulación Simple	20,45
Microcrédito de Acumulación Ampliada	19,52
Inversión Pública	8,34
DEFINICIONES: Tasa de Interés Activa Efectiva Referencial por Segmento (TAR), para cada uno de los segmentos de la cartera de crédito, corresponden al promedio ponderado por monto de las tasas de interés efectivas pactadas en las operaciones de crédito concedidas por las entidades financieras. Mayor información, diríjase a: <a href="https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Met_TasasReferenciales.pdf">https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Met_TasasReferenciales.pdf</a>	
1. La información para el cálculo de tasas de interés efectivas referenciales para julio 2023 se toma en consideración las semanas del 18 de mayo al 14 de junio de 2023 con una cobertura de 340 entidades financieras. Además se excluye todas las tasas de interés con las operaciones que están fuera del mercado.	
2. De acuerdo a la Resolución 603-2020 F, de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.	

**Figura 4.** Tasas de interés BCE agosto 2023 I  
Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE)

2. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS PROMEDIO POR INSTRUMENTO			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Depósitos a plazo*	7,31	Depósitos de Ahorro	1,46
Depósitos monetarios	1,06	Depósitos de Tarjetahabientes	1,18
Operaciones de Reporto	1,50		
3. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES POR PLAZO			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Plazo 30-60	5,97	Plazo 121-180	7,47
Plazo 61-90	6,81	Plazo 181-360	7,67
Plazo 91-120	6,73	Plazo 361 y más	8,96
4. OTRAS TASAS REFERENCIALES			
Tasa Pasiva Referencial	7,31	Tasa Legal	9,29
Tasa Activa Referencial	9,29	Tasa Máxima Convencional	9,66
* DEFINICIONES: Tasas de Interés Pasiva Referencial (TPR): Corresponde al promedio ponderado por monto, de las tasas de interés pasivas efectivas remitidas por las entidades del sistema financiero nacional al Banco Central del Ecuador, para todos los rangos de plazos. Mayor información, diríjase a: <a href="https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Met_TasasReferenciales.pdf">https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Met_TasasReferenciales.pdf</a>			
5. INFORMACIÓN HISTÓRICA DE TASAS DE INTERÉS REFERENCIALES			
<a href="mailto:pub.econ@bce.ec">Para mayor información, contáctenos: pub.econ@bce.ec</a>			

**Figura 5.** Tasas de interés BCE agosto 2023 II  
**Fuente:** Banco Central del Ecuador (BCE)

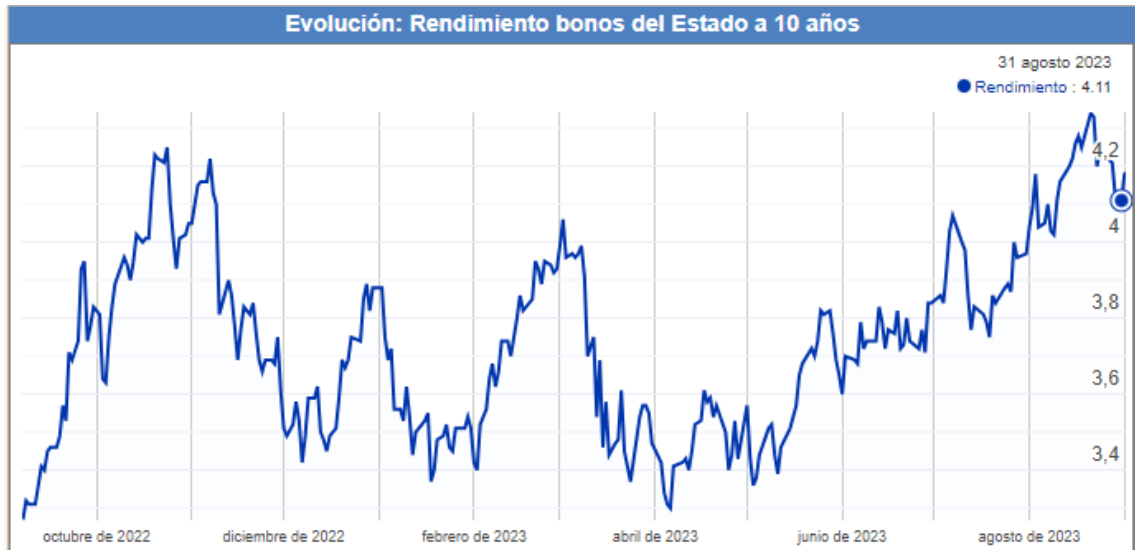
<b>Agosto 2023</b>	
<b>1. TASAS DE INTERÉS ACTIVAS MÁXIMAS VIGENTES PARA EL SECTOR FINANCIERO PRIVADO, PÚBLICO Y, POPULAR Y SOLIDARIO ESTABLECIDAS POR LA JUNTA DE POLÍTICA Y REGULACIÓN FINANCIERA</b>	
Tasas de Interés Activas Referenciales <sup>1</sup>	
Tasa Activa Efectiva Máxima para el segmento <sup>2</sup>	% anual
Productivo Corporativo	9,66
Productivo Empresarial	10,61
Productivo PYMES	11,26
Consumo	16,77
Educativo	9,50
Educativo Social	7,50
Vivienda de Interés Público	4,99
Vivienda de Interés Social	4,99
Inmobiliario	10,40
Microcrédito Minorista	28,23
Microcrédito de Acumulación Simple	24,89
Microcrédito de Acumulación Ampliada	22,05
Inversión Pública	9,33
<small>1. De acuerdo a la Resolución No. JPRF-F-2023-070 de 22 de Junio 2023, de la Junta de Política y Regulación Financiera  2. Según la Resolución 603-2020-F, de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.</small>	
<b>2. MARCO LEGAL</b>	
<a href="#">RESOLUCIÓN No. JPRF-F-2023-070</a>	
<a href="#">RESOLUCIÓN No. JPRF-F-2022-053</a>	
<a href="#">RESOLUCIÓN NO JPRF-F-2022-031</a>	
<a href="#">RESOLUCIÓN No. JPRF-F-2021-004</a>	
<a href="https://jprf.gob.ec/wp-content/uploads/2023/06/Tasas_Agosto_2023.pdf">Para mayor información: https://jprf.gob.ec/wp-content/uploads/2023/06/Tasas_Agosto_2023.pdf</a>	

**Figura 6.** Tasas de interés activas efectivas máximas  
**Fuente:** Banco Central del Ecuador (BCE)

Por otro lado, la curva de yield o también denomina curva de rendimientos es definida como la “diferencia entre las tasas de interés a corto plazo y las tasas de interés a largo plazo, en el mercado financiero se refiere específicamente a las tasas de interés de los bonos del Estado de EEUU (la deuda que emite un país)” (Barría, 2018)

A continuación, se detalla la curva con corte al 31 de agosto de 2023, en donde “el rendimiento de un bono del gobierno a diez años alcanza un 4.11%, mientras que el rendimiento de un bono a dos años es del 5.11%”. Reflejándose una “curva de rendimiento invertida (inversores pagan más por bonos a corto plazo que a largo plazo) en la que los bonos con vencimientos más largos ofrecen un rendimiento más bajo, lo que refleja las expectativas de los inversores de una caída en las tasas de interés a largo plazo”. (Statista Research Department, 2023).

Esto surge por la incertidumbre del estado futuro de los mercados financieros y el riesgo de los mismos, conllevando a una incertidumbre y mayor riesgo en los tenedores de deuda así como la desconfianza de las condiciones financieras en el largo y corto plazo:



**Figura 7.** Curva de Yield  
**Fuente:** Expansión (Datosmacro.com)

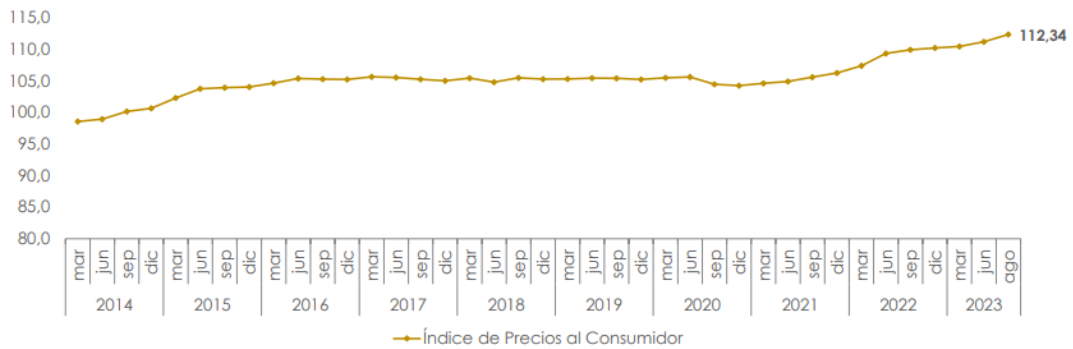
## Inflación

La inflación es un indicador que provoca la subida de precios, dado primordialmente por el incremento de bienes y servicios, es decir, de demanda sobre oferta, así como la disminución de tasas de interés. En la actualidad, el incremento de la inflación tiene incidencia a nivel global y no únicamente como país, en donde se presencia el aumento de estas cifras. Se debe tener en cuenta que los precios seguirán en alza, si bien, la pandemia de la COVID-19 provocó un aumento de precios considerable, dado por las restricciones realizadas, a diciembre 2021 fue del 1,94% y para diciembre 2022 se registró un incremento del 3,74%, el cual es catalogado como la inflación anual más alta de la década, para el 2023 las expectativas económicas se verían afectadas y disminuidas, debido al mantenimiento de la inflación por políticas de incremento de tasas de interés.

En su informe Perspectivas Económicas para las Américas, publicado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) de octubre 2022, se prevé para el año 2023 una tasa de inflación anual de 2,50%, significando una tasa mucho menor al año 2022, teniendo en cuenta que los precios de las materias primas seguirán cayendo, así como se mantendrá el malestar social por el encarecimiento de los productos y por la inestabilidad política, por lo cual el gobierno deberá buscar políticas que apoyen a los sectores más afectados. (Fondo Monetario Internacional, 2023)

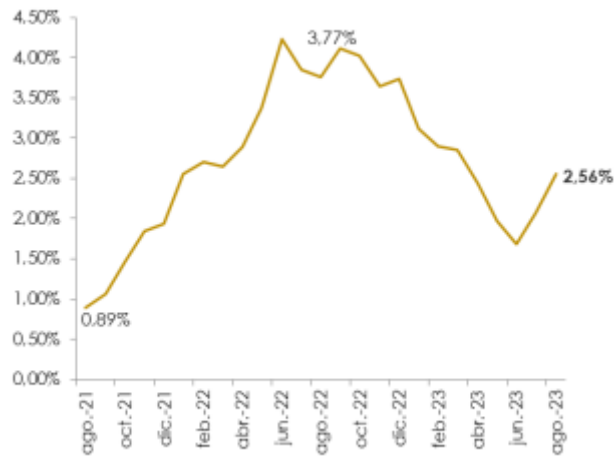
# Evolución Histórica del IPC

Índice de Precios al Consumidor (2014 – 2023)



**Figura 8.** Evolución Histórica del IPC  
**Fuente:** Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC)

**Gráfico 2.** Evolución de la inflación anual



Fuente: Índice de Precios al Consumidor (IPC).

**Figura 9.** Evolución de la inflación anual  
**Fuente:** Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC)

Mes	Índice	Inflación Mensual	Inflación Anual	Inflación Acumulada
ago-22	109,54	0,03%	3,77%	3,09%
sep-22	109,93	0,36%	4,12%	3,46%
oct-22	110,06	0,12%	4,02%	3,58%
nov-22	110,05	-0,01%	3,64%	3,57%
dic-22	110,23	0,16%	3,74%	3,74%
ene-23	110,36	0,12%	3,12%	0,12%
feb-23	110,38	0,02%	2,90%	0,14%
mar-23	110,45	0,06%	2,85%	0,20%
abr-23	110,67	0,20%	2,44%	0,40%
may-23	110,77	0,09%	1,97%	0,49%
jun-23	111,18	0,37%	1,69%	0,87%
jul-23	111,78	0,54%	2,07%	1,41%
<b>ago-23</b>	<b>112,34</b>	<b>0,50%</b>	<b>2,56%</b>	<b>1,92%</b>

Fuente: Índice de Precios al Consumidor (IPC).

**Figura 10.** Inflación mensual

**Fuente:** Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC)

A continuación, se detalla, la evolución y porcentajes de la inflación anual en los últimos años, información tomada del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC):

**Tabla 6.** Detalle de inflación anual INEC

Año	Tasa
2012	4,16%
2013	2,70%
2014	3,67%
2015	3,38%
2016	1,12%
2017	-0,20%
2018	0,27%
2019	-0,07%
2020	-0,93%
2021	1,94%
2022	3,74%

**Fuente:** (INEC, 2023, pág. 7)

El alza de la inflación ha ido en ascenso y ha mantenido su alza, es así que el incremento en el año 2022, afectó en la adquisición de artículos de primera necesidad, el aumento del precio de la gasolina que incidió en los costos de transporte y este es uno de los principales factores para que la inflación ascienda, encareciendo y afectado directamente el precio de los productos. Por otro lado, el conflicto de Ucrania y Rusia también tiene incidencia en este incremento porque hasta la actualidad no permite la circulación regular de productos importados, provocando un malestar ciudadano por el encarecimiento de los productos.

A continuación, se detalla un cuadro con la evolución de la inflación desde el año 2023 hasta las previsiones al año 2026, establecidas por el Banco Central del Ecuador:

**Tabla 7.** Detalle de inflación anual BCE

<b>Año</b>	<b>Tasa</b>
2023	2,80%
2024	2,00%
2025	2,10%
<b>2026</b>	<b>2,00%</b>

**Fuente:** Banco Central del Ecuador

### **Tipo de cambio**

El tipo de cambio afecta a todas las economías de los países, ya que influye directamente en los precios de los productos o servicios, se lo define como la comparación del precio de una moneda de un país expresado en otra, reflejando así la relación del poder de compra que tiene un país en el exterior. Este indicador afecta en la inflación, tasas de interés, niveles de producción, salarios y oportunidades de empleo, entre otras.

En el 2022 el dólar siguió revaluándose, lo que conllevó a un fortalecimiento del dólar, provocando en sí, efectos positivos y negativos en el país, para el 2023 sucede algo similar, considerando que:

“tras dos años de una cotización a la baja frente a otras monedas fuertes, el dólar estadounidense se está revaluando. El dólar se ha revaluado en 7% entre enero y junio de 2022, provocando que las exportaciones de Ecuador se vuelven más caras, los productos nacionales se encarecen frente a países competidores, y lo convierte en un destino más caro para los turistas extranjeros, también influye en el acceso a crédito sea más costoso para los Estados y las empresas. En lo positivo, un dólar revaluado permite adquirir más productos importados, lo que compensa, en parte, el incremento de los precios de insumos” (Primicias, 2022)

Ethnisnacks, en la actualidad se ve afectada por esta variable parcialmente ya que no tiene presencia en el mercado internacional, adicionalmente en su mayoría la materia prima es local, sin embargo, al verse afectado el costo de transporte este afecta en algunos productos, esta variable, se lo trata de manera general, considerando que el emprendimiento a futuro desea adquirir nuevos equipos y maquinaria para la elaboración de nuevos productos y diversificar los que actualmente produce y comercializa.

### **Precios de materias primas**

A nivel mundial el precio de las materias primas ha tenido una variación e impacto notable en las economías, cabe mencionar que dicha variación surge por el aumento de la demanda o cuando disminuye una materia prima, en la actualidad esto se ve influenciado por el bloqueo al tránsito que ha provocado la guerra entre Ucrania y Rusia, por otra parte la COVID-19 ha ido controlándose de mejor manera pero China que es el principal país que exporta materias primas y productos aún tienen confinamientos, limitando así que circulen con normalidad algunos materiales.

El Banco Mundial en un informe presentado ha mencionado que el alza de los precios de materias primas podría durar hasta 2024, dado principalmente por lo que está sucediendo con la invasión de Rusia a Ucrania, a continuación, se detalla una proyección de las materias primas en el mundo realizada por dicho organismo:

**Tabla 8.** Proyección de precios de materias primas mundial

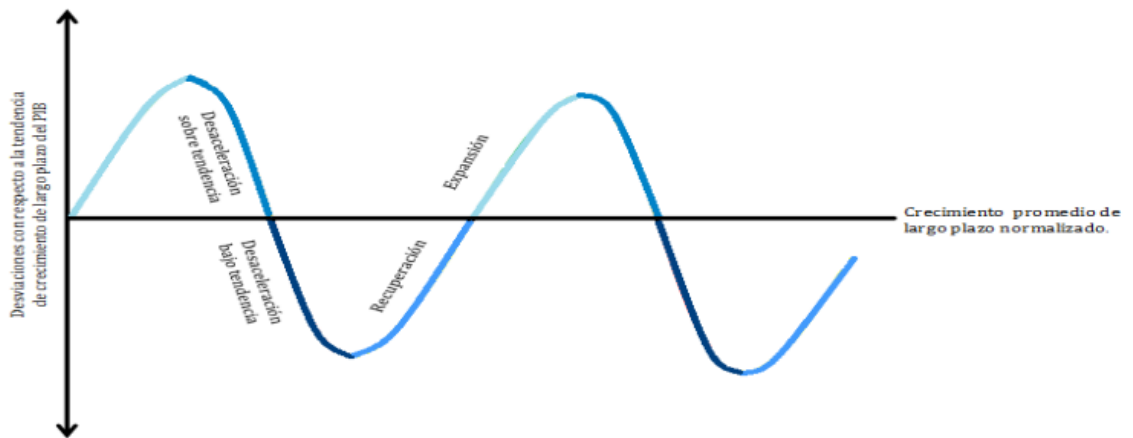
<b>Detalle</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Petróleo crudo (USD por barril)	42,3	70,4	100,0	92,0	80,0
Gas natural Estados Unidos (USD por millón de BTU)	2,0	3,9	5,2	4,8	4,7
Aceite de palma (USD por tonelada métrica)	752,0	1131,0	1650,0	1400,0	1372,0
Maíz (USD por tonelada métrica)	165,0	260,0	310,0	280,0	278,0
Urea (USD por tonelada métrica)	229,0	483,0	850,0	750,0	600,0

**Fuente:** (Banco Mundial, 2022)

La economía ecuatoriana no es ajena a esta alza que va en aumento, influenciada por el incremento del precio de la gasolina que afecta al valor del transporte de productos que perjudica el comercio, la producción y consumo de los productos, por otro lado, el conflicto entre Rusia y Ucrania ha ocasionado que varias industrias se vean afectadas ya que existe una menor provisión de fertilizantes que desencadena en el incremento del precio de los productos de primera necesidad u otro escenario podría influenciar en una disminución de la producción.

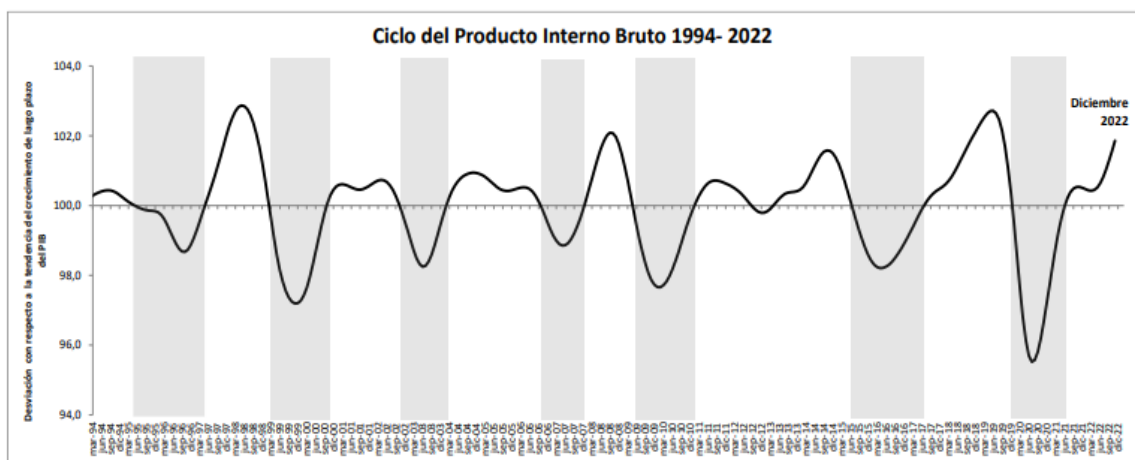
### **Ciclos económicos**

Los ciclos económicos son periodos de tiempo, en donde se reflejan las fluctuaciones de la actividad económica, en el informe presentado por el BCE sobre el Ciclo económico, se menciona que en el “Ecuador se constatan siete ciclos de crecimiento completos con una duración promedio de 49 meses. Cada ciclo consta de cuatro fases: desaceleración sobre tendencia, desaceleración bajo tendencia, recuperación y expansión” (Banco Central del Ecuador, 2022) tal como se muestra a continuación:



**Figura 11.** Ciclo económico BCE  
**Fuente:** (Banco Central del Ecuador, 2022)

A continuación, se muestra la evolución del Producto Interno Bruto a partir de 1994 al 2022, en donde, se ve reflejado los ciclos económicos y con la información al cuarto trimestre del 2022, el crecimiento del PIB continúa en fase de expansión:



**Figura 12.** Ciclo del Producto Interno Bruto 1994-2022  
**Fuente:** (Banco Central del Ecuador, 2023)

En nuestro país a raíz de la pandemia esta fluctuación tuvo una variación más significativa, entre los factores principales se destaca la reducción de la oferta y la demanda, disminución del precio del petróleo, valoración del dólar, confinamientos, cierre de actividades que implicaban contacto, lo que conllevó en el 2020 a una contracción de la economía ecuatoriana, que en el año 2021 y 2022 fue mejorando con las campañas aceleradas de vacunación y la disminución de restricciones de movilidad, promoviendo e incentivando la reactivación económica.

### 3.1.2 Estructura de la industria

La industria de los snacks saludables ha crecido en los últimos años, dado que los hábitos alimenticios de los consumidores se han modificado y en la actualidad prefieren cuidar de su salud y consumir productos de origen orgánico y nutritivo, este crecimiento tuvo un impulso mayor a raíz de la llegada de la pandemia.

La Agencia de Regulación y Control Fito y Zoonosanitario (Agrocalidad) es la encargada del control y regulación para la protección y el mejoramiento de la sanidad animal y vegetal e inocuidad alimentaria señala “que de los 1.261 productos registrados y que son procesados, los snacks concentran el 25%, siendo los líderes en el mercado de productos orgánicos, destinamos al consumo local y a la exportación” (El Universo, 2022)

**Tabla 9.** Porcentaje de participación de productos según Agrocalidad

<b>Tipo de producto registrado</b>	<b>Porcentaje de participación</b>
Snacks	25 %
Chocolates	20 %
Deshidratados	18 %
Tostados	15 %
Purés	10 %
Congelados	2 %
Otros	10 %

**Fuente:** (El Universo, 2022)

La oferta de snacks saludables es variada y sigue en crecimiento con demanda local e internacional, en el caso de Ethnisnacks es un emprendimiento ecuatoriano, pionero en el desarrollo de alimentos nutritivos e innovadores que en un inicio no existían en el mercado y con los que se busca aportar alto contenido nutricional a los consumidores locales, agregando un valor adicional en la entrega de los productos ya que utilizan materias primas tradicionales del Ecuador e impulsan a los productores locales.

Se fundamentan en:

- Oportunidades de trabajo para todos los grupos sociales sin discriminación.
- Rescate de la alimentación ancestral y la cultura gastronómica ecuatoriana.
- Trabajo con comunidades indígenas, participes en la cadena de valor y apoyo en temas sociales y comunitarios.
- Oferta de productos de alto contenido nutricional.

La línea de producción de Ethnisnacks es de snacks de consumo masivo, con propiedades nutritivas y características innovadoras, con identidad propia, cuyo origen es el uso de materias primas locales, autóctonas de las tres regiones del país, obtenidas en alianzas con comunidades a un precio justo.

Ethnisnacks ha recibido el apoyo de la Alianza para el Emprendimiento e Innovación Ecuador (AEI), lo que les ha permitido acceder a diferentes oportunidades de negocio y de expansión, adicionalmente también han recibido el asesoramiento y capacitaciones necesarias y complementarias de otras instituciones.

Los productos ofertados cuentan con los registros sanitarios correspondientes, así como con certificaciones internacionales:

- Chochines: es su primer producto y nació de la necesidad de otorgar al consumidor una alternativa de snack diferente. Este producto consiste en un snack de chocho (chochos fritos), crocante y ligeramente salado.
- Julyz: es su segundo producto, comprendido por un snack mixto dulce/salado de vegetales como papa, camote, zanahoria blanca y plátano en corte juliana.

- Harina de chocho: es el último producto que sacaron al mercado, está compuesto por 100% chocho pulverizado.

## **Análisis de las 5 fuerzas de Porter**

Las 5 fuerzas de Porter es un modelo que permite analizar a las empresas, sus esfuerzos y recursos frente a la competencia, para establecer estrategias frente a esta:

### **1. Poder de negociación de los compradores**

Los productos que produce y distribuye el emprendimiento, se enfoca en los clientes de segmento entre los 25 y 60 años; estrato medio-alto, interesados por un estilo de vida saludable, que buscan nuevas opciones de productos nutritivos.

En un inicio el emprendimiento era el único que comenzó con la producción de estos snacks, sin embargo, en la actualidad existen más empresas que producen y comercializan productos similares, por lo cual, provoca que la empresa tenga poco poder de negociación con los clientes, debido al naciente y constante crecimiento de empresas similares.

### **2. Poder de negociación de los proveedores**

Los proveedores que entregan la materia prima de los productos, son locales, existe una buena y sólida relación con ellos, el emprendimiento se maneja bajo las condiciones de precios justos, como valor agregado procuran trabajar con comunidades indígenas y las apoyan insertándolas a la cadena de valor y promoviendo temas sociales y comunitarios, razón por la cual, existe un alto grado de negociación con los proveedores.

### **3. Rivalidad entre empresas existentes**

Las empresas contra las cuales compite el emprendimiento, son aquellas que han surgido en los últimos años o que ya existían, pero que innovaron con productos similares a base de chocho que también comercializa el emprendimiento, entre las cuales están: Alimentos Andinos Ecuador, Aghemor Cía. Ltda. (Muyu Kawsay), Allpa Viva Ecuador, Grupo Grandes S.A., C.A. Invedelca (Güipi) e Inalproces S.A. (Kiwa).

Algo a destacar y un reto significativo que marcó a Ethnisnacks es que, en el 2014 tras el cambio en la normativa de etiquetado emitida por la Agencia Nacional de Regulación,

Control y Vigilancia Sanitaria, tuvieron que salir del mercado y estar inactivos por dos años. Sin embargo, su trabajo fue siempre valorado por los consumidores que a su regreso demandaron sus productos.

#### **4. Amenazas de nuevas empresas**

El mercado de los snacks en los últimos años ha ido en aumento y se ha diversificado, esto en base a los consumidores que buscan más opciones saludables, que aporten un alto grado de nutrientes. Por tanto, esta variable genera un impacto alto en el emprendimiento, ya que los nuevos competidores ofrecen variedad en sus productos, por lo que el poder de negociación sería medio, considerando que los productos ofertados cuentan con las certificaciones respectivas y un valor adicional, ya que son productos que se diferencian de los ofertados en el mercado, sin embargo, su diversificación es baja.

#### **5. Amenazas de productos sustitutos**

Ethnisnacks ofrece al mercado snacks saludables de calidad como son los Chochines que consiste en un snack de chocho, crocante y ligeramente salado, los Julyz es un snack mixto dulce/salado de vegetales como papa, camote, zanahoria blanca y plátano y harina de chocho compuesta por 100% chocho pulverizado; estos productos son ofertados por otras empresas, pero se diferencian por la calidad de los snacks y el pilar de rescatar la cultura gastronómica ecuatoriana.

#### *3.1.3 Estrategia competitiva*

La estrategia competitiva según Porter “examina la forma en que una empresa compite con mayor eficacia y fortalece su posición en el mercado, permitiéndole predecir su evolución futura y diferenciarse de la competencia” (Porter, 2015), esto se logra mediante la creación de valor, preguntándose qué es lo que diferencia a la empresa de la competencia y que es lo que se está entregando al consumidor, esta generación de un valor adicional, es imprescindible para mantener y posicionarse en el mercado, esto se logra a través de la innovación y diferenciación.

Las diferentes estrategias competitivas que una empresa puede implementar según Porter han sido clasificadas de la siguiente manera:

- **Estrategia de diferenciación del producto:** Se enfoca a que el producto sea significativamente diferente al ofrecido por la competencia, de alta calidad, logrando que los consumidores sean menos sensibles al precio y más fieles al producto que se oferta.
- **Estrategia de líder de costos:** Consiste en producir con los costos más bajos posibles, de esta manera se oferta a los consumidores productos con precios más bajos que la competencia, comúnmente es aplicado por empresas grandes que se ven en la capacidad de adaptar esta estrategia.
- **Estrategia de segmentación:** Basado en la concentración de un segmento de mercado específico, una vez identificado este segmento, se aplica la diferenciación o el liderazgo en costos, dependiendo de la estrategia competitiva que más convenga a cada segmento de mercado.

Ethniessence compañía limitada desde sus inicios en el año 2009, fue considerado como el primer emprendimiento en procesar de manera diferente esta materia prima (el chocho), con el fin de brindar a los consumidores un snack diferente, sin perder sus valores nutricionales, a partir de sus inicios la empresa se caracterizó por tener una estrategia diferenciadora que le permitió destacarse de la competencia y ser reconocida por medio del valor agregado entregado.

Su propuesta de valor es ofertar:

- Productos saludables, innovadores y nutritivos
- Trabajo con comunidades y productores directos.
- Valor agregado al consumo tradicional de alimentos autóctonos
- Productos con concepto
- Snacks no tradicionales
- Productos veganos
- Nutritivos y de calidad
- Libres de aditivos químicos
- Libres de gluten, colesterol, grasas trans.
- Practicidad de consumo (listo para consumo)

Enfocado a un segmento de clientes entre hombres y mujeres entre los 25 y 60 años, estrato medio alto, alto. Interesados por una alimentación saludable, que buscan nuevas opciones de productos, conscientes con el medio ambiente que sean fáciles de consumir y nutritivos.

En la actualidad, factores económicos, sociales y legales, así como el crecimiento de la población, cambios de estilos de vida de consumidores, incremento de competencia, diversidad de producción de snacks, ha incentivado que otras empresas también consideren estos productos dentro de su cadena de valor, sin embargo, Ethnisnacks se ha mantenido en el mercado a través del tiempo y se diferencia de otros, ya que agrega valor a sus productos y mantiene alianzas con comunidades indígenas.

Las estrategias competitivas permiten alcanzar una ventaja competitiva frente a la competencia, por lo cual, la estrategia de negocio que utiliza la empresa para obtener dicha ventaja frente a otros, es la estrategia de diferenciación, en donde se busca que el producto sea diferente, innovador, de calidad y que satisfaga las necesidades de los consumidores, a través de:

- Rescatar productos ancestrales /tradicionales, con el fin de promover la cultura gastronómica de nuestro país.
- Alimentar y nutrir al consumidor, ofreciendo productos de calidad e innovadores de alto contenido nutricional.
- Trabajar con comunidades indígenas, involucrándolos en la cadena de valor y apoyándolos en temas sociales y comunitarios, a través de precios justos y respetando su labor.
- Brindar oportunidades de trabajo para todos los grupos sociales sin discriminación.

#### *3.1.4 Estrategia corporativa*

La estrategia corporativa es una herramienta que busca fijar la dirección de una empresa en general y la administración de sus negocios o productos a lo largo del tiempo, definida como “La estrategia corporativa se refiere a ser diferente, a seleccionar un conjunto de

actividades distintas a las que otras empresas han seleccionado para ofrecer un valor único” (Porter, 2015).

Ethnisnacks no tiene definido formalmente su estrategia corporativa, sin embargo, considerando la información pública, la información recopilada y las entrevistas celebradas con la administración, su gestión se basa en una Estrategia de crecimiento, considerando que desea incrementar su participación en el mercado y por tanto aumentar sus ventas y sus beneficios.

En la actualidad su canal de comercialización es de manera local en tiendas, mercados de productos gourmet, naturales, restaurantes, supermercados y hoteles. Sus socios claves comprenden: proveedores de materia prima e insumos, entidades públicas y privadas y otras empresas y productores de alimentos. Trabajan enfocados en la responsabilidad social en donde dan trabajo a comunidades y apoyo a mujeres, mediante capacitación y pagando por sus productos a un precio justo.

Su direccionamiento estratégico está basado en su misión por ser una empresa pionera en el desarrollo de alimentos nutritivos e innovadores, dando un valor agregado a las materias primas autóctonas y atendiendo las necesidades del mercado, mediante recurso humano capacitado y tecnología avanzada para cumplir con las necesidades del consumidor y brindar oportunidades de trabajo a todos los grupos vulnerables.

Por otro lado, su visión comprende satisfacer la demanda de alimentos nutritivos e innovadores, mejorar la calidad de la alimentación del consumidor a través de la transformación de alimentos ancestrales autóctonos, en productos de alta calidad y dando a conocer al mundo los sabores del Ecuador. También, dar empleo a manos ecuatorianas por medio del trabajo basado en parámetros de Comercio Justo y que contribuya con el desarrollo del país.

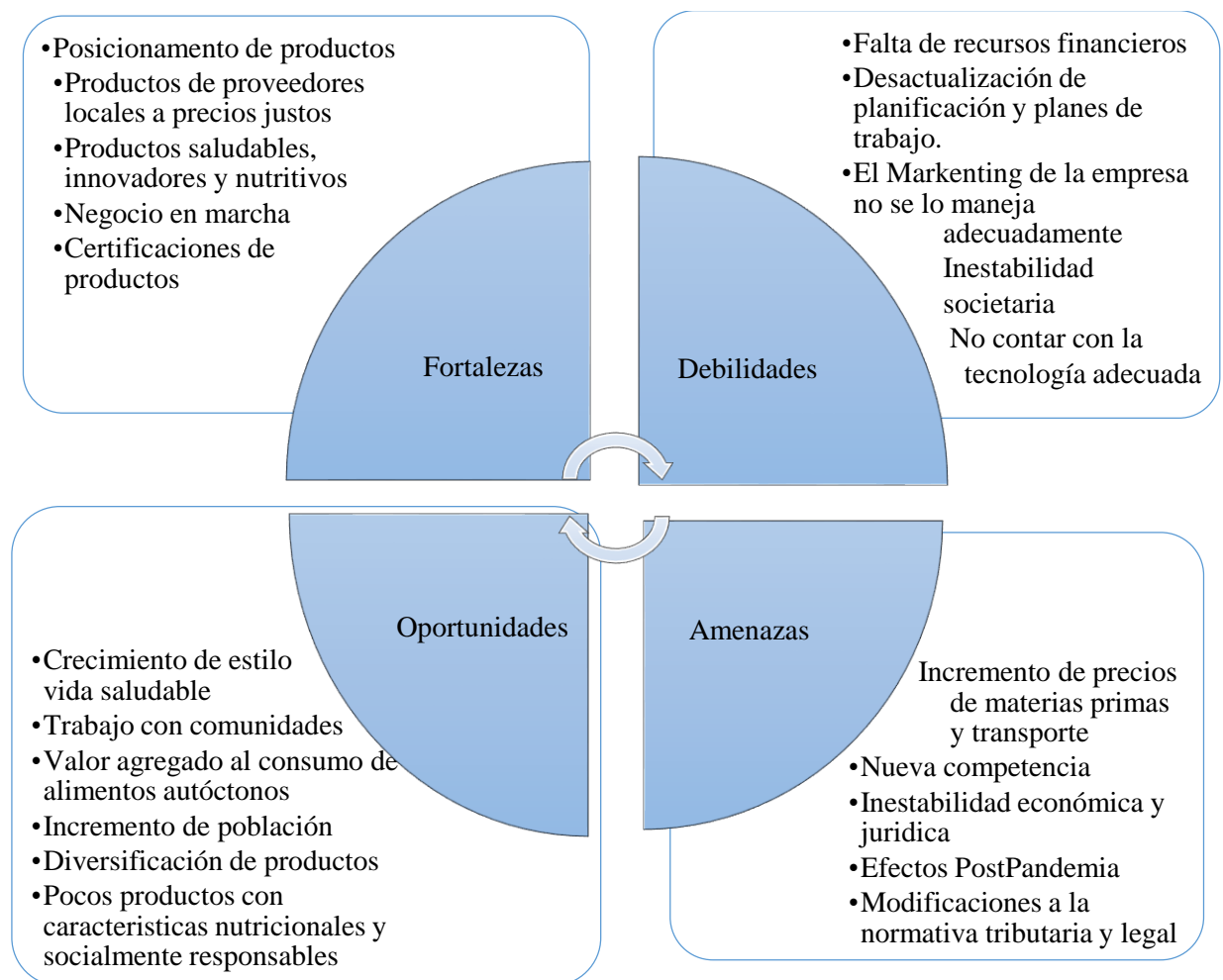
La empresa cuenta con alianzas estratégicas con organismos internacionales y está en proceso de cierre de nuevos proyectos que aportarán recursos económicos para diversificar la producción de nuevos productos y lograr expandirse en el mercado local e internacional, esta inyección también tiene el objetivo de adquirir maquinaria y equipos especializados que permitan mejorar sus procesos productivos.

Todas estas acciones tienen como objetivo desarrollar una ventaja competitiva única y diferenciadora en el mercado, a través de la calidad y tipo de productos ofertados, impulsando su posición actual y alcanzando una mayor participación en el mercado.

### Análisis FODA

El análisis FODA es catalogado como una herramienta de diagnóstico empresarial, por medio de la cual se puede conocer la situación real de la empresa, tanto interna como externa, adicionalmente permite conocer cuáles son los puntos fuertes y débiles sobre los cuales la empresa debe dar mayor enfoque.

A continuación, considerando la documentación recabada y reuniones celebradas con las partes interesadas, se desarrolla su representación:



**Figura 13.** Análisis FODA Ethnisnacks

**Fuente:** Entrevistas con el personal y documentación externa de Ethnisnacks

Según lo detallado en el análisis FODA se puede apreciar los pilares sobre los cuales la empresa se desarrolla y sobre los cuales debe mejorar y potenciar esfuerzos para sobrellevarlos. Elaborar productos nutritivos e innovadores de alta calidad que cuentan con certificaciones y producidos a base de materia prima local, que incentiva el trabajo de productores por medio de precios justos y capacitación, ha permitido que los productos sean acogidos por los consumidores y se mantengan en el tiempo, estas fortalezas permiten enfrentar a la competencia.

Por otro lado, las oportunidades permiten que el mercado de snacks crezca y pueda atacarse a la creciente demanda con la definición de estrategias, planificación y fortalecimiento de planes de acción; la diversificación de productos también ayudara a captar mayores consumidores que buscan un estilo de vida saludable, añadido por valores agregados, con los que cuenta la empresa como es el rescate de alimentos autóctonos, el apoyo a comunidades y promoción de productores locales.

### **3.2 Análisis contable**

El análisis contable toma como base los estados financieros comprendidos dentro de un rango específico, es una herramienta con la cual se interpreta la situación financiera actual de la empresa, a través de la forma en la que se presenta y revela dicha información. Para la realización de este análisis se deben considerar las políticas y estimaciones contables empleadas, la estrategia contable de la empresa, así como, los ajustes y regulaciones efectuados, con el fin de identificar señales de alerta.

El análisis contable según Penman determina como primer punto la reclasificación de las partidas en operativas y financieras, para lo cual, previamente se debe entender la habilidad que tiene la empresa para generar valor y efectuar su funcionamiento, esta reformulación comprende el cambio en la presentación de los estados financieros.

Los estados financieros que se analizaran corresponden al Estado de situación financiera, Estado de resultados y Estado de flujo de efectivo, comprendidos desde el año 2017 al año 2022.

## Estado de Situación Financiera Reformulado

Se ha considerado la información pública y la información proporcionada por la empresa como fuente para extraer la información financiera y posteriormente efectuar la reformulación de las cuentas de activo y pasivo en partidas operativas y financieras, cabe mencionar que la información recopilada de fuentes públicas y la entregada por la empresa fue limitada, lo que complicó examinar a mayor profundidad cada partida.

A continuación, se presenta la clasificación de las partidas de los estados financieros en operativas y financieras, considerando como primer paso la reformulación del Estado de Situación Financiera, con el objetivo de conocer el patrimonio de los accionistas:

**Tabla 10.** Estado de Situación Financiera Reformulado Ethnisnacks

CUENTA	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ACTIVO OPERATIVO	\$ 22.824	\$ 30.302	\$ 14.310	\$ 11.742	\$ 10.075	\$ 7.439
ACTIVO FINANCIERO	\$ 490	\$ 655	\$ 444	\$ 855	\$ 1.119	\$ 383
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 23.314</b>	<b>\$ 30.957</b>	<b>\$ 14.754</b>	<b>\$ 12.598</b>	<b>\$ 11.194</b>	<b>\$ 7.822</b>
PASIVO OPERATIVO	\$ 10.258	\$ 17.686	\$ 18.096	\$ 8.653	\$ 315	\$ 1.793
PASIVO FINANCIERO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 6.313	\$ -
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>\$ 10.258</b>	<b>\$ 17.686</b>	<b>\$ 18.096</b>	<b>\$ 8.653</b>	<b>\$ 6.629</b>	<b>\$ 1.793</b>
ACTIVOS OPERATIVOS NETOS (NOA)	\$ 12.567	\$ 12.616	\$ -3.786	\$ 3.090	\$ 9.760	\$ 5.646
OBLIGACIONES FINANCIERAS NETAS (NFO)	\$ -490	\$ -655	\$ -444	\$ -855	\$ 5.195	\$ -383
<b>PATRIMONIO COMÚN DE LOS ACCIONISTAS</b>	<b>\$ 13.057</b>	<b>\$ 13.271</b>	<b>\$ -3.342</b>	<b>\$ 3.945</b>	<b>\$ 4.565</b>	<b>\$ 6.029</b>

Dentro de los activos operativos se encuentran las cuentas por cobrar, activos por impuestos (créditos tributarios), mercaderías en tránsito y activos fijos, por otro lado, los pasivos operativos comprenden las cuentas por pagar, impuesto a la renta por pagar y beneficios sociales por pagar.

Lo que respecta a los activos financieros corresponde al efectivo y sus equivalentes (bancos) y en pasivos financieros las obligaciones con Instituciones Financieras.

Según (Penman, 2013) los activos y pasivos operativos permiten la generación de ingresos operativos, porque involucran el comercio con clientes y proveedores, en cambio los activos y pasivos financieros son utilizados en la financiación del negocio, ya que se involucran en los mercados de capitales.

Considerando el NOA calculado en la tabla anteriormente presentada se puede visualizar que el año 2019 arroja un valor negativo, contrario a los años anteriores y posteriores, cuyos valores son positivos y van en crecimiento, esta particularidad se debe a que el pasivo registrado en ese periodo era mayor al activo, dado por una disminución de la

cuenta patrimonial aporte futuras capitalizaciones, involucrando el reconocimiento en cuentas por pagar a relacionadas.

Respecto al pasivo financiero, este únicamente se refleja en el año 2021 ya que por medio de CRISFE y su programa EmprendeFE que buscaba desarrollar y fortalecer iniciativas emprendedoras, la representante legal consiguió un financiamiento reembolsable a su nombre, el destino de dichos fondos fue la inversión en empaques, registros y apertura de nuevos mercados de exportación. Adicionalmente, al terminar el año 2021 la empresa logró reembolsar un valor mayor al que se encontraba pendiente, arrojando un saldo pendiente de pago al 31-12-2021 de \$6.313.38.

### **Estado de Resultados Reformulado**

De igual manera, la información considerada fue recopilada de información pública en páginas de los Organismos de Control y de la información proporcionada por la empresa. El análisis se consideró a partir del año 2017, ya que en los años 2015-2016 las actividades de la empresa se paralizaron, por los cambios en las normativas de registros sanitarios que exigía la modificación de los empaques y señalización de semaforización, por lo que las actividades normales fueron retomadas a partir del año 2017.

Adicionalmente, es importante mencionar que, debido a los constantes cambios en la normativa tributaria, hasta el año 2019 la empresa constaba dentro del Régimen General, sin embargo, a raíz de la vigencia de La Ley Orgánica de Simplificación y Progresividad Tributaria (31 de diciembre de 2019), se instauró el 'Régimen Impositivo para Microempresas', de lo cual, en el año 2020 y 2021 la empresa fue designada por el Servicio de Rentas Internas como Microempresa, lo que implica la declaración semestral del impuesto a las renta del 2% sobre los ingresos sujetos a este régimen, sin considerar los gastos atribuibles.

Posterior a esto, a partir del año 2021, considerando la Resolución establecida por el Servicio de Rentas Internas el 29-12-2021, en donde se define las normas para la aplicación del Régimen Simplificado para Emprendedores y Negocios Populares, la empresa fue catalogada dentro del Régimen RIMPE-Emprendedor, y en el pago del impuesto a la renta se sujetará a una tabla, en donde se define los rangos de ingresos para determinar el impuesto y porcentaje a aplicar.

A continuación, se detalla la reformulación de las partidas del Estado de Resultados en operativas y financieras, en donde se puede apreciar que, a pesar de las cifras bajas, la empresa siempre ha alcanzado un resultado positivo en sus resultados:

**Tabla 11.** Estado de Resultados Reformulado Ethnisnacks

<b>CUENTA</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
INGRESOS OPERATIVOS	\$ 19.703	\$ 34.749	\$ 40.925	\$ 28.356	\$ 24.467	\$ 23.296
GASTOS OPERATIVOS	\$ 19.487	\$ 33.940	\$ 38.292	\$ 27.723	\$ 23.510	\$ 21.811
MARGEN OPERATIVO (ANTES IMPTO)	\$ 217	\$ 809	\$ 2.633	\$ 634	\$ 957	\$ 1.485
IMPUESTO GENERADO	\$ 48	\$ 209	\$ 579	\$ 139	\$ 175	\$ 22
ESCUDO POR DEUDA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 162	\$ -
IMPUESTO DE IO	\$ 48	\$ 209	\$ 579	\$ 139	\$ 337	\$ 22
<b>INGRESO OPERATIVO DESPUES DE IMPTO</b>	<b>\$ 169</b>	<b>\$ 600</b>	<b>\$ 2.054</b>	<b>\$ 494</b>	<b>\$ 620</b>	<b>\$ 1.464</b>
OTROS (INUSUALES INGRESOS OPERATIVOS)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>INGRESO OPERATIVO (OI)</b>	<b>\$ 169</b>	<b>\$ 600</b>	<b>\$ 2.054</b>	<b>\$ 494</b>	<b>\$ 620</b>	<b>\$ 1.464</b>
GASTO FINANCIERO (ANTES IMPTO)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 162	\$ -
ESCUDO POR DEUDA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 162	\$ -
<b>GASTO FINANCIERO NETO (NFE)</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>
<b>RESULTADOS (CI=OI-NFE)</b>	<b>\$ 169</b>	<b>\$ 600</b>	<b>\$ 2.054</b>	<b>\$ 494</b>	<b>\$ 620</b>	<b>\$ 1.464</b>

Por lo tanto, se analiza el resultado obtenido, de acuerdo a lo siguiente:

**Tabla 12.** Análisis de ganancias Ethnisnacks

<b>ANÁLISIS DE GANANCIAS</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Rentabilidad sobre activos operativos netos (RNOA=OI/NOA)	1%	5%	-54%	16%	6%	26%
Rentabilidad de la empresa sobre capital empleado (ROCE=(OI - NFE)/NOA - NFO)	1%	5%	-61%	13%	14%	24%

La rentabilidad sobre activos operativos netos, hace referencia a lo obtenido (ingresos operativos) frente a los activos operativos netos, que al inicio del año 2017 fueron bajos, posteriormente fueron creciendo, mientras que en el año 2019 se presenta un valor negativo debido a que el pasivo fue mayor al activo, es decir, se produjeron más obligaciones frente a terceros que no pudieron ser cubiertas, sin embargo, en los años 2020, 2021 y 2022 se muestran valores positivos.

En referencia a la rentabilidad sobre el capital empleado, se puede apreciar que a un inicio en el año 2017 fue bajo, mientras que en el año 2019 se presenta negativo ya que el pasivo fue mayor al activo produciendo un patrimonio negativo, debido a un mayor incremento de obligaciones con terceros, y en los años 2020, 2021 y 2022 asciende y se mantiene positivamente, ya que se va recuperado y reflejando el retorno deseado.

## Flujo de Caja libre

La información fue considerada del Balance General y Estado de Resultados de los años 2017 al 2022, para lo cual se detalla:

**Tabla 13.** Flujo de caja libre Ethnisnacks 2017-2022

CUENTA	2017	2018	2019	2020	2021	2022
UTILIDAD NETA	\$ 169	\$ 600	\$ 2.054	\$ 494	\$ 620	\$ 1.464
(+) DEPRECIACIONES	\$ -	\$ -	\$ 950	\$ 900	\$ 1.900	\$ 900
CAPITAL DE TRABAJO (AC-PC)	\$ 583	\$ 2.183	\$ -13.481	\$ -4.294	\$ 4.540	\$ 590
(-) VARIACIÓN CAPITAL DE TRABAJO	\$ 7.555	\$ 1.600	\$ -15.664	\$ 9.187	\$ 8.833	\$ -3.950
(-) INVERSIONES EN ACTIVOS FIJOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
FCF (FREE CASH FLOW)	\$ -7.386	\$ -1.000	\$ 18.668	\$ -7.793	\$ -6.313	\$ 6.313

Lo más significativo dentro del Flujo de Caja libre se debe a que en el año 2017 se había incrementado el capital realizado por los socios para fortalecer las operaciones, en el año 2019 existe una disminución del aporte futuras capitalizaciones y en el año 2021 responde al financiamiento realizado con CRISFE cuyo destino de los fondos fue cubrir la inversión en empaques, registros y apertura de nuevos mercados de exportación. Dentro del rango de años analizado no se produjo incremento en propiedades de planta y equipo.

Dentro del análisis contable se debe considerar una serie de pasos, al fin de cumplir su objetivo y continuar con las etapas posteriores:

## Identificación de las políticas y estimaciones contables claves

Los Estados Financieros de Ethnisnacks son preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas NIIF PARA PYMES, adoptadas en el año 2012 y el organismo de control que vela por su fiel cumplimiento es la Superintendencia de Compañías, en donde se toma en consideración políticas contables de acuerdo a la actividad económica de la empresa y para la aplicación de estas políticas se emplean estimaciones y otros juicios profesionales.

La información contenida en los Estados Financieros es responsabilidad del Gerente, ratificada posteriormente por la Junta de Socios, esta información es preparada bajo el principio de Negocio en Marcha (sobre la base de que la empresa está en funcionamiento, y continuará sus actividades de operación dentro del futuro previsible, por lo tanto, la empresa no tiene intención ni necesidad de liquidar sus operaciones. La unidad monetaria

utilizada en su preparación es el dólar de los Estados Unidos de América, de acuerdo con el enfoque del costo histórico.

Las principales estimaciones y políticas que la empresa considera y aplica como bases para la preparación son:

**Efectivo y Equivalentes al Efectivo:** Se incluye el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades del sistema financiero, otras inversiones de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos, los sobregiros bancarios, en el balance se presentan en el pasivo corriente.

**Documentos y Cuentas por Cobrar comerciales:** Las cuentas comerciales a cobrar son importes debidos por los clientes por ventas de bienes realizadas en el curso normal de la operación. Si se espera cobrar la deuda en un año o menos (o en el ciclo normal de la operación) se clasifica como activos corrientes. En caso contrario se presentan como activos no corrientes.

Las cuentas comerciales se reconocen inicialmente por su valor razonable y posteriormente por su costo amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo, menos la provisión por pérdidas por deterioro del valor. Se asume que no existe un componente de financiación cuando las ventas se hacen con un periodo medio de cobro de 60 días. Las transacciones con partes relacionadas se presentarán por separado.

**Propiedad Planta y Equipo:** Los bienes comprendidos en propiedad, planta y equipo, de uso propio, se encuentran registrados a su costo de adquisición. Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los gastos de mantenimiento se cargan a la cuenta de resultados del ejercicio en que se incurren.

La depreciación se calcula aplicando el método lineal sobre el costo de adquisición de los activos menos su valor residual, los cargos anuales en concepto de depreciación de los activos materiales se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias y, básicamente, equivalen a los porcentajes de depreciación a continuación detallados, determinados en función de los años de la vida útil estimada de los diferentes elementos:

Concepto	Vida Útil
Edificios	20 años
Instalaciones	10 años
Muebles y Enseres	10 años
Máquinas y Equipos	10 años
Equipo de Computación	3 años
Vehículos y Equipos de Transportes	5 años

**Figura 14.** Vida útil de activos fijos de Ethnisnacks

**Fuente:** Ethniessence Cía. Ltda.

En cada cierre contable, la empresa analiza si existe indicios de deterioro, tanto internos como externos, de que el valor neto de los elementos de su activo material no exceda su correspondiente importe recuperable; en cuyo caso, reducen el valor en libros del activo de que se trate hasta su importe recuperable y ajustan los cargos futuros en concepto de depreciación en proporción a su valor en libros ajustado y a su vida útil permanente, en caso de ser necesaria una reestimación de la misma.

**Cuentas comerciales a pagar:** Comprenden obligaciones de pago por bienes o servicios que se han adquirido de los proveedores en el curso ordinario del negocio. Las cuentas a pagar se clasifican como pasivo corriente si los pagos tienen vencimiento a un año o menos (o vencen en el ciclo normal del negocio), caso contrario, se presentan como pasivos no corrientes.

Las cuentas comerciales a pagar se reconocen inicialmente a valor razonable y posteriormente se valoran por su costo amortizado usando el método de tipo de interés efectivo. Se asume que no existen componentes de financiación cuando las compras a proveedores se hacen con un periodo medio de pago de 90 días.

**Obligaciones con Instituciones Financieras:** Se reconocen inicialmente por su valor razonable menos los costos de la transacción en los que se haya incurrido. Posteriormente, las deudas financieras se valoran por su costo amortizado; cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos del costo necesario para su obtención) y el valor de reembolso se reconoce en la cuenta de resultados durante la vida de la deuda de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo, las comisiones abonadas por la obtención de líneas de crédito se reconocen como costos de la transacción de la deuda.

**Impuesto a las Ganancias:** El gasto por impuesto a las ganancias del año comprende la suma del impuesto corriente por pagar y del impuesto diferido, el impuesto corriente por pagar está basado en la ganancia fiscal del año, el impuesto diferido se reconoce a partir de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos en los Estados Financieros y sus bases fiscales correspondientes (diferencias temporarias).

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen para todas las diferencias temporarias impositivas que se esperan que incrementen la ganancia fiscal en el futuro. Mientras que los activos por impuestos diferidos se reconocen para todas las diferencias temporarias deducibles que se espera que reduzcan la ganancia fiscal en el futuro, y cualquier pérdida o crédito fiscal no utilizado. El importe en libros neto de los activos por impuestos diferidos se revisará en cada fecha sobre la que se informa y se ajusta para reflejar la evaluación actual de las ganancias fiscales futuras, cualquier ajuste se reconoce en el resultado del período.

**Beneficios a los empleados:** Esta norma permite definir planes de aportaciones definidas y planes de beneficios definidos. Un plan de aportaciones definidas es un plan de pensiones bajo el cual la empresa paga aportaciones fijas a un fondo y no tiene ninguna obligación, ni legal ni implícita, de realizar aportaciones adicionales al fondo. Los planes de beneficios definidos establecen el importe de la prestación que recibirá un empleado en el momento de su jubilación, normalmente en función de uno o más factores como la edad, años de servicios y remuneraciones.

El pasivo reconocido en el balance (Reserva Jubilación Patronal) respecto de los planes de prestaciones definidas, es el valor actual de la obligación por prestaciones definidas en la fecha del balance menos el valor razonable de los activos afectos al plan. La obligación por prestaciones definidas se calcula anualmente por actuarios independientes, adicionalmente, se estableció qué si corresponde a beneficios a corto plazo, no hay necesidad de hacer provisiones post empleo o por terminación.

**Provisiones:** Las provisiones tienen una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados, en donde es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación; y el importe se haya estimado de manera fiable. Se valoran por el valor actual de los desembolsos que se espera que sean necesarios

para liquidar la obligación usando un tipo antes de impuestos que refleje la valoración en el mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos específicos de la obligación.

**Reconocimiento de ingresos:** Los ingresos ordinarios se reconocen cuando se produce la entrada bruta de beneficios económicos originados en el curso de las actividades ordinarias de la empresa durante el ejercicio, siempre que dicha entrada de beneficios provoque un incremento en el patrimonio neto que no esté relacionado con las aportaciones de los propietarios de ese patrimonio y estos beneficios puedan ser valorados con fiabilidad. Los ingresos ordinarios se valoran por el valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, derivada de los mismos. El ingreso se expone neto, de impuesto, descuentos o devoluciones.

**Reconocimiento de costos y gastos:** Los costos y gastos son registrados basándose en el principio del devengado, es decir, todos los gastos son reconocidos el momento en que se conoce el uso o recepción de un bien o servicio.

**Arrendamientos operativos de oficinas:** Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte significativa de los riesgos y ventajas derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan en la cuenta de resultados, mediante la factura respectiva, la empresa no registra arrendamientos financieros.

**Participación a trabajadores:** La empresa reconoce con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga, el 15% de participación de los trabajadores en las utilidades de conformidad con lo establecido en el Código de Trabajo de la República del Ecuador.

## **Evaluar la flexibilidad contable**

En este punto se debe tener en cuenta que no todas las empresas tienen la misma flexibilidad contable, es decir, flexibilidad en la elección de sus políticas y estimaciones contables ya que se sujetan a factores como los marcos normativos y regulaciones contables, aplicados según el tamaño de la empresa.

Los Estados Financieros de Ethnisnacks se preparan de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera para pequeñas y medianas entidades (NIIF para la PYMES), la empresa adoptó estas normas en el periodo de transición en el año 2011, y los primeros Estados Financieros con Normas NIIF fueron los terminados al 31 de diciembre del 2012, según lo adoptado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Este marco normativo aplica para aquellas empresas con activos menores a USD 4 millones, ventas hasta USD 5 millones y personal ocupado menor a 200 trabajadores.

La preparación de sus Estados Financieros, exigen el uso de ciertas estimaciones contables, por lo cual, requiere que la Gerencia ejerza su juicio en el proceso de aplicar políticas y estimaciones contables, que en mucho de los casos al no contar con la claridad y conocimiento adecuado, se podrían ver afectadas partidas como el reconocimiento de gastos, la determinación de provisiones al finalizar un periodo, las estimaciones en la vida útil del activo fijo, constituyen un punto clave para la estimación de dichas partidas, a fin de que se sujeten a la realidad del negocio y cumplan con la normativa contable.

La Gerencia de la empresa considera que la información financiera es adecuada y tiene plena conciencia en que uno de los puntos que le ha tomado mayor seguimiento y atención ha sido la correcta preparación, procesamiento y revelación de la información contable, dado por desconocimiento y falta de organización. Por la cual, la flexibilidad contable que tiene la empresa es considerara en un punto medio, tomando en cuenta que al ser una empresa pequeña el ejercicio de control y seguimiento por los Organismos de Control no es el adecuado y permite cierta flexibilidad en el reconocimiento de algunas partidas, que a pesar de estar sujetas a las NIIF para Pymes se podrían pasar por alto y no podrían estar reconocidas adecuadamente, afectando la calidad de la información contable.

## **Evaluar la estrategia contable**

La administración revela la información de manera adecuada a las partes interesadas, para lo cual dispone de un asesor contable que se encarga de la preparación de los Estados Financieros, la validación y aprobación respectiva lo realiza la Gerencia General, los Estados son elaborados de acuerdo a las NIIF para PYMES y de acuerdo a las políticas contables que corresponden a la actividad económica de la empresa y que son acogidas por la organización; al ser una empresa pequeña y encontrarse todavía en desarrollo utilizan únicamente ciertas partidas y políticas que responden a su situación actual.

La gerencia que representa y lidera al negocio, es consiente que las políticas que consideran su subjetividad o estimación contable son flexibles y se orientan a reflejar en lo posible la realidad económica de la empresa, las políticas empleadas son las mismas que son utilizadas en el sector en el que se encuentra el negocio y estas no han sido modificadas en los últimos años, sin embargo, las revelaciones realizadas en las Notas a los Estados Financieros no son suficientes, por lo que permiten parcialmente entender la situación de la empresa.

La información que se revela en los Estados Financiero cumple con los requerimientos establecidos por los Organismos de Control, así como de las partes interesadas, considerando que al ser una empresa en desarrollo buscan obtener financiamiento de organismos nacionales e internacionales, por lo que la información presentada para obtener estos capitales debe ser veraz y acercarse y responder a la realidad que vive la empresa.

## **Evaluar la calidad de revelaciones**

Respecto a la revelación de las Notas a los Estados Financieros se puede apreciar en la información proporcionada por la empresa y los portales de información pública que en los últimos años comprendidos entre 2019 al 2022 no han sido presentadas de manera adecuada y en la cantidad apropiada para un análisis profundo de las cifras. De la revisión realizada se identifica que en sus inicios la organización efectuaba una revelación apropiada y suficiente para conocer y entender con su lectura la realidad del negocio, detallando las normas bajo las cuales fueron preparadas, así como los principios y

políticas empleadas a mayor detalle, con lo cual se revelaba el impacto de las partidas más representativas, no obstante, en los últimos años no se detalla a profundidad las partidas significativas presentadas en los Estados Financieros.

Es importante aclarar que la presentación de las Notas a los Estados Financieros es transparente, pero no completamente suficiente para entender toda la situación de la empresa, si bien se detalla las normas bajo las cuales fueron realizados, no se profundiza mediante tablas o de manera detallada las partidas que influyen en su desempeño.

Por otra parte, lo mencionado a continuación no puede ser considerado como justificativo ya que la normativa es clara y debe ser aplicada de manera completa, oportuna y adecuada, sin embargo, la calidad de la información revelada en las Notas Contables en este tamaño de empresas por lo general no es la adecuada y suficiente, es frecuente que sean presentadas de esta manera, a poco detalle, sin revelaciones apropiadas, sin considerar que cada año la situación o realidad de la empresa es diferente y se mantiene en constante cambio. Se identifican dos puntos débiles, por una parte, la calidad de la información revelada que no es suficiente y por otro lado la falta de control del Organismo Regulador al que se reporta dicha información, ya que al no existir un control apropiado las empresas asumen que la presentación de la información relevante de manera no detallada, es decir, no pormenorizada y a profundidad es la adecuada.

### **Identificar señales de baja calidad e indicadores de calidad de utilidades**

Para este punto se ha revisado los Estados Financieros reportados a los Organismos de Control y los balances entregados por la organización, y se ha identificado las partidas que se consideran vulnerables por su estimación, presentación y diferencias entre periodos:

- **Depreciaciones acumuladas PPE**

Dentro de los Estados Financieros, los valores de la depreciación acumulada varían de un año a otro, sin embargo, el valor del activo fijo se ha mantenido constante, según lo revelado por la Administración no han existido adquisiciones de activos fijos en los años objeto de estudio, adicional, la política adoptada por la empresa para la depreciación de maquinaria y equipo está definida a 10 años, usando el método lineal.

Bajo lo mencionado, se solicitó los detalles y mayor información a la empresa por medio de la gerencia general, a fin de conocer el motivo de las variaciones, sin embargo, la respuesta obtenida fue que en esos años el manejo de la información contable se efectuaba por otros asesores y no tienen claridad del porqué de las diferencias. Motivo por el cual no se logró identificar y analizar mayor información respecto a los años 2017, 2018 y 2019 sin embargo para los años 2020, 2021 y 2022 se cumple con la política establecida en dichos periodos y no se presentan diferencias, tal como se detalla.

**Tabla 14.** Depreciación de los años 2017 a 2022 de Ethnisnacks

CUENTA	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>\$ 12.474,04</b>	<b>\$ 11.088,04</b>	<b>\$ 10.138,74</b>	<b>\$ 8.238,74</b>	<b>\$ 6.338,74</b>	<b>\$ 5.438,74</b>
MAQUINARIA Y EQUIPO	\$ 19.000,00	\$ 19.000,00	\$ 19.000,00	\$ 19.000,00	\$ 19.000,00	\$ 19.000,00
DEPRECIACION ACUM DE PPE (COSTO HISTORICO)	\$ -6.525,96	\$ -7.911,96	\$ -8.861,26	\$ -10.761,26	\$ -12.661,26	\$ -13.561,26
VARIACIÓN ENTRE PERIODOS	\$ -1.386,00	\$ -1.386,00	\$ -949,30	\$ -1.900,00	\$ -1.900,00	\$ -900,00
DEPRECIACIÓN ANUAL	\$ 1.900,00	\$ 1.900,00	\$ 1.900,00	\$ 1.900,00	\$ 1.900,00	\$ 900,00
DIFERENCIA CON DEPREC. Y POLITIC/	\$ 514,00	\$ 514,00	\$ 950,70	\$ -	\$ -	\$ -

Con dicho análisis y considerando lo revelado en entrevistas con la administración, una de las explicaciones guardaría relación con la inactividad que tuvo el emprendimiento en los años 2015 y 2016 en donde, estuvo sin actividad por los cambios en las normativas de registros sanitarios y exigía el cambio de los empaques y semaforización; una vez obtenidos los permisos necesarios, a partir del año 2017 se fueron retomando las actividades normales, sin embargo, no se trabajó al 100% de su capacidad, motivo por el cual se considera que la administración estimó un valor parcial de la depreciación para dichos años en relación al uso de dichos activos y se lo cataloga como confiabilidad baja.

- **Obligaciones con Instituciones Financieras**

En el año 2021 se presenta en los Estados Financieros, el saldo de una obligación financiera, que corresponde a un Refinanciamiento con la Fundación CRISFE, a través de su programa EmprendeFE que busca desarrollar y fortalecer iniciativas emprendedoras, cuya figura fue de financiamiento rembolsable a un plazo de 24 meses, el destino de dichos fondos fue la inversión en empaques, registros y apertura de nuevos mercados que se realizó anteriormente, pero que fue reestructurado en el año 2021, adicionalmente es importante mencionar que dicho financiamiento fue realizado por medio de uno de uno de los administradores/accionistas (María Soledad Casares).

Al 31-12-2021 el saldo de la obligación financiera ascendió a \$6.313,38, y cuyo saldo fue cancelado en el año 2022, catalogándolo como de confiabilidad alta. De este financiamiento en los estados financieros no se revelan gastos financieros ya que en la figura de este crédito no se reconocen intereses, sino que adicional al capital cobran un cargo de honorario por dicho financiamiento.

**Tabla 15.** Obligaciones con Instituciones Financieras años 2017 a 2022 de Ethnisnacks

CUENTA	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PASIVO NO CORRIENTE	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 6.313,38	\$ -
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS (LOCALES)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 6.313,38	\$ -

- **Aporte futuras capitalizaciones**

Corresponde a los aportes que han efectuado los socios a la empresa a fin de solventar y fortalecer sus operaciones, que no han sido capitalizadas, sin embargo, en los años de análisis, específicamente en el año 2019 se desprende una disminución representativa que fue compensada con las cuentas por cobrar y pagar pendientes de los socios:

**Tabla 16.** Aporte futuras capitalizaciones años 2017 a 2022 de Ethnisnacks

CUENTA	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>PATRIMONIO</b>						
APORTES DE SOCIOS, ACCIONISTAS, PARTICIPES, FUNDADORES, CONSTITUYENTES, BENEFICIARIOS U OTROS TITULARES DE DERECHOS REPRESENTATIVOS DE CAPITAL PARA FUTURA CAPITALIZACION	\$ 34.500,00	\$ 34.500,00	\$ 16.432,70	\$ 16.432,70	\$ 16.432,70	\$ 16.432,70

Es decir, en el año 2019 se presenta un movimiento importante de esta partida, cuyo fin fue la reclasificación de este valor a Otras Cuentas por pagar relacionadas, para que, en próximos periodos, según la liquidez necesaria se proceda con la devolución de dichos valores no capitalizados y que en su momento fueron aportes de los socios para cumplir con el normal desarrollo de las operaciones:

**Tabla 17.** Asiento Aporte futuras capitalizaciones años 2019 de Ethnisnacks

Cuenta	Debe	Haber
Aportes Futuras Capitalizaciones	\$ 18.067,30	
Otras Cuentas por pagar relacionadas		\$ 18.067,30
	<b>\$ 18.067,30</b>	<b>\$ 18.067,30</b>

Sobre la cuenta Aportes Futuras Capitalizaciones según el Instructivo expedido por la Superintendencia de Compañías para la presentación de los Estados Financieros, se menciona que “Comprende los aportes efectuados por socios o accionistas para futuras capitalizaciones que tienen un acuerdo formal de capitalización a corto plazo, y que por lo tanto califican como patrimonio” (Superintendencia de Compañías, 2014). Al ser a corto plazo estos montos deberían capitalizarse en un corto plazo y no permanecer en dicha cuenta, razón por la cual, al no producirse dicha capitalización, se produjo la reclasificación de dichas partidas, por lo cual se toma en cuenta para el presente análisis.

Por otro lado, en ese periodo también se procedió con la compensación de las cuentas por cobrar y pagar de relacionadas, la normativa contable precisamente en la NIC 32 a través del (Consejo de Normas Internacionales, 2011) en el apartado Compensación de activos financieros con pasivos financieros, establece: “Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su importe neto, cuando y sólo cuando la entidad:

- a) Tenga, en el momento actual, el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos; y
- b) tenga la intención de liquidar por el importe neto, o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente”

**Tabla 18.** Otras cuentas por cobrar y pagar relacionados años 2017 a 2022

Cuenta	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Otras Cuentas por cobrar relacionadas	\$ 8.159,54	\$ 12.041,68				
Variación		\$ 3.882,14	\$ (12.041,68)	\$ -	\$ -	\$ -
Otras Cuentas por pagar relacionadas	\$ 3.151,24	\$ 3.151,24	\$ 11.100,00	\$ 7.100,00		
Variación		\$ -	\$ 7.948,76	\$ (4.000,00)	\$ (7.100,00)	\$ -

**Tabla 19.** Asiento Otras cuentas por cobrar y pagar relacionadas año 2019

Cuenta	Debe	Haber
Bancos	\$ 1.923,14	\$ -
Otras Cuentas por pagar relacionadas	\$ 10.118,54	\$ -
Otras Cuentas por cobrar relacionadas		\$ 12.041,68
	<b>\$ 12.041,68</b>	<b>\$ 12.041,68</b>

Según lo citado, dicha compensación se efectuó con el fin de finiquitar las cuentas por cobrar relacionadas y a su vez presentar la realidad de los saldos con relacionadas, de lo cual se podría catalogar como una fiabilidad media ya que no existe en su totalidad la certeza de dichas transacciones y los sustentos completos del caso.

### **Evaluar el efecto de las distorsiones para proyecciones de la rentabilidad futura**

Este marco se utiliza para analizar las políticas contables en las que existe sospecha de distorsiones, para lo cual se calcula el ROE (return on equity-retorno del patrimonio), definido como una: “Herramienta que mide como les fue a los accionistas durante el año. Debido a que la meta es beneficiar a los accionistas, en el aspecto contable, considerada como la verdadera medida del desempeño en términos del renglón de resultados” (Ross Westerfield, 2012, pág. 55).

Es así que el ROE se constituye en un indicador clave de desempeño usado para medir la rentabilidad de una empresa, considerando la información financiera de los años objeto de estudio se determina lo siguiente:

**Tabla 20.** ROE años 2017 a 2022 Ethnisnacks

<b>Indicador</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
ROE (Utilidad neta/Patrimonio)	1%	5%	-61%	13%	14%	24%

En referencia a lo calculado se puede apreciar que en el año 2017 el retorno que tuvieron los socios fue de un punto, lo cual guarda relación, teniendo en cuenta que en los años 2015 y 2016 el emprendimiento se detuvo por los cambios en las normativas de registros sanitarios, durante estos años se tramitaron los permisos y se realizaron los cambios correspondientes en los empaques. Una vez obtenidos los permisos necesarios, en el año 2017 se fueron retomando las actividades, en donde, tuvieron que captar nuevamente a los clientes, incurrir en costos y gastos que les permita ser visibles en el mercado, es decir, volvieron a empezar luego de dos años de inactividad. Adicionalmente, a partir del año 2018 se contrató a trabajadores para apoyo en la planta de producción.

Es así que en el año 2018 ya se puede ver una mayor rentabilidad, sin embargo, para el año 2019 se presenta un índice bajo ya que hubo una disminución del aporte futuras capitalizaciones, explicado anteriormente y una compensación de cuentas por cobrar y pagar de relacionadas. Para los años 2020, 2021 y 2022 se presenta una rentabilidad mayor, dado por la estabilidad que va tomando el emprendimiento y el trabajo arduo y constante de años pasados.

### **3.3 Análisis financiero**

El análisis financiero consiste en estudiar las cifras de los estados financieros, a través de la aplicación de una serie de indicadores, con el fin de que reflejen información útil para la toma de decisiones y para conocer el estado de la empresa de estudio. Considerando la información financiera recolectada y proporcionada de la empresa, comprendida entre los años 2017 al año 2022, se realizó un análisis vertical y horizontal y aplicó razones financieras.

#### **Análisis Vertical**

El análisis vertical es una “técnica que permite analizar de forma vertical las cifras contables de los estados financieros, como lo son, el Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados” (Ross Westerfield, 2012), a continuación se presenta una tabla que resume dicho análisis, considerando en el balance general el porcentaje del total activos y en el estado de resultados el porcentaje en base al ingreso:

## ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

**Tabla 21.** Análisis vertical años 2017-2022 Estado Financiero

CUENTA	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%	2021	%	2022
<b>ACTIVO</b>	<b>23.314</b>	<b>100%</b>	<b>30.957</b>	<b>100%</b>	<b>14.754</b>	<b>100%</b>	<b>12.598</b>	<b>100%</b>	<b>11.333</b>	<b>100%</b>	<b>7.822</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>10.840</b>	<b>46%</b>	<b>19.869</b>	<b>64%</b>	<b>4.615</b>	<b>31%</b>	<b>4.359</b>	<b>35%</b>	<b>4.994</b>	<b>43%</b>	<b>2.383</b>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES											
DEL EFECTIVO	490	2%	655	2%	444	3%	855	7%	1.258	10%	383
CUENTAS Y DOCUMENTOS A											
COBRAR A CLIENTES	2.138	9%	6.915	22%	2.531	17%	3.296	26%	3.402	33%	2.000
OTRAS CUENTAS POR											
COBRAR RELACIONADAS	8.160	35%	12.042	39%	-	0%	-	0%	-	0%	-
ACTIVOS POR IMPUESTO-											
CREDITO TRIBUTARIO RENTA	53	0%	257	1%	347	2%	208	2%	335	0%	-
MERCADERIAS EN TRÁNSITO	-	0%	-	0%	1.293	9%	-	0%	-	0%	-
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>12.474</b>	<b>54%</b>	<b>11.088</b>	<b>36%</b>	<b>10.139</b>	<b>69%</b>	<b>8.239</b>	<b>65%</b>	<b>6.339</b>	<b>57%</b>	<b>5.439</b>
PROPIEDADES, PLANTA Y											
EQUIPO NETO	12.474	54%	11.088	36%	10.139	69%	8.239	65%	6.339	57%	5.439
<b>PASIVO</b>	<b>10.258</b>	<b>44%</b>	<b>17.686</b>	<b>57%</b>	<b>18.096</b>	<b>123%</b>	<b>8.653</b>	<b>69%</b>	<b>6.629</b>	<b>58%</b>	<b>1.793</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>10.258</b>	<b>44%</b>	<b>17.686</b>	<b>57%</b>	<b>18.096</b>	<b>123%</b>	<b>8.653</b>	<b>69%</b>	<b>315</b>	<b>3%</b>	<b>1.793</b>
PROVEEDORES LOCALES	7.059	30%	14.182	46%	5.583	38%	1.301	10%	-	0%	1.771
OTRAS CUENTAS POR PAGAR											
RELACIONADAS	3.151	14%	3.151	10%	11.100	75%	7.100	56%	-	0%	-
IMPUESTO A LA RENTA POR											
PAGAR DEL EJERCICIO	48	0%	209	1%	579	4%	139	1%	175	2%	22
PARTICIPACIÓN											
TRABAJADORES POR PAGAR	-	0%	143	0%	834	6%	112	1%	140	1%	-
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>6.313</b>	<b>56%</b>	<b>-</b>
OBLIGACIONES CON											
INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	6.313	56%	-
<b>PATRIMONIO</b>	<b>13.057</b>	<b>56%</b>	<b>13.271</b>	<b>43%</b>	<b>(3.342)</b>	<b>-23%</b>	<b>3.945</b>	<b>31%</b>	<b>4.704</b>	<b>42%</b>	<b>6.029</b>
CAPITAL	6.400	27%	6.400	21%	6.400	43%	6.400	51%	6.400	57%	6.400
APORTE FUTURAS											
CAPITALIZACIONES	34.500	148%	34.500	111%	16.433	111%	16.433	130%	16.433	147%	16.433
RESULTADOS ACUMULADOS											
DE EJERCICIOS ANTERIORES	(28.012)	-120%	(28.229)	-91%	(28.229)	-191%	(19.382)	-154%	(18.748)	-169%	(18.268)
UTILIDAD DEL EJERCICIO	169	1%	600	2%	2.054	14%	494	4%	620	6%	1.464
<b>PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>23.314</b>	<b>100%</b>	<b>30.957</b>	<b>100%</b>	<b>14.754</b>	<b>100%</b>	<b>12.598</b>	<b>100%</b>	<b>11.333</b>	<b>100%</b>	<b>7.822</b>

Dentro de la tabla reflejada, se puede apreciar que el efectivo y equivalentes de efectivo que la empresa ha mantenido no es el adecuado, ya que en relación al total de activos su representación promedio no logra alcanzar un 10%, guardando relación con lo indicado por el emprendimiento a un inicio tener problemas y limitaciones de liquidez.

El rubro más relevante dentro de los activos corresponde al activo no corriente, comprendido por el saldo de Propiedad, planta y equipo, que sobrepasa el 50%, dando que la empresa utiliza estos activos en la elaboración de sus productos, y también demuestra que la empresa no podría asumir obligaciones a corto plazo ya que sus activos se concentran mayormente en los no corrientes.

Dentro de los pasivos, la cifra más representativa corresponde a los proveedores locales, comprendidos por las cuentas pendientes de pago al cierre de cada ejercicio, que como se veía anteriormente guarda relación con los problemas de liquidez que el emprendimiento mantiene, ya que no puede asumir dichas obligaciones en su totalidad.

Lo que corresponde al total patrimonio su representación asciende en promedio a un 38%, del total de los activos y en donde, sus cifras más relevantes son el Aporte Futuras Capitalizaciones que ha ido disminuyendo por una compensación efectuada en 2019 que afecto al Patrimonio, pero lo adecuado sería que se capitalice y no se devuelva a sus aportantes, por otro lado, sobre los Resultados Acumulados la Administración ha procurado que en casi todos los resultados positivos se vaya compensando las pérdidas que se arrastran de años anteriores.

## ESTADO DE RESULTADOS

**Tabla 22.** Análisis vertical años 2017-2022 Estado de Resultados

CUENTA	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%	2021	%	2022	%
<b>INGRESOS</b>												
INGRESOS POR ACTIVIDADES												
ORDINARIAS	19.703		34.749		40.925		28.356		24.467		23.296	
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>19.703</b>	<b>100%</b>	<b>34.749</b>	<b>100%</b>	<b>40.925</b>	<b>100%</b>	<b>28.356</b>	<b>100%</b>	<b>24.467</b>	<b>100%</b>	<b>23.296</b>	<b>100%</b>
<b>COSTOS</b>												
COSTO DE VENTAS	7.575		17.918		23.869		15.372		14.412		14.717	
TOTAL COSTOS DE VENTAS	<b>7.575</b>	<b>38%</b>	<b>17.918</b>	<b>52%</b>	<b>23.869</b>	<b>58%</b>	<b>15.372</b>	<b>54%</b>	<b>14.412</b>	<b>59%</b>	<b>14.717</b>	<b>63%</b>
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>12.129</b>	<b>62%</b>	<b>16.832</b>	<b>48%</b>	<b>17.056</b>	<b>42%</b>	<b>12.984</b>	<b>46%</b>	<b>10.055</b>	<b>41%</b>	<b>8.579</b>	<b>37%</b>
<b>GASTOS</b>												
GASTO DE VENTAS	1.025	5%	3.681	11%	1.977	5%	1.725	6%	1.464	6%	715	3%
GASTOS ADMINISTRATIVO	10.887	55%	10.934	31%	8.311	20%	7.255	26%	6.155	25%	6.379	27%
GASTOS RELACIONADOS AL												
PERSONAL	-	0%	1.265	4%	3.301	8%	3.258	11%	1.500	6%	-	0%
IMPUESTO A LA RENTA	48	0,2%	209	1%	579	1%	139	0%	175	1%	22	0%
PARTICIPACIÓN												
TRABAJADORES	-	0%	143	0%	834	2%	112	0%	140	1%	-	0%
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>11.960</b>	<b>61%</b>	<b>16.232</b>	<b>47%</b>	<b>15.003</b>	<b>37%</b>	<b>12.490</b>	<b>44%</b>	<b>9.434</b>	<b>39%</b>	<b>7.115</b>	<b>31%</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>169</b>	<b>1%</b>	<b>600</b>	<b>2%</b>	<b>2.054</b>	<b>5%</b>	<b>494</b>	<b>2%</b>	<b>620</b>	<b>3%</b>	<b>1.464</b>	<b>6%</b>

Los ingresos que la empresa percibe están comprendidos únicamente por actividades ordinarias por la venta y distribución de sus productos; Chochines que es un snack de chocho, harina de chocho y Julyz que corresponde a un snack mixto de vegetales.

Se puede apreciar que la concentración del Costo de ventas alcanza por año un promedio del 54%, representado por la mitad de los ingresos y sufre variaciones de acuerdo al monto de ventas alcanzado.

Adicionalmente, la participación de los gastos en promedio asciende a un 43%, que es relativamente alto ya que la utilidad que queda está entre un 5% y 1%, en los dos primeros años los gastos son altos debido a que el emprendimiento retomó sus actividades desde cero en el año 2016, como consecuencia del año 2014, donde se produjo un cambio en la normativa de etiquetado emitida por la Agencia Nacional de Regulación, Control y Vigilancia Sanitaria, el emprendimiento tuvo que salir del mercado y estar inactivo por dos años, por lo que incurrió mayormente en gastos para retomar su participación en el mercado.

Respecto a la utilidad como se mencionó anteriormente por cada año varía entre un 1% y 5%, en los primeros años es baja, sin embargo, para el año 2019 presenta un incremento debido al aumento de ventas, y en los próximos años alcanza un crecimiento, ya que la empresa va optimizando y disminuyendo sus gastos.

### **Análisis horizontal**

El análisis horizontal consiste en “comparar estados financieros similares en dos o más períodos consecutivos, con el fin de observar la variación absoluta y porcentual, de las cuentas contables de un período a otro, y verificar si es favorable o no para la empresa”. A continuación, se desarrolla el análisis del Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados:

## ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

**Tabla 23.** Análisis horizontal años 2017-2022 Estado Financiero

CUENTA	2018-2017		2019-2018		2020-2019		2021-2020		2022-2021	
	VAR. ABSOLUTA	VAR. RELATIVA	VAR. ABSOLUTA	VAR. RELATIVA	VAR. ABSOLUTA	VAR. RELATIVA	VAR. ABSOLUTA	VAR. RELATIVA	VAR. ABSOLUTA	VAR. RELATIVA
<b>ACTIVO</b>	7.642	33%	(16.203)	-52%	(2.156)	-15%	(1.404)	-11%	(3.372)	-30%
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	9.028	83%	(15.254)	-77%	(256)	-6%	496	11%	(2.472)	-51%
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DEL EFFECTIVO	165	34%	(211)	-32%	411	93%	263	31%	(735)	-66%
CUENTAS Y DOCUMENTOS A COBRAR A CLIENTES	4.777	223%	(4.384)	-63%	765	30%	440	13%	(1.736)	-46%
OTRAS CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS	3.882	48%	(12.042)	-100%	-	-	-	-	-	-
ACTIVOS POR IMPUESTO-CREDITO TRIBUTARIO RENTA	204	388%	90	35%	(139)	-40%	(208)	-100%	-	-
MERCADERIAS EN TRÁNSITO	-	-	1293	100%	(1.293)	-100%	-	-	-	-
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	(1.386)	-11%	(949)	-9%	(1.900)	-19%	(1.900)	-23%	(900)	-14%
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO NETO	(1.386)	-11%	(949)	-9%	(1.900)	-19%	(1.900)	-23%	(900)	-14%
<b>PASIVO</b>	7.428	72%	410	2%	(9.443)	-52%	(2.024)	-23%	(4.835)	-73%
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	7.428	72%	410	2%	(9.443)	-52%	(8.338)	-96%	1.478	469%
PROVEEDORES LOCALES	7.124	101%	(8.600)	-61%	(4.281)	-77%	(1.301)	-100%	1.771	100%
OTRAS CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS	-	-	7.949	252%	(4.000)	-36%	(7.100)	-100%	-	-
IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR DEL EJERCICIO	162	339%	370	177%	(440)	-76%	36	25%	(153)	-88%
PARTICIPACIÓN TRABAJADORES POR PAGAR	143	100%	691	484%	(722)	-87%	28	25%	(140)	-100%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	-	-	-	-	-	-	6.313	100%	(6.313)	-100%
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-	6.313	100%	(6.313)	-100%
<b>PATRIMONIO</b>	214	2%	(16.613)	-125%	7.287	-218%	620	16%	1.464	32%
CAPITAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APORT. FUTURAS CAPITALIZACION	-	-	(18.067)	-52%	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	217	1%	-	-	(8.847)	-31%	(494)	-3%	620	-3%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	431	255%	1.454	242%	(1.560)	-76%	126	25%	844	136%

En relación a las cifras reflejadas en el análisis anterior, se puede destacar que la variación entre cada año del Efectivo y equivalentes del efectivo se mantiene baja, incluso en menos de \$1.000, lo que conlleva problemas de liquidez y dificultades para asumir obligaciones a corto plazo, por otro lado, se aprecia una mayor concentración en las cuentas por cobrar.

Respecto a las cuentas por cobrar con clientes sufre variaciones, por la evolución de las ventas en los años 2018 y 2019, sin embargo, para el 2020 las ventas tienen una caída como resultado de la Pandemia de Covid-19, posterior a esto en los años 2021 y 2022 presentan una disminución de esta partida.

Adicionalmente, se puede apreciar que tanto las cuentas por cobrar con relacionadas como las cuentas por pagar con relacionadas, se subsanan hasta el año 2020. Lo que tiene que ver con los proveedores locales, sufren incrementos y disminuciones, dada por el crecimiento y posterior disminución de ventas, también se ve afectado por la falta de liquidez de la empresa para poder asumir sus obligaciones a corto plazo.

Respecto al Patrimonio la disminución en Aporte Futuras Capitalizaciones del año 2019, que no llegó a capitalizarse y fue devuelta a los aportantes, provocó un saldo de Patrimonio negativo, a más que el resultado del ejercicio sufre variaciones, según el rendimiento operativo presentado en cada año.

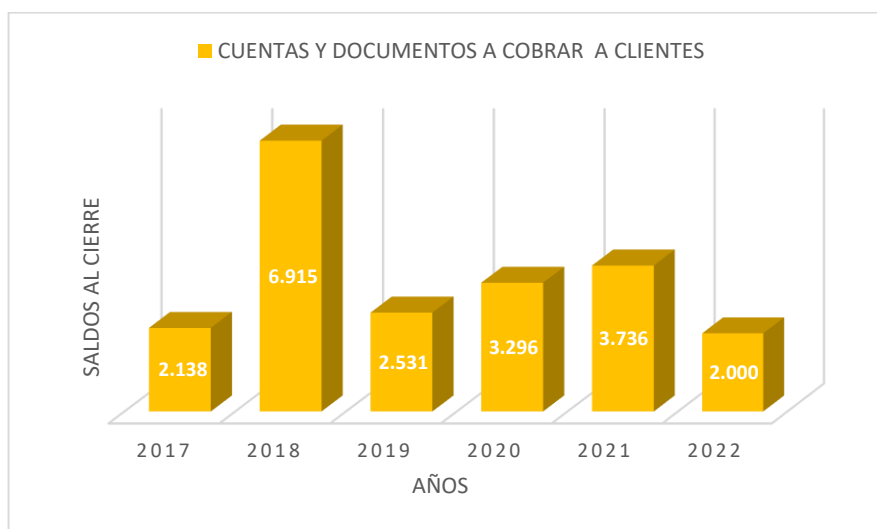
## ESTADO DE RESULTADOS

**Tabla 24.** Análisis horizontal años 2017-2022 Estado de Resultados

CUENTA	2018-2017		2019-2018		2020-2019		2021-2020		2022-2021	
	VAR. ABSOLUTA	VAR. RELATIVA	VAR. ABSOLUTA	VAR. RELATIVA	VAR. ABSOLUTA	VAR. RELATIVA	VAR. ABSOLUTA	VAR. RELATIVA	VAR. ABSOLUTA	VAR. RELATIVA
<b>INGRESOS</b>										
INGRESOS POR										
ACTIVIDADES ORDINARIAS	15.046	76%	6.176	18%	(12.569)	-31%	(3.890)	-14%	(1.170)	-5%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>15.046</b>	<b>76%</b>	<b>6.176</b>	<b>18%</b>	<b>(12.569)</b>	<b>-31%</b>	<b>(3.890)</b>	<b>-14%</b>	<b>(1.170)</b>	<b>-5%</b>
<b>COSTOS</b>										
COSTO DE VENTAS	10.343	137%	5.951	33%	(8.496)	-36%	(960)	-6%	305	2%
<b>TOTAL COSTOS DE VENTAS</b>	<b>10.343</b>	<b>137%</b>	<b>5.951</b>	<b>33%</b>	<b>(8.496)</b>	<b>-36%</b>	<b>(960)</b>	<b>-6%</b>	<b>305</b>	<b>2%</b>
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>										
<b>VENTAS</b>	<b>4.703</b>	<b>39%</b>	<b>225</b>	<b>1%</b>	<b>(4.073)</b>	<b>-24%</b>	<b>(2.929)</b>	<b>-23%</b>	<b>(1.476)</b>	<b>-15%</b>
<b>GASTOS</b>										
GASTO DE VENTAS	2.656	259%	(1.704)	-46%	(251)	-13%	(261)	-15%	(749)	-51%
GASTOS ADMINISTRATIVO	46	0%	(2.622)	-24%	(1.057)	-13%	(1.099)	-15%	223	4%
GASTOS RELACIONADOS AL I	1.265	0%	2.036	161%	(43)	-1%	(1.758)	-54%	(1.500)	-100%
IMPUESTO A LA RENTA	162	0%	370	177%	(440)	-76%	36	25%	(153)	-88%
PARTICIPACIÓN										
TRABAJADORES	143	0%	691	484%	(722)	-87%	28	25%	(140)	-100%
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>4.273</b>	<b>100%</b>	<b>(1.230)</b>	<b>-8%</b>	<b>(2.513)</b>	<b>-17%</b>	<b>(3.055)</b>	<b>-24%</b>	<b>(2.319)</b>	<b>-25%</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>										
<b>EJERCICIO</b>	<b>431</b>	<b>255%</b>	<b>1.454</b>	<b>242%</b>	<b>(1.560)</b>	<b>-76%</b>	<b>126</b>	<b>25%</b>	<b>844</b>	<b>136%</b>

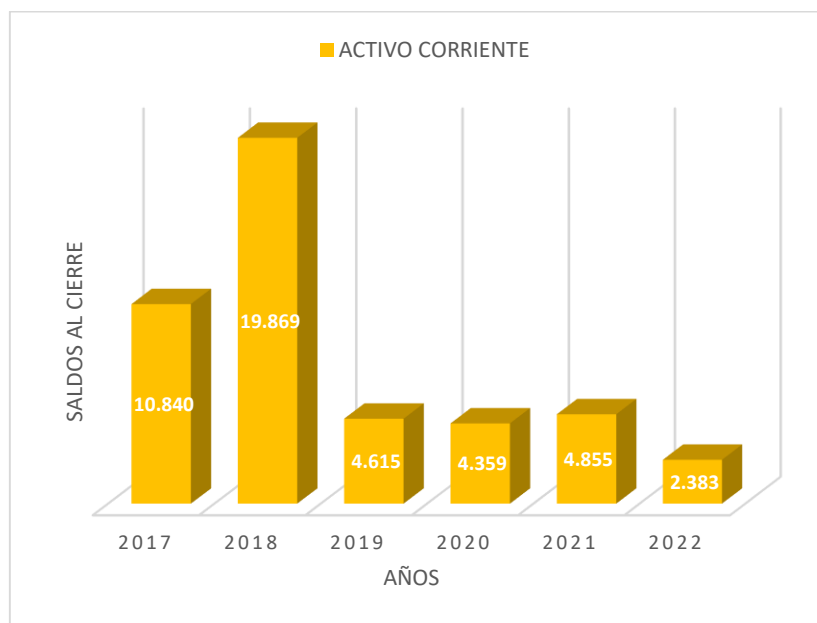
### Análisis de variaciones principales representativas:

Las Cuentas y documentos por cobrar a clientes tienen una evolución periódica, dado por el incremento/disminución de los ingresos cada año, es así que la variación más significativa se presenta del 2017 al 2018 ya que el volumen de los ingresos pasó de ser \$ 19.703,26 a \$34.749,47, significando un incremento en el ingreso de un 76%.



**Figura 15.** Cuentas y Documentos a cobrar a clientes años 2017-2022

Los activos corrientes representan los recursos y derechos a corto plazo que la empresa posee, considerando los años objeto de estudio se presenta variaciones importantes, como se visualiza en el año 2018 respecto al 2017 que abarcó un incremento del 83% dado principalmente por el incremento de las cuentas por cobrar locales y relacionadas.



**Figura 16.** Activo corriente años 2017-2022

Los activos no corrientes están comprendidos por la partida de propiedad, planta y equipo que en el análisis vertical representan un promedio del 56% del total de los activos, constituyéndose en una partida relevante en el Estado de Situación Financiera; dentro del rango de años analizado no se produjo incremento en propiedades de planta y equipo. Pero si se presenta una disminución anual perteneciente el gasto depreciación tal como se visualiza en el análisis horizontal.



**Figura 17.** Propiedad, planta y equipo años 2017-2022

La cuenta de proveedores locales se ha mantenido de igual manera en constante desarrollo, dado por el incremento de los gastos operaciones y administrativos, que vienen de la mano de los ingresos. Es así que para el 2018 incrementa en un 100% y con el paso de los años va disminuyendo y cae drásticamente en el año 2020 y 2021 con la Pandemia.



**Figura 18.** Cuentas por pagar no relacionados años 2017-2022

En los pasivos no corrientes se destaca únicamente en el año 2021 el financiamiento realizado con Crisfe cuyo destino de los fondos fue la inversión y apertura de nuevos mercados de exportación, cuya obligación fue cancelada para 2022.



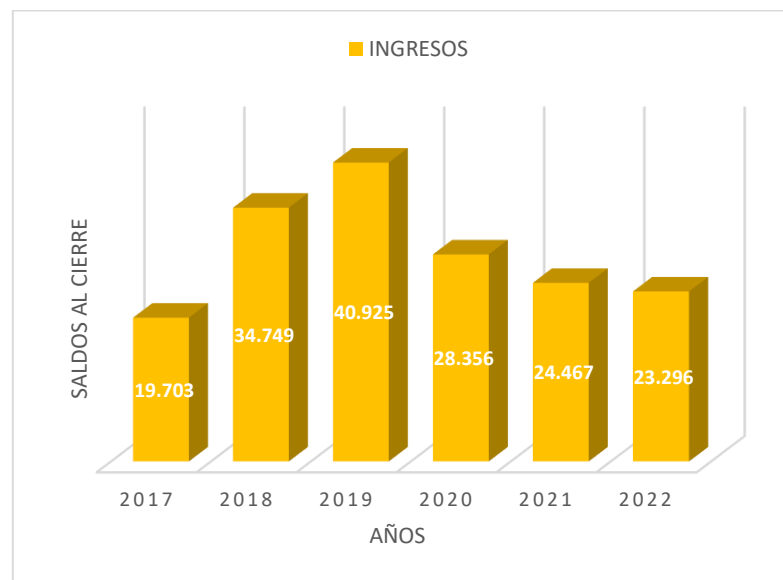
**Figura 19.** Obligaciones con Instituciones Financieras años 2017-2022

La partida aporte futuras capitalizaciones mantenía un valor constante, pero en el año 2019 sufre una disminución, que implica el reconociendo en la cuenta por pagar a relacionadas, ya que de este valor no se produjo la capitalización y se procedió con la regularización respectiva, para la devolución de estos fondos a sus aportantes.



**Figura 20.** Aporte Futuras Capitalizaciones años 2017-2022

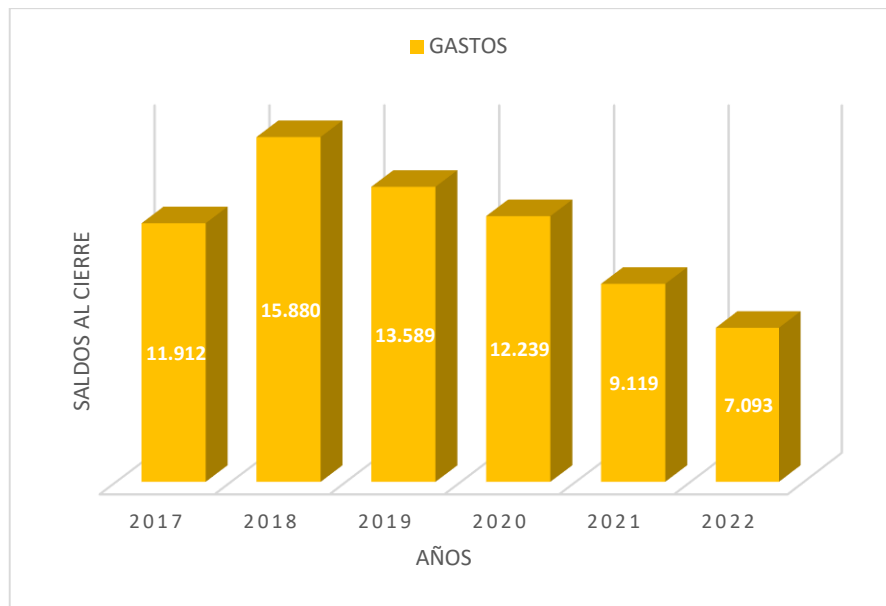
En los años 2015-2016 no existieron ingresos ya que las actividades de la empresa se paralizaron, por los cambios en las normativas de registros sanitarios que exigía la modificación de los empaques y señalización de semaforización, por lo que las actividades normales fueron retomadas a partir del año 2017 en donde empezó de nuevo y se mantenía en crecimiento en los años 2018 y 2019 con un 76% y 18% respectivamente, sin embargo, en los años 2020 y 2021 afectados por la pandemia disminuyeron su volumen de ingresos en un 31% y 14% respectivamente.



**Figura 21.** Ingresos años 2017-2022

Por otra parte, los gastos guardan relación con los ingresos que fueron creciendo en los años 2017 y 2018 y a partir del año 2019 disminuyen en un 8% y posteriormente en los años 2020 y 2021 se presenta una reducción de 17% y 24% respectivamente.

Considerando que, a partir del año 2020, la presencia de la pandemia afecto y detuvo el desarrollo económico de todas las industrias a nivel mundial, debido a los confinamientos muchos negocios paralizaron sus actividades con el fin de salvaguardarse, ya que el virus se propagaba fácilmente en lugares concurridos y con aglomeraciones de personas, afectando todo esto muy seriamente el desarrollo y la economía de muchos países.



**Figura 22.** Gastos años 2017-2022

### Indicadores financieros

Los indicadores financieros permiten que la información de los estados financieros se exprese y llegue a los usuarios de una manera sencilla, pero clara, en donde las cifras de los estados financieros se expresan en cifras porcentuales, permitiendo conocer la situación y comportamiento de la empresa.

**Medidas de liquidez:** su finalidad es “proporcionar información sobre la liquidez de una empresa, por lo que algunas veces se denominan medidas de solvencia a corto plazo, estas razones se centran en el activo y pasivo circulante” (Ross Westerfield, 2012, pág. 49)

A continuación, se detallan las razones de liquidez:

**Tabla 25.** Medidas de liquidez años 2017-2022

Razones financieras	Definición	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Razón de liquidez	Activo corriente/Pasivo corriente	1,06	1,12	0,26	0,50	15,40	1,33
Prueba ácida (Razón rápida)	(Activo corriente- Inventario) / Pasivo corriente	1,06	1,12	0,18	0,50	15,40	1,33
Razón de efectivo	Efectivo/Pasivo corriente	0,05	0,04	0,02	0,10	3,55	0,21

La razón de liquidez muestra que en los años 2017 y 2018 la empresa puede cubrir sus pasivos circulantes 1.06 y 1.12 veces respectivamente, mientras que en los años 2019 y 2020 disminuye considerablemente en un 0.26 y 0.50 la cobertura, reflejando un capital de trabajo neto negativo y para el año 2021 se incrementa ya que los pasivos corrientes de la empresa son mínimos, de esta manera indica una alta liquidez que viene de la mano con el crédito de Crisfe. Sin embargo, en el año 2022 alcanza un 1.33 debido a una disminución del efectivo y sus equivalentes e incremento de cuentas por pagar proveedores.

Respecto a la prueba acida presenta los mismos resultados ya que la empresa no cuenta con inventarios al cierre de los periodos, a excepto del año 2019 que presenta puntualmente mercaderías en tránsito, dando como resultado en este periodo una cobertura de 0.18 veces.

La razón de efectivo se cataloga como un indicador conservador, en los años 2017 al 2019 presenta una puntuación de 0.05 a 0.02 veces que representa la capacidad que tendría la empresa para hacer frente rápidamente a sus obligaciones en el corto plazo, mientras que en el 2020 refleja 0.10 veces, demostrando que los compromisos a corto plazo son mayores a los fondos que dispone la empresa. En relación al año 2021 presenta 3.55 veces que responde a los fondos del crédito concedido y en el 2022 desciende a 0.21 por el incremento de las cuentas por pagar proveedores y la disminución del efectivo.

**Medidas de solvencia a largo plazo:** Su finalidad es “determinar la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones a largo plazo o, en términos más generales, su apalancamiento financiero. Algunas veces, estas razones se denominan razones de apalancamiento financiero o tan sólo razones de apalancamiento” (Ross Westerfield, 2012, pág. 51)

A continuación, se detallan las razones de solvencia a largo plazo:

**Tabla 26.** Medidas de solvencia a largo plazo años 2017-2022

<b>Razones financieras</b>	<b>Definición</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Razón de deuda total	(Activos totales-Capital total) /Activos totales	0,44	0,57	1,23	0,69	0,59	0,23
Veces que se ha ganado el interés	UAII/Interés	-	-	-	-	-	-
Cobertura de efectivo	(UAII+Depreciación y Amortización)/Interés	-	-	-	-	-	-
Apalancamiento	Pasivos LP / Pasivos LP+Patrimonio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,58	0,00

La razón de deuda indica la cantidad de deuda que se está utilizando para financiar los activos, siendo esto, en los 2017 y 2018, así como en los años 2020, 2021 y 2022 refleja valores menores a 1 punto, en donde la estructura de capital estaría dentro de los parámetros adecuados ya que parcialmente la empresa se está financiando con su actividad con terceros y la otra parte de fondos propios, por otro lado, en el año 2019 se releja 1.23 veces, en lo cual la empresa estaría dejando una gran parte de su financiación a terceros.

Respecto a las razones de las veces que se ha ganado el interés y la cobertura de efectivo no se reflejan métricas ya que la empresa no tiene erogaciones de intereses.

Por otro lado, la razón de apalancamiento compara la deuda que se tiene con terceros a largo plazo versus los aportes de los dueños, en el caso de la empresa únicamente se refleja un resultado en el año 2021 de 0.58 indicando que está financiándose más con endeudamiento, que con su propia capitalización; en años pasados no se mantenía deuda a largo plazo por lo que no se refleja puntuación alguna.

**Medidas de rotación de activos:** Cuya finalidad es “describir la eficiencia o la intensidad con que la empresa utiliza sus activos para generar ventas, también denominadas razones de administración o utilización de activos” (Ross Westerfield, 2012, pág. 52)

A continuación, se detallan las razones de rotación de activos:

**Tabla 27.** Medidas de rotación de activos años 2017-2022

Razones financieras	Definición	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Rotación de las cuentas por cobrar y días de ventas en cuentas por cobrar	Ventas / Cuentas por cobrar	9,22	5,03	16,17	8,60	6,55	11,65
	365 días / Rotación de las CXC	39,61	72,63	22,57	42,43	55,74	31,34
Rotación de los activos totales	Ventas / Activos totales	0,85	1,12	2,77	2,25	2,19	2,98
Rotación del activo fijo	Ventas / PPE Neto	1,58	3,13	4,04	3,44	3,86	4,28

La rotación de las cuentas por cobrar indica la rapidez con la que se cobra lo vendido, para lo cual se determina los días de ventas en cuentas por cobrar, dando un promedio de los años 2017 al 2022 de 44 días, el año 2018 se presenta los días de cobro más largo con 73 días, en donde las cuentas por cobrar se reflejaron con uno de los saldos más altos en comparación de años anteriores y en el 2019 el más bajo con 23 días de cobro, en este año el volumen de ventas fue el más alto del periodo objeto de estudio.

Respecto a la rotación de los activos totales en los años 2017 y 2018 representa que, por cada dólar de activos, la empresa genera 0.85 y 1.12 dólares en ventas, mientras que, en los años 2019, 2020, 2021 y 2022 presenta un promedio de 2.55 dólares, mostrando la productividad y eficacia con la que la empresa utiliza sus activos para generar ingresos.

La rotación del activo fijo indica cuántos dólares en ventas recibe la empresa por cada dólar invertido en propiedad, planta y equipo, dando como resultado su utilización eficiente y logrando una productividad mayor.

**Medidas de rentabilidad:** Su objetivo es “medir la eficacia con que las empresas usan sus activos y la eficiencia con que administran sus operaciones, estas razones son las más ampliamente utilizadas en las razones financieras” (Ross Westerfield, 2012, pág. 54)

A continuación, se detallan las razones de rentabilidad:

**Tabla 28.** Medidas de rentabilidad años 2017-2022

<b>Razones financieras</b>	<b>Definición</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Margen de utilidad	Utilidad neta / Ventas	0,01	0,02	0,05	0,02	0,03	0,06
Rendimiento sobre los activos	Utilidad neta / Activos totales	0,01	0,02	0,14	0,04	0,06	0,19
Rendimiento sobre el capital	Utilidad neta / Capital total	0,01	0,05	-0,61	0,13	0,14	0,24

El Margen de utilidad, se interpreta como la empresa genera en el año 2017 \$0.01 centavo de utilidad por cada dólar venta, mostrándose como el año más bajo y el más alto el año 2019 y 2022 con \$0.06 centavos por cada dólar venta. Se debe considerar que los años 2015 y 2016 el emprendimiento no tuvo actividades, razón por la cual, en el año 2017 se constituye como un nuevo ingreso al mercado.

El Rendimiento sobre los activos, también definido como ROA (return on assets), es una medida que refleja la utilidad por cada dólar de activos, que, de igual manera durante los años 2017, 2018, 2020 y 2021 se presenta bajo con una métrica menor a 0.07, mientras que en el año 2019 y 2022 sube a 0.14 y 0.19 respectivamente, dado en el año 2019 por la producción de un volumen alto de los ingresos que ascendieron a \$40.925 y en el 2022 por la obtención de una utilidad mayor dado por la optimización de costos y gastos.

En relación al rendimiento sobre el capital, por sus siglas ROE (return on equity), muestra cómo les fue a los accionistas durante el año, de lo cual, en el año 2019 se refleja la medida más baja con un -0.61, dado por una disminución del patrimonio, en específico de la cuenta Aporte futuras capitalizaciones. Por otro lado, los años 2020 y 2021 arrojan un resultado positivo, en donde, por cada dólar de capital, se genera 0.14 de utilidad y en el 2022 por cada dólar de capital, se genera 0.24 de utilidad.

### Modelo Dupont

Consiste en una metodología que se alinea a determinar que una entidad esté utilizando eficientemente sus recursos, definido como la “descomposición de la rentabilidad operativa, en donde la rentabilidad proviene de dos fuentes. RNOA es mayor cuanto más de cada dólar de ventas termina en utilidad operativa; y el RNOA es mayor cuantas más ventas se generan de los activos operativos netos” (Penman, 2013, pág. 374)

A continuación, se detalla un resumen de las variables anteriormente calculadas para determinar el resultado de la Fórmula de Dupont, en base al esquema tradicional:

**Tabla 29.** Modelo Dupont años 2017-2022

<b>Resultado</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Margen de utilidad (Utilidad neta / Ventas)	0,01	0,02	0,05	0,02	0,03	0,06
Rotación del activo (Ventas / Activos totales)	0,85	1,12	2,77	2,25	2,19	2,98
Multiplicador del capital (Activos totales / Patrimonio total)	1,79	2,33	-4,41	3,19	2,45	1,30
ROE (Utilidad neta / Patrimonio total)	0,01	0,05	-0,61	0,13	0,14	0,24
ROA (Utilidad neta / Activos totales)	0,01	0,02	0,14	0,04	0,06	0,19
<b>Dupont (Utilidad neta / Ventas)*(Ventas / Activos totales)*Multiplicador del capital</b>	<b>1%</b>	<b>5%</b>	<b>-61%</b>	<b>13%</b>	<b>14%</b>	<b>24%</b>

Según los resultados arrojados en los años 2020, 2021 y 2022 con un 13%, 14% y 24% de rendimiento se demuestra que estos años fueron lo más relevantes en relación a la eficiencia en la operación de los activos, mientras que en el año 2019 con la medida más baja de un 61%, dado por una disminución del patrimonio que se presentó en ese ejercicio económico.

Adicionalmente se detalla la descomposición del ROA:

**Tabla 30.** Composición ROA años 2017-2022

<b>Rentabilidad operativa</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Rentabilidad sobre activos operativos netos (RNOA=OI/NOA)	0,01	0,05	-0,54	0,16	0,06	0,26
Apalancamiento (FLEV=NFO/CSE)	-0,04	-0,05	0,13	-0,22	1,14	-0,06
Costo de endeudamiento neto Kd (NFE/NFO)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ROE=RNOA+Apalancamiento(RNOA-Kd)	1%	5%	-61%	13%	14%	24%

En comparación del análisis bajo el esquema de los EEFF reformulados, con el análisis tradicional, los resultados arrojados son los mismos en los dos esquemas, en donde se puede considerar que en el esquema de los EEFF reformulados influye que el costo de endeudamiento neto sea cero, ya que no existe gasto financiero neto (NFE).

### 3.4 Proyecciones

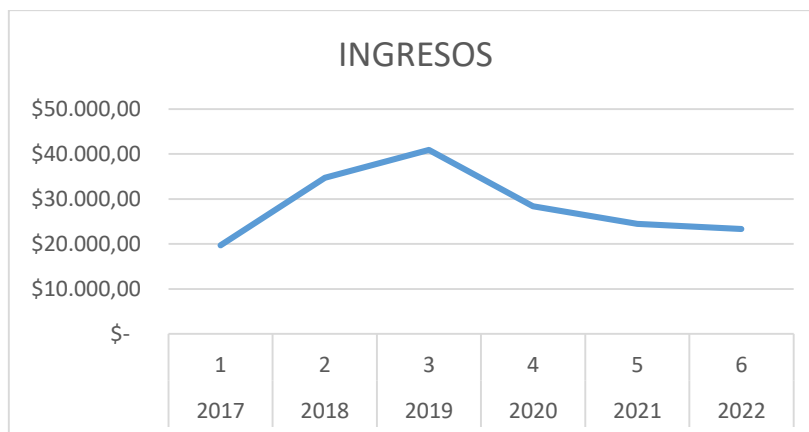
#### Proyección de ingresos

Las proyecciones financieras como se definió anteriormente, permiten formar escenarios que servirán para analizar y determinar en qué horizonte de tiempo la empresa se desenvuelve saludablemente.

A continuación, se detalla los ingresos de los años 2017 a 2022, con el fin de visualizar el desarrollo que ha tenido la empresa y como ha ido evolucionando:

**Tabla 31.** Detalle de ingresos años 2017-2022

<b>AÑO</b>	<b>PERIODO</b>	<b>INGRESOS</b>
2017	1	\$ 19.703,26
2018	2	\$ 34.749,47
2019	3	\$ 40.925,16
2020	4	\$ 28.356,34
2021	5	\$ 24.466,71
2022	6	\$ 23.296,37



**Figura 23.** Detalle de ingresos años 2017-2022

Durante los años 2020 y 2021 los ingresos disminuyeron afectados principalmente por la COVID-19, en donde el gobierno ecuatoriano principalmente en el año 2020 detecto el primer caso de contagio en nuestro país, hecho que marco a todos los sectores económicos, debido a la recesión que se produjo al no poder circular libremente, así como producir y adquirir bienes y servicios de manera cotidiana, este particular afecto a todos los negocios y en la evolución de los ingresos de Ethnisnacks.

A continuación, se realiza la estimación de los ingresos proyectados, considerando un periodo de proyección de 5 años en base a que el emprendimiento en un corto plazo desea posicionarse en el mercado e incrementar sus ingresos, así como conocer su valor de mercado y analizar su crecimiento para proceder con la toma de decisiones en el año 2028, considerando que su plazo de vigencia finaliza el año 2029.

Adicionalmente, la gerencia ha gestionado desde el año 2021, la participación de la empresa en un proyecto del Fondo Ambiental Mundial impulsado por la CAF (BANCO DE DESARROLLO DE AMÉRICA LATINA), para empresas con conciencia ambiental, que promuevan el desarrollo de un entorno propicio para negocios sostenibles basado en la biodiversidad nativa de nuestro país, es decir, impulsar a este tipo de sectores a fin de que tengan acceso al desarrollo de nuevas líneas de negocio y den impulso a la utilización de productos con conciencia ambiental y promuevan el desarrollo y trabajo de comunidades, el cual sigue en proceso de estudio, pero se ha visto parado por las distintas cincuentas políticas y sociales del país, sin embargo, se estima su cristalización para lo cual este proyecto tendría una duración de 5 años, por lo que se guarda relación con el periodo de proyección considerado.

Por otro lado, la proyección de la alta gerencia para los ingresos de los próximos años se enfoca en la generación de nuevas expectativas de negocios, dado por nuevas líneas de negocio, apertura de mercados internacionales, así como la ejecución de proyectos, demostrando primordialmente la calidad en los productos ofrecidos, lo cual promoverá el crecimiento y mantenimiento de la empresa en el tiempo, con lo cual, la Administración espera alcanzar un crecimiento de ventas para los siguientes años, considerando una tasa de crecimiento del 30%.

**Tabla 32.** Ingresos proyectados

<b>INGRESOS PROYECTADOS</b>			
<b>AÑO</b>	<b>PERIODO</b>	<b>INGRESOS</b>	<b>VARIACIÓN</b>
2023	1	\$ 30.235,02	1,30
2024	2	\$ 39.240,28	1,30
2025	3	\$ 50.927,70	1,30
2026	4	\$ 66.096,13	1,30
2027	5	\$ 85.782,36	1,30

### **Proyección de costos**

Para la proyección de los costos, de igual manera se toma como base los costos de los años 2017 a 2019: y 2022:

**Tabla 33.** Detalle de costos años 2017-2022

<b>AÑO</b>	<b>PERIODO</b>	<b>COSTOS</b>
2017	1	\$ 7.574,75
2018	2	\$17.917,52
2019	3	\$23.868,67
2020	4	\$15.372,40
2021	5	\$14.412,18
2022	6	\$14.717,43



**Figura 24.** Detalle de costos años 2017-2022

Los costos de la empresa siempre se han constituido como una parte de los ingresos, por lo que de acuerdo a los históricos se detalla los costos proyectados, en base al porcentaje de representación de los ingresos, considerando un promedio de las representaciones de cada periodo:

**Tabla 34.** Tasa de crecimiento de costos promedio años 2017-2022

AÑO	PERIODO	COSTOS	INGRESOS	%
2017	1	\$ 7.574,75	\$ 19.703,26	38%
2018	2	\$17.917,52	\$ 34.749,47	52%
2019	3	\$23.868,67	\$ 40.925,16	58%
2020	4	\$15.372,40	\$ 28.356,34	54%
2021	5	\$14.412,18	\$ 24.466,71	59%
2022	6	\$14.717,43	\$ 23.296,37	63%
<b>TASA PROMEDIO A CONSIDERAR</b>				<b>53%</b>

**Tabla 35.** Costos proyectados

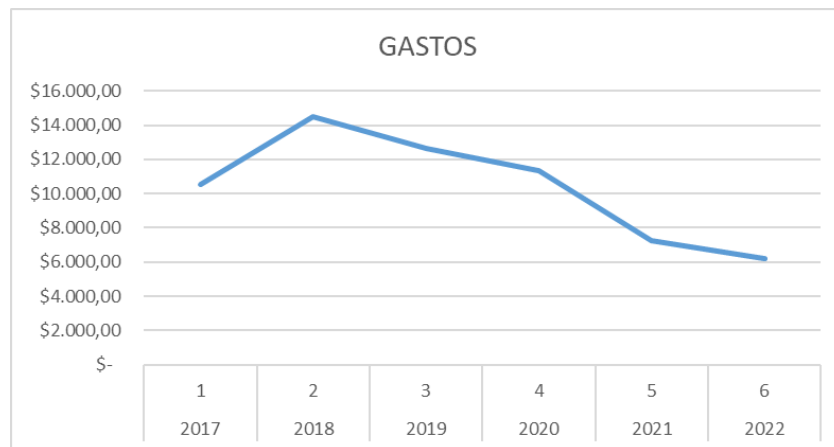
<b>COSTOS PROYECTADOS</b>			
AÑO	PERIODO	COSTOS	VARIACIÓN
2023	1	\$15.987,04	53%
2024	2	\$20.748,66	53%
2025	3	\$26.928,49	53%
2026	4	\$34.948,93	53%
2027	5	\$45.358,20	53%

## Proyección de gastos

Para la proyección de los gastos, se detalla los gastos históricos, lo cual permite visualizar su evolución:

**Tabla 36.** Detalle de gastos años 2017-2022

AÑO	PERIODO	GASTOS
2017	1	\$ 10.525,88
2018	2	\$ 14.493,97
2019	3	\$ 12.639,22
2020	4	\$ 11.338,57
2021	5	\$ 7.219,32
2022	6	\$ 6.193,47



**Figura 25.** Detalle de gastos años 2017-2022

Para lo cual, en base a las variaciones analizadas, existe una particularidad ya que en el año 2019 se refleja una caída de los gastos, a pesar de que los ingresos iban creciendo, la disminución se da específicamente en ese año por la no inversión en promoción y publicidad. Para esta variable se toma como base los costos de los años 2017 a 2019 y 2022.

**Tabla 37.** Tasa de crecimiento de gastos promedio años 2017-2022

<b>AÑO</b>	<b>PERIODO</b>	<b>GASTOS</b>	<b>VARIACIÓN</b>	<b>VARIACIÓN</b>
2017	1	\$ 10.525,88	-	-
2018	2	\$ 14.493,97	\$ 3.968,09	1,38
2019	3	\$ 12.639,22	\$ -1.854,75	0,87
2020	4	\$ 11.338,57	\$ -1.300,65	0,90
2021	5	\$ 7.219,32	\$ -4.119,25	0,64
2022	6	\$ 6.193,47	\$ -1.025,85	0,86
<b>TASA DE CRECIMIENTO A CONSIDERAR</b>				<b>1,04</b>

**Tabla 38.** Gastos proyectados

<b>GASTOS PROYECTADOS</b>				
<b>AÑO</b>	<b>PERIODO</b>	<b>GASTOS</b>	<b>VARIACIÓN</b>	
2023	1	\$ 6.414,20		
2024	2	\$ 6.642,80	1,04	
2025	3	\$ 6.879,55	1,04	
2026	4	\$ 7.124,74	1,04	
2027	5	\$ 7.378,66	1,04	

Adicionalmente el gasto depreciación al ser fijo cada año, y según la estimación de la empresa, se establece para cada año el valor de \$900, de lo cual, en las proyecciones se suma a los gastos proyectados anteriormente, a fin de que se consideren todas las partidas adecuadamente.

En base a los análisis anteriores, a continuación, se detalla la proyección del Estado de Resultados, en base a las variaciones analizadas, adicional en la tasa impositiva se toma como referencia la tarifa del 22% que, según la normativa tributaria, aplica para aquellas empresas con ingresos iguales o menores a un millón:

**Tabla 39.** Estado de Resultados proyectado

<b>ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO</b>					
<b>CUENTA</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
INGRESOS	\$ 30.235,02	\$ 39.240,28	\$ 50.927,70	\$ 66.096,13	\$ 85.782,36
COSTOS	\$ 15.987,04	\$ 20.748,66	\$ 26.928,49	\$ 34.948,93	\$ 45.358,20
GASTOS	\$ 7.314,20	\$ 7.542,80	\$ 7.779,55	\$ 8.024,74	\$ 8.278,66
COSTOS Y GASTOS	\$ 23.301,24	\$ 28.291,46	\$ 34.708,04	\$ 42.973,67	\$ 53.636,87
UTILIDAD DEL EJERCICIO	\$ 6.933,77	\$ 10.948,82	\$ 16.219,66	\$ 23.122,46	\$ 32.145,49
PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	\$ 1.040,07	\$ 1.642,32	\$ 2.432,95	\$ 3.468,37	\$ 4.821,82
UTILIDAD GRAVABLE	\$ 5.893,71	\$ 9.306,50	\$ 13.786,71	\$ 19.654,09	\$ 27.323,67
IMPUESTO A LA RENTA (22%)	\$ 1.296,62	\$ 2.047,43	\$ 3.033,08	\$ 4.323,90	\$ 6.011,21
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>\$ 4.597,09</b>	<b>\$ 7.259,07</b>	<b>\$ 10.753,64</b>	<b>\$ 15.330,19</b>	<b>\$ 21.312,46</b>

### Proyección de Cuentas por cobrar:

La proyección de las cuentas por cobrar se realizó en base a la política de la empresa que establece una rotación de 60 días para la cartera de clientes, y cuyo cálculo se realizó en base a las ventas proyectadas.

### Proyección de Cuentas por pagar:

Para la proyección de cuentas por pagar a proveedores se consideró la política de pagos de la empresa que es a 90 días, sobre los costos de ventas proyectados.

**Tabla 40.** Estado de Situación Financiera proyectado

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA PROYECTADO					
CUENTA	2023	2024	2025	2026	2027
<b>ACTIVO</b>	<b>\$17.244,45</b>	<b>\$22.489,98</b>	<b>\$29.343,02</b>	<b>\$38.283,94</b>	<b>\$49.936,29</b>
ACTIVO CORRIENTE	\$ 12.705,71	\$ 18.851,24	\$ 26.604,28	\$ 36.445,20	\$ 48.997,55
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DEL EFFECTIVO	\$ 7.749,15	\$ 12.418,41	\$ 18.255,47	\$ 25.609,77	\$ 34.934,87
CUENTAS Y DOCUMENTOS A COBRAR A CLIENTES	\$ 4.956,56	\$ 6.432,83	\$ 8.348,80	\$ 10.835,43	\$ 14.062,68
ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 4.538,74	\$ 3.638,74	\$ 2.738,74	\$ 1.838,74	\$ 938,74
MUEBLES Y ENSERES	\$ 19.000,00	\$ 19.000,00	\$ 19.000,00	\$ 19.000,00	\$ 19.000,00
DEPRECIACION ACUM DE PPE	\$ -14.461,26	\$ -15.361,26	\$ -16.261,26	\$ -17.161,26	\$ -18.061,26
<b>PASIVO</b>	<b>\$ 8.082,27</b>	<b>\$10.665,83</b>	<b>\$14.024,29</b>	<b>\$18.388,66</b>	<b>\$24.058,74</b>
PASIVO CORRIENTE	\$ 8.082,27	\$ 10.665,83	\$ 14.024,29	\$ 18.388,66	\$ 24.058,74
CXP COMERCIALES NO RELACIONADAS LOCALES	\$ 5.745,59	\$ 6.976,07	\$ 8.558,26	\$ 10.596,39	\$ 13.225,71
IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR DEL EJERCICIO	\$ 1.296,62	\$ 2.047,43	\$ 3.033,08	\$ 4.323,90	\$ 6.011,21
BENEFICIOS A LOS EMPLEADOS PARTICIPACIÓN TRABAJADORES POR PAGAR	\$ 1.040,07	\$ 1.642,32	\$ 2.432,95	\$ 3.468,37	\$ 4.821,82
PASIVO NO CORRIENTE	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>PATRIMONIO</b>	<b>\$ 9.162,18</b>	<b>\$11.824,16</b>	<b>\$15.318,73</b>	<b>\$19.895,28</b>	<b>\$25.877,55</b>
CAPITAL SUSCRITO Y/O ASIGNADO	\$ 6.400,00	\$ 6.400,00	\$ 6.400,00	\$ 6.400,00	\$ 6.400,00
APORTES DE SOCIOS / ACCIONISTAS DE CAPITAL PARA FUTURA CAPITALIZACION	\$ 16.432,70	\$ 16.432,70	\$ 16.432,70	\$ 16.432,70	\$ 16.432,70
PERDIDAS ACUMULADAS DE EJERCICIOS ANTERIOI	\$ -19.381,84	\$ -19.381,84	\$ -19.381,84	\$ -19.381,84	\$ -19.381,84
UTILIDAD ACUMULADA DE EJERCICIOS ANTERIORI	\$ 1.114,23	\$ 1.114,23	\$ 1.114,23	\$ 1.114,23	\$ 1.114,23
UTILIDAD DEL EJERCICIO	\$ 4.597,09	\$ 7.259,07	\$ 10.753,64	\$ 15.330,19	\$ 21.312,46

### Razones financieras:

Las razones financieras de liquidez de la empresa, parten de los valores proyectados y reflejan la cobertura que se tiene sobre los pasivos circulantes, de lo cual, en el año 2023 se puede apreciar que las razones de liquidez y prueba ácida ascienden en 1,63, 2,24, 2,77, 3,24 y 3,63 veces respectivamente para cada año y en comparación con las razones de los años pasados se mantienen estables y reflejan un comportamiento similar de crecimiento con el paso de los años.

**Tabla 41. Razones financieras de liquidez proyectadas**

Razones financieras	Definición	2023	2024	2025	2026	2027
Razón de liquidez	Activo corriente/Pasivo corriente	1,57	1,77	1,90	1,98	2,04
Prueba ácida (Razón rápida)	(Activo corriente-Inventario) / Pasivo corriente	1,57	1,77	1,90	1,98	2,04
Razón de efectivo	Efectivo/Pasivo corriente	0,96	1,16	1,30	1,39	1,45

Con la razón de efectivo se visualiza un incremento con el paso de los años, representando la capacidad que la empresa tiene para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, esto comparado con años anteriores es positivo, considerando que en los márgenes pasados la gran mayoría estas razones resultaban en valores menores a uno.

En relación a las razones de solvencia se puede visualizar que el margen de deuda total inicia en 2023 con 0,46 y en el año 2027 se sitúa en 0,48, reflejando un incremento de un punto en la cantidad de deuda que se utilizará para financiar sus activos; en comparación con los años históricos donde se muestra resultados similares menores a un punto.

La razón de Apalancamiento arroja valores en cero, porque la empresa no mantiene deudas a largo plazo.

**Tabla 42. Razones financieras de solvencia a largo plazo proyectadas**

Razones financieras	Definición	2023	2024	2025	2026	2027
Razón de deuda total	(Activos totales-Capital total) /Activos totales	0,47	0,47	0,48	0,48	0,48
Apalancamiento	Pasivos LP / Pasivos LP+Patrimonio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Dentro de la rotación de activos, se encuentra la rotación de cuentas por cobrar, que según lo establecido por la empresa es de 60 días, para la rotación de activos totales se puede apreciar que por cada dólar de activos, la empresa genera entre 1 y 1,7 en ventas, mostrando un promedio de 1,28 ventas generadas, también se puede observar que la rotación de los activos en días se presenta entre 211 y 371 días, es decir en este periodo se presenta un promedio de 293 días de rotación de los activos de la empresa. Por otro lado, en la rotación de activo fijo se observa entre 6,66 y 91,38 veces como la empresa utiliza sus activos fijos para generar ingresos, siendo que el año 2027 los activos fijos están llegando a cumplir su vida útil estimada, y alcanza la rotación más alta en comparación de años anteriores.

**Tabla 43.** Razones financieras de rotación de activos proyectadas

Razones financieras	Definición	2023	2024	2025	2026	2027
Rotación de las cuentas por cobrar y días de ventas en cuentas por cobrar	Ventas / Cuentas por cobrar	6	6	6	6	6
	365 días / Rotación de las CXC	60	60	60	60	60
Rotación de los activos totales	Ventas / Activos totales	1,75	1,74	1,74	1,73	1,72
Rotación de los activos totales (c	Ventas / Activos totales (días)	205	206	207	209	210
Rotación del activo fijo	Ventas / PPE Neto	6,66	10,78	18,60	35,95	91,38

Por medio de las razones se puede apreciar que en los años proyectados se muestran mejoras en los indicadores de rentabilidad, en donde el Margen de Utilidad comienza con un 0.15 y alcanza un 0.25, reflejando la capacidad de la empresa para generar hasta \$0.25 centavos de utilidad por cada dólar de venta. Por otro lado, el Rendimiento sobre los activos se sitúa entre un 0,27 y 0,43, reflejando la utilidad que la empresa alcanza por cada dólar de activos. Mientras que el Rendimiento sobre el capital comprende un resultado en el año 2027 de 0.50 y en el año 2023 de 0.82 de utilidad, en donde se evidencia como fue el resultado de los accionistas durante cada año.

**Tabla 44.** Razones financieras de rentabilidad

Razones financieras	Definición	2023	2024	2025	2026	2027
Margen de utilidad	Utilidad neta / Ventas	0,15	0,18	0,21	0,23	0,25
Rendimiento sobre los activos	Utilidad neta / Activos totales	0,27	0,32	0,37	0,40	0,43
Rendimiento sobre el capital	Utilidad neta / Capital total	0,50	0,61	0,70	0,77	0,82

Concluyendo con el Análisis de Dupont y en comparación con el resultado generado de los años 2022 a 2017, se refleja una mejora y razones superiores en el de margen de utilidad, dado por el uso eficiente de sus recursos y por el incremento de la utilidad neta generada.

Respecto a los resultados del Análisis de Dupont comprende una puntuación en el año 2023 de 48% como las más alta y en el año 2027 disminuye con un 33%, mientras que en los 5 años anteriores el resultado más alto se situó en un 24%. La diferencia y mejora de las razones se producen por la correcta y optima utilización de los recursos, así como la generación de mayores ingresos por parte de la empresa, todo esto alineado al crecimiento promedio de los últimos años.

**Tabla 45.** Modelo Dupont años 2023-2026

<b>Resultado</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
Margen de utilidad (Utilidad neta / Ventas)	0,15	0,18	0,21	0,23	0,25
Rotación del activo (Ventas / Activos totales)	1,75	1,74	1,74	1,73	1,72
Multiplicador del capital (Activos totales / Patrimonio total)	1,88	1,90	1,92	1,92	1,93
ROE (Utilidad neta / Patrimonio total)	0,50	0,61	0,70	0,77	0,82
ROA (Utilidad neta / Activos totales)	0,27	0,32	0,37	0,40	0,43
<b>Dupont (Utilidad neta / Ventas)*(Ventas / Activos totales)*Multiplicador del capital</b>	<b>50%</b>	<b>61%</b>	<b>70%</b>	<b>77%</b>	<b>82%</b>

### 3.5 Valoración

Para la valoración financiera de la empresa se analizó los principales métodos de valoración financiera con su forma de cálculo respectiva, así como las variables a considerar, las cuales son distintas por que presentan variaciones en cálculo y resultado, siendo el más adecuado e idóneo y que se apega a las necesidades de la empresa y conjuntamente se acopla a los lineamientos del proyecto en mención es el método de descuento de flujos futuros (free cash flow), que guarda relación con mostrar que capacidad tendrá la empresa para la generación de flujos futuros.

A continuación, se detallan los flujos futuros estimados:

**Tabla 46.** Flujos de caja libres 2023-2027

<b>CUENTA</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
EBIT (EARNINGS BEFORE INTEREST NAT TAXES)	\$ 5.893,71	\$ 9.306,50	\$ 13.786,71	\$ 19.654,09	\$ 27.323,67
TAX (TASA DE IMPUESTO)	22%	22%	22%	22%	22%
UTILIDAD NETA	\$ 4.597,09	\$ 7.259,07	\$ 10.753,64	\$ 15.330,19	\$ 21.312,46
(+) DEPRECIACIONES	\$ 900,00	\$ 900,00	\$ 900,00	\$ 900,00	\$ 900,00
CAPITAL DE TRABAJO (AC-PC)	\$ 4.623,44	\$ 8.185,42	\$ 12.579,99	\$ 18.056,54	\$ 24.938,81
(-) VARIACIÓN CAPITAL DE TRABAJO	\$ 4.033,36	\$ 3.561,98	\$ 4.394,57	\$ 5.476,55	\$ 6.882,27
(-) INVERSIONES EN ACTIVOS FIJOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
FCF (FREE CASH FLOW)	\$ 1.463,73	\$ 4.597,09	\$ 7.259,07	\$ 10.753,64	\$ 15.330,19

Refleja que el capital de trabajo que se requerirá desde el año 2023 va creciendo con la proyección realizada y el flujo de caja libre que recibirán los socios será menor si se compara con la utilidad neta, ya que en esta se considera las variaciones de capital de trabajo a fin de que se refleje un valor más cercado a la realidad financiera.

## Cálculo del WACC y CAPM

El WACC por sus siglas *weighted average cost of capital* Costo promedio ponderado del capital “es el rendimiento mínimo que una empresa necesita ganar para satisfacer a todos sus inversionistas, incluidos accionistas, tenedores de bonos y accionistas preferentes” (Ross Westerfield, 2012, pág. 423). Esto se traduce en la tasa de descuento para lo cual, se debe considerar las variables del mercado y la empresa.

$$WACC = \frac{E K_e + D K_d (1 - T)}{E + D}$$

**Figura 26.** Fórmula WACC

**Fuente:** (Fernández, , 2008)

A continuación, se detallan las variables y sus montos, para la utilización del cálculo del WACC:

- **E:** Valor de mercado de las acciones \$6400
- **D:** Valor de mercado de la deuda \$ 000
- **Kd:** Costo de la deuda \$ 000
- **Ke:** Costo de los fondos propios 16.37
- **T: Tasa impositiva** 22%

A través de la fórmula aplicada y los montos analizados, se obtiene la puntuación del Costo promedio ponderado del capital que asciende a 16.37. Dicha variable es igual al CAPM (costo de oportunidad de los accionistas), ya que la empresa no cuenta con financiamiento dentro del periodo proyectado. Adicionalmente, es importante mencionar que para el cálculo de esta variable previamente se procedió con el cálculo del CAPM.

El CAPM (costo de oportunidad de los accionistas) se define como:

$$R_S = R_F + \beta \times (R_M - R_F)$$

**Figura 27.** Fórmula CAPM

**Fuente:** (Ross Westerfield, 2012, pág. 424)

Para la aplicación de esta fórmula se consideró las variables de Tasa libre de riesgo, comprendida por la Rentabilidad promedio de los Bonos libres de riesgo del Gobierno de EEUU, por otro lado, la Beta de la industria, la cual es no apalancada ya que la empresa no tiene financiamiento, fue considerada según el tipo de industria, la información compartida de las Betas del Profesor Damodaran, ya que se constituye una herramienta relevante.

Para el riesgo de mercado, no se considera el riesgo de mercado local, sino el uso de la prima de riesgo global que se establece entre 4,5 y 5,5, para lo cual, siendo conservadores fue considerado el rango mayor de 5,5 y el riesgo país que tomando las estadísticas emitidas por el Banco Central del Ecuador, se recopiló la información de los últimos años y se utilizó un promedio de estas. A continuación, se detallan las variables con los montos:

- **Rf:** Tasa libre de riesgo 4,11
- **B (Beta):** Beta de la industria 1,19
- **Rm:** Prima de riesgo global 5,50
- **Riesgo país:** 10,61

Una vez considerada la información y aplicándola, arroja el costo de oportunidad de los accionistas, con un resultado de: 16.37

En base a toda la información analizada y al tener establecida la tasa de descuento a utilizar, se procede con la aplicación de la tasa de descuento a los flujos de caja libre, para lo cual se empleará la siguiente fórmula de Valor presente neto:

$$VPN = \frac{VF}{(1 + WACC)^n}$$

**Figura 28.** Fórmula Valor presente neto

**Fuente:** (Fernández, , 2008)

**Tabla 47.** Flujos de caja libres descontados 2023-2027

DESCRIPCIÓN	2023	2024	2025	2026	2027
TASA DE DESCUENTO	16.37%	16.37%	16.37%	16.37%	16.37%
FACTOR DE DESCUENTO	0,86	0,74	0,63	0,55	0,47
FCF (FLUJO LIBRE DE CAJA DESCONTADO)	\$ 1.257,82	\$ 3.394,70	\$ 4.606,36	\$ 5.863,96	\$ 7.183,60

Con la aplicación de la tasa de descuento determinada, se puede apreciar que el flujo de caja descontado va creciendo a partir del año 2023 que es el inicio de la proyección, a pesar de que su crecimiento sea pequeño, refleja como la empresa mantiene un uso adecuado de sus recursos y el efectivo, lo cual es positivo para la empresa.

### Valor terminal

Para el cálculo del valor terminal se aplica la fórmula detallada a continuación, considerando que corresponde al valor final de la inversión, sobre la cual se espera tenga ese valor en un futuro, en base al crecimiento constante de flujos de caja libres. La mayoría de variables ya fueron determinadas previamente, sin embargo, la variable “g” que hace referencia a la tasa de crecimiento fue considerada en función de un promedio de las proyecciones del PIB establecidas por el Banco Central del Ecuador, para los próximos años.

$$VR = \frac{FCFF * (1 + g)}{(WACC - g)(1 + WACC)^n}$$

**Figura 29.** Fórmula Valor terminal

**Fuente:** (Fernández, , 2008)

- **FCFF:** Flujos de caja libres descontado (último año) \$7168.19
- **g:** Tasa media de crecimiento (proyecciones PIB BCE) 2.43%
- **WACC:** Costo promedio ponderado del capital 16.37%
- **n:** Número de periodos proyectados 5

El valor terminal de la empresa en base a las variables en mención asciende a \$24.681.34.

## Valor de la empresa

Para determinar el valor de la empresa se debe considerar los flujos de caja libres descontados y a esto agregarle el valor terminal calculado previamente, con esto se puede conocer el valor estimado de Ethniessence Compañía Limitada, considerando un periodo de proyección de cinco años:

**Tabla 48.** Valor de la empresa Ethniessence Compañía Limitada

DESCRIPCIÓN	2023	2024	2025	2026	2027
FCF (FLUJOS LIBRES DE CAJA DESCONTADOS)	\$ 1.257,82	\$ 3.394,70	\$ 4.606,36	\$ 5.863,96	\$ 7.183,60
VALOR TERMINAL				\$	24.681,34
<b>VALOR DE LA EMPRESA</b>				<b>\$</b>	<b>46.987,79</b>

En base a la tabla detallada se puede apreciar que el valor de la empresa Ethniessence Compañía Limitada asciende a \$46.987.79, esta cifra permite tener claridad sobre el valor de la empresa, a fin de que sus administradores tomen las mejores decisiones en base a la información recopilada y procesada.

Adicionalmente, el valor determinado otorga a la Administración la capacidad de conocer cómo pueden mejorar y crecer en el mercado tanto nacional como internacional, para lograr un posicionamiento adecuado; así como mantener e incrementar a su clientela, potenciando sus productos y atacando con nuevos y diversificados productos, y, por otro lado, alcanzar el aprovechamiento de oportunidades comerciales y la obtención de mayor liquidez para el cumplimiento de sus objetivos.

## 4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 4.1 Conclusiones

- En la actualidad la oferta de snacks saludables es variada y sigue en crecimiento con demanda local e internacional, de alimentos nutritivos e innovadores que mejoren la calidad de la alimentación del consumidor, a través de la transformación de productos con altas cantidades de nutrientes y de calidad, es importante destacar que a raíz de la Pandemia COVID-19, uno de sus efectos posteriores fue que la mayoría de personas dio énfasis y priorizó el cuidado de la salud, dando mayor acogida a este sector y por ende primar una correcta alimentación, a través del consumo de estos productos.
- La valoración financiera permite a las inversionistas y a los usuarios sean estos internos o externos de la información financiera, conocer y tener claridad sobre el valor de una empresa, así como de su situación económica - financiera, esto servirá de fuente para la toma de decisiones y de base comparable con las propuestas u ofertas de las partes interesadas por invertir en la empresa.
- Ethnisnacks es un emprendimiento ecuatoriano, pionero en el desarrollo de alimentos nutritivos e innovadores que en un inicio no existían en el mercado y con los que se busca aportar alto contenido nutricional a los consumidores locales, agregando un valor adicional en la entrega de los productos ya que utilizan materias primas tradicionales del Ecuador e impulsan a los productores locales. Con el fin de atender las necesidades del mercado, mediante recurso humano capacitado y tecnología avanzada para cumplir con las necesidades del consumidor y brindar oportunidades de trabajo a manos ecuatorianas por medio del trabajo basado en parámetros de Comercio Justo y que contribuya con el desarrollo del país.
- El método de valoración financiera aplicado en el desarrollo de la valoración, comprende el método de descuento de flujos de fondos libre, este método permite conocer los flujos operativos que la empresa genera. Para la valoración se utilizó un periodo de proyección de cinco años (2023-2027), considerando que al realizar

proyecciones en periodos extensos dificulta y distorsiona la información, adicionalmente también se consideró el plazo de la vida útil de la empresa, siendo así que en el año previo a su cumplimiento (2028) y de acuerdo a la situación actual y seguimiento de información proyectada, la empresa pueda tomar decisiones adecuadas, en relación a la extensión del plazo de vida útil.

- En base a la estructura, el sector al que pertenece la empresa (comercio al por menor) y las proyecciones realizadas, se evidencia la capacidad que tiene en la generación de flujos de caja libre descontados, sin embargo, es relevante e importante el ingreso y captación nuevos aportes para el desarrollo de nuevas iniciativas y mejora de productos.
- La tasa de descuento empleada para la elaboración de la valoración financiera asciende a 16.37, cuyo resultado está dado en base a las variables establecidas para la determinación del Costo promedio ponderado del capital, posterior a esto se calculan los flujos libres de caja descontados que más el valor terminal arroja el valor de la empresa que asciende a \$46.988.

## **4.2 Recomendaciones**

- En base a todo el proceso de recopilación de información, análisis y valoración de la empresa, se ha podido identificar puntos de mejora a realizar en base a la necesidad de que la empresa debería llevar una planificación adecuada, al igual que una formalización y actualización periódica de sus planes de trabajo, manuales, reglamentos y procesos; así como un control y seguimiento periódico del cumplimiento de los indicadores financieros, todo esto con el fin de identificar y llevar una trazabilidad de a información financiera.
- Es fundamental que la empresa cuente con recursos frescos de los socios, o a su vez fuentes de financiamiento externo que le permitan la inyección de nuevos capitales, para obtener mayores posibilidades de crecimiento, así como mayor generación de flujos de dinero, para ser competitivos y lograr posicionarse en el

mercado, a través de la innovación y diversificación en la elaboración y distribución de sus productos.

- Se recomienda que la empresa disponga y participe íntegramente en la elaboración y análisis de la información financiera anual, así como en el ejercicio de un mayor control de esta información, con el fin de que las revelaciones en los estados financieros sean adecuadas, integrales, suficientes y respondan a la situación actual de la compañía, ya que esta información al ser pública, es utilizada tanto por usuarios externos e internos.
- Respecto al valor de la empresa que asciende a \$46.987, se recomienda a la empresa sea considerado este valor dentro de las negociaciones que realicen, ya sea con los socios vigentes o con posibles nuevos inversores, ya que este valor sirve como base frente a las negociaciones que surjan.
- Es conveniente que la empresa realice un seguimiento continuo de la información proyectada en el presente trabajo de desarrollo, con el fin de monitorear el cumplimiento de todas las variables proyectadas y establecer e identificar posibles diferencias que marquen o impacten los valores definidos.

## **Anexo 1 Entrevistas**

### **a) Gerente General**

**OBJETIVO:** Recopilar información de la empresa sobre aspectos financieros, estratégicos, de toma de decisiones y administrativos.

**SUJETO DE ESTUDIO:** Empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethnisnacks).

**ACTIVIDAD COMERCIAL:** Fabricación y venta de productos nutritivos e innovadores sin gluten, basados en materia prima de alta calidad que se obtienen de alianzas con comunidades agrícolas.

**ENTREVISTADOS:** Casares Silva María Soledad (Gerente General)

**ENTREVISTADOR:** Daniela Fernanda Jumbo Armas.

**FECHA Y HORA DE ENTREVISTA:** 25/04/2022                      19:00

### **PREGUNTAS:**

#### **Gerente General**

##### **1. ¿Cómo surgió el emprendimiento?**

Surgió de la idea de las socias Casares Silva María Soledad y Almeida Granja Andrea Cristina por emprender y crear algo propio, considerando que cursaron la carrera de Ingeniería en alimentos, vieron una oportunidad de negocio y en la búsqueda de crear algo nutritivo y dar valor a los productores locales iniciaron con la elaboración y comercialización de los productos.

##### **2. ¿Qué productos elaboran?**

- Chochines: es un snack de chocho, crocante y ligeramente salado.
- Julyz: snack mixto dulce/salado de vegetales como papa, camote, zanahoria blanca y plátano.
- Harina de chocho: compuesta por 100% chocho pulverizado.

##### **3. ¿Cuál es el producto estrella que se ha mantenido en el tiempo?**

El producto estrella es Chochines (chocho frito), el emprendimiento comenzó con este producto.

**4. ¿Por qué ingresaron a ese mercado, existen más empresas que realizan lo mismo?**

El emprendimiento comenzó con la idea de desarrollar productos novedosos y con impacto, por medio del ejercicio de la profesión (Ingeniería de Alimentos). A un inicio fuimos los pioneros en la elaboración de los productos, pero hace aproximadamente 5 años la competencia incursiono en iguales productos, pero lo que nos diferencia es la forma en los que son elaborados.

**5. ¿Los productos se distribuyen solo de manera local?**

En la actualidad si, únicamente localmente, cabe mencionar que en el año 2019 se comenzó con la exportación de productos, es decir en el año 2017 se empezó con la documentación respectiva, pero fue afectada en el año 2020 por la pandemia. La distribución local se realiza mediante tercerización, como autoservicios y cadena de supermercados.

**6. ¿Cuánto tiempo la empresa ha paralizado su funcionamiento?**

Se detuvo entre el año 2015-2016 no se trabajó, la empresa estuvo parada por los cambios en las normativas de registros sanitarios, en donde se exigía el cambio de los empaques, semaforización y se aprovechó para el cambio de diseño de empaques. Una vez obtenidos los permisos necesarios, en el año 2017 se retomaron las actividades.

**7. ¿Cuáles cree que son las fortalezas y puntos débiles de la empresa?**

Las fortalezas están dadas por el modelo de negocio, que no se basa netamente en la producción, sino que comprende un trabajo integral, en donde, se busca el desarrollo de los proveedores, apoyo a las comunidades con precios justos para agricultores y productores, reconociendo el valor agregado a su trabajo y materia primas. También, los productos son innovadores y saludables, aportan un gran valor nutricional, permitiendo obtener la mejorar calidad en los productos, ya que se está presente desde la siembra, hasta el producto final. Esto también ha permitido mantener clientes consolidados y ser considerados para proyectos a nivel local e internacional.

Los puntos débiles o falencias han sido la falta del capital necesario, el cual se ha constituido en una barrera para seguir innovando en la elaboración de productos, tener un crecimiento en el mercado, así como en el fortalecimiento de las instalaciones y maquinaria. También otro punto débil ha sido dedicación y

compromiso con el emprendimiento, aportar con el tiempo necesario y la presencia al 100%, que se ha visto afectada por motivaciones personales y cambios en las vidas de los socios que se han modificado.

**8. En la actualidad, ¿cómo es el nivel de endeudamiento?**

El nivel de endeudamiento es bajo, se pretende sanear el saldo pendiente al 31-12-2021 en poco tiempo. Únicamente en el año 2021 se solicitó financiamiento, lo cual se cristalizó por medio de CRISFE.

**9. ¿Qué cambios se han presentado en las administraciones de la empresa?**

Hasta el momento ninguno, pero es importante indicar que en los próximos meses uno de los socios venderá su participación, lo que conllevará cambios administrativos y operacionales.

**10. ¿Por qué cree importante conocer el valor financiero de su representada?**

Es importante porque permite tener una visión clara y acertada del valor de la empresa, adicionalmente con los cambios que se producirán en la empresa, es necesario tener una referencia para las negociaciones que pudieran surgir.

**11. ¿Qué se pretende alcanzar con el incremento de capital requerido?**

Principalmente crecimiento, tanto en la elaboración de nuevos productos, como en las instalaciones y maquinaria,

**12. ¿Cómo le afectó la pandemia a la empresa, en la generación de ingresos y creación de nuevos productos?**

Desde el 2019 se vio afectada por la disminución de las exportaciones y en el 2020 la producción estuvo parada y la demanda bajo, ya que los productos que se comercializan no se constituyen como primera necesidad, pero de a poco se ha recuperado.

## **b) Asesor contable**

**OBJETIVO:** Recopilar información de la empresa sobre aspectos financieros, estratégicos, de toma de decisiones y administrativos.

**SUJETO DE ESTUDIO:** Empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethninsnacks).

**ACTIVIDAD COMERCIAL:** Fabricación y venta de productos nutritivos e innovadores sin gluten, basados en materia prima de alta calidad que se obtienen de alianzas con comunidades agrícolas.

**ENTREVISTADOS:** Esparza Guerra Galo Xavier (Asesor contable)

**ENTREVISTADOR:** Daniela Fernanda Jumbo Armas.

**FECHA Y HORA DE ENTREVISTA:** 25/04/2022 19:00

### **PREGUNTAS:**

#### **1. ¿Cuánto tiempo está al mando del área de Finanzas?**

Desde inicios del emprendimiento se ha brindado los servicios profesionales de asesoría contable, únicamente en un par de años por mutuo acuerdo se dejó de prestar los servicios y acompañamiento por lo que no fue continuo, pero posteriormente se retomó y hasta la actualidad se brinda la asesoría.

#### **2. ¿Cuántas personas conforma el departamento de finanzas-contabilidad?**

Debido al movimiento de la empresa, solo una por el momento.

#### **3. ¿El manejo financiero se lo realiza de manera externa o interna?**

De manera externa.

#### **4. ¿La empresa se encuentran al día en las obligaciones laborales, tributarias societarias?**

Si, se encuentra al día en las obligaciones.

#### **5. ¿La empresa ha sido sujeta a auditorías de algún organismo de control?**

No se han presentado inspecciones o auditorías de organismos de control, únicamente cuando se tramita las certificaciones que poseen los productos, hubo inspecciones para la validación correspondiente.

**6. ¿En el tiempo que la empresa paralizada su funcionamiento, cómo se manejaron los registros respectivos?**

En los años 2015 y 2016, las obligaciones tributarias fueron declaraban en cero.

**7. ¿Qué normativa emplean para el reconocimiento de registros contables?**

Los Estados Financieros son preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas NIFFS PARA PYMES.

**8. ¿Cómo se lleva el registro contable de ingresos y gastos?**

Se procesan las transacciones mediante un sistema contable, pero en su gran mayoría es por medio de hojas de Excel.

**9. ¿Con qué frecuencia se solicita créditos a Instituciones Financieras?**

No es frecuente, puntualmente se ha solicitado un financiamiento en el año 2021, enfocado en la inversión en empaques, registros y apertura de nuevos mercados de exportación.

**10. ¿Con qué frecuencia se presentan problemas de liquidez?**

Siempre se han presentado problemas de liquidez ya que no se ha producido una inyección de capital significativa al emprendimiento.

## Anexo 2 Fichas de recolección de datos

La información recopilada a continuación fue recabada de los principales portales públicos de información publicada por los Organismos de Control:

**Tabla 49.** Ficha de recolección de datos

<b>FICHA DE RECOLECCIÓN DE DATOS</b>			
Objetivo:	Recopilar información de la empresa sobre aspectos financieros y administrativos, en los portales digitales y de los Organismos de Control		
Sujeto de estudio:	Empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethnisnacks)		
Actividad comercial:	Elaboración y venta de productos nutritivos e innovadores sin gluten, basados en materia prima de alta calidad que se obtienen de alianzas con comunidades agrícolas.		
Fuente:	Portales Web de los Organismos de control		
Fecha y hora de recolección:	10/06/2023	21:00	
<b>Tipo de documento</b>	<b>Fuente / Autor</b>	<b>Nº referencia / página web</b>	<b>Información extraída</b>
Certificado	IESS	<a href="https://www.iess.gob.ec/">https://www.iess.gob.ec/</a>	Certificado de Obligaciones Patronales
Datos Generales /Administradores/ Nombramientos/Socios	Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros	<a href="https://www.supercias.gob.ec/portalscv/">https://www.supercias.gob.ec/portalscv/</a>	Datos Generales de la Compañía
Documentación anual SCVS	Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros	<a href="https://www.supercias.gob.ec/portalscv/">https://www.supercias.gob.ec/portalscv/</a>	Actas de Junta, Estados Financieros, Informes de Gerente y Notas a los EEEF de los años 2017 a 2022
Certificado	SRI	<a href="https://www.sri.gob.ec/web/intersri/home">https://www.sri.gob.ec/web/intersri/home</a>	Registro Único de Contribuyentes
Reportajes de Revistas	Linkedin	<a href="https://ec.linkedin.com">https://ec.linkedin.com</a>	Datos relevantes del emprendimiento

**Tabla 50.** Ficha de recolección de datos II

<b>FICHA DE RECOLECCIÓN DE DATOS</b>			
Objetivo:	Recopilar información de la empresa sobre aspectos financieros y administrativos, proporcionada por la empresa		
Sujeto de estudio:	Empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethnisnacks)		
Actividad comercial:	Elaboración y venta de productos nutritivos e innovadores sin gluten, basados en materia prima de alta calidad que se obtienen de alianzas con comunidades agrícolas.		
Fuente:	Empresa Ethniessence Compañía Limitada (Ethnisnacks)		
Fecha y hora de recolección:	06/05/2022	19:00	
Tipo de documento	Fuente / Autor	Nº referencia / página web	Información extraída
<b>Declaraciones de impuestos</b>	Ethnisnacks	N/A	Cifras de los formularios 101 de los años 2017 al 2021
<b>Catálogo de Productos</b>	Ethnisnacks	N/A	Detalles de productos
<b>Modelo Canvas</b>	Ethnisnacks	N/A	Datos relevantes del emprendimiento
<b>Planificación de producción y crecimiento</b>	Ethnisnacks	N/A	Datos relevantes del emprendimiento
<b>Documentación varia</b>	Ethnisnacks	N/A	Especificaciones de productos

## REFERENCIAS

- Armendáriz Lasso, E. (Septiembre de 2011). EVA Economic Value Added. Ciencia UNEMI, 80-86. Obtenido de: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5210317>
- Asocabanca. (Junio de 2023). Boletín macroeconómico Junio 2023. Quito (Ecuador). Obtenido de <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/06/Boletin-macroeconomico-Junio-2023.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (2022). Ciclo Económico del Ecuador. Quito (Ecuador). Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/ID-EAC/CicloEconIVT2021.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (2022). Informe de la evolución de la economía ecuatoriana en 2021 y perspectivas 2022. Quito (Ecuador). Obtenido de: [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/EvolEconEcu\\_2021pers2022.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/EvolEconEcu_2021pers2022.pdf)
- Banco Central del Ecuador. (2022). Informe de rendición de cuentas año 2021. Quito (Ecuador). Obtenido de: <https://www.bce.fin.ec/component/k2/rendicion-de-cuentas-BCE-2021>
- Banco Central del Ecuador. (2023). Programación macroeconómica Sector Real 2023-2026. Quito (Ecuador). Recuperado el 17 de Julio de 2023, de [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/SectorReal\\_042023.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/SectorReal_042023.pdf)
- Banco Mundial. (Abril de 2022). Informe semestral de la región de América Latina y el Caribe. Washington (Estados Unidos). Obtenido de : <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099347004082287165/pdf/IDU08b8448870717804029092a709a77e4915946.pdf>
- Barría, C. (Junio de 2018). Qué es la curva de yield o de rendimientos, la poderosa señal que podría anticipar la próxima recesión económica. BBC News Mundo. Obtenido de <https://www.bbc.com/mundo/noticias-44632413#:~:text=%C2%BFQu%C3%A9%20es%20esta%20curva%3F,deuda%20que%20emite%20un%20pa%C3%ADs>.
- Consejo de Normas Internacionales. (2011). Norma Internacional de Contabilidad 32. N/A: N/A.
- El Universo. (Febrero de 2022). Los ‘snacks’ son los líderes en el mercado de los productos orgánicos en el país. ECONOMÍA. Quito (Ecuador). Obtenido de <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/los-snacks-son-los-lideres-en-el-mercado-de-los-productos-organicos-en-el-pais-nota/>
- Ethniessence. (Enero de 2022). Productos Ethnisnacks. Quito Ecuador. Obtenido de pagina web de la empresa <https://ethnisnack.com/>
- Fernández, P. (Noviembre de 2008). Métodos de valoración de empresas. IESE Business School. Obtenido de <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0771.pdf>

- Fernández, P. (2019). Métodos de valoración de empresas. Obtenido de web.iese.edu:  
<http://web.iese.edu/PabloFernandez>
- Fondo Monetario Internacional. (2023). Perspectivas de la economía mundial. Obtenido de web <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>
- Gómez Martínez, R., Hernández Cura, M., Prado Román, C., Escamilla Solano, S., & González González, V. (2014). Casos de Valoración y Adquisición de Empresas. España México Argentina: Delta, Publicaciones Universitarias. Obtenido de <https://elibro.puce.elogim.com/en/ereader/puce/169238?page=74>
- INEC. (Junio de 2023). Boletín Técnico N°06-2023-IPC. Quito (Ecuador). Obtenido de [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/webinec/Inflacion/2023/Junio/Boletin\\_tecnico\\_06-2023-IPC.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/webinec/Inflacion/2023/Junio/Boletin_tecnico_06-2023-IPC.pdf)
- Jaramillo Betancur, F. (2010). Valoración de empresas (Vol. 1). Bogota: ECOE Ediciones Ltda. Obtenido de <https://ebSCO.puce.elogim.com/login.aspx?direct=true&db=e000xww&AN=478475&lang=es&site=eds-live>
- Mascareñas Pérez-Iñigo, J. (2011). Fusiones, adquisiciones y valoración de empresas (Quinta edición ed.). Madrid: Ecobook - Editorial del Economista. Obtenido de <https://elibro.puce.elogim.com/es/lc/puce/titulos/60461>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2023). Programación Macroeconómica Abril 2023. Quito (Ecuador). Obtenido de <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2023/04/Informe-completo-Ultima-version-14-04-2023.pdf>
- Parra Barrios, A. (14 de agosto de 2013). Valoración de empresas: Métodos de valoración. Contexto, 2, 87-100. Obtenido de <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=101079886&lang=es&site=eds-live>
- Penman, S. H. (2013). Financial statement analysis and security valuation (Vol. Fifth Edition). New York, United States: McGraw-Hill.
- Porter, M. (2015). Estrategia Competitiva-Técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia. Mexico: Grupo Editorial Patria.
- Primicias. (Junio de 2022). Lo bueno y lo malo de la revaluación del dólar para Ecuador. Economía, pág. n/A. Obtenido de <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ventajas-desventajas-revaluacion-dolar-ecuador/>
- Primicias. (Junio de 2023). Banco Mundial baja la previsión de crecimiento del PIB de Ecuador. Economía. Obtenido de <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banco-mundial-pib-ecuador-crecimiento/>

- Rodríguez Sandías, A. (2015). Modelos de planificación y valoración de empresas. Andavira Editora. Obtenido de <https://bibliotecavirtual.puce.elogim.com/reader/modelos-de-planificacion-y-valoracion-de-empresas-alfonso-rodriguez-sandias-1601077885?location=5>
- Ross Westerfield, J. (2012). Finanzas Corporativas. México: McGraw-Hill. Obtenido de [https://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion\\_general/book/libro-finanzasross.pdf](https://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion_general/book/libro-finanzasross.pdf)
- Silva, K., & Delgado, P. (31 de mayo de 2021). FEDEXPOR. Obtenido de <https://www.fedexpor.com/tendencias-de-consumo-de-snacks-2021/>
- Statista Research Department. (15 de enero de 2023). Statista. Obtenido de <https://www.statista.com/statistics/1058454/yield-curve-usa/>
- Superintendencia de Bancos. (Mayo de 2022). Superintendencia de Bancos Glosario de Terminos. Obtenido de Superintendencia de Bancos: <https://www.superbancos.gob.ec/bancos/glosario-de-terminos/>
- Superintendencia de Compañías. (2014). Instructivo formularios de presentacion de Estados Financieros. N/A: N/A.