



UNIVERSIDAD DEL AZUAY

Facultad de Ciencias de la Administración

Escuela de Administración de Empresas

Estructura óptima de capital para la industria de alimentos La Europea Cía. Ltda.

Trabajo de graduación previo a la obtención del título de Ingeniero comercial

Autor: Edwin Javier Yungazaca Segovia

Director: Iván Felipe Orellana Osorio

Cuenca – Ecuador

2019

DEDICATORIA

Este trabajo quiero dedicar primeramente a Dios y a mi madre Gladis que con su apoyo incondicional y constantes consejos, han hecho de mí una persona de bien, permitiéndome llegar tan lejos tanto en lo personal como en lo académico, a mis tíos, abuelos y demás familiares que han estado pendientes y apoyándome a constantemente a pesar de las adversidades que se han presentado, convirtiéndoles así en un soporte fundamental a lo largo de mi camino.

AGRADECIMIENTO

Quiero agradecer al Ing. Iván Orellana que ha sido un gran profesional ayudándome y dirigiendo mi tesis, al analista Marco Reyes quien además de ser una gran persona ha sido de gran ayuda en el transcurso de la realización de la tesis y a todos los docentes de la universidad que han sido un pilar fundamental con sus cátedras en mi carrera universitaria.

ÍNDICE DE CONTENIDO

AGRADECIMIENTO	III
ÍNDICE DE CONTENIDO	IV
ÍNDICE DE ILUSTRACIONES.....	V
ÍNDICE DE TABLAS	VI
ÍNDICE DE ANEXOS	VI
RESUMEN	VII
INTRODUCCIÓN	1
1. ANTECEDENTES.....	2
1.1. Descripción de la empresa.....	2
1.2. Línea de productos de la empresa.	2
1.3. Políticas de la empresa.....	9
1.4. Misión de la empresa.	10
1.5. Visión de la empresa.....	10
1.6. Nómina de accionistas.....	10
1.7. Organigrama de la empresa.....	11
2. ESTRUCTURA DE CAPITAL	12
2.1. Estados de situación financiera.....	12
2.1.1. Análisis horizontal	12
2.1.2. Análisis vertical.....	13
2.2. Análisis de los Estados financieros	13
2.2.1. Análisis vertical del balance general	14
2.2.2. Análisis vertical del estado de resultados	17
2.2.3. Análisis horizontal del estado de resultados	19
2.2.4. Análisis horizontal balance general	20
2.3. Análisis de la estructura de capital actual	22
2.4. Descripción de indicadores financieros.....	22
2.5. Razones de liquidez.....	23
2.6. Razones de actividad.....	24
2.7. Razones de rentabilidad	25
2.8. Razones de endeudamiento	26
3. COSTO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA	28
3.1. Definición de costo de la estructura financiera.....	28
3.2. Opciones de financiamiento	28

3.3.	Financiamiento con terceros.....	32
3.4.	Financiamiento con capital propio.....	34
3.5.	Costo de financiamiento.....	35
3.5.1.	Calculo del WACC.....	35
4.	ESTRUCTURA ÓPTIMA DE FINANCIAMIENTO.....	36
4.1.	Definición de estructura optima de financiamiento	36
4.2.	Simulación de la estructura de financiamiento con capital propio.....	36
4.3.	Simulación de la estructura de capital con financiamiento	37
	CONCLUSIONES	39
	RECOMENDACIONES.....	40
	BIBLIOGRAFÍA.....	41

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Figura 1:	Lomo fino	3
Figura 2:	Lomo bife	3
Figura 3:	Carne pulpa.....	3
Figura 4:	Pulpa molida	3
Figura 5:	Lomo falda.....	4
Figura 6:	T-bone steak	4
Figura 7:	Lomo fino cerdo	4
Figura 8:	Lomo falda.....	4
Figura 9:	Carne molida.....	5
Figura 10:	Costillar entero	5
Figura 11:	Carne fileteada.....	5
Figura 12:	Chuleta.....	5
Figura 13:	Queso	6
Figura 14:	Manjar de leche	6
Figura 15:	Albóndigas.....	6
Figura 16:	Estofado de carne.....	6
Figura 17:	Frejol con tocino.....	7
Figura 18:	Salchicha Vienesas.....	7
Figura 19:	Salsa de tomate	7
Figura 20:	Mayonesa.....	7
Figura 21:	Mostaza.....	8
Figura 22:	Salchicha.....	8
Figura 23:	Chorizo	8
Figura 24:	Salami	8
Figura 25:	Mortadela.....	8
Figura 26:	Jamón.....	9

Figura 27: Duraznos en almibar	9
Figura 28: Evolución de margen bruto 2014-2017	17
Figura 29: El financiamiento en el Ecuador	29
Figura 30: Entidades financieras en el Ecuador	30
Figura 31: Estructura del crédito sector privado	30
Figura 32: Participación en el monto de operaciones activas sector publico	31
Figura 33: Monto de operaciones activas en la ciudad de Cuenca.....	32
Figura 34: Tasa de interés activas periodo septiembre 2017-2018 segmento productivo	33
Figura 35: Tasas de interés activas periodo septiembre 2017-2018 segmento comercial	34

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Conformación del capital social y porcentaje de participación	10
Tabla 2: Análisis vertical de activos en el balance general de la industria de alimentos la Europea Cia. Ltda.	15
Tabla 3: Análisis vertical de pasivo y patrimonio del balance general de la Europea Cia. Ltda.	16
Tabla 4: Análisis vertical estado de resultado de la industria de alimentos la Europea Cia. Ltda.	18
Tabla 5: Análisis horizontal estado de resultados	19
Tabla 6: Método horizontal del balance general (activos) periodos 2014-2017.....	20
Tabla 7: Método horizontal del balance general (pasivo-patrimonio) periodos 2014-2017.....	21
Tabla 8: Conformación de capital de la Europea Cia. Ltda.	22
Tabla 9: Ratios de liquidez de la Europea Cia. Ltda.....	23
Tabla 10: Ratios de actividad de la Europea Cia. Ltda	24
Tabla 11: Ratios de actividad de la Europea Cia. Ltda	25
Tabla 12: Ratios de rentabilidad de la Europea Cia. Ltda.....	26
Tabla 13: Ratios de endeudamiento de la Europea Cia. Ltda.	27

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Participación de las operaciones activas del sector privado.....	43
Anexo 2: Monto de operaciones activas de acuerdo al plazo	44
Anexo 3: Costo de oportunidad de la industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. .	45
Anexo 4: Tabla de Amortización préstamo	46
Anexo 5: Costo de capital promedio ponderado actual	47
Anexo 6: Costo de capital con 100% capital propio	48
Anexo 7: Simulación costo de capital con deuda y capital propio	49
Anexo 8: Estado de Resultados con 100% capital propio.....	50
Anexo 9: Estado de Resultados con deuda y capital propio	51

RESUMEN

El objetivo de la investigación es desarrollar un análisis de la estructura de capital de la industria de alimentos la Europea Cia. Ltda., debido a que en los últimos años su deuda ha presentado una tendencia creciente, concentrándose en el corto plazo, siendo una muestra de un posible riesgo, la metodología utilizada es un análisis cuantitativo de los estados financieros de la empresa, se elaboró análisis vertical, horizontal y ratios para verificar como se encuentra esta. Al final se establece una propuesta de mezcla óptima de deuda y capital, determinando el origen adecuado para obtener los recursos necesarios para un mejor desempeño.

Palabras claves: Estructura de capital, Endeudamiento, Capital propio

ABSTRACT

The purpose of this investigation was to analyze the capital structure of the food industry “La Europea.” Over the past years, the company’s short-term debt has largely increased, which could be a sign of a possible risk. The methodology used for the study was a quantitative analysis of the company’s financial statements by performing a vertical, horizontal and analysis of ratios to verify its status. Finally, it was developed a proposal for an optimum mix of debt and capital, as well as the establishment of adequate sources to obtain the necessary funds for a better performance.

Key words: Capital structure, indebtedness, equity capital, financing.



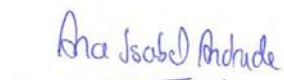
Iván Felipe Orellana Osorio
Thesis Director



Edwin Javier Yungazaca Segovia
Author



UNIVERSIDAD AZUAY
Dpto. Idiomas

Translated by,

Ana Isabel Andrade

INTRODUCCIÓN

El presente proyecto es un estudio que tiene por objetivo realizar un análisis de la estructura capital de la industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. Además de buscar la mezcla optima entre deuda y capital con el fin de encontrar la estructura óptima para la empresa, a través de conocer como estructurado actualmente su capital y por ende determinar el costo de esta.

El manejo de la estructura de capital es muy importante al momento de invertir o realizar un proyecto, esto es debido a que para que una empresa se posicione o crezca en el mercado hace falta más que solo una buena idea sino también el buen manejo de su capital, de esta forma los gerentes pueden saber el momento adecuado para financiarse incurriendo en deuda o mediante la aportación de dinero propio de los socios, accionistas.

Hoy en día las empresas funcionan en un sistema que está cambiando constantemente, y por ende el saber que fuente de financiamiento utilizar es una parte fundamental e importante en la toma de decisiones, debido a que las empresas deben estar al tanto de cómo están financiados y de esta forma realizar o no una inversión caso contrario estas pueden afectar a futuras inversiones que la empresa decida llevar a cabo.

La empresa en los últimos años en cuanto a endeudamiento ha presentado una tendencia creciente, concentrándose en la deuda a corto plazo, por ende es importante analizar la estructura de la empresa ya que con el tiempo esto puede representar un riesgo de solvencia, y por lo tanto la empresa dependerá más de sus proveedores.

Con el fin de realizar el análisis de la estructura de capital de la industria de alimentos la Europea, se hará uso de un es un análisis cuantitativo de los estados financieros de la empresa, con un diseño transeccional descriptivo, debido a que se hará uso de técnicas que pretenden asociar información numérica, se elabora un análisis vertical, horizontal y ratios del balance general y estado de resultados.

1. ANTECEDENTES

1.1. Descripción de la empresa.

La Europea fue creada por Kurt Heimbach en 1941, la cual en sus principios se constituye bajo la determinación de “Fábrica de embutidos, jamones y conservas la Europea Cia. Ltda.” en noviembre de 1987 se constituyó como una sociedad de responsabilidad limitada, sin embargo un 25 de abril de 1997 cambia su razón social por “Industria de alimentos la Europea Cía. Ltda.” La cual actualmente está ubicada en el Parque Industrial de la ciudad de Cuenca, esta dio inicio a sus operaciones en el mercado tanto local como nacional en el año 1945, llevando así ya setenta años en el sector alimenticio, su objeto social es la producción de embutidos, cárnicos de res, cerdo y lácteos y conservas de toda clase, la comercialización y distribución de sus productos, así como de la exportación de los antes mencionados. Además cuenta con tiendas express, conocidas como Plaza Europea, de estas una se encuentra ubicada en la Remigio Crespo y otra en la calle Luis Moreno Mora.

Cuenta con una certificación BPM (Business Process Management) el cual se otorga al buen manejo, y mejora de la eficiencia a través de la gestión del proceso de negocios, y de esta manera poder ofrecer un producto elaborado bajo una estricta selección de los ingredientes de la más alta calidad certificada, de esta forma garantizan el sabor y la frescura del producto al momento de su consumo.

El capital social de la industria de alimentos la Europea al 31 de diciembre de 2017 es de tres millones trescientos mil trescientos cincuenta y cinco dólares americanos.

1.2. Línea de productos de la empresa.

La Europea Cia. Ltda. Tiene como objetivo, obtener productos de calidad, partiendo de seleccionar materia prima de calidad, la cual son de cerdos criados en sus propias granjas para realizar el proceso de fabricación, empleando la mayor tecnología para esto. Cuenta con diferentes productos dentro de su portafolio como son:

Cárnicos de res entre los cuales están:

Figura 1: Lomo fino



Lomo fino: Tiene como característica es su suave y jugosa textura, es empacada en una funda termoencogible y tiene una vida útil de quince días para su consumo.

Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Lomo bife: Es una carne perfecta para parrillada, a la plancha y al horno, debido a que es perfectamente cortada del lomo de la res, además de que es tierna y jugosa, esta es empacada en una funda termoencogible y su estado es congelado por lo que tiene una vida útil de seis meses.

Figura 2: Lomo bife



Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Figura 3: Carne pulpa **Carne pulpa:** esta presentación está conformada por cortes de carne esteros, pulpa plana, pajarilla y pulpa redonda es empacada en una funda termoencogible y tiene una vida útil de quince días para su consumo.



Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Pulpa molida: tiene como característica que los cortes de carne enteras de pulpa plana, pulpa redonda y pajarilla pasan por un proceso de molido para ser empacada en una funda termoencogible y tiene una vida útil de quince días para su consumo ya que se encuentra en estado fresco.

Figura 4: Pulpa molida



Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Figura 5: Lomo falda



Lomo falda: Esta presentación son las dos piezas de la parte superior de la res y su característica principal es su suave consistencia, es empacada en una funda termoencogible y tiene una vida útil de quince días para su consumo ya que se encuentra en estado fresco.

Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Figura 6: T-bone steak

T-bone steak: este es un corte proveniente del lomo falda y del lomo fino, lo cual le da una textura suave con una capa de grasa que le da un excelente sabor, es empacada en una funda termoencogible y tiene una vida útil de seis meses para su consumo, en su presentación vienen aproximadamente cuatro unidades



Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Figura 7: Lomo fino cerdo



Carnes de cerdo como:

Lomo fino: Tiene como característica su suave textura, debido a que este corte es de la parte interna superior del cerdo, este producto esta empacada en una funda termoencogible y tiene una vida útil de quince días ya que se encuentra en estado fresco.

Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Figura 8: Lomo falda

Lomo falda: Tiene como característica su suave textura, debido a que este corte es cada de las dos piezas de la parte superior central del cerdo, este producto esta empacada en una funda termoencogible y tiene una vida útil de quince días ya que se encuentra en estado fresco.



Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Figura 9: Carne molida



Carne molida: tiene como característica que para pasar por el proceso de molido puede ser cualquier parte del cerdo incluido la pulpa solo que esta no debe contener hueso, es empacada en una funda termoencogible y tiene una vida útil de quince días para su consumo ya que se encuentra en estado fresco.

Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Costillar entero: Este producto se caracteriza por ofrecer una alternancia entre hueso, grasa y carne lo que hace que sea jugoso y suave, esta empacada en una funda termoencogible y tiene una vida útil de seis meses ya que se encuentra en congelado.

Figura 10: Costillar entero



Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Figura 11: Carne fileteada



Carne fileteada: Este corte se obtiene a partir de la pulpa, con una suave textura luego es empacada en una funda termoencogible y tiene una vida útil de quince días para su consumo ya que se encuentra en estado fresco.

Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Chuleta: Este se obtiene del corte de la carne situada justo encima de la costilla con el lomo del cerdo, es empacada en una funda termoencogible y tiene una vida útil de seis meses para su consumo ya que se encuentra en estado congelado.

Figura 12: Chuleta



Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Figura 13: Queso



Lácteos entre los cuales están:

Quesos: el queso es un producto que se obtiene a partir de la leche una vez quitado el suero, la europea ofrece queso fresco y queso mozzarella en presentaciones de doscientos y de quinientos gramos.

Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Figura 14: Manjar de leche

Manjar de leche: es un dulce tradicional de Latinoamérica, este se obtiene al caramelizar la leche, la Europea ofrece en presentaciones de doscientos y de quinientos gramos.



Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Enlatados como:

Figura 15: Albóndigas



Albóndigas en salsa de tomate: Es un producto libre de preservantes que tiene como ingredientes productos que la empresa produce como carne de res de cerdo y salsa de tomate, además de otros ingredientes adicionales, estos vienen en dos presentaciones de ciento setenta cuatrocientos gramos y son abre fácil.

Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Estofado de carne de res: Es un producto libre de preservantes que tiene como ingredientes: carne de res la cual es corte del lomo de falda, arvejas, zanahoria, pasta de tomate, etc. Este producto se comercializa en una presentación de cuatrocientos gramos y es abre fácil.

Figura 16: Estofado de carne



Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Figura 17: Frejol con tocino



Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Frejol con tocino: Es un producto libre de preservantes que tiene como ingredientes: agua, frejol, tocino, pasta de tomate, etc. Este producto se comercializa en presentaciones de ciento setenta y de cuatrocientos gramos, son abre fácil.

Salchicha Vienesas: Es un producto libre de preservantes que tiene como ingredientes: carne de res, carne de cerdo, harina de trigo, polifosfatos de sodio, etc. Este producto se comercializa en una presentación de ciento setenta gramos y es abre fácil.

Figura 18: Salchicha Vienesas



Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Estos son algunos de los productos que ofrece la empresa ya que además cuenta con: lentejas con chorizo, menestra con frejol negro, menestra de lenteja, estofado de carne y albóndigas en salsa de tomate etc.

Figura 19: Salsa de tomate



Salsas en las que están:

Salsa de tomate: es una salsa elaborada a partir de la pulpa de tomates y otros ingredientes, este se comercializa en diferentes presentaciones, además cuenta con un producto solo de pasta de tomate que es más espesa y se puede utilizar para diferentes preparaciones en las comidas.

Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Mayonesa: Es una salsa a base de huevo, aceite, sal y limón para darle un sabor distintivo este producto también cuenta con varias presentación para su comercialización.

Figura 20: Mayonesa



Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Figura 21: Mostaza



Mostaza: Es un condimento con apariencia pastosa que se obtiene a partir de la mezcla de la semillas de mostaza, vinagre, sal, luego este es embazado, la empresa cuenta con dos presentaciones la pequeña y la de galón.

Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Embutidos tales como:

Salchicha: Este se obtiene a partir de cocinar la carne de cerdo picada y especies para luego ser embuchada en una tripa delgada, se puede consumir frito cocido o asado.



Figura 22: Salchicha

Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Figura 23: Chorizo



Chorizo botones para asado: Es obtenido a partir de la carne picada del cerdo con otras especies, este se caracteriza por ser ahumado y se lo utiliza principalmente para parrilladas pero también se puede consumir cocida o frita.

Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Salami: Es un embutido que se elabora a partir de la mezcla de carnes de res y cerdo condimentadas, para luego ser ahumado y curado al aire.



Figura 24: Salami

Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Figura 25: Mortadela



Mortadela: Este es elaborado a partir de la carne picada de res y de cerdo con pedazos de tocino, lo cual toma un color rosado y se caracteriza por su suave sabor.

Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Figura 26: Jamón



Jamón: Este producto se obtiene a partir de las patas traseras del cerdo, luego de pasar por un proceso de cocido con otras especias como sal, proteína de soya, pimienta blanca, etc.

Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Conservas como:

Duraznos en almibar: tiene como ingredientes: duraznos, agua y azúcar, se comercializa en una presentación de 480g y es abre fácil.

Figura 27: Duraznos en almibar



Fuente: La Europea Cia. Ltda. (2018)

Como se puede observar dentro de la industria de alimentos los productos cuentan con una gran variedad, los cuales llegan a alcanzar más de doscientos en sus distintas presentaciones.

1.3. Políticas de la empresa.

Las políticas con las que se maneja la empresa son:

Una política gerencial que consiste en trabajar con un sistema óptimo de sanidad y calidad que les permita tener una mejora continua en sus procesos y así satisfacer las necesidades de los clientes tanto internos como externos y para lograr esto, el consejo de administración y la gerencia general, deben estar comprometidos para utilizar los recursos necesarios.

Además cuentan con una política de Seguridad la cual está destinada a la protección de las personas que laboran en la empresa, así como de los activos que son de propiedad de la empresa.

También tienen una política Ambiental la cual básicamente consiste en estar comprometidos a cuidar y proteger el medio ambiente a través del cumplimiento con la legislación de que protección que emplean.

1.4. Misión de la empresa.

“Somos una industria de alimentos que se esfuerza por brindar alternativas de nutrición, buen gusto e higiene al elaborar productos de alta calidad, con un servicio de excelencia y compromiso de sus colaboradores, con una administración ágil, confiable, buscando siempre el bienestar y desarrollo de su talento humano y una retribución adecuada para sus trabajadores, accionistas y la sociedad en general”¹

1.5. Visión de la empresa.

“Ser una corporación líder, reconocida nacional e internacionalmente por su filosofía y por la garantía que brinda a sus clientes y consumidores por los productos respaldados con su marca”.²

1.6. Nómina de accionistas.

La industria de alimentos la Europea es una empresa familiar, y se encuentra conformada con un capital social de tres millones trescientos mil trescientos cincuenta y cinco dólares, datos obtenidos de los estados financieros de la empresa que se encuentran en la superintendencia de compañías, los accionistas que integran la empresa son:

Tabla 1: Conformación del capital social y porcentaje de participación

CONFORMACION DEL CAPITAL SOCIAL DE LA EUROPEA		
SOCIOS	%PARTICIPACIÓN	CAPITAL
Heimbach De Witte Kurt	70.45%	\$ 2'325.051
Heimbach Guerrero Johnny Gunther	9.92%	\$ 327.482
Heimbach Guerrero Max Arturo	9.92%	\$ 327.255
Heimbach Guerrero Rainer Fred	9.71%	\$ 320.567
	TOTAL	\$ 3'300.355

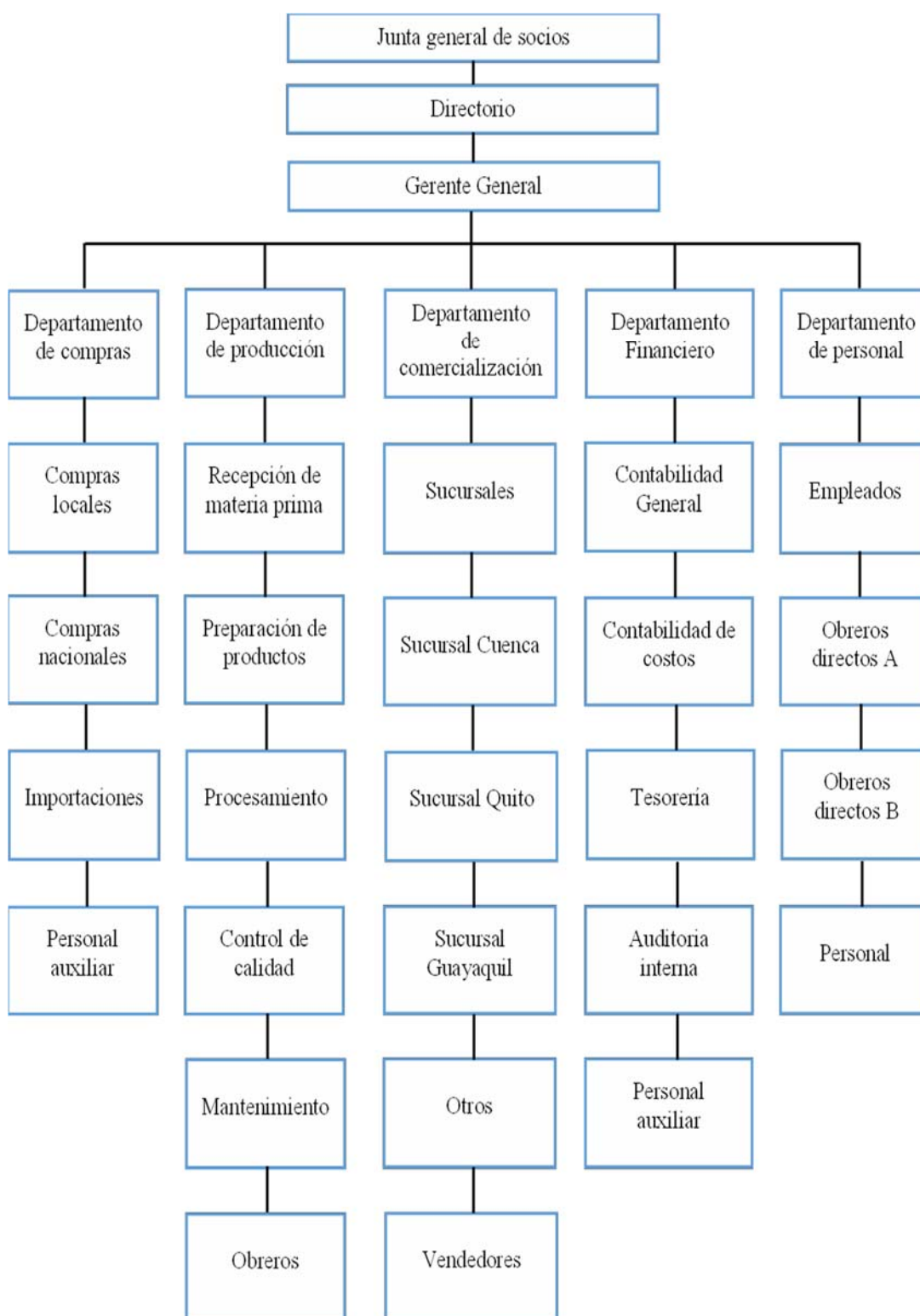
Fuente: Elaboración propia a partir de la información de industria de alimentos la Europea Cia. Ltda., expuesta en la superintendencia de compañías (2018a)

¹ La europea

² La europea

1.7. Organigrama de la empresa.

Figura N°1 Organigrama de la industria de alimentos la Europea Cia. Ltda.



Fuente: Elaboración propia a partir de la información proporcionada por la Industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. (2018)

Como se puede observar la industria de alimentos cuenta con un organigrama que se ajusta al orden jerárquico que va desde los altos mandos hasta llegar a las de bajo mando, sin embargo hay que mencionar que las quejas, peticiones y demás dudas van desde abajo por lo que el formato que tiene el organigrama es de carácter mixto ya que hay relación vertical así como horizontal entre los departamentos, cabe mencionar que no hay comunicación entre ellos salvo en reuniones para tratar puntos importantes para el análisis de la situación económica, comercial y financiera de la empresa.

Cabe mencionar que la Europea cuenta con cinco departamentos siendo estos: departamento de compras, departamento de producción, departamento de comercialización, departamento financiero y el departamento de personal.

2. ESTRUCTURA DE CAPITAL

2.1. Estados de situación financiera

El análisis del balance general y estado de resultados es muy importante dentro de una empresa, debido a que estos nos permite ver como se encuentra y como se manejado la empresa financieramente en periodos anteriores, además de que esto ayuda a prevenir posibles riesgos.

El análisis de los estados financieros de una empresa puede ser de gran utilidad al momento de tomar decisiones en los negocios.

Existen diferentes métodos entre los cuales están el análisis vertical, análisis horizontal y ratios financieros.

2.1.1. Análisis horizontal

El análisis horizontal, es un procedimiento que consiste en comparar dos o más años consecutivos con la finalidad de establecer si hay aumentos o disminuciones, es decir ver como se ha ido manejando la empresa con el pasar de los años, además de que este método es de gran ayuda para analizar si los cambios encontrados son efectivos o perjudiciales para el desempeño de la empresa, los datos resultantes del análisis horizontal nos muestra en cifras absolutas o en porcentajes, lo cual nos facilita la interpretación así como la toma de decisiones.

2.1.2. Análisis vertical

El análisis vertical se emplea para observar los estados financieros como el Balance General y el Estado de Resultados de un periodo económico, este consiste en comparar las cuentas en forma vertical, tomando como base el valor del total de activos de la empresa, del cual a través del uso de porcentajes se determina como está compuesto las cuentas del Activo, Pasivo y Patrimonio, en términos porcentuales, mientras que en el estado de resultados se toma como base los ingresos o ventas netas para saber el porcentaje con el que está representado cada elemento de este.

Al tomar en cuenta el análisis vertical, se puede ver cuáles son las cuentas más importantes de cada uno de los estados financieros y el porcentaje que representan con relación al valor base tomado y en el estado de resultados podrá determinarse el margen de utilidad sobre ventas obtenido en cada periodo.

Los métodos horizontales permiten el análisis comparativo de los estados financieros. Los métodos verticales son efectivos para conocer cómo están compuestos los diferentes rubros que conforman estos en relación al “todo”.

2.2. Análisis de los Estados financieros

Para el análisis financiero de la industria de alimentos la Europea se emplearán las dos herramientas para interpretar y analizar los Estados Financieros: el análisis horizontal y el vertical, éstos permitirán determinar la composición y estructura de los estados financieros, además se analizan ratios de liquidez, de actividad y de rentabilidad.

En este análisis se hará uso del balance general y del Estado de Resultados de los periodos 2014, 2015, 2016 y 2017 y estará orientado a evaluar la liquidez, rentabilidad, actividad y endeudamiento de la industria de alimentos la Europea Cia. Ltda., de tal forma que nos permita determinar la evolución de la empresa en el pasado y apreciar su situación financiera actual.

El análisis vertical es de gran importancia a la hora de establecer si la empresa tiene una distribución de sus activos equitativa y de acuerdo a las necesidades financieras.

El análisis horizontal permitirá comparar los Estados Financieros de cuatro períodos, obteniendo de la cifra comparada y la cifra base, una diferencia positiva, negativa o neutra y así ver cómo ha sido el desempeño de esta con el tiempo. El análisis de los ratios nos permitirá ver la relación entre diferentes cuentas que reflejan el manejo empresarial, cada indicador nos brinda información de cómo se encuentra cada área de la organización.

2.2.1. Análisis vertical del balance general

Análisis vertical de los activos

Este análisis nos permite ver cómo está la estructura interna de la empresa en los últimos años y ver que cuenta es más representativa dentro de los activos que posee, para lo cual se puede observar que en los últimos cuatro años esta ha mantenido una estructura muy parecida, es decir no ha habido muchos cambios, el único que se puede mencionar que ha sufrido un cambio significativo son los inventarios los cuales en los años 2016 y 2017 cuentan con un dieciséis por ciento de los activos, lo que se puede deber a que la empresa ha ganado mercado a nivel nacional, esto se puede observar en el 2017, el cual cuenta con un total de activos de dieciocho millones trescientos cuatro mil ochocientos noventa y dos, aunque en estructura se maneja razonablemente en un cuarenta y uno por ciento en activos corrientes y un cincuenta y nueve por ciento en activos no corrientes ver **Tabla 2**.

Análisis vertical pasivo y patrimonio

En lo que respecta al pasivo y patrimonio se puede observar que para el año 2017 los pasivos a corto plazo aumentaron a un treinta por ciento comparado al veinte y cuatro por ciento del año 2016, por lo que los proveedores han tomado gran protagonismo porque en termino de dinero paso a cuatro millones cuatrocientos treinta y dos mil seiscientos cincuenta y uno siendo un incremento de casi la mitad, además de que cabe mencionar que las cuentas por pagar a largo plazo han sido el mismo valor durante los cuatro años, en cuanto al patrimonio de la empresa se ha mantenido en un rango de treinta y tres a treinta y cinco por ciento siendo constante sin embargo el capital social aportado para el año 2017 solamente representa un dieciocho por ciento del total de patrimonio lo cual es menor a lo que en los años anteriores como se puede ver en la **Tabla 3**.

Tabla 2: Análisis vertical de activos en el balance general de la industria de alimentos la Europea Cia. Ltda.

INDUSTRIA DE ALIMENTOS LA EUROPEA CIA. LTDA.								
BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS								
(expresado en dólares al 31 de Diciembre de cada año)								
	2014		2015		2016		2017	
ACTIVO								
ACTIVOS CORRIENTES	\$ 5.694.043	41%	\$ 6.432.212	43%	\$ 5.768.025	41%	\$ 7.492.785	41%
Caja-Bancos	\$ 116.000	1%	\$ 391.385	3%	\$ 225.937	2%	\$ 251.670	1%
Cuentas por cobrar	\$ 3.571.401	26%	\$ 3.647.319	24%	\$ 3.059.542	22%	\$ 3.962.548	22%
Provisión cuentas incobrables	\$ (104.627)	-1%	\$ 125.641,43	1%	\$ (55.510)	0%	\$ (96.629)	-1%
Inventarios	\$ 1.775.591	13%	\$ 1.661.449	11%	\$ 2.268.735	16%	\$ 3.004.093	16%
Otros activos corrientes	\$ 335.680	2%	\$ 606.418	4%	\$ 269.321	2%	\$ 371.103	2%
ACTIVOS NO CORRIENTES	\$ 8.080.637	59%	\$ 8.535.280	57%	\$ 8.216.894	59%	\$ 10.812.107	59%
Propiedad planta y equipo	\$ 4.723.647	34%	\$ 12.177.533	81%	\$ 6.062.582	43%	\$ 7.995.347	44%
Muebles y enseres	\$ 97.492	1%	\$ 113.795	1%	\$ 117.274	1%	\$ 147.411	1%
Equipos de computación y software	\$ 52.392	0%	\$ 71.403	0%	\$ 104.643	1%	\$ 134.993	1%
Inventario en activo biológico	\$ 85.160	1%	\$ 224.520	2%	\$ 263.420	2%	\$ 436.365	2%
Otros activos no corrientes	\$ 6.930.056	50%	\$ 457.160	3%	\$ 6.976.778	50%	\$ 8.226.997	45%
Depreciaciones	\$ (3.808.109)	-28%	\$ (4.509.131)	-30%	\$ (5.307.803)	-38%	\$ (6.129.006)	-33%
TOTAL ACTIVO	\$ 13.774.680	100%	\$ 14.967.492	100%	\$ 13.984.919	100%	\$ 18.304.892	100%

Fuente: Elaboración propia a partir del trabajo expuesto por la Industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. (2018)

Tabla 3: Análisis vertical de pasivo y patrimonio del balance general de la Europea Cia. Ltda.

PASIVO	\$ 9.282.595	67%	\$ 10.002.071	67%	\$ 9.150.936	65%	\$ 12.350.363	67%
PASIVO A CORTO PLAZO	\$ 4.412.462	32%	\$ 4.699.595	31%	\$ 3.422.250	24%	\$ 5.453.115	30%
Cuentas por pagar	\$ 3.509.507	25%	\$ 3.315.021,17	22%	\$ 2.906.422	21%	\$ 4.432.651	24%
Obligaciones financieras locales	\$ 155.000	1%	\$ 495.713,87	3%	\$ -	0%	\$ 402.644	2%
IESS por pagar	\$ 76.947	1%	\$ 77.312,15	1%	\$ 85.443	1%	\$ 95.290	1%
Otros pasivos corrientes	\$ 671.008	5%	\$ 811.548,15	5%	\$ 430.385	3%	\$ 522.530	3%
PASIVO A LARGO PLAZO	\$ 4.870.133	35%	\$ 5.302.476	35%	\$ 5.728.686	41%	\$ 6.897.248	38%
Cuentas por pagar	\$ 519.531	4%	\$ 519.531	3%	\$ 519.531	4%	\$ 519.531	3%
Provisión para jubilación patronal desahucio	\$ 1.686.545	12%	\$ 2.013.965	13%	\$ 2.216.648	16%	\$ 2.230.241	12%
Obligaciones con instituciones financieras locales	\$ 2.664.057	19%	\$ 2.768.980	18%	\$ 2.992.507	21%	\$ 4.147.476	23%
PATRIMONIO NETO	\$ 4.492.085	33%	\$ 4.965.421	33%	\$ 4.833.983	35%	\$ 5.954.529	33%
Capital social	\$ 3.300.355	24%	\$ 3.300.355	22%	\$ 3.300.355	24%	\$ 3.300.355	18%
Reservas	\$ 225.145	2%	\$ 1.057.643	7%	\$ 392.374	3%	\$ 914.606	5%
Resultados acumulados NIFF	\$ 17.758	0%	\$ 17.758	0%	\$ 17.758	0%	\$ 17.758	0%
Resultados acumulados de ejercicios anteriores	\$ 577.512	4%	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ (193)	0%
Resultado del ejercicio	\$ 371.315	3%	\$ 589.664,37	4%	\$ 1.123.496	8%	\$ 1.722.003	9%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	\$ 13.774.680	100%	\$ 14.967.492	100%	\$ 13.984.919	100%	\$ 18.304.892	100%

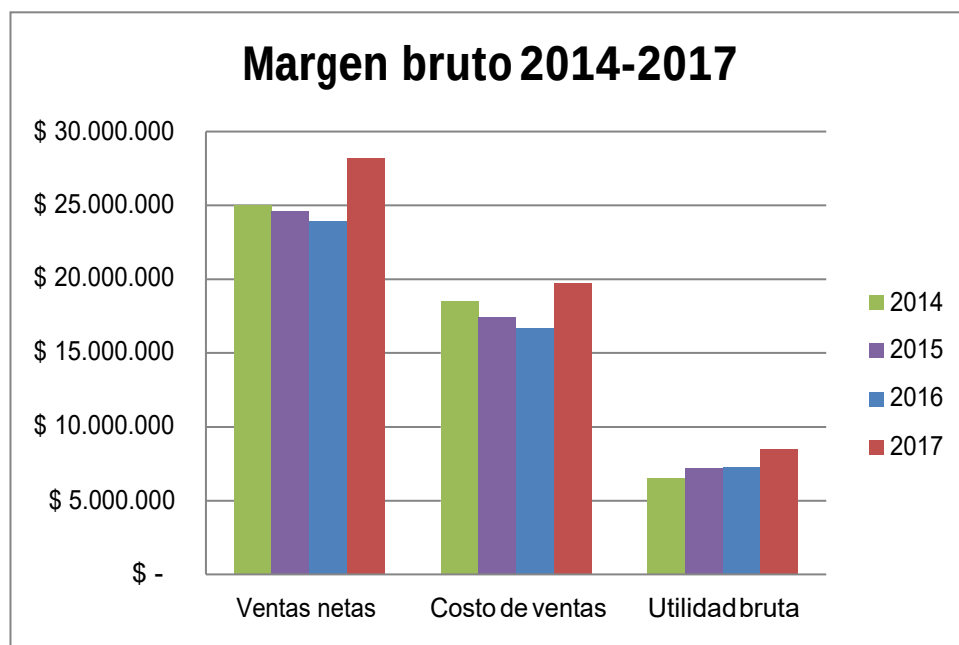
Fuente: Elaboración propia a partir del trabajo expuesto por la Industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. (2018)

2.2.2. Análisis vertical del estado de resultados

La industria de alimentos es una compañía que a pesar de que en los años 2014, 2015, y 2016 ha presentado ventas bajas estos no han sido un problema con respecto a sus utilidades operacionales viéndose en que estos se han ido creciendo, pasando de veinte y seis por ciento en 2014 a un treinta por ciento en 2016, esto puede deberse a que han tenido un buen manejo en sus costos ya que estos han disminuido pasando de un setenta y cuatro a un setenta por ciento para el año 2017, las ventas han del año 2017 tiene un incremento considerable en comparación a los años anteriores, aunque su costo también ha incrementado, pero esto no ha hecho que su utilidad operacional disminuya, cabe mencionar que en términos de porcentajes la empresa está comprometida en sus operaciones ya que estos se han mantenido en un rango muy similar en los últimos cuatro años por lo que se puede decir que se encuentra en un punto razonable. Para observar de una forma más completa de cómo está representado el estado de resultado ver **Tabla 4**

A continuación se muestra como ha sido la evolución de las ventas, costo de ventas y utilidad bruta en los últimos cuatro años.

Figura 28: Evolución de margen bruto 2014-2017



Fuente: elaboración propia a partir del trabajo expuesto por la industria de alimentos la Europea Cia. Ltda.

Tabla 4: Análisis vertical estado de resultado de la industria de alimentos la Europea Cia. Ltda.

INDUSTRIA DE ALIMENTOS LA EUROPEA CIA. LTDA.												
ESTADO DE RESULTADO												
(expresado en dólares al 31 de Diciembre de cada año)												
	2014			2015			2016			2017		
Ventas netas	\$	25.013.811	100%	\$	24.618.310	100%	\$	23.960.501	100%	\$	28.235.324	100%
Costo de ventas	\$	18.501.317	74%	\$	17.446.161	71%	\$	16.679.082	70%	\$	19.727.704	70%
Utilidad bruta	\$	6.512.493	26%	\$	7.172.149	29%	\$	7.281.419	30%	\$	8.507.620	30%
Gastos de administración y ventas	\$	5.571.714	22%	\$	6.073.168	25%	\$	5.825.021	24%	\$	6.412.067	23%
Utilidad operacional	\$	940.779	4%	\$	1.098.982	4%	\$	1.456.398	6%	\$	2.095.553	7%
Gastos financieros	\$	264.706	1%	\$	61.342,89	0%	\$	332.902	1%	\$	373.550	1%
Utilidad antes de participaciones e impuestos	\$	676.072	3%	\$	1.037.639	4%	\$	1.123.496	5%	\$	1.722.003	6%
15% participación de trabajadores	\$	101.411	0%	\$	155.646	1%	\$	168.524	1%	\$	258.300	1%
Gastos no deducibles	\$	352.814	1%	\$	378.931	2%	\$	393.777	2%	\$	353.908	1%
Rentas exentas	\$	-	0%	\$	-	0%	\$	-	0%	\$	51.511	0%
Deducciones especiales-copci	\$	92.005,77	0%	\$	80.076	0%	\$	90.842	0%	\$	10.767	0%
Gastos incurridos para generar ingresos	\$	-	0%	\$	147.919	1%	\$	-	0%	\$	48.390	0%
Utilidad gravable	\$	835.470	3%	\$	1.328.766	5%	\$	1.257.907	5%	\$	1.803.723	6%
Impuesto generado	\$	183.803	1%	\$	292.329	1%	\$	276.739	1%	\$	396.819	1%
Utilidad neta	\$	651.666	3%	\$	1.036.438	4%	\$	981.167	4%	\$	1.406.904	5%

Fuente: Elaboración propia a partir del trabajo expuesto por la Industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. (2018)

2.2.3. Análisis horizontal del estado de resultados

Este método nos permite observar cómo ha sido la evolución de las cuentas durante los último cuatro años, de ahí se puede mencionar como punto importante es que en el año 2015 y 2016 las ventas habían disminuido sin embargo para el año 2017 las ventas han presentado un incremento del dieciocho por ciento con respecto al año anterior, la utilidad antes de impuestos de la empresa en el 2017 fue de un millón setecientos veinte y dos mil tres dólares lo que representa un incremento del cincuenta y tres por ciento con respecto al año anterior, esto puede deberse a que la empresa ha ganado participación en el mercado local. Para ver de la información de cómo ha cambiado el estado de resultados ver a continuación.

Tabla 5: Análisis horizontal estado de resultados

INDUSTRIA DE ALIMENTOS LA EUROPEA CIA. LTDA.							
ESTADO DE RESULTADOS							
(expresado en dólares al 31 de Diciembre de cada año)							
	CAMBIOS EN VALORES			GRAFICAS	TASAS DE CAMBIOS		
	2014-2015	2015-2016	2016-2017		2014-2015	2015-2016	2016-2017
Ventas netas	\$ (395.501)	\$ (657.809)	\$ 4.274.823		-1,58%	-2,67%	17,84%
Costo de ventas	\$ (1.055.157)	\$ (767.079)	\$ 3.048.622		-5,70%	-4,40%	18,28%
Utilidad bruta	\$ 659.656	\$ 109.270	\$ 1.226.201		10,13%	1,52%	16,84%
Gastos de administración y ventas	\$ 241.044	\$ 12.262	\$ 587.046		4,33%	0,21%	10,08%
Utilidad operacional							
Gastos financieros	\$ 57.045	\$ 11.150	\$ 40.648		21,55%	3,47%	12,21%
Utilidad antes de participaciones e impuestos	\$ 361.566	\$ 85.857	\$ 598.507		53,48%	8,27%	53,27%
15% participación de trabajadores	\$ 54.235	\$ 12.879	\$ 89.776		53,48%	8,27%	53,27%
Gastos no deducibles	\$ 26.117	\$ 14.846	\$ (39.869)		7,40%	3,92%	-10,12%
Rentas exentas	\$ -	\$ -	\$ 51.511				
Deducciones especiales-copci	\$ (11.930)	\$ 10.766	\$ (80.075)		-12,97%		-88,15%
Gastos incurridos para generar ingresos exentos	\$ 147.919	\$ (147.919)	\$ 48.390				
Utilidad gravable	\$ 493.297	\$ (70.860)	\$ 545.816		59,04%	-5,33%	43,39%
Impuesto generado	\$ 108.525	\$ (15.589)	\$ 120.080		59,04%	-5,33%	43,39%
Utilidad neta	\$ 384.772	\$ (55.271)	\$ 425.736		59,04%	-5,33%	43,39%

Fuente: Elaboración propia a partir del trabajo expuesto por la Industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. (2018)

2.2.4. Análisis horizontal balance general

Tomando en cuenta los valores de cada partida del balance general se intentara mostrar la evolución de estas en los últimos cuatro años. De ahí se puede observar que para el año 2017 la mayoría de las cuentas tanto en activos, pasivos y patrimonio han presentado un crecimiento en relación a los años anteriores, siendo los más notables el inventario en activos biológicos que tienen un porcentaje de sesenta y seis por ciento, un punto importante es que la utilidad de la empresa ha estado creciendo llegando a representar un incremento del cincuenta y tres por ciento. Para ver de una forma más detallada ver las tablas que se encuentran a continuación.

Tabla 6: Método horizontal del balance general (activos) periodos 2014-2017.

INDUSTRIA DE ALIMENTOS LA EUROPEA CIA. LTDA.							
BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS							
(expresado en dólares al 31 de Diciembre de cada año)							
	CAMBIOS EN VALORES			GRAFICAS	TASAS DE CAMBIOS		
	2014-2015	2015-2016	2016-2017		2014-2015	2015-2016	2016-2017
ACTIVO							
ACTIVOS CORRIENTES	\$ 738.169	\$ (664.187)	\$ 1.724.760		12,96%	-10,33%	29,90%
Caja-Bancos	\$ 275.385	\$ (165.448)	\$ 25.733		237,40%	-42,27%	11,39%
Cuentas por cobrar	\$ 75.919	\$ (587.777)	\$ 903.006		2,13%	-16,12%	29,51%
Provisión cuentas incobrables	\$ 230.269	\$ (181.151)	\$ (41.119)		-220,08%	-144,18%	74,07%
Inventarios	\$ (114.141)	\$ 607.286	\$ 735.358		-6,43%	36,55%	32,41%
Otros activos corrientes	\$ 270.738	\$ (337.097)	\$ 101.782		80,65%	-55,59%	37,79%
ACTIVOS NO CORRIENTES	\$ 454.643	\$ (318.386)	\$ 2.595.213		5,63%	-3,73%	31,58%
Propiedad planta y equipo	\$ 7.453.887	\$ (6.114.951)	\$ 1.932.765		157,80%	-50,22%	31,88%
Muebles y enseres	\$ 16.303	\$ 3.479	\$ 30.137		16,72%	3,06%	25,70%
Equipos de computación y software	\$ 19.012	\$ 33.240	\$ 30.350		36,29%	46,55%	29,00%
Inventario en activo biológico	\$ 139.360	\$ 38.900	\$ 172.945		163,65%	17,33%	65,65%
Otros activos no corrientes	\$ (6.472.896)	\$ 6.519.618	\$ 1.250.219		-93,40%	1426,11%	17,92%
Depreciaciones	\$ (701.023)	\$ (798.672)	\$ (821.203)		18,41%	17,71%	15,47%
TOTAL ACTIVO	\$ 1.192.812	\$ (982.573)	\$ 4.319.973		8,66%	-6,56%	30,89%

Fuente: Elaboración propia a partir del trabajo expuesto por la Industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. (2018)

Pasivo y patrimonio

Observando lo que sucede con las cuentas del pasivo y patrimonio se puede ver que hay una tendencia a que en la mayoría de las cuentas han crecido en comparación a los años anteriores entre los cuales se observa que en las cuentas por pagar a corto plazo, tiene un incremento de dos millones treinta mil ochocientos sesenta y cinco representando un cincuenta y nueve por ciento, las reservas de la empresa ha crecido un ciento treinta y tres por ciento siendo este un valor de quinientos noventa y ocho mil quinientos siete, siendo importante debido a que si se presenta alguna obligación con terceros la empresa puede hacer usos de estos fondos para cubrir esa deuda ver **Tabla 7**

Tabla 7: Método horizontal del balance general (pasivo-patrimonio) periodos 2014-2017.

PASIVO							
PASIVO A CORTO PLAZO	\$ 287.133	\$ (1.277.345)	\$ 2.030.865		6,51%	-27,18%	59,34%
Cuentas por pagar	\$ (194.485)	\$ (408.599)	\$ 1.526.229		-5,54%	-12,33%	52,51%
Obligaciones financieras locales	\$ 340.714	\$ (495.714)	\$ 402.644		219,82%	-100,00%	
IESS por pagar	\$ 365	\$ 8.131	\$ 9.847		0,47%	10,52%	11,52%
Otros pasivos corrientes	\$ 140.540	\$ (381.163)	\$ 92.145		20,94%	-46,97%	21,41%
PASIVO A LARGO PLAZO	\$ 432.343	\$ 426.210	\$ 1.168.562		8,88%	8,04%	20,40%
Cuentas por pagar	\$ -	\$ 0	\$ -		0,00%	0,00%	0,00%
Provisión para jubilación patronal desahucio	\$ 327.421	\$ 202.683	\$ 13.593		19,41%	10,06%	0,61%
Obligaciones con instituciones financieras locales	\$ 104.923	\$ 223.527	\$ 1.154.969		3,94%	8,07%	38,60%
PATRIMONIO NETO	\$ 473.335	\$ (131.438)	\$ 1.120.546		10,54%	-2,65%	23,18%
Capital social	\$ -	\$ -	\$ -		0,00%	0,00%	0,00%
Reservas	\$ 832.498	\$ (665.269)	\$ 522.232		369,76%	-62,90%	133,10%
Resultados acumulados NIFF	\$ -	\$ (0)	\$ -		0,00%	0,00%	0,00%
Resultados acumulados de ejercicios anteriores	\$ (577.512)	\$ -	\$ (193)		-100,00%	0,00%	0,00%
Resultado del ejercicio	\$ 218.349	\$ 533.832	\$ 598.507		58,80%	90,53%	53,27%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	\$ 1.192.812	\$ (982.573)	\$ 4.319.973		8,66%	-6,56%	30,89%

Fuente: Elaboración propia a partir del trabajo expuesto por la Industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. (2018)

2.3. Análisis de la estructura de capital actual

La estructura de capital tiene por objetivo conocer la combinación óptima de recursos propios y de deuda con terceros, es decir la estructura óptima de capital de una empresa, de ahí que está enfocada a cumplir con esa función e identificar la asignación adecuada de recursos de una empresa para que genere mayores beneficios a favor de obtener un valor mayor de la empresa.

La industria de alimentos la Europea, al ser una empresa que ya se encuentra en el mercado, no es necesario encontrar cual sería la estructura con la que se manejaría, por lo que solamente se procedió a calcular en porcentajes como esta estructura a partir del balance general del año 2017, de ahí su estructura está conformada de la siguiente manera:

Tabla 8: Conformación de capital de la Europea Cia. Ltda.

Cuenta	% Estructura
Pasivo a largo plazo	54%
Patrimonio	46%
Total	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la información proporcionada por la Industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. (2018)

2.4. Descripción de indicadores financieros.

Los indicadores financieros, también conocido como razones financieras o ratios son índices estadísticos que muestran la evolución de las principales magnitudes de las empresas financieras, comerciales e industriales a través del tiempo³. Estas son de gran ayuda en el campo financiero para analizar y evaluar la situación económica y financiera de una empresa, además de la posibilidad que una empresa tiene para asumir obligaciones para la realización de sus actividades.

Gitman (2003) indica que los indicadores financieros están divididos en cinco tipos, los cuales son las razones de liquidez, razones de actividad, razones de endeudamiento, razones de rentabilidad y razones de mercado.

³ <http://www.definicion.org/indicadores-financieros>

2.5. Razones de liquidez

La empresa en los últimos años ha sido solvente, es decir tiene la capacidad de cubrir sus deudas a corto plazo con los activos, sin embargo si lo vemos de una manera más estricta con la prueba acida nos podemos dar cuenta que la empresa por cada dólar de deuda solo cuenta con ochenta y dos centavos para cubrir esos pagos, y esto comparado al año anterior se observa claramente que la empresa perdió liquidez, sin embargo no es tan malo ya que todavía se puede llegar a una negociación con los proveedores.

En lo que se trata del capital de trabajo tiene un excedente debido a que los activos corrientes son mayores a los pasivos corrientes, sin embargo el rendimiento del año 2017 es menor al 2016 ya que este es de un siete por ciento lo cual indica una menor rentabilidad del ejercicio como se muestra a continuación.

Tabla 9: Ratios de liquidez de la Europea Cia. Ltda.

Liquidez					
Razón de circulante					
Año	Activo corriente	Pasivo corriente	Liquidez corriente		
2014	\$ 5.694.043	\$ 4.412.462	1,29		
2015	\$ 6.432.212	\$ 4.699.595	1,37		
2016	\$ 5.768.025	\$ 3.422.250	1,69		
2017	\$ 7.492.785	\$ 5.453.115	1,37		
Prueba acida					
Año	Activo corriente	Inventario	Pasivo corriente	Prueba acida	
2014	\$ 5.694.043	\$ 1.775.591	\$ 4.412.462	0,89	
2015	\$ 6.432.212	\$ 1.661.449	\$ 4.699.595	1,02	
2016	\$ 5.768.025	\$ 2.268.735	\$ 3.422.250	1,02	
2017	\$ 7.492.785	\$ 3.004.093	\$ 5.453.115	0,82	
Razón capital de trabajo					
Año	Activo corriente	Pasivo corriente	Ventas	R. capital de trabajo	
2014	\$ 5.694.043	\$ 4.412.462	\$ 25.013.811	0,05	
2015	\$ 6.432.212	\$ 4.699.595	\$ 24.618.310	0,07	
2016	\$ 5.768.025	\$ 3.422.250	\$ 23.960.501	0,10	
2017	\$ 7.492.785	\$ 5.453.115	\$ 28.235.324	0,07	

Fuente: Elaboración propia a partir del trabajo expuesto por la Industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. (2018)

2.6. Razones de actividad

La industria de alimentos la Europea para el 2017 cuenta con un tiempo de ochenta y dos días para realizar sus pagos, esto nos indica que sus cuentas por pagar rotan unas cuatro veces al año, cabe mencionar que el periodo promedio de cobro es más rápido, siendo este de cincuenta días, esto demuestra que la empresa tiene un buen manejo en la recuperación de su cartera y pagos a sus proveedores.

En cuanto a los inventarios se puede dar a entender que están permaneciendo mucho tiempo en bodega ya que la rotación ha disminuido en el último año pasando de diez veces en el 2014 a seis veces en el 2017, esto genera que en cierto modo se tenga más costos en mantenimiento de inventario. **Ver tablas 10 y 11**

Tabla 10: Ratios de actividad de la Europea Cia. Ltda.

Actividad				
Rotación de cuentas por cobrar				
Año	Ventas	Cuentas por cobrar	Rotación Cts. X cobrar	
2014	\$ 25.013.811	\$ 3.571.401	7,00	
2015	\$ 24.618.310	\$ 3.647.319	6,75	
2016	\$ 23.960.501	\$ 3.059.542	7,83	
2017	\$ 28.235.324	\$ 3.962.548	7,13	
Periodo promedio de cobro				
Año	Días	Rotación Cts. X cobrar	Periodo promedio de cobro(días)	
2014	365	7,00	52	
2015	365	6,75	54	
2016	365	7,83	47	
2017	365	7,13	51	
Rotación de cuentas por pagar				
Año	Costo de ventas	Cuentas por pagar	Rotación Cts. X pagar	
2014	\$ 18.501.317	\$ 3.509.507	5,27	
2015	\$ 17.446.161	\$ 3.315.021	5,26	
2016	\$ 16.679.082	\$ 2.906.422	5,74	
2017	\$ 19.727.704	\$ 4.432.651	4,45	

Fuente: Elaboración propia a partir del trabajo expuesto por la Industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. (2018)

Tabla 11: Ratios de actividad de la Europea Cia. Ltda.

Periodo promedio de pago			
Año	Días	Rotación Cts. X pagar	Periodo promedio de pago(días)
2014	365	5,27	69
2015	365	5,26	69
2016	365	5,74	64
2017	365	4,45	82
Rotación de inventarios			
Año	Costo de ventas	Inventario	Rotación de inventarios
2014	\$ 18.501.317	\$ 1.775.591	10,42
2015	\$ 17.446.161	\$ 1.661.449	10,50
2016	\$ 16.679.082	\$ 2.268.735	7,35
2017	\$ 19.727.704	\$ 3.004.093	6,57
Plazo promedio de inventarios			
Año	Días	Rotación de inventarios	Días inventario
2014	365	10,42	35
2015	365	10,50	35
2016	365	7,35	50
2017	365	6,57	56

Fuente: Elaboración propia a partir del trabajo expuesto por la Industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. (2018)

2.7. Razones de rentabilidad

Para el año 2017 las ventas han incrementado, siendo algo bueno para la empresa ya que le ha generado un margen de utilidad neta de cinco por ciento, en comparación al año anterior que fue del cuatro por ciento, este crecimiento se ha mantenido en los últimos años presentando una tendencia a crecer a pesar de que los costos y gastos también han sido mayores.

En cuanto al rendimiento sobre los activos podemos observar que en el año 2017 se saca un ocho por ciento de rendimiento por cada dólar invertido en la empresa, esto demuestra un buen manejo de los activos independientemente de las fuentes con las que se financie la empresa.

Los socios de la empresa la Europea Cia Ltda., obtuvieron un rendimiento superior donde en el año 2016 por cada dólar invertido se tenía un veinte por ciento y para el año 2017 por cada dólar invertido se tiene un rendimiento del veinte y cuatro por ciento después de pagar intereses e impuestos. De ahí se puede observar que la

empresa ha recurrido a fuentes externas para financiarse ya que el rendimiento más importante viene del apalancamiento.

Tabla 12: Ratios de rentabilidad de la Europea Cia. Ltda.

Rentabilidad				
Margen de beneficio neto				
Año	Utilidad neta		Ventas	Margen beneficio neto
2014	\$	651.666	\$ 25.013.811	0,03
2015	\$	921.061	\$ 24.618.310	0,04
2016	\$	981.167	\$ 23.960.501	0,04
2017	\$	1.406.904	\$ 28.235.324	0,05
Rotacion activos totales				
Año	Ventas		Activo total	Rotacion activos totales
2014	\$	25.013.811	\$ 13.774.680	1,82
2015	\$	24.618.310	\$ 14.967.492	1,64
2016	\$	23.960.501	\$ 13.984.919	1,71
2017	\$	28.235.324	\$ 18.304.892	1,54
Apalancamiento financiero				
Año	Activo total		Patrimonio	apalancamiento financiero
2014	\$	13.774.680	\$ 4.492.085	3,07
2015	\$	14.967.492	\$ 4.965.421	3,01
2016	\$	13.984.919	\$ 4.833.983	2,89
2017	\$	18.304.892	\$ 5.954.529	3,07
Rendimiento sobre los activos				
Año	Utilidad neta		Activo total	ROA
2014	\$	651.666	\$ 13.774.680	5%
2015	\$	921.061	\$ 14.967.492	6%
2016	\$	981.167	\$ 13.984.919	7%
2017	\$	1.406.904	\$ 18.304.892	8%
Rendimientosobre el capital				
Año	Utilidad neta		Patrimonio	ROE
2014	\$	651.666	\$ 4.492.085	15%
2015	\$	921.061	\$ 4.965.421	19%
2016	\$	981.167	\$ 4.833.983	20%
2017	\$	1.406.904	\$ 5.954.529	24%

Fuente: Elaboración propia a partir del trabajo expuesto por la Industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. (2018)

2.8. Razones de endeudamiento.

Analizando los últimos cuatro años de la industria de alimentos la Europea Cía. Ltda., podemos observar que los activos totales de la empresa están financiados en un sesenta y siete por ciento por terceros.

En cuanto al apalancamiento financiero observamos que tiene valores altos siendo en el 2017 de un doscientos siete por ciento esto nos indica que la empresa tiene menos recursos propios para hacer frente a las deudas, es decir tiene más deuda que recursos propios.

Como se puede observar los pasivos han presentado un movimiento importante, debido a que estos para el 2017 se han concentrado en el corto plazo lo cual puede ser riesgoso en términos de solvencia, debido a que dependerá más de sus proveedores

Tabla 13: Ratios de endeudamiento de la Europea Cia. Ltda.

Endeudamiento							
Índice de endeudamiento							
Año	Pasivo total		Activo total		Índice de endeudamiento		
2014	\$	9.282.595	\$	13.774.680	67%		
2015	\$	10.002.071	\$	14.967.492	67%		
2016	\$	9.150.936	\$	13.984.919	65%		
2017	\$	12.350.363	\$	18.304.892	67%		
Indicador de apalancamiento							
Año	Pasivo total		Patrimonio		Nivel de endeudamiento		
2014	\$	9.282.595	\$	4.492.085	207%		
2015	\$	10.002.071	\$	4.965.421	201%		
2016	\$	9.150.936	\$	4.833.983	189%		
2017	\$	12.350.363	\$	5.954.529	207%		
Concentración de endeudamiento							
Año	Pasivo corriente		Pasivo no corriente		Pasivo total	C. deuda a corto plazo	c. deuda a largo plazo
2014	\$	4.412.462	\$	4.870.133	\$ 9.282.595	48%	52%
2015	\$	4.699.595	\$	5.302.476	\$ 10.002.071	47%	53%
2016	\$	3.422.250	\$	5.728.686	\$ 9.150.936	37%	63%
2017	\$	5.453.115	\$	5.728.686	\$ 12.350.363	44%	46%
Cobertura de intereses							
Año	Gastos financieros		UAII		Cobertura de intereses		
2014	\$	264.706	\$	676.072	2,55		
2015	\$	321.752	\$	1.037.639	3,22		
2016	\$	332.902	\$	1.123.496	3,37		
2017	\$	373.550	\$	1.722.003	4,61		

Fuente: Elaboración propia a partir del trabajo expuesto por la Industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. (2018)

3. COSTO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

3.1. Definición de costo de la estructura financiera.

El costo de la estructura financiera consiste en conocer cuánto le cuesta a una empresa hacer uso de fuentes financieras, esto es importante al momento de realizar una inversión que en principio es para el crecimiento de la empresa, sin embargo conlleva a plantearse no solo la rentabilidad que esta proporcionaría, sino también las fuentes financieras que se harán uso para la consecución de la rentabilidad.

El costo de capital de una empresa se calcula en un momento específico y refleja el costo futuro promedio esperado de los fondos a largo plazo utilizados por la empresa. Si bien las empresas normalmente recaudan dinero de distintas fuentes, el costo de capital refleja la totalidad de las actividades de financiamiento. (Gitman & Zutter, 2012, p. 333)

3.2. Opciones de financiamiento.

Hoy en día las empresas necesitan hacer uso de financiamiento para la operación de sus actividades. De ahí según Sapag & Sapag (2000) nos indica que la obtención de recursos para financiarse dependerá del tiempo en el que se decida hacer uso, debido a que pueda que en un momento dado esta pueda ser la óptima y en otro no, pudiendo derivar en diferentes opciones, las cuales podrían ser a través de capital propio, hacer uso de alguna institución financiera o asociarse con terceros o empresas.

La industria de alimentos la Europea Cia. Ltda., por el giro de su negocio el uso de financiamiento es muy importante ya sea para adquirir maquinaria para realizar sus operaciones productivas, el manejo de la administración de la empresa o de dotar de los equipos necesarios para que los empleados desempeñen correctamente sus funciones.

Como sabemos existen diferentes formas para que una empresa se financie, sin embargo la forma más utilizada para obtener los recursos necesarios para el desempeño de sus funciones en el mercado es la banca comercial, seguido de aporte de accionistas, esto puede deberse a que según información publicada en el comercio en base a un estudio elaborado por la Universidad de Especialidades Espíritu Santo,

el cual indica que la mayoría de las empresas registradas en el Ecuador son de carácter familiar resultados obtenidos en base a cincuenta mil empresas registradas en la superintendencia de compañías con un porcentaje del noventa por ciento, además se encontró resultados de acuerdo a la región del país donde el noventa y siete por ciento de la empresas en la Costa, el ochenta y nueve por ciento en la Sierra, el noventa y siete en el Oriente y el noventa y cinco en Galápagos son de carácter familiar.

Figura 29: El financiamiento en el Ecuador



Fuente: Banco Central de Ecuador

La industria de alimentos la Europea al estar constituida como compañía limitada puede hacer uso de financiamiento a través de terceros, es decir, solicitando préstamos a proveedores o instituciones financieras, además de la aportación de socios ya que no puede negociar en mercado de valores ni tampoco emitir nuevas acciones para vender en el mercado, razón por la cual se ha procedido a analizar el sistema financiero Ecuatoriano.

En el Ecuador existen ciento setenta y cinco instituciones financieras las cuales se encuentran suscritas entre bancos privados, cooperativas y mutualistas las cuales se encuentran divididas de la siguiente manera:

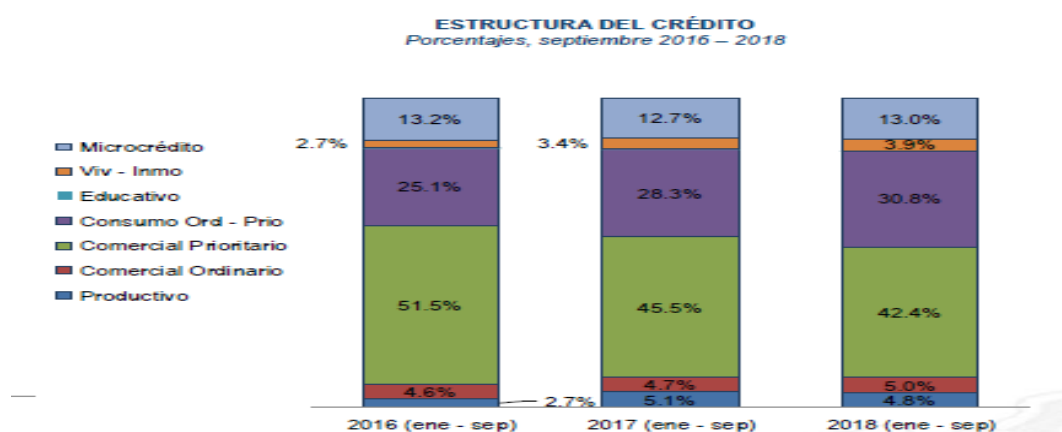
Figura 30: Entidades financieras en el Ecuador



Fuente: Banco central del Ecuador

La evolución de las operaciones por parte de las instituciones financieras en el sector privado ha presentado los diferentes datos, los cuales están realizados de acuerdo a la segmentación de la cartera, donde se puede apreciar que los principales destinos de créditos, es decir, donde se ha concentrado las operaciones activas son el los segmentos económicos de comercial prioritario con un cuarenta y dos por ciento seguido de consumo ordinario prioritario con un treinta con ocho centésimas por ciento y los microcréditos con un trece por ciento, cabe mencionar que el sector privado es el que más operaciones activas maneja en el Ecuador con un total de setecientos cuarenta y dos mil ochocientos setenta y tres operaciones para septiembre de 2018, para ver de manera más detallada la participación de los créditos en las operaciones activas del sector privado ver **Anexo 1**

Figura 31: Estructura del crédito sector privado

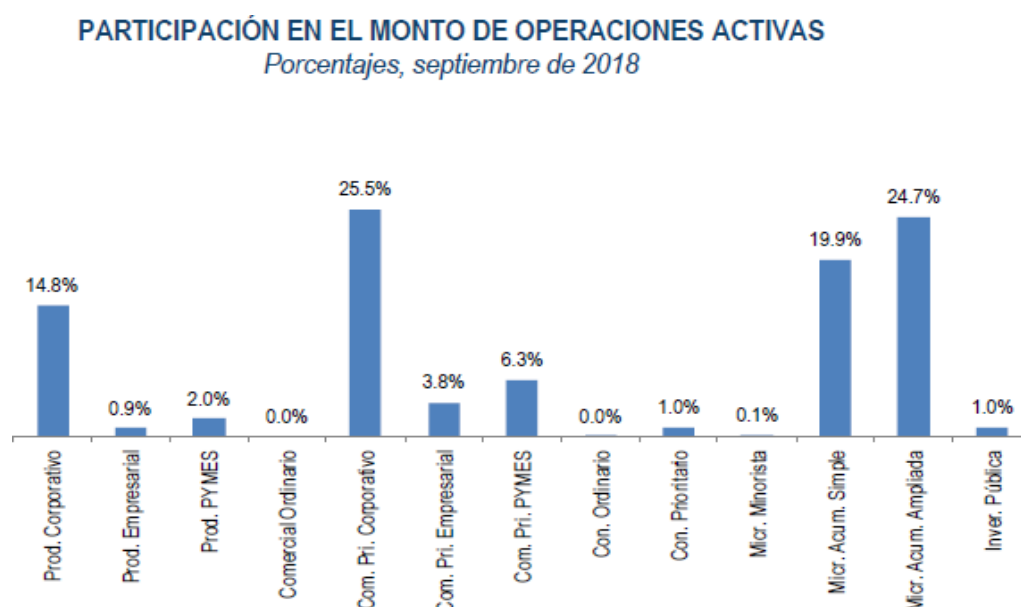


Fuente: Banco Central del Ecuador

En lo que respecta al sector público se ha encontrado que hay 7 instituciones financieras las cuales se distribuyen de la siguiente manera:

Cinco Bancos: Banco Central del Ecuador, Banco del Estado, Corporación Financiera Nacional, Banco Ecuatoriano de la Vivienda y el Banco Nacional de Fomento y dos entidades no bancarias: el Instituto Ecuatoriano de Crédito Educativo y Becas y el Fondo de Solidaridad de las cuales las operaciones activas otorgados por estos hay alcanzado las nueve mil seiscientos siete operaciones del sector público, representando ciento cincuenta millones de dólares siendo el sector con más créditos el comercial prioritario corporativo seguido muy de cerca de microcréditos de acumulación ampliada como se puede ver a continuación.

Figura 32: Participación en el monto de operaciones activas sector publico



Fuente: Banco Central del Ecuador

Sabiendo que el sector privado es el sistema más utilizado para recurrir a fondos, préstamos, créditos, que sean necesarios para que las empresas se desenvuelvan en la realización de sus actividades diarias, es necesario saber que a estos les interesa es recobrar los intereses por lo que los créditos de la banca comercial son a corto plazo, sin embargo en las instituciones financieras las operaciones activas para el sector productivo corporativo van desde dos a diez años, siendo el periodo de seis a ocho años con el cincuenta y dos con siete centésimas por ciento el más utilizado en los créditos ver en el **Anexo N 2**

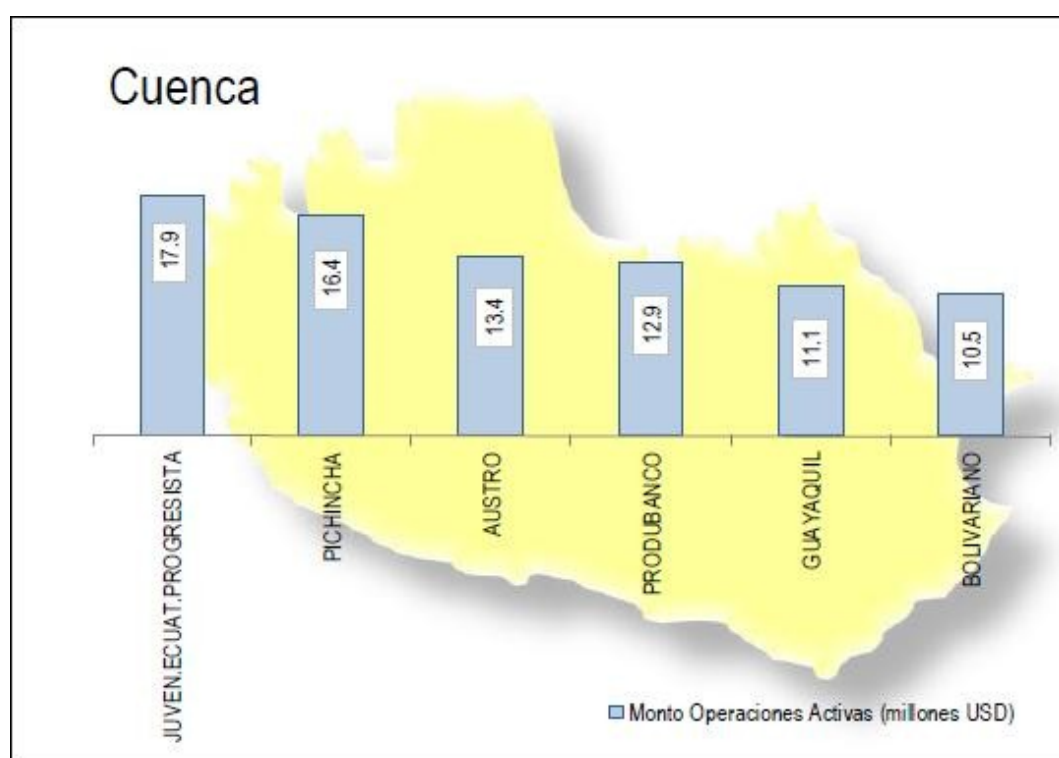
3.3. Financiamiento con terceros.

La industria de alimentos la Europea para el financiamiento externo, a través de instituciones financieras tiene como política aceptar solo aquellas que tengan una calificación de riesgo que garanticen estabilidad, dinámica y respaldo a las inversiones de la empresa, es decir instituciones con riesgo de A+,AA-/AA+, AAA-/AAA.

Las instituciones en las que la compañía mantiene su efectivo y solicita créditos son: el banco del pacifico, banco internacional, banco del pichincha, banco de Guayaquil, banco de la producción, banco del austro, banco bolivariano y cooperativa de ahorro y crédito JEP.

La empresa al estar ubicada en la ciudad de Cuenca es necesario conocer como estas las operaciones activas de las instituciones antes mencionadas, sabiendo estas se ha encontrado que la Cooperativa de ahorro y crédito (JEP por sus siglas) es la que más operaciones activas mantiene en la ciudad, seguido del Banco Pichincha como se puede observar en la siguiente figura.

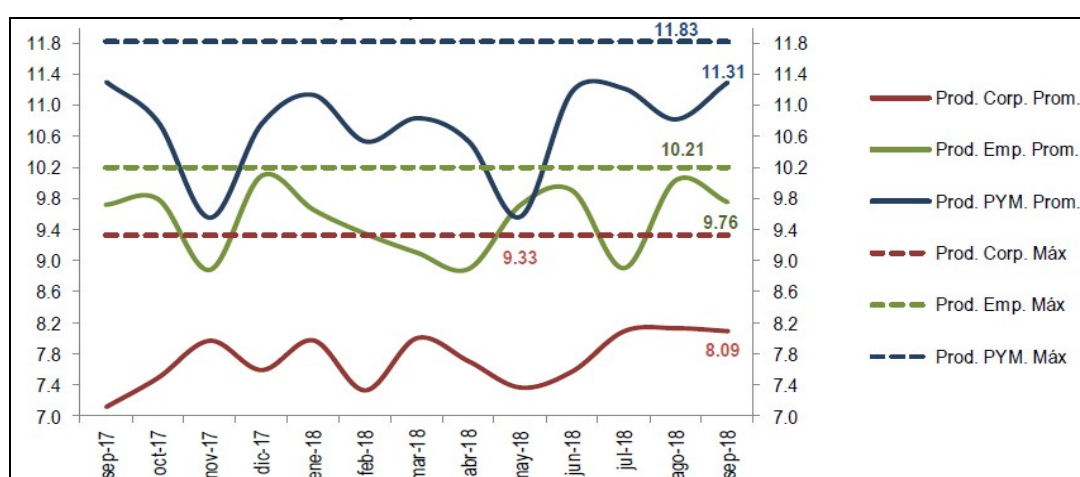
Figura 33: Monto de operaciones activas en la ciudad de Cuenca



Fuente: Banco Central del Ecuador

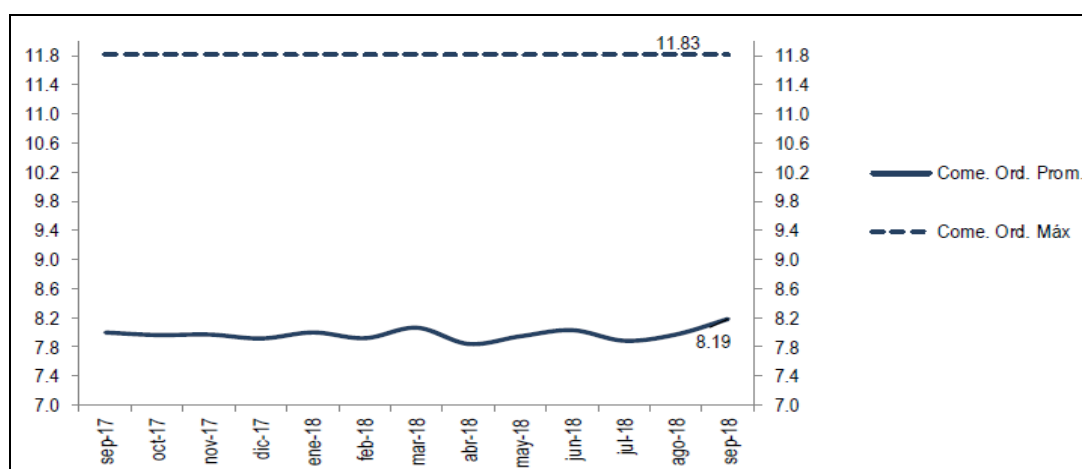
Dicho lo anterior es necesario mencionar que todas las instituciones financieras que funcionan en el Ecuador tienen distintas tasas activas a las que están sometidas los créditos ofrecidos por estas, donde la tasa promedio para actividades productivas para el mes de septiembre de 2018 es de ocho con nueve centésimas por ciento para corporaciones y donde la tasa máxima es el nueve con treinta y tres centésimas por ciento, mientras que para las empresas el promedio para septiembre fue del nueve con setenta y seis centésimas por ciento y la tasa máxima es de diez con veintiún centésimas por ciento, para el segmento comercial la tasa máxima es del once con ochenta y tres centésimas por ciento, pero los créditos manejados para el mes de septiembre fueron a una tasa promedio de ocho con diecinueve centésimas por ciento como se puede observar en las siguientes figuras.

Figura 34: Tasa de interés activas periodo septiembre 2017-2018 segmento productivo



Fuente: Banco Central del Ecuador

Figura 35: Tasas de interés activas periodo septiembre 2017-2018 segmento comercial



Fuente: Banco Central del Ecuador

3.4. Financiamiento con capital propio.

El financiamiento a través de capital propio es cuándo los socios o accionistas de una empresa proceden con la aportación de dinero lo cual tiene características únicas y son las siguientes:

- La aportación de dinero tiene tiempo indefinido.
- Otorga propiedad sobre la compañía al socio, accionista.
- Brinda derecho sobre las utilidades de la empresa.
- Corre el riesgo de no recibir nada si a la empresa no le va bien en sus funciones y por lo tanto obtiene pérdida de capital.

Aparte de la aportación directa de los socios hay una forma que es considerada de manera indirecta debido a que proviene de los beneficios de la empresa, llamada utilidades retenidas lo cual también tiene como característica que permite tener una mayor capacidad de endeudamiento y brinda autonomía a la empresa en el ámbito financiero.

Sin embargo esta forma de obtener financiamiento también tiene un costo y para lo cual se procedió a realizar un análisis del estado de cambios en el patrimonio desde el año 2011 al 2017 de la empresa, para conocer el costo oportunidad que la empresa otorga, siendo este del 6.14% ver **Anexo 3**.

3.5. Costo de financiamiento

El hacer uso de crédito a través de la obtención de crédito mediante instituciones financieras o aportación de socios en la empresa, en un principio implica crecimiento ya sea productivo o comercial, esto conlleva a analizar otros aspectos diferentes a la rentabilidad que se obtendrá, tales como la fuente de financiamiento que se utilizara, así como el costo que estas conllevan, este último puede ser determinante al momento de tomar la decisión de efectuar o no la inversión puesto que si este es mayor a lo que se obtiene como rentabilidad no sería una buena decisión, debido a que en principio toda inversión debe ser realizada pensando en obtener el mayor rendimiento deseado al mínimo costo posible.

De ahí existen dos formas para calcular este costo, la una es desde el punto de vista contable pero este es condicionado por las normas contables y tiende a ser de carácter histórico y la otra es desde el punto de vista del mercado, este tiene una visión futurista incluyendo la visión que se tiene de la empresa en el mercado, para este caso se analizara el costo de financiamiento a través del mercado o también conocido como costo promedio ponderado de capital WACC por sus siglas en inglés.

3.5.1. Cálculo del WACC

Según Gitman (2003) el WACC (Costo de capital promedio ponderado) es el valor o la tasa mínima que debe obtener una empresa al momento de realizar una inversión, esto con el propósito de mantener su valor en el mercado, sin embargo es necesario recalcar que si esto no se cumple, es decir, cuando la empresa decida analizar cómo se encuentra en ese momento dado, y los resultados no son muy alentadores ya que su tasa de retorno es menor al costo de capital, este disminuirá su valor en el mercado lo que puede alejar a futuros accionistas, en cambio si la tasa de retorno es mayor al costo de capital este aumenta su valor en el mercado, esto es lo que se esperaría para que la empresa sea más atractiva para accionistas futuros.

De ahí el costo de capital promedio ponderado es la suma de las formas en que la empresa ha decidido financiarse, tomando en cuenta el porcentaje de cada una en la estructura de capital de la empresa, datos que al realizar los análisis anteriores se encontraron que la industria de alimentos la Europea Cia. Ltda. Tiene los siguientes datos:

- La empresa está conformada con un cincuenta y cuatro por ciento de deuda.
- La empresa tiene un cuarenta y seis por ciento de capital propio.
- La tasa o costo de la deuda es de nueve con veintiún centésimas por ciento.
- El costo de oportunidad es de seis con catorce centésimas por ciento.
- La tasa impositiva que rige actualmente en el Ecuador es del veinte y cinco por ciento.

El WACC es muy sencillo de calcular ya que es la suma de los costos que la empresa tiene, es decir la multiplicación entre el porcentaje de deuda que tiene la empresa por la tasa o costo de la deuda (k_d) y por uno menos la tasa impositiva, debido a que los intereses pagados por el uso de financiamiento externo son deducibles para el pago de impuestos, esto sumado al porcentaje de patrimonio o capital propio que tiene la empresa multiplicado por el costo de oportunidad.

Sabiendo y conociendo los datos necesarios para el cálculo se ha llegado a observar que el costo de capital que la empresa posee actualmente es de seis con noventa y seis centésimas por ciento como se puede observar en el **Anexo 5**.

4. ESTRUCTURA ÓPTIMA DE FINANCIAMIENTO

4.1. Definición de estructura optima de financiamiento

Según Ricra (2013) no existe una forma de hallar la proporción exacta que una empresa debe tener entre deuda y patrimonio, sin embargo a pesar de esto existen formas, teorías que ayudan a encontrar la mezcla más adecuada de esta para que una empresa tenga un mejor funcionamiento al momento de realizar sus actividades. Sin embargo se la puede definir como “La estructura de capital con el costo mínimo se llama estructura de capital óptima. Está profundamente asociada con el costo del capital de la empresa”⁴

4.2. Simulación de la estructura de financiamiento con capital propio.

En una empresa la utilización de capital propio al cien por ciento es una opción cuando los accionistas desean obtener una unidad más o aumentar el valor de su capital, y por lo tanto pueden realizar su aportación ya sea en dinero propio, cuando

⁴ (Ricra, 2013, p. 1)

tengan exceso de liquidez o ya sea a través de la utilización de las utilidades retenidas, con el propósito de obtener más valor en la empresa o ya sea que no quieran recurrir a un préstamo muy alto para realizar sus actividades dentro del mercado.

El uso de solo capital propio como fuente de financiamiento para la empresa permite soltura al momento de tomar decisiones, ya que incurrir a un préstamo muchas veces puede acarrear en una demora y para cuando este sea aprobado, puede que no sea apropiado realizar la inversión de la manera en la que se tenía pensado.

Cuando una empresa tiene como única fuente de financiamiento el uso de capital propio el costo del capital que los accionistas piden es mucho mayor a lo que costaría incurrir en un préstamo, debido a los riesgos que está sometido y al costo de oportunidad que pierde, es decir el accionista adquiere un riesgo mayor al invertir en solo proyecto, lo que es contrario a que este decida poner su dinero en diferentes proyectos. Por lo que este costo de oportunidad se convierte en el costo de capital de la empresa, debido a que al no existir deuda con terceros no se puede promediar

Para poder realizar la valoración tomando en cuenta estas consideraciones nos hemos enfocado en utilizar el método conocido como costo promedio ponderado de capital WACC por sus siglas en inglés, utilizando un riesgo no sistemático, es decir, se toma en cuenta solo el riesgo propio de la empresa o sector económico en el que se encuentra, lo que nos ha permitido se ha llegado a obtener un costo de capital sin la utilización de deuda para financiar las actividades de la empresa del seis con catorce centésimas por ciento, como se puede observar en el **Anexo 6**.

También se realizó una simulación del estado de resultado utilizando solo capital propio para tres años tomando en cuenta el crecimiento que ha obtenido el sector en el que se encuentra la empresa siendo del dos por ciento ver **Anexo 8**.

4.3. Simulación de la estructura de capital con financiamiento

Para una empresa la utilización de recursos propios y deuda es conveniente para el gerente así como para el accionista o socio, debido a que el manejo del mismo será de cierta forma menos complicada ya que no tendrá que hacer rendir una tasa mucho mayor en los proyectos o inversiones que realicen, de esta forma se facilita el manejo de las operaciones de la empresa, en cambio el inversionista no tendrá que correr

todo el riesgo que conlleva, poner su dinero en un solo proyecto, esto se debe a que el inversionista es quien más riesgos asume al momento de invertir dado que este corre el riesgo de no obtener beneficios si la empresa no genera utilidades.

El dinero que se obtiene mediante una institución financiera tiende a ser más barato debido a las regulaciones por parte de la superintendencia de bancos y seguros como la determinación de límites a las tasas a las que se puede acceder a un créditos en los diferentes motivos, esto sumado a las garantías que los bancos, cooperativas y demás instituciones financieras piden a las empresas para la otorgación de créditos, estos componentes hacen que el riesgo disminuya y por ende la tasa que piden es mucho menor.

El obtener dinero a través de un préstamos es beneficioso para la empresa debido a que se obtiene a una tasa menor y por ende el costo total del proyecto será más barato, además de que el pago de intereses genera un ahorro impositivo para la empresa, es importante tomar en cuenta que hacer uso de deuda ajena es beneficioso hasta cierta cantidad, ya que si una empresa llega a un punto donde el financiamiento utilizado en su mayoría es deuda, este podría llevar a tener dos consecuencias:

- El banco pida una tasa más alta como castigo al proyecto ya que sería el más perjudicado como financiador, esto debido a que si el proyecto no se cumple y llega a fracasar el banco esta susceptible a correr el riesgo de no recuperar el dinero prestado a la empresa.
- Existirá un mayor control por parte de la empresa hacia los movimientos que la empresa realice, es decir la institución financiera llegaría a ser más exigentes y tendrá mayor cuidado y control sobre empresa con el propósito de salvaguardar el dinero prestado, lo que provocaría que se incurra en una administración poco agresiva, lo que no permitiría que la empresa expandirse en el mercado ya que la institución financiera tiene como prioridad la recuperación de su dinero mas no la de que esta crezca siendo esto lo que los accionistas quieren.

Hay que tener en cuenta que la deuda es una parte fundamental en las actividades empresariales, sin embargo este también se convierte en capital y por ende implica un valor en el tiempo, siendo este el pago de intereses por lo que para el cálculo del

costo que esto conlleva hay que trabajar con tasas efectivas, es decir tomar el costo después de impuestos.

Tomando en cuenta lo antes mencionado para el caso de la industria de alimentos la Europea Cia. Ltda., se va a representar un financiamiento que incluya deuda la cual será a través del Banco del Austro y dinero propio inyectado por los accionistas.

Se tomara como referencia al Banco del Austro el cual se encuentra dentro de las políticas crediticias que tiene la empresa, este nos exige una tasa de diez con veintitún centésimas por ciento, para créditos, además como sabemos hay que trabajar con el costo después de impuestos, es necesario tener en cuenta que la tasa impositiva en el Ecuador es del veinte y cinco por ciento, el costo de oportunidad que los accionistas esperan es del seis con catorce milésimas por ciento, una vez conocido esto nos lleva a realizar una simulación en diferentes proporciones de deuda y capital, obteniendo diferentes costos de capital ver **Anexo 7**.

Adicionalmente se proyectó un estado de resultados a tres años con una deuda de dos millones de dólares para el cual se realizó su tabla de amortización correspondiente, estos se puede observar en el **Anexo 4**, **Anexo 9**.

CONCLUSIONES

El objetivo de esta tesis era el conocer y analizar el costo de capital de la industria de alimentos la Europea, clave para la identificación de cómo está estructurado su capital, y así aportar con la estructura óptima para la misma.

Al iniciar las operaciones de una empresa es importante fijarse en todos los aspectos que lo conforman, sin dejar de lado lo financiero así como lo organizacional, de esta forma es importante saber y determinar, los objetivos a futuro y de esta forma implementar las herramientas adecuadas para el cumplimiento de las mismas.

También se puede concluir que el conocer como está estructurado el capital es sumamente importante al momento de tomar decisiones de invertir o no en un proyecto, dado que puede afectar a la empresa y a sus futuras posibilidades de inversión. Es vital tomar en cuenta que estas decisiones deben evolucionar según el ciclo que tome la empresa.

En el caso de la industria de alimentos la Europea después de la elaboración de esta tesis se concluye que la mejor forma de financiamiento es el de mediante capital propio debido a que el costo de oportunidad es más bajo que el costo de incurrir en deuda lo que nos permite disminuir el Costo de capital Promedio de la empresa.

RECOMENDACIONES

Se recomienda que los directivos de la empresa deben de hacer uso del capital propio, debido a que les resulta más barato que solicitar un préstamo, sin embargo no hay tienen que perder de vista el costo de este, porque es algo relativo y dependerá del costo de oportunidad de los socios y por ende estos pueden solicitar en cualquier momento un costo mucho más alto y en esos casos sería mejor utilizar deuda.

Como sabemos las decisiones de estructura de capital están muy ligadas con el cumplimiento de la misión que toda empresa tiene, la cual es de generar valor al dinero de los accionistas, por lo tanto siempre se deberá dar al dinero el mejor uso tomando en cuenta este concepto, además de que una mala decisión de los gerentes, directivos de la empresa pueden repercutir en una pérdida del valor del dinero de los accionistas de la empresa.

El costo de capital es muy importante por lo que se recomienda que el gerente tiene que estar al tanto y por ende debe preocuparse por conocer cuál es su Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC por sus siglas en ingles), de esta forma determinar si las decisiones que se han tomado han generado un valor positivo a la empresa y por ende determinar si la administración que se está realizando va acorde a la realidad de la empresa, de esta forma se puede proyectar a futuro y tener una mejor perspectiva de cómo se encuentra la empresa dentro del mercado Ecuatoriano.

Se recomienda también tomar en cuenta la capacidad que tiene la empresa para pagar sus deudas y de esta forma se puede acceder a créditos que ayuden a la empresa, además dar pasos seguros en la administración y que incurran menos en deudas corrientes, ya que un mala decisión podría incurrir en un riesgo de solvencia al no contar con dinero para cubrir deudas con proveedores.

BIBLIOGRAFÍA

Ccaccya, D. (2015). Fuentes de financiamiento empresarial. *Area Finanzas y Mercado de Capitales*, 1–2.

Coello, M. E. (2015). Análisis horizontal y vertical de estados financieros, 1–2.

Comision de Desarrollo Finanzas y Sistema Financiero- Sur. (2014). Análisis del Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC).

Fajardo, V., & Loja, I. (2012). ANALISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA MOTRICENTRO CIA. LTDA., 1–101.

Gitman, L. (2003). *Principios de la Administración financiera*.

Gitman, L., Awrence, & Zutter, C. (2012). *Prinpios de administración financiera*. *Saudi Med J* (Vol. 12). <https://doi.org/10.1073/pnas.0703993104>

Moreno, N. G. (2013). Análisis de la estructura de capital y propuesta de financiamiento óptimo para una empresa dedicada a la asesoría de seguridad industrial, salud ocupacional y capacitación. *Pontificia Universidad Católica Del Ecuador*, 1–114.

Regulación Subgerencia de programacion, & Direccion Nacional de síntesis Macroeconomica. (2018). Evolución de las operaciones activas y pasivas del sistema financiero nacional.

Ricra, M. (2013). Estructura óptima de capital. *Actualidad Empresarial.*, 1–2.

Ríos, A & Perez, Y. (2012). Indicadores de endeudamiento. *Universidad Del Quindío*.

Sapag, N., & Sapag, R. (2000). *Preparación y evaluación de proyectos*. Mexico: MCGRAW-HILL INTERAMERICANA DE MÉXICO, S.A. DE C.V

Velasco, N. (2006). El coste de la estructura financiera, 30–36.

Soporte electrónico

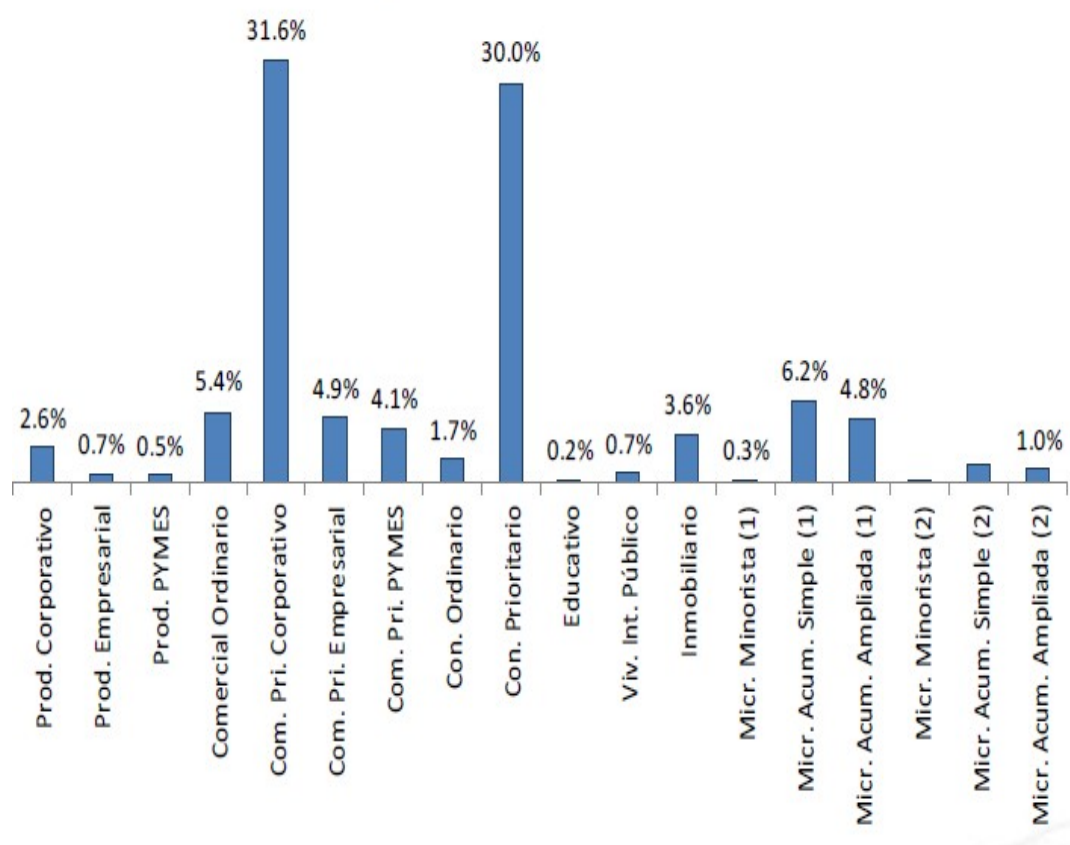
1. <http://www2.bancodeaustro.com/simulador/#/>
2. <http://www.economia48.com/spa/d/capital-propio/capital-propio.htm>
3. <https://www.elcomercio.com/actualidad/empresas-ecuador-familia-manufactura-agricultura.html>
4. <https://www.cfn.fin.ec/wp-content/uploads/2017/08/SNAI-FS-Alimentos-y-Bebidas.pdf>

ANEXOS

Anexo 1: Participación de las operaciones activas del sector privado

PARTICIPACIÓN EN EL MONTO DE OPERACIONES ACTIVAS

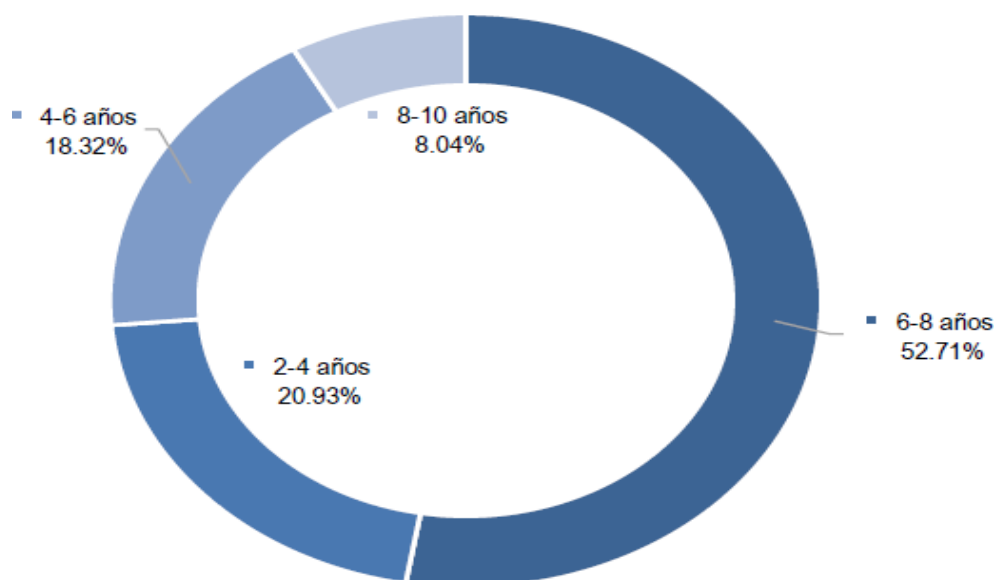
Septiembre de 2018



Fuente: Banco Central del Ecuador

Anexo 2: Monto de operaciones activas de acuerdo al plazo

MONTO DE OPERACIONES ACTIVAS POR PLAZO
Porcentajes, septiembre 2018



Fuente: Banco Central del Ecuador

Anexo 3: Costo de oportunidad de la industria de alimentos la Europea Cia. Ltda.

Año	Nombre	Valor inicial	Ganancia por acción	Dividendo por acción	Ajustes por acción	Valor de la Acción	Margen Util. X acción	Dividendo x acción	Crec. Valor acción	Promedio crecimiento patrimonio	Promedio Rentabilidad		Promedio dividendos	Costo de oportunidad
2011	Industria de alimentos La Europea Cia. Ltda.	\$ 1,28	\$ -	\$ -	\$ 0,06	\$ 1,35								
2012	Industria de alimentos La Europea Cia. Ltda.	\$ 1,35	\$ 0,07	\$ -	\$ -0,17	\$ 1,25	5,39%	-12,65%	-7,26%	5,73%	11,71%	0,00%	0,41%	6,14%
2013	Industria de alimentos La Europea Cia. Ltda.	\$ 1,25	\$ 0,16	\$ -	\$ -0,03	\$ 1,38	13,20%	-2,28%	10,92%			0,00%		
2014	Industria de alimentos La Europea Cia. Ltda.	\$ 1,38	\$ 0,11	\$ -0,034	\$ -0,10	\$ 1,36	8,13%	-9,81%	-1,68%			2,45%		
2015	Industria de alimentos La Europea Cia. Ltda.	\$ 1,36	\$ 0,18	\$ -	\$ -0,04	\$ 1,50	13,13%	-2,59%	10,54%			0,00%		
2016	Industria de alimentos La Europea Cia. Ltda.	\$ 1,50	\$ 0,21	\$ -	\$ -0,38	\$ 1,33	13,66%	-25,27%	-11,61%			0,00%		
2017	Industria de alimentos La Europea Cia. Ltda.	\$ 1,20	\$ 0,20	\$ -	\$ 0,20	\$ 1,61	16,73%	16,73%	33,47%			0,00%		

Anexo 4: Tabla de Amortización préstamo

Segmento: Comercial Prioritario Empresarial		Monto: 2,000,000.00		Tasa de Interés Nominal: 10.21 %		
Sistema de Amortización: Sistema Francés (Cuota Fija)		Plazo: 5		Tasa Contribución SOLCA: 0,5 %		
No. de Pago	Fecha	No. de Días	Capital	Interés	Valor Cuota	Saldo Capital
	-	-	0.00	0.00	0.00	2,000,000.00
1	21/01/2020	365	325,412.76	207,036.11	532,448.87	1,674,587.24
2	21/01/2021	366	358,623.92	173,824.95	532,448.87	1,315,963.32
3	21/01/2022	365	396,222.91	136,225.96	532,448.87	919,740.41
4	21/01/2023	365	437,239.13	95,209.74	532,448.87	482,501.28
5	21/01/2024	365	482,501.28	49,947.59	532,448.87	0.00
TOTAL:			2,000,000.00	662,244.35	2,662,244.35	

Imprimir 	
Regresar 	
Tasa de Interés Efectiva:	10.21 %
Interés:	662,244.35
Monto líquido:	2,000,000.00
Total:	2,662,244.35
Cuota mensual estimada:	532,448.87
Costos y Gastos:	0.00
Seguro de desgravamen:	41,425.29
Contribución SOLCA:	10,000.00

Anexo 5: Costo de capital promedio ponderado actual

Datos	
54%	Deuda
46%	Capital
10,21%	Kd
6,14%	Ks
25%	Tasa impositiva

1) Costo de la deuda

Costo de la deuda= **4,14%**

2) Costo de capital propio

Costo de capital propio= **2,82%**

3) Costo de capital promedio ponderado

WACC= **6,96%**

Anexo 6: Costo de capital con 100% capital propio

Datos 100% Capital propio	
0%	Deuda
100%	Capital
10,21%	Kd
6,14%	Ks
25%	Tasa impositiva

1) Costo de la deuda

Costo de la deuda= **0,00%**

2) Costo de capital propio

Costo de capital propio= **6,14%**

3) Costo de capital promedio ponderado

WACC= **6,14%**

Anexo 7: Simulación costo de capital con deuda y capital propio

Simulación de costo con deuda y capital				
Ki	Deuda	Ks	Capital propia	WACC
7,66%	10%	6,14%	90%	6,29%
7,66%	20%	6,14%	80%	6,44%
7,66%	30%	6,14%	70%	6,60%
7,66%	40%	6,14%	60%	6,75%
7,66%	50%	6,14%	50%	6,90%
7,66%	60%	6,14%	40%	7,05%
7,66%	70%	6,14%	30%	7,20%
7,66%	80%	6,14%	20%	7,35%
7,66%	90%	6,14%	10%	7,51%
7,66%	100%	6,14%	0%	7,66%

Anexo 8: Estado de Resultados con 100% capital propio

INDUSTRIA DE ALIMENTOS LA EUROPEA CIA. LTDA.				
ESTADO DE RESULTADOS 100% capital propio				
(expresado en dólares al 31 de Diciembre de cada año)				
	Año 1	Año 2	Año3	
Ventas netas	\$ 28.800.030	\$29.376.031	\$29.963.552	
Costo de ventas	\$ 20.122.258	\$20.524.703	\$20.935.197	
= Utilidad bruta	\$ 8.677.772	\$ 8.851.328	\$ 9.028.354	
- Gastos de administración y ventas	\$ 6.540.308	\$ 6.671.115	\$ 6.804.537	
Utilidad operacional	\$ 2.137.464	\$ 2.180.213	\$ 2.223.818	
- Gastos financieros	\$ -	\$ -	\$ -	
= Utilidad antes de participaciones e impuestos	\$ 2.137.464	\$ 2.180.213	\$ 2.223.818	
- 15% participación de trabajadores	\$ 263.466	\$ 268.736	\$ 274.111	
+ Gastos no deducibles	\$ 360.986	\$ 368.206	\$ 375.570	
- Rentas exentas	\$ 52.541	\$ 53.592	\$ 54.664	
- Deducciones especiales-copci	\$ 10.982	\$ 11.202	\$ 11.426	
+ Gastos incurridos para generar ingresos exentos	\$ 49.358	\$ 50.345	\$ 51.352	
= Utilidad gravable	\$ 2.220.818	\$ 2.265.234	\$ 2.310.539	
Impuesto generado	\$ 555.205	\$ 566.309	\$ 577.635	
Utilidad neta	\$ 1.665.614	\$ 1.698.926	\$ 1.732.904	
Capital propio	\$ 3.300.355	\$ 3.300.355	\$ 3.300.355	
Ganancia por Acción	\$ 0,50	\$ 0,51	\$ 0,53	

Anexo 9: Estado de Resultados con deuda y capital propio

INDUSTRIA DE ALIMENTOS LA EUROPEA CIA. LTDA.					
ESTADO DE RESULTADOS CON DEUDA Y CAPITAL					
(expresado en dólares al 31 de Diciembre de cada año)					
		Año 1	Año 2	Año3	
	Ventas netas	\$ 28.800.030	\$29.376.031	\$29.963.552	
	Costo de ventas	\$ 20.122.258	\$20.524.703	\$20.935.197	
=	Utilidad bruta	\$ 8.677.772	\$ 8.851.328	\$ 9.028.354	
-	Gastos de administración y ventas	\$ 6.540.308	\$ 6.671.115	\$ 6.804.537	
	Utilidad operacional	\$ 2.137.464	\$ 2.180.213	\$ 2.223.818	
-	Gastos financieros	\$ 207.036	\$ 173.825	\$ 136.226	
=	Utilidad antes de participaciones e impuestos	\$ 1.930.428	\$ 2.006.388	\$ 2.087.592	
-	15% participación de trabajadores	\$ 289.564	\$ 300.958	\$ 313.139	
+	Gastos no deducibles	\$ 360.986	\$ 368.206	\$ 375.570	
-	Rentas exentas	\$ 52.541	\$ 53.592	\$ 54.664	
-	Deducciones especiales-copci	\$ 10.982	\$ 11.202	\$ 11.426	
+	Gastos incurridos para generar ingresos exentos	\$ 49.358	\$ 50.345	\$ 51.352	
=	Utilidad gravable	\$ 1.987.684	\$ 2.059.187	\$ 2.135.285	
	Impuesto generado	\$ 496.921	\$ 514.797	\$ 533.821	
	Utilidad neta	\$ 1.490.763	\$ 1.544.390	\$ 1.601.464	
	Capital propio	\$ 3.300.355	\$ 3.300.355	\$ 3.300.355	
	Ganancia por Acción	\$ 0,45	\$ 0,47	\$ 0,49	

Doctora María Elena Ramírez Aguilar, Secretaria de la Facultad de Ciencias de la Administración de la Universidad del Azuay

CERTIFICA:

Que, el Consejo de Facultad en sesión del 27 de julio de 2018, conoció y aprobó la solicitud para realización del trabajo de titulación, presentada por:

Estudiante: Yungazaca Segovia Edwin Javier con código 76186

Tema: "ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL PARA LA INDUSTRIA DE ALIMENTOS LA EUROPEA CÍA. LTDA."

Previo a la obtención del título de Ingeniero Comercial

Director: Ing. Iván Orellana Osorio

Tribunal: Ing. Diego Condo Daquilema e Ing. Ximena Ruilova Blacio

Plazo de presentación del trabajo de titulación: Se fijó como plazo para la entrega del trabajo de titulación, conforme a la Disposición Tercera del Reglamento de Régimen Académico, un período académico, contado desde la fecha de la aprobación del diseño del trabajo, esto es hasta el 27 de enero de 2019.

E INFORMA:

Que, en aplicación de la Disposición General Cuarta del Reglamento de Régimen Académico vigente, en caso de que el estudiante no culmine y apruebe el trabajo de titulación luego de dos períodos académicos contados a partir de su fecha de culminación de estudios, deberá realizar la actualización de conocimientos previa a su titulación.

Cuenca, 30 de julio de 2018



Dra. María Elena Ramírez Aguilar
Secretaria de la Facultad de
Ciencias de la Administración

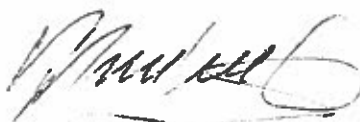


CONVOCATORIA

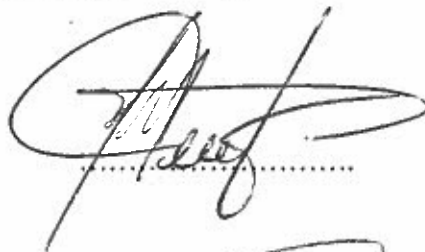
Por disposición de la Junta Académica de la escuela de Administración de Empresas se convoca a los Miembros del Tribunal Examinador, a la sustentación del Protocolo del Trabajo de Titulación: **"ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL PARA LA INDUSTRIA DE ALIMENTOS LA EUROPEA CÍA. LTDA."**, presentado por el estudiante Yungazaca Segovia Edwin Javier con código 76186, previa a la obtención del título de Ingeniero Comercial, para el día **Lunes, 02 de julio de 2018 a las 20:30.**

Tomar en cuenta que posterior a la sustentación del Diseño del Trabajo de Titulación, por ningún concepto se puede realizar modificaciones ni cambios en los documentos; únicamente, en caso de diseño aprobado con modificación, el Director adjuntará al esquema un oficio indicando que se procede con los cambios sugeridos.

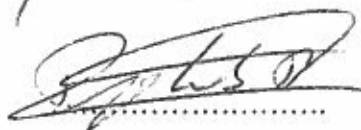
Cuenca, 22 de junio de 2018



Dra. María Elena Ramírez Aguilar
Secretaria de la Facultad



Ing. Iván Orellana Osorio



Ing. Diego Condo Daquilema



Ing. Ximena Ruilova Blacio

ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

FECHA: 12 DE JUNIO DE 2018

Estudiante: YUNGAZACA SEGOVIA EDWIN JAVIER



Cuenca, 11 de junio de 2018

Oficio: EA-1693-2018-UDA

Ingeniero
OSWALDO MERCHÁN MANZANO
DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN
Su despacho

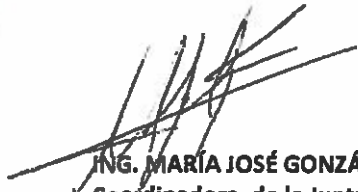
De nuestra consideración:

La Junta Académica de la Escuela de Administración, en relación a la Denuncia/Protocolo de Trabajo de Titulación, presentado por Yungazaca Segovia Edwin Javier con código 76186 tema: "ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL PARA LA INDUSTRIA DE ALIMENTOS LA EUROPEA CIA. LTDA", informa que, este trabajo cumple con la metodología propuesta en la "Guía para elaboración y presentación de la denuncia/ protocolo de trabajo de titulación"

Director: Ing. Orellana Osorio Iván Felipe ✓

Tribunal sugerido: Ing. Condo Diego ↙
Ing. Ruilova Blacio Ximena del Cisne ✓

Atentamente,


ING. MARÍA JOSÉ GONZÁLEZ CALLE.
Coordinadora de la Junta de Administración
Universidad del Azuay



**ACTA
SUSTENTACIÓN DE PROTOCOLO/DENUNCIA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN**

Fecha de sustentación: **Lunes, 02 de julio de 2018 a las 20:30.**

1. Nombre del estudiante: Yungazaca Segovia Edwin Javier
2. Código: 76186
3. Director sugerido: Ing. Iván Orellana Osorio
4. Codirector (opcional): _____
5. Tribunal: Ing. Diego Condo Daquilema e Ing. Ximena Ruilova Blacio
6. Título propuesto: **"ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL PARA LA INDUSTRIA DE ALIMENTOS LA EUROPEA CÍA. LTDA"**

7. Aceptado sin modificaciones : ☒ _____

8. Aceptado con las siguientes modificaciones:

9. No aceptado

10. Justificación:

Tribunal

.....
Ing. Iván Orellana Osorio

.....
Ing. Diego Condo Daquilema

.....
Ing. Ximena Ruilova Blacio

.....
Sr. Yungazaca Segovia Edwin Javier

.....
Dra. María Elena Ramírez Aguilar
Secretaria de la Facultad



**RÚBRICA PARA LA EVALUACIÓN DEL PROTOCOLO DE TRABAJO DE TITULACIÓN
(Tribunal)**

1. Nombre del estudiante: Yungazaca Segovia Edwin Javier
2. Código : 76186
3. Director sugerido: Ing. Iván Orellana Osorio
4. Codirector (opcional):
5. Título propuesto: **"ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL PARA LA INDUSTRIA DE ALIMENTOS LA EUROPEA CÍA. LTDA"**
6. Revisores (tribunal): Ing. Diego Condo Daquilema e Ing. Ximena Ruilova Blacio
7. Recomendaciones generales de la revisión:

	Cumple	No cumple
Problemática y/o pregunta de investigación		
1. ¿Presenta una descripción precisa y clara?	✓	
2. ¿Tiene relevancia profesional y social?	✓	
Objetivo general		
3. ¿Concuerda con el problema formulado?	✓	
4. ¿Se encuentra redactado en tiempo verbal infinitivo?	✓	
Objetivos específicos		
5. ¿Permiten cumplir con el objetivo general?	✓	
6. ¿Son comprobables cualitativa o cuantitativamente?	✓	
Metodología		
7. ¿Se encuentran disponibles los datos y materiales mencionados?	✓	
8. ¿Las actividades se presentan siguiendo una secuencia lógica?	✓	
9. ¿Las actividades permitirán la consecución de los objetivos específicos planteados?	✓	
10. ¿Las técnicas planteadas están de acuerdo con el tipo de investigación?	✓	
Resultados esperados		
11. ¿Son relevantes para resolver o contribuir con el problema formulado?	✓	
12. ¿Concuerdan con los objetivos específicos?	✓	
13. ¿Se detalla la forma de presentación de los resultados?	✓	
14. ¿Los resultados esperados son consecuencia, en todos los casos, de las actividades mencionadas?	✓	

Nota sobre 10 puntos: 10 ✓

Ing. Iván Orellana Osorio

Ing. Diego Condo Daquilema

Ing. Ximena Ruilova Blacio

✓



DOCTORA MARÍA ELENA RAMÍREZ AGUILAR, SECRETARIA DE LA
FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA UNIVERSIDAD DEL
AZUAY

CERTIFICA:

Que el señor YUNGAZACA SEGOVIA EDWIN JAVIER con código 76186, alumno de
la carrera de ADMINISTRACION DE EMPRESAS, tiene aprobado el 83,11% de
créditos de su malla curricular.

Cuenca, 06 de junio de 2018

Dra. María Elena Ramírez Aguilar
SECRETARIA DE LA FACULTAD
DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN



UNIVERSIDAD DEL
AZUAY
FACULTAD DE
ADMINISTRACIÓN
SECRETARIA

Derecho No. 001-001-000172777
mjmr.-



UNIVERSIDAD
DEL AZUAY



Escuela
Administración
de Empresas

Oficio Estudiante: Aprobación diseño

ADIA-RE-EST-07

Version 01

08/02/2017

Página 1 de 1

Lugar de Almacenamiento
F: Archivo-Secretaría de la Facultad

Retención
5 años

Disposición Final
Almacenar en Archivo pasivo de la Facultad

Cuenca, 8 de junio de 2018

Ingeniero,

Oswaldo Merchán Manzano

DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN

UNIVERSIDAD DEL AZUAY

De mi consideración,

Estimado Señor Decano, yo Edwin Javier Yungazaca Segovia con C.I. 0106348303, código estudiantil 76186; estudiante de la Carrera de Administración de Empresas, solicito muy comedidamente a usted la aprobación del protocolo de trabajo de titulación con el tema "ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL PARA LA INDUSTRIA DE ALIMENTOS LA EUROPEA CIA. LTDA." previo a la obtención del título de Ingeniero Comercial para lo cual adjunto la documentación respectiva.

Por la favorable acogida que brinde a la presente, anticipo mi agradecimiento.

Atentamente:

Javier Yungazaca

Estudiante de la Escuela de Administración de Empresas

Código Autorizada
15:00 e-impres
B-05 865-00

N°

0852589

Lugar de Almacenamiento
F: Archivo Secretaría de la FacultadRetención
5 añosDisposición Final
Almacenar en archivo pasivo de la Facultad

Cuenca, 8 de junio de 2018

Ingeniero,
Oswaldo Merchán Manzano
DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN
UNIVERSIDAD DEL AZUAY

De mi consideración,

Yo, Iván Felipe Orellana Osorio informo que he revisado el protocolo de trabajo de titulación elaborado previo a la obtención del título de Ingeniero Comercial denominado, "ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL PARA LA INDUSTRIA DE ALIMENTOS LA EUROPEA CIA. LTDA.", realizado por el estudiante Edwin Javier Yungazaca Segovia, con código estudiantil 76186, protocolo que a mi criterio, cumple con los lineamientos y requerimientos establecidos por la carrera.

Por lo expuesto, me permito sugerir que sea considerado para la revisión y sustentación del mismo,

Sin otro particular, me suscribo.

Atentamente



Ing. Iván Felipe Orellana Osorio



UNIVERSIDAD
DEL AZUAY



Escuela
Administración
de Empresas

Protocolo de Trabajo de Titulación

ADM-RE-EST-01

Versión 01

26/03/2017

Página 1 de 15

Lugar de Almacenamiento
F: Archivo Secretaría de la Facultad

Retención
5 años

Disposición Final
Almacenar en repositorio digital de la Universidad

UNIVERSIDAD DEL AZUAY

Facultad de Ciencias de la Administración

Escuela de Administración de Empresas

Estructura óptima de capital para la industria de alimentos la
Europea Cia. Ltda.

Nombre de Estudiante(s):

Yungazaca Segovia Edwin Javier

Director(a) sugerido(a):

Ing. Iván Orellana Osorio

Cuenca - Ecuador

2018

Edición Autorizada
15.000 ejemplares
850 501 - 885 500

Nº

0856287



UNIVERSIDAD
DEL AZUAY

1. Datos Generales

1.1. Nombre del Estudiante

Yungazaca Segovia Edwin Javier

1.1.1. Código

Ua076186

1.1.2. Contacto

Yungazaca Javier

Celular: 0990267898

Correo Electrónico: edwyn@es.uazuay.edu.ec

1.2. Director Sugerido: Orellana Osorio Iván Felipe, Ingeniero

1.2.1. Contacto:

Celular: 0987220698

Correo Electrónico: ivano@uazuay.edu.ec O

1.3. Co-director sugerido: Apellidos, Nombres, Título.

1.3.1. Contacto:

1.4. Asesor Metodológico: Verdugo Cárdenas Fabiola Priscila, Master

1.5. Tribunal designado:

1.6. Aprobación:

1.7. Línea de Investigación de la Carrera:

5311 Organización y dirección de empresas

1.7.1. Código UNESCO: 5311.02 Gestión Financiera

1.7.2. Tipo de trabajo:

a) Proyecto de investigación

b) Investigación formativa

1.8. Área de Estudio:

Administración financiera

Análisis financiero para para Adm y Csu

1.9. Título Propuesto:

Estructura óptima de capital para la industria de alimentos la Europea Cia. Ltda.

1.10. Estado del proyecto

Nuevo

2. Contenido

2.1. Motivo de la Investigación:

Se ha elegido este tema de investigación, debido a que el manejo de la estructura de capital es muy importante en una empresa. Fundamentando en que el índice de endeudamiento de 'Industria de alimentos la Europea Cía. Ltda.' en los últimos cuatro años ha tenido una tendencia creciente, concentrándose en la deuda a corto plazo, dicho esto, tenemos datos por lo cual es importante analizar los costos de capital, debido a que estos representan un riesgo en la solvencia de la empresa, viéndose en que la mayoría de los activos están siendo financiados por terceros. Sabiendo esto se pretende identificar la combinación adecuada de financiamiento para generar un mayor beneficio a favor de la empresa.

2.2. Problemática

El presente trabajo pretende aportar información sobre la estructura de capital al relacionar la pregunta de investigación: ¿la estructura de capital actual de la Europea es óptima? Debido a que la empresa en los últimos 4 años ha tenido una tendencia creciente en su endeudamiento pasando del 67% al 71%, además de que este, se ha concentrado en el corto plazo presentando para el 2017 una variación del 6% en comparación al año 2016, lo que hace que sea más riesgoso en términos de solvencia, debido a que dependerá más de sus proveedores. Hoy en día los negocios funcionan en un sistema que está cambiando constantemente, razón por la cual es importante analizar la estructura de capital, esta es una parte fundamental e importante en la toma de decisiones de los gerentes. Es interesante conocer cómo financia sus operaciones, es decir, la combinación entre capital propio y deuda con terceros, debido a que las empresas deben estar al tanto de cómo están financiados para una correcta toma de decisiones ya que estas pueden afectar a futuras inversiones de la empresa.

Según Gitman (2003) indica que las empresas no estadounidenses tienen mayor endeudamiento debido al mercado en el que se desempeñan, ya que en Estados Unidos el mercado de capitales se han desempeñado de mejor manera que en otros países, en especial en países que se encuentran en la cuenca del pacífico donde las instituciones financieras son las protagonistas, sin embargo no se descarta que en el tiempo la estructura de capital de las empresas estadounidense no sean tan diferentes a las de empresas no estadounidenses.

Los negocios cuencanos están dentro de las empresas no estadounidenses debido a que en el país el mercado de capitales no está bien desarrollado. Los administradores deben identificar las oportunidades y beneficiarse de estas, por lo que el contar con una estructura de capital óptima es fundamental para que las empresas se orienten en buscar una estrategia adecuada al momento de hacer uso de financiamiento propio o externo.

'Industria de alimentos la Europea Cía. Ltda.' Está ubicada en el Parque Industrial de Cuenca, esta empezó sus actividades en el año 1945, estando en el mercado ecuatoriano alrededor de 70 años en el mercado cuencano y del país. La Europea se dedica a la fabricación de embutidos, así como de carnicos de res y cerdo, lácteos entre los cuales están quesos y el manjar de leche, enlatados, salsas en las que están mostaza, mayonesa y salsa de tomate, además de conservas como: duraznos en almíbar.

2.3. Pregunta de Investigación

¿La estructura de capital actual de la industria de alimentos 'la Europea Cía. Ltda.' es óptima?



UNIVERSIDAD DEL AZUAY

2.4. Resumen

En el presente documento se desarrolla un análisis de la estructura de capital de la industria de alimentos la Europea Cia. Ltda., reforzándose en que en el último año la deuda de la empresa se ha concentrado en el corto plazo, siendo una muestra de un posible riesgo, viéndose reflejada en que presenta una variación del 6% en comparación al año 2016. De ahí el buen manejo en la estructura financiera es necesario para la toma de decisiones, por lo que se pretende dar una propuesta de mezcla óptima de deuda y capital determinando el origen adecuado para obtener recursos.

2.5. Estado del Arte y marco teórico

Estado del arte

Estructura óptima de capital para la empresa 'la Europea'.

Esta investigación tiene por fin el conocer si la estructura de capital actual de La Europea es óptima, debido a que hoy en día las empresas se encuentran en un mercado que está constantemente cambiando. Además de que el conocer la estructura de capital óptima es de gran importancia al momento de la toma de decisiones por parte de los directivos de las empresas.

- Análisis de la estructura de capital y propuesta de financiamiento óptimo para una empresa dedicada a la asesoría de seguridad industrial salud ocupacional y capacitación.

Es una tesis donde se enfoca en el análisis de la estructura de capital, así como de una propuesta de financiamiento adecuado para una empresa dedicada a la asesoría de seguridad industrial.

En esta tesis se ha utilizado descripción de índices financieros, índice de endeudamiento, índice de cobertura de interés e índice de apalancamiento, los indicadores antes mencionados son importantes para el desarrollo del problema, dado que son una herramienta para analizar la situación financiera de la empresa. Además se ha identificado las fuentes de financiamiento propio y por terceros.

Finalmente este proyecto presenta los resultados en los cuales se encuentra una propuesta de financiamiento óptimo para la empresa, realizando una simulación de estructura de capital con capital propio, con financiamiento externo y emisión de obligaciones.

- Explorando teorías de estructura de capital en Latinoamérica

Este artículo se basa principalmente en comprobar, verificar las teorías de la estructura de capital a partir de la jerarquización financiera y apalancamiento de cómo se financian las empresas latinoamericanas, esta investigación utiliza una muestra de empresas de Chile, Argentina, Brasil, Perú y México.

En este artículo se ha utilizado la metodología empleada por Shyam-Sunder y Myers (1994) donde se aplican indicadores para calcular el déficit financiero, variación neta de capital de trabajo, la concentración de pasivos a acorto plazo y a largo plazo además se ha utilizado el modelo de apalancamiento objetivo, este se basa en verificar de que las empresas controlan su deuda de acuerdo a un ratio optimo en la estructura de capital.

Como resultados se encontró que las empresas prefieren endeudarse en lugar de autofinanciarse, con el fin de disfrutar de los beneficios y costos que estos conllevan.

Conclusiones

Estas investigaciones lo que pretenden es llegar al fondo sobre la estructura óptima de capital en una empresa, dado que no existe teóricamente estas, sin embargo han contribuido a que se tenga en cuenta las diferentes opciones al momento de identificar la mezcla óptima de capital propio y deuda. Por lo que si es factible realizar la investigación planteada debido a que no existe muchas investigaciones en este tema, mencionando que el único trabajo que se ha encontrado es uno que se ha realizado en la ciudad de Quito en el año 2013, dando un mejor soporte al desarrollo de este proyecto de investigación.

Marco teórico

1. ESTRUCTURA DE CAPITAL

1.1. Definición de la estructura de capital.

La estructura de capital es la combinación entre la proporción de pasivos y patrimonio que posee la empresa, el cual debe tener el mínimo costo posible; Para saber si es más interesante utilizar recursos ajenos o propios, las empresas deben tener en cuenta el costo de capital de la empresa, el impuesto, el riesgo del negocio, la posición fiscal de la empresa debido a los intereses que son deducibles de renta, el método de depreciación de los activos fijos, la amortización de pérdidas fiscales, al monto de las tasas fiscales y en las clases de activos, etc. (Riera, 2013).

1.2. Importancia de la estructura de capital.

La estructura de capital es importante debido a que muestra la combinación de capital propio y de deuda, esto haciendo énfasis en que esta combinación debe tener los menores costos, para la toma de decisiones al momento de utilizar recursos propios o hacer uso de recursos de terceros, con el propósito de que la decisión tomada sea la adecuada para que el valor de la empresa aumente.

1.3. Objetivo de la estructura de capital

La estructura de capital tiene por objetivo conocer la combinación óptima de recursos propios y de deuda con terceros, es decir la estructura óptima de capital de una empresa, de ahí que está enfocada a cumplir con esa función e identificar la asignación adecuada de recursos de una empresa para que genere mayores beneficios a favor de obtener un valor mayor de la empresa.

2. INDICADORES FINANCIEROS

2.1. Definición de indicadores financieros.

Los indicadores financieros, también conocido como razones financieras o ratios son índices estadísticos que muestran la evolución de las principales magnitudes de las empresas financieras, comerciales e industriales a través del tiempo¹. Estas son de gran ayuda en el campo financiero para analizar y evaluar la situación económica y financiera de una empresa, además de la posibilidad que una empresa tiene para asumir obligaciones para la realización de sus actividades.

¹ <http://www.definicion.org/indicadores-financieros>



UNIVERSIDAD DEL AZUAY

Gitman (2003) indica que los indicadores financieros están divididos en 5 tipos, los cuales son las razones de liquidez, razones de actividad, razones de endeudamiento, razones de rentabilidad y razones de mercado.

2.2. Indicador de endeudamiento.

Según dice que cuando una empresa utiliza más deuda con relación a sus activos mayor es su apalancamiento, este es el riesgo y retorno proveniente del uso de financiamiento, por lo que dice que mientras más sea el endeudamiento que tenga la empresa, mayor será su riesgo pero así mismo también su beneficio.

Los indicadores de endeudamiento tienen por objeto medir en que grado y de que forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. Indirectamente muestra el grado de riesgo que corren dichos acreedores.

Desde el punto de vista de la empresa, los indicadores de endeudamiento sirven para observar la utilización de los recursos externos, es decir con el dinero de quién se está trabajando; y desde el punto de vista del acreedor le permite determinar hasta donde puede otorgar crédito a la empresa. (Perez & Ríos, 2012, p. 1).

2.2.1. Indicador endeudamiento de activos

El índice de endeudamiento mide la proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa. Cuanto mayor es el índice, mayor es el monto del dinero de otras personas que se usa para generar utilidades" (Gitman, 2003, p. 57).

Fórmula para calcular el índice de endeudamiento de activos

$$\text{Índice de endeudamiento} = \frac{\text{Total de pasivos}}{\text{Total de activos}}$$

Fuente: (Gitman, 200, p. 57).

2.2.2. Indicador de apalancamiento.

El índice de apalancamiento muestra la relación que hay entre el financiamiento externo con el financiamiento propio, es decir nos indica que parte corre más riesgo en la empresa. Además de que "este indicador mide hasta qué punto está comprometido el patrimonio de los propietarios de la empresa con respecto a sus acreedores" (Perez & Ríos, 2012, p. 2).

Fórmula para calcular el apalancamiento índice de endeudamiento:

$$\text{Nivel . de Endeudamiento} = \frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Total Patrimonio}}$$

Fuente: (Perez & Ríos, 2012, p. 2).

2.2.3. Concentración de endeudamiento.

Este indicador permite mostrar en donde se encuentran concentrados los pasivos, si en el corto o en el largo plazo y así muestra la estructura de capital de una

3.2.1. Financiamiento con capital propio:

El financiamiento a través de capital propio es una fuente interna en la que la empresa se financia mediante aporte de socios, emisión de acciones o retención de utilidades.

3.2.2. Financiamiento con terceros.

El financiamiento a través de terceros ocurre cuando la empresa decide hacer uso de instituciones financieras ya sea cooperativas, bancos, mutualistas, etc.

3.2.2.1. Financiamiento con bancos

La Banca en el Ecuador realiza, en su mayoría, préstamos a corto plazo a las empresas e instituciones y en algunos casos a largo plazo; su objetivo principal es facilitar financiamiento a la empresa para cubrir necesidades estacionales, tales como: aumentos estacionales de inventarios y cuentas por cobrar, es decir ayudar a la empresa en los periodos de máxima necesidad financiera y en la medida en que los inventarios y cuentas por cobrar se conviertan en efectivo, se generará el dinero necesario para pagar el préstamo, es por esto que también se denominan auto liquidables. (Moreno, 2013, p. 51)

Otro tipo de préstamos que se ofertan en el mercado financiero es el de préstamos para empresas, que son los que ayudan a mantener la mejor estructura de capital para las empresas y según sus decisiones financieras y comerciales mantenerse en un crecimiento sostenible y a paso firme. (p. 51)

El crédito bancario es un tipo de financiamiento a corto plazo y largo plazo, que las empresas obtienen por medio de las instituciones financieras, con las cuales establecen relaciones funcionales, es una de las maneras más utilizadas por parte de las empresas hoy en día de obtener un financiamiento necesario para cubrir sus necesidades a corto plazo. (p. 51)

4. COSTO DE CAPITAL

4.1. Definición de costo de capital.

El costo de capital es la tasa de retorno que una empresa debe obtener de los proyectos en los que invierte para mantener el valor de mercado de capitales para proporcionar sus fondos a la empresa. Si el riesgo permanece constante, los proyectos con una tasa de retorno mayor que el costo de capital aumentarán el valor de la empresa, y los proyectos con una tasa de retorno menor que el costo de capital disminuirán el valor de la empresa. (Gitman, 2003, p.403)

El costo de capital de una empresa se calcula en un momento específico y refleja el costo futuro promedio esperado de los fondos a largo plazo utilizados por la empresa. Si bien las empresas normalmente recaudan dinero de distintas fuentes, el costo de capital refleja la totalidad de las actividades de financiamiento. (Gitman & Zutter, 2012, p. 333)

Características principales del costo de capital

El costo de capitales un costo marginal, esto es, el costo de obtener un peso adicional de capital.

El costo de capital depende del uso que se hace de él y representa el costo de oportunidad de una alternativa de riesgo comparable.



UNIVERSIDAD DEL AZUAY

El costo de capital representa el costo de los fondos provistos por los acreedores y los accionistas. (Dumrauf, 2010, p 2)

4.2. Costo de capital propio.

“El costo del capital propio o acciones comunes (*common stock*) es el costo de obtener una unidad más de capital propio, sea internamente (a través de las utilidades retenidas)” (Dumrauf, 2010, p 9)

4.2.1 costo de utilidades retenidas

Según Dumrauf, (2010). Cuando al final de un periodo la empresa genera utilidades, un porcentaje de este se utiliza para pagar intereses a los acreedores, además de los dividendos. El resultado después de lo anterior, es decir, la utilidad neta de la empresa, es la ganancia de los accionistas. Este excedente se puede repartir en efectivo o se puede reinvertir como utilidades retenidas.

Las utilidades retenidas no representan una fuente gratuita de capital y tampoco dinero guardado por la empresa. Su valor es el resultado de una acumulación que representa las utilidades obtenidas en el pasado, menos los dividendos pagados, también en el pasado.

Por supuesto, los accionistas requerirán que la firma use esos fondos para generar un rendimiento que, al menos, sea igual al que ellos habrían obtenido invirtiendo por su cuenta en inversiones de riesgo similar. Esto es lo que llamamos el costo de oportunidad de los accionistas: es el mínimo rendimiento que éste acepta al comprar un activo; en caso contrario, si no se alcanza dicho rendimiento, el accionista venderá sus acciones y comprará las de otras empresas. (Dumrauf, 2010, p 9)

4.3. Costo de deuda largo plazo.

Según Gitman (2003) el costo de capital a largo plazo es aquel después de impuestos que resulta de los préstamos a largo plazo. “El costo de la deuda a largo plazo es el costo del financiamiento asociado con los nuevos fondos recaudados con préstamos a largo plazo. Normalmente, los fondos se recaudan con la venta de bonos corporativos” (Gitman & Zutter, 2012, p. 335)

4.4. Costo de capital promedio ponderado.

El costo de capital promedio ponderado es la suma de las formas en que la empresa ha decidido financiarse, tomando en cuenta el porcentaje de cada una en la estructura de capital de la empresa.

“El cálculo del costo de capital promedio ponderado (CCPP) es sencillo: se multiplica el costo específico de cada forma de financiamiento por su proporción en la estructura de capital de la empresa, y se suman los valores ponderados”. (Lawrence & Chad, 2012, p. 344).

La fórmula para calcular el CCPP es la siguiente.

$$k_a = (w_i \times k_i) + (w_p \times k_p) + (w_s \times k_{ron})$$

5. ESTRUCTURA ÓPTIMA DE FINANCIAMIENTO.

5.1. Definición de estructura óptima de financiamiento.

Según Ricra (2013) No existe una forma exacta de hallar la combinación entre deuda y patrimonio, sin embargo existen teorías ayudan a encontrar la combinación más adecuada para una empresa.

Sin embargo estructura de capital óptima se la puede definir como:

“La estructura de capital con el costo mínimo se llama estructura de capital óptima. Esta profundamente asociada con el costo del capital de la empresa” (Ricra, 2013, p. 1)

5.2. Teoría de la utilidad neta.

“En este enfoque las utilidades disponibles para los accionistas comunes se capitalizan a una tasa constante que se calcula de la siguiente forma” (Ricra, 2013, p. 1)

$$UN = (\text{Utilidad neta}) / (\text{Capital total})$$

5.3. Teoría de la utilidad neta de operación.

El supuesto para este enfoque es que existe una tasa global de capitalización de la empresa para cualquier grado de apalancamiento. El mercado capitaliza el valor de la empresa en forma global y como resultado de ello el desglose entre deuda y capital no tiene importancia. (Ricra, 2013, p. 2)

Tiene los mismos supuestos que la teoría de la utilidad neta, las cuales se resumen en la existencia de un mercado perfecto con participantes racionales. Pero esta teoría asume que el costo total de la empresa (k_0) y el costo de su deuda (k_i) se mantienen constantes ante variaciones en los niveles de apalancamiento financiero (deuda/patrimonio), de tal forma que el costo de las acciones (k_e) es el único que cambia. (p. 2)

5.4. Teoría tradicional.

Esta teoría propone que la compañía puede reducir su costo de capital y aumentar el valor total mediante el uso razonable del apalancamiento, esto conlleva a que el costo de capital no es independiente de la estructura de capital de la empresa y que existe una estructura de capital óptima. (p. 2)

Los supuestos son los mismos solo que en esta teoría se enfocan al comportamiento de los acreedores y socios con respecto al riesgo y al costo de capital. (p. 2)

Esta teoría sostiene que hay una estructura óptima de capital que consiste en aquella en la que el costo total de capital (k_0) es minimizado, a través de incluir en la estructura financiera cierta cantidad de pasivos que haga disminuir el costo K_0 . (p. 2)

2.6. Hipótesis

Haga clic aquí para escribir texto.

2.7. Objetivo General

Efectuar un estudio dirigido al análisis de la estructura capital de ‘la Europea Cia. Ltda.’, además de proponer la estructura óptima de financiamiento para la empresa.

2.8. Objetivos Específicos

1. Analizar la estructura de capital actual.



2. Determinar el costo de capital de la estructura actual.
3. Proponer la estructura óptima de financiamiento.

2.9. Metodología

Con el fin de realizar el análisis de la estructura de capital de la europea, se hará uso de un análisis tipo cuantitativo, con un diseño transeccional descriptivo, debido a que se hará uso de técnicas que pretenden asociar información numérica, para analizar la estructura se manejará con información primaria como: balance general y estado de resultados, además se hará uso de la técnica de observación y se utilizará las siguientes herramientas financieras: el índice de endeudamiento con la siguiente fórmula:

$$\text{Índice de endeudamiento} = \frac{\text{Total de pasivos}}{\text{Total de activos}}$$

El índice de apalancamiento con la fórmula:

$$\text{Nivel de Endeudamiento} = \frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Total Patrimonio}}$$

El índice de cobertura de intereses, con la fórmula:

$$\text{Razón de cargos de interés fijo} = \frac{\text{Ganancias antes de intereses e impuestos}}{\text{Intereses}}$$

La concentración de la deuda con las siguientes fórmulas:

$$\text{Concentración a corto plazo} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Total Pasivo}} \times 100\%$$

$$\text{Concentración a largo plazo} = \frac{\text{Pasivo No corriente}}{\text{Total Pasivo}} \times 100\%$$

Para la determinación del costo se manejará la información resultante de lo anterior, además se hará uso de un soporte electrónico de páginas web para buscar información sobre la tasa de riesgo, el beta para aplicar la fórmula del WACC.

Para la propuesta de la estructura óptima se revisará y analizará los resultados anteriores, también se buscará información en revistas, investigaciones y demás documentos, necesarios para obtener datos que ayuden al cumplimiento del objetivo.

2.10. Alcances y resultados esperados

El presente proyecto de grado, se realizará en la ciudad de Cuenca, en la industria de alimentos 'la Europea Cia. Ltda.' En la cual se centrará en el análisis de la estructura de capital, identificando como obtiene recursos la empresa para financiarse. Para la realización de la investigación se pretende realizar simulaciones de estructura de capital que refleje el origen del financiamiento usado, por lo que como resultado se espera dar una propuesta de estructura óptima para 'la Europea'.

2.11. Supuestos y riesgos

Riesgos

- No encontrar los datos necesarios para la realización y resolución de la investigación.
- Que los datos que brinde la empresa no sea 100% real.
- El tiempo destinado para la obtención de datos no sea suficiente.
- Los resultados obtenidos no sean relevantes para la empresa.

2.12. Presupuestos

Rubro	Costo (USD)	Justificación
Resma de papel A4, tinta para imprimir.	30.00	Será necesario para la impresión del trabajo.
Transporte	40.00	Necesitaré movilizarme a la empresa para pedir información, se está planificado una vista semanal o dependiendo de la necesidad de esta.
Internet	40.00	Será necesario para investigación y elaboración del marco teórico de la tesis
Imprevistos	50.00	Será de reserva, en caso de que se presente algún imprevisto y se necesite salir, visitar bancos, cooperativas, con el fin de solicitar información de créditos, etc.
TOTAL	160.00	

2.13. Financiamiento

Recursos propios

2.14. Esquema tentativo

Introducción

Capítulo 1. ANTECEDENTES

- 1.1. Descripción de la empresa.
- 1.2. Línea de productos de la empresa.
- 1.3. Políticas de la empresa.
- 1.4. Misión de la empresa.
- 1.5. Misión de la empresa.
- 1.6. Nómina de accionistas.
- 1.7. Organigrama de la empresa.

Capítulo 2. ESTRUCTURA DE CAPITAL

- 2.1. Análisis de Estados de situación financiera.
- 2.2. Análisis de la estructura de capital actual
- 2.3. Descripción de indicadores financieros.
- 2.4. Índice de endeudamiento.
- 2.5. Índice de cobertura de interés.
- 2.6. Índice de apalancamiento.



Capítulo 3. COSTO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

3.1. Definición de costo de la estructura financiera.

3.2. Fuentes de financiamiento.

3.3. Financiamiento con capital propio.

3.4. Financiamiento con terceros.

3.4.1. Financiamiento con bancos

3.5. Costo de capital.

3.5.1. Cálculo del WACC

Capítulo 4. ESTRUCTURA ÓPTIMA DE FINANCIAMIENTO.

4.1. Definición de estructura óptima de financiamiento.

4.2. Simulación de la estructura de financiamiento con capital propio.

4.3. Simulación de la estructura de capital con financiamiento externo

Conclusiones

Recomendaciones

Bibliografía

Anexos

2.15. Cronograma

Objetivo Específico	Actividad	Resultado esperado	Tiempo (semanas)
Antecedentes de la empresa.	Recolectar información de la empresa.	Conocer a la empresa y sus valores.	3
Analizar la estructura actual.	Analizar estados financieros y aplicar herramientas financieras	Conocer cómo está la estructura actual de la industria de alimentos la europea.	7
Determinar el costo de capital de la estructura actual.	Identificar fuentes de financiamiento y cálculo del WACC	Como resultado se espera determinar el costo de capital de la estructura actual.	7
Proponer la estructura óptima de financiamiento.	Simulaciones de la estructura de capital con recursos propios y con deuda.	Proponer una estructura óptima; es decir, la mezcla de capital propio y financiamiento con deuda al menor costo.	7
TOTAL			24

2.16. Referencias

Estilo utilizado: APA Edición: Sexta

Ceacaya, D. (2015). Fuentes de financiamiento empresarial. *Area Finanzas Y Mercado de Capitales*, 1-2.

Damrauf, G. (2010). Capítulo 12 Costo de capital, (buenos aires). Retrieved from http://moodle2.unid.edu.mx/dts_cursos_md/lic/ET/EP/AM/10/Finanzas

Fernando, A., & Amaya, M. (2013). La estructura de capital en Latinoamérica, 5(2), 141-160.

Gitman, L. (2003). *Principios de la Administración financiera*.

Gitman, L., Lawrence, & Zutter, C. (2012). *Principios de administración financiera*. Saudi Med J (Vol. 12). <https://doi.org/10.1073/pnas.0703993104>

Moreno, N. G. (2013). Análisis de la estructura de capital y propuesta de financiamiento óptimo para una empresa dedicada a la asesoría de seguridad industrial, salud ocupacional y capacitación. *Pontificia Universidad Católica Del Ecuador*, 1-114.

Riera, M. (2013). Estructura óptima de capital. *Actualidad Empresarial*, 1-2.

Ríos, A & Perez, Y. (2012). Indicadores de endeudamiento. *Universidad Del Quindío*.

Sapag, N., & Sapag, R. (2000). *Preparación y evaluación de proyectos*. Mexico: McGRAW-HILL INTERAMERICANA DE MÉXICO, S.A. DE C.V.

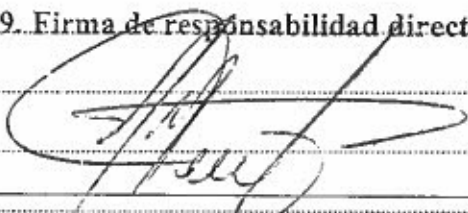
2.17. Anexos

2.18. Firma de responsabilidad



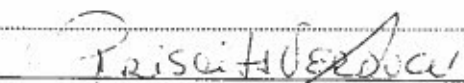
Edwin Javier Yungazaca Segovia

2.19. Firma de responsabilidad director (luego de aplicación de rúbrica)



Ing. Iván Felipe Orellana Osorio

2.20. Firma de responsabilidad profesor metodólogo (luego de aplicación de rúbrica)



Master. Priscila Fabiola Verdugo Cárdenas

2.21. Fecha de entrega

8 de junio de 2018