



TRABAJOS FINALES DE MAESTRÍA

**Análisis de la liquidez contable, deuda contra capital y valor
contra costos de sector Agroindustrial en el Ecuador, periodo
2009-2014**

**Propuesta de artículo presentado como requisito para optar al
título de:**

**Magister en Contabilidad y Finanzas con mención en
Tributación**

**Por el estudiante:
María Alexandra Torres Luz**

**Bajo la dirección de:
Yolanda Pinzón, MAE**

**Universidad Espíritu Santo
Facultad de Postgrado
Guayaquil - Ecuador
Abril de 2018**

Análisis de la liquidez contable, deuda contra capital y valor contra costos de sector

Agroindustrial en el Ecuador, periodos 2009-2014

Analysis of accounting liquidity, debt to capital and value against costs Agroindustrial sector in Ecuador, periods 2009-2014

Resumen

El análisis de los sectores más representativos de la agroindustria en el Ecuador debería ser objeto de estudio constante de las autoridades gubernamentales, con fines de repotenciación y crecimiento en el mercado nacional y que sean referentes de calidad en el mercado internacional. El presente trabajo, se muestra el análisis de la situación financiera mediante el cálculo de ratios de liquidez contable, deuda de capital y rentabilidad de tres empresas representativas de cada uno de los sectores bananero, cacaotero y cafetero, con el objeto de determinar las posibles razones que han ocasionado su declive o auge en el nivel de exportaciones durante el periodo de estudio. Los resultados obtenidos en base a las estimaciones predichas muestran que cada uno de los sectores tiene problemas para realizar un uso efectivo de sus activos, material improductivo que en muchas ocasiones cae en obsolescencia sin uso alguno; dos de los tres sectores muestran, bajos índices de rotación de inventario debido a la escasa competitividad con la que cuentan en el mercado internacional, considerando la economía dolarizada del país y el bajo precio que tienen productos sustitutos de países latinoamericanos. El nivel de deuda contra con acreedores son en muchas ocasiones excesivos comprometiendo una proporción considerable de la producción únicamente a su pago y considerando el elevado número de mano de obra directa, las posibilidades de que los beneficios sean destinados a reinversión son escasas. Por tanto, las autoridades del gobierno ecuatoriano deben procurar una asistencia permanente a dichos sectores que tienen grandes posibilidades de rentabilidad pero que no es aprovechada. **REDUCIR A 250 PALABRAS MÁXIMO**

Palabras clave:

Agroindustrias, Razones Financieras, Banano, Cacao, Café, Exportaciones. Liquidez, Solvencia, Rendimiento

Abstract

The analysis of the most representative sectors of Agribusiness in Ecuador should be the subject of constant study by the government authorities, with the purpose of repowering and growing in the national market and which are quality benchmarks in the international market. This work presents us analysis of the financial situation by calculating accounting liquidity ratios, capital management and profitability of three representative companies of each one of the banana, cocoa and coffee sectors, in order to determine the possible reasons have caused their decline or boom in the level of exports during the study period. The results obtained based on the predicted estimates show that each of the sectors has problems to make an effective use of their assets, unproductive material that often falls into obsolescence without any use; two of the three sectors show low inventory rotation rates due to the limited competitiveness they have in the international market, considering the dollarized economy of

the country and the low price of substitute products from Latin American countries. The level of debt against creditors are often excessive, committing a considerable proportion of the production only to its payment and considering the high number of direct labor, the chances that the benefits are destined for reinvestment are scarce. Therefore, the authorities of the Ecuadorian government should seek permanent assistance to those sectors that have great potential for profitability but that is not used.

Key words

Agrobusiness, Financial Ratios, bananas, cocoa, coffee, Exports.
Liquidity, Solvency, Performance

INTRODUCCIÓN

Palan (1989) afirma:

La integración del agro con la industria obedece a la necesidad del capital industrial por garantizar su producción y aumentar su tasa de ganancia, para ello recurren al control de las fases de producción que aseguren no solo el aprovisionamiento de las materias primas sino también de fuerza de trabajo barata para el ciclo industrial (pág. 77).

De este modo la agroindustria nació de la necesidad de ver crecer la productividad y utilidades.

"...El economista Sebastián Córdova explica que la agroindustria es la actividad económica que comprende la producción, industrialización y comercialización de productos agrícolas, forestales y pecuarios para la elaboración de bienes de consumo alimenticio y no alimenticio (que sirven como materia prima)..." (La Hora, 2013).

También se define de la siguiente manera:

Se entiende como agroindustria, al proceso cuya finalidad es transformar la materia prima de origen nacional, y la transformación se da a través del manejo post cosecha, la conservación y procesamiento que puede producirse en diferentes niveles tecnológicos tales como el casero, el artesanal, el semi-industrial y por último, el más complejo de todos, el industrial y de

esta manera se pueden obtener los productos que luego van a ser comercializados en el mercado tanto nacional como internacional. (Barreiro Ayora, Manzo Peláez, Arias Pincay, & Pino Chauca, 2011, pág. 4)

Wong (2009) menciona "...Las actividades agrícolas de exportación son una actividad económica importante para el Ecuador, estas representan el 15% del total de exportaciones..." (pág. 12).

Los principales lugares de exportación de los productos nacionales son Estados Unidos, Colombia, Rusia, Venezuela y la Unión Europea (UE) en estos últimos años. (La Hora, 2013)

El presente trabajo de investigación busca realizar los Análisis de la liquidez contable, deuda contra capital y valor contra costos del sector Agroindustrial en el Ecuador, periodos 2009-2014. Donde muestra el comportamiento de esta línea del área productiva del país e indica cómo se han manejado los altos y bajos en los ingresos del sector agroindustrial.

Para el desarrollo del estudio se excluyó a los años 2015 y 2016 por la posible variación que ocasionaría en el cálculo de los diversos ratios financieros, puesto que dichos periodos se vieron afectados por los bajos índices de cotización del barril de petróleo, que ocasionó crisis financieras en diversos países que demandaban cantidades considerables de los productos ecuatorianos, sumado a esto la competencia en precio por parte de otros países productores dejaron al margen a los

ecuatorianos que a pesar de contar la mejor calidad del mercado, tenían los precios más altos; como se detalla en la Asociación de Exportadores del Banano de Ecuador (AEBE) donde indica una disminución del -2,5% del PIB, afectando a la producción del banano ecuatoriano y al ser una actividad agrupada, junto con el café y el cacao también aportaron en esta caída (AEBE, 2017).

Para el análisis se ha escogido 3 sectores relevantes de la Agroindustria que son el Café, Banano y Cacao apuntando a una de las empresas más notable de dichos sectores.

Las empresas involucradas en el análisis son referentes y representan de manera significativa a la industria en la que desarrollan su actividad.

Unión de bananeros Ecuatorianos S.A. (UBESA), para el año 2014 las ventas de UBESA ascendieron a \$266 millones representando el 31,18% de las ventas del sector bananero que según la CFN (2017) durante ese mismo año fueron de \$853 millones.

La Compañía El café C.A., para el año 2014 registro ventas superiores a \$151 millones representando el 83% de las ventas de café que se ubicaron en \$180 millones (El Universo, 2015).

La compañía Nestle Ecuador S.A. en el año 2014 registró ventas de \$513 millones representando el 84,37% de lo registrado por la industria cacaotera para ese mismo periodo sus ventas que ascendieron a \$608 millones (MAGAP, 2014).

Como lo indica en la página web de Pro Ecuador (2016) "...En Ecuador el cultivo de café posee una gran capacidad como productor, y es uno de los pocos países en el mundo que exporta todas las variedades de café: arábigo lavado, arábigo natural y robusta...".

Otro de los sectores es el Bananero porque es el producto con mayor producción en el país como lo indica:

En el 2012, el sector bananero ecuatoriano exportó USD 2,078,239.38 millones de dólares por concepto de divisas y 5,196,065.09 de toneladas ubicando al banano como el primer producto de exportación del sector privado del país y uno de los principales contribuyentes al fisco. Entre los productos no tradicionales, las exportaciones ecuatorianas de banano representan el 45.34% del valor FOB exportado y el 87.14% de las toneladas exportadas. (Dirección de Inteligencia Comercial e Inversiones, 2013, pág. 9)

Por último, el sector Cacaotero debido a la posición que el país ostenta como el cuarto productor de cacao a nivel mundial.

Se ha elegido a estos sectores para basar el análisis del comportamiento del nivel de producción, ingresos y deuda, debido a que son una fuente de información necesaria para el Análisis financiero utilizado en este trabajo apoyado en los estados financieros, puntualmente de una empresa por área.

OBJETIVO

Contribuir en el análisis de la situación de la liquidez y solvencia del sector agroindustrial ecuatoriano mediante el uso de las razones financieras; y **aportar** a una mejor administración de recursos y toma de decisiones.

OBJETIVOS ESPECIFICOS

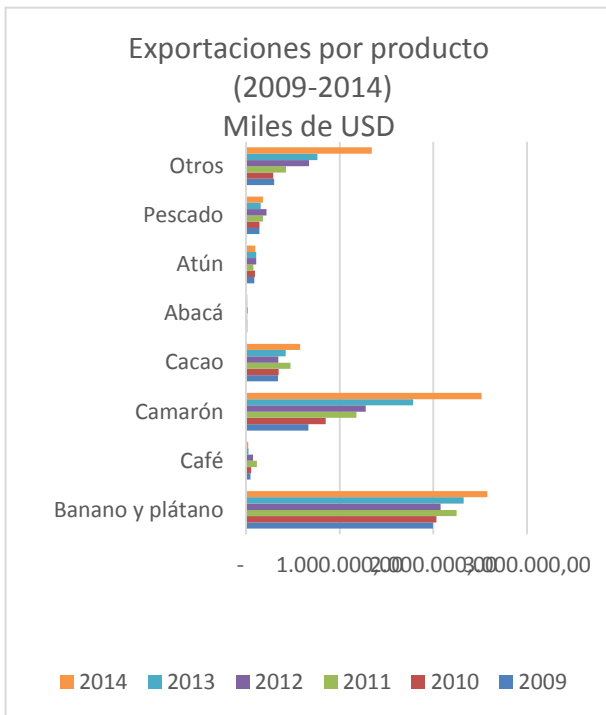
- a) Conocer el volumen de exportación de las secciones seleccionadas (banano, cacao y café).
- b) Identificar las razones de las caídas y alzas en la producción y exportación agroindustrial.
- c) Determinar la variación de la liquidez y solvencia del sector agroindustrial.

d) Mejorar la toma de decisiones con los recursos e información disponible.

REVISIÓN DE LA LITERATURA

Como se ha mencionado del gran abanico de la Agroindustria se manejó el sector de cacao, banano y café escogiendo a la empresa más destacada de estos sectores.

Gráfico No. 1 Exportaciones por producto (2009 - 2014)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Se puede apreciar en el gráfico No. 1 que estos tres sectores son los más representativos del área agroindustrial.

Guajardo Cantu & Andrade De Guajardo (2012) "...El análisis financiero consiste en el estudio de la información contenida en los estados financieros básicos a través de los indicadores y metodologías que están plenamente aceptados por la comunidad financiera, con el objetivo de tener una base sólida para la toma de decisiones..." (pág. 384).

El análisis financiero permite evaluar el desempeño económico-financiero de una empresa en particular y establecer una

comparación en cada uno de los periodos deseados (evaluación histórica), así como el desempeño obtenido frente a sus pares en la industria, todo esto con la finalidad de aplicar correctivos (Nava R., 2009).

Método de Análisis.

La importancia de los estados financieros son el apoyo que le ofrece a los dueños de las empresas o acreedores en la toma de decisiones, (Romero López, 2010).

El estudio de los análisis financieros proporciona información verídica acerca del desarrollo o desempeño económico de una empresa, detectando situaciones que atenten al futuro de la misma además, de verificar la consistencia y evolución de sus activos, pasivos y patrimonios (Zapata Sánchez, 2011).

Hay varios métodos de análisis financiero, en el presente trabajo se usará:

- Método Horizontal
- Método Vertical.
- Razones Financieras

Olano Asuad (2012) "...Una introducción al análisis financiero lo constituye la aplicación de los llamados análisis vertical y horizontal de los mismos. Corresponden a herramientas técnicas que miden cambios y relaciones emanadas de la comparación de cifras de varios periodos de los estados financieros que se están analizando..."

Método Horizontal:

"...Proporciona una comparación año con año acerca del desempeño de una compañía en diferentes periodos..." (Horngrén C. T., 2010, pág. 746).

Método Vertical:

"...Consiste en determinar la participación relativa de cada rubro sobre una categoría común que los agrupa..." (López Dumrauf, 2013).

Razones Financieras:

Las razones financieras son herramientas muy esenciales para conocer el estado de una empresa.

Es importante contar con información para poder evaluar dos de los aspectos más importantes en la operación de una entidad con fines de lucro: la rentabilidad, basada en la cifra de la utilidad, y la liquidez, basada en la de flujo de efectivo. (Guajardo Cantu & Andrade De Guajardo, 2014, pág. 516)

Y como lo indica Fred R (2003) "...las razones financieras son el método más utilizado para determinar las fortalezas y las debilidades de una empresa en las áreas de inversión, financiamiento y dividendos...". (pág. 50)

O como también lo menciona Meigs, Williams, Haka, & Bettner (2000) "...Las razones son particularmente importantes al entender los estados financieros porque permiten comparar información de un estado financiero con información de otro..." (pág. 606). El contraste ayuda a la evaluación pertinente de los mismos y a generar planes de acción oportunos.

Brealey, Myers, & Marcus (2007) lo define como "...una manera útil para resumir grandes cantidades de datos financieros y de comparar el comportamiento de las empresas..." (2007). La simplificación los estados financieros no es posible por las normas contables que rigen en un determinado país por ello este tipo de instrumentos hace de estos una tarea más simplificada.

El análisis financiero no se puede realizar sin información pasada de la empresa (años anteriores) con esto se podrá cotejar la información de cada lapso de la empresa.

Con el Método Horizontal y Vertical se detallará la comparación de la información de los últimos 5 años de las empresas objeto de estudio y se mostrará la participación que cada rubro ha obtenido en base a su cuenta principal para determinar la liquidez y solvencia del sector agroindustrial.

A continuación, se detallan las Razones financieras utilizadas en este trabajo:

- Razones de liquidez
- Razones de actividad
- Razones de solvencia a largo plazo
- Razones de rentabilidad

RAZONES DE LIQUIDEZ

"... las razones de liquidez se refieren a la capacidad inmediata de efectuar pagos..." (Horngren C. T., 2000, pág. 566). Es decir, miden la capacidad que se tiene para satisfacer las obligaciones a corto plazo, o como lo enseña Ross, Westerfield, & Jordan (2010) "...La preocupación primordial es la capacidad de la empresa de pagar sus cuentas a corto plazo sin estrés. En consecuencia, estas razones se enfocan en los activos y los pasivos circulantes..." (pág. 49).

Entre las principales tenemos:

Liquidez Corriente

El fin de esta razón es saber qué posibilidades tiene el negocio para cubrir sus deudas a corto plazo.

La razón corriente evalúa la liquidez total de la organización e indica la capacidad de una compañía en satisfacer sus obligaciones a corto plazo. En términos técnicos, la razón corriente indica cuantos dólares de activos se tiene por cada dólar de

pasivos que se adeudan. (Muller, 2004, pág. 30)

Rojas Cataño (2014) lo expone indicando que por cada dólar de pasivo circulante se obtiene cierta cantidad de dinero de activos circulantes.

Prueba Acida

Se calcula igual que la razón corriente, pero se excluye el inventario, razón que la explica

La prueba acida surge con el argumento de la dificultad normalmente en el tiempo de conversión al efectivo, al que los inventarios se someten en su administración y manejo, situación que no da una garantía apropiada al momento de tener que liquidar un negocio. (Fuentes Medina, 2012, pág. 132)

Así mismo lo enseña Sinisterra V., Polaco I., & Harvey (2011) diciendo "...constituye un índice más exigente para medir la liquidez de una empresa, ya que al activo corriente se le restan los activos menos líquidos como los inventarios..." (pág. 311).

Razón de Efectivo

Mide cuanto puede cubrir el efectivo las deudas a corto plazo, nos muestra que por cada cantidad que se adeuda, se tiene ese valor en efectivo para pagar el pasivo corriente."...La razón de efectivo simplemente muestra la porción de sus activos que una compañía mantiene en la forma más líquida posible..." (Emery, Finnerty, & Stowe, 2000, pág. 90).

Capital de trabajo neto a activos totales.

Mide la relación del capital de trabajo, es decir el dinero que tiene la empresa para trabajar (activo corriente menos pasivo corriente), luego de haber pagado sus deudas a corto plazo con su total de activos.

Medida del Intervalo.

Nos indica el intervalo de tiempo en el cual un negocio puede seguir funcionando, si ésta, por cualquier incidente, estuviese detenida en sus actividades habituales.

Estas razones de liquidez serán de gran ayuda para el análisis del presente trabajo ya que estos resultados mostraran la información que se necesita para conocer qué nivel de liquidez tiene el sector Agroindustrial por medio de las empresas seleccionadas.

RAZONES DE ACTIVIDAD

Label & de Leon (2010) estableció que se puede pronosticar la vida de una empresa en el corto plazo, mediante el análisis de la composición de sus activos circulantes, principalmente en las cuentas por cobrar y el inventario.

Estas razones ayudan a analizar el ciclo de rotación de la cuenta seleccionada y normalmente son expresados en días.

Las razones de actividad calculan la efectividad con que la empresa emplea los recursos que dispone.

"...Este tipo de razones cobra mayor relevancia en la actualidad, dadas las características competitivas, ya que por el simple hecho de "dar vuelta al dinero" velozmente se puede reducir el costo, incrementar las utilidades..." (Haime Levy, 2005) y "...para muchas empresas es muy importante la comparación entre las rotaciones de activos contra rotación de

pasivos..." (Calleja Bernal, 2011, pág. 443).

Rotación de inventario

"...La rotación de inventario mide la actividad, o liquidez, del inventario de una empresa..." (Gitman, 2003, pág. 50).

"...Mide la cantidad de veces que se han vendido los inventarios de una empresa y que se han reemplazado durante el año..." (Harrison, Noreen, & Brewer, 2007, pág. 812).

Rotación de Cuentas por cobrar

"...Esta razón indica el número de veces que se financia a los clientes..." (Robles Roman, 2012, pág. 35).

"...Mide la velocidad o lentitud con las que las cuentas por cobrar se convierten en efectivo..." (Stickney, Weil, Schipper, & Francis, 2012, pág. 270).

Rotación del Capital de trabajo

"...El capital de trabajo neto, es la diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes. La razón de capital de trabajo no es más que el capital de trabajo neto expresado como una proporción de las ventas..." (Emery & Finnerty, 2000, pág. 89).

Rotación de Activos totales

"...Esta razón nos indica la eficiencia relativa con la cual la compañía utiliza sus recursos a fin de generar la producción. Es una función de la eficiencia con que se manejan los diversos componentes de los activos..." (Van Horne, 1997, pág. 148).

Estas razones servirán para conocer qué tan rápido regresa el efectivo a la empresa y con qué agilidad se mueve el inventario por lo cual es información de apoyo para el

análisis de la liquidez en el sector agroindustrial.

RAZONES DE SOLVENCIA A LARGO PLAZO (APALANCAMIENTO FINANCIERO)

Evalúan la capacidad, en el largo plazo, de un negocio para hacer frente a sus obligaciones.

"...las razones de solvencia se refieren a la capacidad a largo plazo de cumplir las obligaciones..." (Horngren C. T., 2000, pág. 542).

López Herrera, Orta Pérez, & Sierra García (2012) lo ponen de esta manera "...las variaciones experimentadas por los elementos integrantes del activo no corriente y del pasivo no corriente responden principalmente a la estrategia a largo plazo planificada por la empresa..." (pág. 128).

Estas razones que deben considerarse para estimar el riesgo que asume la empresa por disponer de recursos ajenos (Mallo & Rocafort, 2014).

Razón de la deuda total.

Mide la porción de activos financiados por deuda. Si este índice es mayor significa que la empresa está perdiendo autonomía financiera frente a terceros. Si es menor puede que la empresa tenga un exceso de capitales propios.

Es la proporción de financiamiento por deuda, "...resalta la importancia relativa del financiamiento mediante deuda mostrando el porcentaje de los activos de la empresa que está solventando por el financiamiento mediante deuda..." (Horne C., Wachowicz Jr, & M., 2010, pág. 140).

Razón de la deuda-capital

Determina hasta qué punto la empresa está en manos de los propietarios o de los

acreedores. Es la cantidad de deuda por cada dólar de capital.

Como afirma Escribano Navas & Jiménez García (2014) esta razón provee información acerca de la proporción existente entre los recursos financieros obtenidos de terceros y los recursos propios de la empresa.

Además, que muestra la parte del total del pasivo que se encuentra garantizada por el capital y es lo más recomendable que el pasivo en su mayoría esté respaldado por el capital (Pallerola Comamala, 2013).

Multiplicador de Capital

Muestra la cantidad de apalancamiento que una empresa está utilizando para financiar sus activos. Es la cantidad de los activos por cada dólar de capital. "...mide la relación entre el total de activos y el patrimonio neto con el que se financian...refleja cuantos dólares de activos se tienen por cada dólar de patrimonio neto..." (Bravo Santillán, Lambreton Torres, & González, 2010, pág. 273).

Para el análisis serán de gran utilidad las razones financieras detalladas anteriormente para determinar el nivel de endeudamiento con terceros que tiene el sector elegido.

RAZONES DE RENTABILIDAD

Estas razones miden la eficiencia del negocio en el manejo de sus activos, en relación a la eficiencia en la gestión de sus operaciones.

"...las razones de rentabilidad sirven para evaluar la eficiencia y el desempeño operativos..." (Horngren C. T., 2000, pág. 566).

El mismo autor indica que el término "rendimiento" se usa ampliamente como una medida de rentabilidad. Las empresas hacen todo lo necesario para tener un alto margen sobre los productos o servicios que

venden, ya que si son más altas esto significara que sus utilidades también eran mayores.

Warren, Reeve, & Duchac (2010) también lo define así: "...El análisis de la rentabilidad se enfoca en la capacidad de una empresa para generar utilidades...".

Margen de utilidad

Mide la eficiencia de la empresa después de tomar en cuenta todos los gastos e impuestos sobre ingresos.

Para conocer la proporción de las ventas que se convierten en utilidades es necesario analizar este ratio en particular ya que establece la relación entre las utilidades netas y el total de ventas en un determinado periodo (Brealey, Myers, & Allen, 2010, pág. 797).

Rendimiento sobre el capital

Mide el desempeño de la inversión de los accionistas, contra la utilidad obtenida en un período determinado.

"...El RSC proporciona una medición del rendimiento que ha tenido la empresa sobre sus inversiones pasadas. Un RSC elevado indica que la compañía es capaz de encontrar oportunidades de inversión muy rentables..." (Berk & Demarzo, 2008, pág. 30).

Mide la tasa de utilidades ganadas sobre el importe invertido por los accionistas comunes (Warren, Reeve, & Duchac, 2010).

Esta última parte de las razones financieras nos proporcionará la ayuda para el análisis del valor contra los costos, es decir, la utilidad que genera el sector estudiado.

METODOLOGÍA

El presente trabajo maneja la investigación explicativa y descriptiva ya que está orientado a analizar y determinar la liquidez contable, la deuda contra capital y el valor contra costos de sector Agroindustrial en el Ecuador, periodo 2009-2014.

Esta investigación tiene la perspectiva de aportar datos sobre la liquidez del sector Agroindustrial; para lo cual se indagó y recopiló información en varias instituciones como en la Bolsa de Valores, la Superintendencia de Compañías, el Ministerio de Agricultura, Ganadería, Acuacultura y Pesca, Banco Central del Ecuador recolectando datos de tres empresas del sector antes mencionado como se lo detalla a continuación:

SECTOR	EMPRESA
BANANERO	UNION DE BANANEROS ECUATORIANOS S.A. UBESA
CAFETERA	COMPAÑIA DE ELABORADOS DE CAFE ELCAFE C.A.
CACAOTERA	NESTLE ECUADOR S.A.

Para realizar dicho análisis se recurrió a los Ratios o Razones financieras ya explicadas anteriormente.

Como lo menciona Amat (2009) el análisis de los estados financieros permite calcular el Endeudamiento, la solvencia, la gestión de los plazos y de los activos.

Los estados financieros (Balance General y Estado de resultados) servirán para el análisis de las razones de liquidez, solvencia, actividad y rentabilidad, dichos

estados financieros se obtuvieron de la Superintendencia de compañías.

Para sustentar el análisis se obtuvo datos de revistas Agroindustriales en las cuales refleja los cambios e informan la situación del sector dentro del periodo investigado en este trabajo.

También la Superintendencia de Compañías proporcionó los promedios del sector Agroindustrial, con los cuales se realiza el análisis en este trabajo. A continuación, se detalla las fórmulas utilizadas en este análisis:

RAZONES DE LIQUIDEZ

Liquidez Corriente

$$= \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Prueba Acida

$$= \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Razón de Efectivo

$$= \frac{\text{Efectivo}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Capital de trabajo neto a activos totales.

$$= \frac{\text{Capital neto de trabajo}}{\text{Activos totales}}$$

Medida del Intervalo.

$$= \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Activos totales}}$$

RAZONES DE ACTIVIDAD

Rotación de inventario

$$= \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario}}$$

Rotación de Cuentas por cobrar

$$= \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

Rotación del Capital de trabajo

$$= \frac{\text{Ventas}}{\text{Capital de trabajo neto}}$$

Rotación de Activos totales

$$= \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}}$$

RAZONES DE SOLVENCIA A LARGO PLAZO

Razón de la deuda total.

$$= \frac{\text{Activos totales} - \text{Capital}}{\text{Activos totales}}$$

Razón de la deuda-capital

$$= \frac{\text{Deuda total}}{\text{Capital total}}$$

Multiplicador de Capital

$$= \frac{\text{Activos totales}}{\text{Capital total}}$$

Razón de la deuda a largo plazo

$$= \frac{\text{Deuda a L/P}}{\text{Activos totales}}$$

RAZONES DE RENTABILIDAD

Margen de utilidad

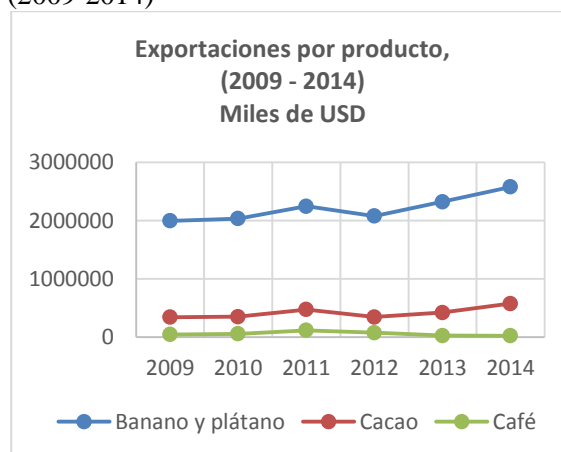
$$= \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$$

Rendimiento sobre el capital

$$= \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}}$$

ANÁLISIS DE RESULTADOS

Gráfico No. 2 Exportaciones por producto (2009-2014)



Fuente: Banco Central de Ecuador

El gráfico anterior muestra que las exportaciones de cacao y banano han tenido un comportamiento sostenido a lo largo de los años, pero sin embargo el sector cafetero ha sufrido caídas desde el 2012.

Como se muestra en la Tabla 1 el sector del banano creció al 2014 en un 129%, el sector cacaotero en un 168% caso contrario en el sector del café que represento solo el 52% en el 2014 cada

uno de estos valores con relación a las exportaciones del 2009.

“...Entre el año 2009 y 2010, el mercado del café se caracterizó por precios récord (cerca de los 300 dólares por quintal), con tendencias a precios relativamente altos para los próximos 10 años. Durante el 2012, el precio promedio estimado fue de 172,56 dólares...” (Pro Ecuador, 2013)

Tabla 1. Exportaciones por producto (2009 - 2014)

Miles de USD

	Banano y plátano	Cacao	Café
2009	\$1.995.653.94	\$342.633.27	\$46.744.18
2010	\$2.032.768.71	\$349.919.78	\$55.911.25
2011	\$2.246.464.53	\$473.606.44	\$116.749.07
2012	\$2.078.401.60	\$344.896.65	\$74.983.61
2013	\$2.322.610.20	\$422.758.65	\$27.901.73
2014	\$2.577.187.72	\$576.389.90	\$24.250.19

Fuente: Banco Central de Ecuador

“...La producción nacional de cacao del año 2014 incrementó 27.90% con respecto al año 2013, tendencia similar a la de la producción mundial. Este incremento de la producción nacional se debió a las buenas condiciones agroclimáticas presentadas en las principales provincias productoras, lo que incidió directamente en el aumento de las exportaciones 11.50% respecto al año 2013...”. (Ministerio de Agricultura, 2014)

Durante los años 2011 y 2012 se logra apreciar una disminución en el nivel de exportaciones de cada uno de los productos; el sector bananero sufrió una disminución del 9%, el sector cacaotero tuvo un decrecimiento del 37%, mientras que el sector cafetero sufrió la mayor afectación ya que registró una variación del 90% inferior al año anterior.

Como ya se conoce, el análisis de los ratios puede variar de una industria a otra, por la investigación realizada se puede indicar los siguientes promedios del Sector de la Agricultura entre los años 2009-2014:

El análisis vertical de cada uno de los sectores nos indica que la mayor parte de los activos que se manejan dentro de la industria del agro se concentra en activos corrientes y cuentan con muy poca participación de capital externo, como se puede evidenciar en el Anexo 1 para el año 2009 el patrimonio constituía el 27,59% del activo mientras que para el año 2014 este valor se ubicaba en el 37,82%; en el Anexo 2 la industria del cacao se muestra una participación del patrimonio con relación a los activos del 15% para el año 2104, partiendo de un 9% desde el 2009; por otra parte la industria cafetera muestra una evolución del 7 a un aproximado de 11% en este mismo rubro; lo que permite la inferencia acerca de tipo de financiamiento al que han recurrido los empresarios de este tipo de sectores,

Para el análisis horizontal, el sector del banano es el único que muestra un comportamiento irregular en cuanto a la

Tabla 2. Indicadores Económicos por Rama (2009-2014)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Liquidez corriente	2,8887	3,8408	0,8703	1,0857	1,1196	1,1721

Prueba acida	2,3748	3,3049	0,5889	0,8623	0,943	0,9714
Razón de deuda total	0,5215	0,5902	1,2874	1,345	1,1452	1,0682
Razón de deuda-capital	1,8840	2,5170	1,1604	1,2744	0,8968	0,8351
Multiplicador del capital	2,8840	3,5170	2,1604	2,2744	1,8968	1,8351
Margen neto	0,0707	0,0931	0,0005	0,0232	0,0198	0,0335
Rotación de cuentas por cobrar	27,1238	43,5169	1,1953	5,1664	10,8802	6,5355
Rotación de activos totales	3,1349	2,5660	0,5802	0,72	0,6548	0,5585
Rentabilidad Financiera	0,3002	0,4607	0,0311	0,0371	0,1089	0,1718

Fuente: Superintendencia de Compañías.

evolución de sus activos corrientes, sin embargo, sus ventas mantienen variaciones positivas a lo largo de los periodos de estudio y sus pasivos muestran una disminución considerable durante los periodos 2011 y 2012, caso que no ocurre en los otros 2 sectores que muestran variaciones decrecientes en las ventas desde el año 2010.

RAZONES DE LIQUIDEZ

En la razón financiera de Liquidez de los sectores escogidos se observa que el Sector Bananero está en la posibilidad de cubrir sus deudas a corto plazo, ya que el coeficiente de liquidez corriente es 1,15 para el año 2010 como se detalla en la Tabla 3, por otra parte el ratio promedio de la industria es de 3.8408 para ese mismo periodo (Tabla 2), el ratio de sector indica que hay muchos activos que no están siendo utilizados de manera correcta, es decir material ocioso que no genera ningún tipo de utilidad dentro del sector, durante los periodos subsiguientes se presentan valores cercanos a 1 para el sector por lo que se asume una mayor eficiencia dentro del manejo de sus activos corrientes e incluso para el año 2014 se presenta una relativa convergencia entre los datos de la industria agrícola y el sector bananero.

LA PRUEBA ACIDA

Con la Prueba acida se puede determinar que la empresa de banano no compromete el pago de sus deudas a corto plazo ya que sigue estando por encima del coeficiente promedio de la industria del agro que en los últimos años ha estado por debajo de 1.

Analizando la Razón de Efectivo para las empresas bananeras nos indica que no están en capacidad de cubrir las deudas contraídas a corto plazo directamente con su efectivo, ya que tiene un factor menor a un 0.3 que sería una medida aceptable, aunque habría que tomarlo con reserva porque hay que recordar que se han excluido por ejemplo inventarios y cuentas por cobrar que normalmente se venden y son cobradas en los siguientes meses. Los sectores del banano y el cacao, no presentan estos problemas cuyos índices se encuentran en la mayoría de los años por encima del 1.

Tabla 3. Análisis de Razones de liquidez del sector Bananero (2009-2014)

Sector	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Liquidez Corriente	1.16	1.15	2.91	2.15	1.55	1.18
Prueba Acida	1.03	1.08	2.54	2.01	1.49	1.10
Razón de Efectivo	0.03	0.02	0.06	0.08	0.01	0.03
Capital de trabajo neto a activos totales	11.31 %	11.61 %	65.44 %	51.56 %	35.25 %	10.91 %
Medida del intervalo	0.81	0.90	1.00	0.96	0.99	0.72

Fuente: Superintendencia de Compañías.

Analizando el Capital de trabajo neto a activos totales vemos que tuvo un aumento considerable en los años 2011 y 2012 por el decremento del pasivo indicado anteriormente. Por otro lado, en el sector cafetero que, de acuerdo con los indicadores mostrados en el Anexo 7, en los años 2009 y 2010 estuvieron muy por debajo del promedio, luego en el 2011-2012 hubo un aumento leve para que en últimos 2 periodos disminuir nuevamente. Así mismo el sector cacaoero, teniendo un comportamiento similar de disminución-aumento y en los años 2013 y 2014 disminuyendo nuevamente.

Este comportamiento nos indica que mayormente cada una de las empresas tomadas para el estudio no están preparadas para asumir las deudas ya que los coeficientes se encuentran por debajo del promedio.

RAZONES DE ACTIVIDAD

Tabla 4. Análisis de Razones de Actividad del sector Bananero (2009-2014).

Sector	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Rotación de Inventario	55.20	51.07	66.66	80.69	81.86	56.60
Rotación de Cuentas por Cobrar	9.00	4.17	13.48	7.01	3.38	4.46
Rotación del Capital de trabajo neto	48.65	27.32	13.83	10.87	8.85	25.98
Rotación de Activos totales	5.50	3.17	9.05	5.60	3.12	2.83

Fuente: Superintendencia de Compañías.

En los índices de Actividad o Gestión podemos indicar que la rotación de inventario del banano fue aumentando del

2009 hasta el 2013 y en el 2014 hubo una disminución a 56.60 veces, esto quiere decir que en ese periodo el inventario se convirtió en dinero 56.60 veces, dado que hubo un aumento considerable del inventario en este último año, específicamente de un 49% con relación al año anterior y el costo de ventas incremento en tan solo 2%. (Anexo 1: Análisis vertical y horizontal sector bananero)

En el año 2009 el sector del banano tuvo una rotación del capital de trabajo neto de 48.65, se puede decir que por cada dólar en activos fijos se generó 48.65 dólares en ventas, este valor fue disminuyendo con los años hasta llegar al año 2013 con 8,85 dólares por cada dólar del activo fijo, en el año 2014 tuvo una recuperación de generando \$25,98 de ventas por cada dólar de activo.

La razón de activos totales se puede indicar que, por cada dólar en activos, generó 5.50 dólares en ventas en el año 2009 cuando el promedio de la industria es 2.5660 dólares por cada dólar del activo.

Las cuentas por cobrar de cada uno de los sectores se efectivizan muy lento según el promedio del sector que para el año 2010 era de 43,5169 veces, sin embargo, esta bajo su intensidad de cobro hasta un 6,53 veces para el año 2014, ninguno de las empresas muestra tal intensidad de cobro encontrándose en promedio alrededor de 4 veces por año.

El sector cafetero, en general, durante todo el periodo de estudio manejó índices por debajo del nivel aceptable en su rotación de cuentas por cobrar ya que por ejemplo en el año 2009 el promedio era de 27.1238 y el sector estaba en un coeficiente de 4.14.

El hecho que maneje una baja rotación de cuentas por cobrar indica que no logra recuperar el dinero lo suficientemente pronto para el giro del negocio. Caso contrario con la rotación de activos totales ya que desde el 2011 estuvo dentro del promedio. Esto nos dice que este sector si fue eficiente en usar sus recursos para generar ingresos.

Al analizar el sector cacaotero sus cuentas por cobrar estuvieron en un nivel similar que el anterior sector. Podemos ver que en el 2010 el promedio llegaba a 43,51 pero el sector reflejaba 3.14 pero con una mejoría al termino del año 2014 llegando a 4,04 veces (Anexo 9). La capacidad para generar ventas en función de la rotación de los activos, los sectores se encuentran por encima del promedio de la industria para los últimos años (2011-2014) aunque mantiene una rotación muy baja el sector del banano es el mayor número de veces genera ventas con relación a sus activos (Anexo 12).

RAZONES DE SOLVENCIA A LARGO PLAZO.

Tabla 5. Análisis de Razones de Solvencia

Sector	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Razón de la deuda total	0.72	0.80	0.34	0.45	0.64	0.62
Razón de deuda-capital	2.62	4.13	0.52	0.81	1.77	1.64
Multiplicador del capital	3.62	5.13	1.52	1.81	2.77	2.64
Razón de la deuda a largo plazo	0.03	0.02	0.00	0.00	0.00	0.01

del sector Bananero (2009-2014).

Fuente: Superintendencia de Compañías.

El análisis de las razones de solvencia indica que durante los 2 primeros años de estudio tuvo ratios considerablemente elevados por encima del ideal que sería 0.60 y el promedio de la industria es 0.5837 en el año 2010. En los años 2009 y 2010 muestra que la empresa ha tenido un

nivel alto de endeudamiento con terceros mostrado en el Anexo 13, indica un mayor apalancamiento financiero (Anexo 15) y por ende un mayor riesgo financiero, durante el año 2013 bajó considerablemente.

El sector agroindustrial mayoritariamente se ha manejado levemente por encima de los márgenes aceptables e indican que la deuda con los acreedores es muy alta, aunque se evidencia ciertas caídas en los años 2011 y 2012 en el sector Bananero e indica mayor fuerza financiera ya que se hace un menor uso de las deudas.

El sector bananero en el año 2009 estuvo financiado en un 72% por deuda y de esto sabemos que la empresa está financiada por un 28% por el capital.

Al analizar el sector Bananero con el índice deuda-capital vemos que por cada dólar que ha aportado el propietario de esta empresa, se obtiene de terceros un \$2.62 de financiamiento adicional en el año 2009 teniendo bajas en los siguientes años con excepción en el año 2010 donde aumento el financiamiento de terceros. Estos resultados altos indican que se está teniendo mayor financiamiento de terceros. El promedio de la industria es de 2.5020 en el 2010.

Posterior a la observación los datos anteriores, se escogerá como ejemplo el año 2010 de la empresa bananera para el análisis del multiplicador de capital que nos muestra que sus activos valen 5.13 veces más que su capital contable, otra manera de observarlo, se podría agregar que sus activos están financiados un dólar por capital y 4,13 por deuda.

En el sector cacaotero, en la razón de deuda total los coeficientes reflejan valores menores a 1, lo cual indica buena salud por parte de la empresa, aunque en los promedios de este sector están por encima de 1 que en general indica que los pasivos están mayormente financiados por deuda. En la razón de deuda-capital en sector está muy por encima del promedio, es por ejemplo el caso del año 2012, el promedio es 1,2744 y el coeficiente del sector es 7,87 (Anexo 13).

De igual manera los Activos contra capital (multiplicador de capital), están por encima del promedio, tal es el caso del 2014 (1,8351) con una cifra de 6,47.

El sector cafetero presenta una situación muy parecida con las razones de solvencia respecto al sector cacaotero, esto indica que respecto a la deuda total está por debajo de 1, lo cual es aceptable, aunque el promedio del sector está por encima de 1. Luego al analizar la deuda-capital y el multiplicador del capital se puede ver que este es superior al promedio manejado por el sector (Anexo 13 y 15).

RAZONES DE RENTABILIDAD

Tabla 6. Análisis de Razones de Rentabilidad del sector Bananero (2009-2014).

Sector	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Margen de utilidad	0.17	0.24	1.35	1.64	1.53	2.21
Rendimiento sobre el capital (ROE)	3.38	3.85	18.65	16.62	13.20	16.59

Fuente: Superintendencia de Compañías.

Entre los casos objetos de estudio, el sector Bananero ha aumentado su porcentaje de utilidad, como se aprecia en la Tabla 6, el sector del banano en el 2009 tuvo un margen de utilidad del 0.17% y al terminar el 2014 estaba en un 2.21%.

Esto quiere decir que, en el año 2014 por cada dólar de venta, se generan 2,21% de utilidad.

En el análisis de Rendimiento sobre el capital nos muestra en el año 2011 que, por cada dólar invertido por los propietarios, se generó 18,65% de utilidad neta.

La Rentabilidad del Capital Propio del año 2012 que fue 16,62% con relación al año anterior que fue de 18,65% y continuó bajando durante el 2013 al 13,2%, el año 2014 presento una mejoría significativa estando a 0,03% de igualar el valor del 2012.

Por otro lado, en el Sector Cafetero en la razón de Margen de utilidad tiene un coeficiente superior al del promedio, tal es el caso del año 2012 (0.0232) y los datos reflejan un valor de 0,35. De la misma manera el rendimiento sobre el capital supera los promedios del sector (Anexo 17).

De manera general el análisis de rentabilidad de este sector ha manejado valores por arriba del promedio del sector por lo cual se puede inferir que hubo un buen manejo de recursos para obtener utilidades.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

La evolución de cada uno de estos sectores de la agroindustria se presentó de manera irregular, considerando principalmente al banano como una de las frutas exportables que actualmente mantienen una presencia fuerte en los mercados internacionales, que incrementado su monto de exportaciones durante los años elegidos para el estudio pasando de 1,9 a 2,5 millones de USD.

El sector cacaotero no presentó un volumen de ventas comparables que las del banano, sin embargo, cuenta con un crecimiento porcentual respecto al primer periodo 2009 superiores al 50%; por último, el café que durante el periodo de estudio presentó resultados poco favorables con valores negativos de crecimiento, llegando a exportar cerca de la mitad de lo comercializado en el 2009 (46 mil USD).

La respuesta es este tipo de comportamiento en las exportaciones de los dos principales productos se podría ver explicada a los diversos acuerdos comerciales en los que el Ecuador fue partícipe con distintas naciones, acuerdos que en cierta medida favorecieron a la industria local e incentivaron el aumento de la producción y de su oferta al exterior, el café es la excepción a esta regla puesto que los principales productos como Colombia han opacado su presencia en los mercados internacionales lanzando una mayor variedad de aromas y de una calidad superior a la que Ecuador produce, poniendo en problemas a al sector a nivel internacional.

Sin embargo, dicha evolución también está explicada por la gestión de los recursos que dispone cada uno de los sectores, respecto al sector bananero se logró determinar que tuvo una disminución en cada uno de los ratios de liquidez por lo que se asume un mejor manejo en sus activos improductivos que para el 2011 superaban a las deudas en más del doble y para el año 2014 lograron disminuir dichos ratios; respecto a las deudas a largo plazo contraídas por este sector se pudo determinar que sus activos están comprometido de manera significativa con sus acreedores aunque mejoró su

condición respecto al año 2010 cuando poseía una deuda total del 80% sin embargo el manejo de la empresa aún se mantiene en manos de los propietarios que se ha esmerado en disminuir la participación de terceros en sus decisiones; el sector cacaotero para este mismo periodo hacía un uso más eficiente de las razones de liquidez que el banano pero tuvo un comportamiento similar es decir activos que se encontraban improductivos fueron puestos en uso, respecto a las razones de solvencia este maneja fuertes compromisos con sus deudas a largo plazo que al año 2014 presenta una deuda total del 85%; el sector cafetero por otra parte ha manejado las razones de liquidez de manera muy regular sin variaciones violentas con la única novedad de que el capital de trabajo neto resultó negativo para los años 2013 y 2014, es el sector que mayores compromisos mantiene con sus acreedores cerca del 90% de sus activos están representados por deuda, además que cerca del 10% de la empresa está en manos de los accionistas y es un valor que ha aumentado con los años.

Considerando los resultados obtenido en el ROE y el margen de utilidad se observa que los cada uno de los sectores tienen posibilidades de ser repotenciados y que consigan un mejor desempeño, para lo cual es necesario que los administradores de cada uno de los sectores enfoquen sus esfuerzos en la utilización de sus activos puesto que aún se encuentran en zonas de improductividad, los sectores del café y el cacao deben procurar mejorar su rotación de inventarios principalmente el café puesto que este apenas tiene una rotación de 4,68 veces al año, el banano se encuentra en un estado óptimo con una rotación de 81,86 al año 2014 y mejorar la

rotación de sus cuentas por cobrar que para todos los sectores se mantiene en promedio en 4 veces.

Considerando dichas empresas como las representantes de la agroindustria es posible afirmar que de manera general puede llegar a un mejor desarrollo que coadyuve al desarrollo productivo del país.

Por lo que es imperativo insistir en que se deben efectuar políticas destinadas a la agroindustria como: La exoneración de aranceles, controles en el precio de los insumos utilizados, facilidades para el acceso al crédito, planes de desarrollo con seguimiento de expertos agrónomos entre otras y que cada una de estas sea de impacto a largo plazo que permitan un desarrollo sostenible del sector agroindustrial.

Bibliografía

- AEBE. (28 de Septiembre de 2017). *Asociación de Exportadores del Banano de Ecuador*. Recuperado el 20 de Marzo de 2018, de <http://www.aebe.com.ec/2017/09/una-mirada-al-sector-bananero-ecuadoriano/>
- Amat, O. (2009). *Análisis Integral de las Empresas. Claves para un chequeo completo; Desde el Análisis Cualitativo al Análisis de Balances*. México: Alfaomega Grupo Editor S.A.
- Barreiro Ayora, G. M., Manzo Peláez, N. d., Arias Pincay, C. A., & Pino Chauca, D. V. (8 de septiembre de 2011). El Desarrollo Agroindustrial del Cantón Milagro y sus Perspectivas de Mejoramiento en el Mediano Plazo con el uso adecuado de la información económica presentada a la ciudadanía. Milagro, Guayas, Ecuador.
- Berk, J., & Demarzo, P. (2008). *Finanzas Corporativas*. México: Pearson Educación.
- BRAVO SANTILLAN, M. D., LAMBRETON TORRES, V., & GONZALEZ, M. (2010). *INTRODUCCION A LAS FINANZAS*. MEXICO: PEARSON EDUCACION.
- Bravo Santillán, M. D., Lambreton Torres, V., & González, M. (2010). *Introducción a las Finanzas*. México: Pearson Educación.
- Bravo Valdivieso, M. (2009). *Contabilidad General*. Quito: Nuevodia.
- Brealey, Myers, & Marcus. (2007). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. Madrid: Mcgraw-Hill.
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas*. México: Mcgraw-Hill.
- Calleja Bernal, F. J. (2011). *Contabilidad 1*. México: Pearson Educación.
- CFN. (2017). *Ficha Técnica del sector bananero ecuatoriano*. Corporacion Financiera Nacional. Recuperado el 20 de Marzo de 2018, de <https://www.cfn.fin.ec/wp-content/uploads/2017/09/Ficha-Sectorial-Banano.pdf>
- DELGADO ORMAZA, F. (2011). *ARROZ EN EL ECUADOR*. DEPARTAMENTO ARROZ ECUAQUIMICA.
- Dirección de Inteligencia Comercial e Inversiones. (2013). *Análisis Del Sector Banano*. Quito.
- El Universo. (3 de Enero de 2015). Camarón, banano y cacao, al alza; café, arroz y ganado, con vaivenes. *El Universo*. Recuperado el 21 de Marzo de 2018, de <https://www.eluniverso.com/noticias/2015/01/03/nota/4394461/camar>

-
- on-banano-cacao-alza-cafe-arroz-ganado-vaivenes
- Emery, D. R., & Finnerty, J. D. (2000). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Prentice Hall.
- Emery, D. R., Finnerty, J. D., & Stowe, J. D. (2000). *Fundamentos de Administración Financiera*. Pearson Educación.
- Escribano Navas, M., & Jiménez García, A. (2014). *Análisis Contable y Financiero*. Bogotá: Ic Editorial.
- Fred R, D. (2003). *Conceptos De Administración Estratégica*. México: Pearson Educación.
- Fuentes Medina, A. A. (2012). *Prospectiva de Gestión y Estrategia Empresarial*. Lulu.com.
- Gitman, L. J. (2003). *Administración Financiera*. México: Pearson Educación.
- Guajardo Cantu, G., & Andrade De Guajardo, N. E. (2012). *Contabilidad para no Contadores* (Segunda ed.). Mexico: Mcgraw-Hill. Recuperado el Marzo de 2018, de https://www.academia.edu/11289423/CONTABILIDAD_PARA_NO_CONTADORES
- Guajardo Cantu, G., & Andrade De Guajardo, N. E. (2014). *Contabilidad Financiera*. México: Mc Graw-Hill.
- Haime Levy, L. (2005). *Planeación Financiera En La Empresa Moderna*. ISEF.
- Harrison, R. H., Noreen, E. W., & Brewer, P. C. (2007). *Contabilidad Administrativa*. México: Mcgraw-Hill.
- Horne C., V., Wachowicz Jr, J., & M., J. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Pearson Educación.
- Horngren, C. T. (2000). *Introducción a la Contabilidad Financiera*. México: Pearson Educación.
- Horngren, C. T. (2010). *Contabilidad*. Mexico: Pearson Educación.
- Horngren, C. T. (2010). *Contabilidad*. México: Pearson Educación.
- La Hora. (22 de 05 de 2013). Obtenido de http://lahora.com.ec/index.php/noticias/show/1101510041/-1/La_agroindustria_y_su_incidencia_econ%C3%B3mica.html#.VyK9lnpRIvc
- Label, W. A., & de Leon, J. (2010). *Contabilidad para no Contables*. Madrid: Ediciones Pirámide.
- López Dumrauf, G. (2013). *Finanzas Corporativas*. Buenos Aires: Alfaomega.
- López Herrera, D., Orta Pérez, M., & Sierra García, L. (2012). *Contabilidad y Análisis Financiero*. Madrid: Ediciones Pirámide.
- MAGAP. (2014). *Boletín Situacional CACAO*. Boletín informativo, Ministerio de Agricultura, Ganadería, Acuacultura y Pesca, Coordinación General del Sistema de Información Nacional. Recuperado el 20 de Marzo de 2018, de http://sipa.agricultura.gob.ec/phoca_downloadpap/cultivo/2014/dboletin-situacional-de-cacao-2014-actualizado.pdf
- Mallo, C., & Rocafort, A. (2014). *Contabilidad De Dirección Para La Toma De Decisiones*. Barcelona: Profit Editorial.
- Meigs, R. F., Williams, J. R., Haka, S. F., & Bettner, M. S. (2000). *Contabilidad: La base para decisiones gerenciales*. Bogotá: Mcgraw-Hill Interamericana.
- Ministerio de Agricultura, G. A. (2014). *Boletín Situacional, Cacao*. Quito.
- Muller, M. (2004). *Fundamentos de Administración de Inventarios*. Bogotá: Grupo Editorial Norma.
- Naranjo Chiriboga, M. (2010). Del gran cacao a los chocolates río arriba. *Boletín mensual de análisis sectorial de MIPYMES, Sector Agroindustrial*, 4.

-
- Nava R., M. A. (2009). *Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente*. Maracaibo: Revista de Gerencia. Recuperado el 19 de Marzo de 2018, de <http://www.redalyc.org/pdf/290/29012059009.pdf>
- Olano Asuad, F. (2012). *Contabilidad General*. Medellín: Ediciones de la U.
- Ontaneda B., I. (2015). Theo & Broma en Crisis. *Sabor Arriba, Anecacoa*.
- Palan, Z. (1989). *La Nueva Cara Del Agroecuatoriano*. Quito: Centro De Investigaciones Ciudad.
- Pallerola Comamala, J. (2013). *Contabilidad Básica*. España: Starbook Editorial.
- Pro Ecuador. (2013). *Análisis Sectorial de Café*. Quito: Pro Ecuador.
- Pro Ecuador. (2016). *Pro Ecuador*. Obtenido de <http://www.proecuador.gob.ec/compradores/oferta-exportable/cafe/>
- Robles Roman, C. L. (2012). *Fundamentos De La Administración Financiera*. México: Red Tercer Milenio S.C.
- Rojas Cataño, M. D. (2014). *Fundamentos de Análisis de Estados Financieros*. México: Instituto Mexicano De Contadores Públicos.
- Romero López, Á. J. (2010). *Principios De Contabilidad*. Mexico: Mcgraw-Hill.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2010). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. México: Mcgraw-Hill.
- Sinisterra V., G., Polaco I., L. E., & Harvey, H. G. (2011). *Contabilidad, Sistema De Información Para Las Organizaciones*. Bogotá: Mcgraw-Hill.
- Stickney, C. P., Weil, R. L., Schipper, K., & Francis, J. (2012). *Contabilidad Financiera*. Buenos Aires: Cengage Learning Argentina.
- Van Horne, J. C. (1997). *Administración Financiera*. México: Prentice-Hall.
- Warren, C. S., Reeve, J. M., & Duchac, J. E. (2010). *Contabilidad Administrativa*. México: Cengage Learning.
- Warren, C. S., Reeve, J. M., & Duchac, J. E. (2010). *Contabilidad Financiera*. México: Cengage Learning Editores S.A.
- Wong, S. A. (2009). *Apertura Comercial Y Agricultura Familiar En Ecuador*. Guayaquil: Offnort S.A.
- Zapata Sánchez, P. (2011). *Contabilidad General*. Bogotá: Mcgraw-Hill.

ANEXOS

Anexo 1. Análisis Vertical y Horizontal del Sector Bananero

RESUMEN	2009		2010			2011			2012			2013			2014		
SECTOR BANANERO	Valores	Análisis vertical	Valores	Análisis horizontal	Análisis vertical	Valores	Análisis horizontal	Análisis vertical	Valores	Análisis horizontal	Análisis vertical	Valores	Análisis horizontal	Análisis vertical	Valores	Análisis horizontal	Análisis vertical
Activo Corriente	51.122.133.63	80.59%	84.147.515.66	165%	90.18%	32.616.390.62	39%	99.77%	44.793.259.35	137%	96.23%	81.565.736.25	182%	99.18%	67.564.547.70	83%	71.86%
Pasivo Corriente	43.949.498.70	69.29%	73.318.060.96	167%	78.58%	11.223.551.26	15%	34.33%	20.794.276.62	185%	44.67%	52.575.244.09	253%	63.93%	57.305.935.30	109%	60.95%
Inventario	5.917.393.33	9.33%	5.324.055.07	90%	5.71%	4.078.485.63	77%	12.48%	3.015.981.15	74%	6.48%	3.031.290.56	101%	3.69%	4.546.157.65	150%	4.84%
Efectivo	1.242.345.98	1.96%	1.675.854.42	135%	1.80%	726.543.10	43%	2.22%	1.665.237.30	229%	3.58%	672.199.77	40%	0.82%	1.520.387.07	226%	1.62%
Cuentas por cobrar	38.783.015.69	61.14%	70.977.126.26	183%	76.07%	21.944.032.37	31%	67.13%	37.217.761.57	170%	79.95%	75.909.170.12	204%	92.30%	59.785.231.33	79%	63.59%
Total de activos	63.431.464.73	100.00%	93.308.348.06	147%	100.00%	32.690.973.28	35%	100.00%	46.549.920.01	142%	100.00%	82.239.789.43	177%	100.00%	94.023.662.40	114%	100.00%
Costos de operación	326.616.246.11	93.60%	271.515.823.33	83%	91.76%	271.885.701.14	100%	91.90%	243.344.978.30	90%	93.32%	248.143.721.37	102%	96.67%	257.306.490.00	104%	96.56%
Pasivo Total	45.930.385.00	72.41%	75.106.922.90	164%	80.49%	11.223.551.26	15%	34.33%	20.802.190.62	185%	44.69%	52.575.244.09	253%	63.93%	58.459.637.80	111%	62.18%
Patrimonio	17.501.079.73	27.59%	18.201.425.16	104%	19.51%	21.467.422.03	118%	65.67%	25.747.729.39	120%	55.31%	29.664.545.34	115%	36.07%	35.564.024.60	120%	37.82%
Deuda a largo plazo	1.980.886.30	3.12%	1.788.861.94	90%	1.92%	-	0%	0.00%	7.914.00	0%	0.02%	-	0%	0.00%	1.153.702.47	0%	1.23%
Utilidad neta	592.343.80	0.17%	700.345.43	118%	0.24%	4.004.401.70	572%	1.35%	4.280.307.36	107%	1.64%	3.916.815.95	92%	1.53%	5.899.479.26	151%	2.21%
Ventas	348.943.090.22	100.00%	295.903.873.71	85%	100.00%	295.851.777.23	100%	100.00%	260.760.147.41	88%	100.00%	256.697.335.35	98%	100.00%	266.476.624.79	104%	100.00%

Fuente: Superintendencia de Compañías.

Anexo 2. Análisis Vertical y Horizontal del Sector Cacaotero

RESUMEN	2009		2010			2011			2012			2013			2014		
SECTOR CACAOTERO	Valores	Análisis vertical	Valores	Análisis horizontal	Análisis vertical	Valores	Análisis horizontal	Análisis vertical	Valores	Análisis horizontal	Análisis vertical	Valores	Análisis horizontal	Análisis vertical	Valores	Análisis horizontal	Análisis vertical
Activo Corriente	138.750.875.86	79.26%	170.745.880.15	123%	81.98%	179.010.717.79	105%	69.48%	166.846.851.47	93%	76.32%	141.082.103.25	85%	50.24%	153.439.363.27	109%	75.05%
Pasivo Corriente	117.995.427.54	67.41%	85.306.266.44	72%	40.96%	116.923.923.15	137%	45.38%	120.591.939.88	103%	55.16%	152.803.912.25	127%	54.42%	145.963.356.05	96%	71.39%
Inventario	19.034.810.31	10.87%	25.755.984.01	135%	12.37%	30.082.301.83	117%	11.68%	24.849.946.39	83%	11.37%	13.594.988.48	55%	4.84%	36.443.372.92	268%	17.82%
Efectivo	28.808.432.15	16.46%	12.835.936.91	45%	6.16%	25.439.392.78	198%	9.87%	15.761.101.78	62%	7.21%	15.409.386.66	98%	5.49%	22.906.960.38	149%	11.20%
Cuentas por cobrar	80.526.360.91	46.00%	131.763.882.77	164%	63.27%	114.685.443.15	87%	44.51%	115.441.290.60	101%	52.81%	73.530.158.50	64%	26.19%	127.059.903.18	173%	62.14%
Total de activos	175.051.313.94	100.00%	208.270.184.42	119%	100.00%	257.638.917.00	124%	100.00%	218.610.014.57	85%	100.00%	280.808.777.42	128%	100.00%	204.457.596.48	73%	100.00%
Costos de operación	229.628.842.46	64.84%	250.035.205.28	109%	60.52%	283.711.809.10	113%	62.48%	283.176.866.92	100%	55.96%	271.102.196.37	96%	51.46%	358.069.513.58	132%	69.71%
Pasivo Total	157.683.950.06	90.08%	190.869.173.49	121%	91.64%	231.331.107.63	121%	89.79%	193.977.558.80	84%	88.73%	202.424.110.45	104%	72.09%	172.850.494.70	85%	84.54%
Patrimonio	17.367.363.88	9.92%	17.401.010.93	100%	8.36%	26.307.809.37	151%	10.21%	24.632.455.77	94%	11.27%	78.384.666.97	318%	27.91%	31.607.101.78	40%	15.46%
Deuda a largo plazo	39.688.522.52	22.67%	105.061.344.19	265%	50.44%	114.407.184.48	109%	44.41%	73.385.618.92	64%	33.57%	49.620.198.20	68%	17.67%	26.887.138.65	54%	13.15%
Utilidad neta	14.674.169.72	4.14%	14.707.816.42	100%	3.56%	16.267.586.11	111%	3.58%	14.592.232.50	90%	2.88%	35.488.979.70	243%	6.74%	21.937.253.05	62%	4.27%
Ventas	354.155.526.71	100.00%	413.113.105.17	117%	100.00%	454.097.431.82	110%	100.00%	506.047.395.45	111%	100.00%	526.799.339.11	104%	100.00%	513.665.880.35	98%	100.00%

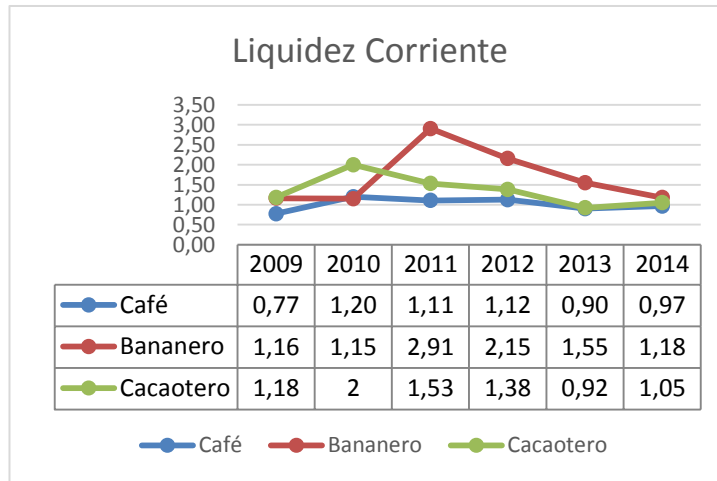
Fuente: Superintendencia de Compañías.

Anexo 3. Análisis Vertical y Horizontal del Sector Cafetero

RESUMEN SECTOR CAFETERO	2009		2010			2011			2012			2013			2014		
	Valores	Analisis vertical	Valores	Analisis horizontal	Analisis vertical	Valores	Analisis horizontal	Analisis vertical	Valores	Analisis horizontal	Analisis vertical	Valores	Analisis horizontal	Analisis vertical	Valores	Analisis horizontal	Analisis vertical
Activo Corriente	65.002.749.70	71.60%	61.181.141.54	94%	64.28%	71.967.433.35	118%	62.94%	89.559.968.40	124%	70.30%	77.399.922.95	86%	65.99%	92.721.152.90	120%	72.60%
Pasivo Corriente	84.291.033.89	92.84%	51.064.543.10	61%	53.65%	65.090.243.78	127%	56.93%	79.639.478.18	122%	62.51%	85.961.440.74	108%	73.29%	95.911.541.30	112%	75.10%
Inventario	23.027.699.87	25.36%	22.678.415.20	98%	23.83%	27.884.527.63	123%	24.39%	23.595.480.18	85%	18.52%	19.115.687.92	81%	16.30%	30.856.673.07	161%	24.16%
Efectivo	1.997.516.84	2.20%	1.982.485.38	99%	2.08%	1.650.612.95	83%	1.44%	89.559.968.40	5426%	70.30%	3.060.566.56	3%	2.61%	2.864.173.34	94%	2.24%
Cuentas por cobra	25.334.117.10	27.90%	23.049.174.64	91%	24.22%	28.625.448.21	124%	25.04%	46.457.174.60	162%	36.47%	37.871.057.74	82%	32.29%	43.107.616.57	114%	33.75%
Total de activos	90.791.060.50	100.00%	95.185.084.59	105%	100.00%	114.334.872.04	120%	100.00%	127.398.983.00	111%	100.00%	117.295.699.10	92%	100.00%	127.715.336.00	109%	100.00%
Costos de operaci	95.125.514.06	90.62%	105.903.500.40	111%	88.22%	166.237.127.56	157%	92.10%	184.407.559.19	111%	91.53%	175.559.156.87	95%	91.95%	139.359.393.04	79%	92.04%
Pasivo Total	84.291.033.89	92.84%	83.596.218.72	99%	87.82%	101.530.605.92	121%	88.80%	113.898.209.61	112%	89.40%	101.462.347.31	89%	86.50%	113.687.078.00	112%	89.02%
Patrimonio	6.500.056.61	7.16%	11.588.865.87	178%	12.18%	12.804.266.12	110%	11.20%	13.500.773.39	105%	10.60%	15.833.351.79	117%	13.50%	14.028.258.60	89%	10.98%
Deuda a largo plazo	-	0.00%	32.531.675.62	0%	34.18%	36.440.362.14	112%	31.87%	34.258.731.43	94%	26.89%	15.500.906.57	45%	13.22%	17.775.536.40	115%	13.92%
Utilidad neta	185.833.94	0.18%	354.356.66	191%	0.30%	844.988.33	238%	0.47%	696.507.26	82%	0.35%	2.332.578.40	335%	1.22%	3.006.738.76	129%	1.99%
Ventas	104.971.039.32	100.00%	120.040.914.82	114%	100.00%	180.503.638.23	150%	100.00%	201.463.338.72	112%	100.00%	190.934.624.58	95%	100.00%	151.413.338.29	79%	100.00%

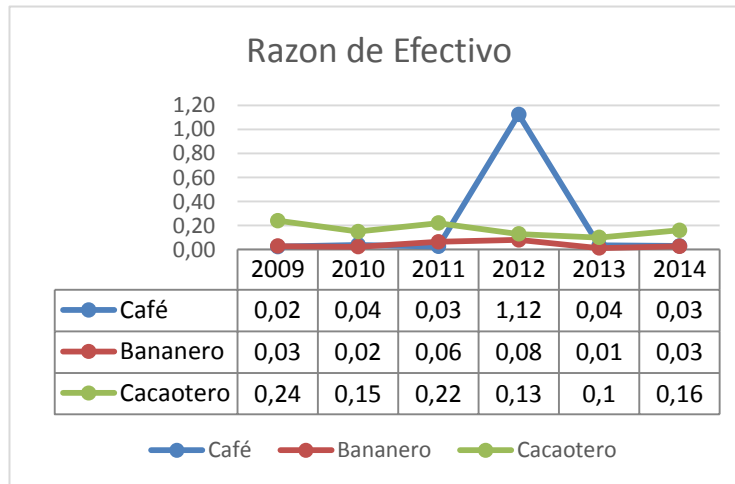
Fuente: Superintendencia de Compañías.

Anexo 4. Liquidez Corriente



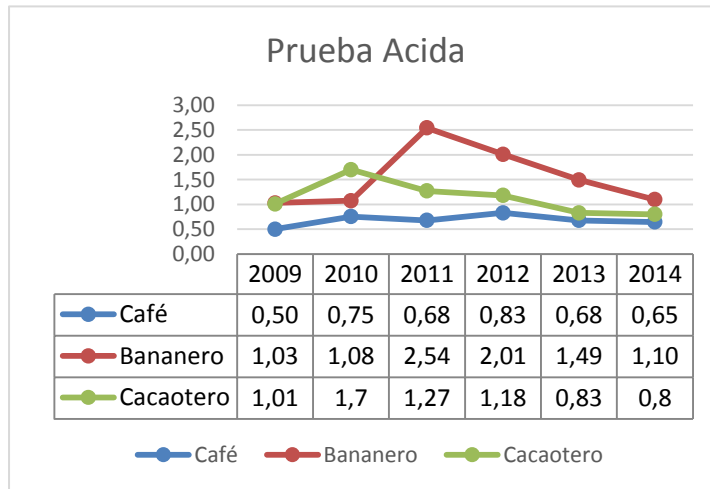
Fuente: Superintendencia de Compañías

Anexo 5. Razón de Efectivo



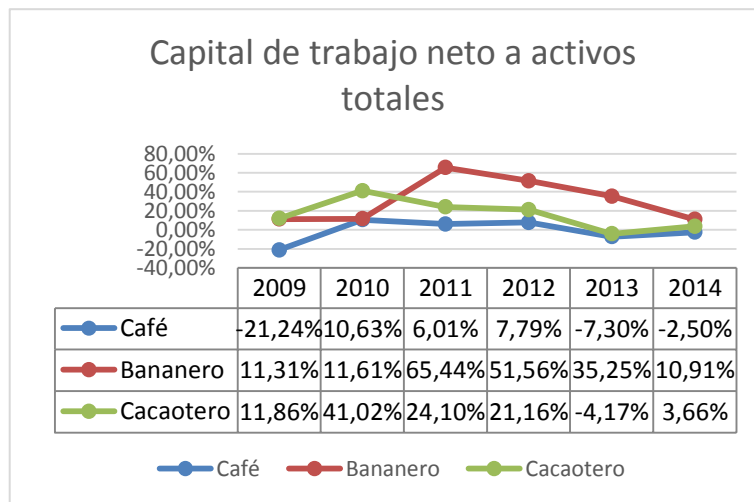
Fuente: Superintendencia de Compañías.

Anexo 6. Prueba Acida



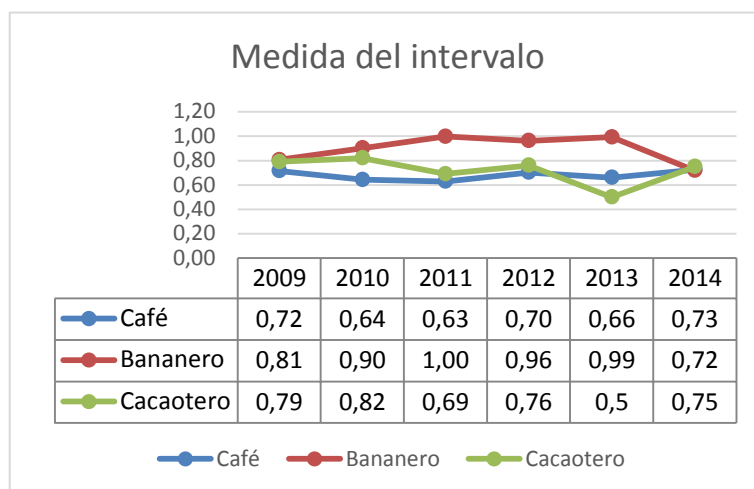
Fuente: Superintendencia de Compañías.

Anexo 7. Capital de trabajo neto a activos totales



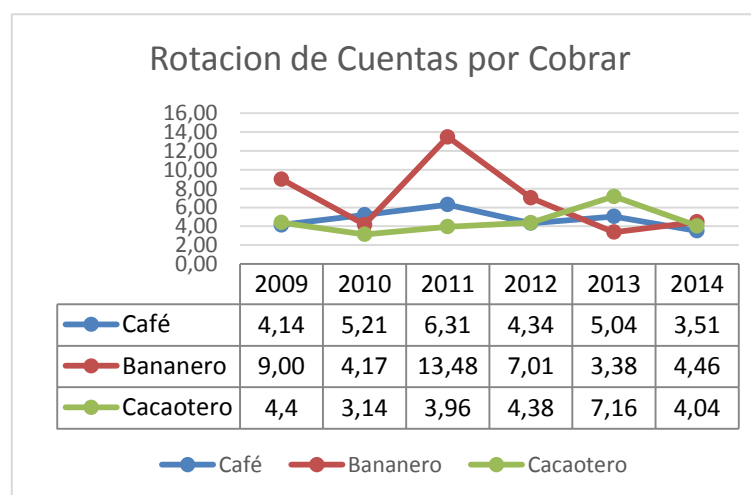
Fuente: Superintendencia de Compañías.

Anexo 8. Medida del intervalo



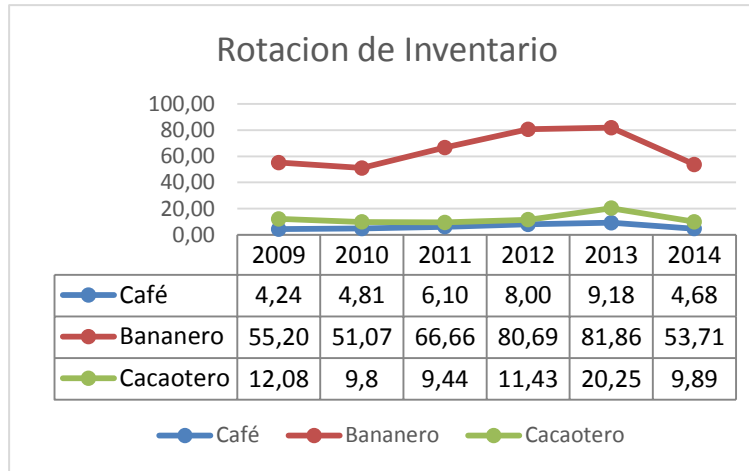
Fuente: Superintendencia de Compañías.

Anexo 9. Rotación de cuentas por cobrar



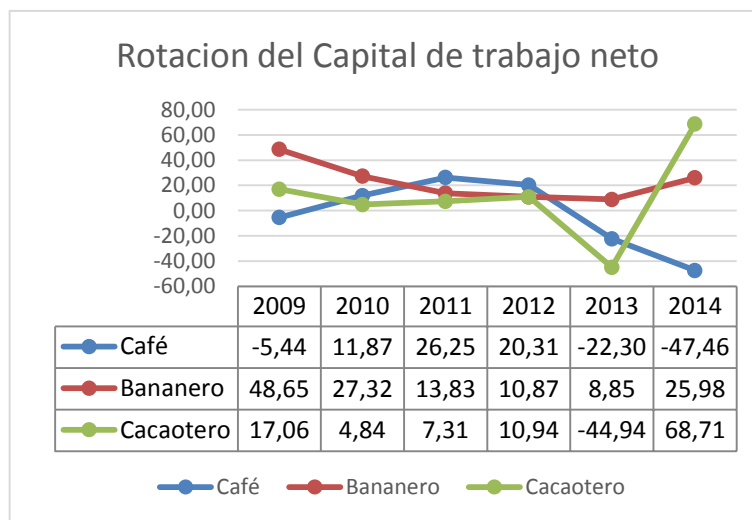
Fuente: Superintendencia de Compañías.

Anexo 10. Rotación de Inventario



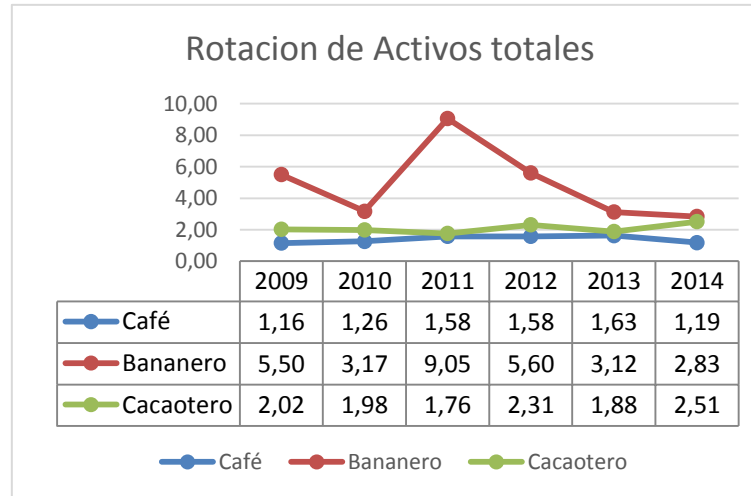
Fuente: Superintendencia de Compañías

Anexo 11. Rotación del Capital de trabajo neto



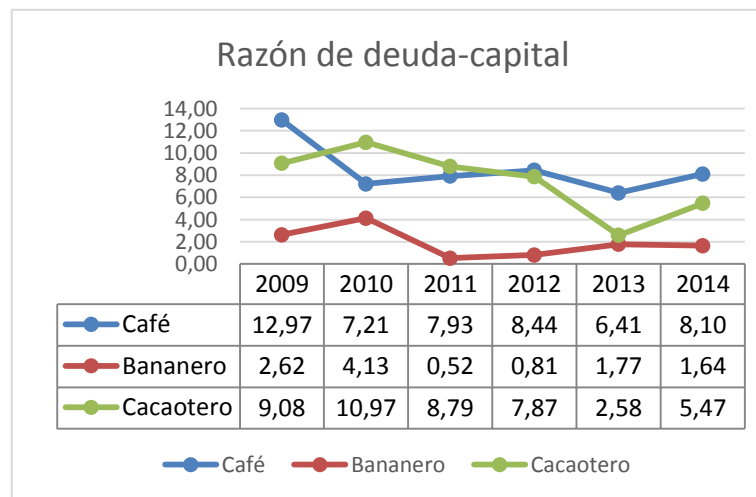
Fuente: Superintendencia de Compañías.

Anexo 12. Rotación de activos totales



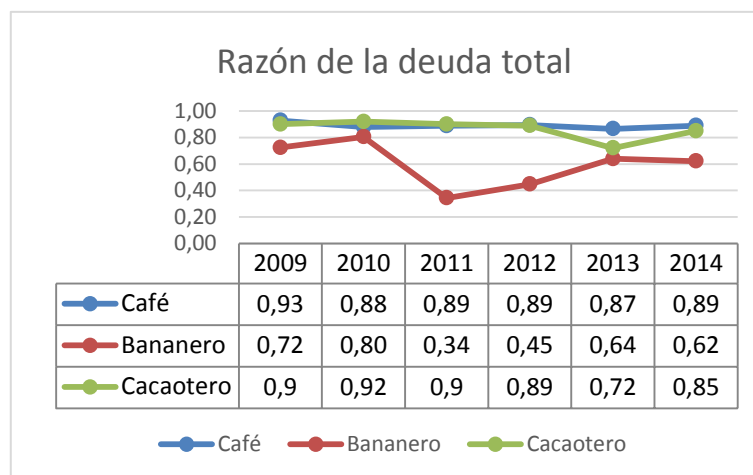
Fuente: Superintendencia de Compañías.

Anexo 13. Razón deuda capital



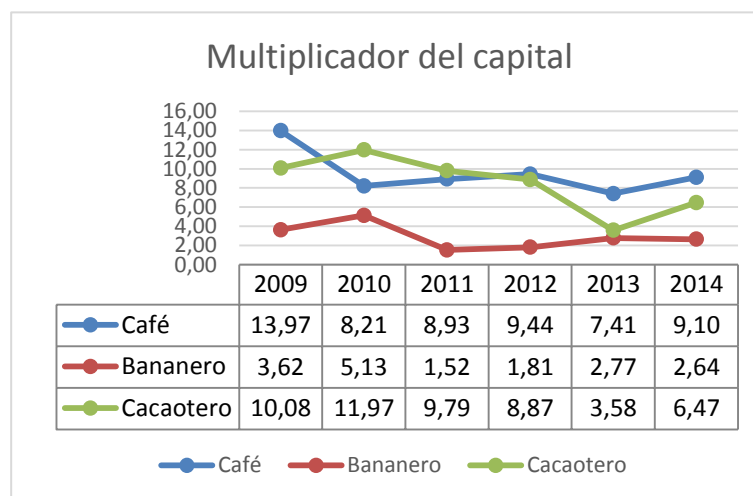
Fuente: Superintendencia de Compañías.

Anexo 14. Razón deuda total



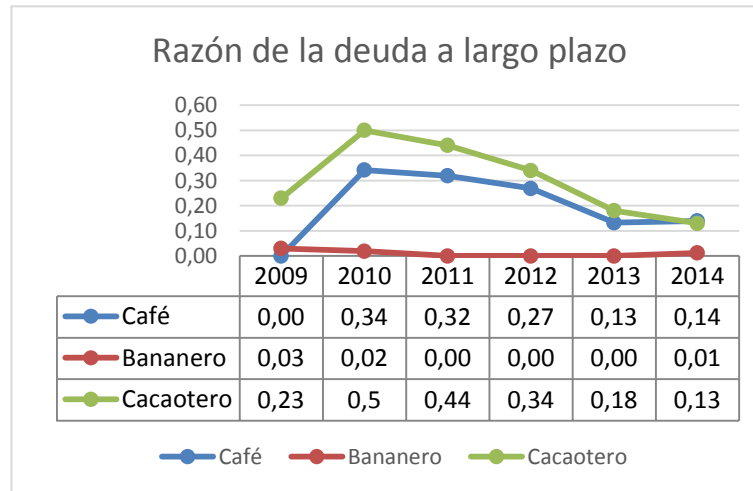
Fuente: Superintendencia de Compañías.

Anexo 15. Multiplicador de Capital



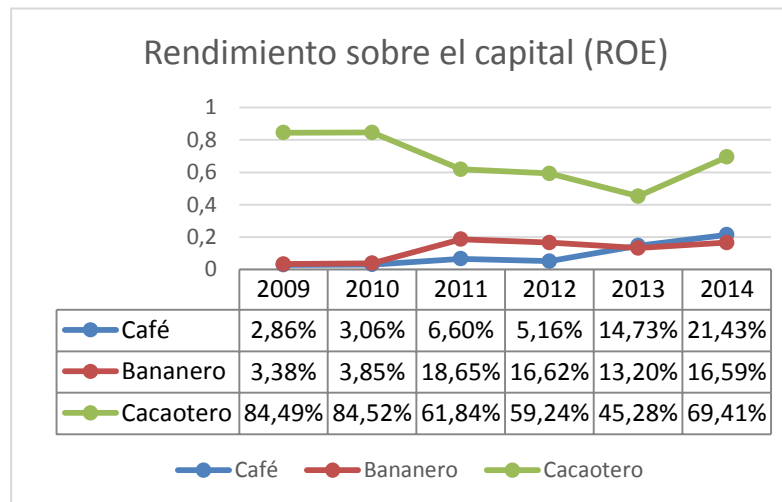
Fuente: Superintendencia de Compañías.

Anexo 16. Razón de la deuda a largo plazo



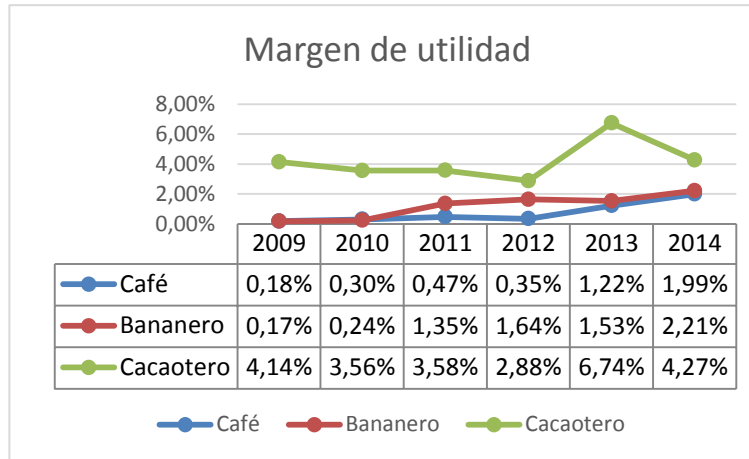
Fuente: Superintendencia de Compañías

Anexo 17. Rendimiento sobre el capital



Fuente: Superintendencia de Compañías.

Anexo 18. Margen de utilidad



Fuente: Superintendencia de Compañías.

Anexo 18. Exportaciones por producto, (2009 - 2014)

Miles de USD FOB

	PRIMARIOS							
	Banano y plátano	Café	Camarón	Cacao	Abacá	Atún	Pescado	Otros
2009	1.995.653,94	46.744,18	664.418,97	342.633,27	12.887,68	88.917,18	144.684,95	299.207,31
2010	2.032.768,71	55.911,25	849.673,84	349.919,78	13.126,04	94.932,29	142.473,04	290.573,77
2011	2.246.464,53	116.749,07	1.178.388,84	473.606,44	12.907,35	77.285,79	180.094,67	425.126,56
2012	2.078.401,60	74.983,61	1.278.398,70	344.896,65	16.988,98	107.475,75	216.780,96	673.437,08

2013	2.322.610,20	27.901,73	1.783.752,24	422.758,65	13.539,74	108.610,62	156.112,39	761.507,43
2014	2.577.187,72	24.250,19	2.513.463,54	576.389,90	12.988,20	99.398,86	181.349,28	1.343.286,28

Fuente: Banco Central del Ecuador.