

# **INFLUENCIA DE LA GESTIÓN FINANCIERA EN LA VALORACIÓN DE LA EMPRESA ALIMENTSA S.A EN LOS PERÍODOS 2011 – 2012 Y 2013 - 2014**

## **INFLUENCE OF FINANCIAL MANAGEMENT IN THE VALUATION OF THE COMPANY ALIMENTSA S.A IN THE PERIODS 2011 - 2012 AND 2013 - 2014**

### **Zulay Pérez**

Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, Departamento de CEAC.  
Av. General Rumiñahui s/n Sangolquí-Ecuador  
Quito –Ecuador  
zulayperez610@hotmail.com

### **Bryan Puga**

Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, Departamento de CEAC.  
Av. General Rumiñahui s/n Sangolquí-Ecuador  
Quito -Ecuador  
bfpp\_95@hotmail.com

## **RESUMEN**

En este estudio, se resalta el aporte que brinda a una organización, su diagnóstico financiero. En base a la comparación de periodos, se pueden tomar decisiones acertadas con respecto al manejo financiero. Hacer una comparación de periodos implica analizar las etapas donde se evidencian cambios importantes, En base a lo mencionado, en la empresa ALIMENTSA S.A. se realizó un estudio de sus estados financieros para conocer cómo la situación financiera de la organización, en un período y cómo ha evolucionado a lo largo del tiempo, a través de los indicadores EVA y VAN que, dan las pautas para conocer cómo la gestión financiera influye en el valor de una organización.

**Palabras Clave:** gestión financiera, estado de resultados, liquidez, solvencia, rentabilidad, valor.

## **ABSTRACT**

This study highlights the contribution that a financial diagnosis gives to a company. Based on comparing periods you can decide about the regarding financial management. Making a comparison of periods involves analyzing the stages where significant changes are evident.

Taking into account the above described, in ALIMENTSA S.A. the study of the financial statements was made to know how the organization was in a period and how it has evolved over time, through the EVA and VAN indicators, which give the guidelines to know how the financial management influences in the value of an organization.

**Key Words:** Financial management, Statement of result, liquidity, solvency, cost effectiveness, value.

## 1. INTRODUCCIÓN

Las empresas buscan evaluar constantemente su nivel de generación o no de valor, para ello, es importante realizar un estudio comparativo de los estados financieros, debido a que pueden existir fluctuaciones de un período a otro, pudiendo incrementar o disminuir su valor. Estas variaciones se generan principalmente por cambios de la gestión financiera.

Una correcta gestión financiera ayuda a generar valor en una empresa, pero, ¿cuáles son las principales cuentas que se deben evaluar para verificar si la empresa está tomando correctamente sus decisiones? El análisis comparativo brinda una mejor visualización de los cambios que se han realizado, en el caso estudiado, la empresa ALIMENTSA S.A. se ha seguido el citado procedimiento, para evidenciar las cuentas importantes que ayudan a generar valor a la misma.

Realizar la comparación de los estados financieros en los períodos que van desde el año 2011 hasta 2014 de la empresa ALIMENTSA S.A. sirve para comprobar si la gestión financiera es, un factor que genera un impacto en el valor de la misma, demostrando de manera cuantitativa las cuentas que intervienen en la agregación o pérdida de valor. Para conocer tal valor se analiza un panorama en base a TIR y VAN, considerados como variables importantes para la evaluación de la empresa.

El análisis comparativo de los estados financieros de la empresa ALIMENTSA S.A. ayuda a analizar a la empresa de manera sistemática debido a que en las empresas es de gran importancia verlas como un todo y por eso se analizan cuentas que generan cambios en la empresa.

Para la realización de un análisis comparativo entre diferentes períodos se procedió a revisar los estados financieros de la empresa ALIMENTSA S.A. y, en base a una revisión de literatura, ampliar el panorama para una mejor gestión financiera. El objetivo de la revisión es ubicar las cuentas de mayor significancia para revisar minuciosamente los estados financieros con ayuda de análisis horizontales y verticales para determinar las variaciones de período a período que ha tenido la empresa. Con los datos obtenidos de las cuentas, se procede a verificar con los cambios en la gestión empresarial que ha realizado la empresa, identificando si existe o no una creación de valor a través de la gestión empresarial.

## 2. REVISIÓN BIBLIOGRÁFICA

## **Influencia de la Gestión Financiera en la valoración de la empresa ALIMENTSA S.A durante los períodos 2011 -2012 y 2013 -2014**

El análisis comparativo de los estados financieros es importante y útil para una empresa puesto que, se puede determinar tendencias y el aporte que brindan las diferentes cuentas además, el predecir el rendimiento a futuro y el valor que tiene la empresa.

Gitman (2004) expresa que las empresas reúnen toda la información correspondiente a todas las transacciones realizadas durante un período determinado, la cual se refleja mediante datos que reportan los estados financieros. Teniendo en cuenta que estos estados financieros son estandarizados, las personas que tengan interés en una empresa en particular, pueden usarlo para realizar comparaciones con otras y, determinar en qué aspectos la empresa se encuentra consolidada y áreas en donde se necesite mejorar.

La Información financiera es clave para aquellas personas son parte de una organización porque es determinante en la toma de decisiones de carácter económico-financiero dentro de una empresa.

Nava (2009) menciona que se considera importante realizar un análisis financiero en una empresa porque, en base al mismo, se puede descubrir algunos problemas que rodean a algunas cuentas y tales problemas, de manera directa o indirecta, afectan la empresa. Lo cual se evidencia cuando existen algunas cuentas de saldo deudor que están superando en sumatoria a las de saldo acreedor. Se puede inferir que la empresa está disminuyendo su rentabilidad y por lo tanto la decisión que toma una típica empresa es centrar su vista en las cuentas que evidencian problemas de gestión financiera, esto se lo realiza mediante los diferentes indicadores financieros. Un estudio financiero también sirve para evidenciar si las acciones a realizar son acordes al cumplimiento de los objetivos que se plantea la empresa.

Acotando a lo mencionado anteriormente, Ceballos (2015) indica que las empresas al realizar un análisis financiero deben contar con una buena gestión financiera, la cual se encargue principalmente de examinar las cuentas del efectivo. A través de esto, se puede establecer estrategias adaptadas para cada empresa, es decir dependiendo de la situación por la que está pasando. Cuando la empresa no se encuentre en su mejor momento deben aplicarse estrategias para mejorar los indicadores financieros que muestran resultados negativos para la empresa, en caso contrario, las estrategias deben mantenerse. Cuando se realiza una comparación de períodos se pueden identificar las variaciones por cambios en gestiones financieras, éstas ayudan a la empresa a cumplir sus objetivos.

Al comprender el papel trascendental que desempeña la gestión financiera, es crucial determinar cómo influye o se relaciona con el valor de una empresa.

El valor de una empresa en funcionamiento depende principalmente de las expectativas que él que la valora tenga de los beneficios futuros que la empresa va a dar, para el cálculo del valor de una empresa existen un sinnúmero de fórmulas matemáticas financieras que determinan tasa de descuento, teniendo en cuenta el coste del dinero sin riesgo más que una tasa de riesgo, y que ponerse de acuerdo sobre esa tasa de descuento no es tarea fácil, pero lo que realmente cuenta es ponerse de acuerdo primero sobre la magnitud de los flujos futuros de beneficios que un comprador y vendedor creen que se puede obtener

de una empresa, para realizar una transacción es necesario que miren las cifras. (López, 2007, p.14)

En el proceso de valoración de las empresas se puede utilizar muchos métodos, dependiendo del sujeto que valora y la finalidad con la que lo hace. Con independencia de ello, en todo proceso de valoración, se han de buscar las fuentes de información más objetivas posibles acerca del negocio, a fin de comparar el valor que la empresa pueda tener para el sujeto decisor con un eventual precio de mercado, ya sea organizado o negociado entre las partes. (Galindo, 2000, p.16).

La persona que esté interesada en la situación financiera de una empresa establece cuál de los métodos es el que brinda información más significativa, por lo cual se buscan las fuentes más objetivas del negocio.

Fernández (2008) señala que, para valorar una empresa se requiere de conocimientos previos, los cuales deben irse complementando con la experiencia adquirida a través de la práctica. En la valoración, se hace un diagnóstico completo de la empresa para conocer como ha sido su gestión y, principalmente, el funcionamiento la gestión financiera (que es el principal interés de un inversionista) debido a que es la que genera el valor de la empresa. Los estados financieros son la fuente de información que permite evaluar a la empresa; la valoración de empresas tiene un sinnúmero de objetivos, los principales son para inversión, liquidación y estatus actual de la misma.

Vergíú & Bendezú (2007) aclaran que, al valorarse una empresa únicamente por sus ratios financieros, no se obtiene un resultado convincente acerca de la situación de la empresa, porque únicamente son cifras entre diferentes cuentas que no se les da la importancia que requieren, como es el costo de capital. El valor económico agregado en una empresa (EVA, por sus siglas en inglés) sirve para evidenciar la creación de valor de lo que se ha invertido. Al referirse de inversiones es importante para el inversionista tomar en cuenta lo anterior. Este valor es más significativo si se le va comparando en el paso del tiempo.

El EVA sirve para conocer a profundidad el valor que ha sido creado en base a lo invertido; la Tasa Interna de Retorno (TIR) y el Valor Actual Neto (VAN) también son indicadores que reflejan el estado de la empresa, financieramente hablando.

Mientras tanto Armijos (2015) señala que valorar una empresa es de vital importancia para poder tomar una decisión, dependiendo de los fines que persiga la misma, tales puede ser: una compra, venta o fusión. Existen diferentes métodos para la valoración de empresas, los cuales al momento de ser aplicados buscan indagar la valoración de los activos de diferente índole que se encuentran en la empresa, la deuda financiera y el rendimiento que le corresponde a cada accionista. Cabe recalcar que la valoración de empresas es indispensable para determinar si es óptima o no la gestión financiera y verificar el cumplimiento de los objetivos, de los cuales depende la generación de valor para el accionista.

Por último, según Penman (2004) un modelo de variación es una herramienta para pensar dónde se está creando valor en una empresa y traducir ese pensamiento en

## **Influencia de la Gestión Financiera en la valoración de la empresa ALIMENTSA S.A durante los períodos 2011 -2012 y 2013 -2014**

unidades monetarias, si el modelo de valoración incluye estimación de rentas futuras, a esta definición habría que añadir la idea de "irregularidad". Sólo buscando los patrones de funcionamiento de la empresa en la obtención de rentas futuras es posible llegar a estimarlas (p.9).

Los diferentes métodos de valoración de empresas, constituyen un instrumento que permite evidenciar la generación o no de valor. Cualquier persona puede realizar un análisis en términos cualitativos, pero el objetivo de la valoración es transformar la teoría, en términos cuantitativos, para obtener beneficios a futuro.

### **3. METODOLOGÍA**

Inicialmente se procederá a realizar un diagnóstico financiero de la empresa ALIMENTSA S.A para reconocer cuáles son los elementos más importantes con los que se va a determinar el valor de la misma; se realizará un análisis horizontal y vertical de los estados de resultados y balances generales; al igual que el análisis de los estados de flujos de efectivo. Con la información obtenida es preciso calcular el CAPEX y poder evidenciar la evolución de las inversiones, financiamiento, administración del Working capital y así analizar los ratios financieros de la empresa.

Mediante los datos proporcionado por los estados financieros, se realizan los flujos de efectivo para los dos períodos, de igual manera se hará la proyección de flujos de caja para los dos períodos; el método de la proyección de flujos de caja descontados ayuda a evidenciar cómo se genera valor en la empresa puesto que aparte de estudiar a la empresa entre sus principales cuentas en los estados financieros, se proyecta y se obtienen indicadores importantes de rentabilidad como el valor económico agregado (EVA), VAN el cuales se obtiene analizando el flujo de caja proyectado; en la comparación de períodos se pretende verificar cómo es el comportamiento de estos en cada período.

Este diagnóstico servirá para conocer las fortalezas y debilidades financieras de la organización. Se debe tomar en cuenta que se analizarán los períodos de dos años, los cuales serán del 2011 al 2012 y, del 2013 al 2014 para poder evidenciar cómo influye un cambio de gestión financiera de un año a otro en el valor de la empresa. El método elegido es el de flujos de caja descontados; desde el punto de vista de las finanzas, es el más equilibrado y preciso debido a que inicia desde la influencia del valor de un activo en la liquidez que rendirá.

### **4. RESULTADOS**

El Análisis comparativo que se realizó a la empresa ALIMENTSA S.A, comprende un diagnóstico financiero entre los períodos 2011-2012 vs. 2013-2014, mediante varios métodos, se pudo evidenciar la gestión realizada en cada período estudiado. Dentro de estos métodos se encuentra el Análisis Horizontal y vertical de los estados de resultados como del estado de Situación Financiera, análisis de los estados de flujos de efectivo, entre otros.

## 1 ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS

**Tabla 1.** *Análisis horizontal*

Cuentas	Años (\$)				Análisis horizontal (%)		
	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Ventas Netas	35.194.935,00	42.222.139,00	55.322.122,00	74.941.548,80	0,2	0,3	0,4
Total Ingresos	35.194.935,00	42.222.139,00	55.322.122,00	74.941.548,80	0,2	0,3	0,4
Costo de ventas	30.106.972,00	36.126.159,00	47.356.624,00	61.366.931,20	0,2	0,3	0,3
Utilidad Bruta en ventas	5.087.963,00	6.095.980,00	7.965.498,00	13.574.617,60	0,2	0,3	0,7
Gastos operacionales							
Gastos de administración y ventas	2.032.594,00	2.471.881,00	2.826.402,00	3.425.980,00	0,2	0,1	0,2
Gastos de depreciación y amortización	21.631,00	25.573,00	30.265,00	-	0,2	0,2	(1,0)
Utilidad Operacional	3.033.738,00	3.598.526,00	5.108.831,00	10.148.637,60	0,2	0,4	1,0
Gastos Financieros	281.803,00	466.544,00	549.503,00	558.775,30	0,7	0,2	0,0
Otros Ingresos/egresos	50.738,00	215.308,00	59.339,00	134.502,50	3,2	(0,7)	1,3
Utilidad antes de participación a trabajadores e Impto. Renta	2.802.673,00	3.347.290,00	4.618.667,00	9.724.364,80	0,2	0,4	1,1
Participación trabajadores	420.401,00	502.094,00	692.800,00	1.458.654,70	0,2	0,4	1,1
Impuesto a la renta	362.568,00	514.769,00	737.485,00	1.646.599,30	0,4	0,4	1,2
Utilidad Neta	2.019.704,00	2.330.427,00	3.188.382,00	6.619.110,80	0,2	0,4	1,1

Nota: Adaptado de "Prospecto de oferta pública", Superintendencia de Compañías, (2015)

En el análisis Horizontal con el estado de resultados, se puede evidenciar que en la cuenta de ventas entre los años 2011-2012, existe un incremento del 119.96% en comparación a los años 2013-2014 que registra un aumento de 135.46%, por ende el total de los ingresos entre los años 2013- 2014 aumentaron en comparación a los años 2011 y 2012.

El costo de mercadería entre los años 2011- 2012 tuvo una variación de 119.99% en comparación a los años 2013 – 2014 que registra una variación de 121.21%, se ve claramente que existió un aumento, no de manera significativa, pero es un valor importante de todas formas. En la utilidad operativa de la empresa ALIMENTSA se presentó entre los años 2011-2012 un variación de 19.81%, mientras que en los años 2013-2014 registra un 98.65%, relativamente superior a los anteriores años.

Es decir la empresa en el 2014 ha incurrido en más gastos a comparación de años anteriores, pero así mismo el volumen de ventas ha aumentado, dando así en el resultado del análisis horizontal un aumento.

## 2 ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS

## Influencia de la Gestión Financiera en la valoración de la empresa ALIMENTSA S.A durante los períodos 2011 -2012 y 2013 -2014

**Tabla 2. Análisis vertical**

Cuentas	Años (\$)				Análisis vertical (%)		
	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Ventas Netas	35.194.935,00	42.222.139,00	55.322.122,00	74.941.548,80	1,0	1,0	1,0
Total Ingresos	35.194.935,00	42.222.139,00	55.322.122,00	74.941.548,80	1,0	1,0	1,0
Costo de ventas	30.106.972,00	36.126.159,00	47.356.624,00	61.366.931,20	0,9	0,9	0,8
Utilidad Bruta en ventas	5.087.963,00	6.095.980,00	7.965.498,00	13.574.617,60	0,1	0,1	0,2
Gastos operacionales							
Gastos de administración y ventas	2.032.594,00	2.471.881,00	2.826.402,00	3.425.980,00	0,1	0,1	0,0
Gastos de depreciación y amortización	21.631,00	25.573,00	30.265,00	\$ -	0,0	0,0	-
Utilidad Operacional	3.033.738,00	3.598.526,00	5.108.831,00	10.148.637,60	0,1	0,1	0,1
Gastos Financieros	281.803,00	466.544,00	549.503,00	558.775,30	0,0	0,0	0,0
Otros							
Ingresos/egresos	50.738,00	215.308,00	59.339,00	134.502,50	0,0	0,0	0,0
Utilidad antes de part. A trabajadores e							
Imppto. Renta	2.802.673,00	3.347.290,00	4.618.667,00	9.724.364,80	0,1	0,1	0,1
Participación							
trabajadores	420.401,00	502.094,00	692.800,00	1.458.654,70	0,0	0,0	0,0
Impuesto a la renta	362.568,00	514.769,00	737.485,00	1.646.599,30	0,0	0,0	0,0
Utilidad Neta	2.019.704,00	2.330.427,00	3.188.382,00	6.619.110,80	0,1	0,1	0,1

Nota: Adaptado de "Prospecto de oferta pública", Superintendencia de Compañías, (2015)

En el Análisis Vertical con el estado de resultados, los costos de venta de la mercadería para los años 2013- 2014 representan un 81,89% del Total de Ventas; a diferencia de los años 2011-2012 que presentaba un porcentaje de 85,56%. También se puede evidenciar que los Gastos de Venta en los años 2013- 2014 representan 4,57% del Total de los Ventas; eso quiere decir que este rubro ha disminuido, porque en los años 2011-2012 se obtuvo un porcentaje de 5,85%. Los Gastos disminuyeron en proporción a la disminución del costo de ventas. Los Gastos Financieros han disminuido en un 0,75% del Total de los Ingresos.

La Utilidad Neta de la empresa para los años 2013 - 2014 se fija en 8,83% del Total del Ingreso Percibido, a comparación de años anteriores como en el 2011 y 2012 que presentaron cifras de 5,76 % respectivamente; dando anotar que han tenido un aumento en este rubro.

### 3 ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

**Tabla 3. Análisis horizontal del estado de situación financiera**

Cuentas	Años				Análisis horizontal		
	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Activo							
Activo Corriente							
Caja y Bancos	3.619.161,00	2.724.824,00	2.543.153,00	1.984.001,5	(0,3)	(0,1)	(0,2)

Cuentas por cobrar	7.373.898,00	11.119.872,00	11.096.698,00	12.291.842,00	0,5	-	0,1
Inventarios	1.622.260,00	3.088.553,00	3.540.835,00	5.843.729,90	0,9	0,2	0,7
Pagos Anticipados	21.637,00	23.187,00	57.818,00	42.143,90	0,1	1,5	(0,3)
Inversiones	-	-	-	4.230.601,70	-	-	-
Activos por impuestos corrientes	-	-	1.539.135,00	2.901.026,50	-	-	0,9
<b>Total activo corriente</b>	<b>12.636.956</b>	<b>16.956.436,00</b>	<b>18.777.639,00</b>	<b>27.293.345,60</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>
<b>Activos No Corrientes</b>							
Activo Fijo	2.400.867,00	4.663.475,00	6.829.511,00	6.989.465,80	0,9	0,5	0,0
Otros Activos	7.902,00	6.929,00	2.762,00	2.107,80	(0,1)	(0,6)	(0,2)
<b>Total Activos</b>	<b>15.045.725</b>	<b>21.626.840,00</b>	<b>25.609.912,00</b>	<b>34.284.919,10</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>
<b>Pasivo</b>							
<b>Pasivo Corriente</b>							
Obligaciones Bancarias	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas y documentos x pagar	4.196.107,00	4.267.399,00	6.032.096,00	9.040.166,30	0,0	0,4	0,5
Vencimientos corriente de emisión de obligaciones	2.407.702,00	703.858,00	720.733,00	650.000,00	(0,7)	0,0	(0,1)
Beneficios a empleados a corto plazo	490.635,00	620.836,00	892.678,00	1.708.915,00	0,3	0,4	0,9
Impuesto x pagar	398.572,00	588.380,00	818.629,00	1.705.106,00	0,5	0,4	1,1
Otros Pasivos	-	-	-	275.532,20			
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>7.493.016,00</b>	<b>6.180.473,00</b>	<b>8.464.136,00</b>	<b>13.379.719,50</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>
<b>Pasivo No Corrientes</b>							
Obligaciones Bancarias	8.483,00	-	-	-	(1,0)	-	-
Documentos x pagar (L/P)	-	-	-	-	-	-	-
Emisión de Obligaciones (L/P)	1.300.000,0	5.969.375,00	5.319.375,00	4.669.375,10	3,6	(0,1)	(0,1)
Beneficio a empleados a largo plazo	330.592,00	582.931,00	822.149,00	886.461,0	0,8	0,4	0,1
<b>Total Pasivos</b>	<b>9.283.485,00</b>	<b>12.884.173,00</b>	<b>14.757.054,00</b>	<b>19.086.949,60</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>
<b>Patrimonio</b>							
Capital social	1.505.000,0	4.305.000,00	5.305.000,00	6.305.000,00	1,9	0,2	0,2
Aportes para futura capitalización	367.390,00	367.390,00	679.043,00	679.043,30	-	0,9	-
Reserva legal	295.235,00	497.206,00	730.248,00	1.049.086,20	0,7	0,5	0,4
Reserva facultativa	9.236,00	9.236,00	9.236,00	9.235,70	-	-	-
Reserva de capital	85.419,00	85.419,00	85.419,00	85.419,30	-	-	-
Resultados por adop. Por primera vez NIIF	524.964,00	524.964,00	524.964,00	-	-	-	-
Resultados acumulados	955.292,00	623.025,00	330.566,00	451.074,10	(0,4)	(0,5)	0,4

## Influencia de la Gestión Financiera en la valoración de la empresa ALIMENTSA S.A durante los períodos 2011 -2012 y 2013 -2014

Cuentas	Estado de Situación Financiera						
	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Utilidad del ejercicio	2.019.704,0 0	2.330.427,00	3.188.382,00	6.619.110,8	0,2	0,4	1,1
Total patrimonio	5.762.240,0 0	8.742.667,00	10.852.858,00	15.197.969,5	0,5	0,2	0,4
Total Pasivo y Patrimonio	15.045.725	21.626.840,00	25.609.912,00	34.284.919,1	0,4	0,2	0,3

Nota: Adaptado de "Prospecto de oferta pública", Superintendencia de Compañías, (2015)

Las cuentas más representativas en los años desde el 2011 al 2014 son Caja y Bancos, ya que tuvo una disminución del 22% y 25 % respectivamente, Inventarios tuvo un incremento del 65% y 90% respectivamente, y Pagos anticipados tuvo una disminución del 27% y 7% respectivamente. Lo bueno de la empresa es que ha invertido en Activos no Corrientes especialmente en Activo fijo presentando un aumento al 2%. Pero no todo es beneficioso para la Empresa porque no cuenta con suficiente liquidez como años anteriores.

### 4 ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL

**Tabla 4.** *Análisis vertical del balance general*

Cuentas	Años				Análisis vertical		
	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Activo							
Activo Corriente							
Caja y Bancos	3.619.161,0	2.724.824,0	2.543.153,0	1.984.001,5	0,1	0,1	0,1
Cuentas por cobrar	7.373.898,0	11.119.872,0	11.096.698,0	12.291.842,0	0,5	0,4	0,4
Inventarios	1.622.260,0	3.088.553,0	3.540.835,0	5.843.729,9	0,1	0,1	0,2
Pagos Anticipados	21.637,0	23.187,0	57.818,0	42.143,9	0,0	0,0	0,0
Inversiones	-	-	-	4.230.601,7	-	-	0,1
Activos por impuestos corrientes	-	-	1.539.135,0	2.901.026,5	-	0,1	0,1
Total activo corriente	12.636.956,0	16.956.436,0	18.777.639,0	27.293.345,6	0,8	0,7	0,8
Activos No Corrientes							
Activo Fijo	2.400.867,0	4.663.475,0	6.829.511,0	6.989.465,8	0,2	0,3	0,2
Otros Activos	7.902,0	6.929,0	2.762,0	2.107,8	0,0	0,0	0,0
Total Activos	15.045.725,0	21.626.840,0	25.609.912,0	34.284.919,1	1,0	1,0	1,0
Pasivo							
Pasivo Corriente							
Obligaciones Bancarias	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas y documentos x pagar	4.196.107,0	4.267.399,0	6.032.096,0	9.040.166,3	0,2	0,2	0,3
Vencimientos corriente de emisión de obligaciones	2.407.702,0	703.858,0	720.733,0	650.000,0	0,0	0,0	0,0
Beneficios a empleados a corto plazo	490.635,0	620.836,0	892.678,0	1.708.915,0	0,0	0,0	0,0
Impuesto x pagar	398.572,0	588.380,0	818.629,0	1.705.106,0	0,0	0,0	0,0
Otros Pasivos	-	-	-	275.532,2	-	-	0,0
Total pasivo corriente	7.493.016,0	6.180.473,0	8.464.136,0	13.379.719,5	0,3	0,3	0,4

Continúa

Pasivo No Corrientes

Cuentas	Años				Análisis vertical		
	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Obligaciones Bancarias	8.483,0	-	-	-	-	-	-
Documentos x pagar (L/P)	-	-	-	-	-	-	-
Emisión de Obligaciones (L/P)	1.300.000,0	5.969.375,0	5.319.375,0	4.669.375,1	0,3	0,2	0,1
Beneficio a empleados a largo plazo	330.592,0	582.931,0	822.149,0	886.461,0	0,0	0,0	0,0
Pasivos por impuestos diferidos	151.394,0	151.394,0	151.394,0	151.394,1	0,0	0,0	0,0
Total Pasivos	9.283.485,0	12.884.173	14.757.054	19.086.949,6	0,6	0,6	0,6
Capital social	1.505.000,0	4.305.000,0	5.305.000,0	6.305.000,0	0,2	0,2	0,2
Aportes para futura capitalización	367.390,0	367.390,0	679.043,0	679.043,3	0,0	0,0	0,0
Reserva legal	295.235,0	497.206,0	730.248,0	1.049.086,2	0,0	0,0	0,0
Reserva facultativa	9.236,0	9.236,0	9.236,0	9.235,7	0,0	0,0	0,0
Reserva de capital	85.419,0	85.419,0	85.419,0	85.419,3	0,0	0,0	0,0
Resultados por adop. Por primera vez NIIF	524.964,0	524.964,0	524.964,0	-	0,0	0,0	-
Resultados acumulados	955.292,0	623.025,0	330.566,0	451.074,1	0,0	0,0	0,0
Utilidad del ejercicio	2.019.704,0	2.330.427,0	3.188.382,0	6.619.110,8	0,1	0,1	0,2
Total patrimonio	5.762.240,0	8.742.667,0	10.852.858,0	15.197.969,5	0,4	0,4	0,4
Total Pasivo y Patrimonio	15.045.725,0	21.626.840,0	25.609.912,0	34.284.919,1	1,0	1,0	1,0

Nota. Adaptado de "Prospecto de oferta pública", Superintendencia de Compañías, (2015)

Entre los años 2011 – 2012 los activos corrientes representan el 78.40%, y las cuentas más representativas son Cuentas por Cobrar e Inventarios, mientras que en los periodos 2013-2014 se puede evidenciar que los Activos Corrientes representan aproximadamente el 79,61% del Activo Total. Siendo las cuentas más representativas las Cuentas por Cobrar e Inventarios; con el 34,85% y el 17,04% respectivamente. Esto puede ser perjudicial para la empresa, porque la cuenta Caja y Bancos cuenta con el 5,79%; es decir no posee liquidez para poder solventar la mayoría de problemas económicos que pueda atravesar dicho ente. Sus entradas de dinero solo se está concentrando en el cobro de cartera, esto se debe a que no hay una adecuada rotación de las Cuentas por Cobrar a la Cartera vencida que posee y tampoco posee inversiones que puedan ser útil ayuda en caso de entrar en liquidación, ya que este rubro solo cuenta con el 12,34% del Activo Corriente.

## 5 ANÁLISIS DE LOS ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

**Tabla 5.** Estado de flujo de efectivo

Estado de Flujo de Efectivo			
Cuentas	2011	2012	2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Efectivo recibido de clientes	34.096.294,00	40.161.854,00	54.610.965,00

## Influencia de la Gestión Financiera en la valoración de la empresa ALIMENTSA S.A durante los períodos 2011 -2012 y 2013 -2014

Efectivo pagado a proveedores, trabajadores y otros	(30.536.962,00)	(40.375.052,00)	(48.164.278,00)
Efectivo (utilizado) provisto por las operaciones	3.559.332,00	(213.198,00)	6.446.687,00
Intereses ganados	24.652,00	204.742,00	-
Estado de Flujo de Efectivo			
Cuentas	2011	2012	2013
Impuesto a la renta pagado	(92.561,00)	(673.698,00)	(588.380,00)
Gastos financieros	(281.803,00)	(448.357,00)	(513.329,00)
Otros ingresos	26.086,00	44.865,00	19.614,00
Efecto neto (utilizado) provisto por las actividades de operación	3.235.706,00	(1.085.646,00)	5.364.592,00
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(647.927,00)	(2.415.740,00)	(4.310.927,00)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(647.927,00)	(2.415.740,00)	(4.310.927,00)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Aumento en obligaciones y documentos por pagar	1.576.284,00	2.957.049,00	35.114,00
Dividendos en efectivo pagados a accionistas	(1.080.000,00)	(1.020.000,00)	(1.670.450,00)
Retiros en efectivo de aportes de accionistas	(809.022,00)	-	-
Efectivo neto provisto en las actividades de financiamiento	(312.738,00)	1.937.049,00	(1.635.336,00)
(Disminución) aumento neto del efectivo durante el período	2.275.041,00	(1.564.337,00)	(581.671,00)
Efectivo al inicio del periodo	1.044.120,00	3.619.161,00	2.724.824,00
Efectivo al final del periodo	3.319.161,00	2.054.824,00	2.143.153,00
Utilidad neta	2.019.704,00	2.330.427,00	3.188.382,00
Depreciación de propiedad, maquinaria y equipo	152.021,00	153.132,00	502.357,00
Provisión para jubilación patronal y desahucio	72.476,00	252.340,00	130.634,00
Provisión de cuentas incobrables	64.693,00	83.871,00	97.076,00
Provisión de impuesto a la renta del ejercicio	362.568,00	514.769,00	-
Provisión de participación de trabajadores en utilidad	420.401,00	502.094,00	-
	1.072.159,00	1.506.206,00	730.067,00
Cambios netos en activos y pasivos:			
Aumento en cuentas por cobrar	(132.757,00)	(1.466.293,00)	(452.282,00)
Aumento en inventarios	(4.511,00)	(1.550,00)	(34.631,00)
Aumento en gastos pagados por anticipado	(1.500,00)	973,00	4.167,00
Disminución en otros activos	2.195.508,00	1.071.290,00	-
Aumento en cuentas por pagar	(277.755,00)	(371.892,00)	3.274.251,00
Disminución en beneficios a empleados a corto plazo	(404.683,00)	(324.962,00)	271.842,00
Disminución en obligaciones fiscales	(2.432,00)	-	-
Disminución en beneficios a empleados a largo plazo	143.843,00	(4.922.279,00)	1.446.143,00
Efectivo neto (utilizado) provisto por las actividades de operación	3.235.706,00	(1.085.646,00)	5.364.592,00

Nota. Adaptado de "Prospecto de oferta pública", Superintendencia de Compañías, (2015)

Respecto al Estado de Flujo de Efectivo se puede mencionar que en los años 2011-2012 existió una variación en la cual se refleja menos utilidad con respecto a los años 2013-2014. El Efectivo Neto provisto por Actividades de Operación es más alto en los periodos 2013-2014, debido al efectivo recibido de clientes ha aumentado en el 2013, como los gastos y obligaciones y los respectivos aumentos y disminuciones en el Cambio de Activos y Pasivos.

El Efectivo Neto utilizado en Actividades De Inversión son cifras negativas, lo cual muestra que la empresa no ha invertido ni en propiedad mobiliaria ni en inversiones temporales con frecuencia.

### 6 ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN DE LAS INVERSIONES (CAPEX) DE LA EMPRESA

A continuación se presenta un detalle histórico de las inversiones en activos fijos que ha realizado la empresa durante el periodo 2011 - 2013, se han tomado los datos de la oferta pública disponible en la BVQ, los cuales se utilizaron para determinar el porcentaje que éstas representan en las ventas de la institución. Se utilizaron las inversiones en activos fijos, las ventas y con esto se realizó un promedio, al 2012 se tuvo un promedio de 5.72%, sin embargo para el 2014 el promedio fue de 7.79% en consecuencia se puede decir que de período a período hay mayor relación entre las ventas y lo invertido.

**Tabla 6. CAPEX**

	CAPEX		
	2011	2012	2013
Inv. Activos Fijos	647.927,00	2.415.740,00	4.310.927,00
Total Inversión	647.927,00	2.415.740,00	4.310.927,00
Ventas	35.194.935,00	42.222.139,00	55.322.122,00
Relación inversión/ventas	0,02	0,06	0,08
Promedio		0,05	

Nota. Adaptado de "Prospecto de oferta pública", Superintendencia de Compañías, (2015)

### 7 ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN DEL WORKING CAPITAL

En el año 2014 la empresa tuvo que pagar deudas con terceros a corto plazo; teniendo un Activo Corriente de \$27.293.345,55 para cubrir \$13.379.719,45 del pasivo corriente; así tendría un Capital de Trabajo de \$13.913.626,10, el cual presenta un notable aumento con el periodo anterior. Para el 2013 la empresa tuvo que pagar deudas con terceros a corto plazo con lo cual alcanzó un Capital de Trabajo de \$10.313.503,00. Reduciéndose así en un 4% con respecto al 2012. En año 2012 la empresa contraía deudas igualmente, mismas que pagó obteniendo así un Capital de Trabajo de \$10.775.963,00. Aumentando un 109% con respecto al 2011.

Para el cálculo de las proyecciones de los años siguientes se tomará el porcentaje del promedio que quedó en el 20%, el cual se obtuvo de la división del capital de trabajo y las ventas de cada año y de estas se sacó un promedio.

**Tabla 7. Working Capital**

AÑOS	WORKING CAPITAL		
	2014	2013	2012
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	27.293.345,55	18.777.639,00	16.956.436,00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	13.379.719,45	8.464.136,00	6.180.473,00
CAPITAL DE TRABAJO	13.913.626,10	10.313.503,00	10.775.963,00
VENTAS	74.941.548,80	55.322.122,00	42.222.139,00

## Influencia de la Gestión Financiera en la valoración de la empresa ALIMENTSA S.A durante los períodos 2011 -2012 y 2013 -2014

CTV/ VENTAS	0,19	0,19	0,26
		PROMEDIO	0,21

Nota. Elaborado por los autores

### 8 ANÁLISIS DE LOS RATIOS FINANCIEROS

**Tabla 8.** Ratios financieros

RATIOS FINANCIEROS (%)				
RATIOS FINANCIEROS	FÓRMULA	2011	2012	2013
Liquidez				
1. Liquidez Corriente	Activo Corriente-Pasivo Corriente =	10775963,0	10313503,0	13913626,1
2. Prueba Ácida	AC - Inventario/Pasivo Corriente =	2,2	1,8	1,6
Solvencia				
1. Endeudamiento del Activo	Pasivo total/Activo total =	0,6	0,6	0,6
2. Endeudamiento Patrimonial	Pasivo total/Patrimonio =	1,5	1,4	1,3
3. Endeudamiento del Activo Fijo	Patrimonio/Activo fijo neto =	1,9	1,6	2,2
4. Apalancamiento	Activo total/Patrimonio =	2,5	2,4	2,3
5. Apalancamiento Financiero	(UAI/Patrimonio)/(UAI/Activos totales) =	2,7	2,6	2,4
Gestión				
1. Rotación de cartera	Ventas/Cuentas por cobrar =	3,8	5,0	6,1
2. Rotación de activo fijo	Ventas/Activo fijo =	9,1	8,1	10,7
3. Rotación de ventas	Ventas/Activo total =	2,0	2,2	2,2
4. Período medio de cobranza	(Cuentas por cobrar*365)/Ventas =	96,1	73,2	59,9
5. Período medio de pago	(Cuentas y dctos por pagar*365)/Compras =	24,5	34,6	51,8
6. Impacto gastos administración y ventas	Gastos administrativos y ventas/Ventas =	0,1	0,1	0,1
7. Impacto de la carga financiera	Gastos Financieros/Ventas =	0,0	0,0	0,0
Rentabilidad				
1. Rentabilidad del Activo (%)	(Utilidad neta/Ventas)*(Ventas/Activo total) =	0,1	0,1	0,2
2. Margen Bruto	Ventas netas - (Costo de ventas/Ventas) =	42222138,1	55322121,1	74941548,0
3. Margen Operacional	Utilidad operacional/Ventas =	0,1	0,1	0,1
4. Rentabilidad de ventas (%)	Utilidad neta/Vetas =	0,1	0,1	0,1
5. Rentabilidad Operacional del patrimonio	(Utilidad operacional/Patrimonio) =	0,4	0,5	0,7
6. Rentabilidad Financiera (%)	(Ventas/Activo)*(UAI/Ventas)*(Activo/Patrimonio)*(UAI/UAI)*(UN/UAI) =	0,3	0,3	0,4

Nota. Elaborado por los autores.

El rendimiento y la productividad de la compañía, a través de los últimos cuatro años, ha mantenido un margen de utilidad neta sobre las ventas estables. En el año 2010, el margen fue 2.02% incrementando hasta el 2013 a 5.76%. Habiendo en promedio de 5,5 en los últimos 4 años. La rotación de inventarios de ALIMENTSA S.A. al año es alta ya que son bienes perecibles. En el 2011 llegó a su más alta rotación de 18,56 veces al año. En lo que va del año 2004, el

inventario ha rotado 9.5 veces hasta el momento. ALIMENTSA S.A. los últimos años ha tenido un periodo promedio de cobranza de cada 81 días cifra que disminuyo a 73 en el 2013 y a 66 días en lo que va del 2014.

La liquidez de la compañía es la siguiente: El capital de trabajo ha incrementado a través de los años, teniendo su incremento más fuerte de \$4.992.546 a \$10.775.963 entre el 2011 y 2012. En lo que va del año, el capital de trabajo se mantiene en \$12.771.439, es la razón corriente ALIMENTSA S.A. ha mantenido un ratio mayor a 2 en los últimos años. En la prueba ácida el indicador pasa a estar por debajo de 2 ya que los inventarios son una gran parte de la compañía dentro de sus activos corrientes. Hasta septiembre del 2014 esa cifra es 1,71. Los niveles de liquidez de la compañía se han mantenido en un buen nivel los últimos años.

Los niveles de endeudamiento de ALIMENTSA S.A. se han mantenido en un promedio del 50% de sus pasivos contra sus activos. Los rendimientos de la compañía muestran buenos niveles.

El rendimiento sobre las ventas se ha mantenido en un ratio promedio de 5,70. El rendimiento neto sobre los activos es mayor llegando hasta 12% en el 2013 y 17% en lo que va del 2014. El rendimiento sobre el patrimonio es aún mayor con un promedio del 31% tomando en cuenta todos los periodos desde el 2010.

Finalmente en los estados financieros de la empresa ALIMENTSA S.A., las cuentas que indican si la empresa genera valor o si su gestión es óptima son las cuentas de ingresos, porque estas por medio de las ventas muestran el crecimiento de la empresa. La empresa incrementa sus ventas para el 2014 al doble de lo que obtuvo en el 2011, por lo cual obtiene un mayor capital de trabajo, lo que provoca que su nivel de apalancamiento se reduzca.

La empresa aumenta sus ventas, sin embargo esto no se ve reflejado directamente en la cuenta caja/bancos porque realizan ventas a crédito, por una parte esto ayuda a que generen capital de trabajo pero están afectando a su liquidez. Las estrategias que deberían aplicar en estos casos es tratar de recuperar rápido lo que está vendiendo para evitar exponerse a incumplimientos por parte de sus clientes, puesto que esto afecta al valor de la organización porque sus ventas no se recuperan.

## **9 IDENTIFICACIÓN DE LA CREACIÓN DE VALOR PREVISTA Y JUSTIFICACIÓN ESTRATÉGICA DE LA CREACIÓN DE VALOR PREVISTA (VALOR ECONÓMICO AGREGADO EVA)**

El EVA es un instrumento que hace énfasis en el valor, que surge al comparar la rentabilidad obtenida por la compañía con el costo de los recursos gestionados para conseguirla. Si el EVA es positivo, la compañía crea valor (ha generado una rentabilidad mayor al costo de los recursos empleados). Si el EVA es negativo (la rentabilidad de la empresa no alcanza para cubrir el costo de capital), la riqueza de los accionistas sufre un decremento, destruye valor, este es un indicador de valor de carácter periódico que nos informa si la empresa ha creado valor para sus accionistas en un periodo determinado o no.

EVA = Resultado neto después del impuesto a utilidades - (Tasa de costo promedio ponderado de capital \* Capital invertido)

## Influencia de la Gestión Financiera en la valoración de la empresa ALIMENTSA S.A durante los períodos 2011 -2012 y 2013 -2014

EVA = \$6.619.110,84 - (15,85 \*3.835.722,86)

EVA= \$6011148,77

ALIMENTSA S.A. presentará creación de valor para cada uno de sus accionistas manteniendo las políticas debido a la gran competencia que existe y la necesidad de mantener su participación de mercado.

### 10 ANÁLISIS DE LOS FLUJOS DE CAJA PROYECTADOS

**Tabla 10.** Flujo de Caja Proyectado

AÑO	ALIMENTSA S.A. FLUJOS DE CAJA PROYECTADOS					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
INGRESO POR VENTAS	96.539.703,16	124.362.445,62	160.203.702,44	206.374.409,49	265.851.514,30	
COSTOS DE VENTAS OTROS	-81.431.239,62	104.899.722,88	135.131.823,01	174.076.814,40	224.245.752,31	
INGRESOS/EGRESOS GASTOS ADMINISTRATIVOS Y VENTAS	260.657,20	335.778,60	432.550,00	557.210,91	717.799,09	
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES UTILIDAD OPERACIONAL GASTOS FINANCIEROS	-5.000.756,62	-6.441.974,68	- 8.298.551,79	-10.690.194,41	-13.771.108,44	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	-38.615,88	-49.744,98	- 64.081,48	-82.549,76	-106.340,61	
33,7% DE PART LAB E IMPTO RENTA	10.329.748,24	13.306.781,68	17.141.796,16	22.082.061,82	28.446.112,03	
UTILIDAD NETA	-917.127,18	-1.181.443,23	- 1.521.935,17	-1.960.556,89	-2.525.589,39	
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	9.412.621,06	12.125.338,45	15.619.860,99	20.121.504,92	25.920.522,64	
GASTO DE CAPITAL INCREMENTOS DE CAPITAL DE TRABAJO	-3.172.053,30	- 4.086.239,06	- 5.263.893,15	-6.780.947,16	-8.735.216,13	
FLUJO DE CAJA PROYECTADO	6.240.567,76	8.039.099,39	10.355.967,84	13.340.557,77	17.185.306,51	
FLUJO DE CAJA DE LA PERPETUIDAD	38.615,88	49.744,98	64.081,48	82.549,76	106.340,61	
FLUJOS DE CAJA TOTALES	-4.941.184,59	-6.365.233,99	- 8.199.694,43	-10.562.846,36	-13.607.058,68	
FLUJOS DE CAJA DESCONTADOS	6.273.043,65	5.817.798,22	7.494.487,67	9.654.399,02	12.436.796,82	
	17.493.411,89	20.271.876,58	26.114.231,42	33.640.352,91	43.335.502,62	49.396.890,86
						3.020.975.809,71
	17.493.411,89	20.271.876,58	26.114.231,42	33.640.352,91	43.335.502,62	3.070.372.700,57
	15099 928, 72	15 104 094,85	16 794 936,81	18675 061, 65	20765 658, 83	1.269.969.665,78

SUMA DE LOS FLUJOS	
DE CAJA	
DESCONTADOS	1.356.409.346,73
VALOR ACTUAL NETO	86.439.680,86

Nota. Elaborado por los autores.

En base al cálculo del VAN se obtuvo un valor de \$ 86.439.680,86 que para la empresa representa un monto alto, el cual dice que la empresa está manejándose correctamente, tomando en cuenta que en la proyección al año 2019 en la tabla 10, la empresa ha ido incrementando hasta llegar a un valor de \$ 43.335.502,62, considerando que la tasa de crecimiento es del 13.99%.

En relación a los valores presentados en el flujo de caja proyectado mostrado en la tabla 10 se obtiene el valor global de la empresa el cual es de \$ 1.356.409.346,73, el mismo que restado el pasivo a corto plazo desciende a \$1.343.029.627,28 una vez conocido el valor técnico de patrimonio y con el número de acciones en circulación de la empresa se calcula el valor técnico por acción el cual para ALIMENTSA S.A. es de \$8.42 como representa la tabla 11.

Se conoce el valor de la empresa en base al número de acciones que emite y el precio de las mismas, por eso se puede decir que la empresa presenta crecimiento y por lo tanto es confiable para invertir en ella. Una buena gestión conlleva a la empresa a generar buenos resultados cuando se la valora.

**Tabla 11. Análisis de sensibilidad**

CONCEPTO	VALOR
Valor de la empresa sin deuda	1.356.409.346,73
Valor actual del escudo fiscal	0
Valor global de la empresa	1.356.409.346,73
Activos fuera de explotación	0
Pasivo a corto plazo	(13.379.719,45)
Pasivo a largo plazo ajustado	0
Pasivo no registrado	0
Valor técnico del patrimonio	1.343.029.627,28
Acciones en circulación	157625000
Valor técnico por acción	8,52
Valor en libros por acción	0,10
Premio (castigo por acción) \$	8,42
Premio (castigo por acción) %	8737%

Nota. Elaborado por los autores.

## 11. GESTIÓN FINANCIERA EN EL VALOR DE LA EMPRESA

La empresa ALIMENTSA S.A lleva un control adecuado de sus operaciones financieras, esto se puede reflejar en los estados financieros de la tabla 3, donde las utilidades han venido creciendo año tras año, tanto en el periodo 2011-2012 y 2013- 2014, lo cual hace que la empresa sea atractiva para el inversionista, pues entiende que el rendimiento que recibe un accionista o inversionista de la misma tiende a ser alto, mediante el incremento de la reserva legal, este incremento demuestra que el capital está protegido frente a cualquier eventualidad

## **Influencia de la Gestión Financiera en la valoración de la empresa ALIMENTSA S.A durante los períodos 2011 -2012 y 2013 -2014**

que se presente, lo cual refleja que la empresa puede autofinanciarse y a la vez genera valor para la misma, todo esto en conjunto hace que el valor de las acciones suban en el mercado.

La Gestión Financiera durante el período 2011-2012 de la empresa ALIMENTSA S.A es correcta sin embargo su capacidad de producción aumenta en un 34%, por ende las ventas en este período no tienen un incremento tan alto, en relación al período 2013-2014, cuando su capacidad de producción aumenta en un 45%, lo cual permite ver que en este período se da un mayor incremento en ventas, partiendo de esto, se evidencia en la cuenta Caja - Bancos que de un período a otro va disminuyendo la liquidez, debido a que esta empresa realiza sus ventas a crédito.

La manera en cómo gestiona sus ventas la empresa ALIMENTSA S.A durante el período 2011-2012 hace que los ingresos se concentren en cuentas por Cobrar, mas no en Caja-Bancos, razón por la cual se considera en base a los análisis de los estados financieros reflejados en la tabla 3, que la empresa prefiere vender mediante crédito, se puede deducir que esta gestión es adecuada, porque se evidencia en el incremento de utilidades año tras año, de esta manera dicha gestión en cuanto a las ventas, influye mucho en el valor de la empresa, pues al ser el mayor ingreso sus ventas, hace que se genere mayores ganancias.

Según Bonilla (2010), menciona que el EVA sirve de herramienta para obtener información relevante sobre indicadores financieros cuando de conocer el valor de la empresa se trata.

Por ende se entiende que el EVA influye la gestión financiera, puesto que determina la eficiencia de la misma al momento de mostrar todos los resultados financieros de una empresa, se debe tener en cuenta que un incremento en las utilidades operativas incide en el valor de EVA, mediante el respectivo cálculo se tiene que el EVA al año 2014 es de \$6011148,77, este valor se obtiene después de descontar de los ingresos el valor total de gastos, lo cual contribuye a la empresa a determinar su valor en función de su rentabilidad.

## **5. CONCLUSIONES**

El valor de la empresa va aumentando gracias a que su patrimonio cada año tiende a aumentar, lo cual indica que disminuye su financiamiento a largo plazo, debido que incurrido en múltiples préstamos para la compra de activos fijos y el incremento del capital de trabajo.

Las proyecciones reflejan un incremento tendencial positivo en las ventas y la compra de activos fijos, además de un incremento del capital de trabajo al mismo ritmo que las ventas, esta empresa mantiene el ritmo de sus ventas año tras año, lo que genera valor agregado para la misma.

La situación económica de la empresa es estable debido que sus ingresos en función de sus ventas crecen año tras año, al igual que sus costos, puesto que si sus ventas aumentan, sus

costos también, porque incurren en mayores gastos por publicidad, comisiones de venta, u otros rubros que contribuyen a tal crecimiento, la diferencia entre ingresos y gastos dio como resultado una utilidad operacional y posteriormente una utilidad neta directamente proporcional a los ingresos y gastos.

La empresa en base a su EVA, VAN y los valores globales de la empresa muestra que está bien constituida a nivel que su valor como empresa es elevado, es llamativo para un inversionista e incluso si se pensaría en vender la empresa sería un valor atractivo para su propietario.

## 6. BIBLIOGRAFÍA

- ACCID. (2009). Valoración de empresas: Bases conceptuales y aplicaciones prácticas. Barcelona: Profit Editorial.
- Armijos, L. (2015). Valoración a la empresa "Moderna Alimentos S.A.". Método de Flujo de Caja Descontados, pag.58
- Bonilla, (2010). El valor económico agregado en el valor del negocio. Revista escuela de ciencias de la administración.
- Ceballos, J. (2015). La importancia de las estrategias para la administración eficiente del efectivo. eumednet.
- Cheatham, L. (2006). Utilizing Financial Statements as cash Flow Planning and Control Tools. Emerald Insight.
- Cordova, M. (2014). Analisis Financiero. Bogota: Ecoe Ediciones.
- Evans, E. A. (1987). Managerial Finance. Emerald Insight.
- Fernandez, P. (2008). Métodos de valoración de empresas. IESE Business School.
- Godfred, A., Bokpin, A., & Osei. (2010). El diario de la financiación del riesgo. Emerald Insight.
- Iona, A. (2016). Corporate Governance. Emerald Insight.
- López, J. (2003). En Decisiones empresariales y sentido común , pág. 6
- Mascareñas, J. (2001). Metodología de la valoración de las empresas de Internet. Universidad Complutense de Madrid, 2.
- Morden, A. R. (1984). Management Decision. Emerald Insight.

**Influencia de la Gestión Financiera en la valoración de la empresa ALIMENTSA S.A durante los períodos 2011 -2012 y 2013 -2014**

Nava, M. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. Revista Venezolana de Gerencia.

Olivera, J. (2014). Análisis de Estados Financieros. México: UNID.

Rosillon, N. (2009). Analisis Financiero, una herramienta clave para una gestión financiera eficiente . Revista de Gerencia.

Shahwan, Y. (2009). Qualitative characteristics of financial reporting: a historical perspective.

Superintendencia de Compañías, (2015). Prospecto de Oferta Pública.

Titman, S., & Martin, J. (2009). Valoración: El arte y la ciencia de las decisiones de inversión corporativa. Madrid: Pearson Education.

Vergíu, J., & Bendezú, C. (2007). Los indicadores financieros y el Valor Económico Agregado (EVA) en la creación de valor. Gestión y Producción.