

Maestría en

FINANZAS CORPORATIVAS

Trabajo de grado previa a la obtención de
título de Magister en FINANZAS
CORPORATIVAS

AUTORES: Delgado Santamaría Aníbal Antonio
Grefa Calapucha Karla Vanessa
Salinas Acaro Sandra Paola

La incidencia de aplicar el método del flujo de caja
descontado en las decisiones de inversión de la empresa
AGRITOP periodo 2018 - 2022

CERTIFICACIÓN

Nosotros, Aníbal Antonio Delgado Santamaría, Sandra Paola Salinas Acaro, Karla Vanessa Grefa Calapucha, declaramos que somos los autores exclusivos de la presente investigación y que ésta es original, auténtica y personal. Todo los efectos académicos y legales que se desprendan de la presente investigación serán de nuestra sola y exclusiva responsabilidad.

Cedemos nuestros derechos de propiedad intelectual a la Universidad Internacional del Ecuador (UIDE), según lo establecido en la Ley de Propiedad Intelectual, reglamento y leyes.



Firma del graduado

Aníbal Antonio Delgado Santamaría



Firma del graduado

Sandra Paola Salinas Acaro



Firma del graduado

Karla Vanessa Grefa Calapucha

Nosotros Jesús del Castillo y Esteban Arias Maune, declaramos que, personalmente conocemos que los graduandos: Aníbal Antonio Delgado Santamaría, Sandra Paola Salinas Acaro, Karla Vanessa Grefa Calapucha, son los autores exclusivos de la presente investigación y que ésta es original, auténtica y personal de ellos.

Esteban Arias Maune
Coordinador UIDE

Jesús del Castillo
Coordinador EIG

Dedicatoria

El presente proyecto de investigación le dedico especialmente al señor Jesucristo, por brindarme la fuerza suficiente para culminar esta meta planteada. También a mi madre por acompañarme y motivarme en cada paso que doy en la búsqueda de ser una mejor persona y un excelente profesional.

Agradecimientos

Agradezco a mis progenitores por estar siempre a mi lado brindándome su apoyo total en todo momento de mi vida, impulsándome siempre a lograr mis objetivos y metas que me he planteado alcanzar en el futuro.

Contenido

Dedicatoria.....	4
Agradecimientos.....	5
Resumen.....	8
Abstract.....	9
Capítulo I.....	10
Introducción.....	10
Antecedentes.....	10
Planteamiento del problema.....	11
Objetivo general.....	11
Objetivos Específicos.....	11
Diagrama de Ishikawa.....	12
Filosofía Corporativa.....	12
Misión.....	12
Visión.....	13
Valores.....	13
Estrategia corporativa.....	13
Organigrama Organizacional.....	14
<i>Nota.</i> La figura representa el proceso de gobernanza del modelo de negocio.....	16
Estrategias.....	16
Cadena de Valor.....	17
Capitulo II.....	24
Fundamentos teóricos.....	24
Métodos de valoración de empresas basados en el balance.....	24
Valor Contable.....	24
Valor contable ajustado.....	24
Valor de liquidación.....	25
Valor Sustancial o Residual.....	25
Modelo CAPM.....	27
Coste de Capital.....	27
Método Noderfelase.....	29
Valoración por múltiplos.....	31
Capitulo III.....	39
Fases de la operación.....	42
Participantes de la operación.....	43

¿Qué ventajas y desventajas tiene una fusión mediante una OPA hostil frente a una fusión amistosa?	43
Métodos que se pueden utilizar para valorar las acciones de cada empresa individualmente y de la resultante de la fusión o adquisición	44
¿Qué sinergias se pueden esperar de la fusión entre las dos empresas? ¿Cómo se pueden cuantificar?	44
¿Qué riesgos se pueden derivar de la fusión entre las dos empresas? ¿Cómo se pueden mitigar?	46
Plan de Comunicación Stakeholder:	52
Resolución de Conflictos	53
Impacto en la Cultura Organizacional	53
Simulación de Due Diligence:	54
Capitulo IV	56
Conclusiones y Recomendaciones	56
Conclusiones	56
Recomendaciones	56
Referencia Bibliografía	57

Índice de Tablas

TABLA 1 <i>MODELO CANVAS</i>	15
TABLA 2 <i>OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE</i>	21
TABLA 3 <i>MÉTODOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS BASADOS EN EL BALANCE</i>	26
TABLA 4 <i>CÁLCULO DEL KE EN BASE AL MODELO CAPM PARA AGRITOP</i>	28
TABLA 5 <i>MÉTODO NODERFELASE</i>	30
TABLA 6 <i>HIPÓTESIS Y ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS</i>	32
TABLA 7 <i>FLUJO DE CAJA DESCONTADO</i>	34
TABLA 8 <i>VALORACIONES EN EL BALANCE GENERAL</i>	36
TABLA 9 <i>ANÁLISIS FODA AGRITOP DE FUSIONES Y ADQUISICIONES</i>	39

Índice De Figura

FIGURA 1 <i>DIAGRAMA ISHIKAWA</i>	12
FIGURA 2 <i>ORGANIGRAMA ORGANIZACIONAL</i>	14
FIGURA 3 <i>ORGANIGRAMA FUNCIONAL</i>	14
FIGURA 4 <i>PROCESOS DE GOBERNANZA EN BUENAS PRÁCTICAS</i>	16
FIGURA 5 <i>CADENA DE VALOR</i>	18
FIGURA 6 <i>MAPA DE PÚBLICOS-STAKEHOLDERS</i>	19
FIGURA 7. <i>MAPA DE PÚBLICOS - STAKEHOLDERS</i>	20
FIGURA 8 <i>BALANCED SCORE CARD</i>	23
FIGURA 9 <i>VALORACIÓN BASADA EN EL BALANCE</i>	26

Resumen

El actual proyecto de investigación tiene como propósito establecer la incidencia de aplicar el método de valoración por flujos de cajas libre descontados en las decisiones de inversión de la empresa AGRITOP periodo 2018-2022.

Para realizar este proyecto de investigación se utilizó los balances financieros de la empresa Agritop como son: el Balance de situación, Estado de resultado y el Flujo de efectivo, lo cual nos permitió evaluar y examinar la condición financiera actual de la organización para luego determinar la mejor planificación posibles que nos autorice tomar decisiones idóneas.

Por lo tanto, el propósito de este proyecto de titulación es precisar la estimación de la empresa Agritop por medio de la aplicación de los distintos métodos de valoración, la cual nos permita comprender como las decisiones estratégicas de inversión adoptadas por los directores ejecutivos influyen sobre los beneficios otorgados a los accionistas de la compañía. Asimismo, nos faculte evaluar estrategias de crecimiento empresarial adoptando medidas de fusiones y adquisiciones con otras organizaciones similares que nos posibilite ser más competitivos en el mercado agropecuario.

Abstract

The purpose of the current research project is to establish the incidence of applying the discounted free cash flow valuation method in the investment decisions of the company AGRITOP for the period 2018-2022.

To carry out this research project, the financial balances of the Agritop company were used, such as: the Balance Sheet, Income Statement and Cash Flow, which allowed us to evaluate and examine the current financial condition of the organization and then determine the best possible planning that allows us to make appropriate decisions.

Therefore, the purpose of this degree project is to specify the estimation of the Agritop company through the application of different valuation methods, which allows us to understand how the strategic investment decisions adopted by the executive directors influence the benefits granted to the company's shareholders. Likewise, it enables us to evaluate business growth strategies by adopting mergers and acquisitions measures with other similar organizations that allow us to be more competitive in the agricultural market.

Capítulo I

Introducción

La salud financiera es la parte fundamental de una empresa, ya que es la cabida que poseen las organizaciones para ejecutar sus compromisos y operaciones, asimismo de suministrar la liquidez que asegure solidez y crecimiento financiero a largo plazo.

Por tanto, una manera de entender la situación actual de una compañía es valorarla mediante el uso de varios métodos de estimación, que nos posibilite decretar el valor actual de la organización con el objetivo de que los inversionistas tengan una mejor percepción del funcionamiento de la compañía, la cual nos faculte tomar la mejor resolución al momento de una inversión o adquisición que planifiquen realizar.

Por consiguiente, mantener una salud financiera adecuada dentro del crecimiento de una empresa incluye tomar medidas efectivas que nos posibilite generar estabilidad económica en el giro del negocio y su competitividad dentro del mercado.

Antecedentes

Agritop es una empresa Guayaquileña constituida en el año 2002, y su principal actividad económica es la importación y distribución de insumos agrícolas en la costa ecuatoriana y se especializa en la comercialización de productos de protección y nutrición vegetal; adicionalmente ofrece servicios de asistencia técnica fitosanitaria para cultivos como banano, flores, papa, arroz, hortalizas, entre otros.

Planteamiento del problema

El poder de la información siempre ha sido fundamental al momento de recibir la iniciativa, de manera que elaborar una proyección de flujos y valorar la empresa es necesario para la empresa para decidir si continuar con la empresa y expandirse o a su vez vender la empresa. Agritop no cuenta con una proyección de ventas que le permita estimar los flujos ni tampoco con una planificación anual ni presupuesto por lo que se le dificulta tener objetivos dentro de la empresa, además se complica también el elaborar un modelo de expansión ya que falta información de la competencia y los productos con los que cuenta.

Objetivo general

Establecer el impacto de la valoración por medio del método de flujo de caja libre descontado en las decisiones de inversión de la empresa Agritop. Además, de consolidar un trabajo sostenible con todos los stakeholders a través de una permanente mejora en sus productos y servicios.

Objetivos Específicos

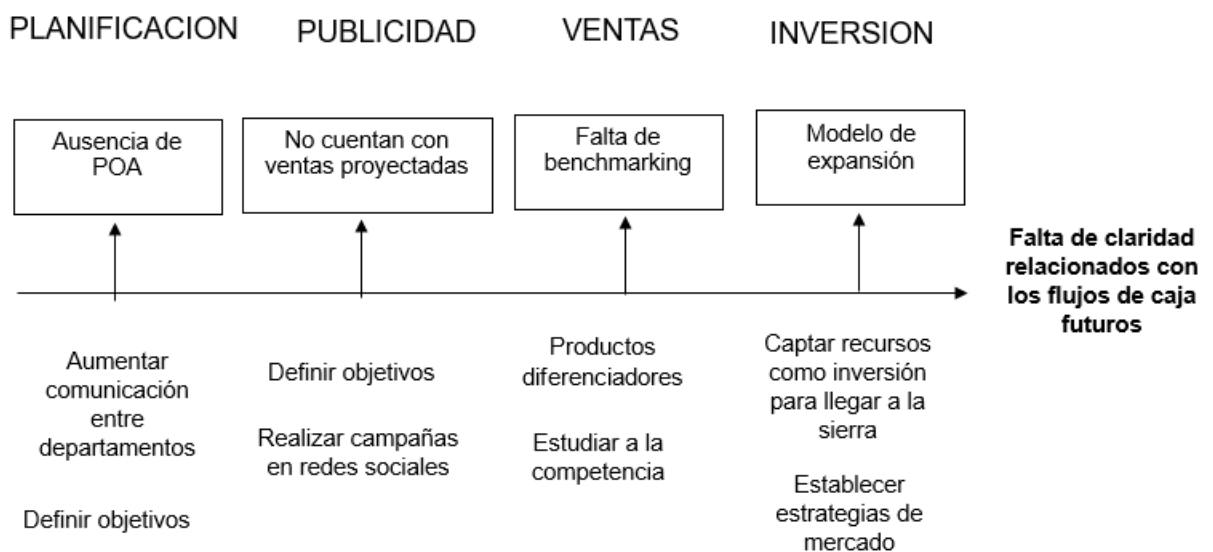
- Capacitar al personal técnico y administrativo para el manejo de nuevas herramientas tecnológicas.
- Gestionar adecuadamente la planificación de recursos y el manejo de inventarios.
- Procurar el bienestar de los agricultores a través de accesorios de protección y el uso correcto de los agroquímicos de tal manera que minimice los riesgos para el ser humanos y el medio ambiente.

Diagrama de Ishikawa

A través del diagrama de Ishikawa se determina las potenciales causas – efectos de no contar con claridad para proyectar flujos futuros.

Figura 1

Diagrama Ishikawa



Nota. En la imagen se observa las causas y efectos que han ocasionado la falta de claridad relacionados con los flujos de caja futuro.

Filosofía Corporativa

Misión

Mantenernos a la vanguardia en las áreas que laboramos, sirviendo con calidad y eficacia a nuestros clientes, con el concurso del personal bien entrenado y comprometidos con la visión de trascender hacia el futuro, convencidos que debemos ser diferentes para ser mejores, valiéndonos de la mejor tecnología, asegurando el respeto al medio ambiente y el mejoramiento

constante, para lograr la satisfacción y confianza de quienes adquieren nuestros productos y servicios.

Visión

Ser una empresa de categoría mundial y líder en el mercado de Nutrición y Protección vegetal, contando con un personal bien capacitado, muy comprometido y en permanente innovación de sus productos y servicios brindando excelencia en la atención a sus clientes de una manera única y personalizada.

Valores

- Integridad
- Satisfacción al cliente
- Confianza
- Innovación y Tecnología
- Responsabilidad

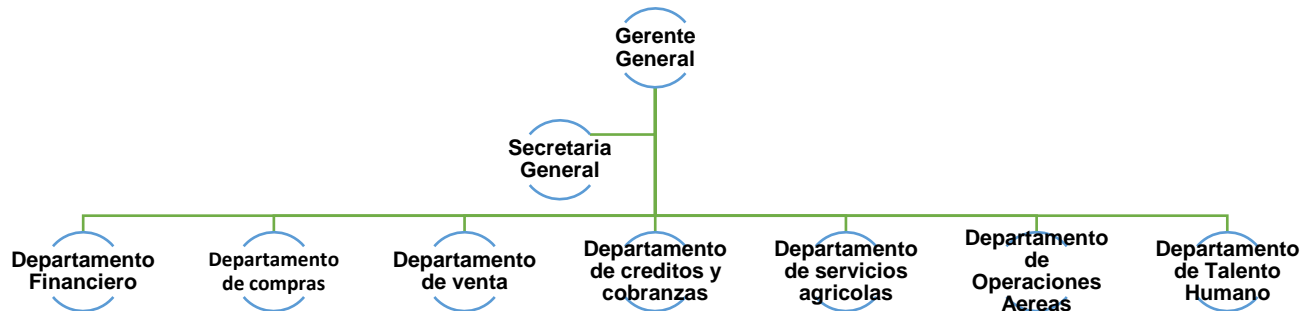
Estrategia corporativa

Trabajar con responsabilidad social, basados en el conocimiento, experiencia y el mejoramiento continuo; visualizando negocios exitosos en lo económico, social y ambiental junto con nuestros socios comerciales.

Organigrama Organizacional

Figura 2

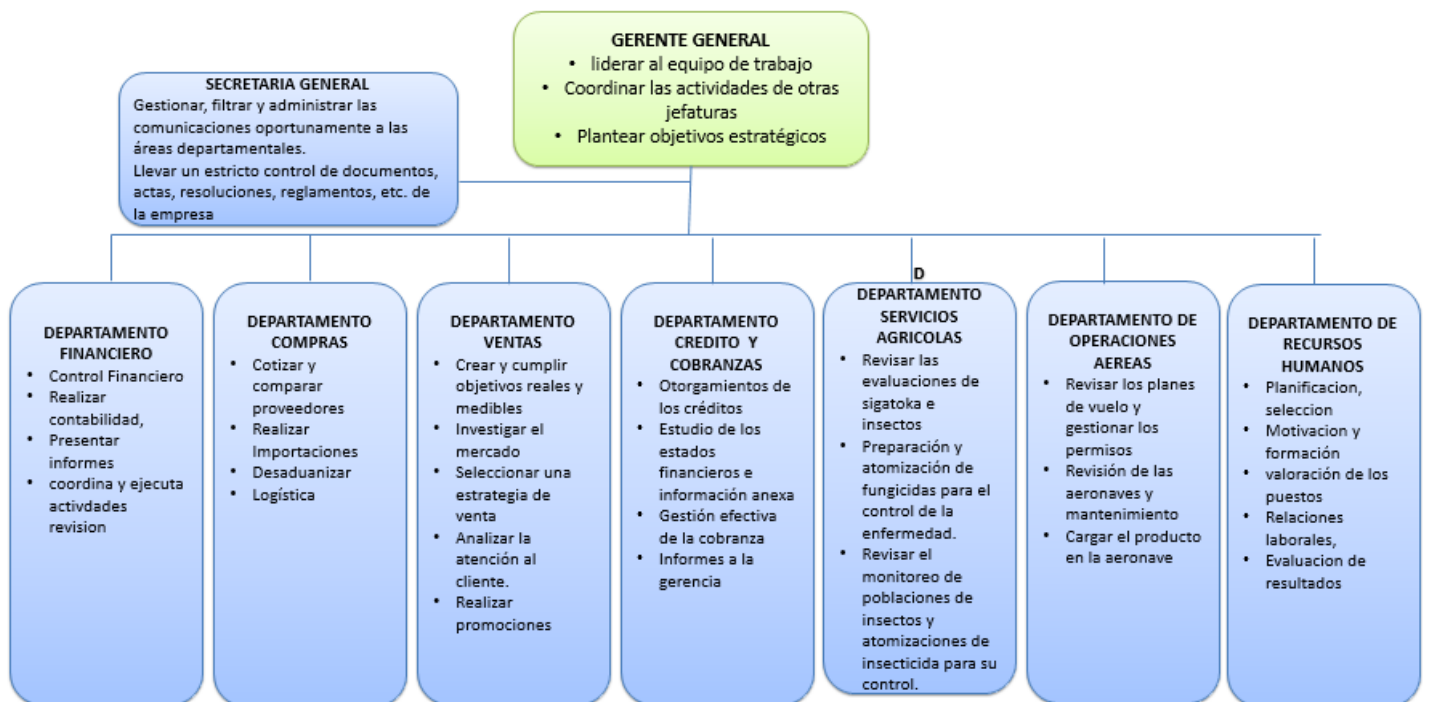
Organigrama Organizacional



Nota. La figura muestra el organigrama organizacional de la empresa Agritop.

Figura 3






Organigrama Funcional



Nota. La figura muestra el organigrama funcional de la empresa Agritop.

Tabla 1

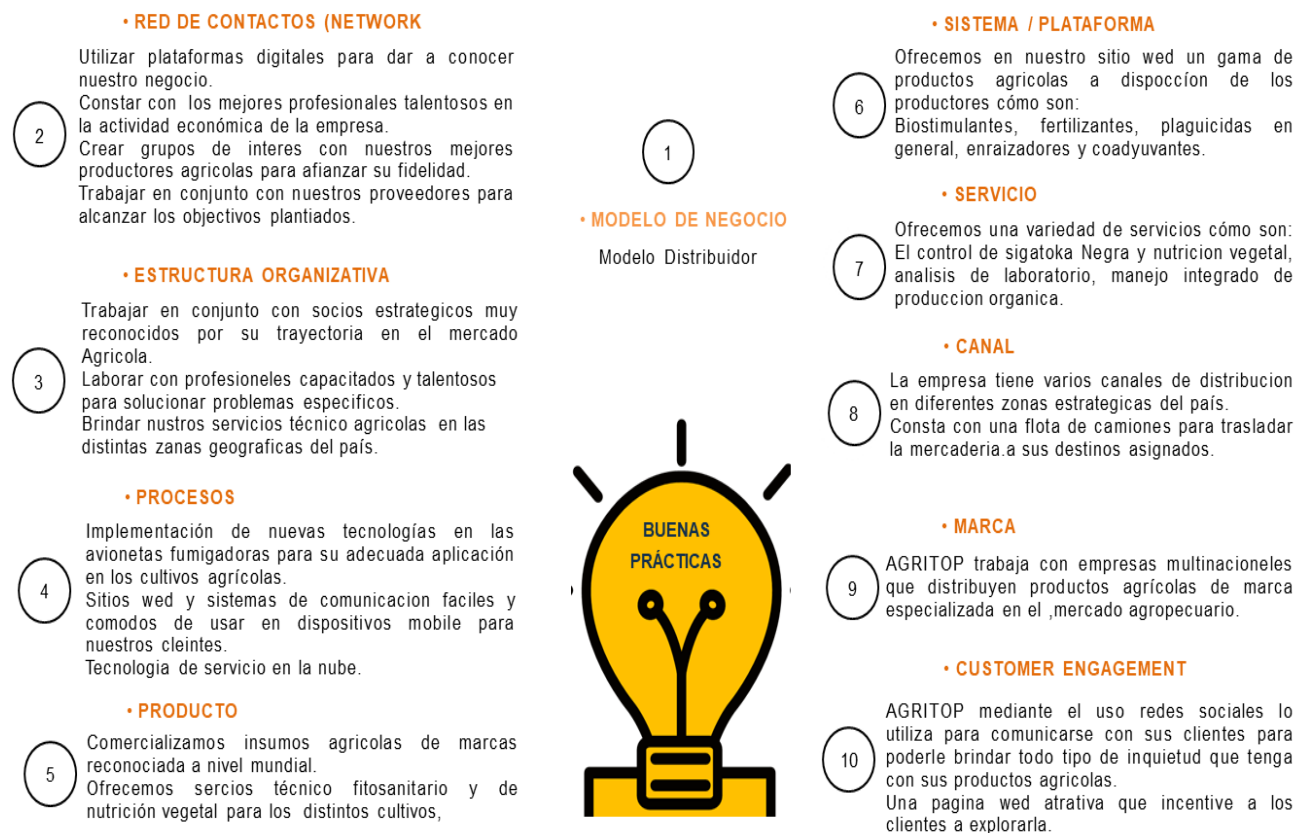
Modelo Canvas

<p>Aliados clave Socios estratégicos</p>  <p>Proveedores</p>  <p>Clientes</p>  <p>Acreedores</p>  <p>Entidades de control</p> 	<p>Actividades Clave Buscar nuevos proveedores para poder adquirir productos agrícolas con mejores costos, pero siempre garantizando su excelente calidad. Servicios de asistencia técnica fitosanitaria y nutrición vegetal. Aplicación por fumigación aérea.</p> <p>Recursos Clave Agencias de ventas: Avionetas fumigadoras. Planta industrial mezcladora de productos agroquímicos. Personal capacitado.</p>	<p>Propuesta de valor Agritop está conformado por profesionales bien capacitados para brindar la mejor Asesoría técnica fitosanitaria y comercial en los diferentes cultivos agrícolas, y a su vez estar en permanente innovación de sus productos y servicios que satisfaga las necesidades de los grupos de interés bajo un esquema de responsabilidad social, ambiental y excelencia empresarial.</p>	<p>Relación con Clientes Agritop genera una estrecha relación con sus clientes al satisfacer sus necesidades con productos de alta calidad y estos a su vez son fáciles de adquirirlos por la gran red logística que se maneja al abastecer a sus puntos de venta a nivel nacional.</p> <p>Canales Redes sociales: Facebook/WhatsApp Instagram/Twitter Sitio Web: https://www.agritop.com.ec Puntos de venta: Los Ríos, Guayas, el Oro, Esmeraldas</p>	<p>Segmentos de Clientes Agritop como empresa, maneja diferentes segmentos de clientes, los cuales abarcan la línea agrícola de: Banano Arroz Flores Hortalizas</p>
<p>Estructura de costos</p> <p>La estructura de costos general está basada en costos fijos y costos variables tales como: servicios básicos, internet, seguro, suministros de oficina, alquiler, salarios del personal y compra de insumos agrícolas.</p>		<p>Flujo de ingresos</p> <p>Los ingresos de Agritop se basan en la venta de insumos agrícolas al cliente final y distribuidores, la forma de pago es al contado o a crédito, dependiendo del volumen de compra del cliente. Operaciones por fumigación aérea.</p>		

Nota. La tabla muestra el modelo de negocio de la empresa Agritop.

Figura 4

Procesos de Gobernanza en buenas prácticas



Nota. La figura muestra el desarrollo de gobernanza corporativa del modelo de negocio.

Estrategias

- Pagos de bonos de incentivos en función al desempeño individual o del grupo de trabajo en relación con los objetivos alcanzados.
- Pagar salarios competitivos acorde al mercado laboral para así atraer y evitar fuga de talentos dentro de la empresa.
- Pago de Seguro de salud privado y planes de viajes remunerado.
- Incentivos a largo plazo por parte de la empresa a los empleados, lo cual incluye adquirir una parte de las acciones de la organización.

- Facilidad para entregar el producto cuenta con una flota de camiones a su disposición.
- Asesoría técnica especializada por profesionales agrónomos con experiencia en fitosanitario y nutrición vegetal.

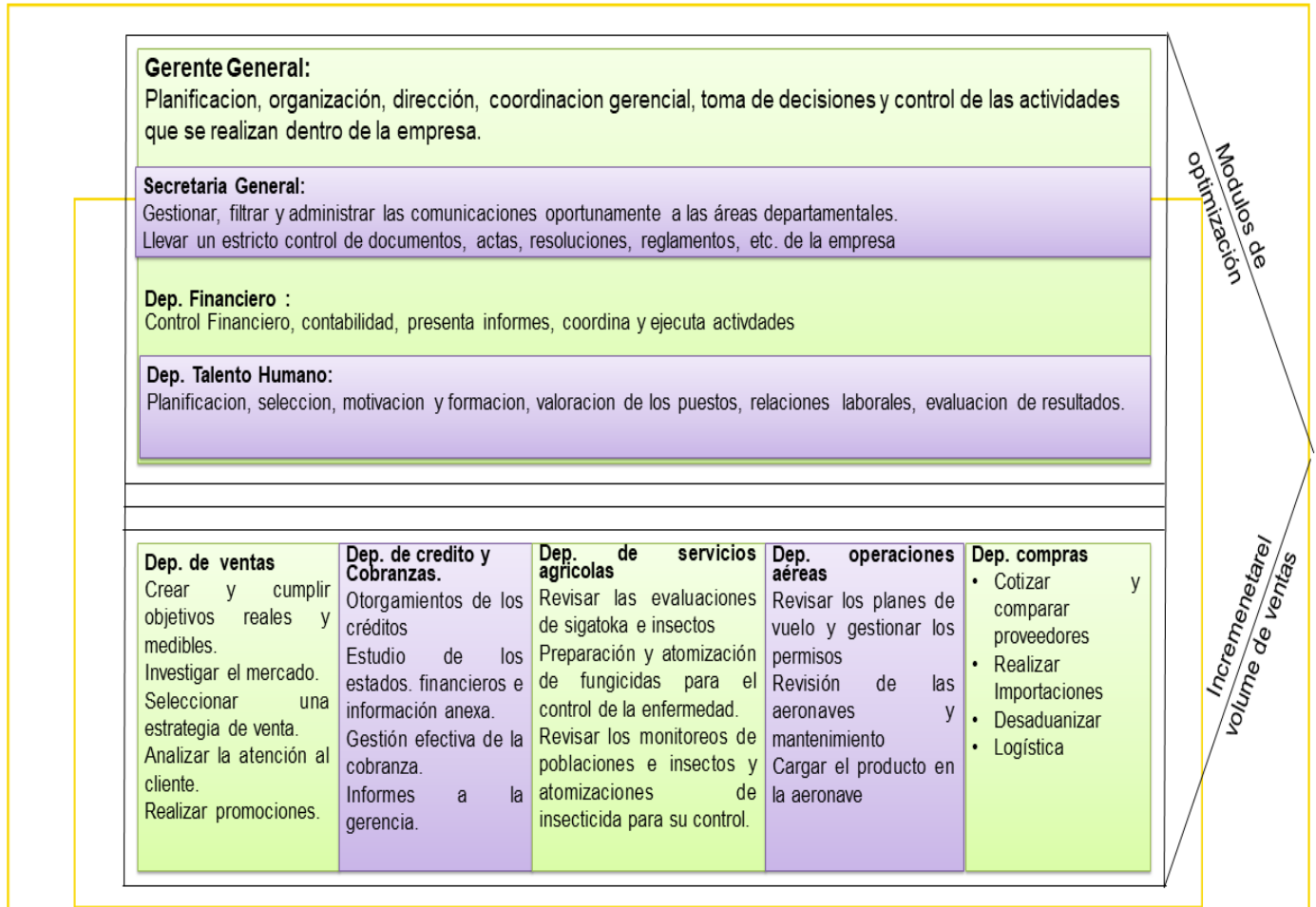
Cadena de Valor

La cadena de valor de un modelo de negocios nos permite determinar la jerarquía completa de actividades imprescindible para producir un producto o servicio, por lo cual las empresas que fabrican bienes, esta cadena implica los pasos que dirige un producto desde la etapa de elaboración hasta la de distribución (CERTUS, 2020).

Figura 5

Cadena de valor

CADENA DE VALOR



Nota. La figura muestra la cadena de valor de la empresa Agritop.

El mapa de públicos es un implemento específico para la elección y reconocimiento de la junta de la institución, es decir donde se incluye el coeficiente de comunicación necesaria, debido a este se puede hacer una categorización de estos en función a una asignación sobre su interés y necesidades (Scheinsohn, 1998).

Figura 6

Mapa de Públicos-Stakeholders



Nota. La figura representa el mapa de públicos.

Figura 7

Mapa de Públicos - Stakeholders



Nota. El grafico representa los stakeholders o grupo de interés de la empresa Agritop.

Tabla 2

Objetivos de desarrollo sostenible

ODS	OBJETIVO ESTRATEGICO	ESTRATEGIA	ACCIONES	INDICADORES	PERSPECTIVA
	Igualar los salarios de los empleados por la misma actividad laboral	1. Determinación de escala laboral basada en logros 2. Pruebas anuales que midan el desempeño	1. Elaborar escala laboral en base a puntos 2. Las capacitaciones suman a la escala 3. Los años de experiencia se cuentan para la escala	1. Pruebas semestrales para medir el desempeño 2. Reuniones de retroalimentación del resultado de la prueba 3. Reuniones de retroalimentación de la escala laboral	Innovación
	Crear oportunidades para empleos buenos y decentes y asegurar medios de subsistencia	1. Expansión de la empresa para la creación de nuevas fuentes de empleo 2. Establecer salarios por encima de los salarios sectoriales 3. Proporcionar información para fondo de inversión	1. Evaluar los flujos futuros para determinar la viabilidad de expansión hacia la sierra 2. Recursos humanos evaluará el alza de salarios para los empleados según los resultados obtenidos y que esto superen los salarios sectoriales 3. Capacitar al personal en finanzas personales y que puedan invertir sus ahorros en fondos de inversión	1. Hoja de cálculo de valoración de empresa 2. Retroalimentación y hoja de resultado de evaluación, roles entregados 3. Certificados de capacitación	Innovación
	Establecer normas y reglamentos que garanticen la gestión sostenible de los proyectos e innovación empresarial	1. Contratación del personal externo que realice un reglamento que garantice la gestión de proyectos innovadores	1. Contratación de personal experto 2. Reglamento con lineamientos que determinen al proyecto como innovador 3. Comunicar y difundir el reglamento	Reconocimiento de ISO 9000	Innovación
	Contar con infraestructura prioritaria capaz de garantizar el bienestar	1. Elaborar planos y cambios estructurales en las instalaciones de la empresa 2. Proporcionar asistencia social en caso de requerirlo	1. Contratar un arquitecto que reestructure las instalaciones de la empresa 2. Realizar investigación del personal para determinar la situación en la que cada uno se encuentra y poder brindar asistencia social en diferentes ámbitos (educación, salud)	Mejoramiento del rendimiento, aumento de la producción, satisfacción del personal	Innovación

			3. Identificar grupos prioritarios		
5. ODS 12:	Producción y Consumo responsable	Desacoplar el crecimiento económico de la degradación ambiental, aumentar la eficiencia de los recursos, promover estilos de vida sostenibles y mejorar el marketing sostenible	<ol style="list-style-type: none"> 1. Crear nuevos segmentos de mercado. 2. Utiliza materiales de bajo impacto ambiental. 3. Formar a los empleados en innovaciones para reducir el impacto ambiental. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Trabajo con proveedores responsables. 2. Uso de buen equipamiento 3. Evaluar el impacto ambiental de los productos. 4. Certificado de capacitación a empleados y proveedores. 5. Informes del ciclo de vida del producto. 	Innovación
6. ODS 17:	Acción por el clima	Las acciones para abordar el cambio climático y sus impactos promoverán mecanismos que mejoren la capacidad para una planificación y gestión efectiva del cambio climático.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Mejorar la eficiencia energética. 2. Capacitar al personal con respecto de la mitigación del cambio climático. 3. Implementar la política energética 4. Gestionar adecuadamente la energía generada por sus acciones. 5. Innovación y digitalización de procesos. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Monitorizar el consumo y evaluación periódicamente en la empresa. 2. Certificado de capacitación. 3. Implantación del Sistema de Gestión Energética (SGA) (ISO 50001) 4. Disposición de nuevos materiales menos nocivos con el medio ambiente 	Innovación
7. ODS 17:	Alianzas para lograr los Objetivos	Fortalecer las alianzas de desarrollo sostenible entre los gobiernos, el sector privado y la sociedad civil para movilizar e intercambiar conocimientos, capacidades técnicas, tecnologías y recursos.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Movilizar todos los medios de implementación necesaria, financiera, públicos y privados, y de otra índole. 2. Reforzar Alianza para el Desarrollo Sostenible. 3. Ampliar la cobertura geográfica, llegando a mercados antes desatendidos por falta de presencia o atención local. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Numero de contribuciones de las empresas involucradas. 2. Medir resultados y visitas desde la nueva zona. 	Innovación

Nota. En la tabla presenta un cuadro de los principales objetivos de desarrollo sostenibles en la empresa Agritop. Tomado de *Naciones Unidas (2023)*.

Figura 8

Balanced Score Card



Nota. El grafico representa la visión estratégica de la empresa Agritop.

Capítulo II

Fundamentos teóricos

Métodos de valoración de empresas basados en el balance

Este método se basa en que el valor de una empresa es igual al valor de su patrimonio, es decir, que tan sólidos y fuertes son sus activos, es decir es muy utilizado, sin embargo, no muestra una perspectiva óptima del posible valor de una compañía, ya que no incluye algunas perspectivas con por ejemplo la variación futura de la organización, el valor del dinero a través del tiempo y factores del mercado (Gascó, 2022).

Valor Contable

El patrimonio neto representa el precio contable de las acciones, es decir el precio de los bienes correspondientes y estos constan en los estados financieros, lo cual aparecen en los registros contables dispuestos según las normas internacionales que establecen un ámbito de referencia para la presentación de balances estándar en las empresas (Vazzano, 2015).

Este método también conocido como el valor contable o importe neto de una organización, establece el precio de los bienes propios que se expone en el balance de situación patrimonial adentro del aislado patrimonio neto, compuesto por el Capital y las Reservas (Fernandez P. , 2001).

“También se lo calcula como la resta entre el Activo total y el pasivo exigible, en otras palabras, el excedente del total de bienes y derechos de la empresa sobre el total de sus deudas contraídas con terceros” (Fernandez P. , 2001).

Valor contable ajustado

“Este método ajusta los valores del Activo y del Pasivo históricos, según el Balance al valor de mercado, lo cual realiza depuraciones de los Activos y Pasivos y revaluaciones” (Mileti et al., 2004, p. 7).

Valor de liquidación

“Este método nos muestra cómo aplicar en el caso de que la empresa se encuentre en estado de liquidación, por lo cual se venderán sus activos para cancelar sus deudas” (Fernández, 2008, p. 5).

El valor se estima deduciendo el patrimonio neto ajustado, los gastos de liquidación, gastos fiscales e indemnizaciones a empleados, lo que se puede apreciar un precio mínimo, aquel que lo compre lo efectúa con la finalidad de su amortización siguiente y el precio que está presto a cancelar es menor al que pertenecería si la compañía conlleva su continuidad (Fernández, 2008).

Valor Sustancial o Residual

Representa la inversión que debería efectuarse para constituir una empresa en idénticas condiciones a la que se está valorando, es decir puede definirse como el valor de reposición de los activos, bajo el supuesto de continuidad de la empresa, por oposición al valor de liquidación (Fernández, 2008, p. 5).

Tabla 3

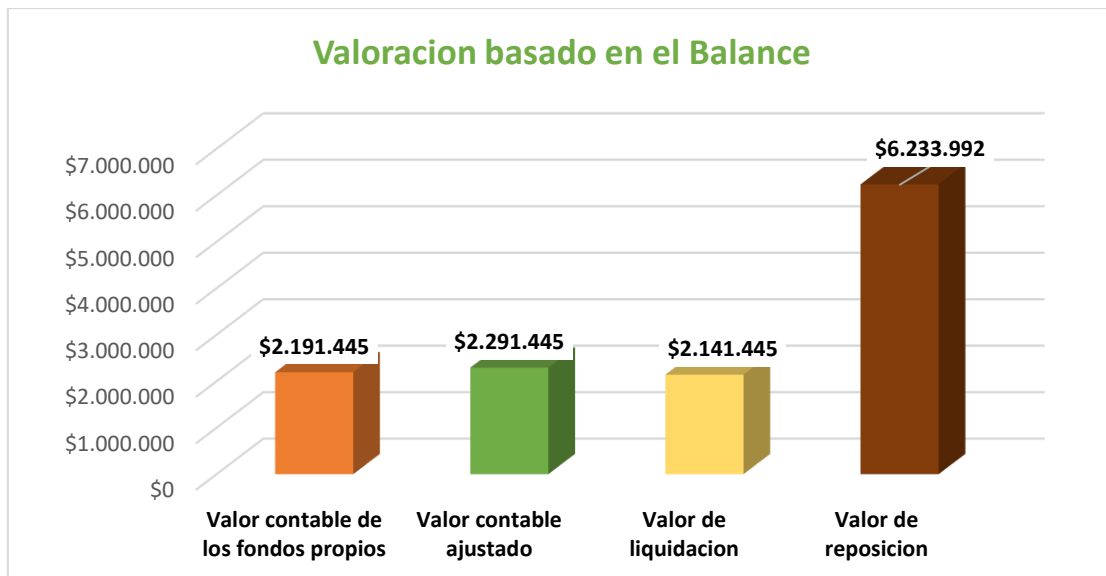
Métodos de valoración basados en el balance

Metodología	Valoración
Valor contable de los fondos propios	\$2.191.445
Valor contable ajustado	\$2.291.445
Valor de liquidación	\$2.141.445
Valor de reposición	\$6.233.992

Nota. Elaboración propia de la investigación.

Figura 9

Valoración basada en el Balance



Nota. La figura muestra la valoración de los métodos basados en el balance.

En la situación de Agritop que es una compañía que no está cotizada en la bolsa de valores, mediante el uso del método de valoración con fondo propios nos da como resultado un valor de mercado de \$2.191,445, por lo cual realizando una evaluación de los distintos métodos basados en el balance el más adecuado para su valoración sería el método de valor contable ajustado, debido a que su actividad económica es la distribución y comercialización de

insumos agrícolas, lo cual concentra la mayor parte de sus activos en la cuenta de inventarios, es decir aplicando los ajustes necesarios en las cuentas del activos y pasivos nos daría una valoración de \$2.291,445 aproximadamente.

Modelo CAPM

El modelo CAPM o modelo de valoración de activos financieros, es un instrumento que nos facultad estimar los beneficios de un inversionista, es decir solo se fija en el riesgo sistemático, lo cual no puede diversificarse, en otras palabras, este riesgo sustituye la suposición de rendimiento ajustado debido a que los inversionistas pueden suprimirlo para que sea retribuido (VIU, 2023).

Mediante el modelo de valoración de activos financieros, alcanza a medir el rendimiento esperado de un definido activo, valorando su beta en función de su rentabilidad pasada, la tasa libre de riesgo actual y una valoración promedio de retorno del mercado (MathWorks, 2021).

Coste de Capital

“El costo de capital (K_e) permite a las organizaciones incidir para lograr financiar sus planes de inversión por medio de la colocación de recursos propios” (Vasquez & Coll, 2020).

Las características principales de K_e son:

- No es observable directamente.
- Posee una complejidad de cálculo mayor que el costo de la deuda.
- Se calcula generalmente en base al Modelo de valoración de activos financieros (CAPM).
- A menor riesgo de los activos, menor el costo de capital.

Formula del KE en el modelo CAPM

$$K_e = R_f + \text{Beta} * (E(R_m) - R_f)$$

- **Ke:** Coste de Capital
- **Rf:** Es la tasa libre de riesgo.
- **Beta:** Es el retorno de mercado.
- **(Rm – Rf):** Es la prima de mercado.
- **E (Rm – Rf):** Se conoce como la prima de la empresa.

Tabla 4

Cálculo del Ke en base al modelo CAPM para Agritop

Beta desapalancada

Tasa impositiva	25,00%
Deuda financiera	483909,3
Patrimonio	1.100,765
Beta apalancada	0,72
BL	0.957

RF	5,50%
Beta	72,0%
Rm	127,3%

Nota. La tabla representa el valor del costo de capital de Agritop en base al modelo de valoración de activos financieros.

$$K_e = R_f + \text{Beta} * (E(R_m) - R_f)$$

$$K_e = 5.50 \% + 0.72*(127.3\%-5.5\%)$$

$$K_e = 93.20\%$$

La rentabilidad que exigiría cualquier inversor a la empresa Agritop sería de 93.20% asumiendo que el nivel de riesgo, una vez ajustado por el grado de apalancamiento, sería similar al de una compañía con un giro de negocio similar.

Método Noderfelase

El método NODERFELASE sirve para evaluar la beta, lo cual el proceso es sencillo, es decir a cada una de las variables citadas se les da una calificación del 1 al 5 y una ponderación en función de su participación al riesgo, por tanto, una vez totalizados los riesgos ponderados se multiplica el valor recibido por 0,5 para que la beta fluctúe entre 0,5 y 2,5 (Soria, 2018).

Tabla 5

Método Noderfelase

		Bajo	Normal	Notable	Alto	Muy alto		Riesgo ponderado
N	Negocio							
	Sector							
	Producto			3				0,75
O	Aplancamiento Operativo		2					0,2
D	Directivos		2					0,2
E	Exposicion a otros riesgos (divisas)	1						0
R	Riego Pais				4			0
F	Flujos, Estabilidad			3				0
E	Endeudamiento Asignado			3				0
L	Liquidez de Inversion		2					0,1
A	Acceso a fuentes de fondos		2					0,1
S	Socios			3				0
E	Estrategia			3				0
								0,6
								1,95
		Beta de los	1,95		0,5	0,975		

Nota. La tabla muestra el cálculo de coste de capital por el método Noderfelase.

$$K_e = R_f + \text{Beta} * (E(R_m) - R_f)$$

$$K_e = 5.50\% + 0.975*(1.45\%-5.5\%)$$

$$K_e = 155.12\%$$

A continuación, se analiza la representatividad del rendimiento exigido por los accionistas (K_e) obtenidos y se matizan según si las empresas comparadas son mucho más grandes, para el nivel de conocimiento que tenga el inversor del negocio, etc.; de modo se tenga una distinta K_e razonable para descontar los dividendos de Agritop.

Valoración por múltiplos

Uno de los métodos más completos para estimar el valor de una empresa es el flujo de caja descontado; presiona al consultor a describir premisas de desempeño y permite efectuar múltiples revisiones de consistencia, por lo que los protectores de los múltiplos argumentan que el método DCF requiere del uso de muchas premisas que rodean por un alto grado de incertidumbre, mientras que al laborar con múltiplos no se requiere establecer supuestos y realizar proyecciones (Dumrauf, 2010)

Por medio del método de valoración por múltiplos no se cuantifica el valor intrínseco o el valor absoluto de igual forma, sino un alcance de valores referentes a otras organizaciones semejantes, es decir se usa para determinar el máximo rango que anticipadamente se ha conseguido efectuando el método de flujo de caja descontado (Bakertilly, 2019).

En el caso de Agritop es una empresa pequeña comparada con aquellas que cotizan en bolsa. Por esta razón no se cuentan con valores para ser comparados y se propone el siguiente supuesto:

Se utiliza como relación con los múltiplos anunciados en la página de damodaran.

El múltiplo utilizado corresponde a agricultura de 29.73%.

Entre con la que se compara:

- Empresa comparable:

EV = 241,515.87

- Agritop

EV = 678,105.45

En conclusión, el valor de Agritop es de 241,515.87

Tabla 6

Hipótesis y análisis vertical del Balance general y Estado de resultados

Hipótesis / Ratios	<u>dic-21</u>	<u>dic-22</u>	<u>dic-23</u>	<u>dic-24</u>	<u>dic-25</u>
PMC	157	168	163	163	163
PMP	184	223	203	203	203
PMOP Otras cuentas por pagar	326	2,461	1,394	1,394	1,394
PMA	153	205	179	179	179
Capex Activo Fijo	n.d	275,172	30,000	30,000	30,000
Análisis vertical					
Crecimiento de las ventas	n.d	8.0%	8%	8%	8%
Margen Bruto o Utilidad Bruta sobre ventas objetivo	24.2%	25.4%	24.0%	24.0%	24.0%
EBITDA	8.3%	7.6%	1.9%	1.8%	1.8%
Gastos Generales y de Administración	-6.8%	-9.3%	-1.3%	-1.3%	-1.3%
Amortización sobre ventas	-1.3%	-0.8%	-0.8%	-0.8%	-0.8%
Gastos de Venta	-9.9%	-9.1%	-9.1%	-9.1%	-9.1%
Gastos financieros	2.8%	3.4%	2.2%	0.9%	0.8%
Participación de trabajadores	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%

Nota. La tabla muestra el análisis vertical de los estados financieros de la compañía Agritop.

En donde podemos observar un crecimiento constante de las ventas del 8%, lo cual se ha obtenido mediante un incremento de su margen bruto del 1.4 punto porcentual, lo cual va desde el 24.2% al 25.4%, es decir que el margen bruto de establecería entre el 24% y 25% aproximadamente. Por lo tanto, hay que tener en consideración que para mejor progresivamente nuestro margen bruto hay que identificar determinadas circunstancias como por ejemplo reducir los días de inventario, cocer la elasticidad de la curva de la demanda de la empresa. Por lo cual podemos inferir que si disminuye el margen en 1 punto porcentual es posible que el crecimiento en ventas se mantenga igual al anterior periodo, por eso sería recomendable establecer una tasa de crecimiento igual al 8%.

En las ratios del análisis vertical, se puede apreciar que el porcentaje de los gastos generales y de administración ha aumentado, mientras que los gastos de venta han disminuido. Esto se debe por su estructura de costos fijo y costos variables.

Por tanto, es comprensible que, para aquellos conceptos cuya ponderación sobre ventas ha subido, se proponga un menor porcentaje objetivo, y, para las que se ha bajado, mantenerlo o incluso continuar bajándolo. Así, por ejemplo, se puede plantear un 1,3% para los gastos generales y de administración y un 9.1% para los gastos de venta. Para la participación de los trabajadores, podemos estimar un mantenimiento del 0.6% de las ventas.

Por otra parte, los gastos de amortización sobre el activo fijo se aplican un 10.3% y aplicamos un Capex de reposición, ya que los activos fijos ya

tienen avanzada su vida útil (amortización acumulada alta) y el importe es aproximadamente el mismo que la amortización del ejercicio. Lo aplicamos al concepto de maquinaria que comparativamente es el más relevante para mantener la capacidad productiva para el crecimiento de las ventas proyectado.

Tabla 7

Flujo de caja descontado

	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26
EBITDA	607.507	635.876	665.485	696.436
Gastos financieros	707843	324710	306226	301313
Impuesto de deuda				
NOPAT	1.315.350	960.586	971.711	997.749
FCF	1.315.350	960.586	971.711	997.749
CAMP	93.20%			
EV	19342347	207716828	3089870608	46654366009
DEUDA	3849963.532	3086178.01	3414948.16	3381314.689
EQUITY	15492383	204630650	3086455660	46650984695

Nota. La tabla representa la valoración por el método de flujo de caja libre descontado de la compañía Agritop.

La adaptación por el método de flujo de caja libre descontado es muy elemental, debido a que es el indicado por la Teoría financiera moderna, por lo cual investiga pronosticar la actual corriente del flujo de efectivo de ingreso y de salida a lo largo de la duración de la compañía, que después se rebaja a la tasa de coste de capital de la organización, mostrando la importancia del dinero a través del tiempo y el nivel de riesgo de los flujos (Parra, 2013).

Por otro lado, los flujos de caja apalancados se consiguen estimar de manera directa con base al flujo de caja no apalancado, es decir este acontecimiento es la resta entre el flujo de efectivo que perciben los accionistas

de una compañía no apalancada y el flujo de caja que acogen los accionistas de una empresa apalancada con la retribución de intereses después de impuestos (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012).

El flujo de caja libre descontado es un método de fondos de capital que se emplea para determinar el valor actual de un bien, inversión o empresa, manteniendo como origen del efectivo que logre producir ha futuro y tiene como propósito acercar a valor actual los flujos de efectivos proyectados mediante el uso de una tasa de descuento (Araya, 2022).

Con la aplicación de este método que radica en establecer el valor presente de los flujos proyectados podemos concluir que la empresa debe mejorar sus resultados ya que no cuenta con una valoración positiva.

De acuerdo con (Vasquez V. , 2010) “el Flujo de efectivo se calcula de la siguiente manera”:

$$FE=UO-I+D-ICT$$

Donde:

FE= Flujo de Efectivo

UO=Utilidad de Operación

I= Impuestos

D=Depreciación y amortización

ICT=Incremento de Capital de Trabajo

Tabla 8*Valoraciones en el Balance General*

Variaciones en el Balance General						
	<u>Históricos</u>		<u>Proyección</u>			
Miles de US\$	<u>dic-21</u>	<u>dic-22</u>	<u>dic-23</u>	<u>dic-24</u>	<u>dic-25</u>	<u>dic-26</u>
Bancos	1.125.776	483.072	369.213	400.297	432.390	510.591
Cuentas por Cobrar	12.117.314	13.974.077	14.637.416	15.808.410	17.073.082	18.438.929
Inventarios	8.925.648	12.685.437	6.824.808	7.370.792	7.960.456	8.597.292
Servicios y otros pagos anticipados	387.696	52.109	52.109	52.109	52.109	52.109
Activos por impuesto corriente	790.218	866.850	892.855,62	919.641,29	947.230,53	975.647,45
Otros activos corrientes	-	356.258	356.258	356.258	356.258	356.258
Maquinaria y equipo	2.729	5.765	35.765	65.765	95.765	125.765
Muebles y equipos oficina	20.971	18.628	48.628	78.628	108.628	138.628
Edificio	138.363	132.909	132.909	132.909	132.909	132.909
Equipos de Computación	236.975	224.416	254.416	284.416	314.416	344.416

Vehículos	1.550.043	2.055.111	2.085.111	2.115.111	2.145.111	2.175.111
(-) Depreciación acumulada	(1.544.166)	(1.331.589)	(1.598.976)	(1.879.213)	(2.172.301)	(2.478.240)
Inversiones en acciones			-	-	-	-
Activos biológicos	66.500	66.500	66.500	66.500	66.500	66.500
Activos por impuesto diferido	75.476	47.061	45.649,23	44.279,75	42.951,36	41.662,82
Derecho de uso por activos arrendados	519.456	450.150	382.628	325.234	276.449	234.981
Inversiones no corrientes asociadas	385.429	422.140	127.776	117.019	113.841	113.316
Otros activos no corrientes	123.810	135.332	138.715	142.183	145.737	149.381
Proveedores	10.739.895	13.803.078	13.854.359	14.962.708	16.159.725	17.452.503
Cuentas por Pagar				254.659	370.825	486.992
Obligaciones bancarias	7.737.526	10.328.507	3.251.720	2.977.965	2.897.085	2.883.724
Otras obligaciones corrientes	406.587	887.754	1.379.508	1.379.508	1.379.508	1.379.508
Otros pasivos financieros	343.497	151.532	153.047,29	146.925,40	141.048,38	150.921,77
Anticipos	35.552	34.773	35.413	34.443	35.009	35.413
Otros pasivos corrientes	351.267	356.258	359.820,12	363.418,32	367.052,50	370.723,02
Contratos por Arrendamientos	105.329	450.150	450.150	450.150	450.150	450.150
Cuentas y documentos por pagar	-	10.445	10.445	10.445	10.445	10.445

Obligaciones con instituciones financieras	609.752	483.909	445.196,56	409.580,83	376.814,36	346.669,22
Otras Cuentas y documentos por pagar	1.980.027	1.519.204	1.504.011,59	1.488.971,48	1.474.081,76	1.459.340,95
Provisiones por beneficios a empleados	301.777	393.462	413.135,07	433.791,82	455.481,41	478.255,48
Otros pasivos no corrientes	37.804	33.711	33.037,22	32.376,48	31.728,95	31.094,37
Capital	1.100.765	1.100.765	1.100.765	1.100.765	1.100.765	1.100.765
Reservas	708.446	789.268	784.268	774.268	759.268	744.268
Otros resultados integrales	61.131	28.438	28.438	28.438	28.438	28.438
Resultados acumulados años anteriores	(405.336)	(317.940)	272.973	1.048.467	1.551.925	2.054.106
Resultado del Ejercicio	808.218	590.913	775.493	503.458	502.181	511.940

Nota. La tabla representa el balance general histórico y proyectado de la empresa Agritop.

Capítulo III

Fusiones y adquisiciones

A continuación, se muestra la estimación de cómo se analizaría la posición de su organización en lo comercial y las posibles ventajas de realizar una operación de Fusiones y adquisiciones.

(Thompson, 1998) Decreta que el análisis FODA evalúa la acción de que una planificación tiene que alcanzar una ecuanimidad o ajuste específico entre su competencia interna de la empresa y su situación económica de carácter externo; es decir, las oportunidades y amenazas.

Tabla 9

Análisis FODA Agritop de fusiones y adquisiciones

Fortalezas <ul style="list-style-type: none">➤ La empresa Agritop, tiene 21 años en el sector agrícola, por lo cual tiene una amplia experiencia en el mercado agropecuario.➤ Cuenta con una gama de productos de excelente calidad.➤ Gran conocimiento de la parte fitosanitaria y nutrición vegetal.	Oportunidades <ul style="list-style-type: none">➤ Mayor demanda de productos agroquímicos.➤ Mejorar el marketing de la compañía, por medio de promoción digital en redes sociales y en su página web.➤ Implementación de nuevas tecnologías y líneas de productos para la empresa.
Debilidades <ul style="list-style-type: none">➤ No tiene un marketing sólido por medio del uso de las plataformas digitales.	Amenazas <ul style="list-style-type: none">➤ Algunos de los competidores de la empresa Agritop son: Ecuaquímica, Agripac y Reybanpac. Estas son unas de las empresas que ofrece

<ul style="list-style-type: none"> ➤ Los agricultores no comprenden toda la línea de insumos agrícolas que comercializa la empresa Agritop. ➤ Algunos de los productores no conocen los insumos que ofrece Agritop, en definitiva. 	<p>productos similares y al mismo mercado potencial.</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Las empresas competidoras ofrecen otra variedad de líneas de productos tales como: acuicultura, salud pública y salud animal.
--	--

Nota. La tabla muestra el análisis Foda de la compañía Agritop.

La compañía Agritop, cuenta con un amplio conocimiento en el mercado agropecuario brindando una variedad de insumos tales como: Plaguicidas en general (fungicidas, insecticidas, acaricidas, herbicidas), Biostimulantes, Ácidos húmicos y fúlvicos, Fertilizantes foliares y radicales y Enraizadores, además brinda servicio de asistencia técnica fitosanitaria para los distintos cultivos y posee una flota de avionetas para su respectiva aplicación por medio de fumigación aérea. Por ende, ha ocasionado un adecuado posicionamiento de su empresa y además la fidelidad de sus productores y proveedores. Al igual que toda organización ha tenido inconvenientes en el sector agrícola, lo cual ha ido trabajando y mejorando junto con sus grupos de interés, es decir no solo se ha focalizado en distribuir insumos agrícolas sino también en capacitar a su personal técnico fitosanitario en el control plagas de insectos, como por ejemplo la Sigatoka Negra que ataca a las plantaciones de banano.

Por lo tanto, la compañía Agritop, para generar ventaja competitiva en función con las principales organizaciones competidoras, ha elaborado una planificación que le faculte poseer una cultura empresarial que le permita tener una comunicación efectiva con sus colaboradores y sus clientes.

Luego de efectuar un estudio profundo de la posición de mercado de la compañía Agritop se llegó a la conclusión de realizar una alianza estratégica con otra empresa del mismo sector agropecuario, debido a que dentro de la comercialización de líneas de productos agrícolas la rivalidad directa son Ecuaquímica y Agripac siendo compañías que tiene una amplia experiencia y calidad en el mercado agropecuario ecuatoriano.

Por lo tanto, la organización ideal para realizar esta alianza estratégica sería Farmagro que es una organización de tamaño mediana, y su primordial función económica es la comercialización de insumos agroquímicos de distintas líneas de negocios tales como: líneas de negocios agrícolas, líneas de negocios acuícola, líneas de productos salud animal y líneas de producto salud pública. Por lo cual esta alianza estratégica entre ambas empresas permitirá diversificar el catálogo de productos agroquímicos, lo cual tiene como objetivo atraer una mayor cantidad de clientes en las distintas líneas de negocios y así poder competir con las grandes empresas del sector agropecuario.

Una vez seleccionada la empresa definimos la clase de relación se crearía. sería una adquisición de empresas con cargo a las reservas que tiene la empresa para controlarla con el equipo directivo y ejecutivo de la empresa al ver que la adquirida no tiene un equipo ejecutivo competente

La clase de relación que se establecería sería una alianza estratégica entre ambas empresas debido a que Agritop por el momento no cuenta con la liquidez suficiente para poder adquirir una determinada organización de similares características, lo cual esta alianza permitirá comercializar una variedad de líneas de productos en los distintos sectores agropecuarios tales

como: agrícolas, acuícola, salud animal y salud pública, con la finalidad de tener una diversificación del catálogo de líneas de productos y así poder ofrecer un buen servicio a nuestros potenciales y nuevos clientes.

Fases de la operación

La empresa no financiara mediante efectivo, ya que no cuenta con liquidez suficiente para adquirir otra empresa, por lo que se pretende unir fuerzas entre ambas empresas y aprovechar sus recursos económicos, lo cual permita comercializar los productos en las distintas actividades económicas y a su vez ofrecer un servicio de asistencia técnica de calidad.

La empresa Agritop una vez realizado la alianza estratégica, pretende alcanzar una rentabilidad del 30% al 40% para el año 2024, ya que va a diversificar el catálogo de líneas de productos en otros sectores agropecuarios, lo cual permitirá ofrecer una variedad de insumos agrícolas a nuestros productores de las distintas líneas de negocios y de esa manera poder competir con las grandes empresas tales como Agripac y Ecuaquimica.

Para poder aliarse estratégicamente con la empresa se realizará procesos de investigación, proyecciones financieras, registros contables, información de miembros importantes del personal.

Con el fin de que este procedimiento de estudio sea eficiente, se debe contener la siguiente notificación de la compañía:

- Indagación financiera
- Indagación comercial.
- Indagación operativa.
- Indagación legal.

- Indagación de impacto ambiental.

Una vez realizada la investigación, se podrá evaluar posibles riesgos, tomar mejores decisiones y llevar a cabo los objetivos de ambas empresas.

Participantes de la operación

Para realizar un proceso correcto se debe contar con asesoría legal de parte de ambas empresas para establecer los acuerdos, cambios en la constitución, nombre y demás cambios que se deban realizar en las entidades de control como la superintendencia de compañías, Contadores y financieros dentro de la fusión se necesitará tener la contabilidad al día por lo que se necesitará la presencia de ambos departamentos contables y financieros, para analizar los balances.

Recursos Humanos en la fusión se tendrá que prescindir parte del personal por lo que recursos humanos debe gestionar una correcta transición y desvinculación si fuera el caso el departamento también se podría asesorar de los abogados para que el proceso fluya de la mejor manera.

Financiamiento este puede ser propio o de terceros ya sea con una entidad financiera o con capital de los socios.

¿Qué ventajas y desventajas tiene una fusión mediante una OPA hostil frente a una fusión amistosa?

La ventaja que tiene una empresa cuando realiza una fusión hostil es que no se obtiene un acuerdo referente al valor en la que se venderán las acciones. Como desventaja de una fusión hostil podría ser el rechazo por parte del personal de la empresa absorbida o despidos masivos.

En cuanto que, en el caso de una opa amistosa, todos los involucrados de ambas compañías, como los administradores, accionistas, otras personas y empresas que participan, están de acuerdo con la compra/venta que se llevará a cabo. Es decir, en este caso, las empresas que desean comprar cuentan con la gran parte de los votos de la compañía que desea vender (Santaella, 2020).

Según Fernandez (2008) “El procedimiento que se puede emplear para estimar las acciones de cada empresa individualmente y de la resultante de la fusión o adquisición son”:

1. Valoración basada en múltiplos
2. Valoración basada en activos
3. Valoración basada en flujo de caja descontado (DCF)
4. Valoración basada en transacciones recientes
5. Valoración basada en opciones reales

En este caso en la aplicación de los métodos a los estados financieros de la empresa Agritop el valor para cada acción es de \$29.51 y de la empresa que a la cual se toma en cuenta para la fusión su valor por acción es de \$2.10 por lo que se deberá negociar con la empresa para llegar a un acuerdo.

¿Qué sinergias se pueden esperar de la fusión entre las dos empresas? ¿Cómo se pueden cuantificar?

“En las fusiones y adquisiciones, la sinergia se interpreta como la destreza que mantendrá una conexión empresarial, de ser más beneficioso que las fracciones particulares antes de juntarse” (Holguín, 2016). “Uno de los fundamentales objetivos de estas operaciones es el beneficio de las sinergias,

que pueden promocionar la creación de valor y aumentar la competitividad de las compañías relacionadas” (Linkedin, 2023, párrafo primero).

Las sinergias que podemos esperar mediante una alianza estratégica entre Agritop- Farmagro son las siguientes:

Sinergias operativas: “Es la combinación de recursos y capacidades de dos empresas para perfeccionar la eficacia y la productividad en la comercialización de bienes y servicios” (Linkedin, 2023, párrafo segundo). Por lo tanto, es nuestro caso práctico mediante la combinación de las redes de proveedores de las empresas Agritop y Farmagro nos permitirá optimizar la cadena de suministro, reducir costos de adquisición y perfeccionar la calidad de sus productos y servicios. Además, esta alianza estratégica nos facultara agrandar las líneas de insumos y servicios, así como acceder a nuevos mercados geográficos o segmentos de clientes.

Sinergias financieras: Esta nueva alianza resultante nos proporcionará una mejor influencia al momento de una negociación con nuestros proveedores, productores y entidades financieras. Asimismo, puede permitir la optimización en el financiamiento y reducción del coste de capital.

Sinergias estratégicas: “Esta alianza estratégica entre Agritop y Farmagro puede proporcionar compartir y combinar conocimientos, capacidades tecnológicas y experiencia en I+D, acelerando el cambio y el crecimiento de productos y servicios” (WikiTIPS, 2019, párrafo segundo). Por lo tanto, esta combinación de recursos y canales de venta puede permitir ambas empresas llegar a captar un mayor número de clientes de manera más eficiente.

¿Qué riesgos se pueden derivar de la fusión entre las dos empresas? ¿Cómo se pueden mitigar?

Los riesgos que podrían establecerse durante una alianza estratégica entre Agritop y Farmagro serían las siguientes:

Productividad: El proceso de fusión puede entorpecer la producción si los procesos y cambios no han sido comunicados, por lo que este riesgo se puede mitigar con una comunicación eficiente y procesos que permitan continuar la producción a través de funciones claras.

Resultados esperados: En el proceso de alianzas estratégicas entre Agritop y Farmagro necesita una conformación de búsqueda de indicadores, para lograr determinar qué tan favorable se daría todo este crecimiento empresarial. Esto es sumamente imprescindible al momento de explorar la meta de forma adecuada.

Problemas de cultura: Toda organización tiene su cultura propia y un ambiente laboral definido dentro de sus instalaciones, se debe generar un ambiente en el cual todos los colaboradores se integren a la empresa a través de un team building. Por tal razón, los tiempos de adaptación pueden ser mayores de lo esperado (Felipe, 2013, p. 92).

Aumento de la estructura: Las dos empresas involucradas puede originar una menor duración a la hora de tomar decisiones en la gestión empresarial del día a día en una organización.

Para poder minimizar los riesgos que se irán presentando en cada proceso, es fundamental entender cómo hacerlo de la mejor manera y cuál es la ocasión de mejora que se acomodan a las dos empresas al fusionarse, por

tal razón es importante desarrollar políticas y manuales claros, donde se defina cada detalle de la alianza estratégica, como qué contribución entregará cada una de las organizaciones participantes, Por tanto, la clave será la comunicación entre todos los colaboradores, quienes deben tener clara sus funciones y responsabilidades (Comunidad Empresas, 2020).

¿Qué estrategias puede adoptar para defenderse de la OPA hostil de la empresa que desea realizar la operación? ¿Qué consecuencias tendría para ambas empresas?

Las estrategias que podría adoptar para poderme defender de la Opa hostil serían las siguientes:

La defensa bloqueo la cual nos permite incluir acuerdos de exclusividad con proveedores o clientes claves, que impiden que el comprador tenga acceso a recursos o clientes importantes, puede involucrar acuerdos de inversión o alianzas estratégicas con accionistas que apoyen a la empresa objetivo y refuercen su posición (José Antonio García Fernández, 2023, p.24).

Por otra parte, podemos adoptar otra estrategia como tener el mayor paquete accionario que permita o rechace la aprobación de una adquisición, por lo que se requiere de una mayoría que el resto de los accionistas, esta acción dificulta que un comprador adquiriera el dominio de la compañía por medio de la compra de acciones de la minoría (José Antonio García Fernández, 2023, p.25).

¿Qué consecuencias tendría para ambas empresas?

En teoría una adquisición hostil no debería tener consecuencias negativas para la empresa adquirida, pero en determinadas situaciones, esto puede dar lugar a una limitación del exceso de capacidad, una disminución de colaboradores y la clausura de instalaciones no productivas (Economía 3, 2021, párrafo cuarto).

¿Qué implicaciones legales, regulatorias y éticas tiene la OPA hostil? ¿Qué factores externos pueden intervenir en el proceso?

En cuando Ecuador se debe tomar en cuenta a la bolsa de valores de la ciudad en la que se encuentre la empresa ya sea Quito o Guayaquil, las implicaciones éticas de realizar una OPA hostil es considerar las acciones de la empresa ofertante ya que básicamente la empresa es tomada por la fuerza incluso ser revendida por partes y muchas de las veces solo son valoradas por sus activos o reducir la competencia, causando problemas a nivel de los empleados que la mayoría de las veces los que salen perdiendo aumentando la tasa de desempleo.

Los factores externos para intervenir son los abogados, las bolsas de valores, en casos extremos el gobierno.

¿Qué impacto puede tener la OPA hostil en el mercado de cada empresa?

El impacto va a depender por qué y para se quiere a la empresa, porque si solo se quiere cambiar a los administradores esto podría traer cambios beneficiosos ya que la nueva administración llega con una nueva visión y

cambios para mejorar a la empresa haciéndola más competitiva dentro del mercado. Si la OPA hostil se realiza para vender a la empresa, habrá una empresa menos en el mercado por ende menos competencia y probablemente menor diversificación en el mercado.

¿Qué reacciones se pueden esperar de los competidores, los clientes y los proveedores?

La fusión por tamaño puede afectar la posición de la empresa como no, la fusión entre empresas puede cambiar el futuro de ambas empresas existe la posibilidad de realizar una mayor diversificación dentro del mercado. Además, ambas compañías no participan el mismo público, y la reacción de los clientes al contar con una mayor cantidad de productos puede hacer que las ventas aumenten, esto ayuda al crecimiento del negocio, ya que la empresa tiene un número mayor de personas a ser alcanzadas. Esto también aumenta las oportunidades de conversión en las ventas. Con más capacidad de mercado y expuesta a un público más grande, la empresa fusionada tiene más oportunidades de negocio, y de desarrollo.

Negociación del MBO

El equipo directivo presenta una oferta a los accionistas de la empresa en donde detalla que están dispuestos a adquirir una parte proporcional de las acciones del 52%, en donde mencionan que conseguir ser accionistas de la misma empresa generará un efecto positivo en la relación con los clientes y proveedores dado que permite preservar la identidad de la empresa.

Por lo tanto mediante mi gestión presentare algunas estrategias corporativas para mejorar la productividad de la empresa, la cual va a ser ampliar la líneas de insumos agroquímicos en otros mercados como por ejemplo: líneas de negocio de veterinaria, líneas de negocio de salud pública y líneas de negocio acuícola, esto nos permitirá incrementar el volumen de ventas en la compañía, y además se buscara negociar con los mejores proveedores para reducir costo de adquisición de los productos, generando en un mediano plazo un incremento considerable de nuestra rentabilidad esperada del 40% al final del periodo. De modo que el valor de las acciones de la compañía se incrementara y pasaran de costar \$29.51 a \$35.50 por acción.

Por otra parte, en la estructura de financiamiento se la realizara una parte con fondos propios y otra con capital externo de los inversionistas en donde se pagará este préstamo con los beneficios futuros que genere la empresa. Por otro lado, las garantías que podemos ofrecer a nuestros accionistas en que dentro de 2 o 3 años se repartirán una mayor proporción de dividendo y que a menudo que la empresa se vaya consolidando a través del tiempo aumentara sus beneficios recibidos.

Plan de Implementación

“La clave para establecer nuestro plan de negocio es no tener miedo al cambio y diversificación de nuestros catálogos de productos, si deseo seguir expandiéndome, lo mejor es explorar nuevos mercados” (rockcontent, 2021, párrafo quinto). Es decir, aumentando mis líneas de negocios o considerar nuevas agencias de ventas en otros sectores estratégicos. Esto nos permitirá

incrementar nuestros ingresos de la compañía en un 30% al final del año y a su vez negociar con nuestros proveedores el costo de adquisición de la mercadería por volumen, lo cual nos permitirá un ahorro del 10%. Por tanto, nuestra utilidad bruta se incrementará al final del periodo en un 70% aproximadamente.

Presentación de Resultados

Los resultados obtenidos mediante las estrategias corporativas implementadas dentro de la empresa fueron las siguientes: Se incrementó el volumen de ventas mediante una ampliación de las líneas de negocios en otros sectores en donde nos dio como resultado que nuestro ingreso de la compañía pasara de 30 millones a 39 millones, a su vez se negociara con nuevos proveedores el costo de adquisición de los productos agroquímicos que se establecerá en unos 27 millones de dólares dándonos una utilidad bruta de 12 millones aproximadamente.

Además, se analizará y evaluará la optimización de gastos innecesarios dentro de los departamentos, lo cual nos permitirá obtener una utilidad antes de impuesto considerable en donde se repartirá el 50% en dividendos para los accionistas y el otro 50% se reinvertirá en la capacidad instalada de la empresa. Esto nos facultará a futuro consolidar la organización incrementando el valor de nuestras acciones.

Evaluación de Riesgos y Oportunidades

Los riesgos asociados que se presentaran dentro de la compañía serán la contienda en el mercado con otras organizaciones que ofrecen los mismos

productos y servicios en el sector agropecuario, en donde la clave para poder mitigar este tipo de riesgo es mantener y captar a los mejores talentos humanos en los distintos departamentos de la compañía con la finalidad de ser más competitivo. Además, se debería mejorar el marketing digital en sus plataformas digitales y sitios web ofreciendo un catálogo de productos más diversificados en las distintas líneas de negocios con los mejores descuentos por volumen de compra, esto nos permitirá mejorar la imagen de la organización atrayendo nuevos clientes y generando una mayor rentabilidad al final del periodo.

Análisis Financiero y Evaluación de la Propuesta

Luego de realizar un análisis financiero exhaustivo de una nueva inversión para nuestra empresa, se realizó el cálculo correspondiente de algunos indicadores financieros para validar si este proyecto financiero es viable o no para invertir, lo cual nos arrojó como resultado un retorno sobre la inversión del 110%, un precio actual neto de \$286.291 y una tasa interna de retorno del 62.8%.

Por tanto, podemos establecer que el proyecto de inversión es aceptable debido a que nuestra TIR es mayor a nuestra tasa de descuento que en este caso va a ser del 12%, por lo cual podemos garantizar a nuestros accionistas que este proyecto va a ser rentable en el futuro y generar beneficios.

Plan de Comunicación Stakeholder:

1. Establecer objetivos: Este paso es crucial para luego poder medir el alcance del plan de comunicación

2. **Elaborar correctamente el mensaje:** Este debe ser claro para que la comunicación y solicitudes puedan ser redireccionados a las personas correctas, y sobre todo los nuevos procesos y cambios para cada área, la comunicación dependerá mucho del tamaño de la empresa.
3. **Ejecución:** La comunicación interna debe ser la prioridad ya que se deberán definir las nuevas estrategias, equipos de trabajo que permita a la empresa continuar con las operaciones normales de cada departamento, después se emitirá un mensaje a los stakeholders a nivel general.
4. **Seguimiento:** Responder las preguntas del personal que pudieran surgir a través de una reunión y comunicar los principales cambios dentro de la empresa.

Resolución de Conflictos

Una de las principales estrategias es escuchar para entender, ya que para cualquier persona sentirse escuchada marca una gran diferencia a la hora de resolver algún conflicto, de esta manera se puede llegar a un consenso entre las partes involucradas, debe existir un respaldo como por ejemplo el punto de vista de un tercero o un tercero que valide la información presentada y ambas partes se sientan satisfechas.

Impacto en la Cultura Organizacional

Primero se deben presentar la apariencia positiva, y los rendimientos de la cultura organizacional original para posterior hacer los cambios respectivos.

Estrategias:

- Se debe educar y comunicar el cambio
- Se debe incluir a los actores del MBO para generar participación y generar compromiso
- Establecer relaciones positivas con los actores del cambio

Simulación de Due Diligence

Cuando se realiza la debida diligencia, que incluye un examen en profundidad de los aspectos financieros, operativos y legales de la otra empresa, permite una evaluación más precisa de los riesgos y beneficios de la alianza.

- En los últimos años, sus ventas y beneficios son satisfactorios en relación con otras organizaciones del sector.
- Su capacidad para incrementar las ventas y los beneficios a medio plazo.
- Cuentan con un equipo directivo dedicado al crecimiento empresarial.

Por esta razón, decidimos invertir en la MBO porque beneficia a los inversores y a los equipos de gestión, ya que trabajar juntos es importante para desarrollar una estrategia sólida y poder planificar para optimizar las probabilidades de prestigio de la empresa.

Al analizar los resultados del desempeño a largo plazo, se puede ver que se han logrado los objetivos establecidos. En las siguientes lecciones, el enfoque de implementación puede basarse en un dictamen preliminar, la configuración de la misión y visión, el desarrollo estratégico, los riesgos internos y externos y la adopción de métricas que brinden un

seguimiento del ámbito de duración de las metas fundamentales proyectadas.

La elaboración se realizará teniendo en cuenta el carácter específicas de la organización y se convertirá en la bitácora que guiará en la elaboración de un futuro competitivo y próspero de la empresa.

Capítulo IV

Conclusiones y Recomendaciones

Conclusiones

La empresa Agritop es una organización de tamaño mediana que está en proceso de crecimiento en el sector agropecuario, lo cual se ha verificado mediante sus estados financieros actuales en donde podemos evaluar que es capaz de generar flujo y beneficios netos para sus accionistas. Por consiguiente, ha logrado posesionarse en el mercado agrícola ecuatoriano a través del tiempo.

Por lo tanto, podemos concluir que la empresa Agritop mediante la aplicación de proyecciones en sus balances financieros le ha permitido evaluar la rentabilidad y detectar oportunidades de éxito en el giro del negocio con la finalidad de anticiparse a cualquier imprevisto que se presente en el futuro.

Recomendaciones

Luego de realizar un análisis exhaustivo de sus balances financieros de la empresa Agritop, podemos recomendar una alianza estratégica con otras organizaciones similares con el propósito de diversificar las líneas de negocios y lograr expandir la gama de insumos agrícolas, permitiéndonos ser más competitivos en el mercado. Además, se recomendaría usar herramientas tecnológicas de última generación y a su vez capacitar a sus colaboradores en el uso de las mismas, con el objetivo de generar confianza a nuestros clientes al momento de ofrecerle nuestros servicios técnicos.

Referencia Bibliografía

- Araya, S. (19 de Julio de 2022). *Qué es el flujo de caja descontado y por qué es importante medirlo*. Obtenido de Nubox: <https://blog.nubox.com/empresas/flujo-de-caja-descontado>
- Bakertilly. (10 de Noviembre de 2019). *VALORACIÓN DE EMPRESAS POR MÚLTIPLOS*. Obtenido de BAKER TILLY GLOBAL DEAL ADVISORY: <https://bakertillygda.com/diccionario/valoracion-de-empresas-por-multiplos/>
- CERTUS. (20 de Abril de 2020). *Qué es una cadena de valor y para qué sirve*. Obtenido de CERTUS: <https://www.certus.edu.pe/blog/que-es-cadena-valor/>
- Comunidad Empresas. (2020). *Por qué se lleva a cabo un proceso de fusión de empresas*. Obtenido de Comunidad Empresas: <https://ce.entel.cl/articulos/fusion-de-empresas/#:~:text=Como%20se%20B1alamos%20los%20procesos%20de,dejar%20de%20producir%20y%20vender.>
- Cordoba, M. (2023). *OPA hostil*. Recuperado el 23 de 11 de 2023, de Expansion. com: <https://www.expansion.com/diccionario-economico/opa-hostil.html>
- Dumrauf, G. L. (2010). *Finanzas Corporativas: un enfoque latinoamericano* (2 ed.). Buenos Aires: Alfaomega Grupo Editor Argentino. doi:ISBN 978-987-1609-08-6
- Economía 3. (20 de Octubre de 2021). *OPA hostil: ¿Qué es, qué características tiene y cómo defenderse?* Obtenido de Economía 3: <https://economia3.com/opa-hostil-que-es/>
- Felipe, M. T. (2013). *La cultura organizativa como herramienta de gestión interna y de adaptación al entorno. Un estudio de casos múltiple en empresas murcianas*. Obtenido de Maria Teresa Lopez Felipe: <https://www.tdx.cat/bitstream/handle/10803/117203/TESIS.pdf?sequence=>
- Fernandez, P. (2001). *Valoración de empresas. Cómo medir y gestionar la creación de valor*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000.
- Fernandez, P. (2008). *Metodos de Valoracion de empresas*. Recuperado el 2023, de IESE Business School-Universidad de Navarra: <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0771.pdf>
- Fernández, P. (Noviembre de 2008). *Metodos de Valoracion de Empresas*. Recuperado el 2023, de IESE Business school- Universidad de Navarra: <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0771.pdf>
- Gascó, J. V. (26 de Septiembre de 2022). *Los principales métodos de valoración de empresas | Balance, Resultados y Descuento de Flujos de Caja*. Obtenido de Rankia: <https://www.rankia.com/blog/bolsa-desde-cero/2497501-principales-metodos-valoracion-empresas-balance-resultados-descuento-flujos-caja>
- Gerstein, M. (1988). *Estrategias y cambios*. México: McGraw-Hill. Tercera Edición. Bogota.

- Holguín, R. (02 de Septiembre de 2016). *La valuación de las sinergias en las Fusiones y Adquisiciones*. Obtenido de WordPress:
<https://rubenholguin.wordpress.com/2016/09/02/la-valuacion-de-las-sinergias-en-las-fusiones-y-adquisiciones/>
- José Antonio García Fernández. (Febrero de 2023). *FUSIONES DE EMPRESAS, VALORACIÓN, OPERATIVA Y FUSIONES AMISTOSAS U HOSTILES*. Obtenido de eig Business School:
file:///C:/Users/USER/Desktop/Funciones%20y%20adquisiciones/Clase%202/T-FCO_21_001169_01.pdf
- Linkedin. (01 de Mayo de 2023). *Sinergias en Fusiones y Adquisiciones de Empresas: Impulsores del Valor y la Competitividad*. Obtenido de Linkedin:
<https://es.linkedin.com/pulse/sinergias-en-fusiones-y-adquisiciones-de-empresas-del-pombo-lanza>
- MathWorks. (2021). *Modelo de valoración de activos financieros (CAPM)*. Obtenido de MathWorks: <https://la.mathworks.com/discovery/capm.html>
- Mileti, M., Berri, A. M., & Fanucci, G. (15 de Noviembre de 2004). *EL VALOR EMPRESA Y LA CONTABILIDAD*. Recuperado el 2023, de Instituto de Investigaciones Teóricas y Aplicadas. Escuela de Contabilidad: <https://core.ac.uk/download/pdf/90646434.pdf>
- Naciones Unidas*. (2023). Recuperado el 16 de 09 de 2023, de Objetivos de Desarrollo Sostenible: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/climate-change-2/>
- Parra, A. (14 de Agosto de 2013). *VALORACIÓN DE EMPRESAS: MÉTODOS DE VALORACIÓN BUSINESS VALUATIONS: VALUATION METHODS*. Obtenido de Universidad La Grand Colombia: <https://core.ac.uk/download/pdf/268087906.pdf>
- rockcontent. (06 de Agosto de 2021). *Conoce el valor de las estrategias de diversificación para las empresas y cuáles puedes implantar en la tuya*. Obtenido de rockcontent:
<https://rockcontent.com/es/blog/estrategias-de-diversificacion/>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2012). *Finanzas corporativas* (9 ed.). Mexico: The McGraw-Hill Companies, Inc.,. doi:ISBN: 978-607-15-0741-9
- Santaella, J. (2020). *OPA hostil: ¿Qué es, qué características tiene y cómo defenderse?* Recuperado el 27 de 11 de 2023, de Economía 3: <https://economia3.com/opa-hostil-que-es/#:~:text=Mientras%20que%2C%20en%20el%20caso,que%20se%20llevar%C3%A1%20a%20cabo.>
- Scheinsohn, D. (1998). *Dinámica de la comunicación y la imagen corporativa*. Argentina: Fundación OSDE.
- Soria, M. (Junio de 2018). *Valoración de empresas: Un nuevo Enfoque práctico*. Recuperado el 2023, de Universidad Pontificia Comillas:
<https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/148073/retrieve>

- Thompson. (1998). *Dirección y Administración Estratégicas, Conceptos, casos y lecturas*. México: Mac Graw Hill Inter Americana y editores.
- Vasquez, R., & Coll, F. (1 de Mayo de 2020). *Coste de Capital (Ke)*. Recuperado el 2023, de Economipedia: <https://economipedia.com/definiciones/coste-de-capital-ke.html>
- Vasquez, V. (2010). El flujo de efectivo descontado como método de. *Redalyc*, 143-169.
- Vazzano, V. (2015). *Metodos de Valoracion de Empresa*. Recuperado el 09 de 11 de 2023, de Biblioteca Digital de la Universidad Católica Argentina: <https://repositorio.uca.edu.ar/bitstream/123456789/5778/1/metodos-valoracion-empresas-vazzano.pdf>
- VIU. (12 de Junio de 2023). *Modelo CAMP para el cálculo de rentabilidades*. Recuperado el 10 de 25 de 2023, de VIU Internacional: <https://www.universidadviu.com/int/actualidad/nuestros-expertos/modelo-camp-para-el-calculo-de-rentabilidades>
- WikiTIPS. (20 de Diciembre de 2019). *VENTAJAS QUE OBTIENEN LAS EMPRESAS QUE TRABAJAN BAJO EL MODELO DE INNOVACIÓN ABIERTA.*. Obtenido de WikiTIPS: <https://mentorday.es/wikitips/innovacion-abierta/>

ANEXOS

A. Estado de resultado

Estado de Resultados	<u>Históricos</u>		<u>Proyección</u>				
	<u>dic-21</u>	<u>dic-22</u>	<u>dic-23</u>	<u>dic-24</u>	<u>iac</u>	<u>dic-25</u>	<u>dic-25</u>
Miles de US\$							
Ventas Netas	27.706.044,80	29.933.366,61	32.328.036	34.914.279		37.707.421	40.724.015
Compras	(20.994.367,10)	(22.330.276,24)	(24.569.307)	(26.534.852)		(28.657.640)	(30.950.251)
Variación de existencias	-	-					
Utilidad Bruta en Ventas	6.711.678	7.603.090	7.758.729	8.379.427		9.049.781	9.773.764
Gastos Generales y de Administración	(1.876.731,48)	(2.789.789,17)	(420.264)	(453.886)		(490.196)	(529.412)
Amortización	(367.060,53)	(234.844,28)	(267.386)	(280.237)		(293.088)	(305.939)
Gastos de Venta	(2.742.412,45)	(2.720.709,71)	(2.941.851)	(3.177.199)		(3.431.375)	(3.705.885)
Ingresos no operacionales	397.039,76	308.425,55					
Utilidad (Pérdida) Operacional	1.725.473,24	1.857.747,21	146.153	146.153		146.153	146.153
Gastos financieros	767.555	1.024.464	707.843	324.710		306.226	301.313
Utilidad (Pérdida) antes de PT e IR	1.354.958	1.126.439	853.996	470.863		452.379	447.466
Participación de trabajadores	203.244	168.966	193.968	209.486		226.245	244.344
Utilidad (Pérdida) antes de IR	1.151.715	957.473	1.047.964	680.349		678.623	691.811
Impuesto a la renta	343.497	381.829	(272.471)	(176.891)		(176.442)	(179.871)
Utilidad (Pérdida) Neta	808.218	590.913	775.493	503.458		502.181	511.940
EBITDA	2.295.778	2.261.557	607.507	635.876		665.485	696.436

Estado de Resultados	Históricos		Proyección			
	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	dic-25
Miles de US\$						
Ventas Netas	27.706.044,80	29.933.366,61	32.328.036	34.914.279	37.707.421	40.724.015
Compras	(20.994.367,10)	(22.330.276,24)	(24.569.307)	(26.534.852)	(28.657.640)	(30.950.251)
Variación de existencias	-	-				
Utilidad Bruta en Ventas	6.711.678	7.603.090	7.758.729	8.379.427	9.049.781	9.773.764
Gastos Generales y de Administración	(1.876.731,48)	(2.789.789,17)	(420.264)	(453.886)	(490.196)	(529.412)
Amortización	(367.060,53)	(234.844,28)	(267.386)	(280.237)	(293.088)	(305.939)
Gastos de Venta	(2.742.412,45)	(2.720.709,71)	(2.941.851)	(3.177.199)	(3.431.375)	(3.705.885)
Ingresos no operacionales	397.039,76	308.425,55				
Utilidad (Pérdida) Operacional	1.725.473,24	1.857.747,21	146.153	146.153	146.153	146.153
Gastos financieros	767.555	1.024.464	707.843	324.710	306.226	301.313
Utilidad (Pérdida) antes de PT e IR	1.354.958	1.126.439	853.996	470.863	452.379	447.466
Participación de trabajadores	203.244	168.966	193.968	209.486	226.245	244.344
Utilidad (Pérdida) antes de IR	1.151.715	957.473	1.047.964	680.349	678.623	691.811
Impuesto a la renta	343.497	381.829	(272.471)	(176.891)	(176.442)	(179.871)
Utilidad (Pérdida) Neta	808.218	590.913	775.493	503.458	502.181	511.940
EBITDA	2.295.778	2.261.557	607.507	635.876	665.485	696.436

B. Análisis Verticales / ventas

	<u>Análisis vertical s / ventas</u>				
	<u>dic-21</u>	<u>dic-22</u>	<u>dic-23</u>	<u>dic-24</u>	<u>dic-25</u>
Ventas Netas (variación)	n.d.	16,7%	8,0%	8,0%	8,0%
Compras	-75,8%	-74,6%	-76,0%	-76,0%	-76,0%
Variación de existencias	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Utilidad Bruta en Ventas	24,2%	25,4%	24,0%	24,0%	24,0%
Gastos Generales y de Administración	-6,8%	-9,3%	-1,3%	-1,3%	-1,3%
Amortización	-1,3%	-0,8%	-0,8%	-0,8%	-0,8%
Gastos de Venta	-9,9%	-9,1%	-9,1%	-9,1%	-9,1%
Utilidad (Pérdida) Operacional	6,2%	6,2%	0,5%	0,4%	0,4%
Gastos financieros	2,8%	3,4%	2,2%	0,9%	0,8%
Utilidad (Pérdida) antes de PT e IR	4,9%	3,8%	2,6%	1,3%	1,2%
Participación de trabajadores	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
Utilidad (Pérdida) antes de IR	4,2%	3,2%	3,2%	1,9%	1,8%
Impuesto a la renta	1,2%	1,3%	-0,8%	-0,5%	-0,5%
Utilidad (Pérdida) Neta	2,9%	2,0%	2,4%	1,4%	1,3%
EBITDA	8,3%	7,6%	1,9%	1,8%	1,8%

C. Estado de flujo de Efectivo

Estado de Flujos de Efectivo

Miles de US\$

22-21

Flujos de Efectivo en Actividades Operativas:

Utilidad / (Pérdida) del ejercicio	590.913,42	775.493	503.458	502.181	511.940
Depreciación	212.577	267.386	280.237	293.088	305.939
Efectivo proveniente de act. operativas antes de capital de trabajo	378.337	1.042.880	783.695	795.269	817.879
(Aumento) / Disminución en cuentas por cobrar	(1.856.763)	(663.339)	(1.170.993)	(1.264.673)	(1.365.847)
(Aumento) / Disminución en inventarios	(3.759.789)	5.860.629	(545.985)	(589.663)	(636.836)
(Aumento) / Disminución en servicios y otros pagos anticipados	335.586	-	-	-	-
(Aumento) / Disminución en activo por impuesto corriente	(76.632)	(26.006)	(26.786)	(27.589)	(28.417)
(Aumento) / Disminución en otros activos corrientes	(356.258)	-	-	-	-
(Aumento) / Disminución en activos por impuestos diferidos	28.415	1.412	1.369	1.328	1.289
(Aumento) / Disminución en derecho de uso por activos arrendados	69.305	67.523	57.394	48.785	41.467
(Aumento) / Disminución en inversiones no corrientes asociadas	(36.711)	294.364	10.757	3.178	525
(Aumento) / Disminución en otros activos no corrientes	(11.522)	(3.383)	(3.468)	(3.555)	(3.643)
Aumento / (Disminución) en proveedores	3.063.183	51.281	1.108.349	1.197.017	1.292.778
Aumento / (Disminución) en otras cuentas por pagar	-	-	254.659	116.167	116.167
Aumento / (Disminución) en otras obligaciones corrientes	481.167	491.754	-	-	-
Aumento / (Disminución) en anticipos	(779)	641	(970)	566	404
Aumento / (Disminución) Otros pasivos corrientes	4.991	3.563	3.598	3.634	3.671
Aumento / (Disminución) Contratos por Arrendamientos	344.821	-	-	-	-
Aumento / (Disminución) Cuentas y documentos por pagar largo plaz	10.445	-	-	-	-
Aumento / (Disminución) Otras Cuentas y documentos por pagar larg	(460.823)	(15.192)	(15.040)	(14.890)	(14.741)
Aumento / (Disminución) Provisiones por beneficios a empleados larg	91.685	19.673	20.657	21.690	22.774
Aumento / (Disminución) Otras pasivos no corrientes	(4.093)	(674)	(661)	(648)	(635)
Efectivo Neto Proveniente de Actividades Operativas	(1.755.434)	7.125.125	476.576	286.617	246.834
Flujos de Efectivo en Actividades de Financiamiento:					
Aumento / (Disminución) en obligaciones bancarias	2.273.173	(7.113.984)	(315.492)	(119.523)	(33.633)
Dividendos pagados	(672.693)	(5.000)	(10.000)	(15.000)	(15.000)
Aumento / (Disminución) en reservas	-	-	-	-	-
Aumento / (Disminución) Otros resultados integrales	-	-	-	-	-
Efectivo Neto Usado en Actividades de Financiamiento	1.600.480	(7.118.984)	(325.492)	(134.523)	(48.633)
Flujos de Efectivo en Actividades de Inversión:					
(Aumento) / Disminución en propiedad, planta y equipo	(487.749)	(120.000)	(120.000)	(120.000)	(120.000)
(Aumento) / Disminución en Inversiones en acciones	-	-	-	-	-
Efectivo Neto Usado en Actividades de Inversión	(487.749)	(120.000)	(120.000)	(120.000)	(120.000)
Aumento neto en efectivo y sus equivalentes	(642.704)	(113.859)	31.084	32.093	78.200
Efectivo y equivalentes al inicio del año	1.125.776	483.072	369.213	400.297	432.390
Efectivo y equivalentes al final del año	483.072	369.213	400.297	432.390	510.591