



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
ÁREA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS MENCIÓN FINANZAS
CAMPUS LA MORITA



**ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA CREACIÓN DE VALOR
ECONÓMICO EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS AVÍCOLAS
DEL ESTADO ARAGUA. CASO DE ESTUDIO: AGROLUCHA, C.A.**

Autora:

Clara Rodríguez

La Morita, Mayo de 2015



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
ÁREA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS MENCIÓN FINANZAS
CAMPUS LA MORITA



**ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA CREACIÓN DE VALOR
ECONÓMICO EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS AVÍCOLAS
DEL ESTADO ARAGUA. CASO DE ESTUDIO: AGROLUCHA, C.A.**

Autora:

Clara Rodríguez

Trabajo de grado presentado para optar al título de Magíster en
Administración de Empresas Mención Finanzas

La Morita, Mayo de 2015



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS SUPERIORES PARA
GRADUADOS-SECCIÓN DE GRADO



VEREDICTO

Nosotros, Miembros del Jurado designado para la evaluación del Trabajo de Grado Titulado:

**"ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA CREACIÓN DE VALOR
ECONÓMICO EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS AVÍCOLAS
DEL ESTADO ARAGUA. CASO DE ESTUDIO: AGROLUCHA, C.A."**

Presentado por el (la) ciudadana(o) Clara J. Rodríguez Ch. C.I. 12.809.633
para optar al Título de **MAGISTER EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN FINANZAS**, estimamos que el mismo reúne los requisitos para
ser considerado como Aprobado.

Presidente: Venus Guevara

C.I. 4566488

Firma:

Miembro: José F. Cabeza

C.I. 10452084

Firma:

Miembro: Martín Buriel

C.I. 1287537

Firma:

Maracay, 10 de Julio del 2015

.....FACES en Constante Innovación

UNIVERSIDAD DE CARABOBO/DIRECCIÓN DE POSTGRADO

DEDICATORIA

A mi amado Dios, por estar siempre presente y animarme en todo momento en el logro de esta meta en mi vida.

A mi familia, por su comprensión, apoyo y ayuda en este tiempo de dedicación al logro de esta meta.

A mis amigos, compañeros de trabajo y de estudio, de los cuales he aprendido valiosas lecciones a nivel personal y profesional.

AGRADECIMIENTOS

A Dios, por permitirme vivir esta experiencia y enseñarme una vez más, que la dedicación y el esfuerzo tiene su recompensa.

A mi querido esposo Jesús; por su comprensión y apoyo incondicional en el cumplimiento de esta meta.

A mi amada hija María Clara, por ser mi inspiración y mi fuerza.

A mi abuela Clotilde y mi padre Salomón que están en cielo, a mi madre Sixta, por ser mis modelos a seguir en mi vida.

A mis hermanos y sobrinos por la paciencia y los buenos deseos demostrados en este periodo.

Al profesor Alfredo Blanco, por su guía y consejos en el contenido de este estudio, a la Profesora Venus Guevara por motivarme en el logro definitivo de esta meta.

A mis compañeros de trabajo y estudio, por las vivencias y conocimiento compartido, base de esta investigación.

A la Universidad de Carabobo, mi querida casa de estudio, a la cual agradezco mi desarrollo profesional y personal.



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
ÁREA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS MENCIÓN FINANZAS
CAMPUS LA MORITA



Autor: Clara Rodríguez

Tutor de Contenido: Alfredo Blanco

Tutora Metodológica: Venus Guevara

Fecha: Mayo, 2015

**ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA CREACIÓN DE VALOR
ECONÓMICO EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS AVÍCOLAS
DEL ESTADO ARAGUA. CASO DE ESTUDIO: AGROLUCHA, C.A.**

RESUMEN

La presente investigación es un aporte a la gerencia financiera de Agrolucha, C.A. y al sector avícola del país. Su objetivo principal es proponer estrategias financieras para la creación de valor económico en Agrolucha, C.A. como pequeñas y mediana empresa avícola del Estado Aragua. Esta empresa enfrenta un entorno lleno de incertidumbre y riesgos como el resto de las organizaciones venezolanas, donde es vital generar beneficio económico para sobrevivir y prosperar. Teóricamente la investigación está orientada a la planificación estratégica, la creación de valor económico, las medidas de valor económico, la implantación de una gerencia basa en el valor, los impulsores financieros clave de valor, su identificación y evaluación, la formulación de las estrategias dirigidas a crear valor, la pequeña y mediana empresa avícola venezolana y su proceso productivo. Metodológicamente esta investigación se enmarca dentro del tipo de proyecto factible con apoyo documental y de campo. Como resultado del diagnóstico realizado a Agrolucha, C.A., se determinó que su ciclo estratégico es informal, lo que aumenta el riesgo de no aprovechar al máximo las oportunidades del entorno ni sus fortalezas internas. En cuanto a la creación de valor económico, se evidenció que es medido con el resultado neto contable del período, y no con una medida de beneficio económico como el EVA. De acuerdo a lo anterior, y como una forma de responder a las necesidades identificadas y contribuir al aumento del beneficio económico y creación de valor, se desarrolló una propuesta para diseñar estrategias financieras basadas en los impulsores de valor clave, enmarcada dentro del compromiso y apoyo de la dirección, la eficiencia en la comunicación y comprensión, el sistema retributivo y el cambio de cultura.

Palabras Clave: Estrategias financieras, Creación de valor económico, Pequeña y Mediana Empresa, Sector Avícola.

INDICE GENERAL

	Pág.
DEDICATORIA.....	iv
AGRADECIMIENTO.....	v
RESUMEN.....	vi
ÍNDICE GENERAL.....	viii
ÍNDICE DE CUADROS.....	x
ÍNDICE DE FIGURAS.....	xiii
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	xiv
INTRODUCCIÓN.....	16

CAPÍTULO I

EI PROBLEMA

Planteamiento del problema.....	19
Objetivos.....	28
Justificación.....	29

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

Antecedentes.....	31
Bases Teóricas.....	40
Bases Legales.....	93
Definición de términos básicos.....	98
Cuadro de Operacionalización de Variables.....	103

CAPÍTULO III

MARCO METODOLÓGICO

Tipo de Investigación.....	104
----------------------------	-----

Diseño de Investigación.....	105
Población y Muestra.....	106
Técnicas e instrumentos de recolección de información.....	108
Validez y Confiabilidad del instrumento.....	109
Técnicas de análisis de información.....	112
Fases de la investigación.....	113
 CAPÍTULO IV	
ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS.....	116
 CAPÍTULO V	
LA PROPUESTA	
Presentación.....	150
Justificación.....	151
Fundamentación.....	152
Objetivos de la propuesta.....	154
Estructura de la propuesta.....	155
Factibilidad de la propuesta.....	171
 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	173
 LISTA DE REFERENCIAS.....	179
 ANEXOS.....	186

INDICE DE CUADROS

CUADRO No.	Pág.
1. Matriz FODA y estrategia.....	43
2. Medidas de valor tradicionales basadas en datos contables....	62
3. Medidas de valor basadas en el flujo de caja.....	62
4. Medidas de valor basadas en descuentos de expectativas.....	63
5. Medidas de valor basadas en el beneficio económico.....	64
6. Medidas de valor basadas en la cotización.....	64
7. Medidas y creación de valor económico.....	65
8. Fórmula del Valor Económico Agregado (EVA).....	68
9. Fórmula del Valor de Mercado Agregado (MVA).....	71
10. Fórmula del MVA como valor actual de los EVA.....	72
11. Empresas que integran Pymi Avícola.....	98
12. Muestra de la Investigación.....	107
13. Criterios para el análisis del coeficiente Alpha de Cronbach	111
14. Análisis interno y externo para definir estrategias financieras...	116
15. Definición formal de objetivos y estrategias.....	118
16. Control de estrategias a través de un cronograma anual.....	119
17. Rentabilidad mayor a los recursos utilizados.....	120

18.	Elementos del beneficio económico.....	122
19.	Resultado neto como medida de beneficio económico.....	123
20.	Flujo de efectivo como medida de beneficio económico.....	124
21.	Utilización del EVA como medida del valor económico.....	125
22.	Estrategia de integración vertical para disminuir los costos.....	126
23.	Convenio con proveedores para asegurar los suministros.....	128
24.	Contrato con granjas de terceros para elevar la producción.....	129
25.	Bioclimatización de las granjas para mejorar la productividad...	130
26.	Distribución de los productos con transporte propio.....	131
27.	Distribución de los productos con transporte de terceros.....	133
28.	Venta de otros productos de la cadena productiva.....	134
29.	Matriz DOFA de Agrolucha, C.A.....	136
30.	Impulsores financieros de valor económico para las empresas.	138
31.	Aumento del volumen de venta para mejorar la rentabilidad....	139
32.	Estrategia de integración vertical para mejorar la rentabilidad..	140
33.	Gestión tributaria mediante una adecuada planificación fiscal...	141
34.	Políticas de cobranza para disminuir los días de cobro.....	143
35.	Mantenimiento de niveles adecuados de Inventario.....	144
36.	Inversión en activos fijos para aumentar la productividad.....	145

37.	Desincorporación de activos fijos no rentables.....	146
38.	Créditos bancarios con tasa de interés agrícola.....	147
39.	Impulsores financieros creadores de valor económico para las empresas avícolas.....	149
40.	Agrupación de los grupos de interés por perspectiva	168
41.	Objetivos estratégicos e indicadores por perspectiva.....	169
42.	Presupuesto de la propuesta.....	172

INDICE DE FIGURAS

FIGURA No.		Pág.
1.	Alineación de misión, valores, visión y estrategia.....	50
2.	Mapa estratégico para una aerolínea de bajo costo.....	51
3.	Niveles de los impulsores de valor	75
4.	Red de valor para el accionista.....	79
5.	Factores clave de éxito e inductores de la creación de valor....	82
6.	Cadena Productiva del sector avícola.....	90
7.	Estructura general de la propuesta.....	155
8.	Fases para formular las estrategias financieras.....	158
9.	Mapa de valor Agrolucha, C.A.....	164
10.	Relación de las perspectivas de los grupos de interés.....	168
11.	Cuadro de Mando integral Agrolucha, C.A.....	170

INDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICOS No.	Pág.
1. Análisis interno y externo para definir estrategias financieras...	117
2. Definición formal de objetivos y estrategias.....	118
3. Control de estrategias a través de un cronograma anual.....	119
4. Rentabilidad mayor a los recursos utilizados.....	121
5. Elementos del beneficio económico.....	122
6. Resultado neto como medida de beneficio económico.....	123
7. Flujo de efectivo como medida de beneficio económico.....	124
8. Utilización del EVA como medida del valor económico.....	125
9. Estrategia de integración vertical para disminuir los costos.....	127
10. Convenio con proveedores para asegurar los suministros.....	128
11. Contrato con granjas de terceros para elevar la producción.....	129
12. Bioclimatización de las granjas para mejorar la productividad...	130
13. Distribución de los productos con transporte propio.....	132
14. Distribución de los productos con transporte de terceros.....	133
15. Venta de otros productos de la cadena productiva.....	134
16. Aumento del volumen de venta para mejorar la rentabilidad.....	139

17.	Estrategia de integración vertical para mejorar la rentabilidad..	141
18.	Gestión tributaria mediante una adecuada planificación fiscal..	142
19.	Políticas de cobranza para disminuir los días de cobro.....	143
20.	Mantenimiento de niveles adecuados de Inventario.....	144
21.	Inversión en activos fijos para aumentar la productividad.....	145
22.	Desincorporación de activos fijos no rentables.....	146
23.	Créditos bancarios con tasa de interés agrícola.....	148

INTRODUCCIÓN

Cada vez más las empresas se enfrentan a un entorno que cambia con mayor rapidez y lleno de incertidumbre, con factores externos que no pueden controlar pero si prever hasta donde sea posible, mediante herramientas gerenciales y financieras que le sirvan de apoyo para planificar, plantear los diferentes escenarios, formular estrategias y establecer objetivos. No solo se debe planificar para sobrevivir, se debe planificar para obtener rentabilidad y maximizar el valor de la empresa, objetivo principal de los accionistas.

Pero existen empresas que desestiman la planificación estratégica por la misma incertidumbre del entorno, donde planificar y predecir el futuro es un sueño empresarial, y menos crear un plan e implementarlo sistemáticamente, esto es considerado una ilusión para estas organizaciones. Aunado a este planteamiento, están las pequeñas y medianas empresas que en su mayoría son gestionadas por sus dueños, y aunque en ellas exista un proceso para formular estrategias y establecer acciones, este ciclo estratégico no deja de ser informal, por lo cual los riesgos de no aprovechar al máximo las oportunidades del sector y las fortalezas de la empresa se incrementa, además de disminuir las debilidades que posea. Este es el caso de Agrolucha, C.A., empresa avícola familiar objeto de estudio de la presente investigación.

En atención a lo expuesto, el propósito del presente trabajo es proponer estrategias financieras para la creación de valor económico en Agrolucha, C.A. como mediana y pequeña empresa avícola del Estado Aragua, a través de una propuesta que contribuya al fortalecimiento de su gestión financiera, y sirva a la vez de guía para determinar si la organización

está creando o destruyendo su valor, sustentada en la teoría existente sobre planificación estratégica, creación de valor económico e impulsores de valor, y enmarcada metodológicamente dentro de la investigación denominada Proyecto Factible.

De los aspectos planteados, surgen las consideraciones para desarrollar la presente investigación, la cual se estructura de la siguiente manera:

Capítulo I: El planteamiento y diagnóstico de la problemática expuesta, así como los objetivos y la justificación de la investigación.

Capitulo II: El marco teórico donde se reflejan los antecedentes de la investigación, las bases teóricas, conceptuales y legales en la cual se sustenta el estudio y diseño de la propuesta.

Capitulo III: El marco metodológico en el que se presenta el tipo y diseño de investigación, la población y muestra seleccionada, las técnicas e instrumentos utilizados para la recolección de la información, la validez y confiabilidad de estos instrumentos, las técnicas para el análisis de esta información, y finalmente, las fases de la investigación.

Capitulo IV: El análisis e interpretación de resultados obtenidos mediante la técnica de la encuesta y la revisión bibliográfica, los cuales fueron organizados, procesados y analizados para dar respuesta a los objetivos planteados.

Capítulo V: La propuesta que integra los resultados obtenidos en los objetivos específicos de la investigación, en una visión global que da

respuesta al objetivo general del presente estudio a través su presentación, justificación, fundamentación, objetivos, la estructura propiamente dicha y la factibilidad de su aplicación.

Y finalmente, se presentan las conclusiones del estudio así como las recomendaciones principales, la lista de referencias bibliográficas que apoya la investigación y los anexos correspondientes al instrumento utilizado.

CAPÍTULO I

EL PROBLEMA

Planteamiento del Problema

En la actualidad el mundo está presentado cambios profundos a una velocidad sorprendente, lo que ha llevado a las empresas a crear estrategias innovadoras que les permita responder acertadamente y con rapidez a un entorno tan turbulento. Ciertamente, el cambio ha acompañado a las organizaciones a lo largo de la historia, pero lo que llama la atención es la rapidez con que se está produciendo hoy en día, esto ha obligado a las empresas a revisar y evaluar sus estrategias y procesos constantemente para mantener su rentabilidad y supervivencia, así lo expone Castellanos (2008). Bajo estas condiciones, los riesgos para las empresas son cada vez mayores así como las recompensas potenciales, por lo tanto, plantear estrategias acertadas resulta vital para sobrevivir y prosperar.

En este orden de ideas, las empresas que operan en un medio económico donde predomina la incertidumbre, deben planear sus actividades si pretende mantenerse en el mercado competitivo, puesto que a mayor incertidumbre, mayores serán los riesgos que se deben asumir, y cuanto menor sea el grado de certeza de los escenarios proyectados, mayor será la investigación que deba realizarse sobre la influencia que ejercerán los factores no controlables por la gerencia en los resultados finales. En los países que por razones del manejo macroeconómico experimentan fuertes fluctuaciones en los índices de inflación y devaluación, y en las tasas de interés, deben hacer un análisis detallado de estos factores al proceso de planificación. Burbano (2011).

Es por ello que la planificación estratégica es de vital importancia para las empresas que operan en entornos de alta incertidumbre, porque genera una serie de beneficios como: (a) el pensamiento a largo plazo a través de la formulación de preguntas y respuestas importantes para el futuro de la empresa u organización, el cual ayuda a detectar las oportunidades y los peligros del entorno, y por consiguiente permite establecer las prioridades; (b) mejorar el desempeño y la capacitación de la gerencia (dirección); (c) alinea la participación de los empleados con las estrategias de la empresa, promoviendo el compromiso y la actitud proactiva, además de ofrecer un canal de comunicación para las decisiones y los medios para medir el desempeño; y por último, (d) ayuda a enfocar las actividades de la empresa en el logro de sus objetivos principales.

Por consiguiente, la gerencia no podrá dejar que la empresa marche sin rumbo definido, puesto que debe fijar metas razonables para un determinado período, más aún, la empresa debe organizarse para generar valor económico en beneficio de todos los que interactúan con ella: accionistas, gobierno, trabajadores, proveedores, clientes, la comunidad cercana, etc. Para alcanzar las metas propuestas, deberá generar planes y acciones que proporcionen ingresos suficientes que cubran los costos y gastos, procurando alcanzar objetivos como la recuperación del capital invertido, la consolidación del valor de la empresa en el mercado competitivo y el sólido establecimiento de su nombre e imagen ante los sectores con los cuales sostiene relaciones de intercambio: compradores, proveedores, entidades financieras, gobierno y trabajadores. Burbano (ob. cit.)

Dentro de este marco, López (2000) define la creación de valor económico en un negocio como el equivalente a crear beneficio económico, y este a su vez es creado cuando el capital invertido genera una rentabilidad

real mayor al costo de los recursos utilizados. El autor afirma que orientar una organización empresarial hacia la creación de valor económico sostenible no es tarea fácil, pero puede ser imposible si no se tienen claros los fundamentos económicos en los que se basa la creación de valor, como se mide, y las consecuencias prácticas de su implementación.

Por lo tanto, para que un plan de acción genere valor sostenible a la organización, López (ob. cit.) manifiesta que debe de estar sustentado en una ventaja competitiva que se pueda mantener en el tiempo, y que permita tomar decisiones donde la rentabilidad real sea mayor al costo de los recursos empleados, es decir, que generen un beneficio económico. En consecuencia, la orientación de los planes de acción estratégicos hacia la creación de valor sostenible no es cuestión de encontrar una fórmula mágica que resuelva todos los problemas, es más bien un enfoque que admite diversas soluciones concretas, pero que tiene como características común orientar a la organización hacia la creación de valor.

Ahora bien, existen empresas que desestiman la planificación estratégica por la alta incertidumbre y volatilidad que caracteriza el entorno donde operan, arriesgándose a ser víctimas de las circunstancias en vez de ser beneficiarias de las oportunidades que puedan surgir de este contexto. Esta es la situación de muchas empresas venezolanas, las cuales se desenvuelven en un entorno caracterizado por la dependencia económica al petróleo y la volatilidad de su precio mundial, la excesiva presencia del Estado en las actividades económicas, la inseguridad jurídica, la inestabilidad política, los cambios constantes de las políticas económicas, las barreras administrativas y controles estatales de toda clase. Predecir el futuro y crear un plan e implementarlo sistemáticamente es prácticamente una ilusión empresarial para estas organizaciones.

Para las pequeñas y medianas empresas avícolas del Estado Aragua la situación no es diferente, porque al igual que muchas empresas venezolanas, ellas desestiman el proceso formal de planificación y formulación de estrategias. Generalmente, estas empresas son gestionadas por sus dueños con un estilo muy particular de gerencia producto de la experiencia en el negocio, como es el caso Agrolucha, C.A., empresa avícola familiar objeto de estudio de esta investigación, donde no se realiza un proceso formal de planificación estratégica orientado a crear valor económico.

Evidentemente, las empresas avícolas han tenido que enfrentar una serie de factores externos como el control de precios del pollo desde el año 2003, el control de cambio instaurado en el mismo año, con un impacto importante sobre los precios de la materia prima y demás insumos importados y nacionales, el retraso para la liberación de las divisas por parte del gobierno, el control sobre la ganancia máxima a través de las estructuras de costos por parte de la Superintendencia Nacional de Precios Justos, el control de las entradas y salidas de los inventarios de materia prima y productos terminados por la Superintendencia Nacional de Gestión Agroalimentaria (SUNAGRO), las múltiples obligaciones en el ámbito laboral, el pago del aporte al Fondo Nacional Antidrogas y al Fondo Nacional del Deporte, y recientemente, la obligación de pagar la contribución del aporte patronal al Instituto de Capacitación y Educación Socialista (INCES) y el aporte establecido por la Ley de Ciencia, Tecnología e Innovación, además del riesgo de ser sancionados por el acaparamiento del producto, según lo establecido por la nueva Ley Antimonopolio, el cual dependerá de los niveles de inventario que mantengan en sus almacenes, entre otras obligaciones a cumplir dentro del marco legal vigente para ejercer la actividad avícola.

Aunado a lo anterior, el gobierno continua siendo la mayor competencia para el sector avícola nacional, manteniendo su rol activo como proveedor e importador de pollo a través de sus redes de distribución: PDVAL, Mercal y Bicentenario, para lo cual importó 240.697 toneladas métricas de pollo en el año 2014, según las estadísticas publicadas por FENAVI (2015). Como este rubro se adquiere con fines sociales alimentarios para los estratos más necesitados de la población, está exento del pago de tributos en su nacionalización, por lo cual, se ofrece a un precio menor al regulado.

A pesar de esta situación, Venezuela es uno de los mayores productores de pollo en Suramérica, ubicándose en el quinto lugar por debajo de Brasil, México, Argentina y Colombia, según estadísticas publicadas por Ruíz (2015) en la Revista Avícola Digital, con una producción para el año 2014 de 94.703 toneladas métricas mensuales de carne de pollo, según las estadísticas publicadas por FENAVI (Federación Nacional de Avicultores de Venezuela), y como bien lo expone el informe de Red Global de Información Agrícola GAIN del USDA (2012), el sector avícola venezolano trata de mejorar la producción por medio de la continua inversión en tecnología moderna para poder mantenerse en el mercado, aun con la política de control de precios vigente, la cual no les permite aumentar los precios al ritmo creciente de los costos de producción.

Dentro de esta perspectiva, Simón Leal (2015) Presidente de Pyme Avícola, asegura en una entrevista realizada por Luz Guelvez para la página web El Cambur, que la producción de pollo no ha disminuido, pero que la misma está presentando una alta rotación como consecuencia de los bajos niveles de producción de otras proteínas animales que no cubren la demanda del venezolano. El experto señala que no existe un problema

puntual con el precio regulado del pollo para la venta, por el contrario, el problema radica en los costos de producción que repercuten en el precio final del producto, esta situación la ha planteado FENAVI (Federación Nacional de Avicultores de Venezuela) al ejecutivo desde el año 2008, donde le han solicitado en diferentes reuniones, una política para estabilizar los costos de producción.

En atención a lo expuesto, si las pequeñas y medianas empresas avícolas no identifican el grado de incertidumbre y riesgos que enfrentan, estas no podrán utilizar las herramientas gerenciales adecuada para su situación, lo que puede ocasionar según Velázquez (2013), frustración en la gerencia, pérdida de la confianza y el posterior desecho de las herramientas gerenciales que tradicionalmente han utilizado, alegando poca flexibilidad para adaptarse a los cambios impredecibles y sorpresivos del entorno venezolano, lo que ha obligado a muchas empresas a operar por instinto, crisis, ensayo y error, cayendo en la trampa de la reactividad y no en la preparación de planes flexibles que los ayude a enfrentar los cambios y la adversidad. Esta es una de las causas de la baja rentabilidad, de la destrucción del valor, y hasta el fracaso de muchas empresas.

Ahora bien, tomando en cuenta la situación del mercado venezolano, los gerentes financieros deben identificar y aprovechar al máximo las oportunidades que puede ofrecer un entorno bajo estas características, actuando con rapidez ante las amenazas, y asegurándose que la organización será lo suficientemente flexible para direccionar los recursos humanos y financieros que posee. Anticipar los períodos de crisis y su posible duración no solo ayudará a la empresa a sobrevivir, sino que incluso servirá para aprovechar las oportunidades que generen valor. Penfold y Vainrub (2008).

De hecho, las empresas avícolas gozan de una serie de beneficios propios del sector primario que representan las oportunidades que deben ser utilizadas por su gerencia financiera para crear valor económico, como lo son: (a) la tasa de interés activa máxima del 13 por ciento aplicada a los créditos bancarios agrícolas; (b) la exoneración del Impuesto sobre la renta según el decreto N° 285, el cual establece que el impuesto a pagar debe ser invertido en su totalidad en la actividad primaria productiva que lo generó, además de no estar obligadas a realizar el ajuste por inflación fiscal establecido en la Ley de Impuesto sobre la Renta por considerarse empresas de carácter civil y no mercantil; (c) la no gravabilidad de la actividad avícola con el impuesto municipal sobre las actividades económicas, según lo establecido en el artículo 183 de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela; (d) la exención establecida en el artículo 18 y 19 de la Ley del impuesto al Valor Agregado a la venta o compra de ciertos bienes y servicios producidos o adquiridos por las empresas avícolas; y (e) el mantenimiento de la tasa de cambio de bolívares más baja por dólar otorgada por el Centro Nacional de Comercio Exterior (CENCOEX), dirigida a la adquisición de materia prima importada para la elaboración de alimento.

Además, existe una gran demanda de la carne de pollo a nivel nacional, como bien lo señala el presidente de Pyme Avícola, Leal (2015), el cual afirma que Venezuela es el mayor consumidor de pollo en el mundo, y cuyo consumo para el año 2014, equivale a un promedio de 48 kilos per cápita por año. Solamente en Latinoamérica, es seguido por Brasil con un consumo per cápita de 41,8 kilos, Argentina con 40 kilos y Panamá con 38 kilos, según estadísticas publicadas por Ruíz (2015) en la Revista Avícola Digital. Tomando en cuenta esta demanda, Leal (2014) informa en una entrevista ofrecida a Unión Radio publicada en Economía Nacional, que el

plan de la patria estipula, entre los años 2013 y 2019, aumentar la producción de carne en un 45 %, no solo para el rubro avícola, sino para toda la proteína animal a través de un programa articulado entre el sector público y el sector privado: "En Venezuela estamos en capacidad de lograr esa meta sin ningún tipo de inconvenientes. Tenemos un plan que ya se presentó al Ministerio de Agricultura y Tierras para ser implementado".

Cabe señalar, que las empresas avícolas del Estado Aragua se caracterizan por estar integradas verticalmente dentro de la cadena productiva del sector, la cual está compuesta por las granjas de las progenitoras o abuelas, reproductoras, ponedoras y de engorde, las plantas de producción de alimento, las incubadoras y las plantas de beneficio o mataderos. No todas las empresas aragüeñas están integradas en su totalidad, pero sí la gran mayoría de manera parcial. Por otra parte, las condiciones agroclimáticas que posee la región aragüeña le permite fomentar una adecuada industria avícola, aunado a una gran actividad agroindustrial y una buena infraestructura vial, logrando así posicionarse como uno de los mayores estados productores avícolas del país. Según FENAVI (citado en Núñez, 2011), el 60 por ciento de la producción de pollo del país se concentra en la región central, mayormente en el Estado Aragua y Carabobo.

En este sentido, la estrategia del sector avícola venezolano para crear valor económico debe estar orientada a los impulsores financieros creadores de valor económico mencionados por Rappaport (1998), como lo son: (a) la tasa de crecimiento de ventas, a través del aumento de la producción y participación en el mercado a lo largo de la cadena de producción y distribución, aprovechando la alta demanda que poseen los productos avícolas, (b) el aumento del margen de beneficio de operación con la reducción de los costos, por medio de la integración vertical del proceso de

reproducción, el cual inicia desde las granjas de las aves reproductoras abuelas hasta la distribución minorista del producto, (c) la inversión en capital circulante como el aprovisionamiento de materia prima, que dadas las circunstancias del país, su adquisición es cada vez más difícil, (d) la inversión en capital fijo rentable como los proyectos de construcción, ampliaciones y mejoras de la actividad, y por último (e) el costo del capital representado en la tasa de interés agrícola preferente de 13 por ciento. Si estas acciones generan mayor beneficio económico que el costo de los recursos utilizados, se creará valor, si el beneficio es igual al costo de los recursos, el valor se conservará, pero si el beneficio económico es menor al costo de los recursos utilizados, el valor se destruirá.

Por todo lo expuesto, el propósito general de esta investigación consiste en proponer estrategias financieras para la creación de valor económico en Agrolucha, C.A. como pequeña y mediana empresa avícola del Estado Aragua.

Del planteamiento del problema descrito anteriormente se derivan las siguientes interrogantes:

¿Cuál es la situación actual de Agrolucha, C.A. en relación a las estrategias financieras creadoras de valor económico?

¿Cuáles son los impulsores financieros creadores de valor económico para las empresas?

¿Qué impulsores financieros creadores de valor económico son aplicables a las pequeñas y medianas empresas avícolas?

¿Cuál diseño de estrategias financieras se puede proponer para la creación de valor económico en Agrolucha, C.A. como pequeña y mediana empresa avícola del Estado Aragua?

Objetivos de la Investigación

Objetivo General

Proponer estrategias financieras para la creación de valor económico en Agrolucha, C.A. como pequeña y mediana empresa avícola del Estado Aragua.

Objetivos Específicos

- Diagnosticar la situación actual de Agrolucha, C.A. en relación a las estrategias financieras creadoras de valor económico.
- Identificar los impulsores financieros creadores de valor económico para las empresas.
- Determinar los impulsores financieros creadores de valor económico aplicables a las pequeñas y medianas empresas avícolas.
- Diseñar estrategias financieras para la creación de valor económico en Agrolucha, C.A. como pequeña y mediana empresa avícola del Estado Aragua.

Justificación

Crear valor económico en las empresas es esencial para su rentabilidad y sustentabilidad, saber cómo gestionarlo, cómo medirlo y cómo implantar una dirección orientada al valor debe ser uno de los objetivos principales de la organización y de sus accionistas, y más aún si el entorno donde opera es de alto riesgo e incertidumbre como lo es el mercado venezolano, donde cualquier análisis de escenarios, planificación de acciones y establecimiento de planes no garantiza el éxito de la estrategia, y menos para aquellas empresas que no lo hacen formalmente donde el riesgo es mayor, como es el caso de las pequeñas y medianas empresas avícolas del Estado Aragua.

Por lo tanto, el propósito de esta investigación es aportar estrategias financieras que permitan a las pequeñas y medianas empresas avícolas del Estado Aragua enfrentar la incertidumbre y el entorno volátil actual del país, aprovechando los beneficios y oportunidades propios del sector, lo cual no solo contribuye a generar rentabilidad y valor económico para estas organizaciones, sino que también beneficia a la sociedad en cuanto a garantizar el abastecimiento de sus productos en el mercado nacional, a sus trabajadores como fuente de empleo, al gobierno como generador riqueza para el país, entre otros actores económicos como los proveedores y clientes mayoristas, gracias a la permanencia y sostenibilidad de la empresa.

Por otra parte, esta investigación contribuye a profundizar en el conocimiento de la relación entre las variables de estrategias financieras y creación de valor económico por medio del apoyo de la teoría existente, aplicado al sector avícola en un entorno lleno de incertidumbre y controles, lo que incentiva al análisis y discusión sobre el tema tratado, además de aportar los resultados de esta investigación a un campo específico de escaso estudio a nivel financiero como lo es área avícola.

Así mismo, se considera que el tema investigado es valioso para los estudiantes y egresados de diferentes universidades, que requieran investigar sobre las estrategias financieras creadoras de valor económico para el sector avícola del Estado Aragua. Igualmente, es un aporte para la gerencia financiera de Agrolucha, C.A., y para cualquier otra empresa del sector que desee aplicar las estrategias propuestas en la presente investigación.

Finalmente, es importante mencionar la contribución de este trabajo a la línea de investigación adaptada a la Maestría en Administración de Empresas Mención Finanzas de la Facultad de Ciencias Administrativas y Sociales de la Universidad de Carabobo, a saber la línea de Gestión Financiera y Sistema Empresarial Venezolano.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

Antecedentes de la Investigación

Con el objeto de elaborar la presente investigación se consultaron trabajos anteriores relacionados con la temática de estrategia y la creación de valor económico con la finalidad de obtener una visión acerca del tema, los posibles enfoques, la bibliografía a consultar y la metodología de investigación utilizada para la obtención de la muestra y el análisis de los resultados.

Dentro del sector avícola, Quintero (2011) en su trabajo especial de grado titulado: **Propuesta de diseño de estrategias gerenciales para la competitividad de las empresas del sector avícola del Municipio Libertador del Estado Carabobo**, presentado ante la Universidad de Carabobo para optar al título de Magister en Administración de Empresas Mención Finanzas, propone el diseño de estrategias de gestión orientadas a aumentar la competitividad de las empresas avícolas, basadas en los paradigmas de Michael Porter y la escuela de Robert Kaplan y David Norton a través del cuadro de mando integral. Este trabajo fue realizado como un proyecto factible apoyado por la investigación de campo y documental.

Los resultados del diagnóstico realizado por la autora, fue determinar que los procesos de visión estratégica y de planificación no se desarrollan de acuerdo a los procedimientos formales, lo que favorece la falta de una amplitud de los objetivos claves en estas organizaciones. De acuerdo

resultados, la investigadora propone como estrategia para aumentar la competitividad: la integración y la alineación del capital, los procesos internos los requerimientos de los clientes, el aprendizaje y crecimiento, así como los procesos de comunicación interna y externa.

La investigación citada, se relaciona con este trabajo porque ambas están orientadas a la propuesta de estrategias para las empresas del sector avícola, dirigidas a mejorar el proceso de planificación no formal propio de este tipo de organización.

Ubicado en el mismo sector, Eli (2012) en su trabajo especial de grado titulado: **Efectos de la regulación de los precios de venta en la rentabilidad de las empresas producción avícola en Venezuela. Caso: Almacenes Frigoríficos del Centro, C.A. Tinaquillo, Edo. Cojedes**, presentado ante la Universidad de Carabobo para optar al título de Magister en Administración de Empresas Mención Finanzas, surge como una inquietud frente al factor externo manejado por el gobierno nacional como estrategia de control en el desarrollo económico del país, por lo cual el objetivo general de esta investigación fue analizar los efectos de la regulación de los precios de venta en la rentabilidad de las empresas de producción avícola. La investigación está basada en las teorías financieras de rentabilidad, costo de producción y análisis de precios según costo, definiendo la importancia de la utilidad para la empresa y el desenvolvimiento de la producción. El presente trabajo se desarrolló al nivel descriptivo de fuente documental y de campo sobre la empresa estudiada, la muestra fue estudiada de forma intencional, a través de la técnica de la entrevista.

Según los resultados obtenidos por la autora, los efectos que causan el control de precios para la rentabilidad de una empresa de producción

avícola son negativos, por los cuales se debe lograr un punto de equilibrio en las ventas de forma de no obtener pérdidas. Por otra parte además de tener un punto de equilibrio, la empresa debe revisar constantemente sus gastos para no salirse de los parámetros que le permitan seguir produciendo, ya que de esto depende su continuidad operativa en el mercado.

El aporte de esta investigación al presente estudio, es el análisis realizado sobre los efectos que genera la regulación de los precios de venta de los productos avícolas en los beneficios económicos de las empresas de este sector, y por lo tanto, su incidencia en la creación de valor económico.

Ahora bien, Maya (2012) en su trabajo especial de grado titulado: **Creación de valor en la gestión financiera en las empresas lácteas del Estado Zulia**, el cual fue expuesto en la Universidad del Zulia para optar por el título de Magister en Gerencia de Empresas Mención Gerencia Financiera, fue realizado bajo la metodología de investigación de tipo descriptiva con diseño de campo no experimental, con una población de nueve empresas del sector lácteo del Estado Zulia. Plantea que estas empresas cuando tienen excedente de tesorería, recurren a los bancos comerciales para invertir temporalmente este excedente, esto por no tener a disposición más opciones de inversión debido a las regulaciones establecidas por el gobierno nacional en materia económica.

Estas empresas consideran, como riesgo primordial a la hora de realizar una inversión, el riesgo de interés seguido por el de inflación. Algunas poseen directrices para efectuar el proceso de inversión de capital, pero un número importante de estas empresas, no posee parámetro alguno. Las mismas tienen conocimiento sobre los indicadores financieros de la creación de valor, pero no son utilizados de manera recurrente o en su

conjunto. En consecuencia, el investigador propuso lineamientos, recomendando incentivar el uso de los indicadores integrales de la creación de valor, ya que a través de ellos pueden monitorear la creación o destrucción de valor en este importante sector productivo.

Aunque la investigación no fue realizada en el sector avícola, ambas pertenecen al sector productor de alimentos básicos de primera necesidad, el cual es estratégico para el gobierno venezolano. Este trabajo contribuye con el presente estudio, con el análisis de la creación de valor, una de las variables de la presente investigación.

Dentro de este marco, Martínez (2014) en su tesis doctoral titulada: **Gestión financiera del circulante y la creación de valor en la empresa**, presentada en la Universidad de Murcia, España, la autora investiga sobre las decisiones financieras a corto plazo, donde se analiza las implicaciones de la tesorería, clientes y proveedores en el valor y la rentabilidad de la empresa. Dentro de los resultados obtenidos por la autora, se expone que el mantenimiento de la tesorería puede resultar beneficioso para la empresa debido al ahorro en costos de transacción al no tener que recurrir a financiación externa o a liquidar activos para realizar pagos innecesarios, lo cual puede prevenir que la empresa renuncie a oportunidades de inversión rentables, además de tener el flujo de caja suficiente para enfrentar imprevistos.

Para el caso de los clientes, la relación entre estos y valor de la empresa, se obtuvieron resultados contrapuestos, por un lado, conceder créditos comerciales a los clientes puede resultar beneficiosos para la organización debido a un incremento del flujo caja proveniente de mayores ventas o precios elevados, pero por otro lado, existen costos de

financiamiento, pérdidas por cuentas incobrables y los costos de gestión de los créditos concedidos. En consecuencia, existe una relación positiva entre el crédito comercial concedido y valor a bajos niveles de clientes y una negativa para niveles elevados de inversión de clientes. En cuanto a los proveedores, se obtuvo como resultado un valor positivo de la financiación de los proveedores. El crédito comercial puede aliviar las restricciones financieras de las empresas, que además de proporcionar financiamiento externo puede actuar como señal informativa de calidad crediticia de la empresa.

Finalmente, esta tesis doctoral demuestra la importancia de la gestión financiera del activo y pasivo corriente en la maximización del valor de la empresa. Las políticas de tesorería y de crédito comercial, inversión en clientes y financiamiento de proveedores, son elementos importantes que afectan al valor de la empresa, información valiosa para el cumplimiento del objetivo general de la presente investigación, como es proponer estrategias financieras para la creación de valor en las pequeñas y medianas empresas avícolas.

Por otra parte, Orozco (2011) en su trabajo especial de grado titulado: **Medición de la creación de valor en la industria química guatemalteca de especialidades, por medio del valor económico agregado EVA**, presentado en la Universidad de San Carlos de Guatemala para optar por el título de Magister en Administración Financiera, la cual se realizó de acuerdo al método científico en sus tres fases: indagatoria, demostrativa y expositiva, de tipo documental y de campo, se expone que muchas empresas tanto a nivel internacional como en Guatemala, están utilizando el EVA como indicador de creación de valor para evaluar el desempeño de sus ejecutivos, directores y colaboradores.

El autor afirma en su investigación, que la principal ventaja del EVA frente a las herramientas contables como la utilidad neta, el ROI y el ROE, es que considera el costo de los recursos utilizados para obtener el beneficio y el riesgo de estos recursos. Igualmente señala que, un análisis realizado con la metodología tradicional puede conducir a la toma de decisiones erradas, porque se trabaja con índices que muestran una rentabilidad aparente.

En este orden de ideas, el investigador concluye que el uso del EVA y la cuantificación de cada uno de sus elementos, evidenció la destrucción de valor aunque se produzcan utilidades, esto no significa que las mismas sean rentables, y al mismo tiempo el análisis financiero realizado a la industria química de especialidades, evidencio que estas empresas tienen la capacidad financiera y económica para mejorar su estructura de capital, obtener un mayor rendimiento sobre su capital invertido (CI), e incrementar sus utilidades (UADI), por consiguiente es imprescindible que el resultado obtenido al aplicar el EVA en la medición del valor, refleje la necesidad de implementar estrategias o mejorar las ya existentes que incrementen tal valor.

En atención a lo expuesto, el EVA es una de las medidas más utilizadas para medir la creación de valor, punto que se aborda en la presente investigación, igualmente se explica las desventajas de utilizar las medidas tradicionales que no toman en cuenta el costo de los recursos utilizados para obtener el beneficio y el riesgo de estos recursos.

Antecedentes de la Organización

Reseña histórica de la Empresa

El 25 de Febrero de 1975, los Sres. Blas Tabares Bravo, Alejo Tabares Leal y Juan Ramos Rodríguez fundan en Palo Negro, Sector Magdaleno, Estado Aragua, la empresa Agrolucha, C.A.

Para el año 1981, esta sociedad se disuelve y el Sr. Blas Tabares Bravo, pasa a ser el único dueño de Agrolucha, C.A. con la granja de pollo de engorde “La Laguna”. Siendo el responsable del crecimiento de este grupo y ayudado por sus hijos, emprenden la compra de otras granja avícola, pero ésta vez, de gallinas reproductoras, llamada “Las Tucusas”, ubicada en el Estado Carabobo.

En el año 1987, funda la empresa Huevos Fértiles C.A., en el Estado Cojedes, para lo cual adquieren la Granja “Huferca”, motor que ha contribuido en gran parte al crecimiento económico y productivo del Grupo Tabares. Luego para el año 1992, adquiere una Planta Incubadora, ubicada en Vigirima, Estado Carabobo, la cual le permite al Grupo Tabares, completar el ciclo de producción avícola, a la vez que expande su capacidad productiva con la compra de otras granjas.

En Septiembre del año 2001, se incorpora un nuevo grupo de granjas dedicadas a la cría de pollo de engorde, aumentando así la capacidad productiva; elaborando siempre un producto de óptima calidad. La expansión hacia otras operaciones afines al sector, no se hizo esperar, y para Octubre del 2004, Agrolucha, C.A. da inicio a la producción de Alimento Balanceado para animales, construyendo para ello en la Granja “Milenio”, Tocuyito, Estado Carabobo, una Planta Procesadora que cuenta con la tecnología y

equipos necesarios para producir actualmente el 100 por ciento de nuestras necesidades de alimento balanceado para pollo de engorde.

Sumado a ello, Agrolucha, C.A. ha reforzado la operación de “Reproductoras” con la incorporación y construcción de nuevas granjas de gallinas reproductoras, lo que le ha permitido alcanzar actualmente una producción mensual promedio de 1.600.000 pollitos bebé. Enmarcada dentro de la política de ampliación de la Planta Incubadora.

Actualmente, Agrolucha, C.A. sigue en expansión como resultado del esfuerzo y la tenacidad de su fundador, el Sr. Blas Tabares Bravo, y de la continuidad de dicho esfuerzo de su familia y de un dedicado equipo humano que los ha acompañado por años, logrando como resultado de todo este esfuerzo conjunto, consolidar una empresa caracterizada por el espíritu de trabajo, constancia y honestidad basada en sólidos valores que la ha llevado a obtener el prestigio y reconocimiento dentro del sector avícola, y a contribuir con la economía del país y bienestar de sus trabajadores

Principios Rectores de la Empresa

Misión

"Somos una empresa con un crecimiento sostenido en el mercado nacional, logrado a través del proceso integral de la reproducción, cría y engorde, beneficio y comercialización de aves, lo que nos ha convertido en la mejor opción de consumo de carne blanca, al ofrecer un producto que satisface a nuestros clientes; apoyados en los aportes de cada uno de los integrantes de nuestra organización, quienes conforman un equipo de trabajadores motivados y comprometidos con la excelencia".

Visión

"Alcanzar una posición consolidada en el mercado nacional en la producción y comercialización del pollo beneficiado, fundamentada en el mejoramiento continuo de las condiciones ergonómicas en nuestros procesos y el excelente desempeño del recurso humano, garantizando una mayor oferta de productos finales manteniendo la frescura y altos estándares de calidad exigida por los consumidores. Se plantea una organización innovadora, con creatividad y expectativa de crecimiento en la búsqueda del bienestar de todos".

Valores

- Integridad
- Confianza
- Liderazgo corporativo
- Comunicación
- Responsabilidad individual
- Respeto mutuo
- Adaptabilidad
- Rendimiento individual y reconocimiento

- Excelencia
- Trabajo en equipo
- Higiene y seguridad laboral

Bases Teóricas

La Estrategia en la Empresa

La estrategia es definida por Francés (2006), en forma amplia como la "definición de los objetivos, acciones y recursos que orientan el desarrollo de una organización" (p.23), y de forma restringida como el "plan de acción para alcanzar los objetivos en presencia de incertidumbre"(p.23). Para el autor, una estrategia bien formulada permite alinear los esfuerzos y los recursos de la empresa, basado en sus capacidades internas a través de sus fortalezas y debilidades, y anticipando los cambios del entorno mediante las oportunidades y amenazas que se presentan.

La Planificación Estratégica

Para Francés (ob. cit.), la planificación es "un proceso donde se definen de manera sistemática los lineamientos estratégicos, o líneas maestras, de la empresa u organización, y se desarrolla en guías detalladas para la acción, se asignan recursos y se plasman en documentos llamados planes. (p. 23).

Al definir planificación estratégica, el autor señala que esta toma en cuenta la incertidumbre a través de la identificación de amenazas y oportunidades del entorno basado en los objetivos de la empresa, y trata de anticipar las acciones de otros actores. En cuanto a las fortalezas y debilidades, estas son determinadas mediante las amenazas y oportunidades identificadas.

Por consiguiente, las estrategias se pueden formular mediante la confrontación de las oportunidades y amenazas del entorno con las fortalezas y debilidades de la empresa, es decir, a través de un análisis FODA. Francés (ob. cit.) afirma que las estrategias formuladas no coinciden perfectamente con la ejecutada, por las condiciones imprevistas que no fueron tomadas en cuenta para su formulación, lo que ocasiona que parte de ella sea abandonada, pero igualmente, la estrategia ejecutada se alimenta de la emergente, producto de los acontecimientos diarios, incorporándose así a la estrategia formulada.

El Análisis FODA

El análisis FODA, según Sánchez (2007), es una herramienta que se utiliza en la planificación estratégica para presentar en forma estructurada las oportunidades y amenazas del entorno, y las fortalezas y debilidades de la empresa u organización, mediante la elaboración de un diagnóstico concreto de la realidad interna de la organización y su relación con el medio externo en el cual se desenvuelve, lo cual le permitirá determinar la visión, misión y los objetivos estratégicos, así como las estrategias y cursos de acción necesarios para lograrlos, sustentados en las fortalezas de la organización y en la superación de sus debilidades, con el fin de aprovechar las oportunidades externas y neutralizar las amenazas.

De este modo, se pueden definir las fortalezas como las capacidades humanas y materiales que posee una organización para aprovechar al máximo las ventajas u oportunidades que le presenta el entorno, y enfrentar con éxito las posibles amenazas. Las oportunidades corresponden a factores externos positivos, favorables y explotables que están fuera del control de la organización, pero que pueden ser aprovechados si esta cumple con determinadas condiciones internas dentro de la organización. Las debilidades son las limitaciones de recursos, capacidades y habilidades que padece una organización, y que le impiden aprovechar las oportunidades que le presenta el entorno y no le permite defenderse de las amenazas. Y finalmente las amenazas, que son factores externos no controlables por la organización que pueden perjudicar o limitar el desarrollo de la empresa, incluso pueden atentar contra la permanencia de la misma. Sánchez (ob. cit.)

Por consiguiente, las fortalezas y debilidades son internas de la organización, por lo cual se puede trabajar directamente en ellas y pueden ser identificadas con un análisis interno de la organización. Las oportunidades y amenazas son externas, que por lo general, la organización no tiene control sobre las mismas y pueden ser determinadas con un análisis externo del entorno. Del análisis FODA se desprende las cuatro tipologías de estrategias que se pueden observar en el Cuadro 1:

Cuadro 1 Matriz FODA y estrategia

	Oportunidades	Amenazas
Fortalezas	Estrategias ofensivas	Estrategias reactivas
Debilidades	Estrategias adaptativas	Estrategias defensivas

Fuente: Francés, Antonio (2006)

- 1) *Estrategias ofensivas*, donde las oportunidades se aprovechan con las fortalezas.
- 2) *Estrategias adaptativas*, aquí las oportunidades son tomadas teniendo debilidades.
- 3) *Estrategias reactivas*, en la cual las amenazas son enfrentadas con las fortalezas.
- 4) *Estrategias defensivas*, las amenazas son enfrentadas con debilidades.

Análisis Externo

El análisis externo busca identificar y valorar las cuatro dinámicas del mercado que tiene la empresa: sus posibles clientes, sus proveedores, competidores y socios, donde la relación que posee la empresa con sus

clientes y proveedores se conoce con el nombre de relación vertical, mientras que las relaciones competitivas y cooperativas con otras empresas del sector se conocen como relaciones horizontales. Navarro (2009)

Clientes

El análisis externo siempre se comienza con un análisis de los clientes, ya que son considerados los cimientos de cualquier negocio. Ellos representan el origen de las entradas de ingresos de la empresa, gracias a la venta de productos que satisfagan sus necesidades como consumidores.

Proveedores

La calidad de los proveedores puede marcar la diferencia entre tener éxito o fracasar en satisfacer a los clientes. Las empresas requieren de terceros para obtener financiamiento, tecnología, bienes y servicios. Es por eso que la gerencia de la organización debe entender a los proveedores mejor que sus competidores y ajustar las compras convenientemente para conseguir una ventaja competitiva.

Evaluación de la competencia

El siguiente paso del análisis externo es el que analiza a la competencia. En este sentido, una estrategia será eficaz si se compite en mercados donde se aprovechen las fortalezas de la empresa con respecto a sus competidores potenciales. Este análisis comienza definiendo el mercado en el que la empresa desarrollará sus actividades, y se centrará en la conducta de sus competidores, es decir, en su comportamiento y estrategias competitivas, así como las características de su demanda y sus costos.

Análisis del sector y definición del mercado

El análisis del sector es un paso esencial en el análisis externo de la competencia, ya que proporciona información relevante de la competencia dentro del mercado donde la empresa desarrolla su actividad, lo cual es útil para la toma de decisiones estratégicas porque identifica los mercados relevantes en el que la empresa está sirviendo. La gerencia debe buscar mediante este análisis, caracterizar el alcance de la competencia usando esta definición.

No resulta fácil definir el mercado que está íntimamente relacionado con la naturaleza del negocio que realiza la empresa, pero una vez definido, la gerencia puede evaluar la estructura de ese mercado, es decir, el número y tamaño de las empresas de un sector. Aunque la estructura del mercado proporciona una visión rápida y útil del sector, lo que más importa es la naturaleza de la competencia. Esto requiere comprender el comportamiento y las estrategias competitivas de las empresas pertenecientes al sector.

Otro concepto clave estrechamente vinculado a la estructura del mercado y a la conducta de las empresas es el de las barreras de entrada. Las barreras de entrada representan las ventajas competitivas que poseen las empresas beneficiadas con respecto a sus competidores nuevos: ventaja de costo, diferenciación de producto, costos de transacciones y regulaciones y subsidios gubernamentales.

Socios y Alianzas

La gerencia termina el análisis externo con la identificación de los posibles socios, que pueden ser tanto los clientes como los proveedores. Lo

importante es que en el análisis externo, la gerencia siempre está buscando oportunidades de asociarse con otras empresas y examinando las diferentes maneras de conseguirlo. Navarro (ob. cit.)

Análisis Interno

El objetivo del análisis interno es apoyar el proceso de toma de decisiones determinando: (1) si los objetivos y las estrategias de la empresa son viables y (2) si el diseño organizativo debe modificarse para que se adapte a la estrategia de la empresa. El análisis interno evalúa la estructura organizativa de la empresa en cuanto a su rendimiento, habilidades y recursos, donde la estructura se refiere a sus límites, divisiones, niveles de mando, prácticas gerenciales e incentivos. En cuanto al rendimiento de la empresa, este se evalúa en términos del valor total de la empresa que los accionistas busca maximizar. Las habilidades de la empresa corresponden a las capacidades y competencias de sus colaboradores cuando trabajan conjuntamente para alcanzar los objetivos propuestos. Por último, los recursos de la empresa están representados por los activos tangibles como la planta, la maquinaria, los equipos, el inventario y las cuentas por cobrar, así como otros activos menos tangibles como la propiedad intelectual, los conocimientos técnicos, las marcas de productos y el fondo de comercio.

El Ciclo Estratégico

El ciclo estratégico puede ser informal e intuitivo, o formal. Cuando es informal, se sigue un proceso simple y repetitivo: se establecen los objetivos, se definen las estrategias, estas se ejecutan y se evalúan los resultados obtenidos en función de los objetivos planteados. Este ciclo puede ser aplicado tanto a nivel personal como en pequeñas empresas, ya que no es

necesario cumplir con lapsos prefijados. Para el ciclo formal, la definición de objetivos y estrategia es explícita y debe quedar por escrito, una vez definida la estrategia, se inicia el proceso de planificación, se plantean las acciones, se establecen las responsabilidades y se asignan los recursos, el control formal de la ejecución se realiza a través de un cronograma anual. Francés (2006)

La Estrategia Financiera

La estrategia financiera es definida por Saldívar (1999), como la selección del tipo de apalancamiento con el cual se va a financiar la empresa, en cuanto a sus fuentes, las condiciones de los créditos a asumir y en que moneda van a estar expresados, al igual que las condiciones de otros pasivos, "... lo cual afecta la estructura financiera, su liquidez, autonomía, solvencia, así como el monto e importancia relativa de los gastos y productos financieros, y el riesgo financiero al que está sujeta la empresa". (p. 30). Estos factores determinan la capacidad de la empresa para financiarse con recursos ajenos de crédito y capital.

Por otra parte, la estrategia general de la empresa está apoyada por estrategias funcionales que corresponden a cada área importante de la operación, como son la comercialización, la producción, los suministros y el personal. A continuación se presentan, según Saldívar (ob. cit.), los aspectos más relevantes de cada una de ellas y como afectan los resultados financieros y las finanzas de la empresa:

- 1) La estrategia comercial influye en los resultados, porque los ingresos y costos asociados dependen de los productos que ofrezcan y los mercados en donde deciden participar. También

estas estrategias afectan el balance, por los plazos de pago que otorgan a los clientes y del tiempo de entrega de los pedidos, ya que el primero determina el monto de las cuentas por cobrar y el tiempo en que se recupera el dinero, y lo segundo, el valor y la cantidad de los inventarios de productos terminados. También la estrategia comercial influye en gran medida en las inversiones en activos fijos, en cuanto a las características que deben poseer los medios de producción para cumplir con diferentes líneas de productos y sus características.

- 2) Las estrategias de producción afectan la estructura financiera en cuanto al monto de las inversiones en activos fijos y a los resultados por los costos de fabricación, porque los procesos y equipos más avanzados son más costosos pero permiten producir grandes volúmenes a un costo más bajo, mientras que los métodos tradicionales requieren menos inversión pero operan con costos más altos de producción.
- 3) La estrategia de compras e inventarios afecta los resultados en cuanto a los precios que se negocien y el volumen de los pedidos, ya que a mayor volumen, generalmente, se obtienen mejores precios. Esta estrategia también incide en el balance en cuanto al saldo promedio de las cuentas por pagar, lo que depende del plazo de pago convenido con los proveedores y el valor promedio de los inventarios, aunque el tamaño de los lotes de fabricación son los que determinan los inventarios de productos en proceso y terminados.
- 4) La estrategia de personal puede afectar de manera importante los resultados, tanto en costos como en ingresos y márgenes, porque estas estrategias están dirigida a la capacitación y motivación del

personal de la empresa, así como su identificación y eficiencia con que realizan su trabajo. Esto se refleja en los volúmenes y costos de producción y venta, en la calidad de los productos, en los niveles de desperdicios y reproceso. También repercuten en algunos renglones del balance, en cuanto a las cuentas por cobrar al personal y a la deuda por carga social que se genera: prestaciones sociales, indemnizaciones, pagos de contribuciones y aportes a los diferentes organismos gubernamentales, etc.

Cuadro de mando integral

Sánchez (2007), expone que las organizaciones están compitiendo en entornos cada vez más complejos, por lo cual se hace necesario que tengan una clara comprensión de los objetivos que desean alcanzar y la forma de lograrlo mediante herramientas o metodologías gerenciales que les ayude a traducir la visión, misión, valores y estrategias en planes de acción que puedan ser comunicados y medidos, es decir, aterrizar hasta el mismo nivel de las acciones que hay que llevar a cabo para ejecutarla, y esta herramienta no es más que el cuadro de mando integral, (Ver Figura 1).

Figura 1 Alineación de misión, valores, visión y estrategia



Fuente: Grupo Phoenix (2008)

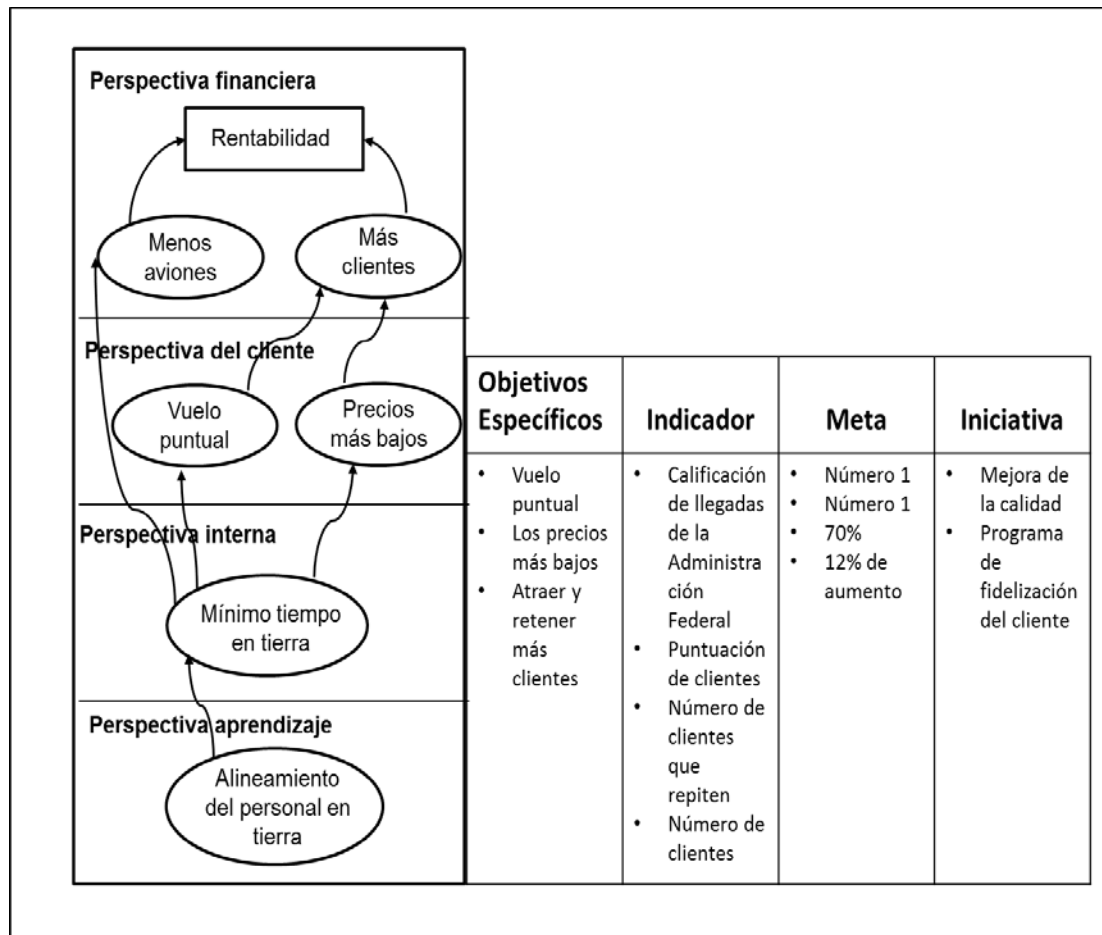
El cuadro de mando integral es definido por Niven (2000), como:

...un conjunto cuidadosamente seleccionado de medidas derivadas de la estrategia de una empresa. Las medidas seleccionadas para formar el cuadro de mando representan una herramienta que los líderes pueden usar para comunicar a los empleados y las partes interesadas externas los resultados y los impulsores a los que la empresa recurrirá para alcanzar su misión y sus objetivos estratégicos. (p. 35).

Ahora bien, en la metodología del cuadro de mando integral se requiere desarrollar siete objetos conceptuales o elementos que se entrelazan para conformar el plan estratégico de la organización con el fin de lograr su misión y alcanzar su visión, estos son: las perspectivas, los objetivos estratégicos, el mapa estratégico, los temas estratégicos, los indicadores estratégicos, las metas y las iniciativas o planes de acción, (Ver

Figura 2).

Figura 2 Mapa estratégico para una aerolínea de bajo costo



Fuente: Hope, Jeremy y Player, Steve (2012)

Las perspectivas

Kaplan y Norton, 1996 (citado en Francés, 2006), en su libro El cuadro de mando integral, presentaron las cuatro perspectivas donde se ubican los objetivos que conforman la estrategia, las cuales se visualizan a través de las relaciones causa-efecto entre los objetivos que sirve para reorientar el

sistema gerencial y enlazar efectivamente el corto con el largo plazo, vinculando de manera interdependiente cuatro procesos o perspectivas: financiera, clientes, procesos internos y aprendizaje organizacional:

- (a) La perspectiva financiera representa el punto de vista de los dueños de la empresa, es el nivel que se desea alcanzar correspondiente al logro de los fines de beneficios, crecimiento, prestigio, etc. Esta perspectiva está particularmente centrada en la creación de valor para el accionista con altos índices de rendimiento y garantía de crecimiento y mantenimiento del negocio.
- (b) La perspectiva de los clientes representa el punto de vista de los que recibirán los bienes y servicios producidos por la empresa, diversificación de negocios dentro de la misión, mercados nacionales o internacionales a ser atendidos, satisfacción del cliente en cuanto a estándares de calidad, innovación, cercanía, cumplimiento de las expectativas de los entes externos como el gobierno, la comunidad, el ambiente. Del logro de los objetivos de esta perspectiva depende la generación de ingresos, y por ende la generación de valor propuesta en la perspectiva financiera.
- (c) La perspectiva de los procesos internos representa el punto de vista de los que contribuyen con las actividades necesarias para la producción de los bienes y servicios, el tamaño de la empresa con relación a sus semejantes, grado de internacionalización de la empresa, tecnología de producción, desempeño de la empresa, aliados, tercerizadores y proveedores. Esta perspectiva generalmente se desarrolla después que se definen los objetivos e indicadores de la perspectiva financiera y de clientes, logrando así la alineación e

identificación de los procesos claves, lo que permite garantizar la satisfacción de los accionistas, clientes y socios.

- (d) La perspectiva de aprendizaje organizacional representa el punto de vista de las capacidades del capital humano, capital organizacional y el capital de información para realizar la actividad productiva, sus aliados tecnológicos, características de la estructura, cultura y clima organizacional de la empresa, nivel alcanzado en el manejo de la información, características de la plataforma tecnológica de ofimática y comunicaciones, y el nivel a alcanzar en relación con el mantenimiento de los valores.

Francés (ob. cit.) expone que la visión puede presentarse dentro de las cuatro perspectivas estratégicas mencionadas anteriormente, lo cual se hace necesario para que la visión quede conectada con la estrategia. Para cada uno de los aspectos se definen objetivos de estado que detallan la situación que se quiere alcanzar en un período de diez años en promedio.

Sánchez (ob. cit.), por su parte señala que el cuadro de mando integral parte de la visión y la estrategia de la empresa, a partir de este punto se definen los objetivos financieros necesarios para alcanzar la visión, que a su vez serán el resultado del logro de los objetivos establecidos para los clientes. En cuanto a los procesos internos se planifican para satisfacer los requerimientos de los clientes y los financieros, y finalmente, el aprendizaje organizacional que es la base o plataforma donde reposa el sistema y donde se definen los objetivos de capital humano, organizacional e información. Los resultados deben traducirse finalmente en logros financieros que lleven a la maximización del valor creado por la empresa para los accionistas.

Objetivos estratégicos

Los objetivos estratégicos expresan la acción a tomar en relación con una variable estratégica, son los logros de la empresa que están vinculados directamente con la visión de la misma, y tienen un efecto estructural sobre la empresa, lo que facilita logros más cotidianos. Se redactan en verbo infinitivo como incrementar, reducir, etc., en relación a un sujeto que generalmente queda implícito, el cual puede ser: la unidad estratégica de negocio (UEN), departamento, etc., y se menciona la variable estratégica como la rentabilidad, calidad del producto, entre otras, ejemplo: incrementar el valor de la empresa. Y por último, el tiempo que generalmente es a mediano plazo.

Mapa estratégico

El mapa estratégico o diagrama de causa-efecto es el "dispositivo traductor" y elemento medular del cuadro de mando integral, representa la visión que la empresa aspira alcanzar, es decir, traduce la arquitectura de la empresa. Concatena y asegura el buen balance de los objetivos estratégicos que mejor expresan la visión de la organización. Al mapa estratégico se le vinculan los indicadores, metas, proyectos y presupuestos, los impulsores del desempeño futuro y las inversiones necesarias para lograrlo. Sánchez (ob. cit.)

Para construir un mapa estratégico o diagrama de causa-efecto, se deben seguir los siguientes pasos:

- 1) Determinar las perspectivas que se ajusten a la organización.
- 2) Definir los temas estratégicos o estrategias fundamentales que definen la arquitectura de la organización.

- 3) Colocar recuadros con los temas estratégicos acordados en la perspectiva donde generen el mayor impacto.
- 4) Establecer los objetivos para cada una de las perspectivas que muestren el grado de éxito que la empresa desea alcanzar.
- 5) Definir los objetivos que van en cada uno de los recuadros correspondientes a los temas estratégicos presentados en la perspectiva de procesos internos.
- 6) Definir los objetivos de las otras perspectivas vinculadas a los actores estratégicos claves sobre los que se debe influir.
- 7) Dibujar las relaciones causales entre los objetivos planteados en los puntos anteriores.
- 8) Plantear los objetivos de aprendizaje organizacional, asegurándose que proporcionaran la capacidad necesaria a la empresa para dinamizar estratégicamente la organización.
- 9) Revisar los objetivos, las relaciones de causa y efecto, y todo lo que sea necesario. Este deberá ajustarse y mejorarse continuamente.

Temas estratégicos

Los temas estratégicos, según Sanchez (ob. cit.), corresponden a un reducido número de grandes temas o áreas de acción con una alta importancia estratégica para la empresa, representan un subconjunto del

mapa estratégico, por si mismos representan toda una intención estratégica de la organización. La estrategia consta de temas simultáneos y complementarios, los procesos críticos se organizan en temas estratégicos, que se constituyen en bloques de construcción alrededor de los cuales se tiende a lograr la ejecución de la estrategia.

Resulta claro, que la relación causa-efecto de los objetivos puede ser vistos como el desarrollo vertical de unos pocos temas o áreas de acción de gran importancia estratégica, por lo tanto, pueden ser observados como columnas, a diferencia de las perspectivas, que por su representación horizontal puede ser vistos como pisos. A cada columna se le llama vector, y unen un subconjunto de objetivo estratégicos que apuntan hacia arriba en el mapa, los fines últimos de la organización. Materializar estos grandes temas estratégicos es vital para la empresa en el cumplimiento de su visión. Sánchez (ob. cit.)

Indicadores estratégicos

Los indicadores según Francés (ob. cit.) "...son variables asociadas a los objetivos, que se utilizan para medir su logro y para expresar las metas. Constituyen el elemento central para la medición del desempeño y el control de gestión." (p. 54). Los indicadores pueden ser operativos o estratégicos, los operativos se utilizan para la medición del desempeño de las actividades permanentes en los planes operativos, y los estratégicos se calculan a través de los operativos, los cuales están asociados a los objetivos estratégicos y miden cumplimiento de estos. Dentro de la metodología del cuadro de mando integral se consideran dos tipos de indicadores, los de resultados que son utilizados para las perspectivas de los accionistas y clientes, porque miden los efectos obtenidos y permiten determinar el grado de cumplimiento de los

objetivos, y los indicadores de actuación que son utilizados para las perspectivas de procesos y capacidades, porque miden el desempeño en los procesos que permiten alcanzar los objetivos. Francés (ob. cit.)

Metas

Las metas según Francés (ob. cit.) "...son los valores deseados que se asignan a los indicadores para especificar el nivel de logro definido para los objetivos a los cuales están asociados." (p. 56). La meta señala el camino a la organización, y esta se moverá para aumentar o disminuir el valor del indicador en función de su valor inicial, la diferencia entre estos dos valores se le denomina brecha. Dentro del control de gestión, estas brechas son las que alertan a los responsables sobre las desviaciones importantes según los parámetros establecidos.

Las metas son el elemento cuantificador y cualificador de los objetivos, son el valor de referencia que se desea alcanzar para satisfacer los objetivos estratégicos de la organización. Deben ser claras, realistas y coherentes con los objetivos establecidos, y solo tendrán sentido si forman parte de un plan mensual o anual o multinacional, que este asociado con el plan estratégico a largo plazo de la empresa. Por lo tanto, las metas ponen a prueba a la organización en su la capacidad de mejorar. Sánchez (ob. cit.)

Iniciativas

Las iniciativas según Francés (ob. cit.) son los "...proyectos de cambio planteados para alcanzar los objetivos establecidos en la estrategia." (p. 56). Existen dos tipos fundamentales de iniciativa, las de inversión mediante la incorporación de activos que incrementen la producción de la empresa, y las

de gestión que se refieren a proyectos que están dirigidos a cambiar la forma de realizar las actividades operativas en la empresa.

Para Sánchez (ob. cit.), las iniciativas deben responder a la pregunta ¿Qué se debe hacer? ¿Qué proyectos y acciones de deben ejecutar para alcanzar las metas planeadas?, y en la respuesta es necesario considerar la situación actual, el entorno, el objetivo y la meta, deben estructurarse como un tejido que en conjunto aumenten la efectividad para alcanzar las metas propuestas. Una buena iniciativa estratégica debe:

- 1) Generar un impacto claro que cierre la brecha desempeño actual con la meta del objetivo estratégico.
- 2) Ser ejecutada bajo la responsabilidad de equipo de liderazgo.
- 3) Tener fecha de comienzo y final claramente definidos, así como niveles de progreso.
- 4) Tiene que presentar resultados claramente definidos.
- 5) Tener los recursos financieros, humanos, materiales, etc., previamente asignados.

Dentro de este marco de ideas, las palancas de valor dan origen a las iniciativas o grupos de iniciativas, al ser aplicadas a situaciones concretas y pueden ser definidas como "...las soluciones de gestión disponibles para incidir sobre el comportamiento de las variables estratégicas y alcanzar el logro de los objetivos referentes a ellas." (p. 56) Para determinar las palancas de valor apropiadas a cada situación, se pueden establecer los factores

críticos que reflejan el cumplimiento de la variable estratégica considerada. Francés (ob. cit.)

El cuadro de mando integral y la creación de valor económico

El cuadro de mando integral se basa en la hipótesis de que si se realizan acciones estratégicas sobre la perspectiva de los empleados, estos estarán más motivados y capacitados, convirtiéndolos en el motor de mejoramiento de los procesos internos, y si los procesos internos funcionan mejor en cuanto a la calidad de los productos y entrega puntual, los clientes estarán más satisfechos, y si los clientes están más satisfechos, aumentará su fidelidad hacia la empresa lo que hará que aumenten las ventas, esto se traduce en mejores resultados financieros y una utilización más eficiente de los activos con menores costos de capital, y si a esto se le suma una mejor gestión de los pasivos, se llega a la creación de valor económico.

Por lo tanto, el cuadro de mando integral relaciona los principales objetivos de la empresa, como lo es la creación de valor económico, con los factores claves de los niveles más elementales de la organización, como la motivación de los empleados. Amat (2007).

Creación de valor económico en la empresa

Para López (2000), crear valor en una empresa corresponde a tomar decisiones acertadas que se llevan a la práctica de forma apropiada, y este acierto debe medirse por medio de los resultados de hacer las cosas bien: conocer el sector, ser eficiente en los aspectos operativos, poseer un buen equipo directivo, tener canales de distribución apropiados, etc. Todos estos

conlleven a que los temas financieros funcionen de forma natural y los mercados valoren a la empresa de forma apropiada.

De esta manera, crear valor económico en un negocio es equivalente a crear beneficio económico, y este a su vez es creado cuando el capital invertido genera una rentabilidad real mayor al costo de los recursos utilizados. El beneficio económico posee tres componentes esenciales: los flujos de fondo que se generan del negocio, las expectativas sobre el futuro del negocio y los riesgos del mismo, siendo la clave para tomar decisiones acertadas que creen riqueza real, tener en cuenta estos tres componentes y analizarlos de manera apropiada.

Por consiguiente, orientar una organización hacia la creación de valor sostenible no es tarea fácil, se hace necesario que la empresa tenga las respuestas adecuadas a tres puntos principales que subyacen en la creación de valor: qué es crear valor económico, cómo se mide esa creación de valor, y cómo implementar la gestión orientada al valor.

Para implementar una gestión orientada al valor, se precisa un cambio cultural que debe ser dirigido por la alta gerencia considerando la comunicación interna y externa, la formación y comprensión del sistema, la aceptación y adecuación del sistema de retribución sobre los objetivos. López (ob. cit.)

Medidas de creación de valor económico

Una dirección orientada al valor debe encontrar un enfoque adecuado que mida la creación de valor en temas tan variados como la comunicación interna y externa, la política de retribución, las diversas

políticas financieras y operativas, y la estrategia sobre el desarrollo futuro del negocio.

Una medida de creación valor ideal, según López (2000), debe poseer los siguientes aspectos:

- 1) Estar relacionado con la creación de valor económico. Ser comprensible para las personas que deban utilizarlo.
- 2) No ser fácilmente manipulable.
- 3) Motivar el comportamiento de los empleados en la dirección que se desea.
- 4) Estar relacionado con los factores creadores de valor que son controlables por la organización.
- 5) Ser consistentes en el tiempo permitiendo comparaciones.
- 6) No proporcionar demasiada información a la competencia.

Entre las medidas de valor más usadas se encuentran las basadas en datos contables, flujo de caja, descuentos de expectativas, beneficio económico y la cotización de mercado.

Medidas de valor tradicionales basadas en datos contables

Estas medidas buscan identificar la creación de valor económico con el margen o resultado contable, pero no son indicadores confiables para

medirlo porque no informan sobre la generación de fondos o flujo, no tienen asociado el costo por la utilización de recursos, ni en volumen ni en tiempo, y son fácilmente manipulables por los problemas que posee toda valoración contable, (Ver Cuadro 2).

Cuadro 2 Medidas de valor tradicionales basadas en datos contables

Medida de valor	Descripción
Resultado Neto	Resultado contable después de impuesto.
Beneficio por acción	Resultado neto dividido por el número de acciones.
<i>Net Operating Profit after Taxes</i> (NOPAT)	Beneficio operativo después de impuestos: Resultado operativo antes de intereses y después de impuestos.
ROE	NOPAT (año t) dividido por el total de recursos propios del año t – 1.
ROA	NOPAT (año t) dividido por el total de activos operativos menos pasivos sin costo del año t – 1

Fuente: elaboración propia a partir de López, Francisco (2000)

Medidas de valor basadas en el flujo de caja.

Cuadro 3 Medidas de valor basadas en el flujo de caja

Medida de valor	Descripción
Cash Flow Operativo (CFO)	Flujo de caja operativo: NOPAT más gastos de amortización.
Cash Flow Libre Operativo	Flujo de caja libre operativo: CFO menos necesidades operativas de fondos y necesidades de inversión en activos fijos.
Cash Flow Return (CFR)	Rentabilidad por flujo de caja: CFO dividido por el total de activos operativos netos menos pasivos sin costo financiero.

Fuente: elaboración propia a partir de López, Francisco (2000)

Para medir correctamente la creación de valor económico, es necesario descontar los flujos de caja a la tasa que represente la rentabilidad que los inversores obtendrían al emplear los recursos en un proyecto alternativo con el mismo riesgo, (Ver Cuadro 3).

Medidas de valor basadas en descuentos de expectativas.

Cuadro 4 Medidas de valor basadas en descuentos de expectativas

Medida de valor	Descripción
<i>Cash Flow Return on Investment (CFROI)</i>	Rentabilidad de la inversión por flujo de caja: Tasa interna de rentabilidad para una cierta valoración de empresa.
<i>Shareholder Value Added (SVA)</i>	Valor añadido para los accionistas: Valor actual neto (VAN) de la empresa calculada con base en la evolución de una serie de generadores de valor.

Fuente: elaboración propia a partir de López, Francisco (2000)

Las medidas basadas en descuento de flujos de caja estimados incluyen la medida del tiempo para captar la creación de valor, aunque como medida se asemejan al flujo de caja libre, como metodología son aplicados en organizaciones complejas que toman en cuenta factores tan importantes como la correcta comunicación, la formación de los empleados y la clara relación entre los generadores de valor económico y la medida periódica del mismo, (Ver Cuadro 4).

Medidas de valor basadas en el beneficio económico.

Las medidas basadas en el beneficio económico incluyen el costo por la utilización de los recursos que generan los resultados, es decir, si se trata

de medir el resultado operativo como la diferencia entre los ingresos y egresos operativos, es evidente que uno de estos gastos corresponde a los cargos por el uso de los recursos empleados, (Ver Cuadro 5).

Cuadro 5 Medidas de valor basadas en el beneficio económico

Medida de valor	Descripción
Beneficio Residual y Económico	NOPAT del período t menos el costo de capital (período t), multiplicado por los activos operativos netos del período t – 1.
<i>Economic Value Added</i> (EVA)	Valor Económico Agregado: Semejante al beneficio residual. Puede diferir en los ajustes necesarios para llegar al NOPAT
<i>Market Value Added</i> (MVA)	Valor de Mercado Agregado: es el VAN de los EVA's anuales descontados al costo de capital.
<i>Cash Flow Value Added</i> (CVA)	Valor añadido de caja: $CFO_t - Amort. Econ. - K_t * (Act. Brutos_t - 1)$

Fuente: elaboración propia a partir de López, Francisco (2000)

Medidas de valor basadas en la cotización.

Cuadro 6 Medidas de valor basadas en la cotización

Medida de valor	Descripción
Valor de la cotización	Valor de Mercado de la acción.
<i>Total Shareholder Return</i> (TSR)	Rentabilidad total del capital: variación de la cotización entre dos períodos (t y t-1) más dividendo pagado en el período t dividido por la cotización en el período t-1.

Fuente: elaboración propia a partir de López, Francisco (2000)

Estas medidas son utilizadas por las empresas que cotizan sus

acciones en mercado de valores, (Ver Cuadro 6).

Todas estas medidas tratan de dar una respuesta razonable a cómo medir la creación de valor económico, mas no todas proporcionan una respuesta con el mismo grado de exactitud, pero si proporcionan una metodología de implantación de los principios en que se basa una dirección basada en la creación de valor.

Al evaluar estas medidas bajo el criterio de su mayor o menor adecuación entre el resultado que generan y la creación de valor económico, basado en la generación de flujos de tesorería, costo de los recursos empleados y el riesgo asociado, se obtiene la siguiente clasificación (Ver Cuadro 7) donde se observa, con independencia de la metodología de implementación, que aportan estas medidas de las cuales no todas las soluciones que proporcionan son igualmente correctas. López (ob. cit.).

Cuadro 7 Medidas y creación de valor económico

	Flujos de fondos	Coste recursos	Expectativas
Contables	NO	NO	NO
CFR	Sì	NO	NO
TSR	Sì	NO	NO
EVA	Sì	Sì	NO
MVA	Sì	Sì	Sì
CFROI	Sì	Sì	Sì
SVA	Sì	Sì	Sì

Fuente: López, Francisco (2000)

Valor Económico Añadido (EVA)

El Valor Económico Añadido (EVA, del inglés *Economic Value Added*) pretende solucionar una gran parte de las limitaciones de los indicadores tradicionales, por lo cual, según Amat (2007), el EVA intenta cubrir los vacíos que presentan los demás indicadores:

- 1) Poder calcularse para cualquier empresa y no sólo para las que cotizan en bolsa.
- 2) Poder aplicarse tanto al conjunto de una empresa como a cualquier de sus partes (centros de responsabilidad, unidades de negocio, filiales, etc.).
- 3) Considerar todos los costos que se producen en la empresa, entre ellos el costo de la financiación aportada por los accionistas.
- 4) Considerar el riesgo con el que opera la empresa.
- 5) Desanimar prácticas que perjudiquen a la empresa tanto a corto como a largo plazo.
- 6) Aminorar el impacto que la contabilidad creativa puede tener en ciertos datos contables, como por ejemplo las utilidades.
- 7) Ser fiable cuando se comparan los datos de varias empresas.

Dentro de esta perspectiva, Amat (ob. cit.) define al Valor Económico Añadido (EVA) "...como lo que queda una vez se han deducido de los

ingresos la totalidad de los gastos, incluidos el coste de oportunidad del capital y los impuestos.” (p. 113). El EVA se diferencia del beneficio porque considera el costo de financiamiento total utilizado, en contraste con las ganancias y pérdidas que solo toma el gasto financiero correspondiente a la deuda sin tomar en consideración el costo de oportunidad de los accionistas. Otra diferencia es que el EVA considera solo los resultados ordinarios, dejando a fuera los extraordinarios, por lo cual no está condicionado por los principios de contabilidad y normas de valoración, ya que para su cálculo se realizan los ajustes a las transacciones que puedan distorsionar la medición del valor para los accionistas. En el estado de resultado se ajustan las amortizaciones, depreciaciones, provisiones y los gastos de investigación y desarrollo.

De este modo, el cálculo del Valor Económico Añadido (EVA) se realiza de la siguiente manera: la utilidad de las actividades ordinarias antes de intereses y después de impuestos (UAIDI) menos el valor contable del activo multiplicado por el costo promedio de la financiación. Si el resultado es positivo, la empresa estará creando valor, si es negativo, la empresa está destruyendo el valor. (Ver Cuadro 8)

Por consiguiente, se puede definir cada uno de los elementos que integran este cálculo:

- 1) El resultado de las actividades ordinarias y después de impuesto se obtiene del resultado neto de la empresa, incluyendo los gastos financieros y excluyendo las partidas extraordinarias porque no están directamente relacionados con la gestión de los responsables, por lo tanto se realiza con los resultados ordinarios.

- 2) El valor contable del activo se obtiene del costo de adquisición menos las amortizaciones correspondientes, pero dicho valor puede ser muy diferente al valor de mercado, que es lo que realmente están invirtiendo los accionistas, si ambos difieren considerablemente, se puede calcular el Valor Económico Añadido (EVA) con el valor de adquisición histórico y otro con el valor de mercado.
- 3) El costo medio de la financiación o coste del capital, se obtiene mediante un promedio ponderado del costo de los aportes propios de los accionistas y el costo de la deuda, este costo compensa tanto a los accionistas como a los prestatarios por sus aportes y el riesgo que corren en dicha transacción; al tomar este valor se está considerando el costo de oportunidad de los accionistas, el porcentaje del costo de la deuda y la prima de riesgo que solicitan los prestatarios por otorgar fondos a la empresa.

Cuadro 8 Fórmula del Valor Económico Agregado (EVA)

Utilidad de las actividades ordinarias antes de intereses y después de impuesto (UAIDI)

- Valor contable del activo x Costo promedio de capital

EVA

Fuente: Amat, Oriol (2007)

Amat (ob. cit.) señala que la mayoría de las empresas tienen una diversidad de objetivos económicos, como aumentar el valor de la empresa y por lo tanto de su patrimonio convirtiendo a la empresa en generadora de riqueza o valor para sus accionistas, generando el máximo beneficio neto con un aporte de capital mínimo por parte de los accionistas, el mínimo costo

del pasivo por gastos financieros del endeudamiento y el costo de los fondos propios.

Otro de los objetivos que establecen las empresas, es trabajar con el mínimo riesgo aceptable que asegure la supervivencia y el crecimiento equilibrado de la organización, mediante la proporción equitativa del capital aportado por los accionistas y el endeudamiento con fin de mantener el control financiero apropiado, igualmente se debe tener una proporción equilibrada entre la deuda a corto y largo plazo para evitar tensiones financieras en el corto plazo, y poseer la cobertura adecuada de los diferentes riesgos financieros como el tipo de interés, el tipo de cambio, la morosidad de la clientela en cuanto al crédito otorgado. Finalmente, el objetivo de disponer un nivel adecuado de liquidez que le permita a la empresa cumplir con sus compromisos, a través del financiamiento adecuado para atender las necesidades de inversión en activo circulante, manteniendo el equilibrio entre los cobros y pagos a corto plazo que eviten los problemas en la disponibilidad de tesorería.

En resumen, los objetivos anteriormente nombrados se dirigen a la maximización del valor y al nivel de riesgo asumido, por lo cual, la herramienta que permite calcular y evaluar la riqueza obtenida por la empresa tomando en cuenta el riesgo asumido y sus objetivos principales es el EVA, esta herramienta aporta elementos a todos los interesados, como los accionistas, directores, empleados y terceros, para que puedan tomar decisiones con un mayor conocimiento. Amat (ob. cit.)

Valor de Mercado Agregado (MVA)

Por otra parte, el EVA es criticado por no tomar en cuenta las expectativas de futuro, ya que en su cálculo solo se toma en cuenta lo que ocurre en el ejercicio para el cual es formulado. Sin embargo, Amat (ob. cit.) considera que al tener en cuenta el costo de oportunidad de las accionistas ya se está incluyendo el riesgo en el EVA, este riesgo que se presenta en la fijación del costo de oportunidad de los accionistas, sólo toma en cuenta muy particularmente las expectativas de futuro, las cuales tienen que ver con el riesgo financiero con el que opera la empresa, es decir, se tiene en cuenta la probabilidad de que la empresa suspenda pagos o quiebres, o el riesgo de que reduzca el valor generado en el futuro. En cambio, el costo de oportunidad no suele considerar en toda su magnitud la probabilidad de que la empresa experimente mejoras importantes en el futuro. Para complementar las deficiencias del EVA, existe otro indicador que si toma en cuenta las expectativas de futuro, este es el Valor de Mercado Agregado (MVA del inglés *Market Value Added*).

El MVA mide el total del valor creado o excedente del capital invertido y se calcula a partir del precio de mercado de las acciones, por lo tanto, este precio de mercado sí toma, entre otros elementos, las perspectivas de futuro y la capacidad de la empresa de generar valor. De este modo, se recomienda utilizar el EVA conjuntamente con el MVA, porque el primero se concentra en la creación de valor del año, pero no presenta la parte del valor creado de un periodo que se convertirá en utilidades de ejercicios futuros, mientras que el segundo sí toma en cuenta todo el valor que la empresa ha creado, aunque una parte del mismo se convertirá en utilidades futuras para la empresa. Otra diferencia que se presenta entre el EVA y el MVA es que el primero se calcula sin considerar las utilidades extraordinarias, y el segundo

aumenta cuando la empresa obtiene utilidades extraordinarias positivas, disminuyendo cuando se producen pérdidas extraordinarias.

El MVA se calcula restando al valor de mercado de las acciones el importe que los accionistas aportaron a la empresa. El valor de mercado de las acciones no es más que la cotización de las mismas en bolsa, (Ver Cuadro 9). Pero para las empresas que no coticen en bolsa, el MVA no puede calcularse al menos que se reciban ofertas de compra de la empresa, sin embargo, estas ofertas no tienen la misma solidez que las provenientes de la bolsa. En cuanto a las aportaciones de los accionistas, son la suma de los fondos que han invertido en la empresa, si estos aportes se efectuaron hace años, es conveniente actualizarlas por la inflación producida. (Ver Cuadro 9).

Cuadro 9 Fórmula del Valor de Mercado Agregado (MVA)

Valor de mercado de las acciones de la empresa
- Aportaciones de los accionistas
MVA

Fuente: Amat, Oriol (2007)

Como el MVA indica lo que los accionistas podrían ganar hoy si vendieran sus acciones, por ser la diferencia entre el valor de mercado y la inversión inicial, el MVA da una idea aproximada del valor actual de todos los EVA futuros de la empresa, por lo cual, cuando una empresa toma una decisión que mejora sus perspectivas de futuro, esta aumentará la cotización de las acciones y como resultado, su MVA.

Por lo tanto, el MVA influye en los EVA que la empresa ha generado hasta el momento y en los EVA que obtendrá en los próximos años más las utilidades extraordinarias. Por consiguiente, se puede decir que el MVA es el valor actual de los EVA descontado al costo medio ponderado del capital, (Ver Cuadro 10) donde los CMPC corresponden al costo medio ponderado del capital o costo promedio de la financiación. (Ver Cuadro 10). Amat (ob. cit.)

Cuadro 10 Fórmula del MVA como valor actual de los EVA

$$\text{MVA} = \frac{\text{EVA}_1}{(1 + \text{CMPC})} + \frac{\text{EVA}_2}{(1 + \text{CMPC})^2} + \frac{\text{EVA}_n}{(1 + \text{CMPC})^n}$$

Fuente: Amat, Oriol (2007)

Implementación de una gestión directiva orientada a la creación de valor económico.

Para López (2000), los elementos claves en la implementación de la gestión orientada a la creación de valor económico corresponden a los siguientes puntos:

Apoyo y compromiso de la alta dirección.

La implementación de este modelo se debe realizar de arriba hacia abajo, siendo de vital importancia el compromiso, interés e impulso de la alta dirección, si esto no es posible, se debe cambiar a los gestores o abandonar

el proyecto. Para favorecer el apoyo requerido debe plantearse una serie de argumentaciones sobre la conveniencia de adoptar este modelo de gestión:

- 1) Existencia de limitaciones en el modelo tradicional de asignación de recursos, lo cual no ocurre con el enfoque orientado a la creación de valor.
- 2) Permite identificar las áreas que posiblemente deban ser mejoradas para corregir las desviaciones entre el valor creado real, valor creado posible y valor percibido por el mercado.
- 3) Los inversionistas toman en cuenta positivamente los avances en ese sentido.

Eficiencia en la comunicación interna y externa.

Crear valor no es una misión exclusiva de un grupo selecto, por lo tanto, para obtener el éxito del negocio los canales de comunicación deben funcionar eficientemente, tanto los internos como los externos, asegurando que toda la organización pueda recibir respuestas a una serie de interrogantes como las siguientes: cómo se puede crear valor en un área específica de la empresa, cómo medir la creación de valor, qué debe hacer cada miembro de la organización para crear valor, y cómo actuar para obtener los incentivos que van unido a la creación de valor.

Adecuada relación con el sistema de retribución.

Este es uno de los puntos más importantes que asegura la aceptación del modelo de gestión basada en el valor, el cual corresponde a la existencia de una retribución variable que corresponda a la generación de valor

económico, y no solo al cumplimiento de una variedad de objetivos medidos por los datos contables. Este sistema de retribución debe medir y retribuir sobre los resultados obtenidos a medio y largo plazo, cambiar el perfil de la retribución y el riesgo en los incentivos recompensado a los directivos solo cuando superen los resultados de la competencia, o lo esperado por los accionistas.

Dirección del cambio cultural.

Implantar este modelo lleva a un cambio cultural en la organización, lo cual no es fácil ni rápido y precisa de un liderazgo para ser dirigido. Se debe realizar una auditoría de orientación de la organización a la creación de valor, la cual debe identificar el desfase existente entre los actos y hábitos de la empresa y los que se requieren instalar con éxito en este estilo de dirección en cuanto a los sistemas de información y control, la medida de resultado, los impulsores clave de valor, la retribución y la cultura. López (ob. cit.)

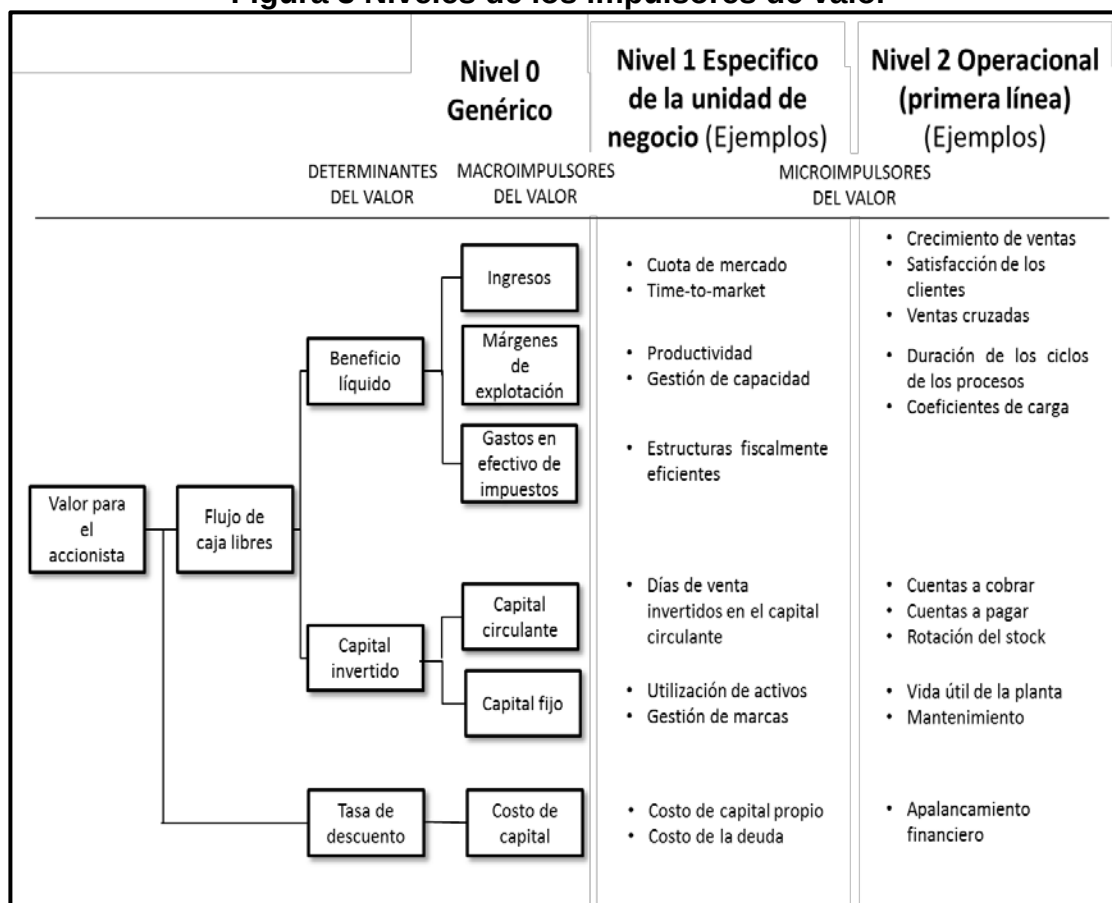
Impulsores financieros clave de valor

Para los autores Hope y Pleyer (2012), un impulsor de valor "es cualquier variable que contribuya a generar valor para los accionistas" (p. 134). Sin embargo, no todas las empresas identifican sus impulsores de valor, ya que esto exige un profundo conocimiento de varias variables.

Alfred Rappaport (1999 citado por Hope y Player ob. cit.), fundador de la gestión basada en valor, señala que la mayoría de empresas pueden centrarse de tres a cinco indicadores que concentran el mayor potencial de la creación de valor a largo plazo, estos pueden ubicarse en tres niveles: el nivel genérico donde se ubican los determinantes del valor y los macroimpulsadores del valor como lo son los beneficios líquidos (entrada de

liquidez) y el capital invertido (salida de liquidez) que se combina para el cálculo de los flujos de caja libres de la empresa. En el nivel de unidad de negocio y el nivel operacional se presentan los microimpulsores del valor, donde los impulsores de valor deben definirse detalladamente y asociarlos a las decisiones y planes concretos, de tal forma que les permita a los gerentes de la primera línea ejercer control sobre ellos. (Ver Figura 3)

Figura 3 Niveles de los impulsores de valor



Fuente: Hope, Jeremy y Player, Steve (2012)

Ahora bien, la identificación de los impulsores de valor puede ser una tarea laboriosa, lo que implica que una empresa debe analizar sus procesos desde un punto de vista diferente, porque la información ofrecida en los reportes tradicionales no cumple con los datos requeridos para dicho

análisis, por lo que se hace necesario un proceso creativo que implique mucha prueba y error. Es importante mencionar que en este análisis, los impulsores de valor no se pueden considerarse aisladamente unos de otros, es decir, si se considera, por ejemplo, un aumento de precio de forma aislada, este podría aumentar el valor o destruirlo, si este aumento resulta de una pérdida sustancial de cuota de mercado.

De este modo, el proceso de analizar las interrelaciones existentes entre los impulsores de valor, la planificación de escenarios es una herramienta de utilidad para evaluar cómo influyen los diferentes factores internos y externos sobre el valor de una compañía o de sus unidades de negocio, pensar de esta manera ayuda a los gerentes a prepararse para los cambios del entorno, además de reforzar la importancia que tiene relacionar la estrategia con la creación de valor. Hope y Player (ob. cit.)

Evaluación de los impulsores de valor

Una evaluación del valor capacita a los directivos para supervisar la creación general del valor, pero este no es el nivel donde se toman las decisiones del día a día en las unidades de operación. Existe cualquier cantidad de factores que influyen en el valor de cualquier empresa y, a la hora de gestionarlos, a muchos de los gerentes se les dificulta establecer las prioridades, es por ello que uno de los aportes más importantes del análisis del valor para el accionista es que capacita a los gerentes de operación sobre qué actividades de sus negocios tienen que ser objeto de una gestión más activa. Rappaport (1998)

En este sentido, el valor de un negocio depende de siete impulsores de valor financieros:

- 1) Crecimiento de las ventas.
- 2) Margen de beneficio de operación.
- 3) Inversión incremental en el capital fijo.
- 4) Inversión incremental en el capital circulante.
- 5) Tipo impositivo a pagar.
- 6) Costo del capital.
- 7) Duración del crecimiento del valor.

A pesar de que estos impulsores del valor son críticos en la determinación del valor de cualquier empresa, son demasiado generales para ser útiles en las decisiones de operación. Para que sean útiles, los gerentes operativos tienen que establecer en cada ejercicio los microimpulsores del valor que influyen en los siete macroimpulsores (o también impulsores financieros) del valor.

Asimismo, una evaluación de estos microimpulsores del valor realizada a nivel de las unidades de negocio permite que la gerencia se centre en aquellas actividades que maximizan el valor y que elimine las inversiones costosas de recursos en actividades que aportan muy poco o incluso nada, al potencial de creación de valor, por lo que un análisis de los impulsores del valor es una etapa crítica en la búsqueda de iniciativas estratégicas con el máximo potencial de creación de valor.

Identificación de los impulsores de valor

El proceso de identificar los microimpulsores del valor permite que la gerencia pueda establecer las actividades de las unidades de negocio que tienen mayor impacto en el valor y que son más fáciles de controlar por la gerencia, además de que este análisis produce los indicadores líderes del valor. De esta manera, la identificación de los impulsores de valor de una unidad de negocio se lleva a cabo en tres etapas:

- 1) Levantar un mapa de impulsores de valor del negocio, lo que requiere la identificación de los microimpulsores del valor que generan un impacto en el crecimiento de las ventas, en los márgenes de beneficio de operación y en las necesidades de inversión.
- 2) Una vez comprendida las relaciones de los microimpulsores del valor, el siguiente paso consiste en identificar los impulsores que tengan un mayor impacto en el valor. En este paso es necesario establecer la sensibilidad del valor a un impulsor determinado, definir la banda relevante para el impulsor, considerando la actuación histórica, la actuación marcada como objetivo y la actuación evaluada comparativamente con los competidores más destacados.
- 3) Identificar los impulsores sobre los que la dirección de la empresa puede influir. Existen impulsores como los precios de las materias primas y los tipos de interés que pueden causar un impacto significativo, pero no son directamente controlables por la dirección. Ciertamente, los buenos gerentes sabrán cuales son los impulsores críticos que pueden controlar, y tomarán las acciones necesarias para disminuir los riesgos que generen para la empresa. El objetivo

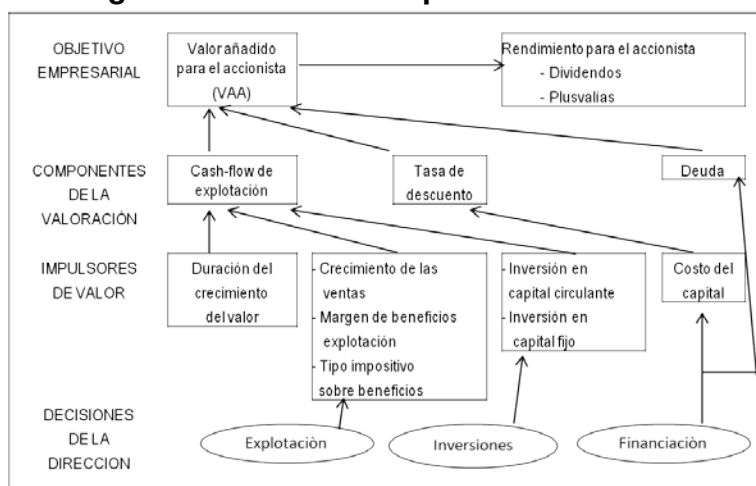
primordial es identificar aquellos impulsores que tengan un impacto de elevado valor y que sean controlables.

Una vez que sean identificados los impulsores clave de valor, los gerentes pueden formular estrategias diseñadas para mejorar la actuación de estos impulsores. Por consiguiente, se pueden desglosar en tareas o acciones más específicas creadoras de valor que puedan ser impulsadas de arriba abajo por toda la empresa. Rappaport (ob. cit.)

Estrategias creadoras de valor económico

La estrategia para crear valor puede resumirse, según Rappaport (1998), en la red de valor para el accionista y los impulsores de valor (Ver Figura 4), como lo es la tasa de crecimiento de las ventas, el margen de beneficio de operación, el tipo impositivo sobre beneficios, la inversión en capital circulante, la inversión en capital fijo, el costo del capital y la duración del crecimiento del valor.

Figura 4 Red de valor para el accionista



Fuente: Rappaport, Alfred (1998)

En tal sentido, Rappaport (ob. cit.) afirman que:

...el primer componente de la valoración, el cash-flow de explotación, se determina mediante los impulsores del valor de la explotación y de la inversión, junto con el de la duración del crecimiento del valor. El segundo componente, la tasa de descuento, está basado en una estimación del costo del capital. Recuérdese que al descontar el cash-flow de explotación se obtiene el valor de la empresa. Para obtener el valor para el accionista, el componente del valor final, la deuda, se deduce del valor de la empresa. A su vez, el valor añadido para el accionista sirve de base para calcular el rendimiento para el accionista por dividendos y plusvalías. (p. 89).

De esta manera, las decisiones basadas en los diferentes impulsores pueden clasificarse de la siguiente manera:

- 1) Las decisiones de operación correspondientes a la composición de líneas de productos, precios, publicidad, promoción de ventas, canales de distribución y servicio al cliente, corresponden a los impulsores de valor de tasa de crecimiento sobre las ventas, el margen de beneficio en las operaciones y la tasa impositiva.
- 2) Las decisiones de inversión como el aumento en los inventarios y en la capacidad instalada, corresponden a los impulsores de valor de la inversión en capital circulante y fijo.
- 3) En cuanto al impulsor representado por el costo de capital, este no solo está controlado por el nivel de riesgo que asume la empresa, sino también por los niveles apropiados de financiamiento de recursos propios y ajenos que utiliza la empresa para financiarse.

- 4) El impulsor de valor que tiene que ver con la duración del crecimiento del valor, el cual corresponde a la estimación por parte de la dirección del tiempo que una inversión genere un rendimiento superior a la tasa del costo del capital.

Por último, es conveniente señalar que el análisis del valor para el accionista no es mejor que el pensamiento estratégico que hay detrás de él, y la elección de una estrategia con el mayor potencial de crear valor no es garantía de que se aplicará exitosamente. Rappaport (ob. cit.)

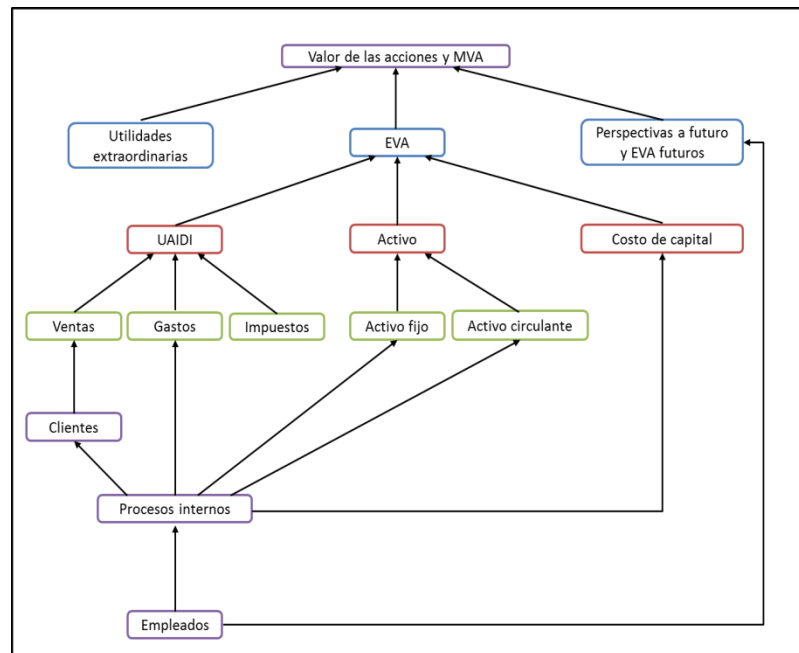
Estrategias para aumentar el EVA

Existen cinco estrategias básicas para incrementar el EVA de una empresa o de una unidad de negocio (Ver Figura 5), así lo expone Amat (ob. cit.):

- 1) Mejorar la eficiencia de los activos actuales. Se trata de aumentar el rendimiento de los activos sin invertir más. Para ello, hay que aumentar el margen con el que se vende (a través de un aumento del precio de venta, o de una reducción de los costos, o con ambas medidas simultáneamente); o bien se debe aumentar la rotación de los activos (activos fijos y activos circulantes) para generar más ingresos sin necesidad de aumentar las inversiones.
- 2) Reducir la carga fiscal mediante una planificación fiscal y tomando decisiones que maximicen las desgravaciones y deducciones fiscales. Con ello se incrementarían las *utilidades antes de intereses y después de impuestos* (UAIDI).

- 3) Aumentar las inversiones en activos que rindan por encima del costo del pasivo. De esta forma, el incremento de la utilidad superará el aumento del costo de su financiamiento, con lo que el EVA será mayor.
- 4) Reducir los activos, manteniendo las (UAIDI), para que se pueda disminuir la financiación total. Así, al reducir el pasivo será menor el costo del mismo, que es lo que se deduce de la utilidad. Por tanto, aunque la utilidad (UAIDI) siga siendo la misma, el EVA aumentará al reducirse el costo financiero así como los activos.
- 5) Reducir el costo promedio de capital para que sea menor la deducción que se hace al UAIDI por concepto de costo financiero.

Figura 5 Factores clave de éxito e inductores de la creación de valor



Fuente: Amat, Oriol (2007)

La pequeña y mediana empresa venezolana

La mayoría de las empresas de América Latina son pequeñas y medianas (pymes), gestionadas por grupos familiares y heredadas de generación en generación. Generalmente, surgen de iniciativas que se van formalizando y creciendo con grandes esfuerzos. En un artículo de la revista Debates IESA, Culshaw (2012) expone que las estadísticas reflejan una alta mortalidad de esas empresas en los dos o tres primeros años de creadas.

Por otra parte, las grandes empresas representan en Venezuela un poco más del 20 por ciento del sector privado, y un promedio de nueve millones de venezolanos trabajan en pymes, de los cuales 3,5 millones lo hacen en pymes formales, según un estudio presentado por Richard Obuchi, economista y profesor del IESA (citado por Culshaw, ob. cit.). El informe además agrega, que las micro, pequeñas y medianas empresas generan 73 por ciento del empleo del país.

Las pequeñas y medianas empresas en Venezuela están luchando con muchas regulaciones, altos impuestos y políticas que tienden a favorecer al sector público sobre el privado, lo que ha ocasionado el cierre de una gran parte del parque empresarial privado, según advierte Jorge Botti, presidente de la Federación de Cámaras y Asociaciones de Comercio y Producción de Venezuela (Fedecámaras) (citado por Culshaw, ob. cit.).

Las grandes empresas se mantienen porque cuentan con sólidas estructuras que resisten los embates del entorno, pero muchas pymes carecen de recursos y han tenido que cerrar sus puertas. La autora señala que las pymes innovadoras sufren más, porque requieren inversiones mayores y los Bancos privados no están dispuestos a otorgar grandes sumas

en esta coyuntura nacional (Culshaw, ob. cit.)

La industria avícola venezolana

La industria avícola venezolana está organizada en gran parte bajo el esquema de integración vertical, el cual comienza desde la cepa abuela hasta los pollitos de un día de nacidos, y algunas de estas empresas hasta producen su propio alimento balanceado para animales (ABA), el resto depende de diferentes compañías, Dubuc (2004).

Hace más de 50 años que la avicultura venezolana está organizada bajo este esquema de integración, y ha crecido a la par tanto en volumen de producción como en adelantos tecnológicos para la cría de aves, procesamiento, conservación y comercialización del producto, lo que ha permitido a Venezuela colocarse en niveles aceptables de competitividad en materia de insumos con el resto de los países latinoamericanos, Tagliapietra (2008).

Por otra parte, el sector avícola enfrenta un grave problema como es la regulación de precios, ya que compromete el margen de beneficio esperado por estas empresas, pero a su vez los precios bajos para el consumidor final han contribuido al aumento de la demanda del pollo, cuyo consumo anual per cápita para el año 2014 fue de 48 kilogramos, según lo señala Leal (2015) presidente de Pyme Avícola, lo que representa un 53 por ciento de los 73,5 kilogramos per cápita que se consume de carne aproximadamente en el país al año, el 33 por ciento corresponde al vacuno y el 14 por ciento al porcino.

Este aumento en el consumo ha contribuido con el crecimiento de la

producción, que según la Federación Nacional Venezolana de Avicultura de Venezuela (FENAVI), para diciembre de 2014 la producción mensual de pollo fue aproximadamente de 94.000 toneladas métricas, producidas en un 60 por ciento en la región central del país (Aragua y Carabobo), 20 por ciento en el oeste (mayormente en Zulia), 18 por ciento en la zona este y dos por ciento en el sur del país. En cuanto a la producción de huevos para el consumo humano, la producción mensual promedio fue de 1.270.000 cajas de 360 unidades, concentrada en un 85 por ciento en el centro de país, 10 por ciento en el oeste y el cinco por ciento en el este del país.

Ahora bien, el 80 por ciento de las granjas nacionales, según FENAVI, utilizan métodos tradicionales de crianza de pollos y solo el 20 por ciento posee galpones con ambiente controlado que permiten un aumento en la tasa de producción y crecimiento. Si se incrementan este tipo de instalaciones en un 50 por ciento, la producción de carne de pollo aumentaría en al menos un 30 por ciento a nivel nacional.

Cabe considerar, que a través de la integración vertical de la cadena productiva de la industria avícola, se trabaja en estrecha relación con la industria de alimento balanceado para animales, la cual destina, según FENAVI, un 77 por ciento de su producción para el consumo avícola, el 17 por ciento a la porcicultura, cinco por ciento al bovino, el resto pertenece a otros sectores. Es importante acotar que el sector depende de las importaciones de granos y otras materias primas para la fabricación del alimento debido a que la producción nacional es insuficiente.

La gestión productiva y financiera en la empresa avícola.

El negocio de la avicultura depende de varios factores como lo es el

volumen de la producción, el grado de tecnificación, la rentabilidad y la planificación de las operaciones Vaca, 1991(citado en Chirinos, Rodríguez y Bonomie, 2008). Para Francés, 1997 (citado en Chirinos, y otros, 2008), la producción de carne de pollo y huevos de consumo depende de un paquete tecnológico diseñado en países desarrollados que establecen el tipo de raza, la formulación del alimento balanceado y el tipo de medicinas y vacunas a utilizar.

La aplicación eficiente de estos insumos depende de factores intrínsecos, tales como el potencial de producción de la raza del ave y la materia prima importada para la fabricación del alimento balanceado; y de factores extrínsecos, como las condiciones climáticas, la disponibilidad y calidad de las materias primas nacionales para la fabricación del alimento balanceado y la habilidad del granjero para lograr la máxima eficiencia posible dentro de su entorno.

Por consiguiente, la industria avícola debe proyectar sus volúmenes de producción de medianos a altos para que pueda ser un negocio rentable, porque la utilidad por unidad de producto (kilos de carne, huevos) son bajos. Basta con una subida importante en los precios del alimento, que corresponde entre el 64 y 70 % del costo total del producto, y una tasa de mortalidad de aves más elevada de lo normal, para anular las posibles ganancias esperadas en los lotes de las aves. En las grandes empresas con volúmenes sostenidos de producción, el riesgo se disminuye porque la crianza de varios lotes al mismo tiempo cubre la pérdida de los lotes afectados.

Otro factor importante en la gestión de esta clase de empresa es el grado de tecnificación de la industria, el cual ha permitido mejorar el proceso

y mantener un control más preciso del mismo, contribuyendo así en logro de los beneficios económicos esperados, además de que su capital humano debe poseer el conocimiento técnico y la capacidad suficiente para evaluar continuamente la eficiencia de las actividades productivas.

De esta manera, la rentabilidad del negocio debe ser atractiva para justificar la inversión y el riesgo asumido por sus accionistas y prestatarios, como en cualquier otra empresa. En general, esta es una industria dinámica en continuo crecimiento y tecnificación, la conocida calidad de su producto hace que la demanda aumente día a día con el alza en la demanda mundial de alimento, lo que quiere decir que es un negocio rentable si se maneja en forma adecuada.

Es por ello que es esencial la planificación de las operaciones y la utilización eficiente de los factores de producción como la infraestructura, la maquinaria y equipos, el transporte, los insumos y la mano de obra para maximizar la rentabilidad de esta actividad. Un ejemplo de planificación propio de este negocio, está en la cantidad de lotes de aves que se puede criar en un año, si el pollo de engorde requiere seis semanas para alcanzar el peso necesario para su venta, más dos semanas para la limpieza y desinfección del sitio, se puede estimar que un galpón puede recibir seis lotes al año aproximadamente.

Por tanto, el avicultor debe estar preparado para recibir los lotes de aves en forma periódica y en las fechas exactas para optimizar al máximo la capacidad instalada de sus galpones, lo que permite a su vez, evitar el sistema de crianza múltiple que consiste en la mezcla de aves de diferentes edades, razas y proveedores, lo cual no es conveniente desde el punto de vista de la bioseguridad de la producción. Igualmente debe programarse la

producción conforme a la demanda del producto, porque las ventas pueden ser estacionales en el año, como por ejemplo el mes de diciembre, por las fiestas navideñas y de año nuevo.

Integración vertical de la cadena de valor del sector avícola

La cadena de valor industrial se define, según Shank y Govindarajan, 1995 (citado en Chirinos, Rodríguez y Bonomie, 2008):

...como el conjunto interrelacionado de actividades creadoras de valor, la cual va desde la obtención de fuentes de materia prima, hasta que el producto terminado es entregado al consumidor final, incluyendo las actividades de post venta, en las cuales participan varias empresas y cuyo análisis facilita la toma de decisiones estratégicas, al ubicar a la empresa frente a sus clientes, proveedores y competidores. (p. 179).

Dentro de este marco de ideas, la cadena de valor del sector avícola venezolano comprende varias etapas que comienza con la reproducción de las abuelas, incubación, engorde, fabricación de alimento, beneficio del ave y despresado, hasta el producto final de la carne de pollo en sus diferentes presentaciones y los huevos de consumo humano, incluyendo su distribución a los puntos de ventas al mayor y al detal como se observa en la Figura 6, Chirinos, Rodríguez y Bonomie (2008).

De este modo, el proceso productivo se inicia en:

- 1) Las granjas de los progenitores o abuelas, donde se crían las aves con la genética requerida para ser las hembras y machos reproductores de las reproductoras pesadas (madres de los pollos para engorde) y las reproductoras livianas o semi-pesadas (ponedoras

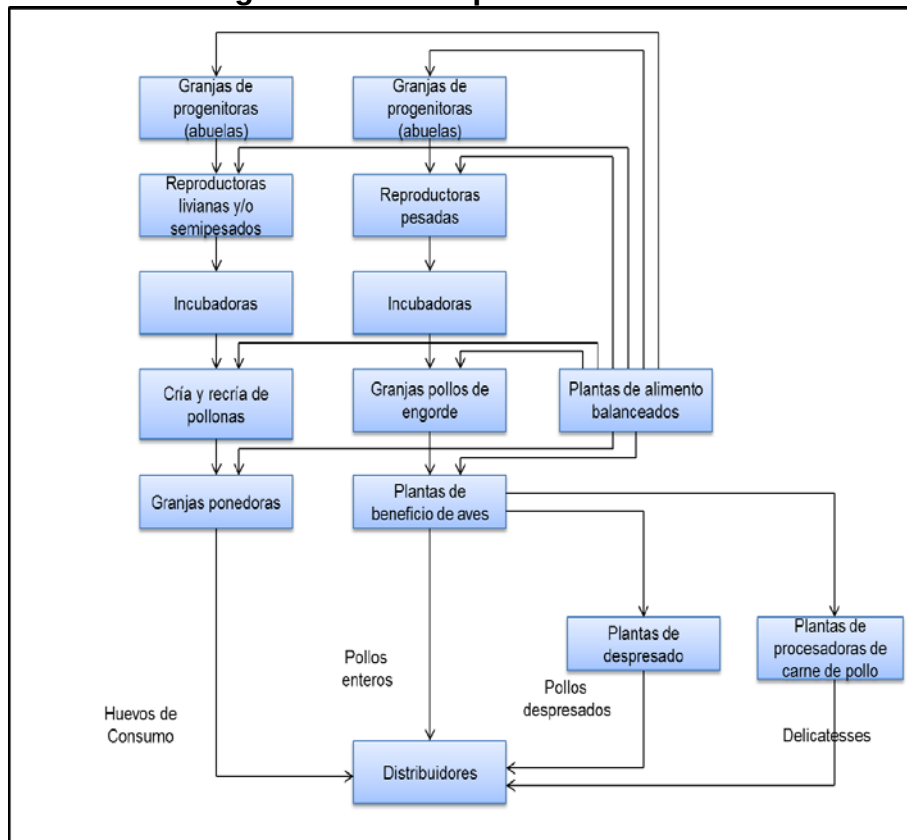
de huevos para el consumo humano). Pocas son las empresas a nivel nacional que producen las aves progenitoras o abuelas.

- 2) La segunda etapa se refiere a la crianza o levante de las reproductoras que producen los huevos fértiles, este período dura 24 semanas el cual termina con la madurez sexual del ave. El ciclo de producción de huevos es de 40 a 42 semanas, en su etapa inicial las reproductoras ponen huevos pequeños que no son aptos para ser incubados, en la fase intermedia es donde se obtienen la mayor cantidad de huevos fértiles con el tamaño óptimo para la incubación, luego en la etapa final las reproductoras adultas producen huevos de mayor tamaño pero más frágiles con menos probabilidades de fertilidad o incubabilidad.
- 3) Posteriormente, los huevos fértiles se transfieren a la incubadora donde pasan 19 días en la máquina de incubación y luego tres días en las máquinas nacederas hasta que nacen los pollitos bebé.
- 4) Las pollitas comerciales destinadas a la producción de huevos de consumo, son enviadas a las granjas de levante hasta que están aptas para la etapa de postura que se realiza en granjas separadas. Los pollitos destinados al engorde son distribuidos a las granjas con este fin, pasando por la fase iniciadora de ocho días, la de crecimiento de 15 días y la de engorde entre 19 y 20 días, logrando alcanzar un peso promedio de dos a dos kilos y medio aproximadamente.
- 5) Los pollos vivos se liquidan (cálculo del costo de producción) por lotes, tomando como base tres indicadores: mortalidad, peso y conversión del alimento a kilogramos de carne, que deben ser eficientes para que produzcan rentabilidad a la empresa. Las aves vivas son trasladadas

en jaulas apiladas en camiones hasta el matadero avícola, donde se procede al aturdimiento, matanza, limpieza, evisceración, enfriado y empaquetado de las aves.

- 6) El producto es distribuido a los mayoristas, vendedores al detal o directamente al consumidor final, a empresas que transforman la carne de pollo en delicadeces, despresado en la misma planta u otras plantas dedicadas a esta actividad para ser vendidas por piezas.
- 7) La fabricación del alimento balanceado para animales (ABA), para reproducción y el engorde es elaborado por las plantas de alimento según los requerimientos de las empresas avícolas.

Figura 6 Cadena productiva del sector avícola



Fuente: Chirinos, Rodríguez y Bonomie, (2008)

Visto de esta forma, el sector avícola venezolano está compuesto en su mayoría por empresas que poseen varias etapas de la cadena de valor, conformando así grandes complejos agroindustriales mediante sistemas de producción integrados verticalmente, dicha integración varía según las etapas de la producción que controlan directamente.

En atención a lo expuesto, la integración vertical del sector avícola venezolano busca reducir los costos de producción, aumentar la rentabilidad y asegurar la calidad de sus productos, para lo cual los empresarios del sector han invertido su capital en varias etapas de la actividad. Aunque en el país son pocas las empresas que han logrado la integración total, la mayoría se encuentra integrada al menos en forma parcial. Chirinos, Rodríguez y Bonomie (ob. cit.).

La pequeña y mediana empresa avícola venezolana

Actualmente, la pequeña y mediana empresa avícola venezolana representa el 30 por ciento del mercado de carne de pollo, y el 15 por ciento del mercado de los huevos de consumo, Leal (2014). Estas empresas están agrupadas por la asociación civil nacional llamada Pymi Avícola, creada en el año 2003 como respuesta al control de cambio y los controles de precio de los productos básicos de la dieta del venezolano y la importación de pollo de Brasil para ser vendido a un precio menor que el regulado en un momento donde la materia prima para la fabricación de alimento estaba subiendo vertiginosamente. Bajo este panorama muchas pequeñas y medianas empresa estuvieron a punto de desaparecer. Wright (2008).

Las empresas que conforman Pymi Avícola a nivel nacional son las siguientes (Ver Cuadro 11):

Cuadro 11 Empresas que integran Pymi Avícola

EMPRESAS	CIUDAD	ESTADO	PRODUCCION ANUAL		% PRODUCCION
Agrolucha, C.A.	Maracay	Aragua	Pollos	15.600.000	13,09%
Líder Pollo, C.A.	Valencia	Carabobo	Pollos	8.398.000	7,05%
Agropecuaria Paseo de la Luna, C.A.	Tinaquillo	Cojedes	Pollos	1.976.000	1,66%
Avícola Gran Sasso, C.A.	Altos Mirandinos	Miranda	Pollos	8.892.000	7,46%
Granja Avícola La Ponderosa, C.A.	Altos Mirandinos	Miranda	Pollos	10.400.000	8,73%
Industrias Pollo Premium 5.8., C.A.	Altos Mirandinos	Miranda	Pollos	26.000.000	21,82%
Matadero Maella, C.A.	Altos Mirandinos	Miranda	Pollos	7.410.000	6,22%
Granja Avícola Chichi, C.A.	Maturín	Monagas	Pollos	13.000.000	10,91%
Matadero Avícola San Pablo, C.A.	Acarigua	Portuguesa	Pollos	7.904.000	6,63%
Avinser, C.A.	Coloncito	Táchira	Pollos	4.940.000	4,15%
Productos Alimenticios de Venezuela	Araguata	Yaracuy	Pollos	2.223.000	1,87%
Criadores Avícolas del Zulia	Maracaibo	Zulia	Pollos	5.434.000	4,56%
Procesadora Industrial de Pollos	Maracaibo	Zulia	Pollos	7.000.000	5,87%
Total Pollos				119.177.000	100,00%
Agropecuaria Los Pingüinos, C.A.	Santa Cruz	Aragua	Ponedoras	600.000	45,45%
Inversiones Avícolas, C.A.	Maracaibo	Zulia	Ponedoras	30.000	2,27%
Granja La Rosa, C.A.	Maracaibo	Zulia	Ponedoras	440.000	33,33%
Avícola Aeropuerto, C.A.	Maracaibo	Zulia	Ponedoras	250.000	18,94%
Total Ponedoras				1.320.000	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de Wright, Benjamín (2008)

El objetivo principal de Pymi Avícola es bajar los costos de producción, a través de la adquisición de insumos de manera colectiva, lo que les permite adquirirlos a mejores precios por el volumen que representan. El gobierno nacional le está dando mucha preferencia a lo que este concepto significa, dando el primer paso que fue el otorgamiento de las licencias de importación de manera colectiva lo cual se ha convertido para estas empresas en herramientas para bajar los costos de producción. Wright (ob. cit.)

De las 17 empresas que integran Pymi Avícola, dos están ubicadas en el Estado Aragua, una de ellas es Agropecuaria Los Pingüinos, C.A. que se dedica a la producción de huevos de consumo, y Agrolucha, C.A. productora de pollos de engorde, empresa objeto de estudio de esta investigación.

Bases Legales

El fundamento legal que sustenta la presente investigación es el siguiente:

Constitución de la República Bolivariana de Venezuela

En su artículo 112 destaca la libertad para desempeñar la actividad económica que decidan las personas naturales o jurídicas, estimula la iniciativa privada y la actuación regulatoria del Estado en la economía y desarrollo del país, y en su artículo 113 estipula la prohibición de formas monopolísticas, donde se observen que un determinado número de empresas adquieran una posición de dominio o atraigan las demandas de sus productos y / o servicios desmesuradamente. Con base en los artículos citados se puede decir que los pequeños y medianos productores pueden dedicarse libremente a la agricultura, ganadería u otra actividad vinculada con el sector primario, al que pertenece Agrolucha, C.A., siempre y cuando propicie el crecimiento económico y se evite la existencia de monopolios.

Ahora bien, en su artículo 305 estipula que el Estado promoverá la agricultura y producción agropecuaria del país a fin de garantizar la seguridad agroalimentaria de la población, la cual se alcanzará desarrollando y privilegiando la producción agropecuaria interna. Como parte de este desarrollo privilegiado, en su artículo 183, se establece que los Estados y Municipios solo podrán gravar la agricultura, cría, pesca y la actividad forestal en la oportunidad, forma y medida que lo permita la ley nacional. Por lo tanto, las empresas avícolas están exentas del pago del impuesto municipal sobre actividades económicas de industria, comercio, servicio y o de índole similar.

Código Orgánico Tributario

En su artículo 73 se define la figura de exención y exoneración. La exención es definida como la dispensa total o parcial del pago de la obligación tributaria otorgada por la ley, y la exoneración es la dispensa total o parcial del pago de la obligación tributaria, concedida por el Poder Ejecutivo en los casos autorizados por la ley. Agrolucha, C.A. esta beneficiada por ambas figuras, a través de la exención del Impuesto al Valor Agregado al pollo vivo, y la exoneración del pago del Impuesto sobre la Renta por medio de Decreto N° 285 aplicado al enriquecimiento proveniente de la actividad primaria.

Ley Orgánica de Seguridad y Soberanía Agroalimentaria

Tiene como objeto garantizar el acceso y suministro de alimentos de acuerdo con los lineamientos, principios y fines constitucionales, sin perjudicar el desarrollo agropecuario. En su artículo 2 se contempla que la ley rige las actividades asociadas con la producción, intercambio, distribución, comercialización, almacenamiento, importación, exportación regulación y control de alimentos, productos y servicios agrícolas. Resulta claro, que todas las actividades de la empresa avícola deben regirse por los lineamientos establecidos en la citada ley, ya que regula toda la cadena de producción, desde las aves abuelas hasta la distribución final del producto al mayorista, minorista y consumidor final.

Ley Orgánica de Precios Justos

Esta Ley regula las estructuras de costos y el porcentaje máximo de ganancia para los productos, que según su artículo 37, este no puede ser

superior al 30 por ciento sobre la estructura de costo del bien o servicio para cada actor de la cadena de comercialización. Sin embargo, la Superintendencia tiene la atribución de establecer los precios máximos de venta por producto o márgenes de ganancia por sector, espacio geográfico, canal de distribución, actividad económica, y cualquier otro concepto que considere necesario. Este es el caso del pollo, el cual tiene un precio de venta máximo establecido por la Superintendencia Nacional para la Defensa de los Derechos Socioeconómicos (SUNDDE).

Ley Antimonopolio

En esta ley se establecen los principios y mecanismos para regular las posiciones de dominio en el mercado de quienes establecen control de la economía, bienes y servicios para la vida, de acuerdo a lo establecido en la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela.

Ley del Sistema Integral Agroalimentario

Su objetivo es consolidar el seguimiento de todos los procesos productivos y establecer la protección del sector agroalimentario nacional, para orientarlo hacia su pleno desarrollo y efectivo funcionamiento. Se crea la Superintendencia de Gestión Agroalimentaria (SUNAGRO), que sustituye al SADA. Por medio de esta Ley se controla todas las entradas y salidas de materia prima y productos terminados a través de las guías de despacho que deben emitirse en toda la cadena de producción avícola.

Ley que establece el Impuesto al Valor Agregado

En sus artículos 18 y 19 se establece la exención del impuesto a la

venta o compra de los siguientes bienes y servicios producidos o adquiridos por las empresas avícolas: las especies avícolas, los huevos fértiles de gallina, los pollitos, pollitas y pollonas para la cría, reproducción y producción de carne de pollo y huevos de gallina, huevos de gallina, sal, carnes de pollo en estado natural, refrigeradas, congeladas, saladas o en salmuera, los medicamentos y vacunas para animales, el maíz amarillo utilizado para el alimento concentrado para animales, los minerales y alimentos líquidos o concentrados para animales, y el transporte utilizado para bienes anteriormente señalados.

Decreto Nro. 285 Mediante el cual se exonera del pago del Impuesto sobre la Renta los enriquecimientos netos de fuente venezolana proveniente de la explotación primaria de las actividades que en él se mencionan.

En su artículo 1 establece la exoneración del pago del impuesto sobre la renta a los enriquecimientos provenientes de la actividad primaria, entre ellas, la actividad avícola, aplicable tanto a personas naturales como jurídicas residentes del país. El monto del impuesto causado debe ser destinado en un 100 por ciento al pago de inversiones directas realizadas en la actividad, dichas inversiones pueden dirigirse a la investigación y desarrollo científico y tecnológico, al mejoramiento de los índices de productividad o bienes de capital.

Resolución N° 11-03-01 del Banco Central de Venezuela

La tasa máxima de refinanciamiento agrícola es establecida por el Banco Central de Venezuela, que desde el 13 de junio del 2008 es de 13%, dicha tasa es aplicada por los bancos venezolanos a los préstamos

otorgados al sector agrícola como un incentivo para el desarrollo y crecimiento de sector clave para la economía del país.

Providencia Administrativa N° 037/2015 mediante el cual se fija el precio máximo de venta del productor y/o importador (PMVPI), el precio máximo de venta del distribuidor mayorista (PMVDMA) y precio de venta justo (PV justo) del Pollo.

En su artículo 3 se establece el precio máximo de venta para el pollo en sus diferentes presentaciones, partiendo del pollo entero y/o picado con un precio para el productor y/o importador de Bs. 55,73 por kilo, para el distribuidor mayorista de Bs. 59,63 por kilo, y el precio justo para el consumidor final es de Bs. 65,00 por kilo.

Convenio Cambiario N° 14

Donde se fija en su artículo 1, el tipo de cambio de Bs. 6,30 por dólar de Estados Unidos de América, el cual se mantiene a la fecha solo para la importación de alimentos y medicinas. Para el caso del sector avícola, esta tasa de cambio es aplicable a la importación de materia prima para la elaboración del alimento balaceado para animales, y para la importación de ciertas maquinarias y equipos propios de la actividad.

Definición de términos básicos

Amenazas: son factores externos no controlables por la organización que pueden perjudicar o limitar el desarrollo de la empresa, incluso pueden atentar contra la permanencia de la misma. Sánchez (2007)

Aves reproductoras pesadas: Aves destinadas para la producción de huevos fértiles para la incubación. También llamada productora de pollitos para el engorde. Vaca (1991).

Avicultura: Es el cultivo de las aves para el beneficio del hombre. En un sentido más amplio, ese beneficio puede ser, meramente deportivo, recreacional, utilitaria o industrial. Debuc (2004).

Beneficio Económico: Se crea cuando el capital invertido genera una rentabilidad real mayor al costo de los recursos utilizados. López (2000).

Bioseguridad: Pasos esenciales para prevenir brotes de enfermedades en las granjas. Paso restringido. Debuc (2004).

Capital circulante: Recurso económico destinado al funcionamiento inicial y permanente del negocio, que cubre el desfase natural entre el flujo e ingresos y gastos entre los activos corrientes y los pasivos corrientes. También conocido como fondo de maniobra o capital de trabajo. Blas (2014).

Capital fijo: Bienes que participan en el proceso productivo de la empresa sin consumirse necesariamente en el ciclo, proceso de producción o ejercicio económico como las edificaciones, maquinarias, equipos, vehículos y mobiliario. Blas (2014).

Costo de Capital: Rendimiento requerido sobre los distintos tipos de financiamientos. Este costo puede ser explícito o implícito y ser expresado como el costo de oportunidad para una alternativa equivalente de inversión. El costo de capital implica la necesidad de estimar el riesgo de emprendimiento, analizando los componentes que conformarán el capital (emisión de acciones o de la deuda). Blas (2014).

Debilidades: son las limitaciones de recursos, capacidades y habilidades que padece una organización, y que le impiden aprovechar las oportunidades que le presenta el entorno y no le permite defenderse de las amenazas. Sánchez (2007)

Estrategia: Es la definición de los objetivos, acciones y recursos que orientan el desarrollo de una organización. Francés (2006).

Estrategias Financieras: Es la selección del tipo de apalancamiento con el cual se va a financiar la empresa, en cuanto a sus fuentes, las condiciones de los créditos a asumir y en que moneda van a estar expresados, al igual que las condiciones de otros pasivos, lo cual afecta la estructura financiera, su liquidez, autonomía, solvencia, así como el monto e importancia relativa de los gastos y productos financieros, el riesgo al que está sujeta la empresa. Saldívar (1999)

Exención tributaria: Según lo establecido en el artículo 73 del Código Orgánico Tributario (2014) " Es la dispensa total o parcial del pago de la obligación tributaria otorgada por la ley".

Exoneración tributaria: Según lo establecido en el artículo 73 del Código Orgánico Tributario (2014) " Es la dispensa total o parcial del pago de la

obligación tributaria, concedida por el Poder Ejecutivo en los casos autorizados por la ley".

Flujo de efectivo: Corrientes de entrada y salida de dinero o efectivo en la empresa. Dichos flujos con los equivalentes de efectivo, son recogidos por el estado de flujo de efectivo y clasificados según su procedencia. Mora (2008).

Fortalezas: Son las capacidades humanas y materiales que posee una organización para aprovechar al máximo las ventajas u oportunidades que le presenta el entorno, y enfrentar con éxito las posibles amenazas. Sánchez (2007)

Huevo comercial: Es el huevo que no es fecundado por el gallo ni a través de la inseminación artificial, también llamado "huevo sin pollito", y su producción se destina para el consumo humano. Los huevos fértiles que no son aptos para la incubación, son clasificados como huevos comerciales y son destinados para el consumo humano. Vaca (1991).

Huevos fértiles: Se refiere al huevo en su función de reproducción de la especie. Es fecundado por el gallo o a través de la inseminación artificial. Vaca (1991).

Incubación: La incubación puede ser natural o artificial, es natural cuando el ave es quien incuba sus huevos al acostarse o echarse sobre ellos con el fin de lograr que los embriones se desarrollen y se conviertan en polluelos, y la incubación artificial es la que se realiza por medio de máquinas incubadoras que repiten las condiciones de la incubación natural, valiéndose de medios artificiales utilizando el ave únicamente como proveedora de huevos fértiles. Vaca (1991).

Impulsores financieros de valor: Es cualquier variable que contribuya a generar valor para los accionistas. Hope y Pleyer (2012).

Integración vertical: Es la vinculación de las unidades estratégicas de negocios entre las cuales existe una relación de transferencia de bienes o servicios a lo largo de la cadena de producción, desde la materia prima hasta el consumidor final, o en parte de esta cadena. Para que se trate de una verdadera integración vertical corporativa las unidades estratégicas de negocio consideradas deben constituir negocios viables, para lo cual deben poseer, como mínimo, las funciones de producción y mercadeo. Francés (2006).

Matriz DOFA: Es una herramienta básica, de gran utilidad en el análisis estratégico. Permite resumir los resultados del análisis externo e interno, y sirve de base para la formulación de la estrategia. Francés (2006).

Oportunidades: corresponden a factores externos positivos, favorables y explotables que están fuera del control de la organización, pero que pueden ser aprovechados si esta cumple con determinadas condiciones internas dentro de la organización. Sánchez (2007)

Planificación estratégica: Es un proceso donde se definen de manera sistemática los lineamientos estratégicos o líneas maestras de la empresa u organización, y se desarrolla en guías detalladas para la acción, se asignan recursos y se plasman en documentos llamados planes. Francés (ob. cit.).

Planificación fiscal: Es una herramienta que permite la previsión adecuada del pago de las obligaciones tributarias y que puede permitir ahorros sustanciales, así como diferir el momento en que su pago haya de hacerse

efectivo. Domínguez (2000).

Pollo de Engorde: Ave destinada para la producción de carne de primera calidad para el consumo humano, de crecimiento y ganancia de peso acelerada y fuente de proteína animal. Vaca (ob. cit.)

Tasa de descuento: Se utiliza para actualizar los flujos de ingresos y costos futuros del proyecto de inversión, con el fin de expresar el valor monetario de esos flujos en moneda de un período determinado. Sepúlveda (1995).

Valor económico: El valor económico en un negocio es equivalente a crear beneficio económico, y este a su vez es creado cuando el capital invertido genera una rentabilidad real mayor al costo de los recursos utilizados. López (2000).

Valor de Mercado Agregado (MVA): Mide el total del valor creado o excedente del capital invertido y se calcula a partir del precio de mercado de las acciones, por lo tanto, este precio de mercado sí toma, entre otros elementos, las perspectivas de futuro y la capacidad de la empresa de generar valor. También se puede decir que el MVA es el valor actual de los EVA descontado al costo medio ponderado del capital. Amat (2007)

Valor Económico Agregado (EVA): Es lo que queda una vez se han deducido de los ingresos la totalidad de los gastos, incluidos el coste de oportunidad del capital y los impuestos. Amat (2007).

Cuadro de Operacionalización de las Variables

Objetivo General: Proponer estrategias financieras para la creación de valor económico en Agrolucha, C.A. como pequeña y mediana empresa avícola del Estado Aragua.

Objetivos Específicos	Variables	Dimensión	Indicadores	Técnica	Instrumento	Ítems
Diagnosticar la situación actual de Agrolucha, C.A. en relación a las estrategias financieras creadoras de valor económico.	Estrategias financieras creadoras de valor económico	Estrategias financieras Valor económico Estrategias para crear valor económico	-Proceso de planificación -Rentabilidad del capital -Beneficio económico -Medida de creación de valor -Integración vertical	Encuesta	Cuestionario	1-3 4 5 6-8 9-15
Identificar los impulsores financieros creadores de valor económico para las empresas.	Impulsores financieros de valor económico	Beneficio liquido Capital invertido Tasa de descuento	-Ingresos -Costos -Impuestos -Capital circulante -Capital fijo -Costo del Capital	Revisión documental	Matriz de categorías	
Determinar los impulsores financieros creadores de valor económico aplicables a las pequeñas y medianas empresas avícolas.	Impulsores financieros de valor económico avícola	Beneficio liquido Capital invertido Tasa de descuento	-Ingresos -Costos -Impuestos -Capital circulante -Capital fijo -Costo del Capital	Encuesta	Cuestionario	16 17 18 19,20 21,22 23
Diseñar estrategias financieras para la creación de valor económico en Agrolucha, C.A. como pequeña y mediana empresa avícola del Estado Aragua.	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Fuente: elaboración propia (2015)

CAPÍTULO III

MARCO METODOLÓGICO

El Marco Metodológico se refiere al conjunto de procedimientos lógicos, tecno-operacionales utilizados en toda investigación científica con el objeto de obtener la información requerida para el estudio propuesto. Su fin esencial es ubicar los métodos e instrumentos que se utilizarán en la investigación planteada, desde el tipo y diseño de la investigación, la población y muestra, los instrumentos y técnicas de recolección de datos, hasta validación y confiabilidad de los instrumentos, la codificación, análisis y presentación de los datos.

Tipo de Investigación

De acuerdo con el problema planteado, referido a la propuesta de estrategias financieras para la creación de valor económico en Agrolucha, C.A. como pequeña y mediana empresa del sector avícola del Estado Aragua, y en función de los objetivos propuestos, el presente trabajo está enmarcado dentro de la investigación denominada Proyecto Factible, el cual consiste, según Balestrini (2006), en "...tipo de estudios prospectivos en el caso de las Ciencias Sociales, sustentados en un modelo operativo, de una unidad de acción, están orientados a proporcionar respuestas o soluciones a problemas planteados en una determinada realidad: organizacional, social, económica, educativa, etc." (p. 8)

En atención a lo expuesto, la investigación se desarrolló en tres fases con la finalidad de cumplir con los requisitos de elaboración a un Proyecto Factible, que según Duarte y Parra (2014), consiste en: (a) un diagnostico

que sustente la propuesta, el cual se realizó en la empresa Agrolucha, C.A. con el objeto de determinar su situación actual y sus necesidades; (b) el estudio de la factibilidad, tomando en cuenta las necesidades detectadas, beneficios, recursos humanos, técnicos, económicos y la posibilidad de desarrollar el proyecto, y finalmente (c) el diseño de propuesta, que para esta investigación corresponde al diseño de estrategias financieras para la creación de valor económico en Agrolucha, C.A. como pequeña y mediana empresa del sector avícola del Estado Aragua.

Diseño de Investigación

El diseño de investigación se define con base en el procedimiento, y alude a las decisiones que se toman en cuanto al proceso de recolección de datos que permitan al investigador lograr la validez interna de la investigación, es decir, tener un alto grado de confianza de que sus conclusiones no son erradas. Hurtado (2010a)

En el marco de la investigación planteada, se utilizaron diferentes criterios para determinar el diseño de la investigación, estos criterios obedecen al tipo de fuente de dónde se obtuvo la información, cuándo buscar la información (la perspectiva temporal), y qué cantidad de información buscar en lo que respecta a la amplitud y organización de los datos.

Por consiguiente, el diseño de la presente investigación según la fuente es de campo con apoyo documental, es decir, es un diseño de fuente mixta, basado en los datos obtenidos directamente de la empresa objeto de estudio, Agrolucha, C.A., con el propósito de describir y analizar los supuestos del estudio a partir de la teoría e información documental

existente. La temporalidad de la investigación es de diseño transaccional contemporáneo, porque el propósito fue obtener información actual sobre los eventos en un solo momento en el tiempo. Y por último, en cuanto a la amplitud del foco, el estudio está orientado a dos eventos, la estrategia y la creación de valor económico, con énfasis en sus características financieras.

Población y Muestra

Población

La población o universo es definida por Balestrini (2006), como el "...conjunto de elementos de los cuales pretendemos indagar y conocer sus características, o una de ellas, y para el cual serán válidas las conclusiones obtenidas en la investigación" (p. 137). Para Hurtado (2010a), se presenta como "el conjunto de seres que poseen las características o evento a estudiar y que se enmarcan dentro de los criterios de inclusión conforman la población" (p. 140). El universo o población de la presente propuesta, corresponden a una población finita conformada por las áreas de Finanzas, Administración y Auditoría Interna de Agrolucha, C.A., debido a que son el personal que labora directamente con la información financiera de la empresa. En este sentido, la población está integrada por 31 personas: (2) Directivos, (2) Auditores Corporativos, (1) Contralor, (4) Jefes, (4) Supervisores, (2) Coordinadores, (1) Auditor y (15) Analistas.

Muestra

Una vez determinada la población, se requiere elegir la muestra, que es definida por Balestrini (2006), como "...una parte representativa de la población, cuyas características deben reproducirse en ella, lo más

exactamente posible" (p. 142), por medio de la selección del tipo y la técnica de muestreo que le permita determinar su tamaño.

El tipo de muestreo elegido por la autora fue el no probabilístico, que según Hurtado (2010a), es el tipo de muestreo donde no se conoce la probabilidad que cada elemento posee para formar parte del universo o población, y el criterio para seleccionar la muestra no corresponde al azar. La técnica de muestreo utilizada para seleccionar a cada uno de los integrantes de la muestra, es el muestreo intencional. Esta técnica consiste en escoger la muestra basada en criterios teóricos, que le sugieren al investigador cuales unidades de estudio son las más convenientes para obtener la información requerida. La lógica utilizada no es la representatividad sino la significatividad, resultando conveniente identificar cuál de los elemento proporciona información abundante, información inusual, información heterogénea o información focalizada, Hurtado (ob. cit.). Por consiguiente, la muestra escogida bajo la técnica de muestreo intencional, está compuesta por cinco personas de la población, las cuales proporcionaron información significativa y relevante que dieron respuesta a los objetivos planteados en esta investigación, dichas personas son:(Ver Cuadro 12)

Cuadro 12 Muestra de la investigación

Cargo	Nº de Personas
Director Financiero	1
Director Administrativo	1
Auditor Financiero Corporativo	1
Auditor Fiscal Corporativo	1
Contralor	1
Total	5

Fuente: elaboración propia (2015)

Técnicas e Instrumentos de recolección de información

La técnica es el procedimiento que se utiliza para la recolección de datos: la revisión documental, la observación, la sesión de profundidad, la encuesta, la entrevista, entre otras. El instrumento es la herramienta que se emplean para obtener, filtrar y codificar la información en función de las técnicas seleccionada: las listas de cotejo, escalas, cuestionarios, matrices, cámara de video, telescopio, entre otros, Hurtado (2010b).

Las técnicas e instrumentos que se utilizaron en el presente estudio, fueron seleccionados en función del diseño de la investigación y los datos requeridos, tanto en el momento teórico como en el momento metodológico, con el fin de lograr los objetivos propuestos.

Para los aspectos teóricos de la investigación, la técnica seleccionada fue la de revisión documental, que consiste en la recopilación de la información bibliográfica, la selección de material relevante y la eliminación del material demasiado general. Para esta revisión se escogió el método Raceer expuesto por Hurtado (1988, citado por Hurtado, 2010a), cuyas siglas contienen las iniciales de cada una de las etapas del método: recopilación de la información, almacenamiento en fichas o unidades informativas, categorización de las fichas, elaboración del esquema conceptual, el enlace de las fichas y la redacción.

El instrumento elegido para esta técnica documental fue la matriz de categorías, que permite organizar, clasificar, y categorizar la información obtenida mediante la revisión documental de uno o varios documentos elaborados por otros investigadores, cuyo objetivo no es criticar o interpretar el evento con base a un criterio previo, sino simplemente describir el evento

contenido en el documento. Hurtado (ob. cit.).

Para la investigación de campo se seleccionó la técnica de la encuesta, que según Hurtado (ob. cit.), "...se parece a la técnica de entrevista en que la información debe ser obtenida a través de preguntas a otras personas. Se diferencia, porque en la encuesta no se establece un diálogo con el entrevistado y el grado de interacción es menor". (p. 875)

El instrumento seleccionado para la técnica de la encuesta fue el cuestionario, que Hurtado (2010b) define de la siguiente manera:

...es un instrumento que agrupa una serie de preguntas relativas a un evento, situación o temática particular, sobre el cual el investigador desea obtener información. Una diferencia entre el cuestionario y la entrevista es que en la entrevista las preguntas se pueden formular de forma oral, mientras que en el caso del cuestionario las preguntas se pueden formular por escrito. En este su aplicación no requiere necesariamente la presencia del investigador. (p. 875)

El cuestionario es de tipo escala de Likert, ya que las preguntas fueron formuladas con base a afirmaciones sobre un determinado tema. La escala está conformada por cinco categorías, donde el encuestado expresó su opinión escogiendo una de ellas: totalmente de acuerdo, parcialmente de acuerdo, ni de acuerdo ni en desacuerdo, parcialmente en desacuerdo, totalmente en desacuerdo. (Ver Anexo 1)

Validez y Confiabilidad del Instrumento

La validez y la confiabilidad son procedimientos de necesaria aplicación en las investigaciones, los cuales determinan si las técnicas e

instrumentos de recolección de información son adecuados y acordes con la situación estudiada y los objetivos que se quieren alcanzar. De allí la importancia de conceptualizar e interpretar la validez y la confiabilidad de los referidos instrumentos. Duarte y Parra (ob. cit.)

Validez

"La validez es definida como el grado en que un instrumento mide lo que se supone que está midiendo", Jacobs y Razavieh (citado por Duarte y Parra, 2014) (p. 99). En atención de lo antes señalado, la validez del cuestionario, instrumento seleccionado para el presente estudio, fue realizada mediante el llamado Juicio de Expertos, uno en metodología, y dos en la materia objeto de estudio. A cada uno de los expertos se le entregó el cuestionario acompañado con su respectiva matriz y escala de evaluación, el cuadro de operacionalización de las variables, y los criterios para validar los ítems en cuanto a su congruencia, claridad de redacción y pertinencia. (Ver Anexo 3, 4 y 5)

Confiabilidad

"La confiabilidad es la capacidad de obtener resultados consistentes en mediciones sucesivas de un solo fenómeno, en otras palabras, se refiere a la medición que aplicada en reiteradas ocasiones, a los mismos sujetos y en idénticas condiciones, genera iguales resultados", CEA (citado por Duarte y Parra, 2014) (p. 101).

Como el instrumento aplicado es escalar, con alternativas de respuestas policotómicas, se utilizó el coeficiente Alfa de Cronbach, el cual consiste según Hernández (citado por Duarte y Parra, 2014) "...en una

fórmula que determina el grado de consistencia y precisión que poseen los instrumentos de medición"(p. 103). La confiabilidad obtenida a través de este coeficiente consiste en la aplicación de la prueba una vez, y luego se mide la consistencia de la respuesta del sujeto con respecto a los ítems del instrumento por medio del señalado coeficiente.

Su cálculo se realiza a través de la siguiente ecuación:

$$\alpha = \frac{K}{K-1} \left[1 - \frac{\sum S_i^2}{S_T^2} \right]$$

Donde:

k = Número de ítems del instrumento

si² = Varianza de cada ítem.

st² = Varianza del instrumento.

Los criterios establecidos para el análisis de dicho coeficiente, son los siguientes (Ver Cuadro 13):

Cuadro 13 Criterios para el análisis del coeficiente Alpha de Cronbach

Rango	Confiabilidad
De -1 a 0	No es confiable
De 0.01 a 0.49	Baja confiabilidad
De 0.50 a 0.75	Moderada confiabilidad
De 0.76 a 0.89	Fuerte confiabilidad
De 0.90 a 1.00	Alta confiabilidad

Fuente: Duarte y Parra (2014)

Después de aplicar el instrumento, se procedió a tabular las respuestas en un cuadro para calcular el coeficiente Alpha de Cronbach, y cuyo resultado fue de 0,86 lo que representa una fuerte confiabilidad con respecto al grado de consistencia y precisión del instrumento en relación a las respuestas obtenidas. Los cálculos son presentados como anexos del presente trabajo. (Ver Anexo 2)

Técnicas de análisis de la información

Una vez recolectada la información a través de los instrumentos seleccionados, se procedió a organizarla, procesarla y analizarla para dar respuesta a los objetivos planteados.

Para Hurtado (2010b), el proceso de análisis "...requiere la aplicación de un conjunto de técnicas que le permitan al investigador obtener el conocimiento que estaba buscando, a partir del adecuado tratamiento de la información recogida." (p. 325). Analizar consiste en establecer las relaciones adecuadas para llegar a la interpretación que permite responder la pregunta de investigación. De igual modo, como cada objetivo específico proporciona un conjunto de resultados, es necesario que se realice una síntesis global de lo encontrado, relacionando los resultados específicos e integrarlos en un todo coherente, con el fin de presentar la visión global de la respuesta a la interrogante o reflejar el logro del objetivo general. Para el caso específico de este trabajo, la integración está reflejada en la propuesta.

La interpretación consiste en "...convertir los resultados del análisis numérico, o las categorías encontradas, en afirmaciones con significado, a partir de los conceptos, el contexto, el momento histórico y las circunstancias, entre otras cosas" Hurtado (ob. cit.) (p. 360).

Dentro de este marco de ideas, la información que se obtuvo a través de la técnica de la encuesta, se le aplicó una serie de métodos derivados de la estadística descriptiva, como lo es la tabulación de los datos, el empleo de cuadros y gráficos de barras que expresan la frecuencia de los datos recogidos en la encuesta, donde cada cuadro y grafico fue titulado con los elementos recogidos en cada pregunta, seguido del análisis e interpretación de las respuestas obtenidas en cada una de ellas. El análisis e interpretación de los resultados se realizó a través de un proceso critico-reflexivo sobre la base de los hallazgos encontrados en el estudio.

Ahora bien, para el ampliar el análisis e interpretación de la información que se obtuvo a través de la técnica de la encuesta y la revisión documental, se cumplieron una serie de pasos propios de las técnicas cualitativas para el procesamiento de la información, como lo es la revisión y organización del material, la categorización de la información, la tabulación de los datos en una matriz DOFA y una matriz de categorías, el procesamiento de los datos o técnica de análisis, y finalmente la interpretación de los resultados.

Fases de la Investigación

Para el desarrollo de una investigación es necesario cumplir con una serie de fases o etapas, las cuales deben estar estructuradas de acuerdo al tipo y diseño de investigación seleccionado, que permita al investigador el logro de los objetivos propuestos. Por lo tanto, en una investigación de tipo proyecto factible con diseño de campo y apoyo documental, como lo es la presente investigación, las fases son las siguientes:

Fase I Selección y delimitación del tema: En esta etapa se elige la línea de investigación y el tema a investigar, así como su delimitación en el tiempo y espacio.

Fase II Revisión bibliográfica o referencial: Basado en la consulta de fuentes impresas y electrónicas, se desarrollan las observaciones y consultas, así como la obtención de criterios suficientes para evaluar la importancia del tema y la necesidad de su investigación, así como la viabilidad de su estudio.

Fase III Planteamiento del problema, objetivos y justificación: En esta fase se describe claramente el problema abordado, identificando sus causas, consecuencias y posible pronóstico de no resolverse, para luego establecer los objetivos y señalar las razones que fundamentan o justifican la ejecución del trabajo.

Fase IV Elaboración del Marco Teórico: En esta etapa se desarrollan los aspectos teóricos, los aspectos conceptuales y la fundamentación o bases legales, que apoyen el objeto de estudio, tomando en cuenta los antecedentes, elementos organizacionales, las bases teóricas y legales, así como también la definición de términos básicos.

Fase V Elaboración del Marco Metodológico: En esta fase se seleccionan y describen los aspectos inherentes al contexto investigativo asumido, los métodos a emplear, la población y la muestra. Igualmente, se hace mención de las técnicas e instrumentos de recolección de datos, los procesos de validez y confiabilidad, además de las técnicas para el procesamiento y análisis de información.

Fase VI Diseño y elaboración de instrumentos: En esta etapa se formulan las

preguntas para cada uno de los instrumentos a utilizar en la recolección de la información, los cuales deben ser entregado a los expertos para su validación, en cuanto a su contenido, congruencia, claridad y pertinencia, para proceder con su aplicación y verificación de su confiabilidad.

Fase VII Presentación y análisis de resultados: Una vez obtenida la información a través de los instrumentos, esta debe ser procesada mediante técnicas cuantitativas y cualitativas con su correspondiente interpretación.

Fase VIII Elaboración de la Propuesta: Para el diseño de la propuesta, se deben seguir ciertas pautas requeridas para un proyecto factible que cubran la fase de investigación, elaboración, y desarrollo de la propuesta como solución del problema planteado, las cuales deben cumplir con el diagnostico que sustente la propuesta, el estudio de la factibilidad y el diseño de la estructura de la propuesta.

Fase IX Elaboración de las Conclusiones y Recomendaciones: En esta etapa se hace referencia a las reflexiones que arrojo el estudio y las posibles sugerencias que permitan solventar la problemática planteada.

CAPÍTULO IV

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

En este capítulo se presenta el análisis y procesamiento de los resultados obtenidos a través de la aplicación de los diferentes instrumentos de recolección de información seleccionados como base de preparación de la propuesta de estrategias financieras para la creación de valor económico en Agrolucha, C.A. como pequeña y mediana empresa avícola del Estado Aragua.

Para dar respuesta al primer objetivo específico, se aplicó un cuestionario de 23 preguntas a cinco personas claves que laboran en Agrolucha, C.A. como parte de la gerencia administrativa y financiera de la empresa, de los cuales los primeros 15 ítems corresponden a este objetivo:

Objetivo Nro. 1: Diagnosticar la situación actual de Agrolucha, C.A. en relación a las estrategias financieras creadoras de valor económico.

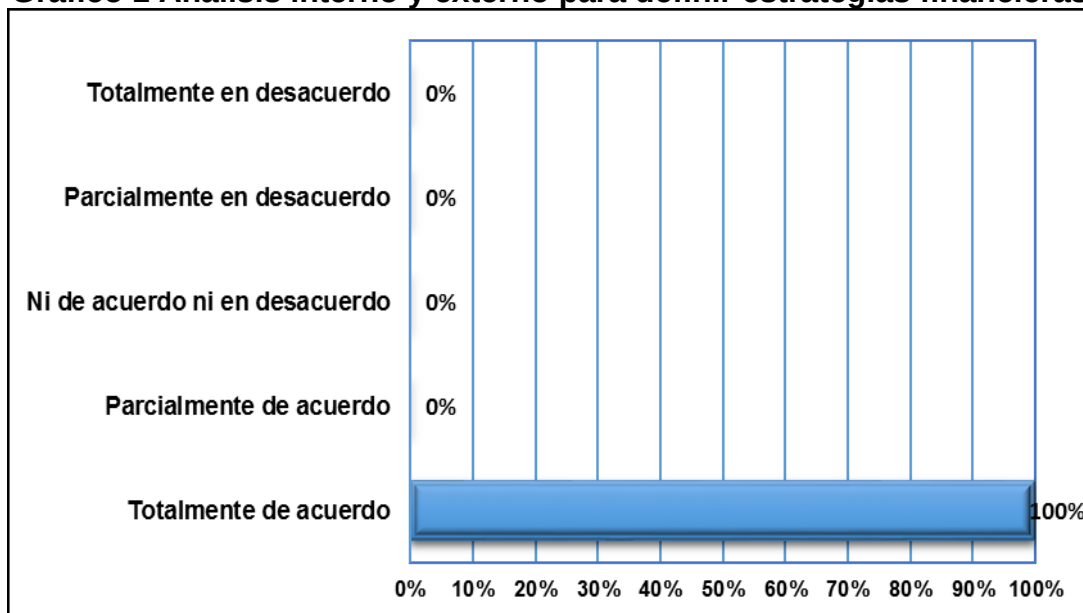
Ítems N° 1: La Gerencia realiza un análisis interno y externo de la empresa para definir las estrategias financieras.

Cuadro 14 Análisis interno y externo para definir estrategias financieras

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	5	100%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 1 Análisis interno y externo para definir estrategias financieras



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: El 100 por ciento de los encuestados respondió que estaban totalmente de acuerdo en que la gerencia realiza un análisis interno y externo para definir las estrategias financieras. Efectivamente, el Director Financiero de Agrolucha, C.A. formula las estrategias financieras en conjunto con el resto de la Directiva de Administración, Legal, Logística y Operaciones. La formulación de la estrategia financiera está basada en un análisis del medio externo, de la situación interna de la empresa, y de los acuerdos y recomendaciones realizada por las diferentes agrupaciones a las que pertenece la empresa: Federación Nacional de Avicultura de Venezuela (FENAVI), Pyme Avícola (Pequeñas y Medianas empresas Avícolas) y la Asociación Venezolana de Fabricantes de Alimentos Concentrado para Animales (AFACA). Igualmente, se utiliza la información obtenida de la comunicación que existe entre la directiva de las diferentes empresas del sector. Basado en esta información, y aunado a la amplia experiencia que posee la Directiva de Agrolucha, C.A. en el negocio, se definen las

estrategias.

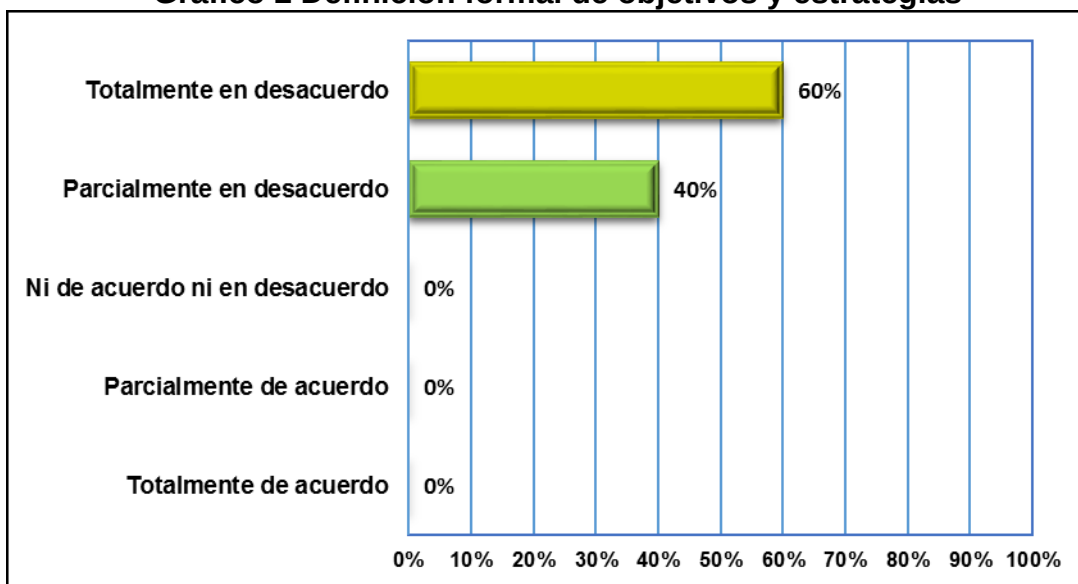
Ítems N° 2: La definición de objetivos y estrategias queda por escrito en un plan formal.

15 Definición formal de objetivos y estrategias

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	0	0%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	2	40%
Totalmente en desacuerdo	3	60%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 2 Definición formal de objetivos y estrategias



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: Al preguntarle a los encuestado si la definición de objetivos y estrategias de la empresa quedaban por escrito en un plan formal, el 60 por ciento de los encuestados respondió que estaba totalmente en desacuerdo, y el 40 por ciento parcialmente en desacuerdo, esto se debe que la empresa

aunque cumple con el ciclo estratégico de establecer objetivos, definir las estrategias, y evaluar los resultados cuando estas se ejecutan en función de los objetivos planteados, este es informal e intuitivo, ya que la definición de objetivos y estrategia debe ser explícita y quedar por escrito. En Agrolucha, C.A. no se plasman la estrategia en mapas ni en planes de acción formales, tampoco se elaboran presupuestos anuales.

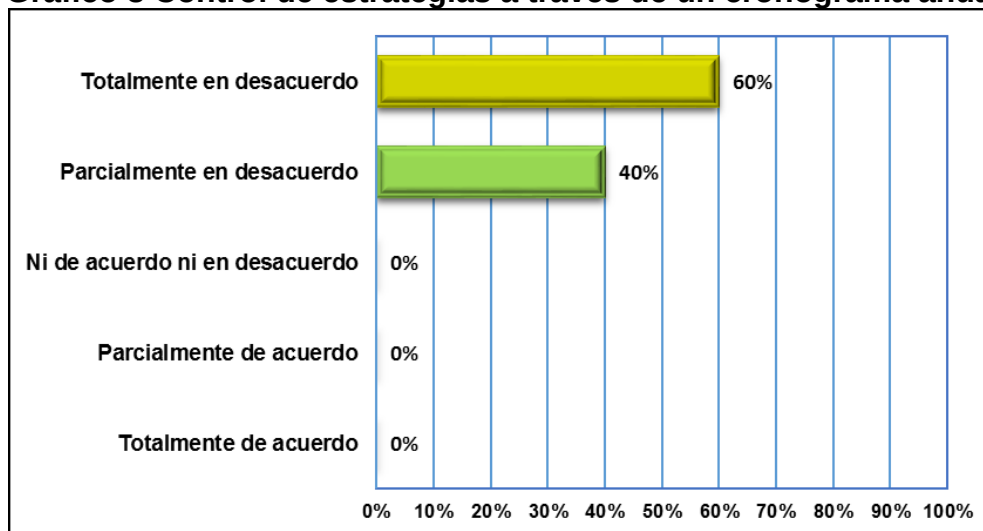
Ítems N° 3: El control de la ejecución de las estrategias se realiza a través de un cronograma anual.

Cuadro 16 Control de estrategias a través de un cronograma anual

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	0	0%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	2	40%
Totalmente en desacuerdo	3	60%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 3 Control de estrategias a través de un cronograma anual



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: Continuando con el tema anterior, se le preguntó a los encuestados si el control de la ejecución de las estrategias se realiza a través de un cronograma anual, y el resultado fue igual que el ítem anterior, el 60 por ciento de los encuestados respondió que estaba totalmente en desacuerdo, y el 40 por ciento en parcialmente en desacuerdo, porque al no existir un proceso formal de planificación estratégica, con planes de acción elaborados según la metodología existente y sus correspondientes presupuestos anuales, no existe un cronograma anual mediante el cual controlar la ejecución de las estrategias planteadas.

Ciertamente, la gerencia programa los procesos, sobre todo en el área de producción, con sus respectivas fechas de cumplimiento, indicadores y metas, pero los mismos no cumplen con las formalidades propias de un proceso de planificación estratégica, menos obedecen a un presupuesto anual. En cuanto a las estrategias financieras, se van cumpliendo a solicitud y autorización de la gerencia, cuando esta así lo considere necesario, sin obedecer a un plan o presupuesto previamente elaborado basado en las estrategias generales de la empresa

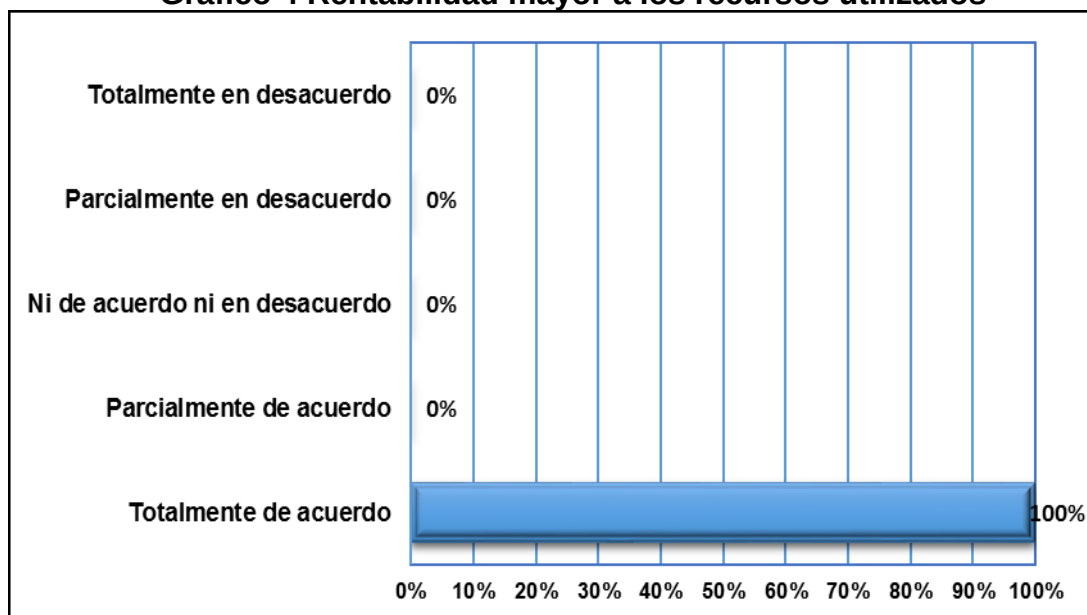
Ítems N° 4: El capital invertido en la empresa genera una rentabilidad mayor al costo de los recursos utilizados.

Cuadro 17 Rentabilidad mayor a los recursos utilizados

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	5	100%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 4 Rentabilidad mayor a los recursos utilizados



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: El 100 por ciento estuvo totalmente de acuerdo que el capital invertido en la empresa genera una rentabilidad mayor al costo de los recursos utilizados. Esta respuesta está basada en los resultados netos de la empresa, que hasta la fecha presenta una ganancia contable, pero aunque esta medida busca identificar la creación de valor económico con el margen o resultado contable, no es un indicador confiable para medirlo porque no informa sobre la generación de fondos o flujo, no tiene asociado el costo por la utilización de los recursos, ni en volumen ni en tiempo, y es fácilmente manipulable por los problemas que posee toda valoración contable.

Sin embargo, esta medida contable refleja una cierta creación de valor, y sirve para entender, como una primera aproximación, lo que está pasando en los aspectos operativos de la empresa, siempre que se tenga presente que la realidad del negocio es mucho más amplia que sus operaciones diarias, lo que implica que se debe ampliar la visión y el enfoque

analítico. López (2000)

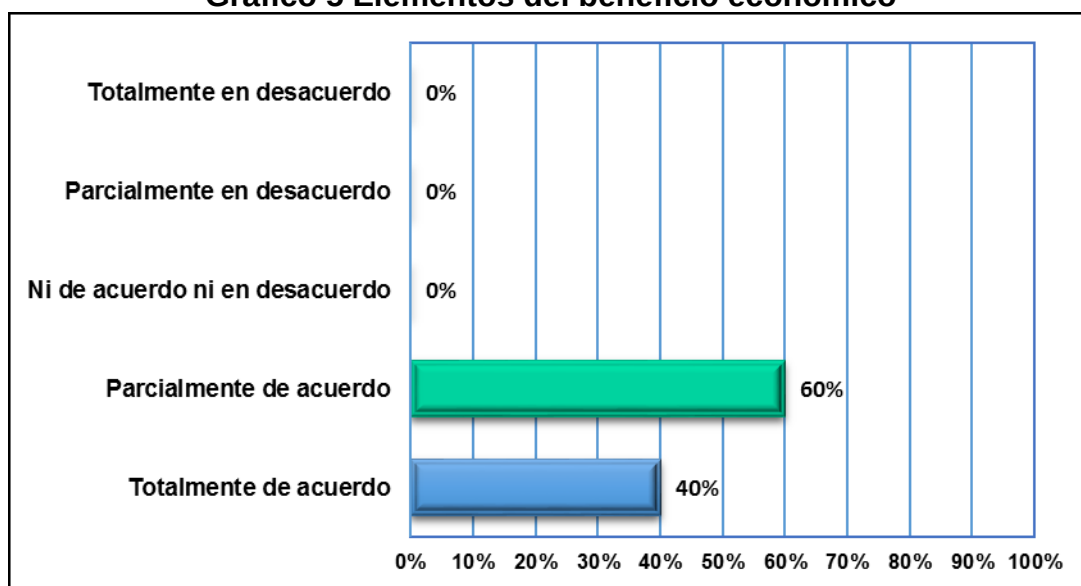
Ítems N° 5: Para tomar decisiones financieras acertadas se evalúan estos tres componentes: el flujo de efectivo, el costo de los recursos utilizados y los riesgos del mismo.

Cuadro 18 Elementos del beneficio económico

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	2	40%
Parcialmente de acuerdo	3	60%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 5 Elementos del beneficio económico



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: En este ítem las respuestas están divididas, un 40 por ciento está totalmente de acuerdo que en las decisiones financieras en Agrolucha, C.A., se evalúa el flujo de efectivo, el costo de los recursos utilizados y los

riesgos del mismo, y el 60 por ciento restante aunque está parcialmente de acuerdo, tiene cierta reserva para expresarse como totalmente de acuerdo, porque no siempre se toman en cuenta estos tres componentes para la toma de decisiones financieras en la empresa, como es el caso del flujo de caja debidamente elaborado bajo la metodología establecida, y no un cálculo informal por parte del directivo.

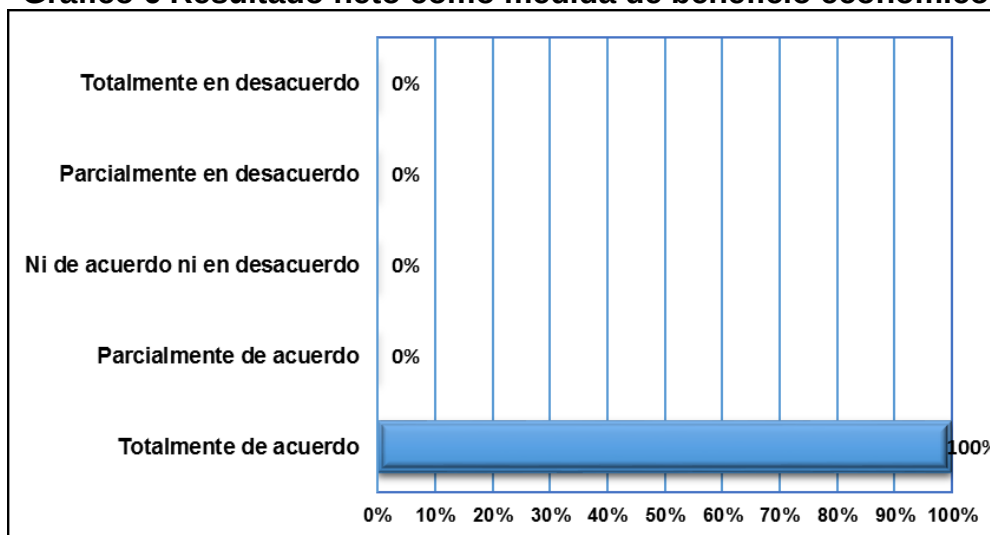
Ítems N° 6: En la empresa se utiliza el resultado neto después de impuesto para medir el beneficio económico obtenido en el período.

Cuadro 19 Resultado neto como medida de beneficio económico

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	5	100%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 6 Resultado neto como medida de beneficio económico



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: El 100 ciento de los encuestado está totalmente de acuerdo con que la empresa utiliza el resultado neto después de impuesto para medir el beneficio económico obtenido en el período, como se evidencio en el ítem N° 4 de la presente encuesta, medida tradicional de creación de valor.

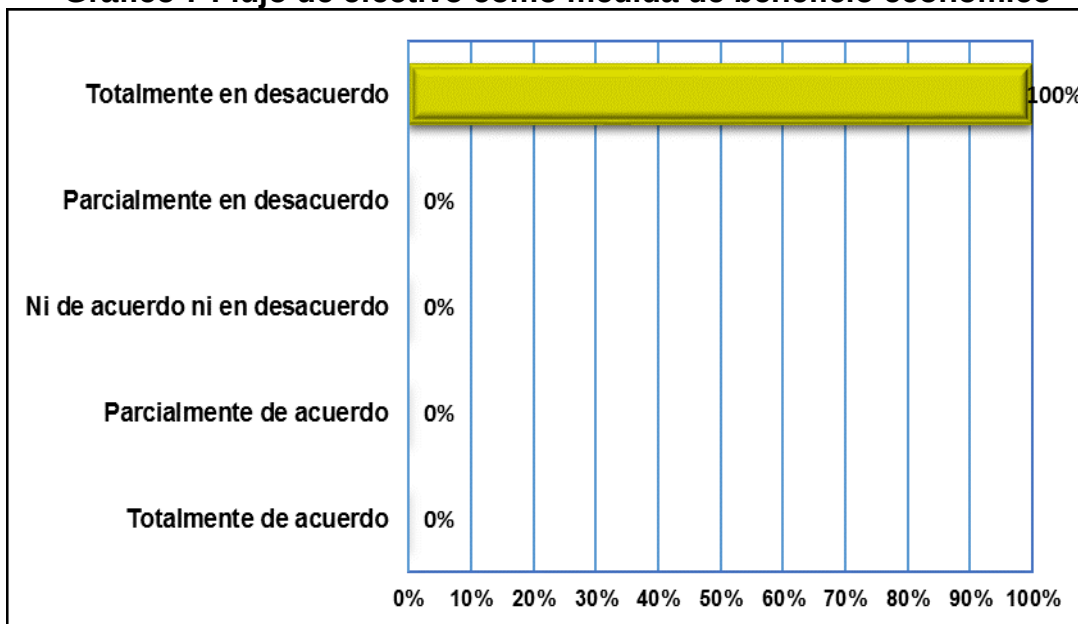
Ítems N° 7: En la empresa se emplea el flujo de efectivo para medir el beneficio económico obtenido en el período.

Cuadro 20 Flujo de efectivo como medida de beneficio económico

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	0	0%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	5	100%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 7 Flujo de efectivo como medida de beneficio económico



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: El 100 por ciento de las personas encuestada manifestaron estar en totalmente en desacuerdo en que la empresa emplea el flujo de efectivo como medida financiera para medir el beneficio económico de Agrolucha, C.A, el cual solo se usa para tomar algunas decisiones financieras.

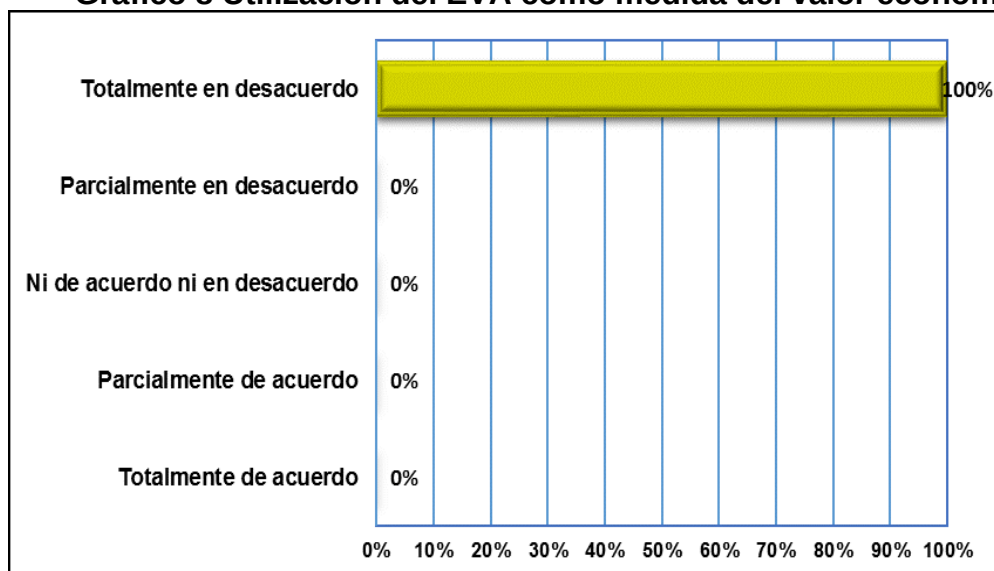
Ítems N° 8: En la empresa se utiliza el EVA (Valor Económico Añadido) para medir el valor económico del negocio.

Cuadro 21 Utilización del EVA como medida del valor económico

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	0	0%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	5	100%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 8 Utilización del EVA como medida del valor económico



Fuente:

elaboración propia (2015)

Análisis: El 100 por ciento de las personas encuestada manifestaron estar en totalmente en desacuerdo, al igual que el ítem anterior, en que la empresa utiliza el EVA (Valor Económico Añadido) para medir el valor económico del negocio, por lo cual algunos de los gerentes encuestado manifiestan desconocer cómo se calcula este índice y solo lo conocen referencialmente, y otros conocen la medida a nivel teórico, pero nunca han tenido la oportunidad de aplicarlo en la práctica, sea en esta empresa o en las anteriores donde han laborado.

Por consiguiente, no se trata solo de utilizar una medida o indicador más en los informes financieros, se trata de la implantación de un modelo de gestión basado en valor, lo cual lleva a un cambio cultural en la organización, que no es fácil ni rápido y precisa de un liderazgo para ser dirigido. Se debe realizar una auditoría de orientación de la organización a la creación de valor, la cual debe identificar el desfase existente entre los actos y hábitos de la empresa y los que se requieren instalar con éxito en este estilo de dirección en cuanto a los sistemas de información y control, la medida de resultado, los impulsores clave de valor, la retribución y la cultura. López (2000)

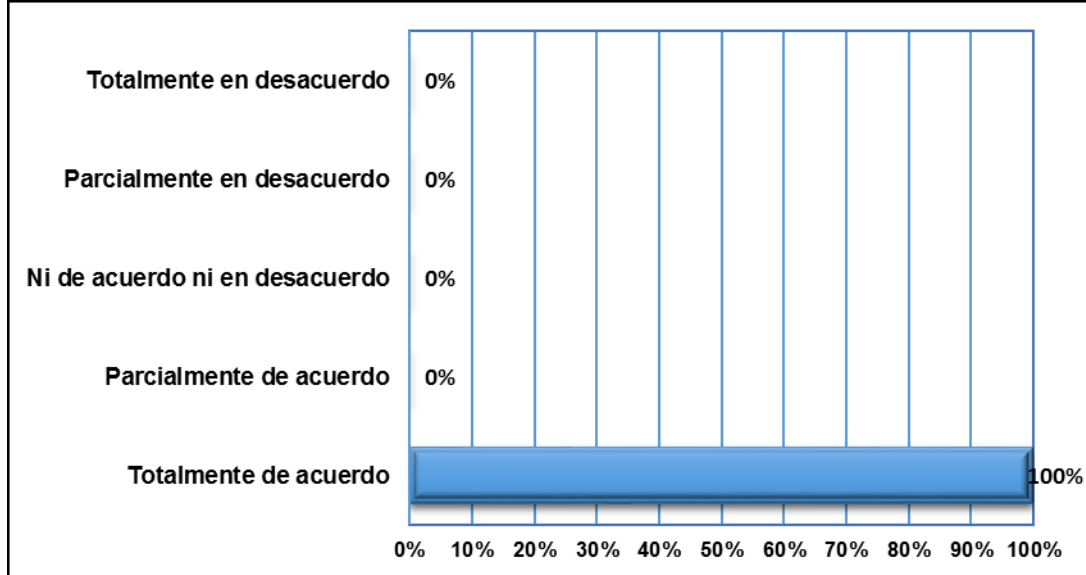
Ítems N° 9: La empresa está integrada verticalmente como estrategia para disminuir los costos de producción.

Cuadro 22 Estrategia de integración vertical para disminuir los costos

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	5	100%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 9 Estrategia de integración vertical para disminuir los costos



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: El 100 por ciento manifiesta estar totalmente de acuerdo con esta pregunta porque Agrolucha, C.A. está integrada verticalmente como estrategia para disminuir los costos de producción, entre otros beneficios que soportan este modelo de negocio como lo es asegurar el suministro, cumplimiento y calidad de cada uno de los procesos para llevar el producto final a los clientes. La integración vertical de Agrolucha, C.A. comienza con la adquisición, levante y producción de las gallinas reproductora pesadas, el proceso de incubación de los huevos fértiles, la colocación de los pollitos bebés para el engorde en las diferentes granjas propias o de terceros, y finalmente la obtención de un ave viva con un promedio de 2,3 kilos para ser vendida a los mataderos o plantas beneficiadoras de pollo. La empresa es parte de un grupo que también posee un matadero y dos distribuidoras.

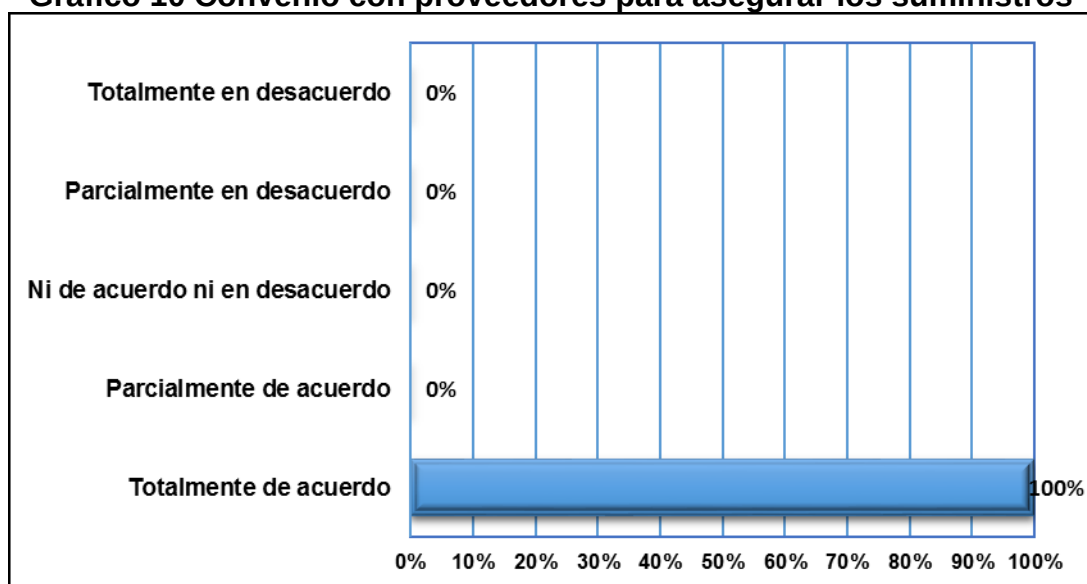
Ítems N° 10: Se han establecido convenios con proveedores para asegurar el suministro de materia prima, equipos, tecnología, y otros materiales y servicios necesarios para la producción.

Cuadro 23 Convenio con proveedores para asegurar los suministros

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	5	100%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 10 Convenio con proveedores para asegurar los suministros



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: El 100 por ciento está totalmente de acuerdo de que la empresa ha establecido convenios con proveedores para asegurar el suministro de materia prima, equipos, tecnología, y otros materiales y servicios necesarios para la producción. Estos convenio no solo son nacionales, también a nivel internacional se han hecho estos acuerdos con proveedores del exterior. Un ejemplo es la compra de la materia prima, la cual es cancelada por anticipado y se va recibiendo en la planta de alimento a medida que la producción la requiera.

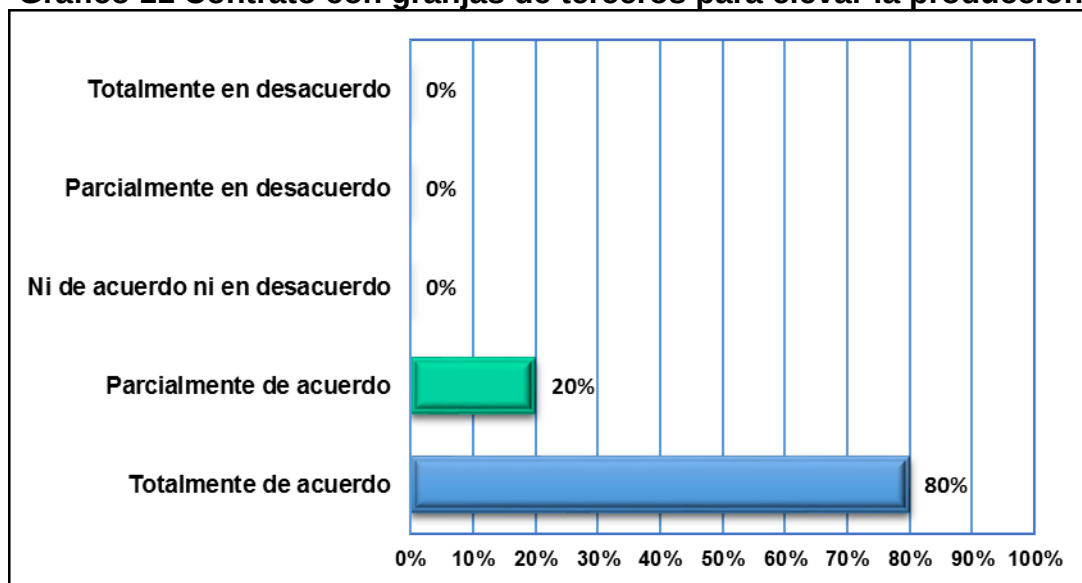
Ítems N° 11: En la empresa se realizan contratos con granjas propiedad terceros para elevar su producción y reducir los costos.

Cuadro 24 Contrato con granjas de terceros para elevar la producción

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	4	80%
Parcialmente de acuerdo	1	20%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 11 Contrato con granjas de terceros para elevar la producción



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: En este caso, el 80 por ciento expresa estar totalmente de acuerdo que la empresa realiza contratos con granjas propiedad terceros para elevar su producción y reducir los costos, pero el 20 por ciento está parcialmente de acuerdo, porque esta estrategia generalmente es para cumplir con ese objetivo, pero en algunas ocasiones se utiliza para colocar

un exceso de producción de pollitos, o para cumplir con los pedidos de ciertos clientes, o para solucionar una falla ocurrida en otra granja que no fue prevista en la planificación de la producción de pollitos, y en efecto, la eficiencia de algunas granjas de terceros no es la mejor, restándole rentabilidad al producto.

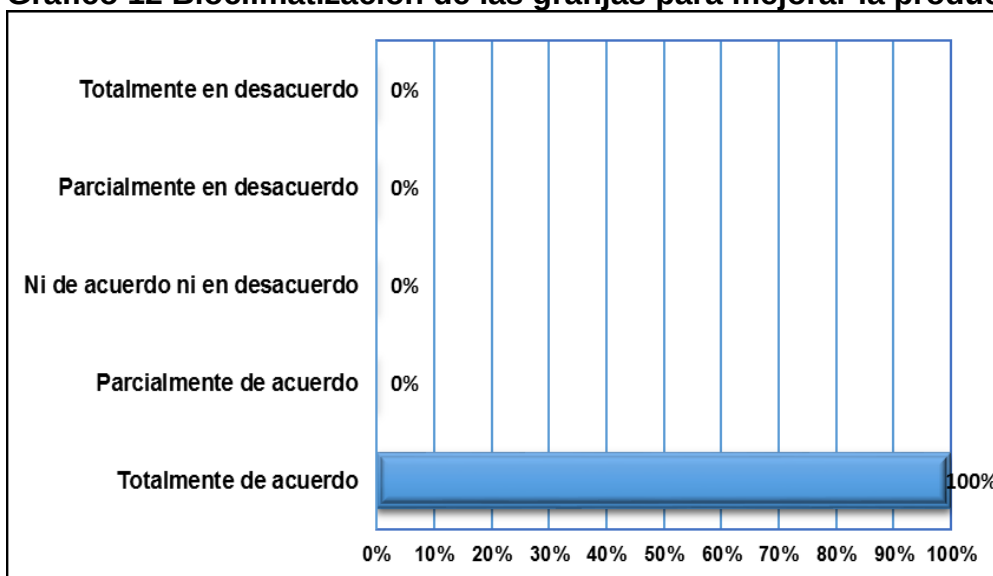
Ítems N° 12: La empresa ha invertido en la bioclimatización de las granjas para optimizar la capacidad instalada de los galpones.

Cuadro 25 Bioclimatización de las granjas para mejorar la productividad

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	5	100%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 12 Bioclimatización de las granjas para mejorar la productividad



Fuente: elaboración propia

Análisis: La respuesta a esta pregunta es que el 100 por ciento está totalmente de acuerdo de que la empresa ha invertido en la bioclimatización o ambiente controlado de las granjas, lo que le permite aumentar la tasa de producción y crecimiento para optimizar la capacidad instalada de los galpones. Dado que el precio del pollo está regulado por el gobierno, y se debe cumplir con la inversión del impuesto sobre la renta causado, según lo establecido por el Decreto 285, la estrategia de Agrolucha, C.A. es invertir en la ampliación de la producción, por medio de la adquisición de galpones importados especialmente diseñados con tecnología de punta, que consiste en aumentar la estadía de más aves en menos metros cuadrados, gracias a un estricto control del ambiente dentro de los galpones que poseen una alta tecnificación. Al aumentar la producción, es mayor el número de aves que se puede colocar en el mercado gracias a la gran demanda que tiene la carne de pollo en el país, la cual presenta un consumo promedio de 48 kilos per cápita por año. Solamente en Latinoamérica, es seguido por Brasil con un consumo per cápita de 41,8 kilos, Argentina con 40 kilos y Panamá con 38 kilos según las estadísticas publicadas por Ruíz (2015) en la Revista Avícola Digital.

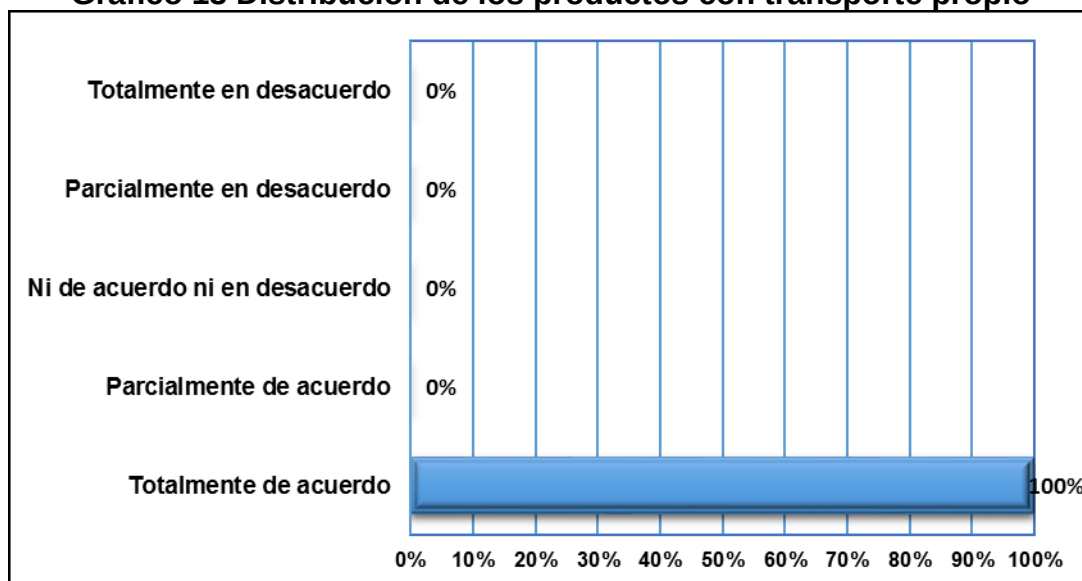
Ítems N° 13: La distribución de los insumos o materia prima se realiza con medios de transportes propios.

Cuadro 26 Distribución de los productos con transporte propio

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	5	100%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 13 Distribución de los productos con transporte propio



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: El 100 por ciento de las personas encuestadas respondió estar totalmente de acuerdo de que la distribución de los insumos o materia prima se realiza con medios de transportes propios, porque Agrolucha, C.A. posee su propia flota de vehículos pesados, que están especialmente acondicionados para trasladar diferentes insumos y materia prima, lo que le garantiza disponer de este servicio en el tiempo y con la calidad que se requiere, ya que el proceso de producción avícola es muy delicado al trabajar con animales vivos y productos perecederos.

La flota de vehículos de Agrolucha, C.A. está compuesta por camiones graneleros que transportan la materia prima necesaria en la elaboración del alimento, y el ya terminado a las granjas, también posee camiones especialmente acondicionados para trasladar las gallinas que ya están listas para producir huevos fértiles, vehículos para trasladar los huevos a la incubadora y vehículos para trasladar los pollitos bebés a las granjas de engorde. El envío del producto final o pollo vivo a los mataderos, es realizado

con el transporte de los clientes. También la empresa traslada otros suministros e insumos con vehículos propios como los repuestos de maquinaria, equipos y vehículos, los materiales de construcción, los desinfectantes para los galpones, y demás materiales y suministros necesarios para sus operaciones.

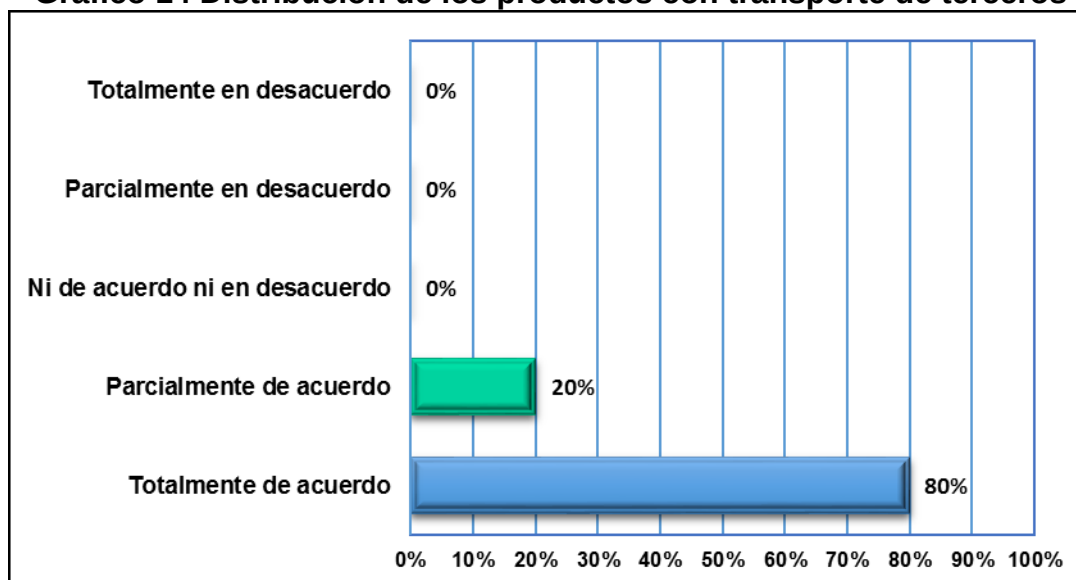
Ítems N° 14: La distribución de los insumos o materia prima se realiza con medios de transportes de terceros.

Cuadro 27 Distribución de los productos con transporte de terceros

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	4	80%
Parcialmente de acuerdo	1	20%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 14 Distribución de los productos con transporte de terceros



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: Continuando con el tema anterior, el 80 por ciento respondió estar totalmente de acuerdo con que la distribución de los insumos o materia prima se realiza con medios de transportes de terceros, y un 20 por ciento contestó estar parcialmente de acuerdo. Estas respuestas están basada en que la empresa, a pesar de tener su propia flota de vehículos, también contrata fletes de terceros según la necesidad y el costo del servicio.

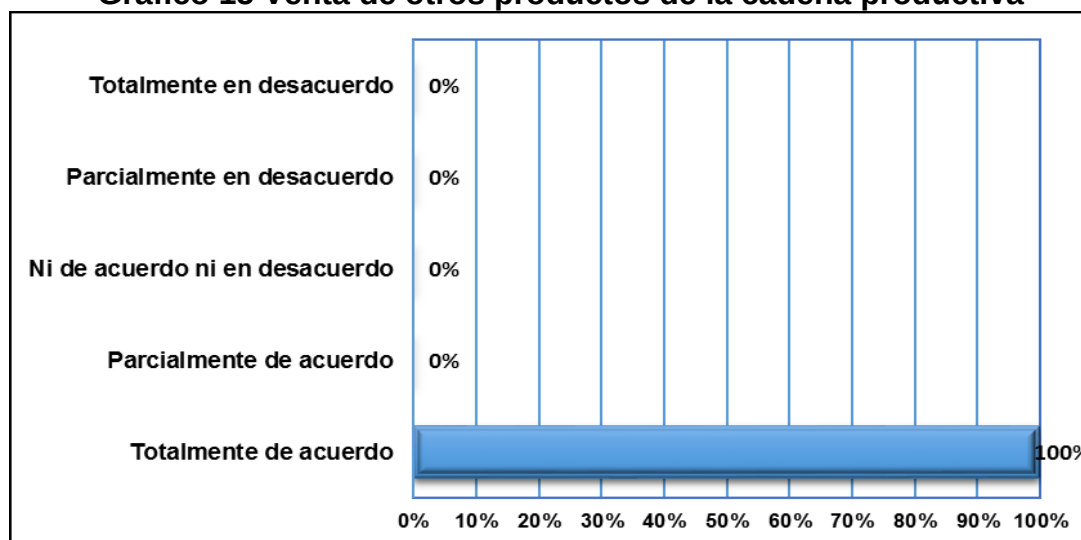
Ítems N° 15: En la empresa se venden otros productos de la cadena productiva.

Cuadro 28 Venta de otros productos de la cadena productiva

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	5	100%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 15 Venta de otros productos de la cadena productiva



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: El 100 por ciento de los consultados está totalmente de acuerdo en que la empresa vende otros productos de la cadena productiva. Efectivamente, Agrolucha, C.A. vende huevos fértiles a otras empresas para su incubación y pollitos bebés a otras granjas para el engorde. Otros de los productos que vende son los huevos fértiles que no son aptos para ser incubados, los cuales son vendidos como huevos comerciales para el consumo humano, las gallinas y gallos reproductores cuando estos están en la semana 64 o 65 de su vida, porque ya no son aptos para la producción de huevos. Esta venta representa para la empresa una recuperación de costos.

Finalmente, y como parte del diagnóstico a la empresa Agrolucha, C.A., se procedió a realizar una matriz DOFA para ampliar la visión de su situación actual en relación a las estrategias financieras creadoras de valor económico, y como instrumento gerencial para presentar un resumen de la información obtenida a través de la técnica de la encuesta realizada a los cinco gerentes, y la información obtenida mediante la técnica de la revisión documental sobre los factores externos que afectan a la empresa como los clientes, los proveedores, la competencia, el sector, el mercado, los socios y alianzas, y los factores internos como el rendimiento, habilidades y recursos de la empresa y estructura organizacional.

El objetivo de la construcción de esta matriz es identificar las fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas que posee Agrolucha, C.A.; información base para el análisis y formulación de las estrategias financieras creadoras de valor económico orientadas en las variables o impulsores financieros clave de valor como las ventas, el margen de beneficio, el gasto de impuesto, el costo del capital, la inversión en capital circulante y fijo de la empresa (Ver Cuadro 29), estas estrategias se presentan en la propuesta presentada en el Capítulo V :

Cuadro 29 Matriz DOFA de Agrolucha, C.A.

Oportunidades	Amenazas
O1. Alta demanda del pollo	A1. Precio regulado del pollo
O2. Mercado para otros productos	A2. Importación de pollo por el estado
O3. Tasa de cambio preferencial	A3. Alta inflación en el país
O4. Alianzas estratégicas con terceros	A4. Devaluación de la moneda
O5. Exención del IVA	A5. Pago de aportes y contribuciones
O6. Exoneración del ISLR	A6. Control excesivo del gobierno
O7. Pago puntual de los clientes	A7. Escases de Materia Prima
O8. Convenio con proveedores	A8. Escases en otros suministros
O9. Otorgamiento pagarés bancarios	A9. Retardo en la liberación de divisas
O10. Tasa de interés agrícola	A10. Pago anticipado a proveedores
Fortalezas	Debilidades
F1. Colocación total de la producción	D1. Pocos clientes mayoristas
F2. Producto de alta calidad	D2. Venta de productos con pérdida
F3. Integración vertical del proceso	D3. Dependencia con granjeros
F4. Buenos índices de eficiencia	D4. Granjas con poca eficiencia
F5. Cumple con los deberes tributario	D5. No existe una planificación fiscal
F6. Buenos niveles de inventario	D6. No se planifica formalmente
F7. Gestión optima de la cobranza	D7. Deficiente gestión de créditos
F8. Galpones de ambiente controlado	D8. Aún existen galpones tradicionales
F9. Inversión constante en maquinarias	D9. Mejorar las comunicaciones
F10. Líneas de crédito bancario	D10. Alto nivel de deuda bancaria

Fuente: elaboración propia (2015)

Una vez procesada y analizada la información obtenida y presentada en la matriz DOFA, se puede evidenciar que Agrolucha, C.A. cuenta con los recursos humano, económicos y técnicos, las habilidades y estructura organizacional necesaria para crear valor económico a través de las oportunidades que le presenta el entorno, y mediante una adecuada formulación de estrategias financiera orientadas a la creación de valor, objetivo principal de esta investigación.

Objetivo Nro. 2: Identificar los impulsores financieros creadores de valor económico para las empresas.

Para cumplir con el segundo objetivo específico de la investigación, se procedió a elaborar una matriz de categorías con apoyo de la técnica de revisión documental que permitió organizar, clasificar, y categorizar la información obtenida en la bibliografía consultada.

Ahora bien, para identificar los impulsores de valor económico en una empresa se debe llevar a cabo tres etapas, según Rappaport (1998): (1) levantar un mapa de impulsores de valor de la organización, lo que requiere la identificación de los impulsores que generan un impacto en las ventas, margen de beneficio, inversiones y la tasa de descuento, (2) una vez comprendida las relaciones entre los impulsores, el siguiente paso consiste en identificar los impulsores que tengan un mayor impacto en el valor en el negocio, y por último, (3) identificar los impulsores sobre los que la dirección tenga control. Una vez que identificados los impulsores clave de valor, los gerentes pueden diseñar las estrategias para mejorar la actuación de estos impulsores.

A continuación la matriz de categoría donde se presentan los impulsores financieros de valor económico para las empresas:

Matriz de Categorías

Cuadro 30 Impulsores financieros creadores de valor económico para las empresas

Metacategorías	Categorías	Descripción
Determinantes del valor	Impulsores del valor	
Beneficio Líquido	Crecimiento de las ventas	Se refiere a las acciones dirigidas al crecimiento de las ventas como el aumento del precio o volumen, la publicidad, la búsqueda de nuevos clientes, la colocación de nuevos productos, etc.
	Márgenes de beneficio de operación	Son las acciones que apuntan al aumento del margen de rentabilidad mediante estrategias dirigidas a reducir los costos de los productos, sea en la materia prima, mano de obra y/o la carga fabril.
	Gastos de impuesto en efectivo	Es la carga tributaria que debe pagarse en efectivo, y que se puede reducir mediante una adecuada planificación fiscal tomando decisiones que maximicen las desgravaciones y deducciones fiscales.
Capital Invertido	Capital circulante	Son las decisiones orientadas a mejorar las políticas de cuentas por cobrar, cuentas por pagar, los niveles óptimos de inventario, es decir, a la gestión del capital de trabajo.
	Capital fijo	Este impulsor corresponde a las inversiones realizadas en la capacidad instalada de la empresa para optimizar la producción como por ejemplo: las edificaciones, maquinaria y equipos.
Tasa de Descuento	Costo de capital	Representado no solo por el nivel de riesgo que asume la empresa, sino también por los niveles adecuados de financiamiento con recursos propios aportados por los accionistas y/o créditos obtenidos con terceros.

Fuente: elaboración propia a partir de Rappaport, Alfred (1998), Hope, Jeremy y otros (2012)

Objetivo Nro. 3: Determinar los impulsores financieros creadores de valor económico aplicables a las pequeñas y medianas empresas avícolas.

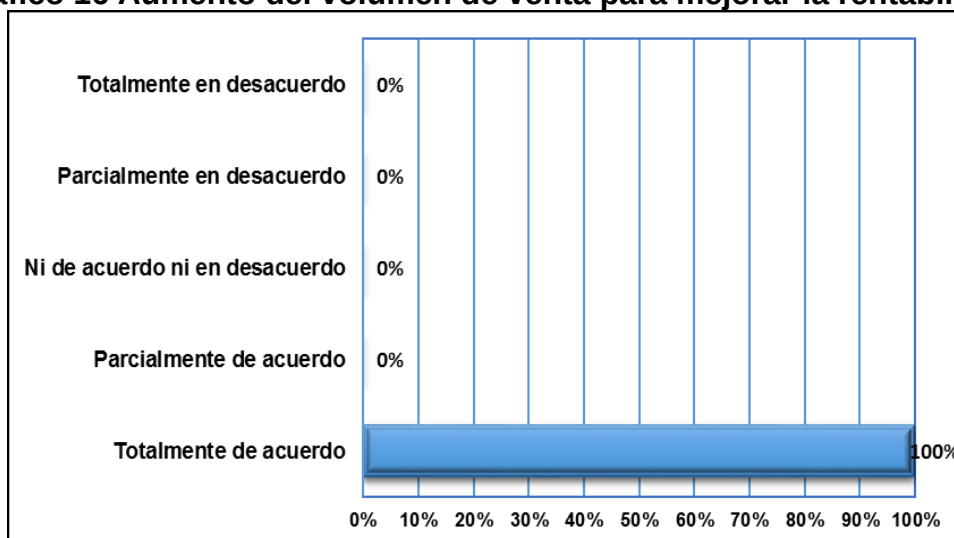
Ítems N° 16: El crecimiento de las ventas por medio del aumento del volumen de los productos vendidos, produce un aumento en la rentabilidad a pesar de estar regulado el precio del pollo.

Cuadro 31 Aumento del volumen de venta para mejorar la rentabilidad

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	5	100%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 16 Aumento del volumen de venta para mejorar la rentabilidad



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: El 100 por ciento de los encuestados están totalmente de acuerdo en que el crecimiento de las ventas por medio del aumento del volumen de los productos vendidos, produce un aumento en la rentabilidad a pesar de estar regulado el precio del pollo. Esta es una de las alternativas que muchas empresas del sector están tomando para poder enfrentar la amenaza de la regulación del precio de venta del pollo y cumplir con la ley, lo cual requiere de un aumento en la capacidad instalada, una mayor inversión en el capital circulante como el inventario, la mano de obra y carga fabril, y un aumento del capital fijo representado en la ampliación de la propiedad, planta y equipos. Por lo tanto, esto se traduce en un aumento del financiamiento, sea con recursos propios o ajenos.

Como el crecimiento de las ventas es uno de los impulsores de valor, hay que tener cuidado de que estas ventas generen la suficiente rentabilidad por encima del costo del capital invertido para que realmente sea un impulsor de creación de valor económico y no un destructor de dicho valor. Hope y Player (2012)

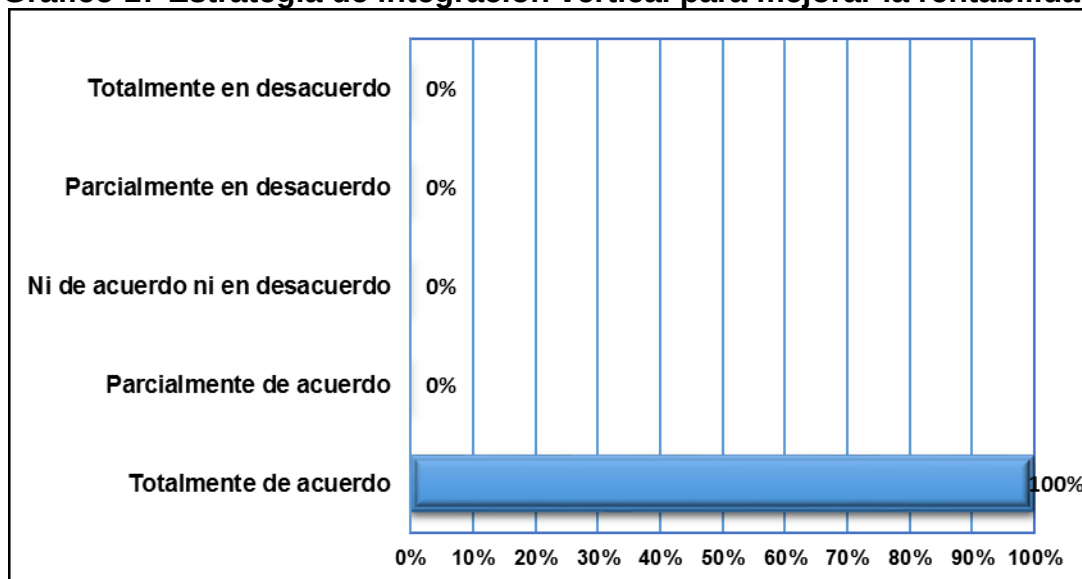
Ítems N° 17: La estrategia de integración vertical del proceso productivo contribuye a reducir los costos de producción y aumentar el margen de beneficio.

Cuadro 32 Estrategia de integración vertical para mejorar la rentabilidad

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	5	100%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 17 Estrategia de integración vertical para mejorar la rentabilidad



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: Como en la respuesta del ítem 9, las personas encuestadas respondieron estar totalmente de acuerdo en un 100 por ciento de que la estrategia de integración vertical del proceso productivo contribuye a reducir los costos de producción y aumentar el margen de beneficio.

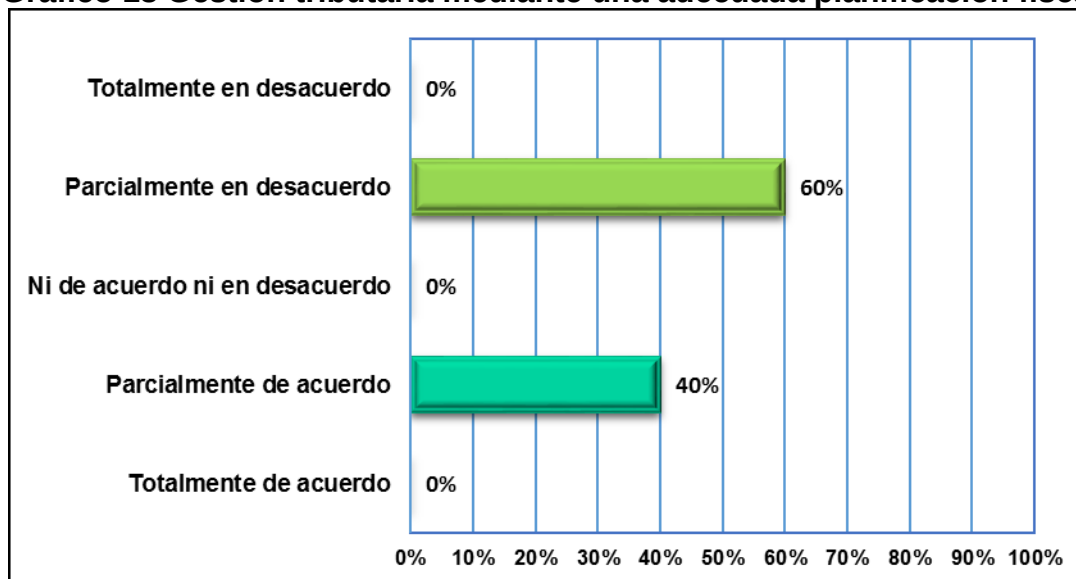
Ítems N° 18: El gasto tributario producido por la renta gravable de la empresa se gestiona a través de una adecuada planificación fiscal.

Cuadro 33 Gestión tributaria mediante una adecuada planificación fiscal

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	0	0%
Parcialmente de acuerdo	2	40%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	3	60%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 18 Gestión tributaria mediante una adecuada planificación fiscal



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: Al preguntarles a los cinco gerentes si el gasto tributario producido por la renta gravable de la empresa se gestiona a través de una adecuada planificación fiscal, el 40 por ciento respondió estar parcialmente de acuerdo y el 60 parcialmente en desacuerdo. Este resultado es producto de que en Agrolucha, C.A. no existe un proceso de planificación fiscal formal, lo que puede atribuirse a la ausencia de un presupuesto anual que sirva de base a la división de impuesto para realizar este cálculo.

Esta es una de las debilidades que presenta la compañía, lo que la hace más vulnerable a los cambios del entorno y las decisiones internas, que el resto de las empresas que realizan una adecuada planificación fiscal.

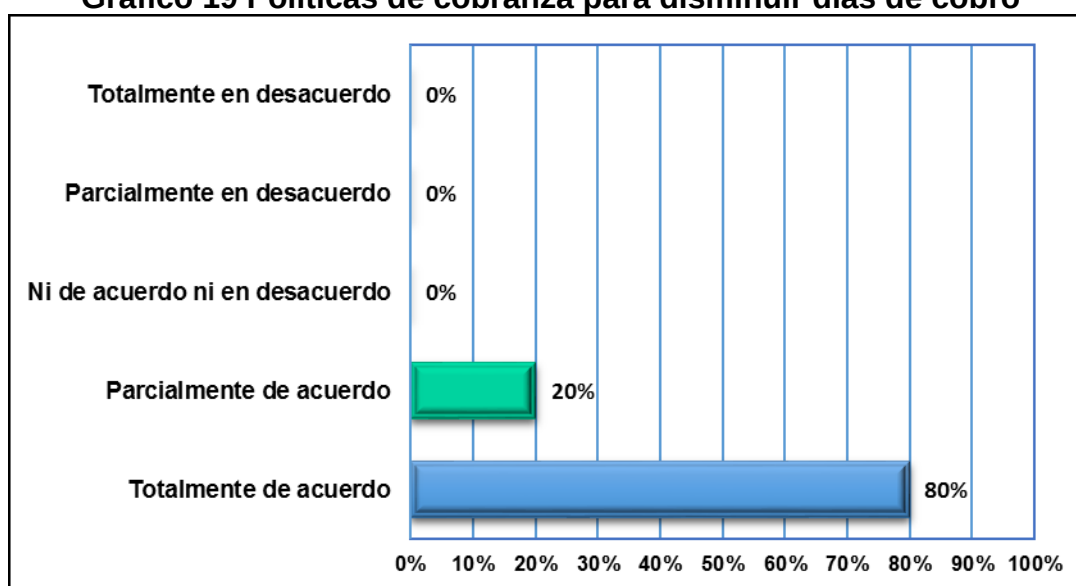
Ítems N° 19: La empresa posee políticas de cobranza dirigidas a disminuir los días de cobro a los clientes con el fin de minimizar el riesgo de pérdida de valor del dinero.

Cuadro 34 Políticas de cobranza para disminuir los días de cobro

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	4	80%
Parcialmente de acuerdo	1	20%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 19 Políticas de cobranza para disminuir días de cobro



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: El 80 por ciento respondió estar totalmente de acuerdo y el 20 por ciento parcialmente de acuerdo en que las políticas de cobranza de la empresa están dirigidas a disminuir los días de cobro a los clientes con el fin minimizar el riesgo de pérdida de valor del dinero. Efectivamente, la dirección financiera de la empresa realiza un control exhaustivo de la gestión de cobranza a los clientes, lo cual mantiene las cuentas por cobrar dentro de los plazos otorgados según la política de cobro, que va de 7 días hasta 30 días de crédito, y algunos clientes se les cobra por anticipado.

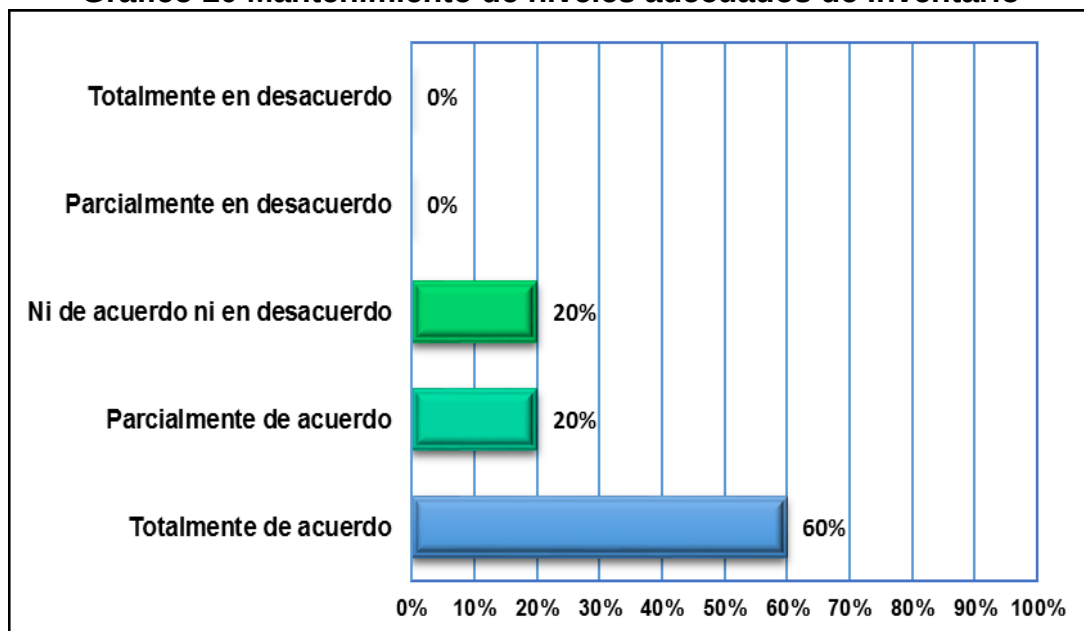
Ítems N° 20: Se mantienen los niveles adecuados de inventario de materia prima y suministros para evitar el riesgo de no disponer de ellos.

Cuadro 35 Mantenimiento de niveles adecuados de Inventario

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	3	60%
Parcialmente de acuerdo	1	20%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	1	20%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 20 Mantenimiento de niveles adecuados de Inventario



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: Las respuesta a este ítem fueron variadas, desde un 60 por ciento totalmente de acuerdo, un 20 por ciento parcialmente de acuerdo y un 20 por ciento ni de acuerdo ni en desacuerdo, en que la empresa mantienen los niveles adecuados de inventario de materia prima y suministros para

evitar el riesgo de no disponer de ellos. Estas respuestas son consecuencia de la situación actual del país, donde cada vez es mayor el esfuerzo que se debe realizar para abastecer a la compañía de todo lo que requiere en el mantenimiento de los niveles aceptables de inventario.

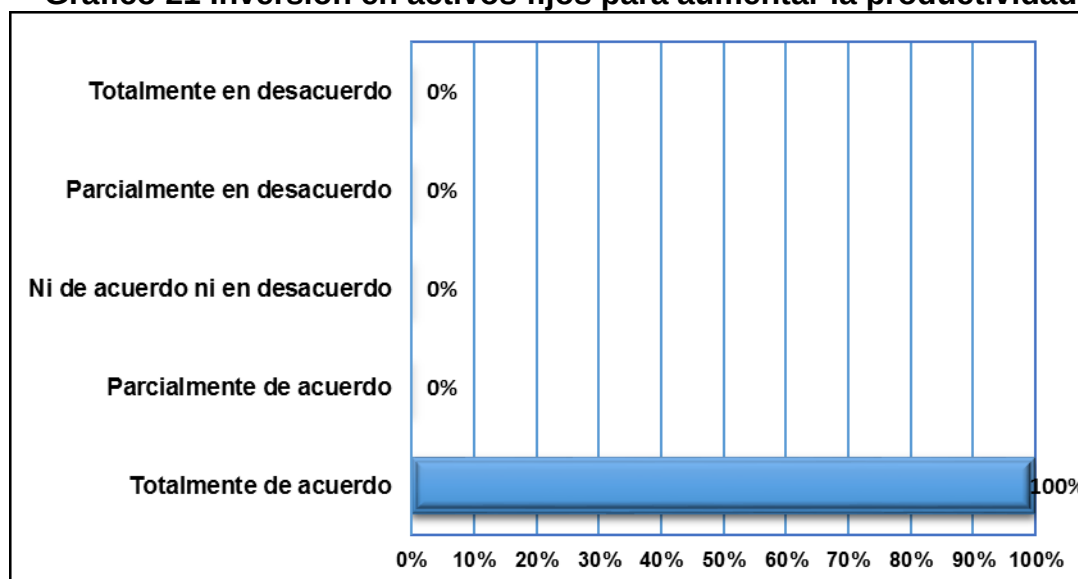
Ítems N° 21: Se realizan inversiones en activo fijo para aumentar la productividad.

Cuadro 36 Inversión en activos fijos para aumentar la productividad

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	5	100%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 21 Inversión en activos fijos para aumentar la productividad



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: Como ya se ha comentado, Agrolucha, C.A. realiza inversiones en activo fijo para aumentar la productividad, por lo cual el 100 por ciento respondió estar totalmente de acuerdo. Estas inversiones responden a una programación, que a pesar de no cumplir con las formalidades de un plan de inversión, se llevan a cabo para cumplir con el Decreto N° 285 de exoneración del Impuesto sobre la renta, y a las estrategias de la directiva.

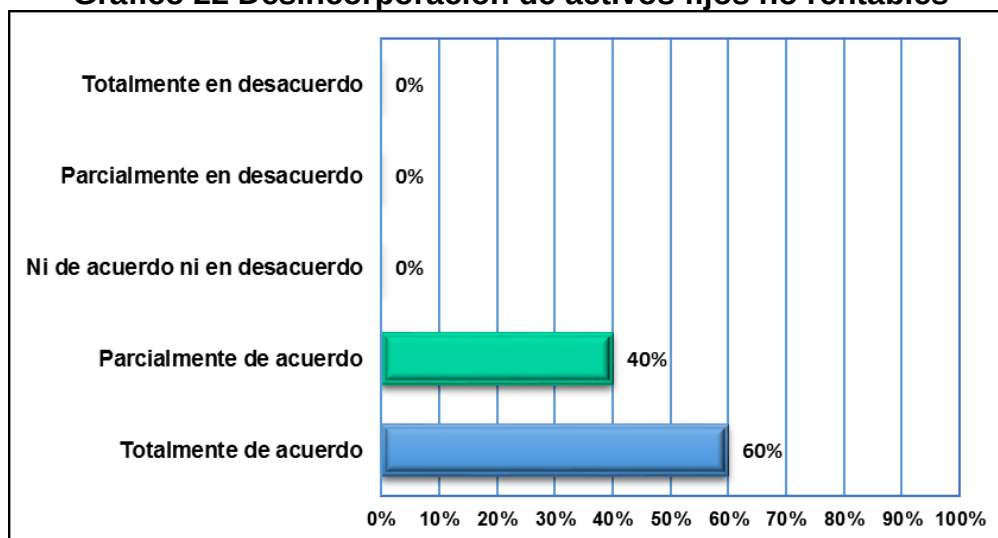
Ítems N° 22: Los activos no rentables son desincorporados.

Cuadro 37 Desincorporación de activos fijos no rentables

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	3	60%
Parcialmente de acuerdo	2	40%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 22 Desincorporación de activos fijos no rentables



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: El 60 por ciento respondió estar totalmente de acuerdo y 40 por ciento parcialmente de acuerdo de que los activos no rentables son desincorporados. Cuando un activo deja de ser rentable, sobre todo en el área de producción, generalmente es vendido o desmantelado como repuesto de otros activos, pero no existe un procedimiento o política formal que determine cuando un activo ya no es rentable para la empresa, cuando debe ser reparado y cuando no; esto lo determina directamente la gerencia en conjunto con la autorización de la directiva. En cuanto a los gastos de repuesto y mantenimiento, estos son elevados, sobre todo lo que corresponde a la flota de vehículos y a la maquinaria pesada que se utiliza para la ejecución de las diferentes obras en proceso de construcción que se mantienen en las diferentes granjas

Resulta claro, que la empresa debe retirar todo aquel activo que le esté generando más costos que beneficio, y mantener aquellos que si son rentables, es decir, que le generen un beneficio económico mayor al costo de los recursos utilizado, y pueda ser un impulsor financiero de valor económico. Hope y Pleyer (2012).

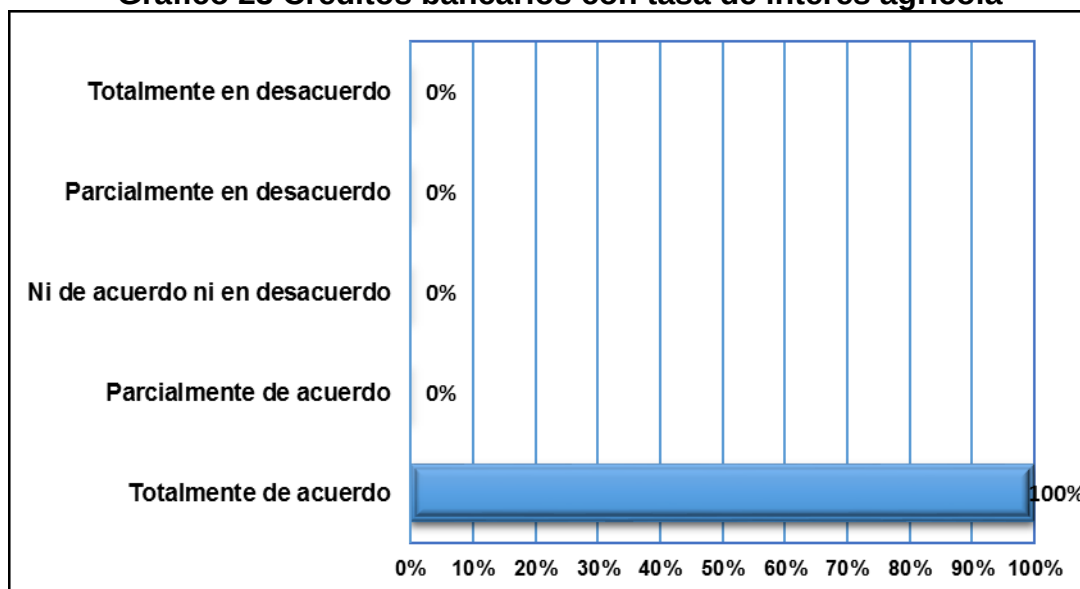
Ítems N° 23: La empresa posee créditos bancarios con una tasa interés agrícola del 13%.

Cuadro 38 Créditos bancarios con tasa de interés agrícola

Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
Totalmente de acuerdo	5	100%
Parcialmente de acuerdo	0	0%
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0%
Parcialmente en desacuerdo	0	0%
Totalmente en desacuerdo	0	0%
Total	5	100%

Fuente: elaboración propia (2015)

Gráfico 23 Créditos bancarios con tasa de interés agrícola



Fuente: elaboración propia (2015)

Análisis: El 100 por ciento de las personas respondieron estar totalmente de acuerdo de que la empresa posee créditos bancarios con una tasa interés agrícola del 13%. Esta es una de las oportunidades que poseen las empresas del sector avícola, el de recibir créditos con una tasa de interés inferior a la tasa activa del mercado, siempre que el costo de este capital sea menor a la rentabilidad o beneficio obtenido de las operaciones financiadas con estos créditos agrícolas. Si esto es así, esta variable se convierte en un impulsor financiero del valor. Hope y Pleyer (2012).

Dentro de esta perspectiva, y para dar respuesta al tercer objetivo específico de la investigación, se procedió a elaborar un cuadro resumen con los resultados obtenidos en la encuesta sobre los impulsores financieros creadores de valor económico aplicables a las pequeñas y medianas empresas avícolas, donde se presentan los determinantes del valor, los impulsores y los microimpulsores. (Ver Cuadro 39).

Cuadro 39 Impulsores financieros creadores de valor económico para las empresas avícolas

Determinantes del valor	Impulsores del valor	Microimpulsores
Beneficio Líquido	Crecimiento de las ventas	• Aumento en el volumen de ventas de pollo • Venta de otros productos del proceso productivo como los huevos, pollitos, alimento, embutidos
	Márgenes de beneficio de operación	• Disminución de los costos a través de la integración vertical del proceso productivo • Mayor eficiencia en el uso del alimento, medicinas, vacunas, desinfectantes.
	Gastos de impuesto en efectivo	• Adecuada planificación fiscal, tanto de la renta exonerada como de la renta gravable. • Uso eficiente de los beneficios fiscales otorgados al sector primario.
Capital Invertido	Capital circulante	• Disminuir los días de cuentas por cobrar • Buscar mayores plazos de financiamiento con los proveedores • Mantener los niveles adecuados de inventario
	Capital fijo	• Inversión en edificaciones, maquinarias, equipos y vehículos para aumentar la capacidad instalada. • Desincorporación de los activos fijos que ya no son rentables
Tasa de Descuento	Costo de capital	• Créditos bancarios con una tasa de interés agrícola del 13%

Fuente: elaboración propia (2015)

CAPÍTULO V

LA PROPUESTA

ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA CREACIÓN DE VALOR ECONÓMICO EN AGROLUCHA, C.A. COMO PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA AVÍCOLA DEL ESTADO ARAGUA.

Presentación de la Propuesta

La presente propuesta es producto de un proceso de investigación sobre las estrategias financieras creadoras de valor económico en Agrolucha, C.A. como pequeña y mediana empresa avícola del Estado Aragua, donde se evidencia la necesidad que tiene esta organización de formalizar el proceso de planificación estratégica y de implementar una gestión orientada al valor que le permita disponer de estrategias financieras para actuar con rapidez ante las amenazas de un entorno de alta incertidumbre y volatilidad como lo es el mercado venezolano, e identificar y aprovechar al máximo las oportunidades que ofrece el sector avícola, protegido por las políticas gubernamentales, convirtiéndolas en ventajas competitivas que se puedan mantener en el tiempo y que permita tomar e implementar decisiones en las que la rentabilidad real sea mayor al costo de los recursos empleados, es decir, que generen un beneficio económico.

Dentro de este marco, la propuesta presenta las estrategias financieras basadas en los impulsores de valor a partir del análisis FODA, el indicador para medir el valor, los factores a tomar en cuenta para la implementación de una gestión orientada al valor, la presentación del mapa de valor, el establecimiento de los objetivos estratégicos con sus

correspondientes indicadores y clasificados por perspectiva, y finalmente el cuadro de mando integral.

En atención a lo expuesto, el objetivo general de la presente propuesta consiste en diseñar estrategias financieras para la creación de valor económico en Agrolucha, C.A. como pequeña y mediana empresa avícola del Estado Aragua, que al ser aplicadas contribuirá con la mejora de su gestión financiera, su desenvolvimiento dentro del sector avícola y el mercado donde opera, pues su principal fin se sustenta en el cumplimiento de la misión y visión definidos por la organización, lo cual influirá positivamente en todos sus procesos, y al mismo tiempo le brindará a su gerencia una guía para formular estrategias que le permita crear valor a través de la adecuada identificación de los impulsores financieros clave, de forma tal que logre sus objetivos estratégicos.

Justificación de la Propuesta

En la actualidad, existen empresas que desestiman la planificación estratégica por la alta incertidumbre y volatilidad del entorno donde operan, arriesgándose a ser víctima de las circunstancias en vez de ser beneficiarias de las oportunidades que puedan surgir en este contexto, por lo tanto, y bajo estas condiciones, los riesgos son cada vez mayores así como las recompensas potenciales, y plantear estrategias acertadas resulta vital para sobrevivir y prosperar.

Por consiguiente, estas empresas deben crear estrategias innovadoras y metas razonables que les permita responder acertadamente y con rapidez a un entorno tan cambiante, lo que las obliga a revisar y evaluar sus estrategias y procesos constantemente para mantener su rentabilidad y

supervivencia, más aún, deben organizarse para generar valor económico en beneficio de todos los que interactúan con ella: accionistas, gobierno, trabajadores, proveedores, clientes, la comunidad cercana, etc. Para alcanzar las metas propuestas, deberán formular estrategias financieras que proporcionen ingresos mayores a los costos y gastos, procurando alcanzar objetivos como la recuperación del capital invertido y la consolidación del valor de la empresa.

Dentro de esta perspectiva, y tomando en cuenta la situación del mercado venezolano, la adecuada formulación de estrategias financieras creadoras de valor económico se hace necesaria para Agrolucha, C.A., donde se determinó que es gestionada por sus dueños con un estilo muy particular de gerencia producto de la experiencia en el negocio, por lo cual, si su gerencia no utiliza las herramientas gerenciales adecuadas para su situación, se arriesgan a generar una baja rentabilidad, a destruir el valor económico, y hasta el fracaso de la empresa.

Por lo tanto, la presente propuesta no solo busca contribuir a generar rentabilidad y valor identificando adecuadamente el grado de incertidumbre y riesgos que enfrentan estas organizaciones, sino que también busca beneficiar a la sociedad gracias a la permanencia y sostenibilidad de la empresa avícola garantizando así el abastecimiento de sus productos en el mercado nacional.

Fundamentación de la Propuesta

Esta propuesta se sustenta, para su diseño y desarrollo, en las conceptualizaciones y teorías descritas en las bases teóricas y legales de la presente investigación, cuyo contenido profundiza la teoría propuesta por

diversos autores, tomando como principal referencia a López (2000) en la creación de valor económico, Rappaport (1998) y Hope y Player (2012) sobre los impulsores financieros clave de valor, complementado cada fase de la propuesta con Francés (2006) en el proceso de planificación estratégica, Sanchez (2007) con el análisis DOFA y el Cuadro de mando integral, reforzado con Navarro (2009) en el análisis interno y externo de la empresa.

Dentro de este marco, la propuesta se centra en las estrategias creadoras de valor, lo cual requiere de la implantación de un modelo que lleva a un cambio cultural en la organización, que no es fácil ni rápido y precisa de un liderazgo para ser dirigido. Se debe realizar una auditoría de orientación de la organización a la creación de valor, la cual debe identificar el desfase existente entre los actos y hábitos de la empresa y los que se requieren instalar con éxito en este estilo de dirección en cuanto a los sistemas de información y control, la medida de resultado, los impulsores clave de valor, la retribución y la cultura. López (ob. cit.)

En el contexto legal, la propuesta está enmarcada en los artículos 112 y 113 de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela donde se destaca la libertad para desempeñar la actividad económica y la prohibición de formas monopolísticas, y en su artículo 305 que promueve el privilegio de la producción agropecuaria interna. Como parte de este desarrollo privilegiado, el artículo 183 de la Constitución es la base para la exención del pago del impuesto municipal sobre actividades económicas al sector primario, definida en el artículo 73 del Código Orgánico Tributario al igual que la figura de la exención presente en el Impuesto al Valor Agregado a través la venta del pollo vivo, otros bienes y servicios del proceso productivo, y en la exoneración del pago del Impuesto sobre la Renta por medio de Decreto N° 285 aplicado al enriquecimiento proveniente de la actividad primaria.

Otro de los fundamentos legales de esta propuesta es la Resolución N° 11-03-01 del Banco Central de Venezuela, donde se establece desde el 13 de junio del 2008, la tasa máxima de refinanciamiento agrícola de 13 por ciento; la Providencia Administrativa N° 037/2015, en su artículo 3 mediante el cual se fija el precio máximo de venta del pollo, y por último, el Convenio Cambiario N° 14 que fija en su artículo 1, el tipo de cambio de Bs. 6,30 por dólar de Estados Unidos de América para la importación de ciertas maquinarias y equipos propios de la actividad.

Y finalmente, en la información obtenida a través de la encuesta aplicada a cinco gerentes de Agrolucha, C.A., donde se determinó la necesidad de diseñar estrategias financieras para la creación de valor económico en la empresa.

Objetivos de la Propuesta

Objetivo General

Diseñar estrategias financieras para la creación de valor económico en Agrolucha, C.A. como pequeña y mediana empresa avícola del Estado Aragua.

Objetivos Específicos

- Identificar los impulsores de valor aplicable a Agrolucha, C.A. de acuerdo a la situación diagnosticada.

- Diseñar el mapa de valor para Agrolucha, C.A.
- Establecer el EVA como medida de valor económico dentro de los indicadores financieros de la empresa.
- Identificar los objetivos estratégicos de la empresa y sus indicadores de gestión.
- Diseñar el cuadro de mando integral de Agrolucha, C.A. a partir de los objetivos estratégicos.

Estructura de la Propuesta

A continuación se presenta la estructura general de la propuesta (Ver Figura 7),

Figura 7 Estructura general de la propuesta



Fuente: elaboración propia (2015)

Para que las estrategias financieras de creación de valor económico para Agrolucha, C.A. como pequeña y mediana empresa se lleven a cabo de manera exitosa, deben estar enmarcadas en cuatro elementos claves de la gestión orientada al valor propuesto por López (2000):

Apoyo y compromiso de la alta dirección

La implementación de este modelo se debe realizar de arriba hacia abajo, siendo de vital importancia el compromiso, interés e impulso de la alta dirección. Para favorecer el apoyo requerido debe plantearse una serie de argumentaciones sobre la conveniencia de adoptar este modelo de gestión:

- 1) Limitaciones en el modelo tradicional para determinar si la empresa realmente está creando valor, o por el contrario lo está destruyendo.
- 2) Permite identificar las áreas que posiblemente deban ser mejoradas para corregir las desviaciones entre el valor creado real, valor creado posible.
- 3) Como inversionistas es importante saber si su capital está generando la rentabilidad esperada.

Eficiencia en la comunicación interna y externa

Crear valor no es una misión exclusiva de un grupo selecto, por lo tanto, para obtener el éxito del negocio los canales de comunicación deben funcionar eficientemente, tanto los internos como los externos, asegurando que toda la organización pueda recibir respuestas a una serie de interrogantes como las siguientes: cómo se puede crear valor en un área

específica de la empresa, cómo medir la creación de valor, qué debe hacer cada miembro de la organización para crear valor, y cómo actuar para obtener los incentivos que van unido a la creación de valor. Para ello se hace necesario el entrenamiento del personal a través de cursos y talleres sobre el tema, la elaboración de planes de acción operativos con indicadores y metas que traduzcan la estrategia a la operación.

Adecuada relación con el sistema de retribución

Este es uno de los puntos más importantes que asegura la aceptación de la gestión basada en el valor, el cual corresponde a la existencia de la retribución variable correspondiente a la generación de valor económico, y no solo al cumplimiento de una variedad de objetivos medidos por los datos contables.

Este sistema de retribución debe medir y retribuir resultados a medio y largo plazo, cambiar el perfil de la retribución y el riesgo en los incentivos y recompensar a los gerentes en función de las metas propuestas.

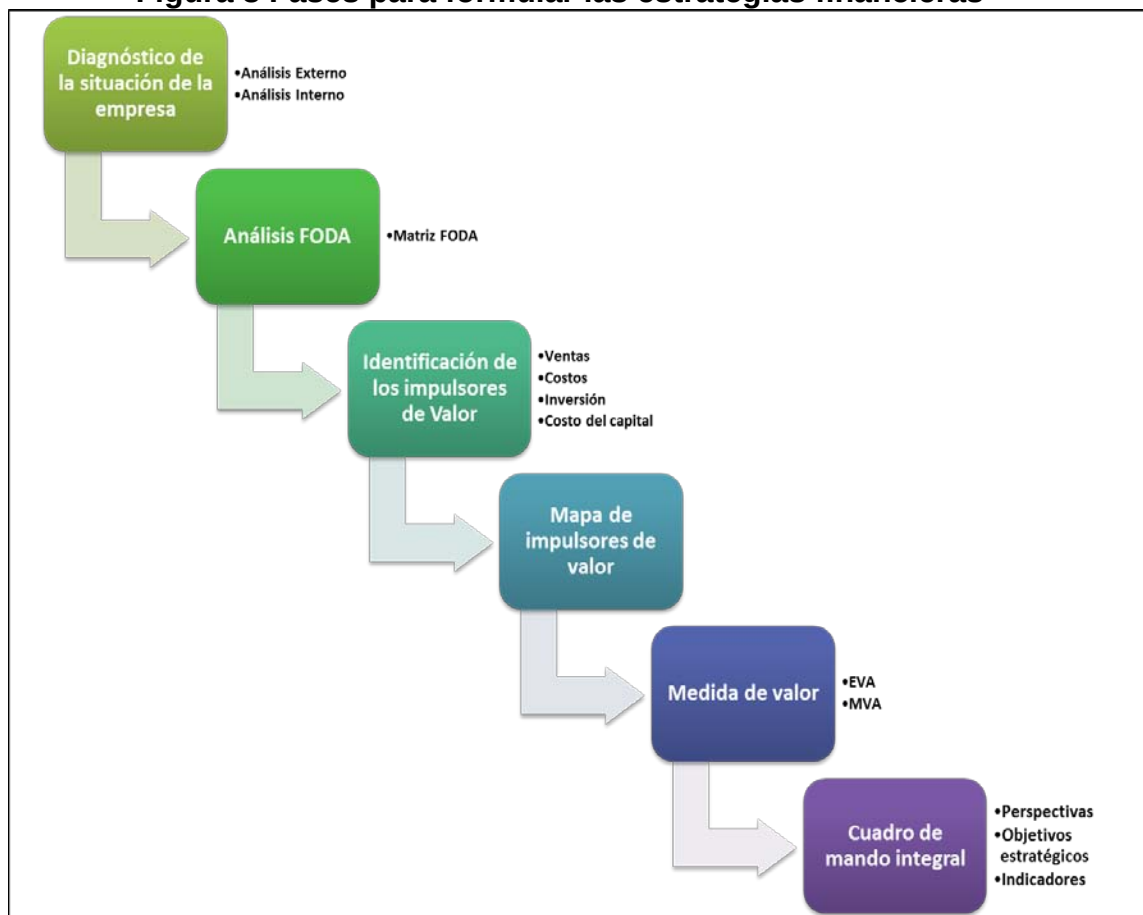
Dirección del cambio cultural

Implantar este modelo lleva a un cambio cultural en la organización, lo cual no es fácil ni rápido y precisa de un liderazgo para ser dirigido. Se debe realizar una auditoría sobre la orientación de la organización a la creación de valor económico, la cual debe identificar el desfase existente entre los actos y hábitos de la empresa y los que se requieren instalar con éxito dentro de este estilo de dirección, en cuanto a los sistemas de información y control, la medida de valor, los impulsores clave de valor, la retribución y la cultura organizacional.

Diseño de estrategias financieras creadoras de valor económico

El proceso de planificación en forma general se realiza de la siguiente forma: (Ver Figura 8)

Figura 8 Fases para formular las estrategias financieras



Fuente: elaboración propia (2015)

- 1) Diagnóstico de la empresa mediante un análisis externo e interno para detectar las oportunidades, amenazas, fortalezas y debilidades.
- 2) Elaboración del análisis y matriz FODA.

- 3) Identificación de los impulsores de valor y formulación de las estrategias.
- 4) Elaboración del mapa de valor y la definición de las iniciativas que acompañaran los objetivos estratégicos.
- 5) Definición de la medida de valor económico.
- 6) Determinación de los indicadores de gestión y presentación de los objetivos estratégicos con sus relaciones en el cuadro de mando integral.
- 7) Implementación de la estrategia planeada, donde se requerirá un proceso de retroalimentación que indique si se está cumpliendo con los objetivos que llevarán a cabo la realización exitosa de la estrategia, o por el contrario, indicará las desviaciones que deben ser corregidas, situación que llevará nuevamente a la etapa de análisis.

Identificación de los impulsores de valor

Según el análisis FODA realizado a la empresa y a la identificación de los impulsores de valor aplicable a este sector, se presentan las estrategias financieras creadoras de valor económico propuestas para Agrolucha, C.A.

Crecimiento de las Ventas

- 1) Búsqueda de nuevos mercados o productos dentro de la cadena de producción, como la venta de alimento para aves.

- 2) Aumento de la venta de pollo por volumen de unidades aprovechando la alta demanda en el mercado.
- 3) Búsqueda de nuevos clientes mayoristas para colocar el aumento del volumen de producción.

Margen de beneficio

- 1) Optimización de los costos a través de la estrategia de integración vertical y mediante el uso eficiente de los insumos como el alimento, las medicinas, las vacunas, el desinfectante, el flete de alimento, pollitos bebes, mano de obra y carga fabril.
- 2) Analizar y mejorar los factores que hacen que una granja propia no sea rentable.
- 3) No realizar contratos con granjas de terceros que generan poca o ninguna rentabilidad.
- 4) Contratar los servicios de incubación con la finalidad de ampliar la producción de pollitos para la venta o engorde.
- 5) Comprar por volumen bajo una estricta planificación de niveles adecuados de existencia con el fin de conseguir mejores precios, plazos de pago y disponibilidad del producto.

Gastos por tributos en efectivo

- 1) Establecer la planificación fiscal en la empresa para aprovechar al

máximo los beneficios impositivos que ofrece el sector.

- 2) Cumplir con los deberes formales y pago puntual de los tributos para evitar multas y sanciones.

Capital circulante

- 1) Realizar convenios con los proveedores que aseguren la adquisición de la materia prima y suministros varios.
- 2) Mantener los niveles adecuados de existencias de materia prima y otros suministros que presentan escases o buscar productos sustitutos.
- 3) Optimizar las negociaciones de crédito con los proveedores en búsqueda de mayores plazos de pagos o descuento por pronto pago.

Capital fijo

- 1) Invertir en galpones de ambiente controlado que permita aumentar el volumen de producción.
- 2) Invertir el Impuesto sobre la Renta generado por la renta exonerada en ampliar la capacidad instalada de los galpones para la crianza de aves, sistemas de reproducción, incubación y fabricación de alimento.
- 3) Ampliación de los niveles de almacenamiento que permitan mantener la cantidad adecuada de existencias.

- 4) Automatizar los galpones tradicionales ya existentes para ampliar su capacidad instalada.
- 5) Alquilar granjas y equipos como alternativa a la adquisición de activos.
- 6) Evaluar aquellos activos que no estén generando la rentabilidad esperada, y que además estén generando gastos de mantenimiento y reparación que pudiera evitarse al ser desincorporados.

Costo del capital

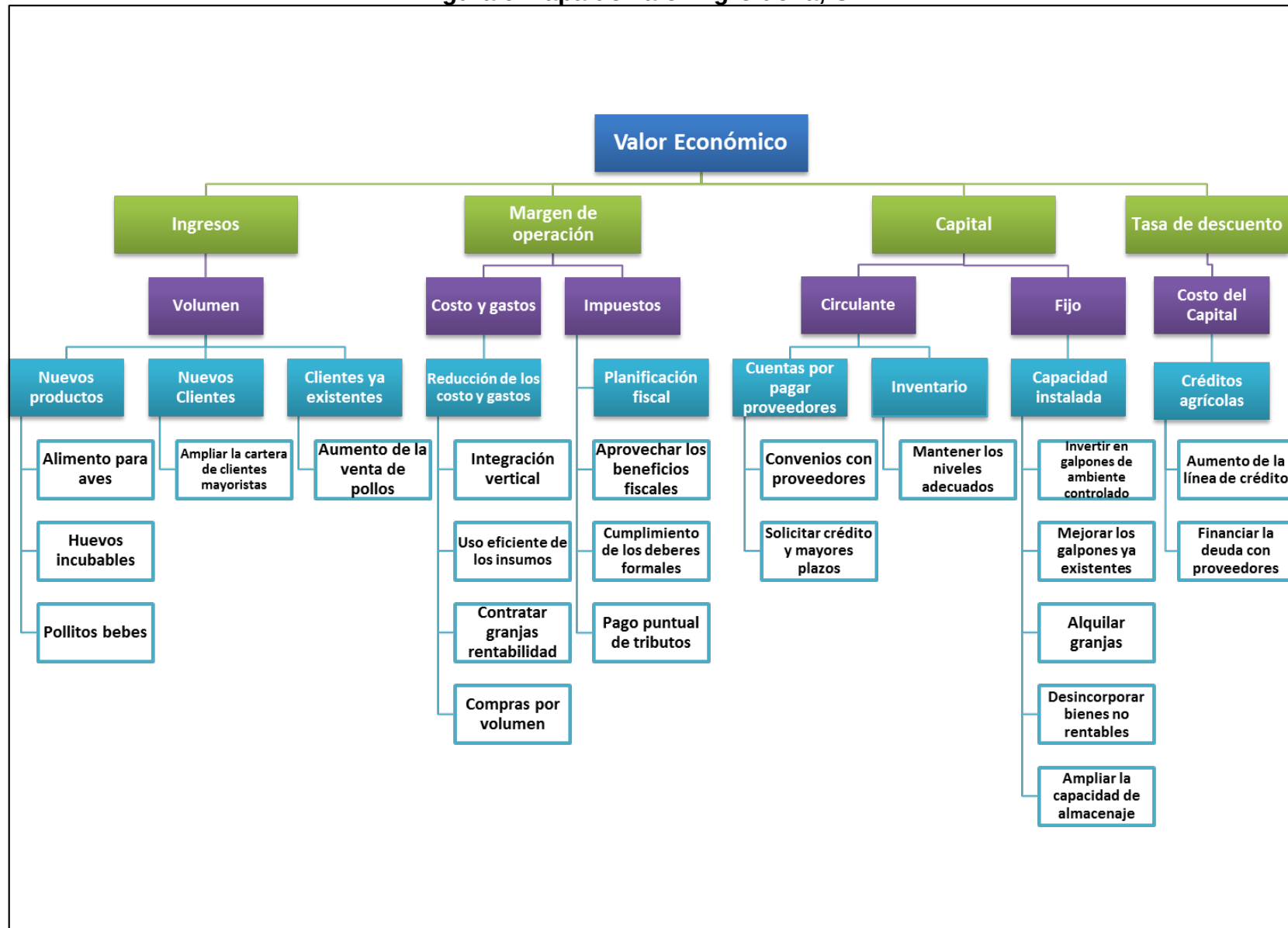
- 1) Mantener o ampliar las líneas de crédito con los diferentes bancos según la necesidad de financiamiento de la empresa, siempre que la tasa de interés sea agrícola.
- 2) Los anticipos a proveedores deben ser financiados con la deuda bancaria a la tasa de interés agrícola.
- 3) El nivel de deuda debe estar orientado a minimizar el costo del capital de la empresa.

Mapa de impulsores de valor

Esta es una herramienta que se elabora a partir de la identificación de los impulsores de valor y de las estrategias formuladas sobre el análisis FODA. Este mapa indica claramente cómo se crea valor y que se puede hacer para mejorar. Se basa principalmente en la generación de iniciativas, seguimiento, medición y priorización de las mismas, mostrando las

oportunidades que impactarán sustancialmente en el aumento del valor de la empresa, y las prioridades con base a su impacto económico. (Ver Figura 9)

Figura 9 Mapa de valor Agrolucha, C.A.



Fuente: elaboración propia a partir de Galaz y Ruiz (2009)

Selección de la medida de valor

En el diagnóstico realizado, se evidenció la necesidad que tiene la empresa de formalizar su proceso de planificación y de orientar su gestión a la creación de valor, para lo cual se hace necesario la elección de un indicador estrella que le permita medir y evaluar si las estrategias que se proponen son realmente generadoras de valor económico.

Por consiguiente, y basado en el análisis presentado en las bases teóricas, (Ver Cuadro 7) de las diferentes medidas de valor, se puede observar que los indicadores que cumplen con los elementos necesarios para medir correctamente la creación de valor, son el EVA (Valor Económico Agregado) y el MVA (Valor de Mercado Agregado)

El Valor Económico Agregado (EVA) pretende solucionar una gran parte de las limitaciones de los indicadores tradicionales, por lo cual, según Amat (2007), el EVA intenta cubrir los vacíos que presentan los demás indicadores:

- 1) Poder calcularse para cualquier empresa y no sólo para las que cotizan en bolsa.
- 2) Poder aplicarse tanto al conjunto de una empresa como a cualquier de sus partes (centros de responsabilidad, unidades de negocio, filiales, etc.).
- 3) Considera todos los costos que se producen en la empresa, entre ellos el costo de la financiación aportada por los accionistas.
- 4) Considera el riesgo con el que opera la empresa.

- 5) Desanima prácticas que perjudiquen a la empresa tanto a corto como a largo plazo.
- 6) Disminuye el impacto que la contabilidad creativa puede tener en ciertos datos contables, como por ejemplo las utilidades.
- 7) Es fiable cuando se comparan los datos de varias empresas.

Aunque el EVA es criticado por no tomar en cuenta las expectativas de futuro porque en su cálculo solo se toma en cuenta lo que ocurre en el ejercicio para el cual es formulado, se considera que al tener en cuenta el costo de oportunidad de las accionistas ya se está incluyendo el riesgo en el EVA, ese riesgo que se presenta en la fijación del costo de oportunidad de los accionistas. Para complementar las deficiencias del EVA, existe otro indicador que si toma en cuenta las expectativas de futuro, este indicador es el Valor de Mercado Agregado (MVA), el cual indica lo que los accionistas podrían ganar hoy si vendieran sus acciones. Por ser la diferencia entre el valor de mercado y la inversión inicial, el MVA da una idea aproximada del valor actual de todos los EVA futuros de la empresa.

Construcción del cuadro de mando integral

Tomando en cuenta las estrategias basadas en valor, se realiza el cuadro de mando integral como herramienta gerencial que permite traducir la visión, la misión y las estrategias de la organización en planes de acción que puedan ser comunicados y medidos en el día a día de la operación, es decir, aterrizar la estrategia hasta el mismo nivel de las acciones que hay que llevar a cabo para ejecutarla, en términos de objetivos específicos y de un sistema de medición del logro de dichos objetivos.

Planteamiento estratégico de la misión y visión

La declaración de misión de Agrolucha, C.A. plantea lo siguiente: "Somos una empresa con un crecimiento sostenido en el mercado nacional, logrado a través del proceso integral de la reproducción, cría y engorde, beneficio y comercialización de aves, lo que nos ha convertido en la mejor opción de consumo de carne blanca, al ofrecer un producto que satisface a nuestros clientes; apoyados en los aportes de cada uno de los integrantes de nuestra organización, quienes conforman un equipo de trabajadores motivados y comprometidos con la excelencia"

Su visión es: "Alcanzar una posición consolidada en el mercado nacional en la producción y comercialización del pollo beneficiado, fundamentada en el mejoramiento continuo de las condiciones ergonómicas en nuestros procesos y el excelente desempeño del recurso humano, garantizando una mayor oferta de productos finales manteniendo la frescura y altos estándares de calidad exigida por los consumidores. Se plantea una organización innovadora, con creatividad y expectativa de crecimiento en la búsqueda del bienestar de todos".

La estrategia del negocio consiste en Incrementar el valor de la compañía por medio del crecimiento rentable y la optimización de costos y gastos. Procuramos ser líder en el mercado nacional del pollo de engorde y crecer en nuevos mercados buscando ser la primera opción de los clientes y consumidores.

Definición de las perspectivas

Se establecen las cuatro perspectivas donde se ubican los objetivos que conforman la estrategia, las cuales se visualizan a través de las

relaciones causa-efecto entre los objetivos. (Ver Cuadro 40)(Ver Figura 10)

Cuadro 40 Agrupación de los grupos de interés por perspectiva

Perspectiva	Grupos de interés
Financiera	Accionistas
Clientes	Clientes, Consumidores, Gobierno, Sociedad
Procesos	Aliados, Proveedores
Aprendizaje	Trabajadores

Fuente: elaboración propia (2015)

Figura 10 Relación de las perspectivas de los grupos de interés



Fuente: elaboración propia (2015)

Establecimiento de objetivos estratégicos e indicadores de gestión presentados en el Cuadro de mando integral.

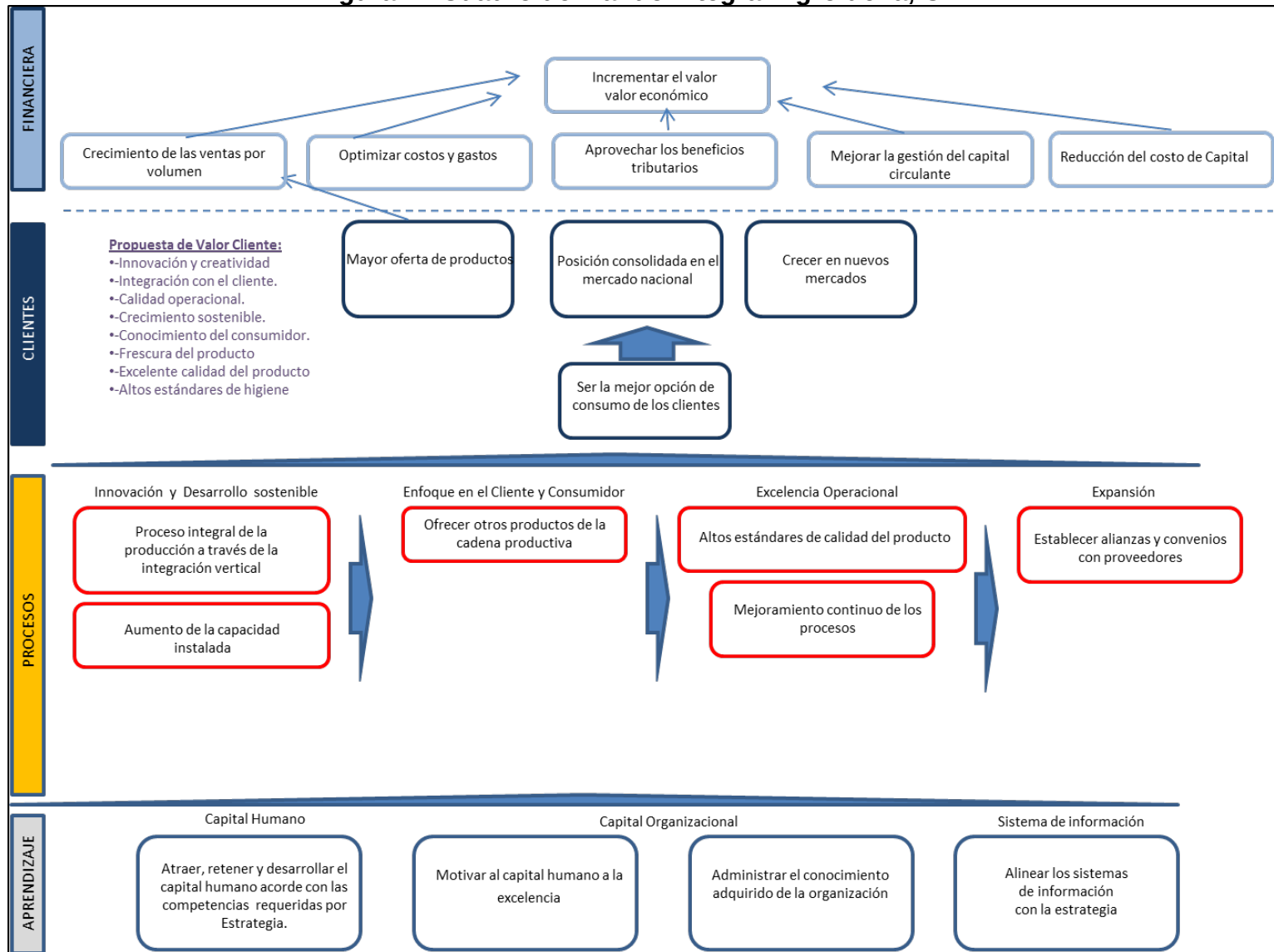
Una vez definidas las perspectivas y con base en las estrategias, se establecen los objetivos estratégicos y sus indicadores de gestión. Y finalmente se presenta el Cuadro de Mando Integral. (Ver Cuadro 41) (Ver Figura 11)

Cuadro 41 Objetivos estratégicos e indicadores por perspectiva

Perspectiva	Objetivos estratégicos	Indicador
Financiera	1) Incrementar el valor económico. 2) Optimizar costos y gastos 3) Aumentar los ingresos por volumen de ventas 4) Reducción del costo del capital 5) Aprovechar los beneficios tributarios 6) Mejorar la gestión del capital circulante	1) Valor Económico añadido (EVA). 2) Resultado neto. 3) Porcentaje de aumento del volumen de ventas. 4) Tasa de descuento 5) Tasa impositiva del periodo. 6) Oportunidad de pago a los proveedores, cobro a los clientes, rotación de los inventarios de materia prima y suministros.
Clientes	1) Posición consolidada en el mercado nacional. 2) Crecer en nuevos mercados. 3) Ser la mejor opción de consumo de los clientes. 4) Mayor oferta de productos.	1) Satisfacción del cliente. 2) Porcentaje de ingreso de nuevos clientes. 3) Fidelidad de los Clientes. 4) Porcentaje de aumento del volumen vendido.
Procesos	1) Ofrecer otros productos de la cadena productiva 2) Altos estándares de calidad del producto. 3) Mejoramiento continuo de los procesos. 4) Proceso integral de la producción por medio de la integración vertical. 5) Aumento de la capacidad instalada 6) Establecer alianzas y convenios con proveedores	1) Introducción de nuevos productos. 2) Rechazo de productos en el proceso. 3) Cumplimiento de los programas de procesos de producción. 4) Cantidad de etapas aun no integradas. 5) Porcentaje de aumento de la capacidad. 6) Cumplimiento de adquisición de bienes y servicios.
Aprendizaje	1) Atraer, retener y desarrollar el capital humano. 2) Motivar al capital humano a la excelencia. 3) Administrar el conocimiento adquirido de la organización. 4) Alinear los sistemas de información a la estrategia.	1) Horas de formación. 2) Calidad del entorno laboral. 3) Gestión del conocimiento. 4) Ratio de información estratégica.

Fuente: elaboración propia (2015)

Figura 11 Cuadro de Mando integral Agrolucha, C.A.



Fuente: elaboración propia (2015)

Seguimiento de la ejecución de las estrategias

Una vez establecida y ejecutada la estrategia, se debe hacer el seguimiento del proceso a través de medición y evaluación del cumplimiento de los objetivos estratégicos con base a los indicadores de gestión y las metas establecidas, con el fin de realizar las correcciones o modificaciones que sean necesarias.

Factibilidad de la Propuesta

Para llevar a cabo la propuesta de estrategias financieras para la creación de valor económico en Agrolucha, como pequeña y mediana empresa avícola del Estado Aragua, se requiere de una serie de recursos que permitan su exitosa implementación además de demostrar las posibilidades reales de lograr su ejecución, medición y seguimiento.

Factibilidad Humana

Agrolucha, C.A. cuenta con el personal suficientemente capacitado en diferentes áreas del negocio para llevar a cabo las estrategias aquí propuestas, siempre y cuando reciban la inducción pertinente sobre el tema de planificación estratégica y creación de valor económico.

Se hace necesario contar con todos los gerentes y jefes de cada área y departamentos de la empresa, administrativos y operativos, para llevar a cabo la ejecución, seguimiento, control y retroalimentación de los planes operativos y presupuestos necesarios en el cumplimiento de los objetivos estratégicos, nombrando un líder general del proyecto y un líder por cada área operativa o administrativa de la organización.

Factibilidad Económica

La empresa cuenta con los recursos económicos suficiente para realizar las inversiones que se requieren hacer según las estrategias sugeridas, entre ellas la inversión en activo fijo para ampliar su capacidad instalada gracias a las líneas de crédito agrícola que posee.

A medida de estimación, se presenta el siguiente presupuesto para la ejecución administrativa de la propuesta: (Ver Cuadro 42)

Cuadro 42 Presupuesto de la propuesta

Descripción	Monto Bs.
Curso de Planificación estratégica	80.000,00
Curso de Impulsores de Valor	50.000,00
Programación del Sistema para adecuar los reportes	200.000,00
Papelería y artículos de escritorio	100.000,00
TOTAL	430.000,00

Fuente: elaboración propia (2015)

Factibilidad Técnica:

La infraestructura de la empresa ha sido adecuada con tecnología de punta en un 50 por ciento, y su objetivo es seguir automatizando y ampliando su proceso de producción y entrenar a su personal en mejores prácticas de trabajo de acuerdo a la tecnología adquirida. Por lo tanto, Agrolucha posee la factibilidad técnica necesaria para llevar a cabo las estrategias planteadas.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

Considerando la información presentada en los capítulos anteriores, que muestran el cumplimiento de los objetivos planteados en esta investigación, se puede concluir lo siguiente:

Del diagnóstico realizado a la situación actual de Agrolucha, C.A., en relación a las estrategias financieras creadoras de valor económico, como primer objetivo específico del presente estudio, se obtuvo que:

- El ciclo de planificación formal es desestimado en Agrolucha, C.A. por su gerencia, ya que obedece a las directrices y lineamientos de sus dueños, los cuales tienen una forma muy particular de gestionar la empresa, producto de su experiencia y habilidades adquiridas en el negocio, y a pesar de que realizan un proceso de formulación de estrategias y establecimiento de objetivos, la metodología usada corresponde al ciclo de planificación informal.
- La creación de valor se mide a través del resultado neto contable, base de las decisiones financieras de la empresa, a pesar de que toman en cuenta el flujo de caja, el costo del capital y el riesgo del mismo, no utilizan una medida de beneficio económico que englobe estos tres elementos como lo hace el EVA y el MVA, por lo tanto no se puede precisar si la empresa está creando valor o lo está destruyendo.
- Agrolucha, C.A. tiene como estrategia la integración vertical de la cadena de producción, lo que le permite disminuir los costos

aprovechando las economías de escala mediante la eliminación de los intermediados en las etapas de fabricación de alimento, reproductoras, incubadoras y engorde, así como también los costos de negociación y los márgenes de ganancias de las etapas intermedias para terceros, además de acortar los tiempos de entrega de los insumos de una etapa productiva a otra dentro de la cadena de producción.

Al identificar los impulsores financieros creadores de valor económico para las empresas, segundo objetivo específico de la investigación, se pudieron clasificar de la siguiente manera:

- Las decisiones de operación que se refieren a los precios de ventas, tamaño y participación del mercado, corresponde al impulsor de valor de tasa de crecimiento sobre las ventas.
- Las decisiones de operación sobre los precios de las materias primas, descuentos en compras, salarios y gastos de fabricación, se corresponden al impulsor de valor de margen de beneficio en las operaciones
- Las decisiones de operación basadas en la estructura fiscal y el tipo impositivo corresponden al impulsor de valor de la tasa impositiva.
- Las decisiones de gestión referente a las cuentas por cobrar clientes, cuentas por pagar proveedores y niveles de inventario, corresponden al impulsor de valor de capital circulante.

- Las decisiones de inversión como el aumento de la capacidad instalada se refiere al impulsor de valor de la inversión en capital fijo.
- En cuanto al impulsor representado por el costo de capital, este no solo está controlado por el nivel de riesgo, sino también por los niveles apropiados de financiamiento con recursos propios y ajenos que utiliza la empresa para financiarse.
- El impulsor de valor que tiene que ver con la duración del crecimiento del valor, se refiere a la estimación por parte de la dirección del tiempo que una inversión genera un rendimiento superior a la tasa del costo del capital.

Para determinar los impulsores financieros creadores de valor económico aplicables a las pequeñas y medianas empresas avícolas, tercer objetivo específico del trabajo, se realizó una encuesta en la compañía, y basado en la respuesta del objetivo anterior, se logró concretar lo siguiente:

- El impulsor del crecimiento de las ventas para las empresas avícolas debe estar dirigido al aumento del volumen de las ventas, ya que no tienen control sobre el aumento del precio de su producto por estar regulado por el gobierno. Otra alternativa es la diversificación de productos.
- El aumento del margen operativo, al igual que el impulsor anterior, está limitado por la regulación del precio de venta, por lo cual debe apuntar a la disminución de los costos.
- El tipo impositivo debe ser planificado cuidadosamente para

aprovechar los beneficios fiscales del cual gozan las empresas del sector primario en el país, como lo es la exoneración del pago del ISLR y la exención del IVA.

- La gestión del capital circulante está centrado en los inventarios de materia prima necesaria en la elaboración del alimento para aves, por el riesgo de escases que presenta su adquisición y por el retardo en la liberación de las divisas para su importación.
- La inversión de capital fijo está representada por la ampliación de la capacidad instalada, lo que les permitirá a este tipo de negocio aumentar el volumen de producción aprovechando la alta demanda que tiene la carne de pollo en el país.
- El costo del capital para el financiamiento de la empresa, está dirigido en un gran porcentaje a los créditos bancarios con una tasa de interés agrícola del 13 por ciento.

Y finalmente, la propuesta que da cumplimiento al cuarto objetivo específico de diseñar estrategias financieras para la creación de valor económico en Agrolucha, C.A. como pequeña y mediana empresa avícola del Estado Aragua. Cabe señalar que la propuesta integra en una visión global, los resultados obtenidos en cada uno de los objetivos específicos, lo que da respuesta al objetivo general de proponer estrategias financieras para la creación de valor económico en Agrolucha, C.A. como pequeña y mediana empresa avícola del Estado Aragua.

Recomendaciones

De acuerdo con los resultados obtenidos y las conclusiones anteriores, en beneficio de Agrolucha, C.A. y las demás pequeñas y medianas empresas del sector avícola del Estado Aragua, se presentan las siguientes recomendaciones:

- Formalizar el ciclo estratégico de la empresa con base en la organización, mejora e incorporación de otras herramientas gerenciales como los mapas estratégicos, los planes de acción y los presupuestos, no solo en la gestión financiera, sino en todas las áreas del negocio. El objetivo es contribuir en la previsión de enfrentar las amenazas del entorno aprovechando las oportunidades del sector y las fortalezas internas de la organización, además de detectar sus debilidades para corregirlas oportunamente.
- Establecer una gestión basada en la creación de valor que le permita comprender y comunicar adecuadamente al resto de la organización en que consiste la creación de valor, los indicadores de gestión que la miden, los medios que disponen para crear valor, la cantidad de valor que debe generarse en un período determinado, las áreas que deben ser mejoradas, y que debe hacer cada integrante de la organización para lograrlo.
- Formar a los gerentes en el análisis de impulsores de valor, su potencial impacto sobre la empresa, como identificarlos, evaluarlos, gestionarlos y controlarlos, lo que se traducirá en una mejor posición de la compañía, un aumento en su rentabilidad y en su valor económico.

- Dejar de basar las decisiones clave y las iniciativas de mejora en las ganancias en lugar de hacerlo en los flujos de caja libre, que no es más que el flujo de caja operativo: beneficio neto después de impuestos ajustados por partidas que no representan efectivo, como la depreciación y amortizaciones, menos los gastos de capital, lo que representa la liquidez que una empresa es capaz de generar después de invertir el dinero necesario para mantener o ampliar la base de los activos de la organización.
- Identificar y eliminar impulsores clave que destruyan valor, ya que muchos impulsores añaden costos pero ningún valor y, por lo tanto, deben detectarse para ser eliminados. Un ejemplo puede ser el crecimiento de las ventas como impulsores de valor, pero si estos aumentos de ventas no producen lo suficiente para cubrir el costo del capital sobre las inversiones en activos adicionales, se reducen el valor de la empresa a medida que las ventas se incrementan, a pesar de que los beneficios se incrementan, no lo hace en la medida suficiente para generar valor. Solo si se genera el beneficio por encima de un determinado umbral, el valor también se incrementará.

LISTA DE REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Amat, Oriol (2007). **EVA Valor Añadido Económico. Un nuevo enfoque para optimizar la gestión, motivar y crear valor.** Grupo Editorial Norma. Barcelona. España.
- Balestrini, Mirian (2006) **Como se elabora el proyecto de investigación. Para los estudios formulativos o exploratorios, descriptivos, diagnósticos, evaluativos, formulación de hipótesis causales, experimentales y proyectos factibles.** (6ª. ed.) Consultores Asociados servicio Editorial. Caracas. Venezuela.
- Blas, Pedro (2014) **Diccionario de Administración y Finanzas.** Editorial Palibrio LLC. Estados Unidos.
- Burbano, Jorge (2011). **Presupuestos. Un enfoque de direccionamiento estratégico, gestión, y control de recursos.** (4ª. ed.) Mc GRAW-HILL INTERAMERICANA, S.A. Bogotá. Colombia.
- Castellano, J., Villegas, A., Testi, O. y Ochoa, C. (2008). **Compilación. La estrategia empresarial en tiempos de turbulencia.** *Gerentia*. Junio, número 13. Universidad Fermín Toro. Venezuela. Disponible: http://www.uft.edu.ve/postgrado/gerentia/Documentos_Gerentia_13/3La%20estrategia%20empresarial%20en%20tiempos%20de%20turbulencia_compilacion.pdf. Consulta: 2015, marzo 08.
- Chirinos, A., Rodríguez, G. y Bonomie, M. (2008). **Integración vertical de la cadena de valor del sector avícola en el Estado Zulia.** *Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura*. Enero-junio, año/vol. XIV, número 001. Universidad Central de Venezuela, Caracas. Venezuela. Disponible: <http://www2.scielo.org.ve/pdf/rvac/v14n1/art09.pdf>. Consulta: 2011, noviembre 29.
- Código Orgánico Tributario.** (2014) Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela Nro. 6152. Extraordinario. Noviembre 18, 2014. Caracas.

Constitución de la República Bolivariana de Venezuela. (1999) Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela Nro.5.453. Extraordinario. Marzo 24, 2000. Caracas.

Convenio Cambiario N° 14. (2013) Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela Nro.40.108. Febrero 08, 2013. Caracas.

Culshaw, Fabiana (2012). **Pymes venezolanas con potencial de "punta de lanza".** *Debates IESA*. octubre-diciembre, vol. XVII, número 4. Caracas. Venezuela.

Debuc, Walter (2004). **Las Ponedoras. Grandes Fábricas. Industria del Huevo.** Espasande Editores. Caracas. Venezuela.

Decreto Nro. 285 **Mediante el cual se exonera del pago del Impuesto sobre la Renta los enriquecimientos netos de fuente venezolana proveniente de la explotación primaria de las actividades que en él se mencionan, obtenidos por personas naturales, por personas jurídicas y entidades sin personalidad jurídica residentes en el país.** Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela. Nro. 40233. Agosto 7, 2013. Caracas

Domínguez, Félix (2000). **Una introducción a la Planificación Fiscal.** Disponible: <http://ciberconta.unizar.es/leccion/planfiscal/> Consulta: 2015, mayo 03.

Duarte, José y Parra, Eglèe (2014). **Lo que debes saber sobre un trabajo de investigación.** (3ª. ed.) Freddy Morles Editor. Maracay. Venezuela.

Eli, Anette (2012). **Efectos de la regulación de los precios de venta en la rentabilidad de las empresas producción avícola en Venezuela. Caso: Almacenes Frigoríficos del Centro, C.A. Tinaquillo, Edo. Cojedes.** Trabajo de grado de maestría no publicado. Universidad de Carabobo. Bárbula.

Francés, Antonio (2006). **Estrategias y Planes para la Empresa con el Cuadro de Mando Integral**. Person Educación de México S.A. de C.V. México.

Federación Nacional de Avicultores de Venezuela (2014). **Estadísticas**. Diciembre. Disponible: <http://fenavi.com.ve/categoria/cifras-y-estadisticas/>. Consulta: 2015, marzo 08.

Galaz, Yamazaki y Ruiz, Urquiza (2009). **Herramientas útiles para el consejo en el planteamiento y seguimiento de la estrategia**. Deloitte. Disponible:<http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Gobierno-Corporativo/herramientas-utiles-consejo.pdf> Consulta: 2015, mayo 28.

Hope, Jeremy y Player, Steve (2012). **Mejores prácticas de gestión empresarial. Cómo optimizar el control de gestión, el rendimiento y los costes**. PROFIT editorial. Barcelona. España.

Hurtado, Jacqueline (2010a). **El proyecto de investigación. Comprensión holística de la metodología y la investigación** (6ª. ed.) Quirón Ediciones. Caracas-Bogotá. Venezuela-Colombia.

Hurtado, Jacqueline (2010b). **Metodología de la Investigación. Guía para la comprensión holística de la ciencia**. (4ª. ed.) Quirón Ediciones. Caracas-Bogotá. Venezuela-Colombia.

Leal, Simón (2014). **Pyme Avícola: aumento considerablemente consumo avícola en el país**. Entrevista por Unión Radio. Economía Nacional. Disponible: <http://bancaynegocios.com/pymi-agricola-aumento-considerablemente-consumo-avicola-en-el-pais/>. Consulta: 2015, marzo 08.

Leal, Simón (2015, Febrero 5). **Pyme Avícola: producción de pollo no ha disminuido**. Entrevista realizada por Gelvez, Luz. El Cambur. Disponible:<http://www.elcambur.com.ve/poder/pyme-avicola-produccion-de-pollo-no-ha-disminuido>. Consulta: 2015, marzo 08.

Ley Antimonopolio. (2014) Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela Nro. 6151. Extraordinario. Noviembre 18, 2014. Caracas.

Ley del Sistema Integral Agroalimentario. (2014) Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela Nro. 6150. Extraordinario. Noviembre 18, 2014. Caracas.

Ley que establece el Impuesto al Valor Agregado. (2014) Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela Nro. 6152. Extraordinario. Noviembre 18, 2014. Caracas.

Ley Orgánica de Precios Justos. (2014) Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela Nro. 6156. Extraordinario. Noviembre 18, 2014. Caracas.

Ley Orgánica de Seguridad y Soberanía Agroalimentaria. (2008) Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela Nro. 5889. Extraordinario. Julio 31, 2008. Caracas.

López, Francisco (2000). **Dirección de Negocios y Creación de Valor. Una Guía Práctica** Editorial Ciss. Valencia. España.

Martínez, Cristina (2014). **Gestión financiera del circulante y la creación de valor en la empresa.** Tesis doctoral no publicada. Universidad de Murcia. España.

Maya, Francisco (2012). **Creación de valor en la gestión financiera en las empresas lácteas del Estado Zulia.** Trabajo de grado de maestría no publicado. Universidad del Zulia. Maracaibo.

Mora, Araceli (2008). **Diccionario de Contabilidad, Auditoría y Control de Gestión.** Ecobook – Editorial del Economista. Madrid. España.

Navarro, Peter (2009). **Lo que saben los mejores MBA.** Profit Editorial.

Barcelona. España.

Niven, Paul (2002). **El Cuadro de Mando Integral paso a paso. Maximizar los Resultados.** Gestión 2000. Barcelona. España.

Núñez, Clara (2011, Noviembre). **Venezuela – Reporte anual de productos avícolas 2011** Servicio de Agricultura en el Extranjero del Departamento de Agricultura de EUA (FAS USDA). Disponible: <http://www.elsitioavicola.com/articles/2060/venezuela-reporte-anual-de-productos-avicolas-2011>. Consulta: 2015, marzo 08.

Orozco, Gonzalo (2011). **Medición de la creación de valor en la industria química guatemalteca de especialidades, por medio del valor económico agregado EVA.** Trabajo de grado de maestría no publicado. Universidad de San Carlos de Guatemala. Guatemala.

Penfold, Michael y Vainrub, Roberto (2009). **Estrategias en tiempos de turbulencia. Las empresas venezolanas.** Ediciones IESA. Caracas. Venezuela.

Providencia Administrativa N° 037/2015. (2015) **Mediante el cual se fija el precio máximo de venta del productor y/o importador (PMVPI), el precio máximo de venta del distribuidor mayorista (PMVDMA) y precio de venta justo (PV justo) del Pollo.** Febrero 20, 2015. Caracas.

Quintero, Mariby (2011). **Propuesta de diseño de estrategias gerenciales para la competitividad de las empresas del sector avícola del Municipio Libertador del Estado Carabobo.** Trabajo de grado de maestría no publicado. Universidad de Carabobo. Bárbula.

Rappaport, Alfred (1998). **La creación de valor para el accionista. Una guía para inversores y directivos.** Ediciones Deusto. Barcelona. España.

Red Global de Información Agrícola GAIN del USDA (2012). **Informe anual**

de pollos 2012. El Sitio Avícola Digital. Noviembre. Disponible: [http://www.elsitioavicola.com/articles/2271/venezuela -informe-anual-de-pollos-2012/](http://www.elsitioavicola.com/articles/2271/venezuela-informe-anual-de-pollos-2012/). Consulta: 2015, marzo 08.

Resolución N° 11-03-01 del Banco Central de Venezuela. (2011) Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela Nro. 39.639. Marzo 22, 2011. Caracas.

Ruíz, Benjamín (2015, marzo). **Retoma su camino la industria avícola latinoamericana.** Revista digital Industria Avícola. Volumen 62 Nro.3. Disponible <http://www.industriaavicoladigital.com/>. Consulta: 2015, mayo 12.

Saldívar, Antonio (1999) **Planeación financiera de la empresa.** (3^a. ed.) Editorial Trillas. México.

Sanchez, Jesús (2007). **Curso en línea: Indicadores de Gestión Empresarial.** CIAP UCAB Centro Internacional de Actualización Profesional. Caracas. Venezuela.

Sepúlveda, César (1995). **Diccionario de Términos Económicos.** Editorial Universitaria S.A. Santiago de Chile. Chile.

Tagliapietra, Francisco (2008, Marzo 04). **El mercado avícola venezolano.** Entrevista realizada por Díaz, Roberto. Red Alimentaria. Disponible: http://www.americarne.com/revista/notas.php?id_articulo=1308&tipo=detalles&titulo=EL%20MERCADO%20AVICOLA%20VENEZOLANO%20SE%20ENCUENTRA%20EN%20FRANCO%20. Consulta: 2010, junio 20.

Velásquez, Daniel (2013). **Estrategias de negocios para ambientes inestables.** *Debates IESA.* Abril-junio, vol. XVIII, número 2. Caracas. Venezuela.

Vaca, Leonel (1991). **Producción avícola.** Editorial Universidad Estatal a Distancia. San José. Costa Rica.

Veliz, Arnoldo (2009). **Cómo hacer y defender una tesis**. Editorial Texto. Caracas. Venezuela.

Wright, Chris (2008, Octubre). **PYMI Avícola: Un nuevo concepto de negocios en Venezuela**. Revista digital Industria Avícola. Volumen 56 Nro.10. Disponible: <http://www.industriaavicoladigital.com/industriaavicola/200810/#pg3>. Consulta: 2015, abril 19.

ANEXOS



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
ÁREA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS MENCIÓN FINANZAS
CAMPUS LA MORITA



El propósito del presente instrumento es obtener información que permita desarrollar el trabajo de grado titulado:

**“ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA CREACIÓN DE VALOR
ECONÓMICO EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS AVÍCOLAS
DEL ESTADO ARAGUA. CASO DE ESTUDIO: AGROLUCHA, C.A.”**

Es importante señalar que toda la información que se obtenga a través de la aplicación del presente instrumento es anónima y su uso es estrictamente académico.

INSTRUCCIONES:

- 1) Lea cuidadosamente el instrumento antes de contestarlo.
- 2) Conteste cada uno de los ítems con la mayor objetividad posible.
- 3) Se le agradece responder todos y cada uno de los ítems.
- 4) Marque con una equis (x) una de las siguientes alternativas:

Totalmente de acuerdo	(TA)
Parcialmente de acuerdo	(A)
.Ni de acuerdo ni en desacuerdo	(NAND)
Parcialmente en desacuerdo	(D)
Totalmente en desacuerdo	(TD)

- 5) De existir alguna duda, consulte al encuestador

GRACIAS POR SU COLABORACION

Encuestador/Autor: Clara Rodríguez

Email: clararch@hotmail.com

CUESTIONARIO

	TA	A	NA ND	D	TD
Parte I. Planificación Estratégica					
1. La Gerencia realiza un análisis interno y externo de la empresa para definir las estrategias financieras.					
2. La definición de objetivos y estrategias queda por escrito en un plan formal.					
3. El control de la ejecución de las estrategias se realiza a través de un cronograma anual.					
Parte II. Valor Económico Agregado					
4. El capital invertido en la empresa genera una rentabilidad mayor al costo de los recursos utilizados.					
5. Para tomar decisiones financieras acertadas se evalúan estos tres componentes: el flujo de efectivo, el costo de los recursos utilizados y los riesgos del mismo.					
6. En la empresa se utiliza el resultado neto después de impuesto para medir el beneficio económico obtenido en el período.					
7. En la empresa se emplea el flujo de efectivo para medir el beneficio económico obtenido en el período.					
8. En la empresa se utiliza el EVA (Valor Económico Añadido) para medir el valor económico del negocio.					

Parte III. Estrategias utilizadas para crear valor económico en las empresas avícolas	TA	A	NA ND	D	TD
9. La empresa está integrada verticalmente como estrategia para disminuir los costos de producción.					
10. Se han establecido convenios con proveedores para asegurar el suministro de materia prima, equipos, tecnología, y otros materiales y servicios necesarios para la producción.					
11. En la empresa se realizan contratos con granjas propiedad terceros para elevar su producción y reducir los costos.					
12. La empresa ha invertido en la bioclimatización de las granjas para optimizar la capacidad instalada de los galpones.					
13. La distribución de los insumos o materia prima se realiza con medios de transportes propios.					
14. La distribución de los insumos o materia prima se realiza con medios de transportes de terceros.					
15. En la empresa se venden otros productos de la cadena productiva.					
Parte IV. Impulsores financieros que generan valor económico en las empresas avícolas					
16. El crecimiento de las ventas por medio del aumento del volumen de los productos vendidos, produce un aumento en la rentabilidad a pesar de estar regulado el precio del pollo.					

	TA	A	NA ND	D	TD
17. La estrategia de integración vertical del proceso productivo contribuye a reducir los costos de producción y aumentar el margen de beneficio.					
18. El gasto tributario producido por la renta gravable de la empresa se gestiona a través de una adecuada planificación fiscal.					
19. La empresa posee políticas de cobranza dirigidas a disminuir los días de cobro a los clientes con el fin de minimizar el riesgo de pérdida de valor del dinero.					
20. Se mantienen los niveles adecuados de inventario de materia prima y suministros para evitar el riesgo de no disponer de ellos.					
21. Se realizan inversiones en activos fijos para aumentar la productividad.					
22. Los activos fijos no rentables son desincorporados.					
23. La empresa posee créditos bancarios con una tasa interés agrícola del 13%.					

Càlculo del coeficiente Alpha de Cronbach

items	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	Total	St²
Unidades																									
1	5	2	2	5	5	5	1	1	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	5	5	5	5	5	100	23,04
2	5	2	2	5	5	5	1	1	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	5	5	5	5	5	100	23,04
3	5	1	1	5	4	5	1	1	5	5	4	5	5	4	5	5	5	2	4	4	5	4	5	90	27,04
4	5	1	1	5	4	5	1	1	5	5	5	5	5	5	5	5	5	2	5	3	5	4	5	92	10,24
5	5	1	1	5	4	5	1	1	5	5	5	5	5	5	5	5	5	2	5	4	5	5	5	94	1,44
Xi	5,0	1,4	1,4	5,0	4,4	5,0	1,0	1,0	5,0	5,0	4,8	5,0	5,0	4,8	5,0	5,0	5,0	2,8	4,8	4,2	5,0	4,6	5,0	95,2	16,96
Unidades																									
1	0,00	0,36	0,36	0,00	0,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00	1,44	0,04	0,64	0,00	0,16	0,00		
2	0,00	0,36	0,36	0,00	0,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00	1,44	0,04	0,64	0,00	0,16	0,00		
3	0,00	0,16	0,16	0,00	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,64	0,00	0,00	0,64	0,00	0,00	0,00	0,64	0,64	0,04	0,00	0,36	0,00		
4	0,00	0,16	0,16	0,00	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00	0,64	0,04	1,44	0,00	0,36	0,00		
5	0,00	0,16	0,16	0,00	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00	0,64	0,04	0,04	0,00	0,16	0,00		
Si²	0,00	0,24	0,24	0,00	0,24	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,16	0,00	0,00	0,16	0,00	0,00	0,00	0,96	0,16	0,56	0,00	0,24	0,00	ΣSi²	2,96

Alternativa	Valor
TA	5
A	4
NAND	3
D	2
TD	1

0,86



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
ÁREA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS MENCIÓN FINANZAS
CAMPUS LA MORITA



CARTA DE VALIDACIÓN

Yo Oswaldo A. Gómez, de profesión Contador Público, hago constar mediante la presente que he revisado y aprobado el cuestionario como instrumento de recolección de información presentado para mi revisión por **CLARA J. RODRÍGUEZ C.**, que será aplicado en el Trabajo de Especial de Grado de Maestría titulado: **ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA CREACIÓN DE VALOR ECONÓMICO EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS AVÍCOLAS DEL ESTADO ARAGUA. CASO DE ESTUDIO: AGROLUCHA, C.A.**

En, Maricay, a los 30 días del mes de Abril del 2015

C.I.Nº

V. 7593025.



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
ÁREA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS MENCIÓN FINANZAS
CAMPUS LA MORITA



CARTA DE VALIDACIÓN

Yo Consueb Carrera, de profesión
Docente en Metodología, hago constar mediante la
presente que he revisado y aprobado el cuestionario como instrumento de recolección de
información presentado para mi revisión por **CLARA J. RODRÍGUEZ C.**, que será
aplicado en el Trabajo de Especial de Grado de Maestría titulado: **ESTRATEGIAS
FINANCIERAS PARA LA CREACIÓN DE VALOR ECONÓMICO EN LAS
PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS AVÍCOLAS DEL ESTADO ARAGUA.
CASO DE ESTUDIO: AGROLUCHA, C.A.**

En, Maracay, a los 26 días del mes de Abril del 2015

C.I.Nº 4613 674



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
ÁREA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS MENCIÓN FINANZAS
CAMPUS LA MORITA



CARTA DE VALIDACIÓN

Yo Luisa Rodríguez de Sandoz, de profesión Abogado, hago constar mediante la presente que he revisado y aprobado el cuestionario como instrumento de recolección de información presentado para mi revisión por **CLARA J. RODRÍGUEZ C.**, que será aplicado en el Trabajo de Especial de Grado de Maestría titulado: **ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA LA CREACIÓN DE VALOR ECONÓMICO EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS AVÍCOLAS DEL ESTADO ARAGUA. CASO DE ESTUDIO: AGROLUCHA, C.A.**

En, Maracay, a los 12 días del mes de mayo del 2015

C.I.N° 8989709