

## INFORME DEL COMISARIO

### A LOS ACCIONISTAS DE SEMILLAS E INSUMOS AGROPECUARIOS SEMAGRO S.A.

Señores accionistas de SEMILLAS E INSUMOS AGROPECUARIOS SEMAGRO S.A., cúpleme informarles que he realizado el examen del Balance General de la Compañía al 31 de Diciembre del 2008 y los correspondientes Estados de Resultados, por el año terminado en esa fecha.

Los métodos de análisis utilizados son los siguientes:

- Razones simples
- Estados comparativos
- Tendencia
- Porcentajes integrales

Estos métodos se usaron en un mismo tiempo al analizar cada uno de los aspectos de la empresa que vale la pena resaltar.

### ANALISIS FIANCIERO.

#### RAZON CORRIENTE.-

$$RAZON CORRIENTE = \frac{ACTIVO CORRIENTE}{PASIVO CORRIENTE}$$

$$RAZON CORRIENTE = \frac{769.080.42}{689.042.94}$$

$$RAZON CORRIENTE = 1.11$$

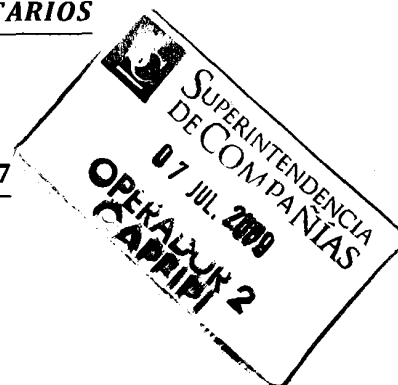
Observando la razón corriente, de primera mano podríamos afirmar que no existen mayores problema de liquidez en la empresa, sin embargo al analizar la composición del activo corriente se observa que más de la mitad del mismo, el 59.51% está constituido por el inventario de mercadería, lo cual ocasiona que existe una distorsión en la aparente capacidad de pago de las obligaciones de la empresa en el corto plazo. Este afirmación se vuelve más plausible al momento de aplicar la prueba ácida, misma que se muestra a continuación

#### PRUEBA ÁCIDA

$$PRUEBA ÁCIDA = \frac{ACTIVO CORRIENTE - INVENTARIOS}{PASIVO CORRIENTE}$$

$$PRUEBA ÁCIDA = \frac{769.080.42 - 454.990.27}{689.042.94}$$

$$PRUEBA ÁCIDA = 0.46$$



El mantener un índice de 0.46 en prueba ácida nos indica claramente que la empresa está teniendo serios problemas de liquidez, los cuales se han subsanado en parte con la contracción de un crédito bancario que se lo efectivizó en el mes de diciembre, gracias a una acertada y oportuna gestión de la administración.

Sin embargo al proseguir con el análisis del activo corriente se observa que casi la totalidad restante del mismo está en el rubro de cuentas por cobrar sea a clientes u otros, llegando a ocupar el 40.00% del total del activo corriente.

Si sumamos ambos rubros se observa que entre los dos se ocupa el 93.15% del activo corriente lo cual nos indica que se deben establecer estrategias para la recuperación de la cartera vencida para conseguir la liquidez necesaria que la empresa necesita.

### **CAPITAL DE TRABAJO**

El capital de trabajo calculado es de USD 80.037.48, valor por el cual se contrató el préstamo solicitado en el mes de diciembre, para poder cubrir las operaciones diarias de la empresa, debido a una falta de liquidez.

En razón de que el futuro de la empresa se perfila con posibles problemas de liquidez y que se aprecia que una gran parte del activo corriente se encuentra concentrado en las cuentas por cobrar a clientes es conveniente un análisis de las mismas como se presenta a continuación:

### **PERÍODO PROMEDIO DE COBRANZA**

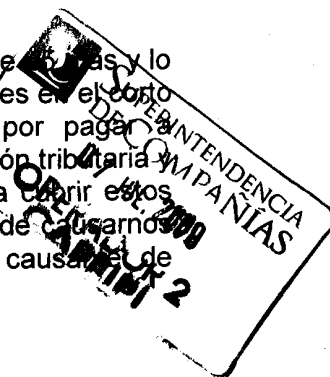
Considerando que las cuentas por cobrar son parte del activo corriente en la medida en que se puedan efectivizar es aconsejable tener una relación del tiempo en que cobramos nuestras cuentas por cobrar y el tiempo en el cual debemos cumplir nuestras obligaciones. Para esto debemos tener primero un indicador del promedio de recuperación de cartera, para lo cual aplicamos la relación que se muestra a continuación:

$$\text{PERÍODO PROMEDIO DE COBRANZA} = \frac{\text{CUENTAS POR COBRAR}}{\text{VENTAS ANUALES A CREDITO}} \times 365 \text{ DÍAS}$$

$$\text{PERÍODO PROMEDIO DE COBRANZA} = \frac{231.561.43}{1.871.009.20} \times 365 \text{ DÍAS}$$

$$\text{PERÍODO PROMEDIO DE COBRANZA} = 44.45 \text{ DÍAS}$$

Si comparamos que el período promedio de recuperación de cartera es de 44.45 días y lo comparamos con el período que tenemos para cubrir nuestras obligaciones en el corto plazo que es de 30 días, obligaciones que comprenden cuentas por pagar a proveedores locales, obligaciones con los empleados, con la administración tributaria y con el seguro social se aprecia que existe un desfase de 15 días para cubrir estos rubros, es decir del 50% por ciento del tiempo. Este particular además de causar problemas de liquidez en el corto plazo puede convertirse en un causante de



inconvenientes para cumplir con las obligaciones en el exterior, las cuales están dadas en periodos más extensos.

Una vez que se analizó la liquidez de la compañía, se procede a realizar una verificación de la estabilidad de la misma, siendo la razón de endeudamiento y la estructura de capital las herramientas más óptimas para este fin.

### **RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO**

$$\text{RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO} = \frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{ACTIVO TOTAL}}$$

$$\text{RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO} = \frac{693.411.64}{883.052.57}$$

$$\text{RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO} = 0.79$$

Con esta relación observamos claramente que los activos de la empresa se financian en más de las tres cuartas partes por terceros, en este caso, principalmente por proveedores. Lo cual reafirma aún más la necesidad de mejorar los niveles de liquidez para poder cubrir las obligaciones de SEMAGRO S.A.

### **ESTRUCTURA DE CAPITAL**

$$\text{ESTRUCTURA DE CAPITAL} = \frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{PATRIMONIO}}$$

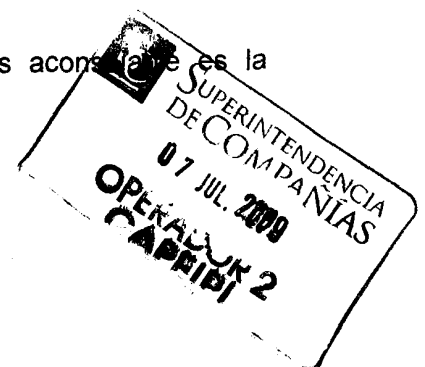
$$\text{ESTRUCTURA DE CAPITAL} = \frac{693.411.64}{189.640.83}$$

$$\text{RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO} = 3.66$$

Este índice no hace más que reafirmar lo que se ha venido mostrando, y aún más, nos indica en que las políticas de endeudamiento deben ser revisadas y establecidas claramente, y se debería realizar acciones para procurar las disminución de este índice puesto que en caso de falta de liquidez extrema la compañía podría presentar graves problemas para poder cumplir con su obligaciones por que el impacto del pasivo sobre el patrimonio bastante elevado.

En el caso de análisis la rentabilidad de la empresa lo más aconsejable es la utilización de los siguientes índices:

### **RENDIMIENTO SOBRE EL PATRIMONIO**



$$\text{RENDIMIENTO SOBRE EL PATRIMONIO} = \frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{PATRIMONIO}}$$

$$\text{RENDIMIENTO SOBRE EL PATRIMONIO} = \frac{51.127.60}{189.640.83}$$

$$\text{RENDIMIENTO SOBRE EL PATRIMONIO} = 26.70\%$$

La empresa en la actualidad está brindando una alta rentabilidad, sobre la inversión realizada por los socios ya que el rendimiento supera con creces a la tasa referencial activa del mercado que en promedio se ubicó en el 9.78% en prestamos corporativos y en el 12.65% para PYMES durante el año 2008m según fuentes del Banco Central del Ecuador.

#### RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN

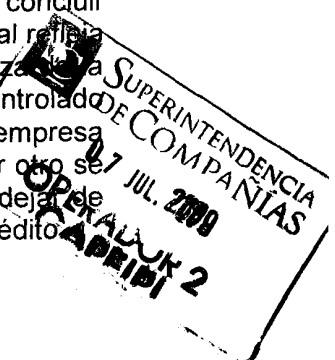
$$\text{RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN} = \frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{ACTIVO TOTAL}}$$

$$\text{RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN} = \frac{51.127.60}{882.052.57}$$

$$\text{RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN} = 5.80\%$$

Si bien es cierto que la generación de utilidad por parte de los activos están un nivel bajo en comparación al del patrimonio, esto no implica necesariamente que estén siendo mal utilizados, ya que debemos tomar en cuenta que el inventario de mercadería representa el 51.79% del activo total y que el activo fijo, representado principalmente por los vehículos, apenas representa el 12.73% del activo total, tomando en cuenta esto y que la mayor parte del inventario es financiado por los proveedores podemos volver a aplicar el mismo indicador pero tomando únicamente en cuenta el activo fijo, con lo cual tenemos que el índice de rendimiento es del 41.89%.

Como conclusión del análisis de los principales ratios financieros podemos concluir que si bien es cierto la empresa presenta buenos niveles de rendimiento, lo cual refleja la implementación de una adecuada gestión comercial, está latente la amenaza de la iliquidez, causada principalmente por el exceso de cartera, lo cual debe ser controlado con la aplicación de políticas de crédito más estrictas que permitan a la empresa prevenir el vencimiento en exceso de las cuentas por cobrar por un lado y por otro se deben establecer estrategias para la recuperación de la cartera vencida, sin dejar de lado la posibilidad de financiar el capital de trabajo con la contratación de un crédito.

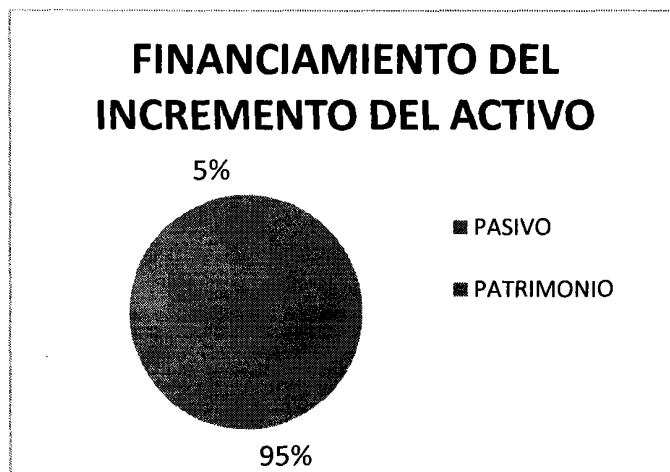


Para esto Comenzaré realizando un estudio comparativo de las cuentas a Diciembre del 2007 y 2008.

|            | DICIEMBRE 2007 | DICIEMBRE 2008 | VARIACIÓN |
|------------|----------------|----------------|-----------|
| ACTIVO     | 560.498        | 883.053        | 57.55%    |
| PASIVO     | 388.362        | 693.412        | 78.55%    |
| PATRIMONIO | 172.136        | 189.641        | 10.17%    |

En el cuadro se observa claramente un incremento drástico en el activo, el cual está dado principalmente en los rubros de inventarios (29.47%), cuentas por cobrar (35.26%) y activo fijo. Dicho incremento ha sido financiado en su mayor parte por acreedores los cuales han cubierto el 94.57% de este incremento, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

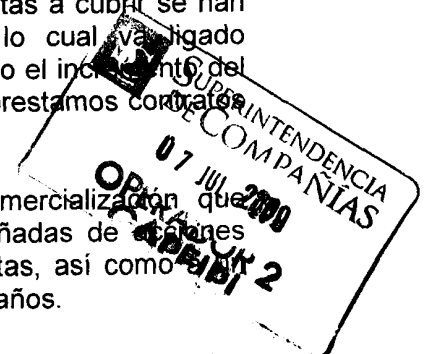
|            | 2007       | 2008       | INCREMENTO | PARTICIPACION |
|------------|------------|------------|------------|---------------|
| ACTIVO     | 560.498,00 | 883.053,00 | 322.555,00 |               |
| PASIVO     | 388.362,00 | 693.412,00 | 305.050,00 | 94,57%        |
| PATRIMONIO | 172.136,00 | 189.641,00 | 17.505,00  | 5,43%         |



Una manera más fácil de apreciar esta situación es con el grafico que se adjunta, siendo esta una razón más para poner especial énfasis en la mantención de un nivel de liquidez apropiado, ya que este incremento del 57.55% del activo ha sido financiado prácticamente en su totalidad por terceros.

Los principales acreedores son nuestros proveedores, cuyas cuentas a cubrir se han incrementado en un 131,42% con respecto al año pasado, lo cual va ligado directamente al incremento del inventario de mercaderías, así como el incremento del activo fijo está ligado al incremento del 53.32% en el caso de los préstamos contraídos con las instituciones del sistema financiero.

Frente a este panorama se deben adoptar estrategias de comercialización que aseguren una oportuna rotación del inventario, siempre acompañadas de acciones destinadas a la recuperación de la cartera generada por las ventas, así como a un sistema de control de inventarios eficiente que prevenga posibles daños.



Por otro lado al examinar el estado de resultados se observa que se bien es cierto las ventas han crecido en un 6.05%, el rubro devoluciones y descuentos se incrementado de forma drástica llegando a un incremento del 47.64%, cuyas causas deben ser identificadas y controladas para que el impacto negativo que causan sobre las ventas pueda ser mitigado.

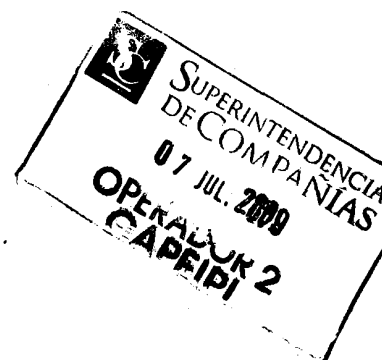
Si por un lado el nivel de ventas se ha incrementado, me es grato comunicarles que el costo de ventas ha disminuido en un 5.09% lo cual nos muestra que la empresa se ha vuelto más eficiente en el manejo de este rubro.

Sin embargo de lo anterior, se observa un incremento en el rubro general de otros gastos especialmente en el área de gastos técnicos.

Como conclusión general del presente informe, debo comunicar a ustedes la situación financiera de la compañía puede ser descrita como estable, que se trata de una compañía rentable, que si bien debe optimizar sus costos existen buenas expectativas que se expresan en el incremento de sus ventas las cuales reflejan un adecuado manejo de la política comercial, esto a pesar de los momento de crisis que envuelven a la economía no solo nacional sino mundial.

Como recomendaciones debo indicar que se debe aplicar políticas adecuadas en el otorgamiento de créditos, recuperación de cartera, manejo de inventarios y niveles de endeudamiento, para evitar sobre todo posibles de liquides, que traigan consecuencias negativas a la empresa.

Por lo expuesto anteriormente someto a consideración de la junta de socios el informe presentado por mi, respecto a los estados financieros del ejercicio fiscal 2008.



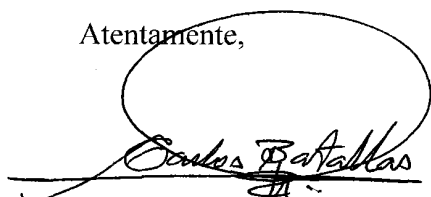
Quito, 20 de Abril de 2009

Sr. Ingeniero  
Jaime Ubidia  
**PRESIDENTE DE SEMAGRO S.A.**  
Presente.-

Por medio de la presente, entrego a Ud., y por su intermedio a los señores Directores y Accionistas el informe anual de Comisario, según lo dispone el artículo 279 numeral 4 de la Ley de Compañías, referentes a las obligaciones del Comisario.

Agradezco por su intermedio a los señores Accionistas, por la confianza depositada, para cumplir con estas dedicadas funciones.

Atentamente,



**Ing. Carlos Batallas Vega.**  
Comisario  
Semagro S.A.

