



ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS

**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS,
ADMINISTRATIVAS Y DE COMERCIO**

INGENIERÍA EN FINANZAS, AUDITORÍA Y CPA.

**“FORMULACIÓN DEL MODELO DE VALORACIÓN DE LA
EMPRESA INGESA S.A, A TRAVÉS DEL MÉTODO DE FLUJOS DE
CAJA DESCONTADOS.”**

AUTOR: MARÍA FERNANDA BELTRÁN

MAYO 2016





ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

ANTECEDENTES

● Constituida el 13 de Septiembre de 1962 CITESA

● 20 de Octubre de 1962 cambia su nombre a INGESA

● El 13 de Noviembre 2002 cambia Su denominación a INGESA S.A. además de un incremento de capital



Empresa Ecuatoriana



Fabricación de Medias y Calcetines, Ropa Interior para hombres y mujeres





PROBLEMA

- Inexistencia de una valoración
- Producción rudimentaria
- Productos sustitutos

Fuentes de
Financiamiento

Implementación
de nueva
maquinaria

Diversificación
de líneas de
productos

JUSTIFICACIÓN

Situación
económico-
financiera

Capacidad de
endeudamiento

Rentabilidad
sobre la
inversión





OBJETIVOS

GENERAL

Realizar la valoración de INGESA S.A, a través del método de flujos descontados, para así determinar el valor para cada uno de sus propietarios

ESPECIFICOS

Identificar los factores que determinan el valor y variabilidad en el precio de las acciones.

Realizar un análisis financiero ,que nos permita conocer los niveles de apalancamiento y la situación en la que se encuentra la empresa.

Determinar el valor de la empresa con la finalidad de incrementar sus niveles de rentabilidad.





MARCO TEÓRICO MÉTODOS DE VALORACIÓN

BALANCE

- Valor Patrimonial
- Valor contable
- Valor Contable ajustado
- Valor de Liquidación
- Valor Sustancial

CTA. RESULTADOS

- Beneficio PER ventas
- EBITDA
- Otros Múltiplos

MIXTOS (GOOD WILL)

- Clásico
- Unión de Expertos Contables Europeos
- Renta abreviada
- Otros

DESCUENTO DE FLUJOS

- Free Cash Flow
- Cash Flow acciones
- Dividendos
- Capital Cash Flow

Fuente: Guía rápida de valoración de empresas





ESPE
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

MÉTODO SELECCIONADO

Dinero disponible
luego de cubrir las
necesidades



Mejor toma de
decisiones

**FREE CASH
FLOW**





ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA



se ajustan a tu estilo

ANÁLISIS SITUACIONAL Y DE ENTORNO

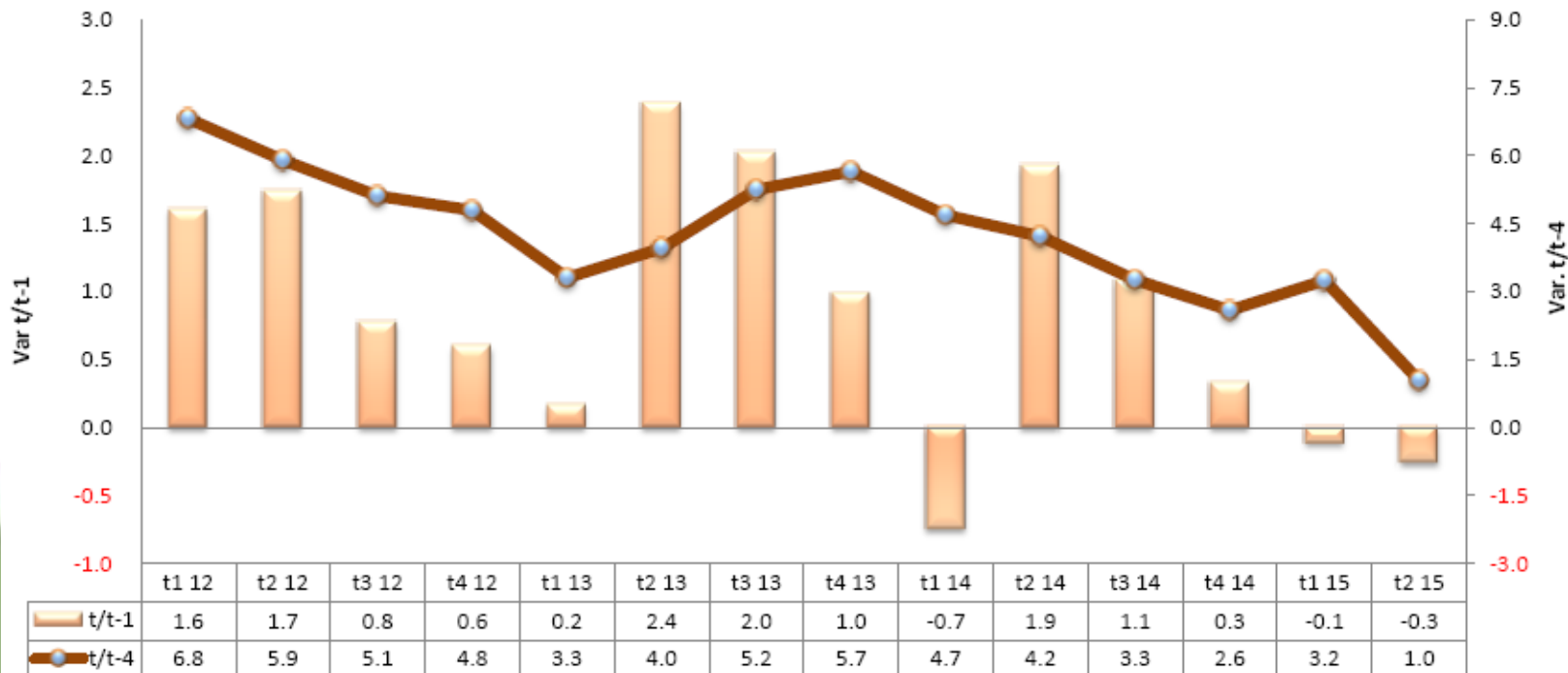




PRODUCTO INTERNO BRUTO 2014-2015

PRODUCTO INTERNO BRUTO - PIB

Precios de 2007, Tasas de variación



Fuente: Banco Central del Ecuador





ESPE
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

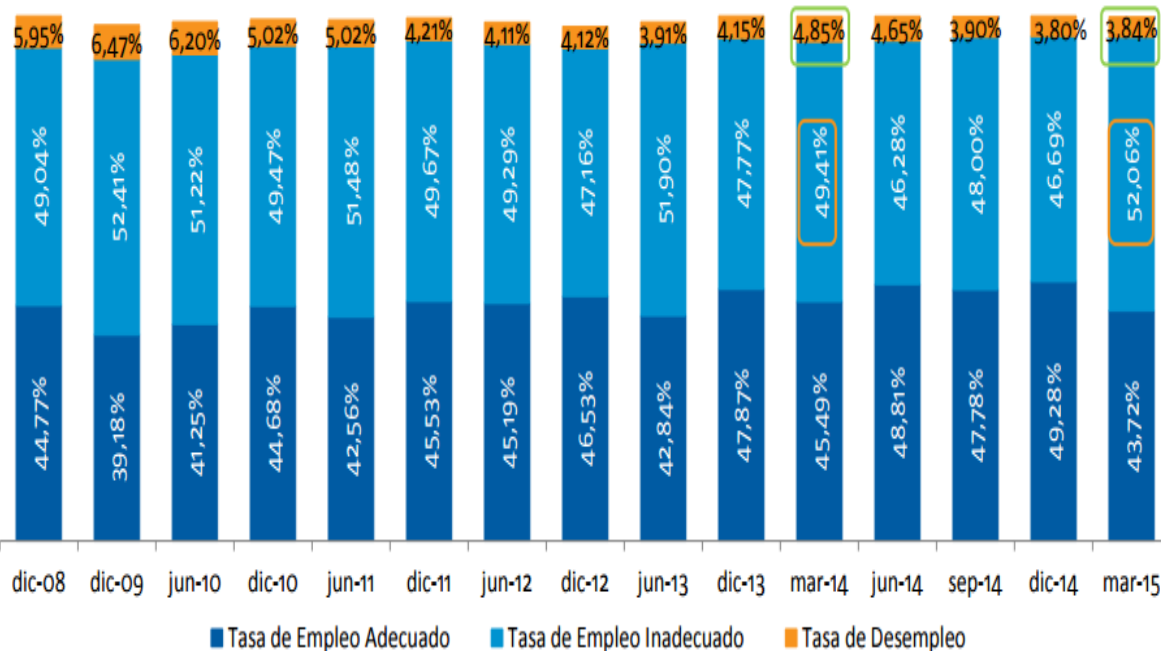
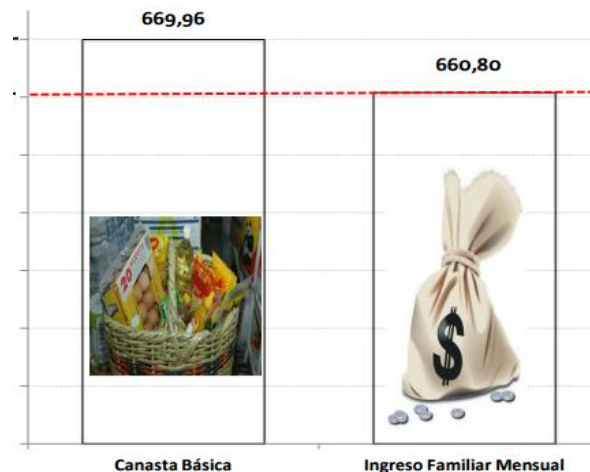
Salario básico unificado 2014 - 340 dólares

Salario básico unificado 2015- 354 dólares

Canasta básica



\$25,22

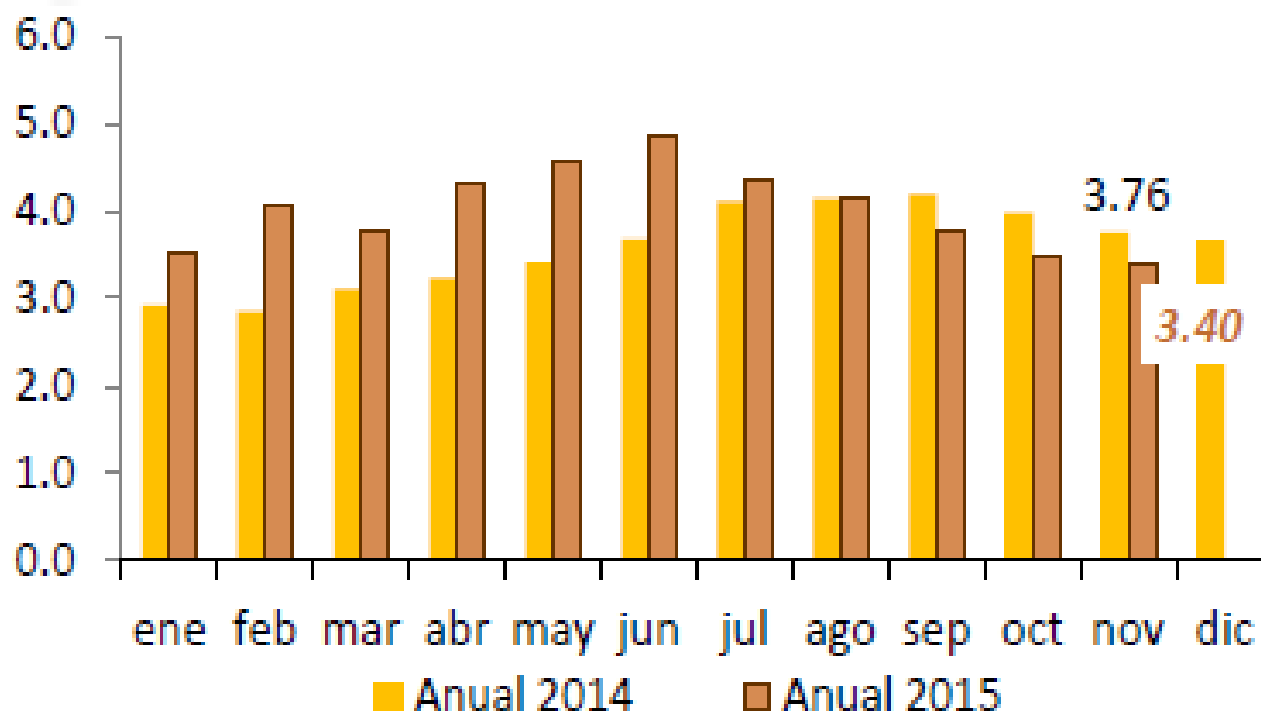


Indicadores laborales





Evolución de la inflación anual



Fuente. Banco Central del Ecuador



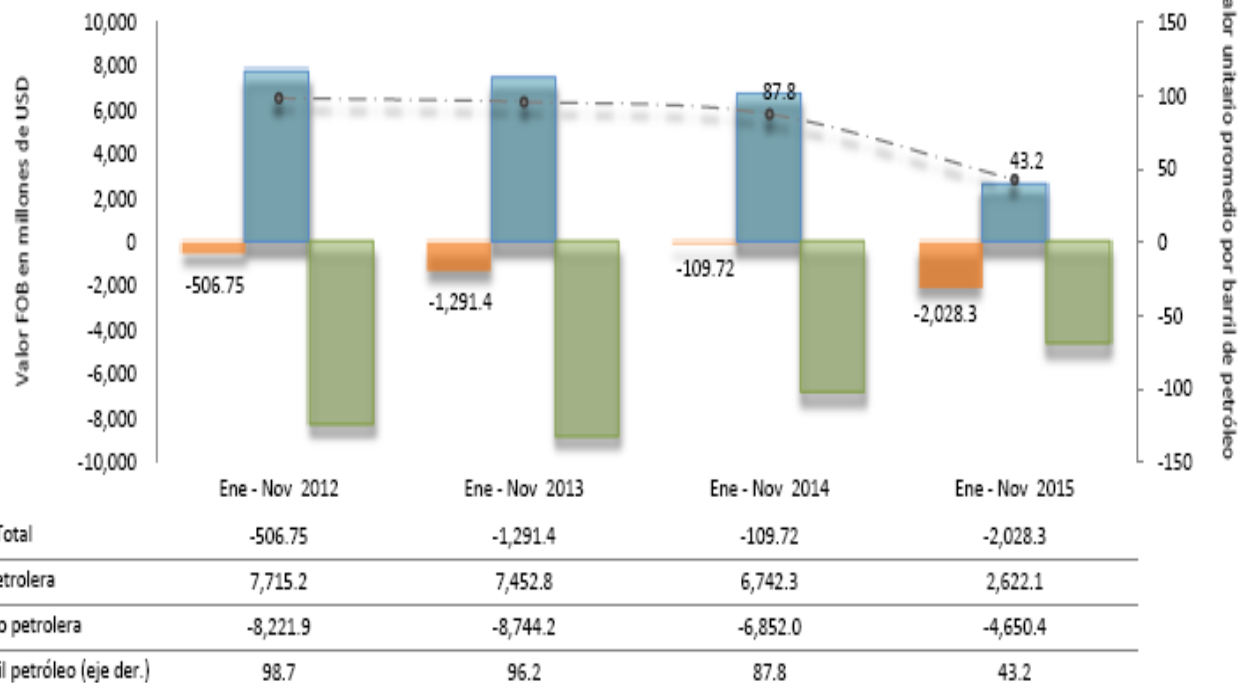


ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

Balanza Comercial Enero –Noviembre 2015

r



Fuente: Banco Central del Ecuador

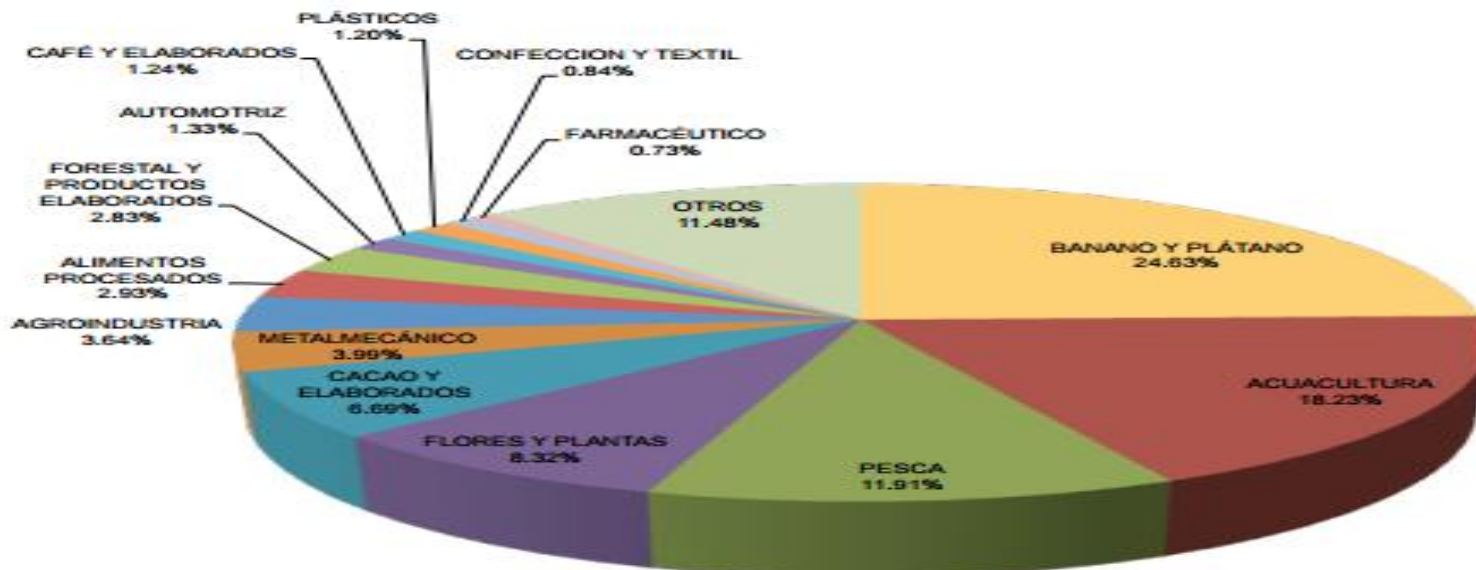




ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

Exportaciones no petroleras principales productos 2015



Fuente: Banco Central del Ecuador





ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS

INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

F

Calidad
Control de calidad
Compromiso
Personal calificado

Infraestructura
Falta Comunicación
No crecimiento
laboral

D

MATRIZ
FODA

O

Relaciones internacionales
no competencia
Relaciones empresariales
Reconocimiento del
mercado

Costos elevados materia
prima
Salvaguardias
Competencia desleal
Eliminación de subsidios

A





ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA



se ajustan a tu estilo

ANÁLISIS FINANCIERO





INGESA S.A
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2014

ACTIVO	2013	A. Vertical	2014	A. Vertical	A. Horizontal \$	A. Horizontal %
ACTIVO CORRIENTE						
EFFECTIVO Y EQUIV. DE EFFECTIVO						
CAJA GENERAL	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
CAJAS CHICAS	2,250.00	0.01%	2,450.00	0.01%	200.00	8.89%
BANCOS	322,169.12	1.77%	70,091.81	0.36%	-252,077.31	-78.24%
EFFECTIVO Y EQUIV. DE EFFECTIVO EXIGIBLE	324,419.12	1.79%	72,541.81	0.37%	-251,877.31	-77.64%
CUENTAS POR COBRAR CLIENTES						
CLIENTES LOCALES	4,525,669.25	24.91%	4,168,172.24	21.49%	-357,497.01	-7.90%
CLIENTES DEL EXTERIOR	2,322,843.37	12.78%	2,774,645.55	14.30%	451,802.18	19.45%
CUENTAS POR COBRAR CLIENTES PROVISION CUENTAS INCOBRABLES	6,848,512.62	37.69%	6,942,817.79	35.79%	94,305.17	1.38%
EST. CTAS. INCOBRABLES	-230,754.19	-1.27%	-15,205.27	-0.08%	215,548.92	-93.41%
PROVISION CUENTAS INCOBRABLES EXIGIBLE	-230,754.19	-1.27%	-15,205.27	-0.08%	215,548.92	-93.41%
REALIZABLE	6,617,758.43	36.42%	6,927,612.52	35.71%	309,854.09	4.68%
INVENTARIOS PRODUCCION						
MATERIA PRIMA	828,935.29	4.56%	1,363,150.62	7.03%	534,215.33	64.45%
SUMINISTROS Y MATERIALES	88,161.71	0.49%	108,073.95	0.56%	19,912.24	22.59%
PRODUCTOS SEMIELABORADOS	848,954.00	4.67%	1,092,279.31	5.63%	243,325.31	28.66%
PRODUCTO EN PROCESO	0.00	0.00%	67,544.56	0.35%	67,544.56	0.00%
PRODUCTO TERMINADO	762,166.54	4.19%	1,644,592.49	8.48%	882,425.95	115.78%
INVENTARIOS PRODUCCION IMPORTACIONES EN TRANSITO	2,528,217.54	13.91%	4,275,640.93	22.04%	1,747,423.39	69.12%
PROVISION INVENTARIO VNR	65,454.86	0.36%	53,859.12	0.28%	-11,595.74	-17.72%
REALIZABLE	-30,127.45	-0.17%	-30,127.45	-0.16%	0.00	0.00%
OTRAS CTAS POR COBRAR/IMPUESTO	2,563,544.95	14.11%	4,299,372.60	22.17%	1,735,827.65	67.71%
OTRAS CTAS.X COBRAR/IMP.						
OTRAS CTAS.X COBRAR-ANTICIPOS	33,161.71	0.18%	49,638.09	0.26%	16,476.38	49.68%
IMPUESTOS	383,306.67	2.11%	401,534.13	2.07%	18,227.46	4.76%
VALORES EN GARANTIA	25,900.00	0.14%	39,600.00	0.20%	13,700.00	52.90%
OBLIGACIONES POR COBRAR	17,147.13	0.09%	185,783.61	0.96%	168,636.48	983.47%
OTRAS CTAS POR COBRAR EMPLEADO	76,716.60	0.42%	162,311.31	0.84%	85,594.71	111.57%
OTRAS CTAS.X COBRAR/IMP. GASTOS ANTICIPADOS	536,232.11	2.95%	838,867.14	4.32%	302,635.03	56.44%
OTRAS CTAS POR COBRAR/IMPUESTO	62,292.21	0.34%	76,280.85	0.39%	13,988.64	22.46%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	10,104,246.82	55.61%	12,214,674.92	62.97%	2,110,428.10	20.89%
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO						
ACTIVOS FIJOS NO DEPRECIABLES	1,118,296.00	6.15%	491,265.00	2.53%	-627,031.00	-56.07%
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	8,020,048.02	44.14%	8,104,053.78	41.78%	84,005.76	1.05%
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO DEPRECIACION ACUMULADA	9,138,344.02	50.30%	8,595,318.78	44.31%	-543,025.24	-5.94%
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	-1,425,482.45	-7.85%	-1,768,293.04	-9.12%	-342,810.59	24.05%
OTROS INTANGIBLES	7,712,861.57	42.45%	6,827,025.74	35.20%	-885,835.83	-11.49%
CONCESIONES	26,800.00	0.15%	26,800.00	0.14%	0.00	0.00%
LICENCIAS Y PROGRAMAS	2,925.00	0.02%	3,905.00	0.02%	980.00	33.50%
AMORTIZACION INTANGIBLES	-5,193.33	-0.03%	-14,233.37	-0.07%	-9,040.04	174.07%
OTROS INTANGIBLES OTROS ACTIVOS	24,531.67	0.14%	16,471.63	0.08%	-8,060.04	-32.86%
OTROS ACTIVOS						
OTROS ACTIVOS		0.00%	7,158.65	0.04%	7,158.65	0.00%
ACTIVO A LARGO PLAZO						
ACTIVO L/P INVERSIONES	275,284.97	1.52%	275,284.97	1.42%	0.00	0.00%
DISP.PARA LA VENTA NO CORRIENT	44,306.00	0.24%	44,306.00	0.23%	0.00	0.00%
OTROS ACTIVOS L/P	8,099.80	0.04%	12,115.00	0.06%	4,015.20	49.57%
ACTIVO A LARGO PLAZO	327,690.77	1.80%	331,705.97	1.71%	4,015.20	1.23%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	8,065,084.01	44.39%	7,182,361.99	36.99%	-882,722.02	-10.94%
TOTAL ACTIVO	18,169,330.83	100.00%	19,397,036.91	100.00%	1,227,706.08	6.76%



PASIVO

PASIVO CORRIENTE

CUENTAS X PAGAR PROVEEDORES

PROVEEDORES LOCALES	525,482.12	2.89%	569,991.10	2.94%	44,508.98	8.47%
PROVEEDORES DEL EXTERIOR	1,501,070.72	8.26%	894,705.18	4.61%	-606,365.54	-40.40%

CUENTAS X PAGAR PROVEEDORES	2,026,552.84	11.15%	1,464,696.28	7.55%	-561,856.56	-27.72%
------------------------------------	---------------------	---------------	---------------------	--------------	--------------------	----------------

OBLIGACIONES BANCARIAS

OBLIGACIONES BANCARIAS LOCALES	1,183,963.82	6.52%	1,525,209.61	7.86%	341,245.79	28.82%
OBLIGACIONES BANCARIAS EXTERIO	500,000.00	2.75%	500,000.00	2.58%	0.00	0.00%

OBLIGACIONES BANCARIAS	1,683,963.82	9.27%	2,025,209.61	10.44%	341,245.79	20.26%
-------------------------------	---------------------	--------------	---------------------	---------------	-------------------	---------------

OTRAS CUENTAS POR PAGAR

OTRAS CTAS POR PAGAR EMPLEADOS	119,413.78	0.66%	40,136.06	0.21%	-79,277.72	-66.39%
--------------------------------	------------	-------	-----------	-------	------------	---------

IMPUESTOS POR PAGAR SRI	201,655.80	1.11%	180,188.09	0.93%	-21,467.71	-10.65%
-------------------------	------------	-------	------------	-------	------------	---------

IMPUESTO A LA RENTA	178,143.33	0.98%	143,368.17	0.74%	-34,775.16	-19.52%
---------------------	------------	-------	------------	-------	------------	---------

ANTICIPO CLIENTES	730,000.00	4.02%	0	0.00%	-730,000.00	-100.00%
-------------------	------------	-------	---	-------	-------------	----------

OTRAS CUENTAS POR PAGAR	6,333.84	0.03%	10,049.74	0.05%	3,715.90	58.67%
-------------------------	----------	-------	-----------	-------	----------	--------

OTRAS CUENTAS POR PAGAR	1,235,546.75	6.80%	373,742.06	1.93%	-861,804.69	-69.75%
--------------------------------	---------------------	--------------	-------------------	--------------	--------------------	----------------

PASIVO CORRIENTE	4,946,063.41	27.22%	3,863,647.95	19.92%	-1,082,415.46	-21.88%
-------------------------	---------------------	---------------	---------------------	---------------	----------------------	----------------

GASTOS ACUM. POR PAGAR

PROVISIONES

PROVISIONES EMPLEADOS	97,107.84	0.53%	122,539.64	0.63%	25,431.80	26.19%
-----------------------	-----------	-------	------------	-------	-----------	--------

IESS POR PAGAR	99,812.40	0.55%	105,971.45	0.55%	6,159.05	6.17%
----------------	-----------	-------	------------	-------	----------	-------

OTRAS PROVISIONES	0.00	0.00%	24,475.86	0.13%	24,475.86	0.00%
-------------------	------	-------	-----------	-------	-----------	-------

GASTOS ACUM. POR PAGAR	196,920.24	1.08%	252,986.95	1.30%	56,066.71	28.47%
-------------------------------	-------------------	--------------	-------------------	--------------	------------------	---------------

PASIVO A LARGO PLAZO

PROVISION L/P EMPLEADOS	2,299,730.79	12.66%	2,658,518.58	13.71%	358,787.79	15.60%
-------------------------	--------------	--------	--------------	--------	------------	--------

OBLIGACIONES BANCARIAS L/P	107,362.66	13.25%	2,411,823.64	12.43%	2,304,460.98	2146.43%
----------------------------	------------	--------	--------------	--------	--------------	----------

PASIVO A LARGO PLAZO	2,407,093.45	13.25%	5,070,342.22	26.14%	2,663,248.77	110.64%
-----------------------------	---------------------	---------------	---------------------	---------------	---------------------	----------------

TOTAL PASIVO	7,550,077.10	41.55%	9,186,977.12	47.36%	1,636,900.02	21.68%
---------------------	---------------------	---------------	---------------------	---------------	---------------------	---------------

PATRIMONIO

CAPITAL Y RESERVAS

CAPITAL SOCIAL

CAPITAL PAGADO	2,000,000.00	11.01%	2,000,000.00	10.31%	0.00	0.00%
----------------	--------------	--------	--------------	--------	------	-------

CAPITAL SOCIAL	2,000,000.00	11.01%	2,000,000.00	10.31%	0.00	0.00%
-----------------------	---------------------	---------------	---------------------	---------------	-------------	--------------

RESERVAS

RESERVAS	750,000.00	4.13%	797,179.59	4.11%	47,179.59	6.29%
----------	------------	-------	------------	-------	-----------	-------

RESERVA DE CAPITAL	885,819.01	4.88%	885,819.01	4.57%	0.00	0.00%
--------------------	------------	-------	------------	-------	------	-------

RESERVAS	1,635,819.01	9.00%	1,682,998.60	8.68%	47,179.59	2.88%
-----------------	---------------------	--------------	---------------------	--------------	------------------	--------------

CAPITAL Y RESERVAS	3,635,819.01	20.01%	3,682,998.60	18.99%	47,179.59	1.30%
---------------------------	---------------------	---------------	---------------------	---------------	------------------	--------------

RESULTADOS

UTILIDADES

UTILIDADES RETENIDAS EJERC.	1,079,877.05	5.94%	1,023,839.97	5.28%	-56,037.08	-5.19%
-----------------------------	--------------	-------	--------------	-------	------------	--------

RESULTADOS ACUMULADOS PROVENIE	5,431,761.80	29.90%	5,431,761.80	28.00%	0.00	0.00%
--------------------------------	--------------	--------	--------------	--------	------	-------

UTILIDAD/PERD PRESENTE EJERCIC	471,795.87	2.60%	71,459.42	0.37%	-400,336.45	-84.85%
--------------------------------	------------	-------	-----------	-------	-------------	---------

RESULTADOS	6,983,434.72	38.44%	6,527,061.19	33.65%	-456,373.53	-6.54%
-------------------	---------------------	---------------	---------------------	---------------	--------------------	---------------

TOTAL PATRIMONIO	10,619,253.73	58.45%	10,210,059.79	52.64%	-409,193.94	-3.85%
-------------------------	----------------------	---------------	----------------------	---------------	--------------------	---------------

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	18,169,330.83	100.00%	19,397,036.91	100.00%	1,227,706.08	6.76%
----------------------------------	----------------------	----------------	----------------------	----------------	---------------------	--------------



ESPE

ANÁLISIS HORIZONTAL Y VERTICAL

INGESA S.A

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2014

<u>INGRESOS</u>		A. Vertical		A. Vertical	A. Horizontal \$	A. Horizontal %
VENTAS						
VENTAS	14,038,127.39		14,579,564.61		541,437.22	3.86%
VENTAS LOCALES	8,401,142.56	63.91%	8,733,221.72	63.76%	332,079.16	3.95%
VENTAS EXTERIOR	5,636,984.83	42.88%	5,846,342.89	42.68%	209,358.06	3.71%
DESCUENTO EN VENTAS	-892,292.02	-6.79%	-883,038.24	-6.45%	9,253.78	-1.04%
DSCTO. VENTAS LOCALES	-865,038.46	-6.58%	-835,232.55	-6.10%	29,805.91	-3.45%
DSCTO. VENTAS EXTERIOR		0.00%	-846.00	-0.01%	-846.00	0.00%
DSCTO. PRONTO PAGO	-27,253.56	-0.21%	-46,959.69	-0.34%	-19,706.13	72.31%
TOTAL VENTAS	13,145,835.37	100.00%	13,696,526.37	100.00%	550,691.00	4.19%
COSTOS Y GASTOS						
COSTO DE VENTAS						
COSTO DE VENTAS ESTANDAR	8,845,939.34	67.29%	10,864,558.69	74.52%	2,018,619.35	22.82%
COSTO DE VENTAS LOCALES	3,699,025.54	28.14%	4,438,751.52	30.45%	739,725.98	20.00%
COSTO DE VENTAS EXTERIOR	5,146,913.80	39.15%	6,425,807.17	44.07%	1,278,893.37	24.85%
VARIACION COSTO	508,477.86	3.87%	-707,623.31	-4.85%	-1,216,101.17	-239.17%
VARIACIONES EN COMPRAS	210,907.93	1.60%	206,847.99	1.42%	-4,059.94	-1.92%
VARIACION INVENTARIO FISICO	212,616.01	1.62%	84,698.83	0.58%	-127,917.18	-60.16%
VARIACION COSTO DE PRODUCCION	84,953.92	0.65%	-999,170.13	-6.85%	-1,084,124.05	-1276.13%
TOTAL COSTO DE VENTAS	9,354,417.20	71.16%	10,156,935.38	69.67%	802,518.18	8.58%
GASTOS						
GASTO DE ADMINISTRACION	-2,066,651.98	-15.72%	-1,752,953.80	-12.80%	313,698.18	-15.18%
GASTOS DE VENTAS	-762,754.02	-5.80%	-1,602,280.13	-11.70%	-839,526.11	110.07%
GASTOS FINANCIEROS	-112,817.31	-0.86%	-312,349.24	-2.28%	-199,531.93	176.86%
TOTAL GASTOS	-2,942,223.31	-22.38%	-3,667,583.17	-26.78%	-725,359.86	24.65%
INGRESOS GASTOS NO OPERACIONAL						
INGRESOS NO OPERACIONALES	64,590.71	0.49%	720,456.02	5.26%	655,865.31	1015.42%
GASTOS NO OPERACIONALES	-149,151.22	-1.13%	-339,725.50	-2.48%	-190,574.28	127.77%
INGRESOS GASTOS NO OPERACIONAL	-84,560.51	-0.64%	380,730.52	2.78%	465,291.03	-550.25%
TOTAL COSTOS Y GASTOS	-3,026,783.82	-23.02%	-3,286,852.65	-24.00%	-260,068.83	8.59%
RESULTADO DEL EJERCICIO	764,634.35	5.82%	252,738.34	1.85%	-511,896.01	-66.95%

GERENTE

CONTADOR

INDICADORES FINANCIEROS

RAZONES DE LIQUIDEZ

	FÓRMULA	2013	2014
Capital de Trabajo	= Activo Corriente - Pasivo Corriente	4,961,263.17	8,098,040.02
Liquidez	= Activo Corriente / Pasivo Corriente	1.964666331	2.967150407
Prueba Ácida	= (Activo Corriente - Inventario) / Pasivo Corrie:	1.473080569	1.928525163

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO

		2013	2014
Apalancamiento Financiero	= Pasivo / Patrimonio	71.098%	89.980%
Endeudamiento Total	= Pasivo / Activo	41.554%	47.363%
Financiamiento Propio	= Patrimonio / Activo	58.446%	52.637%



RAZONES DE ACTIVIDAD

		2013	2014
Rotación Ctas por Cobrar	= Ventas / Ctas por cobrar	21.96374471	14.96646064
Plazo Promedio de Cobro	= 360 / Rotación de Cuentas por Cobrar	16.39064762	24.05378324
Rotación Inventario	= Costo Ventas / Inventario	3.700004866	2.375535165
Plazo Promedio Inventario	= 360 / Rotación Inventario	97.29716934	151.5447994
Rotación Activo Fijo	= Ventas / Activo Fijo	-1.704404422	-2.00622158
Rotación Activo Total	= Ventas / Activo Total	0.723517861	0.706114363

RAZONES DE RENTABILIDAD DUPONT

		2013	2014
Rendimiento del Activo (Dupont)	= Utilidad Neta/Activo Total	0.025966607	0.003684038
Rentabilidad Patrimonio	= Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	0.044428345	0.006998923
Margen de Util. Bruta	= Margen de Utilidad Bruta / Ventas	0.05816552	0.018452733
Margen de Util. Neta	= Margen Utilidad Neta / Ventas	0.035889379	0.005217339



ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA



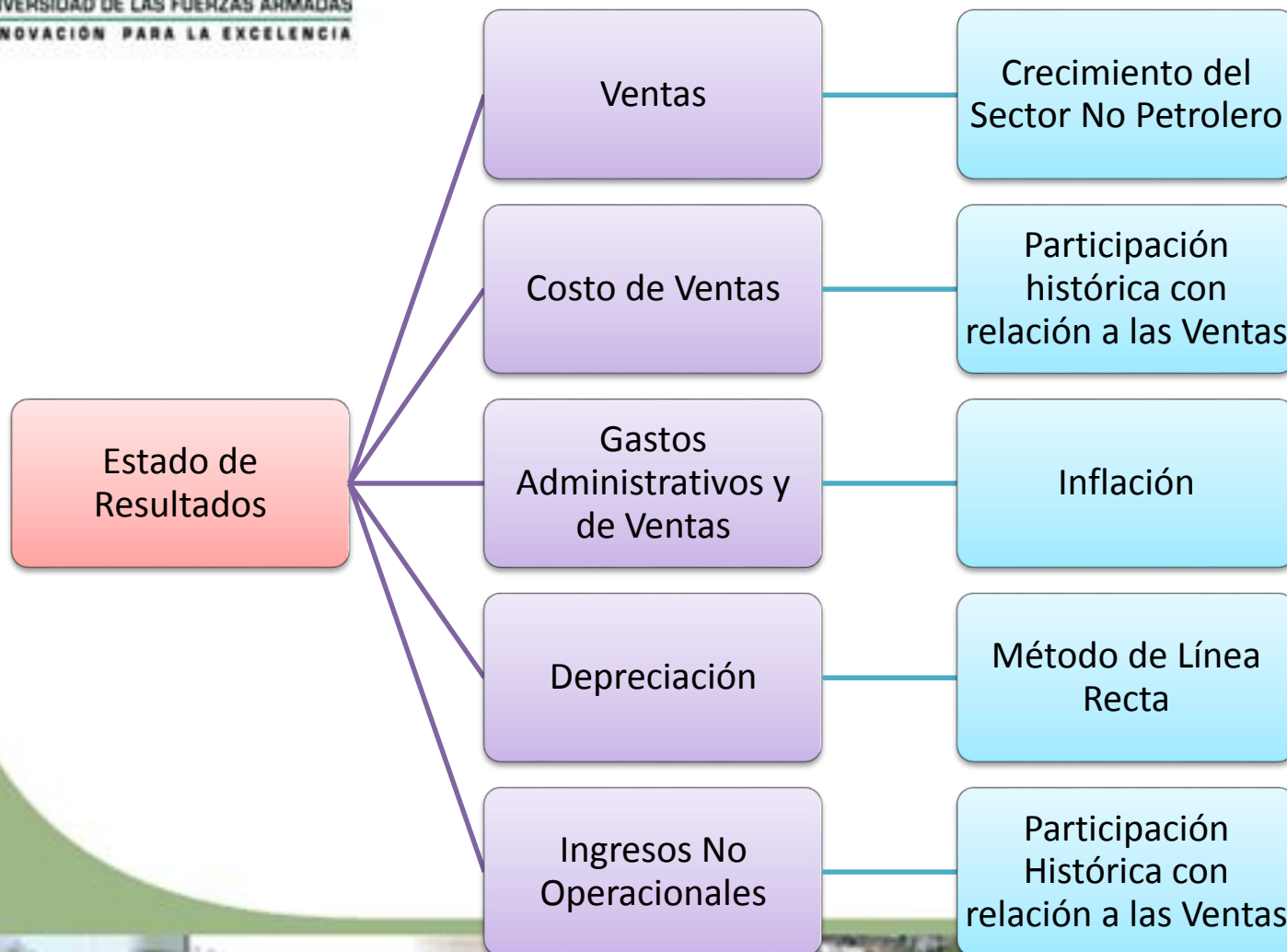
se ajustan a tu estilo

VALORACIÓN DE LA EMPRESA





PROYECCIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS



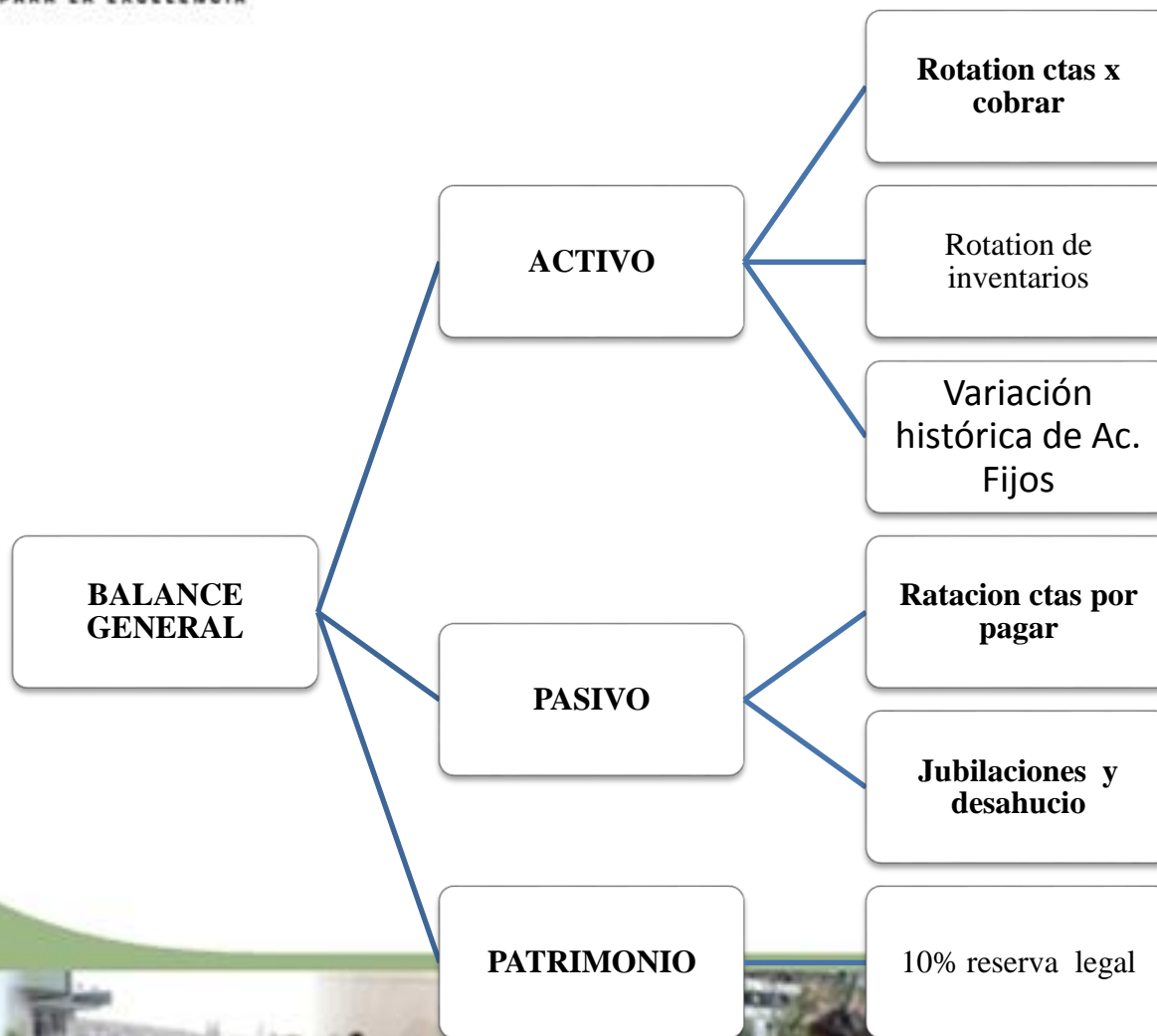


ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS

INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

PROYECCIÓN DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA





ESTIMACIÓN DE LA TASA DE DESCUENTO

$$WACC = K_e \frac{E}{E+D} + K_d(1-T) \frac{D}{E+D}$$

$$WACC = 14.17\% * \frac{1}{1+548.179,59} + 10.17\% * (1-33.70\%) * \frac{548.179,59}{1+548.179,59}$$

$$WACC = 6.74\%$$

ESTIMACIÓN DEL VALOR RESIDUAL

$$g = b * ROE$$

b es el coeficiente de retención de resultado de:

$$b = \frac{\text{utilidad retenida}}{\text{utilidad neta}}$$

$$g = 2.9\%$$

$$VR_n = \frac{CF_n(1+g)}{(wacc-g)}$$

$$VR_n = \frac{6.288.366,33 * (1+0.10\%)}{6.74\% - 0.10\%}$$

$$VR_n = 94.764.370,90$$





FLUJOS DE CAJA DESCONTADOS

$$V = \frac{CF_1}{1+K} + \frac{CF_2}{(1+K)^2} + \frac{CF_3}{(1+K)^3} + \dots + \frac{CF_n + VR_n}{(1+K)^n}$$

$$V = \frac{4.187.779,88}{1+6.74\%} + \frac{3357.760,32}{(1+6.74\%)^2} + \frac{7.249.202,69}{(1+6.74\%)^3} + \frac{7.065.584,58}{(1+6.74\%)^3} + \frac{6.288.366,33 + 94.764.370,23}{(1+6.74\%)^5}$$

$$V = 156.945.647,42$$

INGESA S.A.					
FLUJO DE CAJA PROYECTADO DESCONTADO					
	2015	2016	2017	2018	2019
VENTAS	14148511.74	14148511.74	14326566.58	14175904.79	14200558.54
(-)COSTO DE VENTAS	-406,874.16	-406,874.16	-411,994.55	-407,661.92	-408,370.89
GASTOS OPERACIONALES					
(-)GASTO DE ADMINISTRACION	-68,365.20	-64,158.11	-61,178.09	-58,723.95	-63,106.34
(-)GASTOS DE VENTAS	-62,488.93	-58,643.45	-55,919.58	-53,676.38	-57,682.08
(-)GASTOS FINANCIEROS	-12,181.62	-11,431.98	-10,900.99	-10,463.70	-11,244.57
(-)GASTO DEPRECIACION	-848,491.80	-848,491.80	-848,491.80	-848,491.80	-622,859.50
INGRESOS GASTOS NO OPERACIONAL					
(+)INGRESOS NO OPERACIONALES	406,874.16	406,874.16	411,994.55	407,661.92	408,370.89
(-)GASTOS NO OPERACIONALES	-13,249.29	-12,433.95	-11,856.42	-11,380.80	-12,230.12
UTILIDAD DEL EJERCICIO	13,143,734.90	13,153,352.44	13,338,219.71	13,193,168.15	13,433,435.93
(-)15% PARTICIPACION TRABAJADORES	-1,975,535.02	-1,976,733.05	-2,004,289.88	-1,982,389.46	-2,018,684.42
(-)IMPUESTO A LA RENTA EJERCICIO	-2,897,451.37	-2,899,208.48	-2,939,625.16	-2,907,504.55	-2,960,737.16
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	8,270,748.51	8,277,410.91	8,394,304.67	8,303,274.14	8,454,014.35
(+)DEPRECIACIONES	848,491.80	848,491.80	848,491.80	848,491.80	622,859.50
FLUJO DE CAJA BRUTO	9,119,240.31	9,125,902.71	9,242,796.47	9,151,765.94	9,076,873.85
(-)INCREMENTO ACTIVOS FIJOS	-84,005.76	-84,005.76	-84,005.76	-84,005.76	-84,005.76
(-)CAPITAL DE TRABAJO	-4,847,454.67	-8,684,136.64	-1,909,588.01	-2,002,175.60	-2,704,501.76
FLUJO DE CAJA NETO	4,187,779.88	357,760.32	7,249,202.69	7,065,584.58	6,288,366.33
VALOR RESIDUAL					94,764,370.90
FLUJOS DE CAJA TOTALES	4,187,779.88	357,760.32	7,249,202.69	7,065,584.58	101,052,737.23
TOTAL FLUJO DE CAJA DESCONTADO			156,945,647.42		

INGESA S.A.
FLUJO DE CAJA PROYECTADO DESCANTADO (OPTIMISTA)

	2015	2016	2017	2018	2019
VENTAS	14855937.33	14855937.33	15042894.91	14884700.03	14910586.47
(-)COSTO DE VENTAS	-427217.8711	-427217.8711	-432594.2819	-428045.0112	-428789.4373
GASTOS OPERACIONALES					
(-)GASTO DE ADMINISTRACION	-68,365.20	-64,158.11	-61,178.09	-58,723.95	-63,106.34
(-)GASTOS DE VENTAS	-62,488.93	-58,643.45	-55,919.58	-53,676.38	-57,682.08
(-)GASTOS FINANCIEROS	-12,181.62	-11,431.98	-10,900.99	-10,463.70	-11,244.57
(-)GASTO DEPRECIACION	-848,491.80	-848,491.80	-848,491.80	-848,491.80	-622,859.50
INGRESOS GASTOS NO OPERACIONAL					
(+)INGRESOS NO OPERACIONALES	406,874.16	406,874.16	411,994.55	407,661.92	408,370.89
(-)GASTOS NO OPERACIONALES	-13,249.29	-12,433.95	-11,856.42	-11,380.80	-12,230.12
UTILIDAD DEL EJERCICIO	13,830,816.78	13,840,434.32	14,033,948.31	13,881,580.30	14,123,045.31
(-)15%PARTICIPACION TRABAJADORES	-1,975,535.02	-1,976,733.05	-2,004,289.88	-1,982,389.46	-2,018,684.42
(-)IMPUESTO A LA RENTA EJERCICIO	-2,897,451.37	-2,899,208.48	-2,939,625.16	-2,907,504.55	-2,960,737.16
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	8,957,830.39	8,964,492.79	9,090,033.27	8,991,686.29	9,143,623.73
(+)DEPRECIACIONES	848,491.80	848,491.80	848,491.80	848,491.80	622,859.50
FLUJO DE CAJA BRUTO	9,806,322.19	9,812,984.59	9,938,525.07	9,840,178.08	9,766,483.23
(-)INCREMENTO ACTIVOS FIJOS	-84,005.76	-84,005.76	-84,005.76	-84,005.76	-84,005.76
(-)CAPITAL DE TRABAJO	-4,847,454.67	-8,684,136.64	-1,909,588.01	-2,002,175.60	-2,704,501.76
FLUJO DE CAJA NETO	4,874,861.76	1,044,842.19	7,944,931.30	7,753,996.73	6,977,975.71
VALOR RESIDUAL					105,051,297.79
FLUJOS DE CAJA TOTALES	4,874,861.76	1,044,842.19	7,944,931.30	7,753,996.73	112,029,273.50
TOTAL FLUJO DE CAJA DESCANTADO			167,215,543.02		

SUPUESTO	
Incremento de ventas	5%
valor de accion mercado E	1
Costo de recursos propios (ke)	10.17%
Tasa de interes antes de imp L/P	10.17%
Prima de riesgo	4%
Valor de mercado de la deuda D	
Costo de la deuda kd	548,179.59
Tasa impositiva	33.70%
WACC	6.74%
Tasa de crecimiento sostenible g	0.10%



SUPUESTO - VENTAS MENORES	
Incremento de ventas	5%
valor de accion mercado E	1
Costo de recursos propios (ke)	10.17%
Tasa de interes antes de imp L/P	10.17%
Prima de riesgo	4%
Valor de mercado de la deuda D	
Costo de la deuda kd	548,179.59
Tasa impositiva	33.70%
WACC	6.74%
Tasa de crecimieto sostenible g	0.10%

ESCENARIO PESIMISTA

INGESA S.A. FLUJO DE CAJA PROYECTADO DESCONTADO (PESIMISTA)

	2015	2016	2017	2018	2019
VENTAS	13441086.15	13441086.15	13610238.25	13467109.55	13490530.61
(-)COSTO DE VENTAS	-386530.4548	-386530.4548	-391394.8264	-387278.8197	-387952.348
GASTOS OPERACIONALES					
(-)GASTO DE ADMINISTRACION	-68,365.20	-64,158.11	-61,178.09	-58,723.95	-63,106.34
(-)GASTOS DE VENTAS	-62,488.93	-58,643.45	-55,919.58	-53,676.38	-57,682.08
(-)GASTOS FINANCIEROS	-12,181.62	-11,431.98	-10,900.99	-10,463.70	-11,244.57
(-)GASTO DEPRECIACION	-848,491.80	-848,491.80	-848,491.80	-848,491.80	-622,859.50
INGRESOS GASTOS NO OPERACIONAL					
(+)INGRESOS NO OPERACIONALES	406,874.16	406,874.16	411,994.55	407,661.92	408,370.89
(-)GASTOS NO OPERACIONALES	-13,249.29	-12,433.95	-11,856.42	-11,380.80	-12,230.12
UTILIDAD DEL EJERCICIO	12,456,653.02	12,466,270.57	12,642,491.11	12,504,756.01	12,743,826.54
(-)15%PARTICIPACION TRABAJADORES	-1,975,535.02	-1,976,733.05	-2,004,289.88	-1,982,389.46	-2,018,684.42
(-)IMPUESTO A LA RENTA EJERCICIO	-2,897,451.37	-2,899,208.48	-2,939,625.16	-2,907,504.55	-2,960,737.16
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	7,583,666.63	7,590,329.04	7,698,576.07	7,614,862.00	7,764,404.96
(+)DEPRECIACIONES	848,491.80	848,491.80	848,491.80	848,491.80	622,859.50
FLUJO DE CAJA BRUTO	8,432,158.43	8,438,820.83	8,547,067.86	8,463,353.80	8,387,264.47
(-)INCREMENTO ACTIVOS FIJOS	-84,005.76	-84,005.76	-84,005.76	-84,005.76	-84,005.76
(-)CAPITAL DE TRABAJO	-4,847,454.67	-8,684,136.64	-1,909,588.01	-2,002,175.60	-2,704,501.76
FLUJO DE CAJA NETO	3,500,698.00	-329,321.56	6,553,474.09	6,377,172.44	5,598,756.94
VALOR RESIDUAL					84,287,579.59
FLUJOS DE CAJA TOTALES	3,500,698.00	-329,321.56	6,553,474.09	6,377,172.44	89,886,336.54
TOTAL FLUJO DE CAJA DESCONTADO				146,538,741.84	





DETERMINACIÓN DEL VALOR DE LAS ACCIONES

INGESA S.A. VALORACION DE LAS ACCIONES			
CONCEPTO	ESCENARIOS		
	BASE	OPTIMISTA	PESIMISTA
VALOR DE LA EMPRESA	156,945,647.42	167,215,543.02	146,538,741.84
(+)ACTIVOS FUERA DE EXPLOTACION	491,265.00	0.00	0.00
(-)VALOR DEL PASIVO A CORTO PLAZO	-11,412,691.99	-11,412,691.99	-11,412,691.99
(-)VALOR DEL PASIVO A LARGO PLAZO	-5,488,186.62	-5,488,186.62	-5,488,186.62
(-)PASIVOS NO REGISTRADOS	-535,050.89		
(=)VALOR RENDIIMIENTO DEL PATRIMONIO	140,000,982.92	150,314,664.42	129,637,863.24
(=)NUMERO DE ACCIONES EN CIRCULACION	1,500,000.00	1,500,000.00	1,500,000.00
VALOR TECNICO DE CADA ACCION	93.33	100.21	86.43
Valor en libros por accion	7.079502485	7.079502485	7.079502485
Premio por accion en \$	86.25	93.13	79.35
Premio por accion en %	8625.45%	9313.03%	7934.57%

Comparación del
Valor de las acciones

	OPTIMISTA		NORMAL	PESIMISTA	
	VTAS MAYORES	TASA DCTO MAYOR		VTAS MENORES	TASA DCTO MENOR
VALOR DE LA EMPRESA	167,215,543.02	156,945,647.42	156,945,647.42	146,538,741.84	156,945,647.42
VALOR UNITARIO POR ACCION	100.21	93.33	93.33	86.43	93.33





ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

CONCLUSIONES

Aplicación de salvaguardias

Precios elevados

Inversión

Disminución de repartición de utilidades

Cartera con liquidez

Recuperación adecuada del dinero

El valor de la empresa asciende a **156,945,647.42** dólares y el valor por acción es de **9,33** dólares, que representa un premio por acción del 66,66%.

Luego de establecer dos tipos de escenarios: Optimista y Pesimista, el valor de la empresa asciende a **\$167.215,543,02** y **\$146.538,741,84** respectivamente





ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS

INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

RECOMENDACIONES

Entablar relaciones
con empresas
nacionales

Tomar como herramienta
la valoración para conocer
las mejores opciones de
Financiamiento, que
generen mayor
rentabilidad a la empresa.

utilizar datos
verídicos, que nos
permitirá tomar
mejores decisiones en
cuanto a inversiones
que la empresa quiera
realizar dentro del
sector textil.

Se debe utilizar el proceso
de valoración de empresas
a través de los flujos de
caja descontados, como
una herramienta





ESPE

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACION PARA LA EXCELENCIA

