



ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO

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

“ESTUDIO DE VALORACIÓN FINANCIERA EMPRESARIAL DE
LA COMERCIALIZADORA INCOREACABLES CIA. LTDA.”

ANDREA ESTEFANÍA DOMÍNGUEZ NARANJO

**Tesis presentada como requisito previo a la obtención del grado
de:**

INGENIERA EN FINANZAS Y AUDITORIA, CPA.

SANGOLQUI, 2013

**ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO
INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA, CPA.**

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Andrea Estefanía Domínguez Naranjo

DECLARO QUE:

El proyecto de grado denominado “ESTUDIO DE VALORACIÓN FINANCIERA EMPRESARIAL DE LA COMERCIALIZADORA INCOREACABLES CIA LTDA”, ha sido desarrollado con base a una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros, conforme las citas que constan el pie de las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía.

Consecuentemente este trabajo es mi autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del proyecto de grado en mención.

Sangolquí, 7 de mayo del 2013

Andrea E. Domínguez N.

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO
INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA, CPA.

CERTIFICADO

Ing. José Morales

Eco. Juan Lara

CERTIFICAN

Que el trabajo titulado “ESTUDIO DE VALORACIÓN FINANCIERA EMPRESARIAL DE LA COMERCIALIZADORA INCOREACABLES CIA. LTDA.”, realizado por Andrea Estefanía Domínguez Naranjo, ha sido guiado y revisado periódicamente y cumple normas estatutarias establecidas por la ESPE, en el Reglamento de Estudiantes de la Escuela Politécnica del Ejército.

Debido a la profundidad del análisis y nivel técnico practicado se recomienda su publicación.

El mencionado trabajo consta de un documento empastado y un disco compacto el cual contiene los archivos en formato portátil de Acrobat (pdf). Autorizan a Andrea Estefanía Domínguez Naranjo que lo entregue al Eco. Juan Lara, en su calidad de Director de la Carrera.

Sangolquí, 7 de mayo del 2013.

Ing. José Morales

DIRECTOR

Eco. Juan Lara

DIRECTOR

ESCUELA POLITÉCNICA DEL EJÉRCITO
INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA, CPA.
AUTORIZACIÓN

Yo, Andrea Estefanía Domínguez Naranjo

Autorizo a la Escuela Politécnica del Ejército la publicación, en la biblioteca virtual de la Institución del trabajo “ESTUDIO DE VALORACIÓN FINANCIERA EMPRESARIAL DE LA COMERCIALIZADORA INCOREACABLES CIA. LTDA.”, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y autoría

Sangolquí, 7 de mayo del 2013.

Andrea Estefanía Domínguez Naranjo

DEDICATORIA

El presente trabajo requerimiento para obtener mi título universitario de tercer nivel se lo dedico de manera especial a mi madre porque ha sido la persona pilar para culminar una meta más en mi vida, gracias a su esfuerzos, sacrificios que día a día hacia por formar de mi una persona de bien e integra, en los momentos más difíciles y más felices.

A mi hermana, cuñado por su apoyo y cariño, a mis sobrinitas, para que un futuro sea un factor de motivación para su futuro.

A mi padre por su esfuerzo y motivación para alcanzar esta meta en mi vida.

A mis profesores por su ayuda y aliento para no decaer en la consecución de mi meta.

AGRADECIMIENTO

Agradecimiento a Dios, por llenarme cada día de sabiduría y enseñanzas, darme salud y velar por mi bienestar.

Agradezco a mi madre por su gran esfuerzo y compañía en el día a día para el cumplimiento de esta meta, por su paciencia, amor y comprensión.

Agradezco a mi padre por todo su apoyo incondicional a pesar de la distancia, fue un factor de inspiración a la constancia y al esfuerzo.

Agradecimiento a mi hermana que aunque no estuvo día a día a mi lado, con sus llamadas y ánimos a la distancia me daban fuerza para seguir adelante y alcanzar la meta que ella ya la obtuvo en esta misma universidad, a mis sobrinitas y cuñado gracias por su cariño y apoyo.

A mi Director y Co Director por sus conocimientos impartidos para guiar el desarrollo de esta tesis.

Agradezco de manera especial a todos y cada uno de mis profesores, por su gran apoyo, cariño y enseñanzas tanto profesionales como personales, han hecho de mí una persona madura y profesional durante los años de estudiante en esta prestigiosa universidad.

Al Gerente General de INCOREA CABLES CIA. LTDA quien me brindó su confianza otorgándome la información necesaria para el desarrollo de mi tesis.

Agradezco también a mis compañeros más cercanos de cursos pues sin su ayuda no se lograría estar en este momento en la culminación de una etapa más de mi vida.

RESUMEN

“ESTUDIO DE VALORACIÓN FINANCIERA EMPRESARIAL DE LA COMERCIALIZADORA INCOREACABLES CIA LTDA” está basado en cálculos financieros generalmente aceptados, que permiten determinar el valor del mercado, en un lapso de tiempo expresándolo a tiempo presente.

INCOREACABLES CIA LTDA es una empresa es una empresa importadora y comercializadora cables para uso eléctricos, telefónico y comunicación (fibra óptica) a nivel nacional.

Durante el análisis macroeconómico y microeconómico se logro determinar que la empresa, ha manejado escenarios difíciles, debido a las políticas impuestas por el gobierno a través del tiempo analizado, en cuanto a la restricción de importaciones, afectado de manera directa la naturalidad de la compañía.

Mediante el análisis interno de la empresa puede determinarse fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas que la compañía tiene y que se deben tomar en cuenta para su mejoramiento continuo y satisfacer de mejor manera a la principal razón de ser “el cliente”.

El análisis financiero, determina la situación económica actual de la compañía, con índices que ayudarán a obtener un valor real y conocimiento del estado financiero de INCOREACABLES CIA LTDA.

Mediante el trabajo de valoración financiera empresarial se pudo obtener como resultado:

- ✚ Diagnostico financiero de la empresa del 2011 y 2012, donde se evidencia a pesar del escenario difícil rentabilidad.
- ✚ La determinación del valor según el valor patrimonial neto
- ✚ La determinación del valor mediante la posibilidad de generar flujos futuros proyectados
- ✚ La determinación del valor de mercado de la empresa.

ABSTRACT

"The financial evaluation of the company INCOREACABLES CIA LTDA" is based on accepted financial calculations for determining the market value over a period of time expressed in present time.

INCOREACABLES CIA LTDA is an importer and distributor of electrical wires for telephone and communication (fiber optic) nationwide.

After a macroeconomic and microeconomic analysis, INCOREACABLES CIA LTDA. has handled difficult scenarios due to the policies imposed by the current government, like the restriction of imports. In conclusion, the new import rules, affects the main objective and nature of the company.

After determined the company's internal analysis called SWOT (strengths, weaknesses, opportunities and threats), INCOREACABLES CIA LTDA needs to develop customer satisfaction strategies and improve the relationship between the company and current customers. In fact, INCOREACABLES CIA LTDA needs to focus on having a satisfied customer all the time.

Financial analysis determines the current economic situation of the company through indexes that helps to get the real market value of the company and understanding of the financial status of INCOREACABLES CIA LTDA.

Through the work of corporate financial evaluation result could be obtained:

- ✚ Financial analysis of the company's 2011 and 2012, which showed a profit despite the difficult scenario.
- ✚ The determination of value based on net asset value.
- ✚ The determination of value by the ability to generate future cash flows projected.
- ✚ The determination of the market value of the company.

INDICE DE CONTENIDO

CAPITULO I	1
INTRODUCCIÓN	1
1.1. ANTECEDENTES	2
1.2. JUSTIFICACIÓN DEL PROYECTO	3
1.3. OBJETIVOS	4
1.3.1. Objetivo General.....	4
1.3.2. Objetivos Específicos.....	4
1.4 MARCO TEÓRICO – CONCEPTUAL	5
1.4.1 MARCO TEÓRICO.....	5
1.4.2 MARCO CONCEPTUAL.....	30
CAPITULO II	33
ANALISIS SITUACIONAL	33
2.1 Macro ambiente	33
2.1.1 Aspecto Político	33
2.1.2 Aspecto Económico	42
2.1.3 Aspecto Social	50
2.2 Microambiente	59
2.2.1. El Sector.....	59
CAPITULO 3.....	65
LA EMPRESA.....	65
3.1. ANTECEDENTES	65
3.1.1. Base legal de la Empresa	65
3.2. LA EMPRESA.....	68
3.2.1. Reseña histórica	68
3.2.2. Organigrama	70

3.2.2.1 Estructura Organizacional.....	70
3.2.2.1.1. Organigrama Estructural.....	70
3.2.2.1.2. Organigrama Funcional.....	71
3.2.3. Filosofía de la empresa	71
3.2.3.1. Visión.....	72
3.2.3.2. Misión	72
3.2.3.3. Objetivos	72
3.2.3.4. Políticas.....	73
3.2.3.5. Principios y Valores	74
3.2.3.6. 5 Fuerzas de Porter.....	75
3.2.3.7. FODA.....	81
3.2.4. Análisis Financiero de la Empresa.....	83
3.2.4.1. Balance General	84
3.2.4.2. Estado de Resultados	85
3.2.4.3. Flujo de Efectivo.....	86
3.2.5. ANALISIS VERTICAL.....	87
3.2.5.1. Análisis Vertical Balance General	87
3.2.5.2. Análisis Vertical Estado de Resultados.....	91
3.2.6. ANALISIS HORIZONTAL.....	93
3.2.6.1. Análisis Horizontal Balance general.....	93
3.2.6.2. ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS.....	95
3.2.7. INDICES FINANCIEROS	97
3.2.7.1. Razones de Liquidez	98
3.2.7.2. Razones de Actividad	98
3.2.7.3. Razones de Endeudamiento	100
CAPITULO 4.....	103
MODELO DE VALORACIÓN.....	103

4.1. Valoración Estática	105
4.1.2. Valor Contable	106
4.1.2.1. ESTADO DE EVOLUCIÓN DE PATRIMONIO	108
4.2. Valoración Dinámica	110
4.2.1. El descuento de Flujos de Caja Libre.....	110
4.2.1.1. Proyecciones Financieras	111
4.2.1.1.2. El Estado de Pérdidas y Ganancias	111
4.2.1.1.2.1. Ventas	114
4.2.1.1.2.2. Costo de Ventas	115
4.2.1.1.2.3. Gastos de Operación	115
4.2.1.2.3. Flujo de Efectivo.....	116
4.2.1.2. Índice de retorno sobre la inversión (ROI)	116
4.2.1.3. Valor actual Neto (VAN).....	117
CAPITULO 5.....	124
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	124
5.1. Conclusiones	124
5.2. Recomendaciones	125
5.3. BIBLIOGRAFÍA	126

INDICE DE TABLAS

Tabla 1. PIB MILLONES DE DÓLARES	43
Tabla 2. PARTICIPACION DE ACCIONISTASINCOREA CIA. LTDA.	67
Tabla 3. Balance General.....	84
Tabla 4. Estado de Resultados	85
Tabla 5. Flujo de Efectivo.....	86
Tabla 6. Análisis Vertical Balance General	87
Tabla 7. Análisis Vertical Estado de Resultados	91
Tabla 8. Análisis Horizontal	93
Tabla 9. Análisis Horizontal del Estado de Resultados	95
Tabla 10. Índices Financieros	97
Tabla 11. Estado de Evolución de Patrimonio.....	108
Tabla 12. Estado de Resultados Proyectados.....	113
Tabla 13. Ventas Netas	114
Tabla 14. Costo de Ventas	115
Tabla 15. Flujo de Efectivo Proyectado.....	116
Tabla 16. Calculo de la Tasa de descuento	117
Tabla 17. Flujo de efectivo a valor Futuro.....	118
Tabla 18. Simulación Valoración Total	120
Tabla 19. Valoración Total	122
Tabla 20. Simulación Valoración Total	122

INDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1.Producto Interno Bruto	43
Gráfico 2.Inflación	46
Gráfico 3.Tasa Activa	47
Gráfico 4.Tasa Pasiva	48
Gráfico 5.Riesgo País.....	49
Gráfico 6.Ocupación Plena	50
Gráfico 7.Subempleo	52
Gráfico 8.Desempleo	53
Gráfico 9.Composición del gasto del sector social por Sectoriales	57
Gráfico 10.Producción Total Sector Comercial.....	60
Gráfico 11. Proveedores.....	78
Gráfico 12. Clientes	80

INDICE DE FIGURAS

Figura 1 Métodos de Valoración.....	25
Figura 2 Modelos de Valoración de Empresas	27
Figura 3.Historia Política Ecuador.....	34
Figura 4. Estado Ecuatoriano	37
Figura 5. Secretarias, Ministerios Coordinadores y Ministerios.....	38
Figura 6.Calificación de la gestión del Presidente	39
Figura 7. Índice de Precios al Consumidor y sus variaciones.....	44
Figura 8. Evolución de la Inflación anual	45
Figura 9.Tendencia del Presupuesto del Ministerio de Salud Pública	55
Figura 10. Composición del gasto del sector social por Sectoriales	56
Figura 11.Bono de Desarrollo Humano	58
Figura 12.Figura Productos de Venta	64
Figura 13. Organismos de Control.....	68
Figura 14.Resumen Participación de Accionistas	69
Figura 15. Organigrama Estructural.....	70
Figura 16. Organigrama Funcional	71
Figura 17.Principios de la Empresa	74
Figura 18.Cinco Fuerzas de Porter.....	76
Figura 19. FODA	82
Figura 20. Proceso de Valoración de Empresas.....	103
Figura 21.Ventajas y Desventajas de los Métodos de Valoración	105
Figura 22. Expresión para calcular el VPN.....	107
Figura 23. Valor de la Empresa	121

CAPITULO I

INTRODUCCIÓN

En la actualidad la tecnología, la globalización e integración de los mercados en economías mundiales, ha traído consigo una serie de condiciones, como la implementación generalizada de las NIC (Normas Internacionales de Contabilidad), NIIFS (Normas Internacionales de la Información Financiera), el desarrollo creciente del Private Equity (activos consistentes en valores de renta variable en la operación de las empresas que no cotizan en una bolsa de valores) y el Capital Riesgo (forma de financiar empresas que están naciendo y que no tienen un historial que permita confiar en sus resultados), debido a la incertidumbre ocasionada por los cambios acelerados, la valoración de empresas ha tomado mucha importancia, puesto que se encuentra ligada directamente a la economía ecuatoriana.

La valoración empresarial es el proceso mediante el cual se busca la el precio de los elementos que constituyen el patrimonio de una compañía, sus operaciones, u otra característica capaz de ser valorada. La valoración es de gran importancia tanto para el propietario como para un inversionista, y más aun si la empresa no cotiza en bolsa ya que esta ayuda a medir el valor económico actual de la riqueza que posee y proyectar medidas de mejoramiento en cuento a la dirección.

El tema de la valoración de empresas que no se encuentran cotizadas en bolsa, es un tópico no desarrollado con plenitud en nuestro país, consecuencia de la falta de conocimientos financieros, por esta razón se quiere presentar la valoración de una empresa real de la ciudad de Quito.

La valoración de empresas es la aplicación de conocimientos sólidos en finanzas, mercados, económicos y estadísticos, que sirve como herramienta de evaluación los resultados de la compañía.

1.1. ANTECEDENTES

Hoy en día muchas compañías se han visto afectadas por la falta de financiamiento, dada a la tendencia globalizada de la economía, donde el sector financiero ha elevado sus estándares de para disminuir el riesgo financiero al otorgar financiamiento, disminuyendo de manera directa el desarrollo empresarial.

Siendo Ecuador un país considerado en vías de desarrollo, es notable la desvinculación que existe en cuanto al ámbito financiero mundial donde a diario se cotiza en bolsa, se realizan compra ventas de compañías, un factor que ayuda a este desvinculación es la generación nuevas compañías, nuevos métodos de producción, desarrollo de tecnologías, que hacen más difícil la dirección financiera en cuanto a mejora continua. Y esto genera incertidumbre al momento de la toma de decisiones, que en su momento pueden representar el éxito o la ruina de una empresa.

La principal causa es la falta de cultura financiera, un empresario no puede mejorar su compañía sin conocimiento de su estado actual financiero, tampoco

puede pedir financiamiento o vender su empresa. Y esto desarrolla un obstáculo para la aspiración de crecimiento, tomando en cuenta que las empresas pequeñas y medianas son una fuente importante de empleo y su poca capacidad de desarrollo empresarial, es un factor directo que afecta a Ecuador.

INCOREA Cía. Ltda., es una empresa comercializadora de alambres y cables ubicada en la ciudad de Quito y participando en el sistema económico del Ecuador, que brinda sus productos a la comunidad, permitiendo satisfacer sus necesidades mediante la entrega eficiente y oportuna de los artículos que ofrece y que son respaldos por un grupo de profesionales comprometidos con el éxito y las exigencias del mercado. La Empresa Incorea pertenece al grupo de empresas que no cuenta con un valor real de mercado que le permita transparentar balances y posibilite fuentes de financiamiento externa y/o accionaria.

1.2.JUSTIFICACIÓN DEL PROYECTO

Una de las necesidades más apremiantes para las empresas en la actualidad es obtener financiamiento para las actividades empresariales, problema que cobra cada vez mayor importancia en la actividad económica de nuestro país.

En Ecuador la micro, pequeña y mediana empresa son entidades generadoras de empleos y su desarrollo fomenta crecimiento económico, que a pesar de tener diferentes actividades económicas se han visto afectadas por las medidas tomadas por los entes financieros para otorgar créditos.

Creando un conflicto en los planes empresariales de desarrollo, por lo que el presente proyecto de tesis se realizara con el fin de otorgar una alternativa de financiamiento a través de la obtención de la valoración de la empresa, de tal forma que se pueda obtener el verdadero valor de la empresa y así poder tomar opciones de negocios para obtener financiamiento externo a través de nuevos socios.

A través del conocimiento del precio real, la riqueza actual de la empresa, se obtiene ventajas al realizar diferentes negocios como la compra-venta de empresas, donde al inversionista le interesa saber el estado actual y proyectarse para conocer su rentabilidad.

1.3.OBJETIVOS

1.3.1. Objetivo General

Valorar la empresa INCOREA CIA. LTDA., mediante un método económico y financiero adecuado, que determinen el valor de mercado de la compañía

1.3.2. Objetivos Específicos

1. Realizar un diagnóstico macroeconómico y microeconómico
2. Realizar el análisis situacional de la empresa
3. Aplicar a la empresa Incorea Cía. Ltda., un método de valoración de mayor aceptación en el ámbito financiero como el flujo de caja libre descontado

1.4 MARCO TEÓRICO – CONCEPTUAL

1.4.1 MARCO TEÓRICO

INDICES FINANCIEROS O RAZONES FINANCIERAS

Los índices financieros o también conocidos como razones financieras se pueden clasificar en cuatro grandes grupos: (Lara, 2007)

- ❖ **LIQUIDEZ**
- ❖ **ACTIVIDAD**
- ❖ **ENDEUDAMIENTO**
- ❖ **RENTABILIDAD**

A.- RAZONES DE LIQUIDEZ

Miden la capacidad del negocio para cancelar sus obligaciones inmediatas o a corto plazo. En función del grado de liquidez de los componentes del activo corriente, surgen dos índices que se muestran a continuación:

1. RAZON CORRIENTE

SIGNIFICADO.- Mide la capacidad del negocio para pagar sus obligaciones, en el corto plazo, es decir la capacidad que tiene el Activo corriente para solventar requerimientos de sus acreedores. (Lara, 2007)

FÓRMULA:

$$\text{Razón Corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

COMENTARIOS:

- Esta razón es una buena medida de la capacidad de pago del negocio. Entre

más líquido sea el activo corriente más significativo es un resultado.

- Para su análisis debe tenerse en cuenta la calidad y el carácter de los activos y pasivos corrientes, en términos de su posibilidad de conversión en dinero y la exigibilidad según la fecha de vencimiento de las obligaciones corrientes.
- Un índice alto indica rotación lenta del capital de trabajo y acumulación de recursos ociosos, lo cual puede afectar la rentabilidad del negocio
- Cuando se dispone de información sobre índices de empresas que pertenecen al giro del negocio de la empresa que se está analizando, será necesario realizar una comparación con el promedio de las mismas.
- Se dice que una razón corriente ideal puede ser de 1.5 a 2.5 veces; o sea que por cada dólar que se debe en el corto plazo se tiene 1,50 o 2,50 dólares como respaldo.
- Un comportamiento favorable de este índice, debe mostrar una tendencia creciente, hasta ubicarse en el rango estándar de 1.5 a 2.5.

RAZÓN ACIDA O INDICE DE PRUEBA ACIDA

SIGNIFICADO.- Mide la capacidad inmediata que tienen los activos corrientes más líquidos para cubrir los pasivos corrientes. Los activos corrientes más líquidos son:

Efectivo en caja y bancos, valores negociables y cuentas por cobrar. (Lara, 2007)

FÓRMULA:

$$\text{Razón Ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios} - \text{Gastos Pagados por Anticipado}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

COMENTARIOS:

- Esta razón supone la conversión inmediata de los activos corrientes más líquidos en dinero, para cancelar las obligaciones del pasivo corriente.
- La razón ácida es una medida más exigente sobre la liquidez del negocio
- Una razón ideal puede ser de 1 a 1.5 o sea que por cada dólar que se debe en el corto plazo se tiene 1 o 1.5 dólares de activos fácilmente convertibles en efectivo.
- Cuando se dispone de información sobre índices de empresas que pertenecen al giro del negocio de la empresa que se está analizando, será necesario realizar una comparación con el promedio de las mismas.
- Un comportamiento favorable de este índice, debe mostrar una tendencia creciente, hasta ubicarse en el rango estándar de 1 a 1.5. (Lara, 2007)

CONCEPTO DE CAPITAL DE TRABAJO NETO

De gran interés para el empresario es el concepto de capital de trabajo neto, ya que permite determinar la disponibilidad de dinero para solventar las operaciones del negocio en los meses siguientes y la capacidad para enfrentar los pasivos corrientes. (Lara, 2007)

El capital de trabajo neto no es una razón, constituye un indicador financiero y se obtiene mediante la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente:

$$\textit{Capital de Trabajo Neto} = \textit{Activo Corriente} - \textit{Pasivo Corriente}$$

Analizando el valor del capital de trabajo neto, se podría afirmar que entre mayor sea la diferencia entre activos corrientes y pasivos corrientes, mayor será la "liquidez". Sin embargo, el empresario debe comprender que el capital de trabajo no debe ser demasiado grande, porque le puede significar tener recursos ociosos, ni demasiado pequeño porque le puede crear obstáculos a la actividad del negocio. (Lara, 2007)

El valor del capital de trabajo neto varía considerablemente de una empresa a otra, dependiendo del proceso de producción y de la política de ventas, entre otros factores.

El nivel de capital de trabajo neto de una empresa deberá tener las siguientes características básicas:

- ✓ Ser positivo
- ✓ Mantener un crecimiento año tras año, siempre y cuando esté ubicado en un rango de índice corriente de 1.5 a 2.5.

Al realizar el análisis comparativo se debe considerar a nivel interno de la empresa, según se indicó anteriormente el monto depende de la naturaleza de cada empresa.

Cabe destacar que mientras más predecibles sean las entradas de efectivo, menor será el margen de capital de trabajo neto que necesita la empresa. (Lara, 2007)

B.- RAZONES DE ACTIVIDAD

Las razones de actividad miden la eficiencia de la inversión del negocio en las cuentas del activo corriente. Esta inversión puede ser alta y para calificarla es necesario conocer el número de veces que rotan, por ejemplo, los inventarios durante un período de tiempo que puede ser mensual, semestral o anual. (Lara, 2007)

Las cuentas del activo corriente tendrán más liquidez entre más roten, es decir, entre más rápido se conviertan en efectivo.

Una técnica muy usual para evaluar la composición de las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar, es el análisis de antigüedad, el cual consiste en disponer las cuentas por cobrar o por pagar de una empresa, en grupos basados en su punto de origen, generalmente esta descomposición se hace por meses, corriéndola cuatro o cinco meses hacia atrás. (Lara, 2007)

ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR

SIGNIFICADO.- Mide con qué rapidez se convierten en efectivo las cuentas por cobrar. Al relacionar las ventas a crédito con el saldo promedio de cuentas por cobrar, nos da una primera aproximación de la estructura del crédito en la rama de actividad. (Lara, 2007)

FÓRMULA:

$$\text{Rotación Cuentas por Cobrar} = \frac{\text{Ventas a crédito anuales}}{\frac{\text{Promedio CxC año anterior} + \text{CxC año último}}{2}}$$

Cuando se dispone de datos únicamente de un solo balance, el denominador de la fórmula se sintetiza en las cuentas por cobrar del balance respectivo. (Lara, 2007)

COMENTARIOS:

- Esta razón permite conocer el tiempo que efectivamente se están tomando los clientes para cancelar los plazos que la empresa concede al cliente, por tanto proporciona información para evaluar la calidad de los clientes que se tiene.
- Una rotación alta indica una política de cobros estricta o clientes que pagan oportunamente, mientras que un resultado bajo podría ser el resultado de mantener un cierto número de cuentas de difícil cobro, también es posible que se esté utilizando el crédito para generar ventas.
- Un comportamiento favorable de este índice, debe mostrar una rotación creciente, hasta lograr una reducción al mínimo de atraso en los cobros, lo cual se puede visualizar de mejor manera con el índice de plazo medio de cobros. (Lara, 2007)

2. PLAZO MEDIO DE COBROS

SIGNIFICADO.- Mide el número de días que en promedio tardan los clientes para cancelar sus cuentas. (Lara, 2007)

FÓRMULA:

$$\text{Período Promedio de Cobro} = \frac{360}{\text{Rotación Cuentas por Cobrar}}$$

COMENTARIOS:

2. Depende de la política de venta a crédito, así por ejemplo si la empresa concede un plazo de treinta días, entonces treinta días es el estándar para comparar con el índice calculado y poder determinar los días de atraso en la recaudación.
3. Un resultado óptimo sería el tener un número mínimo de días de atraso en los cobros, este mínimo se consideraría hasta un margen del 10% de días, entre el resultado obtenido y el estándar, así podríamos aceptar como una situación normal, seis días de atraso para un estándar de sesenta días de crédito.
4. En términos generales, un número de días bajo, significa una recuperación rápida de las deudas de los clientes.
5. Un número alto, representa una lenta recuperación y un problema de liquidez. Cuando se dispone de información sobre índices de empresas que pertenecen al giro del negocio de la empresa que se está analizando, será necesario realizar una comparación con el promedio de las mismas. (Lara, 2007)

ROTACIÓN DE INVENTARIOS DE MERCADERIAS y PRODUCTOS TERMINADOS

SIGNIFICADO.- Mide la rapidez con que el inventario medio de mercaderías

(empresa comercial) o productos terminados (empresa manufacturera) se transforma en cuentas por cobrar o en efectivo. (Lara, 2007)

PARA EMPRESA COMERCIAL:

$$\text{Rotación Cuentas por Cobrar} = \frac{\text{Costo de ventas}}{\frac{\text{Inventario de mercaderías año anterior} + \text{Inventario de mercaderías año último}}{2}}$$

Cuando se dispone de datos únicamente de un solo balance, el denominador de la fórmula se sintetiza en el inventario de mercaderías del balance respectivo.

4. PLAZO MEDIO DE INVENTARIOS

SIGNIFICADO.- Mide la rapidez con que el inventario medio de mercaderías (empresa comercial) o productos terminados (empresa manufacturera) se transforma en cuentas por cobrar o en efectivo. (Lara, 2007)

PARA EMPRESA COMERCIAL:

$$\text{FÓRMULA: } \frac{360}{\text{Rotación de inventario de mercaderías}}$$

COMETARIOS

- Mediante el uso de esta razón, se puede detectar problemas de acumulación o escasez del inventario de mercaderías o de productos terminados.
- Nos ayuda a conocer la frecuencia con que deben hacerse las compras de mercaderías (empresa comercial) o los pedidos al departamento de

producción (empresa industrial) y el stock mínimo que debe tener la empresa. (Lara, 2007)

ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR

SIGNIFICADO.- Permite calcular el número de veces que las cuentas por pagar se convierten en efectivo en el curso de un año. (Lara, 2007)

$$\text{FÓRMULA: } \frac{\text{Compras anuales a crédito}}{\frac{\text{Cuentas por pagar año anterior} + \text{Cuentas por pagar año último}}{2}}$$

Cuando se dispone de datos únicamente de un solo balance, el denominador de la fórmula se sintetiza en las cuentas por pagar del balance respectivo.

COMENTARIOS:

- Evalúa la capacidad de pago de la empresa, frente a los términos concedidos por el proveedor de mercaderías o materias primas. (Lara, 2007)

PLAZO MEDIO DE PAGOS

SIGNIFICADO.- Mide el número de días que la empresa tarda en cancelar sus cuentas con los proveedores de mercaderías o materias primas. (Lara, 2007)

$$\text{FÓRMULA: } \frac{360}{\text{Rotación de cuentas por pagar}}$$

COMENTARIOS:

- Un número de días bajo, significa una exigencia mayor de los proveedores.
- Un número alto, representa una baja exigencia del proveedor.

En síntesis las razones de actividad (inventarios y cuentas por cobrar) deben tender a estar lo más altas posible o un número de días bajo al tratarse de los plazos medios, dado que tienen incidencia importante en la rentabilidad de la empresa. Razones de rotación altas, implican que el dinero que la empresa tiene invertido en activos corrientes trabaja un número mayor de veces, dejando cada vez su aporte a la utilidad y con ello contribuyendo a elevar la rentabilidad del negocio. (Lara, 2007)

C. RAZONES DE ENDEUDAMIENTO

Las razones de endeudamiento miden la capacidad del negocio para contraer deudas a corto plazo o a largo plazo. Es importante conocer la discriminación del pasivo total. Una empresa puede tener un endeudamiento alto, pero si la mayor parte de éste es a largo plazo, puede estar en mejor situación que otra empresa que tenga un menor índice pero con alto endeudamiento corriente. (Lara, 2007)

Una composición adecuada de los pasivos y patrimonio de una empresa, estaría dado como sigue:

Pasivo corriente (De 20% a 25%)
Pasivo a largo plazo (De 30% a 35%)
Patrimonio (De 40% a 50%)
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO-100%

Las razones de endeudamiento más utilizadas se muestran a continuación:

RAZON DE DENDEUDAMIENTO TOTAL

SIGNIFICADO.- Mide la participación de los acreedores en la financiación de los activos de la empresa. (Lara, 2007)

$$\text{FÓRMULA: } \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

COMENTARIOS:

- Esta razón ayuda a determinar la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus obligaciones de corto y largo plazo.
- Es importante conocer la discriminación del pasivo total. Una empresa puede tener un endeudamiento alto, pero si la mayor parte de éste es a largo plazo puede estar en mejor situación que otra empresa que tenga un menor índice pero con alto endeudamiento corriente.
- Una empresa que tenga una buena rotación de sus activos corrientes, puede tolerar un endeudamiento mayor que otra cuya rotación sea menor.
- Se considera que un endeudamiento del 60% es manejable, es decir, que de cada \$ 100 que la empresa tiene en sus activos se adeudan \$ 60.

- Un endeudamiento menor al anterior muestra una empresa en capacidad de contraer más obligaciones y un endeudamiento mayor muestra una empresa a la que se le puede dificultar la consecución de más fondos, en especial en épocas de falta de liquidez en el sector bancario. (Lara, 2007)

RAZON DE PASIVO A LARGO PLAZO A PATRIMONIO

SIGNIFICADO.- Indica la relación entre los fondos de largo plazo que suministran los acreedores y los que aportan los dueños de la empresa. (Lara, 2007)

$$\text{FÓRMULA: } \frac{\text{Pasivo a largo plazo}}{\text{Patrimonio}}$$

COMENTARIOS

- Se utiliza a menudo para estimar el grado de apalancamiento financiero de la empresa.
- Las empresas con gran cantidad de activos fijos y flujos de caja estables, tiene razones altas de deuda de largo plazo a patrimonio, en tanto que otras con menor concentración de capital, usualmente tienen razones más bajas.
- Una relación de 0.5 a 1 se considera aceptable, mientras que un resultado más alto implicaría que la empresa esté trabajando casi exclusivamente con recursos de terceros, denotando una reducida participación de los propietarios en el financiamiento del negocio. (Lara, 2007)

D. RAZONES DE RENTABILIDAD

Las razones de rentabilidad miden la capacidad del negocio para generar utilidades.

Dado que las utilidades son las que garantizan el desarrollo de la empresa, puede afirmarse que las razones de rentabilidad son una medida de la efectividad de la administración en el manejo de los costos y gastos totales, a fin de que las ventas generen utilidades. (Lara, 2007)

Los indicadores de la rentabilidad más comúnmente utilizados se relacionan con el nivel de ventas, de los activos o inversión de los propietarios, siendo los siguientes:

1. RENTABILIDAD SOBRE VENTAS O MARGEN NETO DE UTILIDAD

SIGNIFICADO.- Muestra la utilidad sobre las ventas obtenidas por el negocio en un período de tiempo. (Lara, 2007)

$$\text{FÓRMULA: } \frac{\textit{Utilidad neta}}{\textit{Ventas netas}} \times 100$$

COMENTARIOS:

- Para conocer si el porcentaje de utilidad neta sobre ventas obtenido por la empresa es bueno, conviene compararlo con el de otras empresas del mismo sector. (Lara, 2007)

RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS

SIGNIFICADO.- Muestra la eficiencia de la administración para obtener resultados positivos con los activos disponibles, independiente de la forma como haya sido financiado, ya sea con préstamo o patrimonio. (Lara, 2007)

$$\text{FÓRMULA: } \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total}} \times 100$$

COMENTARIOS:

- Indica el porcentaje de utilidad neta que se ha logrado con la inversión total en el negocio, es decir, la utilidad que obtiene la empresa por cada cien dólares que tiene invertidos en sus activos.
- Una alta rentabilidad sobre activos indica un buen aprovechamiento de los recursos de la empresa. (Lara, 2007)

RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO

SIGNIFICADO.- Muestra la utilidad sobre el patrimonio obtenida por el negocio en un período de tiempo. (Lara, 2007)

$$\text{FÓRMULA: } \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}} \times 100$$

COMENTARIO

- Indica cuál es la utilidad por cada cien dólares invertidos en el patrimonio.
- Es importante conocer el rendimiento sobre el patrimonio para compararlo con el rendimiento de otras inversiones. (Lara, 2007)

UTILIDAD POR ACCION

SIGNIFICADO.- Representa el beneficio obtenido por cada acción, sin que esto signifique que se distribuya realmente entre los accionistas. (Lara, 2007)

$$\text{FÓRMULA: } \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Número de acciones en circulación}}$$

COMENTARIOS:

- Estas utilidades son generalmente de interés para los administradores de la empresa y para los accionistas actuales o en perspectiva.
- Se considera como un indicador importante del éxito de la empresa.
- Las utilidades altas por acción tendrán obviamente preferencia entre el público inversionista. (Lara, 2007)

5. DIVIDENDO POR ACCION

SIGNIFICADO.- Representa el valor que se paga a los accionistas por cada una de sus acciones.

$$\text{FÓRMULA: } \frac{\text{Dividendos pagados}}{\text{Número de acciones en circulación}}$$

COMENTARIOS:

- Indica el valor que cada una de las acciones recibe por la declaración de los dividendos efectuados en la Junta General de Accionistas.
- Es importante para los accionistas actuales y en perspectiva, la política de dividendos que lleve a efecto una empresa, por cuanto constituye un incentivo

para la adquisición de acciones de las empresas que distribuyen utilidades.

(Lara, 2007)

6. VALOR EN LIBROS POR ACCION

SIGNIFICADO.- Señala el valor aproximado de cada acción, bajo el supuesto de que todos los activos se liquiden por el valor en libros.

Patrimonio

FÓRMULA: $\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Número de acciones en circulación}}$

COMENTARIO:

- Constituye un indicador muy práctico para establecer el valor contable de la empresa o el precio referencial de las acciones, para iniciar una negociación de compra. (Lara, 2007)

SISTEMA DUPONT

SIGNIFICADO.- Permite que la empresa descomponga el rendimiento de la inversión en dos componentes: Utilidades o margen neto sobre las ventas y eficiencia del activo para lograr las ventas.

Utilidad neta

FÓRMULA: $\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas netas}}$

COMENTARIOS:

- El sistema DUPONT sostiene que el rendimiento sobre la inversión (Utilidad neta / Activo total) proviene de la eficiencia en el uso de los recursos para producir ventas y del margen neto de utilidad que tales ventas generan.

- En el caso de las empresas manufactureras, el rendimiento de la inversión generalmente se origina en el margen neto de las ventas; mientras que en el caso de las empresas comerciales tienen su origen en la rotación del activo total. (Lara, 2007)

8. COBERTURA DE INTERESES

SIGNIFICADO: Permite medir la capacidad de la empresa para efectuar los pagos contractuales de intereses.

$$\text{FÓRMULA: } \frac{\text{Utilidad en operación}}{\text{Gastos financieros}}$$

COMENTARIOS:

- Es importante esta razón financiera, por cuanto un índice alto revela mayor posibilidad de pago de préstamos e inversiones.
- Se considera un resultado razonable a partir de 4 veces. (Lara, 2007)

COBERTURA TOTAL

SIGNIFICADO.- Similar a la razón anterior, pero considera además la capacidad para cancelar la porción corriente de la deuda a largo plazo y los préstamos bancarios a corto plazo. (Lara, 2007)

$$\text{FÓRMULA: } \frac{\text{Utilidad neta} + \text{depreciación} + \text{amortización} + \text{gastos financieros}}{\text{Porción corriente} + \text{préstamos bancarios a CP} + \text{gastos financieros}}$$

COMENTARIOS:

- Igualmente es de mucha importancia para las entidades financieras, ya que revelará la disponibilidad de efectivo de la empresa para cubrir en el año corriente el servicio de la deuda, esto es el pago de los intereses anuales, el principal de los préstamos a largo plazo y las obligaciones bancarias que vencen dentro de un año.
- Mediante esta razón se puede visualizar la posibilidad de que el incumplimiento. (Lara, 2007)

VALORACIÓN EMPRESARIAL

La valoración de empresas busca determinar el valor objetivo (valor general o valor común) que puede considerarse como adecuado para fijar su valor con el fin de estimar los derechos expectantes de los propietarios del capital social de la empresa. (R. Alfonso Sebastian, 2007)

El proceso de valoración obliga a la investigación de las cualidades económicas más importantes de los bienes objeto de la valoración que condicionan o pueden condicionar su valor.

La valoración es un sustantivo del mecanismo del mercado que para ellas como tales no existen y cuyo objeto es acotar los límites del precio. (Jaensch, 1969)

La valoración de empresas busca determinar el valor objetivo (valor general o valor común) que puede considerarse como adecuado para fijar su valor

con el fin de estimar los derechos expectantes de los propietarios del capital social de la empresa. (R. Alfonso Sebastian, 2007)

El proceso de valoración obliga a la investigación de las cualidades económicas más importantes de los bienes objeto de la valoración que condicionan o pueden condicionar su valor.

La valoración es un sustantivo del mecanismo del mercado que para ellas como tales no existen y cuyo objeto es acotar los límites del precio. (Jaensch, 1969)

Aplicaciones de la valoración de empresas

La valoración, o estimación de los valores de una empresa, puede realizarse por diferentes motivos o circunstancias, encaminados todos ellos a la búsqueda de la información que permita la toma de decisiones racionales ante una posible compraventa u otros eventos similares.

Las circunstancias que aconsejan su realización son:

Circunstancias Especiales.

a.1) Modificaciones en la estructura del capital. Responde a hechos que hacen variar los derechos de los socios:

- ✓ Ampliaciones y reducciones de capital
- ✓ Compraventa de parte o del conjunto de acciones de una empresa

- ✓ Salida a Bolsa de la empresa, en cuyo caso debe ser valorada por los potenciales accionistas para analizar la convivencia de compra de acciones y por propia empresa para fijar el precio de salida.
- ✓ Liquidación de la empresa.

Para estas circunstancias citadas, es conveniente disponer de una referencia que permita fijar el valor de lo que se debe pagar en cada caso.

a.2) Operaciones de crecimiento externo. Comprenden las siguientes situaciones:

- Fusiones y adquisiciones en donde la empresa adquiriente y empresa vendedora o cedente en el proceso deben determinar lo que están dispuestos a pagar y aceptar.
- Toma de participaciones en otras empresas. (R. Alfonso Sebastian, 2007)

Los especialistas en esta área señalan que existen dos clases de valoraciones que podrían denominarse técnicamente ‘puras’: una estática y otra dinámica.

La *valoración estática*, basada en el patrimonio neto de la empresa, es una técnica de fácil uso y explicación, pues parte del balance general de la compañía e indica que “una empresa vale lo que vale su patrimonio neto (activo menos pasivo exigible). (Montero, 2011)

La *valoración dinámica*, en cambio se sustenta en la rentabilidad de la empresa, es decir de los resultados que se espera obtener de ella.

Esta modalidad se considera como el método correcto para valorar una empresa en marcha, es decir, que se mantendrá y perdurará en el mercado, por tanto, se espera que su valor refleje los rendimientos futuros que pueda generar la compañía. (Montero, 2011)

Los métodos de valoración se pueden clasificar en seis grupos:

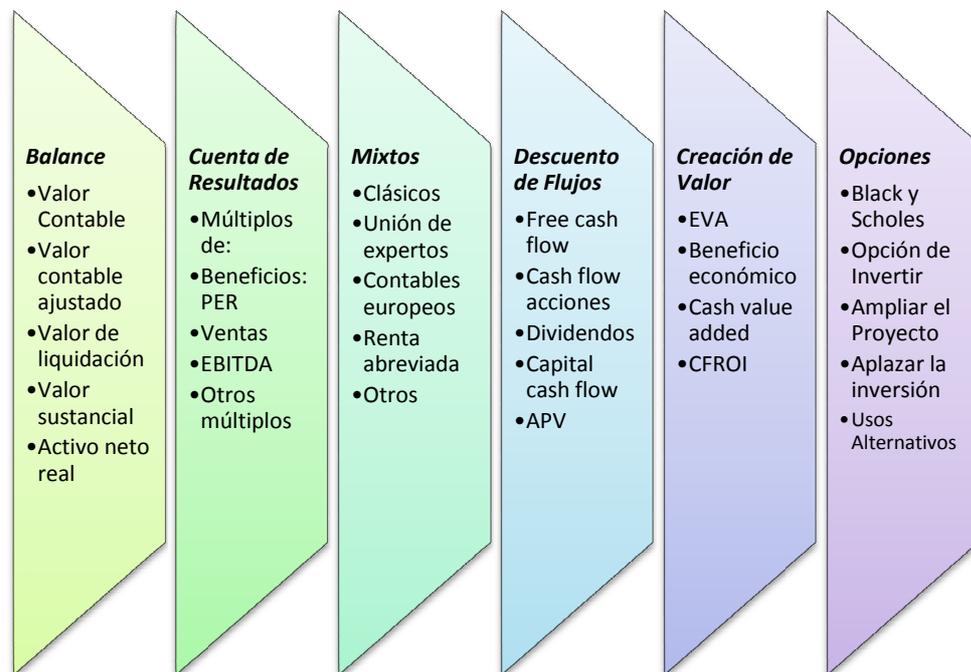


Figura 1 Métodos de Valoración
Fuente: (Viñolas, 1998)

La valoración de una empresa es un proceso que siempre debe partir de las siguientes etapas:

- ❖ Conocer la empresa y su cultura *organizacional*. Se debe visitar la empresa, entrevistar a las principales autoridades y obtener una información objetiva de las operaciones, personal, políticas, forma de actuar y resolver problemas. Visitar a clientes para obtener su criterio.

- ❖ Quiénes son los administradores. Conocer a los principales directivos, su experiencia en las funciones que desempeñan.

- ❖ Conocer el negocio y su entorno. Historia de la compañía, creación, objeto social, composición accionaria, situación actual para saber su estado financiero. Cuál es su mercado, proveedores, clientes, competencia. Analizar el sector económico en el que se desenvuelve.

- ❖ Futuro. Cuáles son las expectativas, tanto de mercado como de inversiones que deseen realizar, flujos de caja futuros, nuevos mercados, nuevos productos etcétera (esta es la base para la valoración dinámica).

- ❖ Conclusión. Consiste en determinar por parte del analista un resultado de la valoración y su relación con el fin seguido por los interesados en la misma.

Existen muchísimos métodos de valoración que se han utilizado a lo largo del tiempo en distintas circunstancias y con diversos grados de acierto. En la actualidad, un número limitado de metodologías son las generalmente aceptadas y comúnmente consideradas como los mejores enfoques para estimar el valor de una compañía. En su mayor parte, se encuentran recogidas en las Normas Internacionales de Valoración. (EVALORA FINANCIAL SERVICES, 2000-2012)

Modelos de Valoración de Empresas

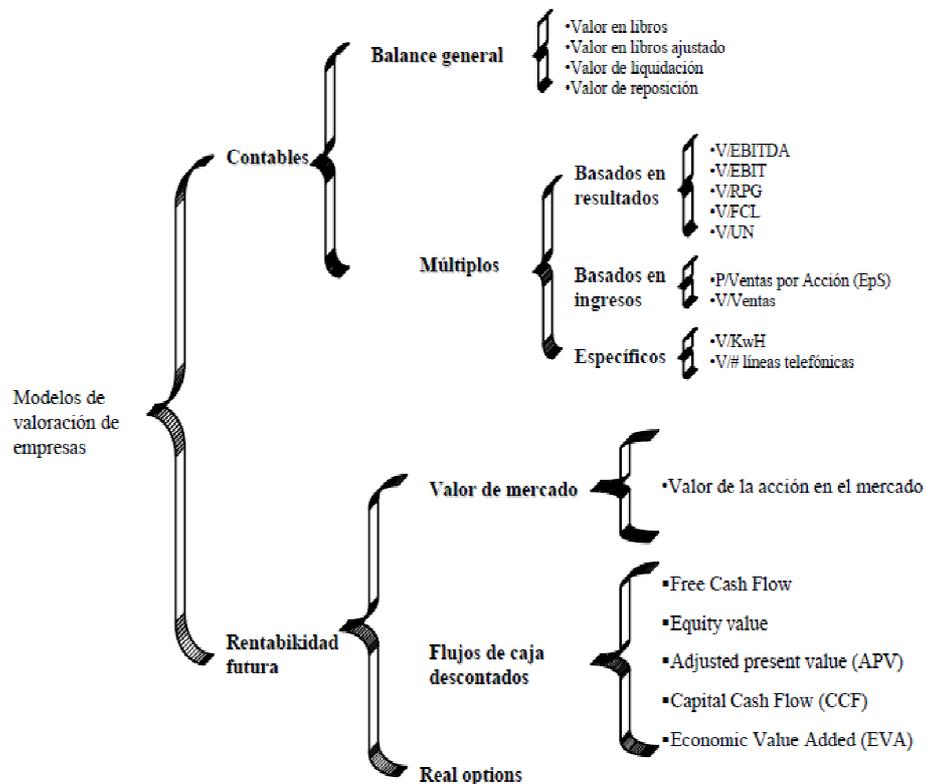


Figura 2 Modelos de Valoración de Empresas
Fuente: (Sarmiento, 2003)

A continuación, introducimos una breve explicación de los métodos de valoración de compañías más utilizados. Estos métodos, serán desarrollados individualmente de una manera práctica y sencilla más adelante.

Flujos de Caja Descontados

El método de los Flujos de Caja Descontados identifica el **valor absoluto** de un negocio, por lo que no es necesaria la comparación con compañías similares y permite tener en cuenta todos los factores de éxito. Por consiguiente, mientras éste método es mucho más sofisticado que los Múltiplos de Valoración, es también más complicado de aplicar ya que muchos factores han de ser explícitamente

considerados y el resultado que se obtiene resulta muy sensible a ciertas variables aplicadas, tales como las tasas de descuento o las suposiciones de crecimiento a largo plazo. (EVALORA FINANCIAL SERVICES, 2000-2012)

**Múltiplos de Valoración de Empresas Cotizadas **

El método de los Múltiplos de Valoración proporciona una cifra que relaciona el valor de la compañía (ventas, beneficios, etc.) con el **valor de mercado** de las acciones (el precio) o el valor de la empresa (el valor del negocio como la suma de los valores de mercado de las exigencias en los beneficios y flujos de caja del negocio). No son una medida de valor absoluto, pero permiten establecer un **valor relativo**.

A veces se critica el método de los Múltiplos por no tener en cuenta explícitamente indicadores de rentabilidad del negocio: rendimiento requerido, crecimiento, rendimiento sobre el capital invertido (ROIC), etc. Sin embargo, la mayor ventaja de este método es que todos los factores de éxito se ven incorporados en una cifra, permitiendo así análisis más juiciosos y efectivos. (EVALORA FINANCIAL SERVICES, 2000-2012)

Múltiplos de Transacciones Comparables

La lógica tras este método es la misma que la de los Múltiplos de Valoración de Empresas Cotizadas, con la diferencia de que los datos utilizados para las comparaciones provienen de operaciones financieras de **compra-venta** de empresas privadas. (EVALORA FINANCIAL SERVICES, 2000-2012)

Ratios de Factores de Éxito por Sectores

Esta metodología relativa de valoración es también similar a la de los Múltiplos Comparables, con la diferencia de que los datos utilizados como referencia no están basados en variables financieras (Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Balance, Estado de Flujos de Caja), sino en otros **índices comerciales** y de negocio fuertemente unidos al valor de la compañía. (EVALORA FINANCIAL SERVICES, 2000-2012)

En los últimos años, como un intento de respuesta a las desventajas que inevitablemente cada método de todos los arriba comentados presenta, han ido surgiendo nuevos métodos de valoración. Generalmente han sido propuestos por consultoras o bancos de inversión cuyos analistas los utilizan para valorar grandes empresas. Entre ellos podemos citar: (EVALORA FINANCIAL SERVICES, 2000-2012)

- ❖ EVA (Economic Value Added), Valor Económico Añadido
- ❖ BE (Beneficio Económico)
- ❖ MVA (Market Value Added), Valor de Mercado Añadido
- ❖ CVA (Cash Value Added), Valor de Caja Añadido
- ❖ CFROI (Cash Flow Return On Investment), Rentabilidad de la inversión por flujos de caja
- ❖ TSR (Total Shareholder Return), Rentabilidad total del accionista

1.4.2 MARCO CONCEPTUAL

Valor: El valor es una cualidad que confiere a las cosas, hechos o personas una estimación, ya sea positiva o negativa. (Definición.de, 2008)

Precio: Es lo que se paga por una empresa en una transacción como consecuencia del acuerdo entre partes. Es el equivalente monetario del valor de transacción. (Ramírez, 2008)

Ratios Financieros: (también llamados **razones financieras** o **indicadores financieros**), son coeficientes o razones que proporcionan unidades contables y financieras de medida y comparación, a través de las cuales, la relación (por división) entre sí de dos datos financieros directos, permiten analizar el estado actual o pasado de una organización, en función a niveles óptimos definidos para ella. (Wikipedia, 2012)

Fusión: La valoración de una empresa que está destinada a la compra por una empresa en funcionamiento o también a la evaluación de la fusión de una o más empresas supone un intento de determinar valores económicos, por tanto, los objetivos del analista de fusiones en muchos aspectos son similares a los del inversor en acciones. (Bernstein, 1997)

Absorción: Nos encontramos en este caso, cuando hay una empresa preponderante (absorbente). (Mellado, 1998)

Escisión: Es un proceso opuesto a la fusión. (Mellado, 1998)

Valor Sustancial de la Empresa: Viene determinado por la diferencia entre el activo real de la empresa y su pasivo exigible, aplicando criterios de valoración de precios de mercado. Es el valor de reposición de los activos necesarios para la explotación, y que coincide con la inversión necesaria para la misma empresa considerada para desarrollar sus mismos negocios. (Toro, 2004)

PIB: es una medida macroeconómica que expresa el valor monetario de la producción de bienes y servicios de un país durante un período determinado de tiempo (normalmente, un año). El PIB es usado como una medida del bienestar material de una sociedad y es objeto de estudio de la macroeconomía. Su cálculo se encuadra dentro de la contabilidad nacional. Para estimarlo, se emplean varios métodos complementarios; tras el pertinente ajuste de los resultados obtenidos en los mismos, al menos parcialmente resulta incluida en su cálculo la economía sumergida, que se compone de la actividad económica ilegal y de la llamada economía informal o irregular (actividad económica intrínsecamente lícita aunque oculta para evitar el control administrativo). (Wikipedia, 2012)

Tasa de descuento: o **tipo de descuento** o **costo de capital** es una medida financiera que se aplica para determinar el valor actual de un pago futuro. La tasa de descuento se diferencia de la tasa de interés, en que esta se aplica a una cantidad original para obtener el incremento que sumado a ella da la cantidad final, mientras que el descuento se resta de una cantidad esperada para obtener

una cantidad en el presente. En el tipo de descuento el divisor en la fórmula del tipo de interés es la inversión original. (Wikipedia, 2012)

Valor nominal: es el valor de las acciones en el momento de emisión, o el resultante de cualquier operación posterior de ampliación o reducción de nominal, y es el resultado de dividir el capital social de la empresa entre el número de acciones. (EVALORA FINANCIAL SERVICES, 2000-2012)

Valor contable: es el valor que se desprende del balance. Así:
Valor teórico contable = (activos - pasivos o deudas)/número de acciones
(EDUCACIÓN FINANCIERA EN LA RED, 2012)

Valor de mercado: es el valor de cotización de una acción en el mercado. El valor de una compañía en bolsa o capitalización bursátil se obtiene de la siguiente manera: número de acciones x precio de la acción. (EDUCACIÓN FINANCIERA EN LA RED, 2012)

Flujo de Caja: En finanzas y en economía se entiende por flujo de caja o flujo de fondos (en inglés *cash flow*) los flujos de entradas y salidas de caja o efectivo, en un período dado. El flujo de caja es la acumulación neta de activos líquidos en un periodo determinado y, por lo tanto, constituye un indicador importante de la liquidez de una empresa. (Wikipedia, 2012).

CAPITULO II.

ANALISIS SITUACIONAL

El análisis situacional es el estudio del medio en que se desenvuelve la empresa en un determinado momento, tomando en cuenta los factores internos y externos mismos que influyen en cómo se proyecta la empresa en su entorno. (Jones, 2000)

2.1 Macro ambiente

2.1.1 Aspecto Político

Tras una época de crisis financiera, el Ecuador pasó por una serie de mandatarios que provocaron inestabilidad política que a continuación se resume:

1970

- La inestabilidad política comienza en este año con la dictadura, ya que marca la entrada de Ecuador en el mercado del petróleo. El Gral de Ejército Guillermo Rodríguez Lara pone en vigencia la Ley de Hidrocarburos e ingresa a Ecuador como miembro la **Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)**.
- “La explotación y exportación de petróleo generó una fuerte base financiera la que fue el sustento del desarrollo industrial. **“BASE DE LA ECONOMÍA EN EL PETRÓLEO”**”

1980

- Retorno a la democracia
- Gobierno toma una tendencia política al Neoliberalismo.
- El Dr. Osvaldo Hurtado y El Ing. León Febres Cordero. Eliminaron todo control estatal de la producción y explotación de petróleo, firmaron acuerdos con el FMI, redujeron los créditos a los campesinos, limitaron la suma de los salarios y **eliminaron los controles del Estado en los bancos, mediante leyes y normas.**

1990

- Ecuador se retira de la OPEP, privatiza las empresas petroleras y acelera el ingreso a la Comunidad Andina. Aumentando el precio de los servicios públicos, la alta inflación y la reducción del gasto público.
- En 1994, se adopta reformas económicas, que tendieran hacia la liberalización del mercado financiero y la no regulación de las tasas de interés.

1995

- Guerra del Alto Cenepa: efectos externos más contundentes, que agudizó la crisis política y financiera en el país. La gran inestabilidad política interna de Ecuador también cumplió un rol preeminente para la falta de credibilidad, la elección del Abogado Abdala Bucaram en 1996, presidente que duró poco más de 6 meses, adoptó el modelo económico neoliberal con un amplio programa de privatizaciones de empresas estatales, el fin de su gobierno fue debido a que el congreso con 82 votos lo declararon con "incapacidad mental.

1997-1998

- La devaluación del sucre en relación al dólar, la presencia del fenómeno de El Niño afectó la producción nacional, en especial al S. agropecuario de la costa ecuatoriana que debió enfrentar serias dificultades debido a la destrucción de gran parte de la infraestructura productiva y de la red vial. En el Gobierno del Dr. Jamil Mahuad Witt en el año 1998 aconteció la crisis financiera donde quebraron una docena de bancos y similar cifra de instituciones financieras.

CRISIS

- El Feriado bancario, un golpe de estado provocado por grupos indígenas y militares de mediano rango liderados por el Crnel. Lucio Gutiérrez forzó al Dr. Mahuad a abandonar el poder. Ecuador una nación con un riesgo país muy elevado dado a los factores políticos y económicos, un país que adopta el dólar americano.

Figura 3. Historia Política Ecuador

Fuente: Wikipedia

Elaborado por: Andrea Domínguez

Durante la madrugada del 22 de enero del 2000 es posesionado legalmente el Vicepresidente Dr. Gustavo Noboa, En el 2003 luego del liderazgo del Dr. Gustavo Noboa, el cual durante su mandato contrató la construcción del oleoducto privado de crudos pesados. Renegoció la deuda externa luego de la inédita moratoria unilateral de los bonos Brady declarada por Mahuad.

El Coronel Lucio Gutiérrez en el año 2003 asume el poder, realizando alianzas políticas con los partidos ecuatorianos de izquierda, el movimiento Pachakutik y el Movimiento Popular Democrático. En vista a la falta de apoyo de parte del Congreso Nacional del Ecuador, a los tres meses decidió pactar con el derechista Partido Social Cristiano, y reforzar sus vínculos con los Estados Unidos. Tras la reorganización del Tribunal Supremo Electoral y el Tribunal Constitucional, donde la concentración de poderes al nombrar en el Congreso una nueva Corte Suprema de Justicia de facto.

El retorno de los presidentes derrocados encendió la furia de los ciudadanos los cuales se revelaron ante su poder y a consecuencia de su derrota asume el poder el Dr. Alfredo Palacios.



Luego de un periodo de inestabilidad política, económica y social en Ecuador en noviembre del 2006, el Eco. Rafael Correa fue elegido como el presidente constitucional para el periodo 2007 – 2011, persona con visiones de izquierda. "No es labor de un solo hombre o de un gobierno, sino de todo un pueblo" (Rafael Correa).

El gobierno de Rafael Correa inicio el 15 de enero del 2007, actual Presidente de la República del Ecuador tras su posterior revalidación del cargo en las elecciones de 2009. En 2009 fue presidente pro tempore de la Unión de Naciones Suramericanas.

Correa fue ministro de Economía en el gobierno de Alfredo Palacio en 2005. Tras su ruptura con el gobierno fundó el movimiento político Alianza PAIS, con el que ganó las elecciones de 2006, asumiendo el cargo de Presidente. Durante su mandato impulsó la promulgación de la actual constitución ecuatoriana en 2008.

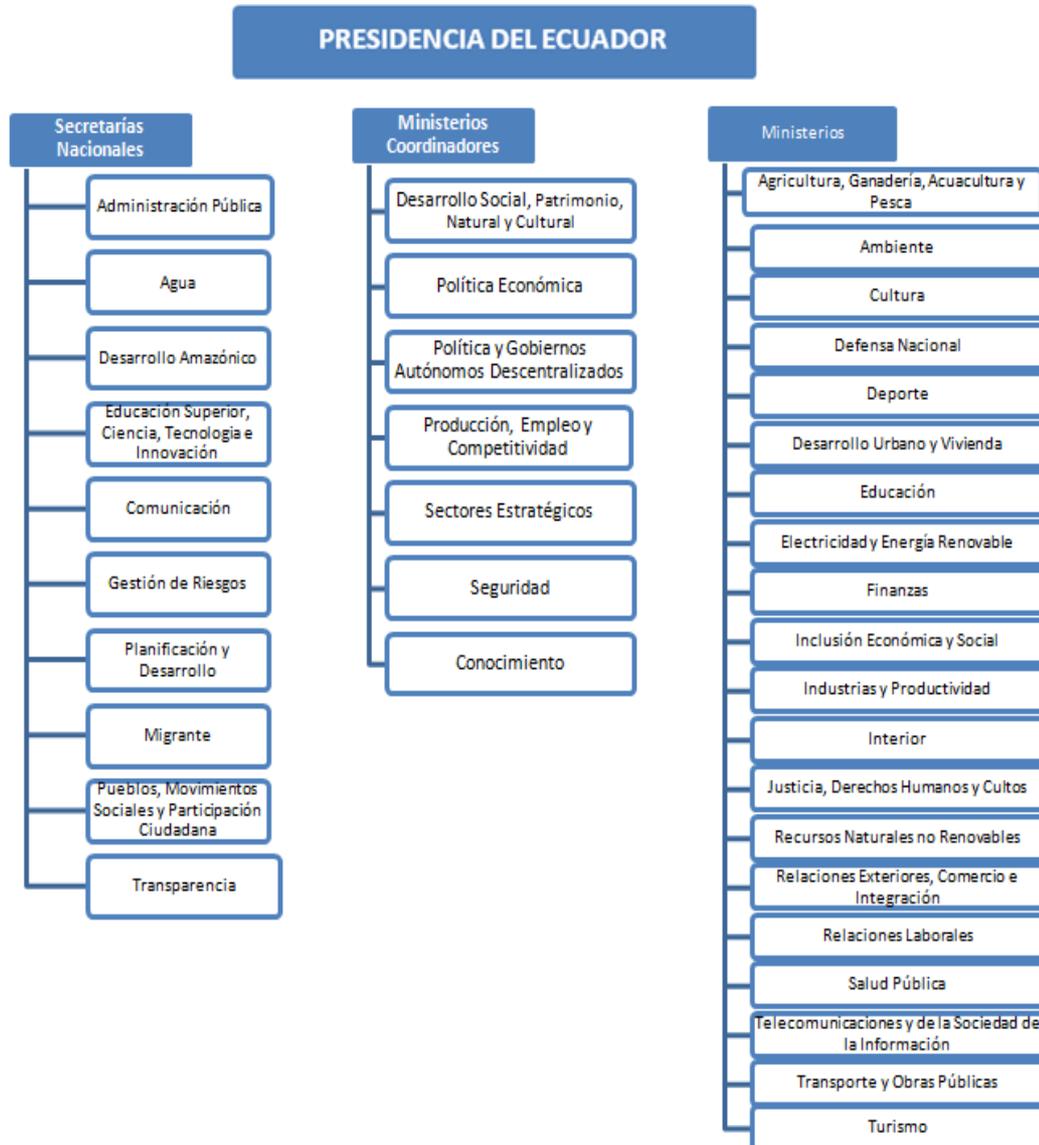
El actual Estado Ecuatoriano está conformado por cinco funciones estatales: la **Función Ejecutiva**, la **Función Legislativa**, la **Función Judicial**, la **Función Electoral** y la **Función de Transparencia y Control Social**.



Figura 4. Estado Ecuatoriano
 Fuente: Movimiento Ecuador en el Reino Unido
 Elaborado por: Andrea Domínguez

El actual gobierno nacional ha dado un crecimiento fortalecido a la gestión pública tal es el caso que en la actualidad existen:

Figura 5. Secretarías, Ministerios Coordinadores y Ministerios



Fuente: Ministerio de Relaciones laborales
Elaborado por: Andrea Domínguez

El Presidente de la República Eco. Rafael Correa Delgado quien terminará sus funciones en el año 2013, año en el cual de acuerdo a mandato constitucional reformado en el 2008, puede ser reelegido por otro período constitucional. Durante sus 6 años de gobierno el Eco. Rafael Correa Delgado,

ha obtenido una grande popularidad que acepta su gestión y grupo que la rechaza, según la Agencia Pública de Noticias del Ecuador y Suramérica (Andes) mediante un estudio sobre la aceptación de la gestión de Presidente Eco. Rafael Correa determinó 82,2% de ecuatorianos destaca como positiva la gestión del presidente.

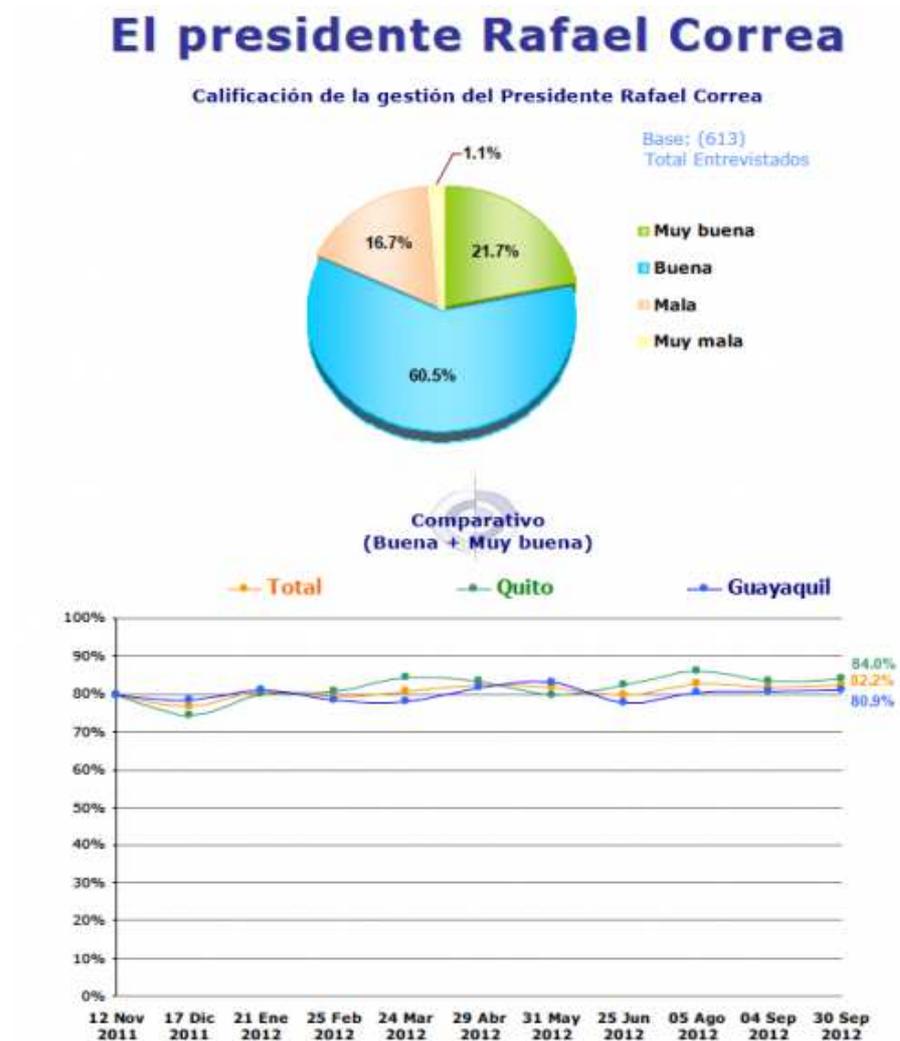


Figura 6. Calificación de la gestión del Presidente
(Fuente: ANDES, 2012)

La debida aprobación a la gestión del presidente se ha dado por las grandes obras destacadas alrededor de nuestro país, obras que benefician directamente a

los ciudadanos. Obras evidentes como la construcción grandes hospitales con toda su dotación, escuelas primarias del milenio y remodelación de colegios secundarios, tecnificación. Modernos Aeropuertos, puentes, hidroeléctricas y amplias carreteras que mejoran la conectividad entre regiones y ayudan al desarrollo comercial.

Esto ha beneficiado a la población en general, y, principalmente a sectores que estuvieron olvidados toda la vida, pese a que en gobiernos anteriores también hubo mucho dinero, pero les faltó decisión política.

Gestiones más relevantes a citar como:

- Gratuidad en los servicios médicos
- Educación gratuita con materiales incluidos y alimentación

Pero cabe recalcar que a pesar de su buena gestión el presidente Correa ha discrepado mucho con la oposición, y a pesar de los enfrentamientos que posee el presidente, ha logrado superar la inestabilidad que otros gobiernos fueron protagonistas.

Pero como hay beneficiados también existen aquellos que se siente perjudicados y que poseen una desaprobación notable como los empresarios quienes a través de las regulaciones y refirmas a las leyes y normas, ven los planes de inversión y crecimientos más lejanos que permita proyectarse a largo plazo, pues regulaciones como arancelarias, licencias, han bajado la utilidad y rentabilidad de varios empresarios.

Polémicas propuestas de leyes como la Ley para la regulación de Medios de Comunicación o Ley de la Minería han desencadenado una serie de confrontaciones por parte de la oposición. Al igual que Leyes como la de Educación Superior, la de la Discapacidad o regulaciones a la licencia de lactancia, extensión de beneficios a cónyuges por parte del IESS, o la aplicación del Plan del buen vivir han beneficiado a cientos de ecuatorianos.

Como conclusión mediante este corto análisis político, se puede ver notablemente que la política está determinada por diferentes puntos de vista e ideologías, que a la víspera de elecciones presidenciales 2013 va tomando fuerza con propuestas divergentes entre los diferentes los 8 candidatos presidenciales:

- ❖ Crnel. Lucio Gutiérrez
- ❖ Eco. Guillermo Lasso
- ❖ Eco. Alberto Acosta
- ❖ Eco. Rafael Correa
- ❖ Dr. Alvaro Noboa
- ❖ Dr. Mauricio Rodas
- ❖ Dr. Norman Wray
- ❖ Dr. Nelson Zavala

Candidatos con diferentes tendencias políticas e intereses para la evolución del país, haciendo el ambiente político más polémico por pugnas del poder,

publicidad en contra de otros candidatos. Pero la decisión final tendrá el pueblo ecuatoriano.

Elecciones que constará de dos etapas: la primera etapa, también llamada "*primera vuelta*", se llevará a cabo el 17 de febrero de 2013; y en caso de que ningún binomio obtenga más del 40% de votos y una diferencia de al menos 10% sobre el segundo binomio, se realizará el balotaje, o "*segunda vuelta*", el 7 de abril de 2013. (Wikipedia, 2012)

2.1.2 Aspecto Económico

En el Ecuador la desde el año 2000 donde instituyó como moneda local el dólar de los Estados Unidos de Norteamericana adoptada por el Dr. Jamil Mahuad Witt, la economía ha evolucionado trayendo consigo nuevos parámetros de medición y evaluación, distintos patrones para la economía basada en la moneda oficial el Sucre. Hoy en día se reflejan en las actividades económicas desarrolladas en el Ecuador:

2.1.2.1. PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB): Tamaño de la economía o magnitud de la actividad económica de un país. Se mide por la producción de bienes y servicios en un período e tiempo determinado. (Intriago, 2011)

Tabla 1. PIB MILLONES DE DÓLARES

<u>Año</u>	<u>PIB TOTAL</u>	<u>%</u>	<u>V. Absoluta</u>	<u>V. Relativa</u>
2011	26.928.191	16%	1944873	7,78%
2010	24.983.318	15%	863863	3,58%
2009	24.119.455	15%	86966	0,36%
2008	24.032.489	15%	1622836	7,24%
2007	22.409.653	14%	447522	2,04%
2006	21.962.131	13%	996197	4,75%
2005	20.965.934	13%		
	165.401.171			

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborada por: Andrea Domínguez

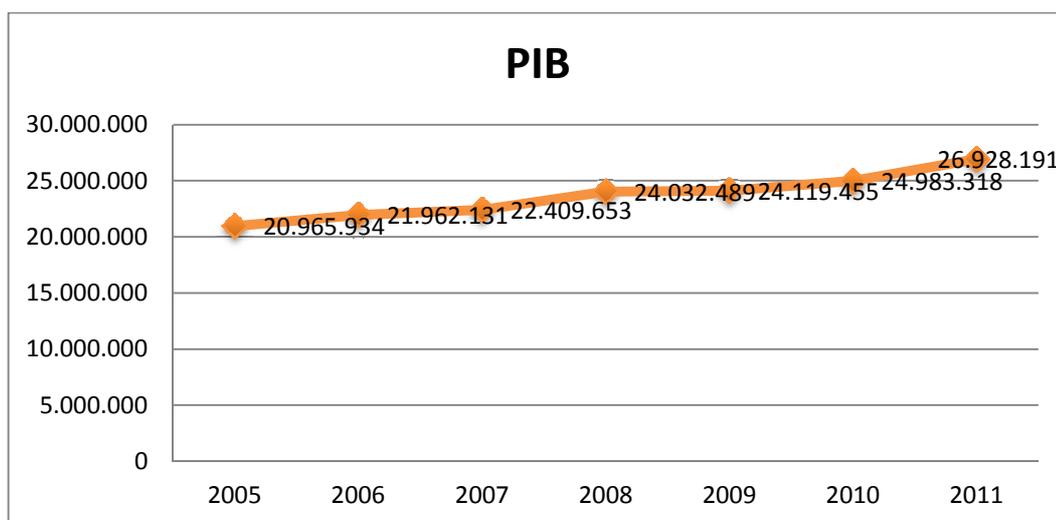


Gráfico 1. Producto Interno Bruto
Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Andrea Domínguez

De acuerdo al cuadro presentado el PIB Total ha tenido un crecimiento promedio de 4,29% durante el periodo del 2005 al 2011, que indica el crecimiento de la producción de bienes y servicios dentro del país. Este crecimiento también obedece a precio del petróleo y exportaciones, importante factor para el cálculo.

Esta tendencia de crecimiento es muy notable en el año 2011 con 26.928.191 millones de dólares. Ecuador reajustó a la baja la previsión del crecimiento de su Producto Interno Bruto (PIB) en 2012, al pasar de 5,4% a 4,82%, mientras que para 2013 estimó una expansión de 3,98%. (El Comercio, 2012).

2.1.2.2. Índice de Precios al Consumidor (IPC): es un índice en el que se valoran los precios de un conjunto de productos (conocido como "canasta familiar" o "cesta") determinado sobre la base de la encuesta continua de presupuestos familiares (Wikipedia, 2012). En el Ecuador desde noviembre del 2011 al noviembre del 2012 ha tenido una variación del IPC de un promedio de 0,46%.

Mes	Índice	Variación Mensual	Variación Anual	Variación Acumulada
nov-11	135,43	0,30%	5,53%	4,99%
dic-11	135,97	0,40%	5,41%	5,41%
ene-12	136,74	0,57%	5,29%	0,57%
feb-12	137,80	0,78%	5,53%	1,35%
mar-12	139,05	0,90%	6,12%	2,26%
abr-12	139,26	0,16%	5,42%	2,42%
may-12	138,99	-0,19%	4,85%	2,22%
jun-12	139,24	0,18%	5,00%	2,40%
jul-12	139,60	0,26%	5,09%	2,67%
ago-12	140,00	0,29%	4,88%	2,97%
sep-12	141,58	1,12%	5,22%	4,12%
oct-12	141,70	0,09%	4,94%	4,21%
nov-12	141,89	0,14%	4,77%	4,36%

Figura 7. Índice de Precios al Consumidor y sus variaciones (Fuente: INEC)

En noviembre de 2012, la variación mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue de 0,14%, en noviembre de 2011 fue de 0,30%. La inflación anual en noviembre de 2012 fue de 4,77%, hace un año esta cifra se

ubicó en 5,53%. La inflación acumulada fue de 4,36%, en noviembre de 2011 se ubicó en 4,99%. (INEC, 2012)

Gráfico 1. Evolución de la inflación anual

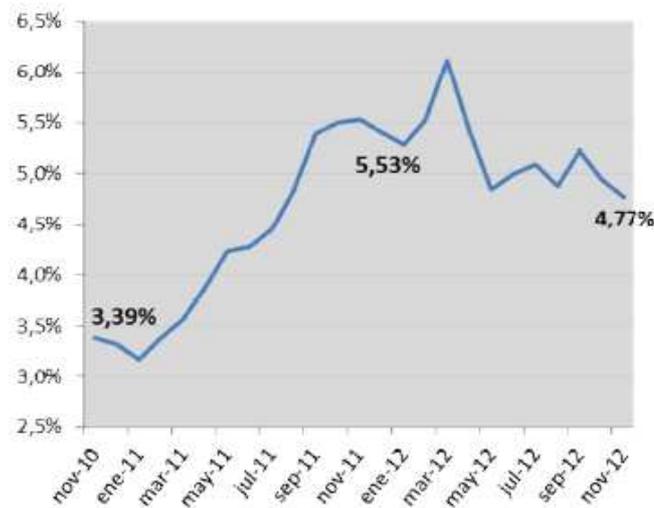


Figura 8. Evolución de la Inflación anual
Fuente:INEC

2.1.2.3. INFLACIÓN: La inflación es medida estadísticamente a través del Índice de Precios al Consumidor del Área Urbana (IPCU), a partir de una canasta de bienes y servicios demandados por los consumidores de estratos medios y bajos, establecida a través de una encuesta de hogares (BCE, 2012)

Ecuador en la época de los años 90 donde la moneda oficial era el Sucre, este índice era muy sensible con relación a la devaluación de la moneda, en la actualidad de acuerdo a datos oficiales del INEC se puede observar:



Gráfico 2. Inflación
 Fuente: Banco Central Ecuador
 Elaborado por: Andrea Domínguez

La inflación más alta durante el periodo analizado es el año 2000 ocasionada por el cambio de moneda, a partir 2001 toma una tendencia decreciente, hasta alcanzar el menor valor del periodo comprendido 2000 al 2011 de 1,95%, año desde el cual el indicador no tiene una gran variación hasta llegar al 2008 donde tiene un crecimiento debido a la crisis mundial y las regulaciones a impuestos. Pero después del 2008 toma nuevamente su tendencia estable.

2.1.2.4. TASAS DE INTERES: La tasa de interés (o tipo de interés) es el porcentaje al que está invertido un capital en una unidad de tiempo, determinando lo que se refiere como "el precio del dinero en el mercado financiero. (Wikipedia, 2012)

2.1.2.4.1. TASA DE INTERÉS ACTIVA

Es valor porcentual que esperan las instituciones financieras por prestar diferentes tipos de servicios de un crédito a sus clientes, de acuerdo con las condiciones de mercado y las disposiciones del Banco Central del Ecuador. Se denominan Activas ya que son a favor de las Instituciones Financieras, en nuestro país podemos ver la tendencia de esta tasa a través del tiempo

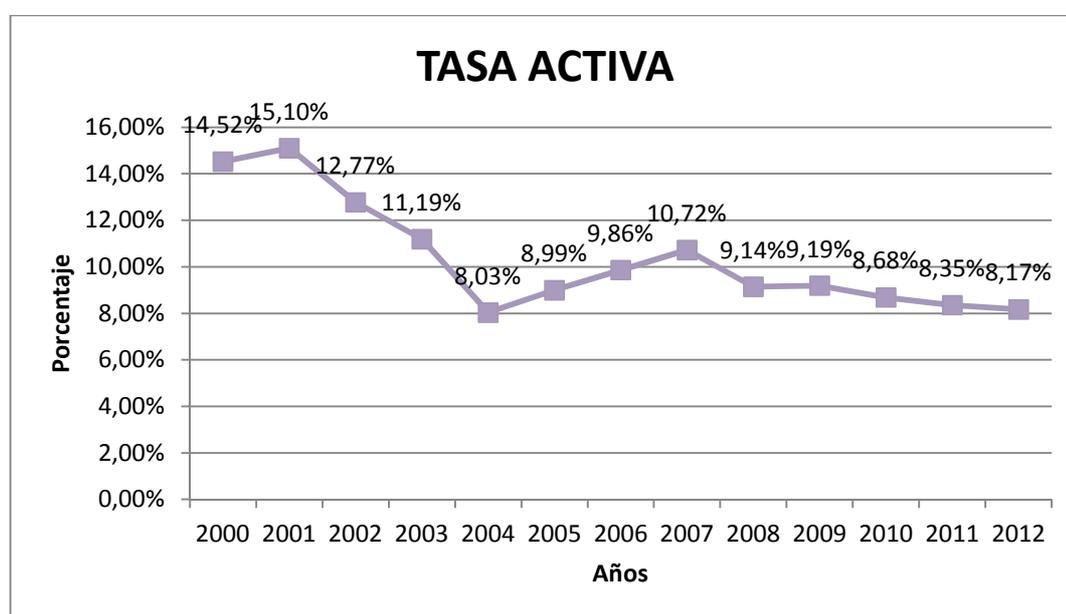


Gráfico 3.Tasa Activa
Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Andrea Domínguez

Al igual que la inflación el año 2000 obtuvo una de las más altas tasas de interés debido a la dolarización y transformación de deudas de sucres a dólares. Esta tasa se mantiene en disminución a partir del 2007 con el gobierno del eco. Rafael Correa quien estableció regulaciones con el fin de disminuir las tasas de interés activas logrando así una baja de la tasa de interés hasta el 8,17% en la fecha actual del 2012.

2.1.2.4.2. TASA PASIVA: Es el porcentaje que pagan las instituciones financieras por la captación de recursos por parte de sus clientes.

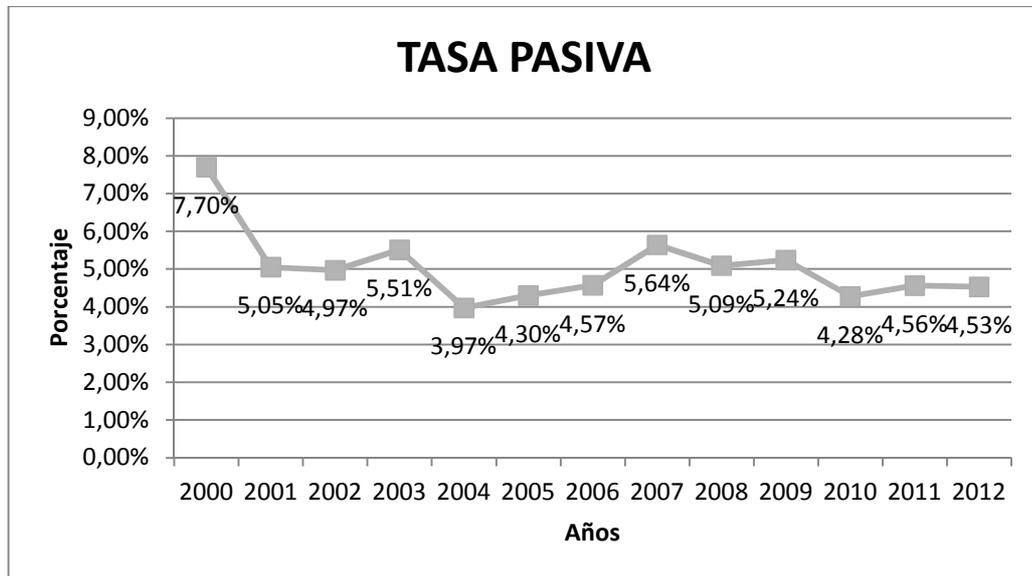


Gráfico 4. Tasa Pasiva
 Fuente: Banco Central del Ecuador
 Elaborado por: Andrea Domínguez

Al igual que la tasa activa en el año 2000 tuvo un porcentaje muy alto debido a la adaptación de la nueva moneda, donde alcanzó el 7,70% los periodos siguientes no es más que la consecuencia a la adopción del dólar. Durante el gobierno actual ha mantenido una variación estable entre el 1%.

2.1.2.5. RIESGO PAÍS: El riesgo país es un concepto económico que ha sido abordado académica y empíricamente mediante la aplicación de metodologías de la más variada índole: desde la utilización de índices de mercado como el índice EMBI de países emergentes de Chase-JPmorgan hasta sistemas que incorpora variables económicas, políticas y financieras. El Embi se define como un índice de bonos de mercados emergentes, el cual refleja el movimiento en los precios de

sus títulos negociados en moneda extranjera. Se la expresa como un índice ó como un margen de rentabilidad sobre aquella implícita en bonos del tesoro de los Estados Unidos (BCE, 2012). En Ecuador el riesgo país ha evolucionado de la siguiente manera dentro del periodo analizado:

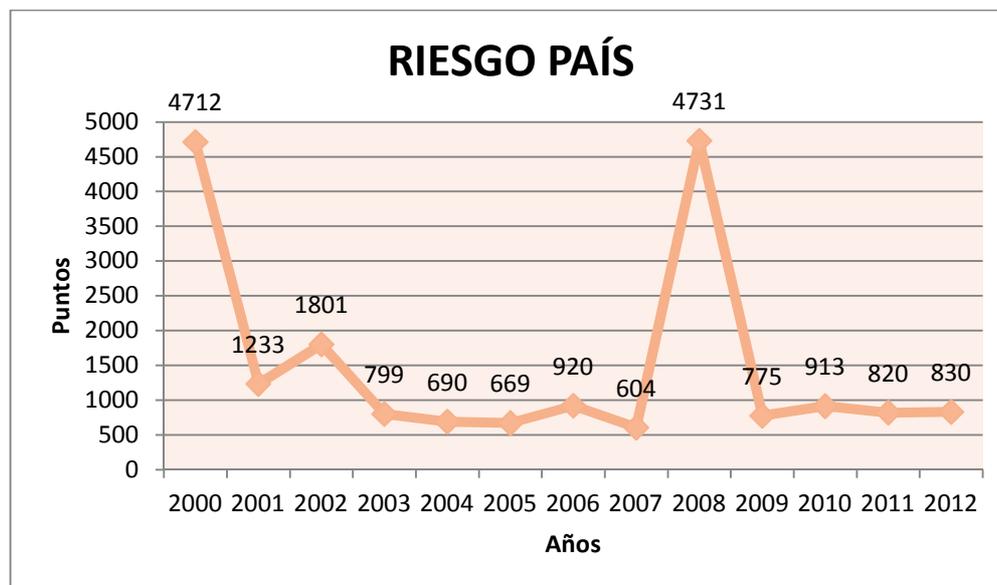


Gráfico 5. Riesgo País
 Fuente: Banco Central del Ecuador
 Elaborado por: Andrea Domínguez

Este índice refleja la seguridad que brinda el país para las inversiones extranjeras, dentro del periodo del 2000 al 2012 ha tenido una importante variación, en el año 2000 se ubico en 4712 puntos un riesgo altísimo para los inversionistas, esto debido a la adopción del dólar. Los periodos siguientes mantienen una variación promedio de 959 puntos, pero en el año 2008 tiene un crecimiento muy significativo debido a las declaraciones de no pago de la deuda externa donde se renegocio la deuda, mejorando el precio de esta deuda, los años consecuentes tienen una variación no tan significativa.

2.1.3 Aspecto Social

2.1.3.1. Ocupación Plena

La población con ocupación plena está constituida por personas ocupadas de 10 años y más, que trabajan como mínimo la jornada legal de trabajo y tienen ingresos superiores al salario unificado legal y no desean trabajar más horas o bien que trabajan menos de 40 horas y sus ingresos superiores al salario unificado legal y no desean trabajar más horas. (INEC, 2013)

Es el indicador que muestra la cantidad de personas activas que se encuentran laborando y ejercen sus funciones en empresas públicas o privadas. En otras palabras, es la población que está desarrollando sus actividades profesionales acorde a sus estudios y aptitudes.



Gráfico 6. Ocupación Plena
Fuente: Ecuador en Cifras
Elaborado por: Andrea Domínguez

Según los datos estadísticos presentados en el INEC, se ha dado un crecimiento de la ocupación plena durante el periodo 2007 al 2012, teniendo el índice más bajo del periodo analizado el año 2003 con 33,56% durante este año el

índice se ha ubicado en un 41,2% teniendo un crecimiento de 2,01% con respecto al 2011.

Uno de los índices más bajo dentro del periodo de gobernación del Eco. Rafael Correa es el año 2009 donde existe un decremento de 4.8% debido a la crisis económica mundial.

2.1.3.2. Subempleo

El **subempleo** es la situación que se produce cuando una persona capacitada para una determinada ocupación, cargo o puesto de trabajo no está ocupada plenamente sino que toma trabajos menores en los que generalmente se gana poco. También ocurre en algunas empresas donde la persona comienza con un cargo menor y después se capacita y se titula. Uno de los "trabajos del subempleo" es la venta en la calle (Wikipedia, 2012).

En el Ecuador el subempleo se ha convertido en una fuente de ingreso alternativa para muchos ecuatorianos que hoy en día se dedican a una actividad diferente a su profesión a continuación podemos ver el comportamiento de este índice social.

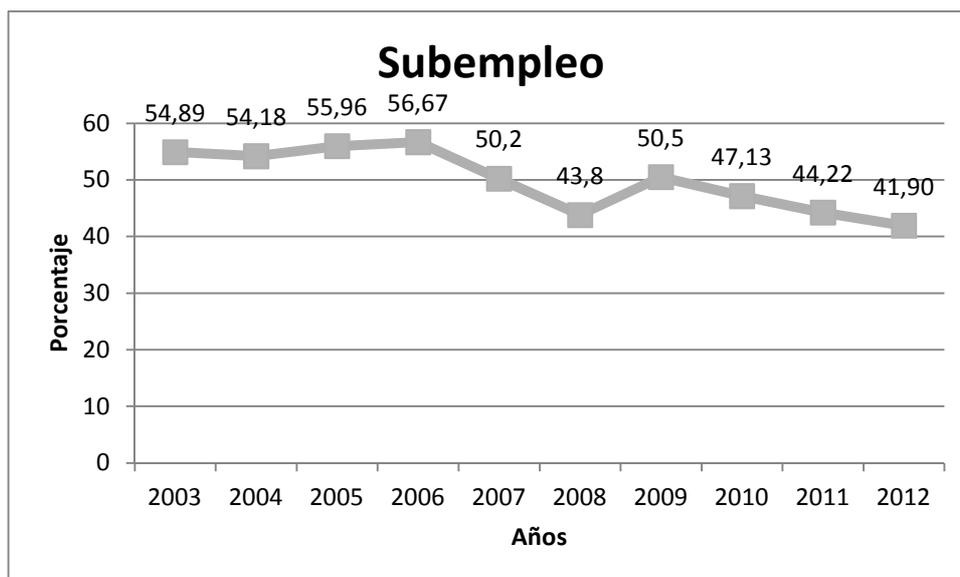


Gráfico 7. Subempleo
 Fuente: Ecuador en Cifras
 Elaborado por: Andrea Domínguez

Durante el periodo examinado se puede observar que se ha mantenido con un valor promedio porcentual del 51%, tomando como referencia el 2007, del gobierno del presidente Correa podemos ver que su tendencia es decreciente teniendo como indicador referente más bajo en su gobierno en el 2008, debido a la difícil situación económica del país. En el año 2009 esta tasa crece a 50,50% debido a la crisis económica mundial.

2.1.3.3. Desocupación

El índice de desempleo de una economía mide el porcentaje de personas, entre aquellas que se encuentran en edad, capacidad y disposición de trabajar (Población Económicamente Activa o PEA) que no pueden encontrar una ocupación. Cuando el indicador disminuye su valor, se están creando puestos de

trabajo, lo que muestra usualmente que hay una mejoría en la economía del país, mientras que un aumento del desempleo evidencia lo contrario. (EL HOY, 2004)

En la economía del Ecuador, el desempleo impone un costo en la economía como un todo, debido a que se producen menos bienes y servicios, es por eso que este índice a sido objeto de campaña electoral para los candidatos presidenciales, teniendo como objetivo disminuir el porcentaje, en el análisis realizado podemos observar el comportamiento de este índice:

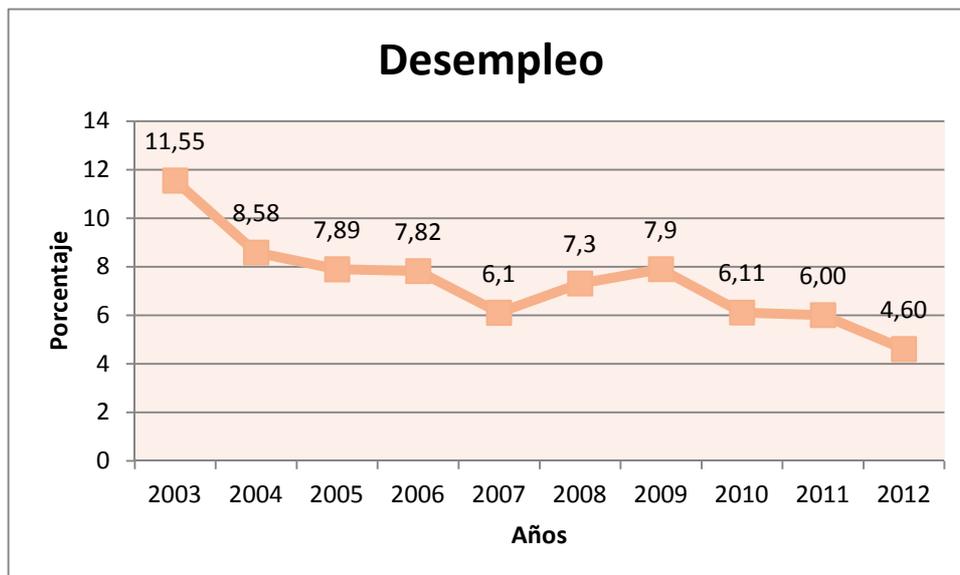


Gráfico 8.Desempleo
Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Andrea Domínguez

En el grafico presente podemos observar que el mayor índice de desempleo se ubico en el 2003 ubicándose en un 11,55%, pero a partir de ese crecimiento toma una tendencia decreciente hasta llegar al 2012 donde en

Septiembre de este año llegó a 4.6% un índice confortable ya que nos indica que se están creando fuentes de trabajo.

El gobierno nacional ha tratado de ampliar plazas de trabajo a través de programas como red socioempleo mi primer trabajo, por ejemplo las regulaciones de los discapacitados dando disposición de incluir obligatoriamente dentro de la nómina de las empresas un mínimo de 4% de personal con discapacidad, cumpliendo su objetivo de disminuir el índice de desempleo.

2.1.3.4. Salud

La salud de los habitantes de una nación constituye un factor fundamental para alcanzar un desarrollo armónico y permanente. Los pueblos sanos son más productivos. Es por esta razón que los recursos destinados a salud constituyen inversión social de alta rentabilidad económica cuando son debidamente administrados (Consejo Nacional de Salud, 2006)

El Ministerio de Salud Pública, hoy informó que durante los cinco años de administración del Presidente Rafael Correa ha invertido 1 295 millones de dólares para mejorar la salud pública en el país, cuyo monto incluye la gratuidad del servicio al público, construcción y equipamiento de hospitales y contratación de personal médico. (Diario El Tiempo, 2012)

TENDENCIA DEL PRESUPUESTO DEL MINISTERIO DE SALUD PÚBLICA FRENTE AL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO 1998 - 2010

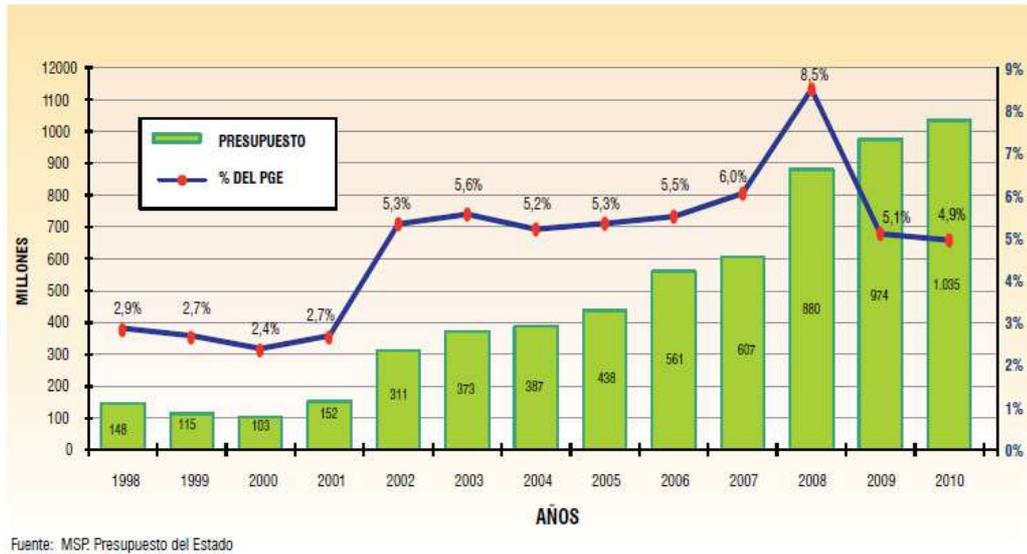


Figura 9. Tendencia del Presupuesto del Ministerio de Salud Pública
Fuente: Ecuador en Cifras

En el periodo de 1998 al 2001, existe una inversión promedio de 129.5 millones de dólares que representaba un 2,68% del Presupuesto General del Estado (PGE), en el año 2000 tiene un porcentaje de inversión de 2,4% debido a la crisis económica.

Esta situación mejora en un 2,63% en el periodo del 2002 al 2006 donde la inversión representa un promedio aproximado de 414 millones de dólares destinados para la Salud, y a partir del 2007 al 2012 la inversión promedio del periodo es de 874 millones de dólares, destinados para la infraestructura, medicinas, equipos del sector.

Para el 2011 este sector tuvo asignado 1414,17 millones de dólares de los 5,542.8 millones de dólares designados para el Sector social representado así:

Tabla 15: Composición del gasto del Sector Social por Sectoriales (USD millones y porcentajes)

SECTORIALES	Devengado 2010	Asignado 2011	Diferencia	% Variación	% PIB 2011
Educación	3,049.0	3,640.1	591.1	19.4%	5.9%
Salud	1,153.3	1,414.7	261.4	22.7%	2.3%
Bienestar Social	1,067.9	1,141.7	73.8	6.9%	1.8%
Desarrollo Urbano y Vivienda	213.7	144.3	-69.4	-32.5%	0.2%
Trabajo	58.9	74.6	15.7	26.7%	0.1%
TOTAL SECTOR SOCIAL	5,542.8	6,415.4	872.6	15.7%	10.3%

Fuente: Ministerio de Finanzas.

Figura 10. Composición del gasto del sector social por Sectoriales
Fuente: Ministerio de Finanzas

Este incremento se debe al decreto de Estado de Emergencia en todo el sistema de Salud Pública, emergencia que obedece a la gran necesidad de solventar el incremento de la demanda en los hospitales estatales. Dicha emergencia fue generada debido a la que la gratuidad genera mayor demanda cuando la oferta no se ha mejorado sustancialmente en cuanto a infraestructura doctores.

En el 2012 Ecuador ha invertido más de \$ 1.700 millones en salud, con especial atención a neonatología, para tratar de disminuir la tasa de mortalidad en los neonatos.

A pesar de toda la inversión en el Sistema de Salud Pública existen problemas que no se solventan con dinero, el principal problema que tienen las redes de salud es la escasez de personal, otro problema es la falta de médicos con especialidad.

2.1.3.5. Educación

El financiamiento de la educación proviene de los recursos públicos que asigna el Estado para esta finalidad (Anton Körner, 2012). En Ecuador la evolución de la educación pública ha sido gracias a la inversión brindada por parte del estado.

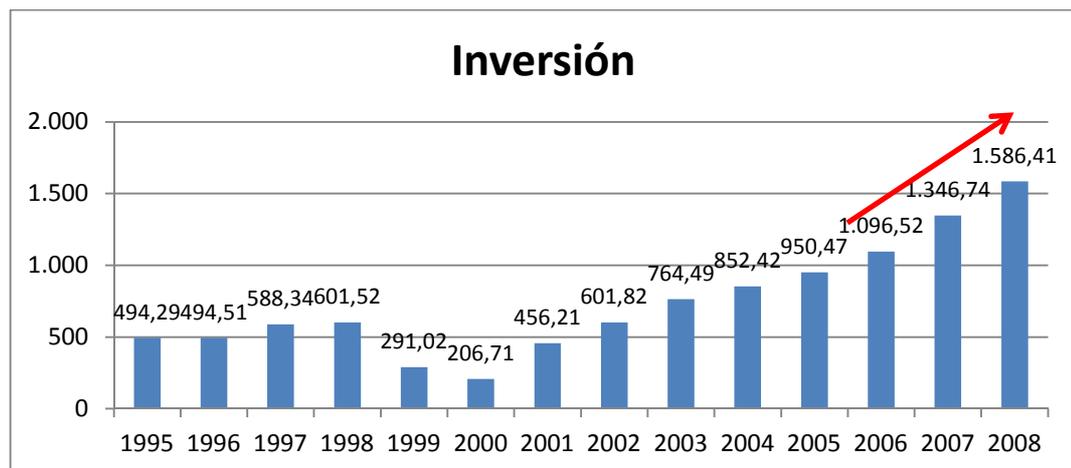


Gráfico 9. Composición del gasto del sector social por Sectoriales
Fuente: Mesa de Educación Fernando Soria
Elaborado por: Andrea Domínguez

La inversión en la educación tiene un índice promedio de 552 millones de dólares hasta el año 2005, a partir del periodo del 2006 toma un comportamiento creciente significativo.

El gobierno ecuatoriano invirtió 1.400 millones de dólares el pasado 2011 en el sistema de Educación, esta inversión ha permitido implementar programas como desayuno escolar, textos gratuitos, fortalecimiento en la infraestructura de establecimientos (creación de escuelas del milenio). Pero no se ha cubierto el 100% de la demanda de educación, problemas como falta de cupos para matriculas, falta de profesores son evidentes, que deber ser de gran prioridad.

2.1.3.6. Bono de Desarrollo Humano

Este bono es una entrega monetaria que el Estado otorga a personas de escasos recursos económicos para mejorar su calidad de vida. El monto de este estímulo económico es de \$35,00 dólares. No todas las personas pueden acceder a este beneficio pues está planificado que sea entregado al jefe de familia, en otras palabras es un bono para cada familia, pero antes de recibirlo cada familia debe calificar de muy pobre. (Tramites Ecuador, 2012)

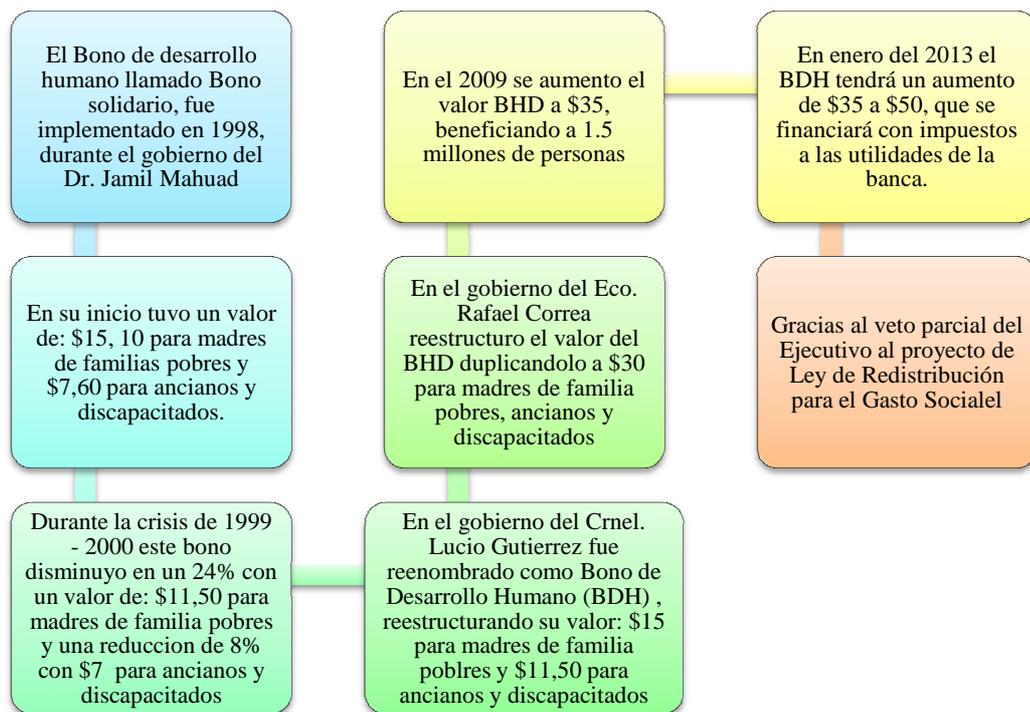


Figura 11. Bono de Desarrollo Humano

Fuente: Wikipedia

Elaborado por: Andrea Domínguez

2.2 Microambiente

El Microambiente es el análisis del entorno de la compañía así como sus proveedores, clientes, competencia, productos sustitutos, sector, los cuales determinarán sus ventajas competitivas, amenazas, situaciones de riesgo y oportunidades.

2.2.1. El Sector

Se denomina **comercio** a la actividad socioeconómica consistente en el intercambio de algunos materiales que sean libres en el mercado de compra y venta de bienes y servicios, sea para su uso, para su venta o su transformación. Es el cambio o transacción de algo a cambio de otra cosa de igual valor. Por actividades comerciales o industriales entendemos tanto intercambio de bienes o de servicios que se efectúan a través de un mercader o comerciante.

El comerciante es la persona física o jurídica que se dedica al comercio en forma habitual, como las sociedades mercantiles. También se utiliza la palabra comercio para referirse a un establecimiento comercial o tienda. (Wikipedia, 2012)

El Directorio de Empresas y Establecimientos 2012 del INEC revela que la mayoría de los negocios que existen en el país se dedican a vender. (El Hoy, 2012)

En el Ecuador el Sector comercial ha sido un pilar fundamental para la economía del Ecuador, durante el periodo del año 2000 al 2009 este sector ha tenido un crecimiento significativo.

El comercio en el Ecuador en el 2011 fue la actividad productiva que más empleo generó. Unos 72 000 puestos de trabajo se crearon en el último trimestre. (El Comercio, 2012)

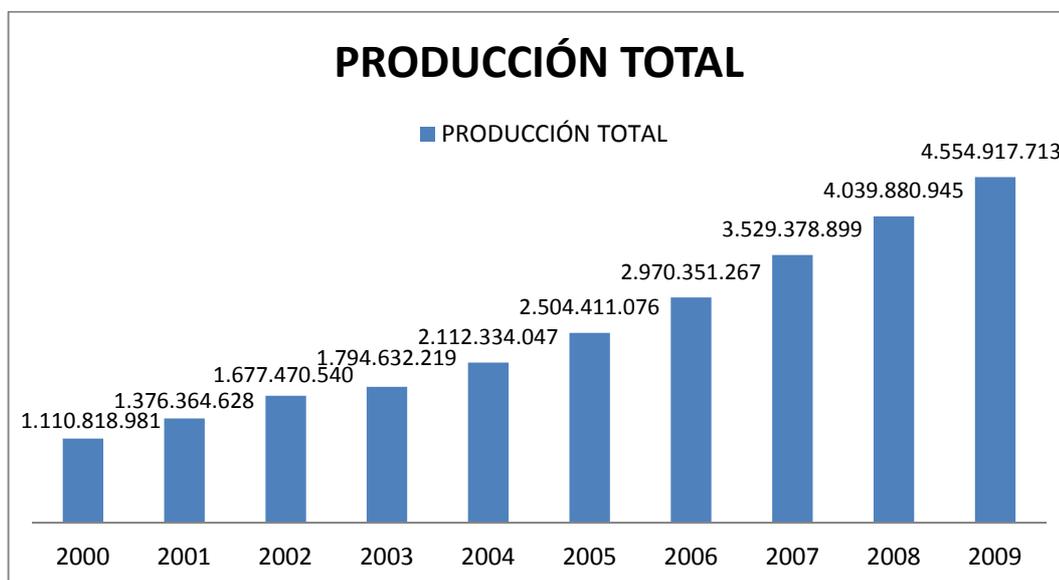


Gráfico 10. Producción Total Sector Comercial
Fuente: INEC
Elaborado por: Andrea Domínguez

El crecimiento del sector comercial es beneficioso para el PIB del Ecuador ya que aumenta empleo, y son ingresos para el país.

La Competencia

La competencia es considerada a los entes, personas naturales o jurídicas que se dedican a brindar los mismos bienes o servicios dentro de un mismo mercado.

INCOREA CIA. LTDA., desde su creación se ha enfrentado con grandes empresas competitivas de gran importancia en el Ecuador. Incorea ofrece a sus clientes precios bajos accesibles y gran variedad de cables, oferta que ha llevado al desarrollo y crecimiento.

Incorea posee como competencia directa a:

- ❖ Electolec
- ❖ Distribuidora Eléctrica Industrial “Teresa Mejia”
- ❖ Ingecables
- ❖ KIWI

Empresas que expenden el mismo producto que INCOREA, empresa distinguida por sus precios más convenientes y de calidad.

Productos distinguidos como:

DESNUDO (COBRE)



Cables desnudos de cobre suave y semi - duro 70°. Conductores de estos productos está basada en las normas: ASTM-B2, B3, B8

SPT (GEMELO)



Cordones paralelos flexibles
Adecuado para conexiones colgantes, extensiones residenciales, alambrado de aparatos, conexiones de aparatos electrónicos, en lugares secos o húmedos.

CABLE INSTALACIÓN
(AUTOMOTRIZ)



Cables Flexibles

En alambres para iluminación, tableros de control y apartados, en circuitos de señalización de vehículos, ambientes secos o húmedos donde la temperatura de operación del conductor no exceda los 105°C

THHN HASTA 600V



Alambre, cables de cobre tipo THHN 600V-90°C

Sistema de alambrado eléctrico, en edificaciones industriales, conexiones de tableros de control donde el voltaje no sea superior a 600V. Ambientes secos y una temperatura máxima de servicio de 90° (194°F). La cubierta protectora de nylon es resistente a la abrasión y facilita la introducción de ductos, tienen alta resistencia a los ácidos, álcalis, agentes químicos, aceites, gasolina, grasa y llamas.

FLEXIBLE TSJN



Cables de fuerza - Control 600V - 60°C

Distribución de energía a baja tensión, usos industriales en bandejas, ductos, conduit o directamente enterrados, interconexión de aparatos de protección, motores iluminación, señales, semáforos, equipos, tableros de control, extensiones flexibles para equipos y herramientas portátiles, o usos generales donde la temperatura del conductor no exceda los 75°C en lugares secos y/o húmedos.

FLEXIBLE TSJN



Cables de fuerza - Control 600V - 60°C

Distribución de energía a baja tensión, usos industriales en bandejas, ductos, conduit o directamente enterrados, interconexión de aparatos de protección, motores iluminación, señales, semáforos, equipos, tableros de control, extensiones flexibles para equipos y herramientas portátiles, o usos generales donde la temperatura del conductor no exceda los 75°C en lugares secos y/o húmedos.



Cables para Baterías

Los cables SGT/TW son para el encendido de motores de vehículos y aparatos soldaduras de arco.



Cables de cobre tipo TTU - 2000V - 90°C >

En distribución y fuerza, instalaciones aéreas en ductos, tuberías o directamente enterradas en lugares secos o húmedos donde la temperatura del conductor no exceda de 90°C



Cables de media tensión 5, 15 y 25KV XAT

Basada sus diseños en las normas ICEA S-93-639. Sus características constructivas permiten su uso en sistemas de instalación, fija interior, exterior, sobre bandeja, en ductos o directamente enterrados. Su aplicación puede extenderse en instalaciones distribución de energía, en subestación eléctrica o bien en instalaciones industriales.



Cables de TV - 300 OHM telefónico exterior - interior

Acometidas telefónicas, exteriores e interiores. Interconexión en las centrales telefónicas.

TV Y TELEFÓNICO



Plastiplomo tipos: NMC, NM, UF600V - 75°C
Acometidas, sistemas de alambado para casa, edificaciones rurales, almacenes y talleres, líneas auxiliares directamente enterradas en lugares secos y/o húmedos.

ALUMINIO ACSR
CON ALMA DE ACERO



Cables de Aluminio
Líneas aéreas de transmisión, subtransmisión, y distribución.

ALUMINIO ACSR
CON ALMA DE ACERO



Cables de Aluminio
Líneas aéreas de transmisión, subtransmisión, y distribución.

ALUMINIO DUPLEX
Y TRIPLEX



Cables para distribución (Multiflex) Z de aluminio 600V - 75°C
Líneas de transmisión, y distribución. Ambientes en el que se necesita mayor resistencia a la corrosión que son los ACSR.

Figura 12. Figura Productos de Venta
Fuente: INCORA CIA. LTDA

CAPITULO 3

LA EMPRESA

3.1. ANTECEDENTES

Incoreacables Cía. Ltda., fue creada como compañía de responsabilidad limitada, tipo de compañía que se contrae entre tres o más personas, que solamente responden por las obligaciones sociales hasta el monto de sus aportaciones individuales y hacen el comercio bajo una razón social o denominación objetiva, a la que se añadirán, en todo caso, las palabras "Compañía Limitada" o su correspondiente abreviatura. Si se utilizare una denominación objetiva será una que no pueda confundirse con la de una compañía preexistente.

Los términos comunes y los que sirven para determinar una clase de empresa, como "comercial", "industrial", "agrícola", "constructora", etc., no serán de uso exclusivo e irán acompañadas de una expresión peculiar. (Compañías, 1999)

3.1.1. Base legal de la Empresa

En el Distrito Metropolitano de Quito, Capital del Ecuador, el día veinte y uno de diciembre del dos mil nueve, ante el Doctor Jaime Andrés Acosta Holguín, notario vigésimo octavo de cantón Quito, comparecen el Señor Edison Arturo Recalde Andrade y el Señor Augusto Rodrigo Rodríguez Ayala, por sus propios y personales derechos, los compareciente de nacionalidad ecuatoriana, mayores de

edad, domiciliados en el Distrito Metropolitano de Quito, estado civil casados, hábiles en derecho para contratar y contraer obligaciones, solicitan que en el protocolo de escrituras públicas se inserte una constitución de compañía.

Los comparecientes declaran que constituyen una compañía de responsabilidad limitada, que se someterá a las disposiciones de la Ley de Compañías, del código de comercio, a los convenios de las partes y a las normas del código civil.

El nombre de la compañía que se constituye es Industrial y Comercial Recalde Andrade INCOREA CABLES CÍA LTDA, domiciliada en el Distrito Metropolitano de Quito, Provincia de Pichincha podrá establecer agencias, sucursales o establecimientos dentro del territorio Ecuatoriano.

El objeto de la compañía consiste en:

1. La comercialización y venta de suministros y materiales eléctricos de baja, mediana y alta tensión
2. La importación de material eléctrico en general
3. El alquiler de maquinaria pesada y equipos de bodega.
4. El alquiler de automotores.
5. Compra y venta de maquinarias, equipos, herramientas y materiales de construcción.

El Capital Social de la compañía es de cuatrocientos dólares de los estados unidos de Norteamérica, dividida en cuatrocientas participaciones iguales, acumulativas e indivisibles de un valor nominal de un dólar cada una.

El gobierno de la compañía corresponde a la junta general de socios, y su administración al gerente y al presidente.

A continuación el cuadro de aportes de la suscripción y pago de capital social:

Tabla 2. PARTICIPACION DE ACCIONISTAS INCOREA CIA. LTDA.

Nombres Socios	Capital Suscrito	Capital Pagado	Capital por pagar	Participaciones
Edison Arturo Recalde Andrade	\$ 398,00	\$ 398,00	0	398
Augusto Rodrigo Rodríguez Ayala	\$ 2,00	\$ 2,00	0	2
Totales	\$ 400,00	\$ 400,00	0	400

Fuente: INCOREA CIA. LTDA
Elaborada por: Andrea Domínguez

Es así como con esta fecha queda inscrito con resolución número S.C.IJ.DJC.Q10 Doscientos sesenta y seis, de 22 de enero de 2010, bajo el número 0301 del Registro Mercantil, la Escritura Pública de CONSTITUCIÓN de la Compañía “Industrial y Comercial Recalde Andrade INCOREACABLES CIA. LTDA”

INCOREA CIA. LTDA., debe obedecer a organismos de control:

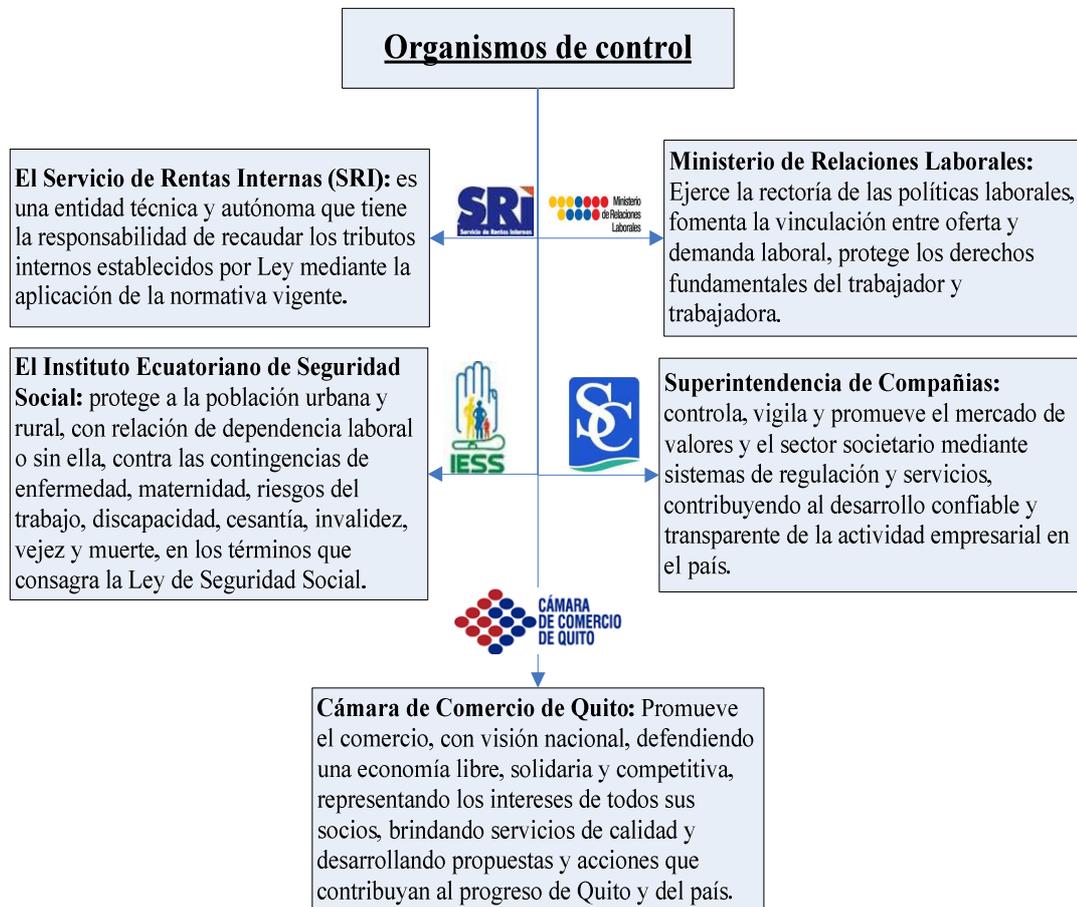


Figura 13. Organismos de Control
 Fuente: SRI, IESS, SUPERCIAS, CCQ, M.RR.LL
 Elaborado por: Andrea Domínguez

3.2. LA EMPRESA

3.2.1. Reseña histórica

Incorea, inicia como Ing. Edison Recalde Andrade, persona natural, que formando parte de la empresa CABLEC S.A., empresa que se ve afectada por problemas financieros y de operación es obligada a cerrar permanentemente sus operaciones, la falta de empleo en Ecuador, impulsa al Ing. Recalde quien encuentra la

necesidad de crear una entidad encargada de la comercialización y distribución de cables a nivel nacional, realizando un análisis de mercado y percatándose que en el mercado eléctrico doméstico e industrial existía la necesidad de servicio.

Incorea representado por el Ing. Edison Recalde persona natural inicio sus operaciones con un capital social de \$200 (Doscientos dólares americanos), al principio las actividades de Incorea eran mínimas, no contaba con un stock grande de material e instalaciones situadas en el propio domicilio del Ing. Recalde.

Conforme el paso de los años la empresa se consolido hasta el 21 de diciembre del 2009, donde se constituye legalmente la empresa con razón social INCOREA CIA. LTDA. Representada por sus siglas que significan Industrial Comercial Recalde Andrade, se encuentra situada en el Distrito Metropolitano de Quito, provincia de Pichincha, Sector El Rosario, al Norte de Quito en las calles Chuquisaca y Sabanilla.

Teniendo como accionistas propietarios a:

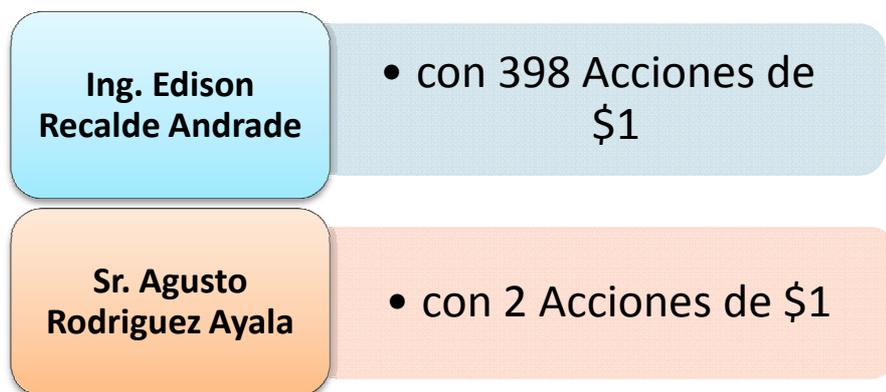


Figura 14. Resumen Participación de Accionistas
Fuente: Escrituras INCORA CIA. LTDA
Elaborado por: Andrea Domínguez

3.2.2. Organigrama

Un **organigrama** es la representación gráfica de la estructura de una empresa o cualquier otra organización. Representan las estructuras departamentales y, en algunos casos, las personas que las dirigen, hacen un esquema sobre las relaciones jerárquicas y competenciales de vigor en la organización. (Wikipedia, 2012)

3.2.2.1 Estructura Organizacional

3.2.2.1.1. Organigrama Estructural

En este organigrama se encuentra especificado los puestos de diferentes jerarquías en la compañía, los de forma horizontal y vertical, los puestos de jerarquía alta que toman decisiones , y puestos sin jerarquía.

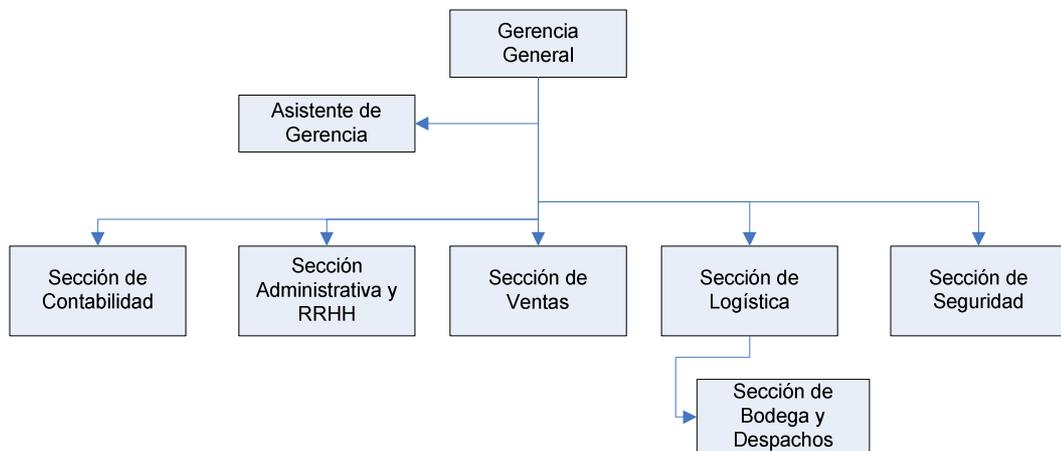


Figura 15. Organigrama Estructural
Fuente: INCORA CIA. LTDA
Elaborado por: Andrea Domínguez

3.2.2.1.2. Organigrama Funcional

Este organigrama indica en su estructura las principales funciones que se desempeña dentro del departamento, puesto u órganos.

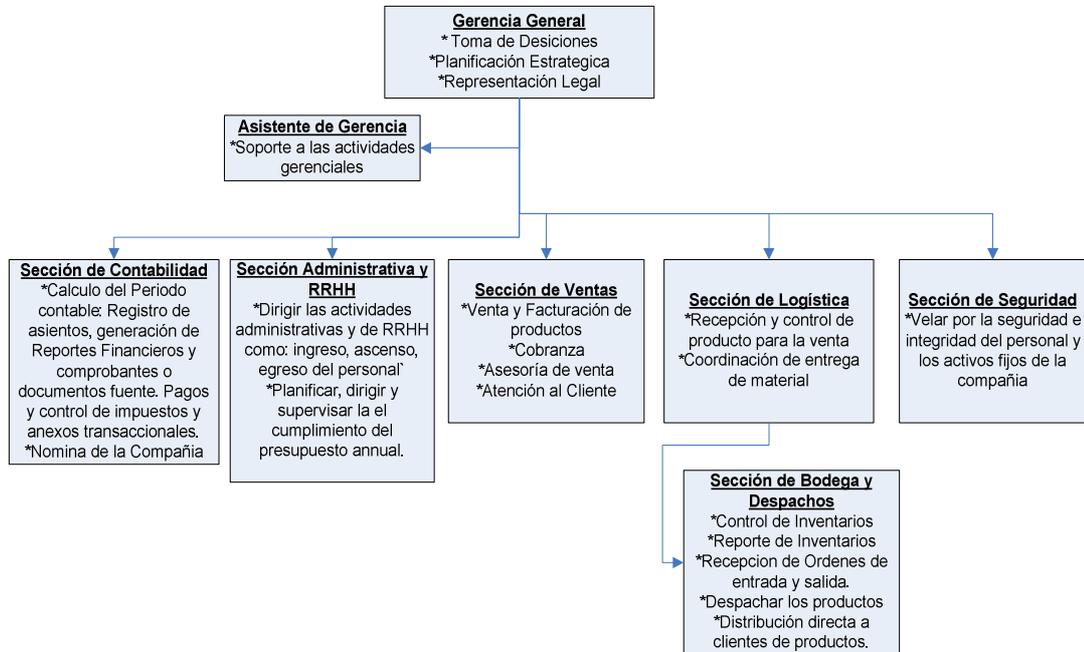


Figura 16. Organigrama Funcional
Fuente: INCORA CIA. LTDA
Elaborado por: Andrea Domínguez

3.2.3. Filosofía de la empresa

INCOREA CIA. LTDA. se siente muy contenta de cubrir las exigencias y demandas de sus clientes. La empresa está principalmente comprometida con la calidad y la excelencia de los productos que ofrece. Sus clientes son la principal razón de ser, es por eso día a día se dedica a satisfacer sus necesidades.

3.2.3.1. Visión

Es un enfoque a próximo sobre como desea ser la empresa en un futuro.

“Ser la primera empresa en distribución y comercialización de cable a nivel nacional, a través de la satisfacción de las necesidades de sus clientes, ofertando productos bajos en costos, con altos niveles de calidad y personal altamente capacitado y comprometido con sus exigencias.” (Recalde, 2009)

3.2.3.2. Misión

La misión de una organización es la finalidad de con la que se creó. Esta debe ser estructurada para contestar las siguientes preguntas:

- ❖ ¿Quiénes somos?
- ❖ ¿Qué hacemos?
- ❖ ¿Por qué lo hacemos?

“Somos una empresa comercializadora de alambre y cable a nivel nacional que brinda su producto a la comunidad, permitiendo satisfacer sus necesidades mediante la entrega eficiente y oportuna de los artículos que ofrecemos y que son respaldos por un grupo de profesionales comprometidos con el éxito y las exigencias del mercado.” (Recalde, 2009)

3.2.3.3. Objetivos

Fortalecer la satisfacción del cliente a través de la entrega de cable con la mejor conducción eléctrica, la más alta calidad y al mejor costo. (Recalde, 2009)

3.2.3.4. Políticas

- ❖ El cliente es nuestra razón de ser y siempre tiene la razón.
- ❖ El proceso interno de la empresa debe ser aprendido por cada integrante de la compañía, debido que es responsabilidad de cada trabajador atender al cliente.
- ❖ Los puestos de trabajo en la empresa son de carácter polifuncional; ningún trabajador podrá negarse a cumplir una actividad para la que esté debidamente capacitado.
- ❖ La calidad del trabajo, producto, atención debe enfocarse en la satisfacción del cliente.
- ❖ Los integrantes de la empresa deben cumplir con los valores y principios institucionales.
- ❖ Realizar reuniones mensuales, para seguimiento de planes, proyectos y presupuestos, realizar minutas informativas

3.2.3.5. Principios y Valores

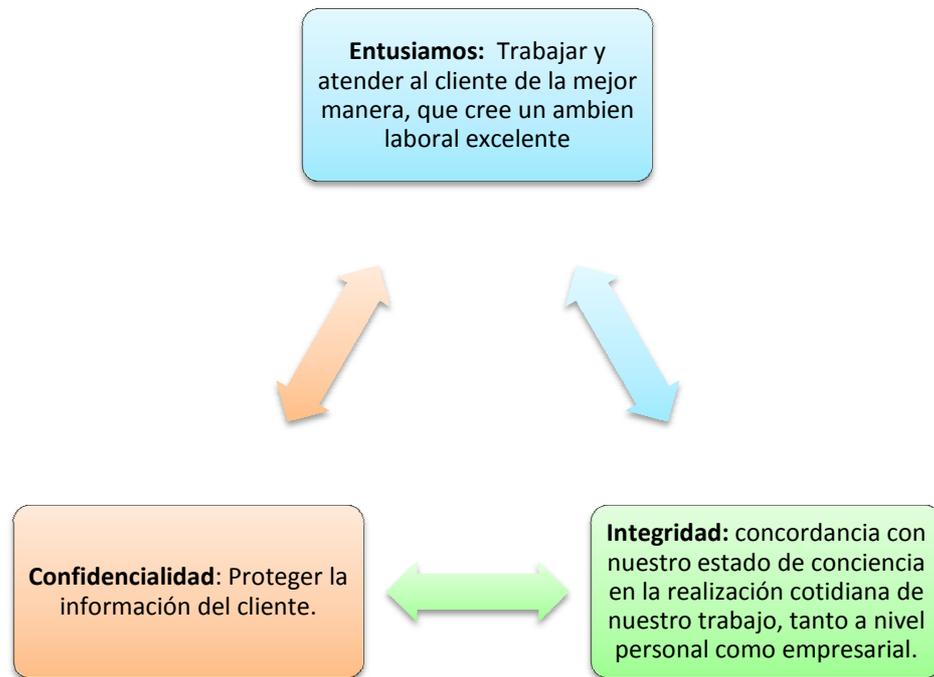


Figura 17.Principios de la Empresa
Fuente: INCORA CIA. LTDA
Elaborado por: Andrea Domínguez

- **Calidad:** Ofrecer productos de calidad, excelencia y durabilidad a nuestro clientes los clientes.
- **Servicio:** brindar la mejor atención y asesoría que permita satisfacer las necesidades de los clientes.
- **Mejora Continua:** Capacitar a nuestros empleados, para una mejora continua en servicio y conocimiento.
- **Cumplimiento:** De la misión, visión valores institucionales establecidos, para un buen servicio.
- **Disciplina:** Cumplir con las leyes, normas y reglamentos del país.
- **Respeto:** trato amable y cortés, consideración en cuanto a su dignidad, opinión, derechos, creencias y costumbres.

- **Compromiso:** Ofertar las capacidades y destrezas para obtener confianza, lealtad y preferencia en el mercado.

3.2.3.6. 5 Fuerzas de Porter

El modelo de las cinco fuerzas, desarrollado por Porter (1987), ha sido la herramienta analítica más comúnmente utilizada para examinar el entorno competitivo. Describe el entorno competitivo en términos de cinco fuerzas competitivas básicas:

1. La amenaza de nuevos entrantes (barreras de entrada).
2. El poder de negociación de los clientes
3. El poder de negociación de los proveedores.
4. La amenaza de productos y servicios sustitutivos.
5. La intensidad de la rivalidad entre competidores de un sector.

Cada una de estas fuerzas afecta a la capacidad de una empresa para competir en un mercado determinado. Juntas determinan la **rentabilidad de un sector** (González, 2010)

Las Cinco Fortalezas de Porter

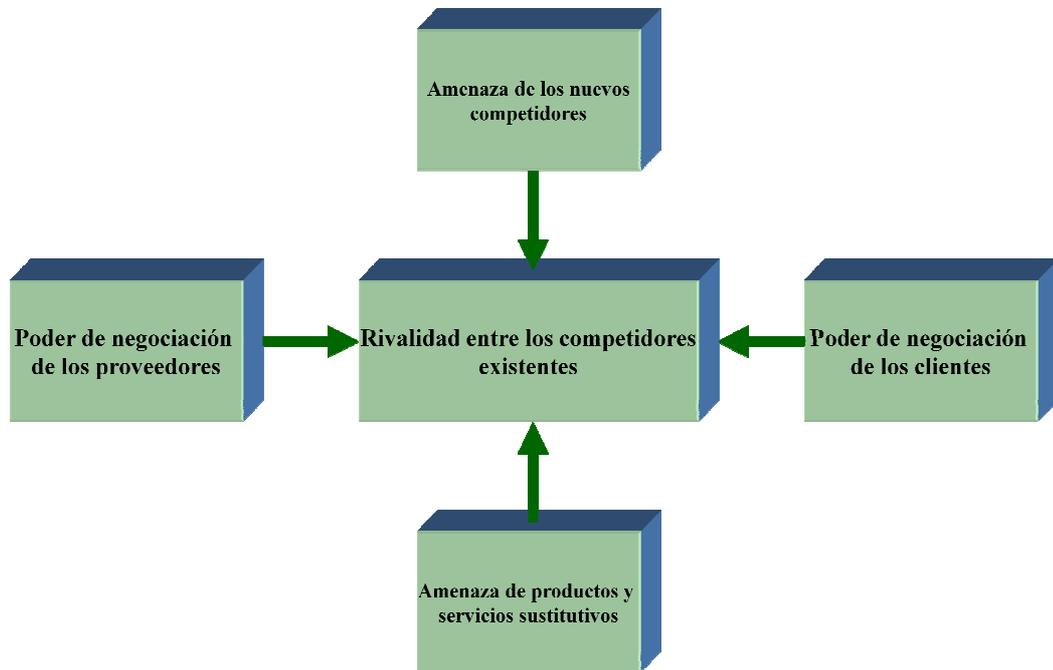


Figura 18. Cinco Fuerzas de Porter
Fuente: Wikipedia
Elaborado por: Andrea Domínguez

Amenaza de entrada de nuevos competidores

La amenaza de nuevos competidores es alta ya que la mayoría de nuevos negocios similares a la naturaleza de INCOREA CIA. LTDA., buscan clientes y proveedores, lo que afecta de manera directa a la empresa, ya que los nuevos competidores buscan ganar clientes por medio de precios cómodos, debido a que no tiene toda la infraestructura que ya posee una empresa con trayectoria, afectando las ventas de la compañía.

Si la competencia aumenta, provoca una baja en la participación de mercado y puede eventualmente afectar la rentabilidad, ya que provocara mayor gasto con publicidad y ofertas.

Poder de Negociación de los Proveedores

La amplitud de mercado que representa el uso de electricidad, electrónica y telecomunicaciones, en el Ecuador es grande, es por eso que existe una gran variedad de proveedores nacionales e internacionales, lo que es una ventaja para la empresa ya que el poder de negociación de los proveedores no es de gran capacidad, debido a que al haber una oferta variada de insumos, estos no pueden aumentar fácilmente los precios o cambiar la condiciones de comercialización.

Se debe tomar en cuenta que existen proveedores de gran importancia para Incorea que pueden ser de gran poder de negociación ya que manejan marcas de gran calidad y reconocimiento a nivel nacional lo que favorece a estos proveedores en cuanto a tiempos de créditos y cantidad a asignar a la compañía. Es el caso de CEDETEC S.A. Eléctricos y Electrodomésticos Materiales y Artículos Eléctricos Cables Eléctricos, que poseen el 32% de la compra de insumos de Incorea Cía. Ltda. En cuanto al Sr. Gustavo Bravo persona natural que se encuentra como segundo proveedor principal de productos para la compañía, es un importador directo que ofrece productos a precios conveniente y de alta calidad.

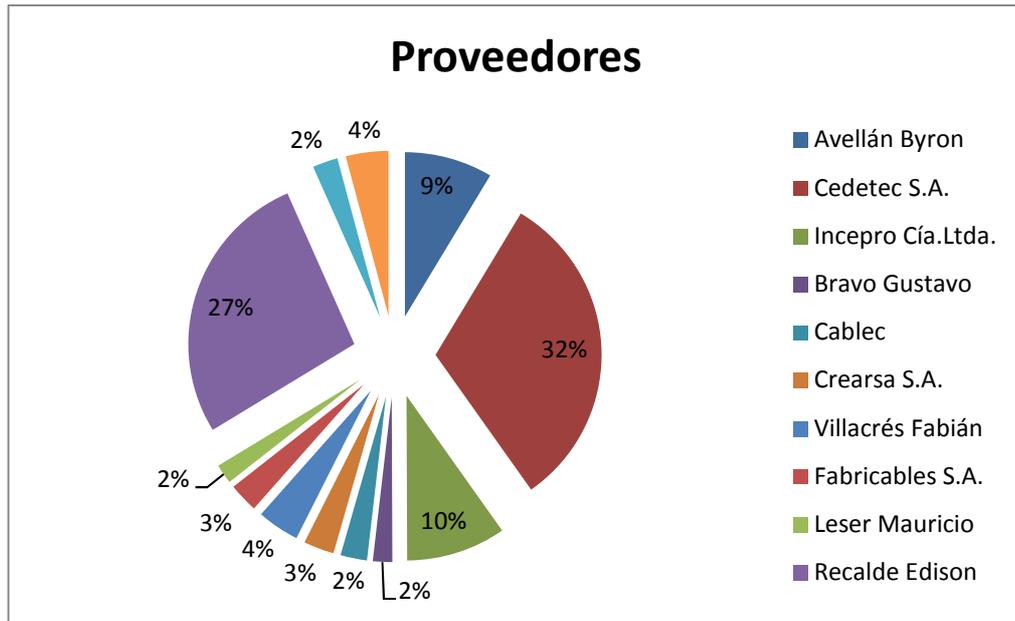


Gráfico 11. Proveedores
 Fuente: INCOREA CIA LTDA
 Elaborado por: Andrea Domínguez

Poder de Negociación de los Clientes

“El cliente tiene, tendrá la razón” (INCOREA, 2012), fue creada con la misión de satisfacer las necesidades del cliente, es por eso que el poder de negociación del cliente es de gran impacto para la empresa, ya que el cliente es el condicionante dentro de una venta, pues las exigencias como tiempo de entrega, cantidad y precio son de gran prioridad, donde la empresa debe manejar bien este tipo de exigencias ya que el cliente puede acudir a la competencia por encontrar una mayor satisfacción. Existen clientes dominantes en las ventas de INCOREA CIA. LTDA pueden conceder cierto control sobre las negociaciones especialmente en las condiciones de negociación como créditos, descuentos y plazos de pago

Una de las desventajas en el poder de negociación de los clientes es que tienen posibilidades de elegir proveedores pues INCOREA CIA. LTDA., no es la única distribuidora de cables, existen las fábricas e importadores directos, pero cabe recalcar que la empresa posee una gran ventaja de tener clientes fieles a nivel nacional gracias a sus descuentos, precios bajos y valor agregado en cuanto a servicio.

Es el caso que ocurre con MEGAPOSITIVA S.A. Constructora, el cliente más potente de Incorea Cía. Ltda., el cual realiza compras a la empresa en un 51%, cliente que pone condiciones en cuanto a la entrega, el tiempo y precio, buscando proformas entre todos los posibles proveedores.

El riesgo que incurre Incorea en la concentración de ventas en MEGAPOSITIVA S.A. Constructora, es alto debido a que el 51% de sus ventas son realizadas por este cliente, el cual puede conseguir otro proveedor y ese 51% se convertiría en un problema serio para la empresa ya que su mercado caería debido a la poca diversificación de ventas con otros clientes, este problema podría afectarle directamente con la liquidez para su capital de trabajo.

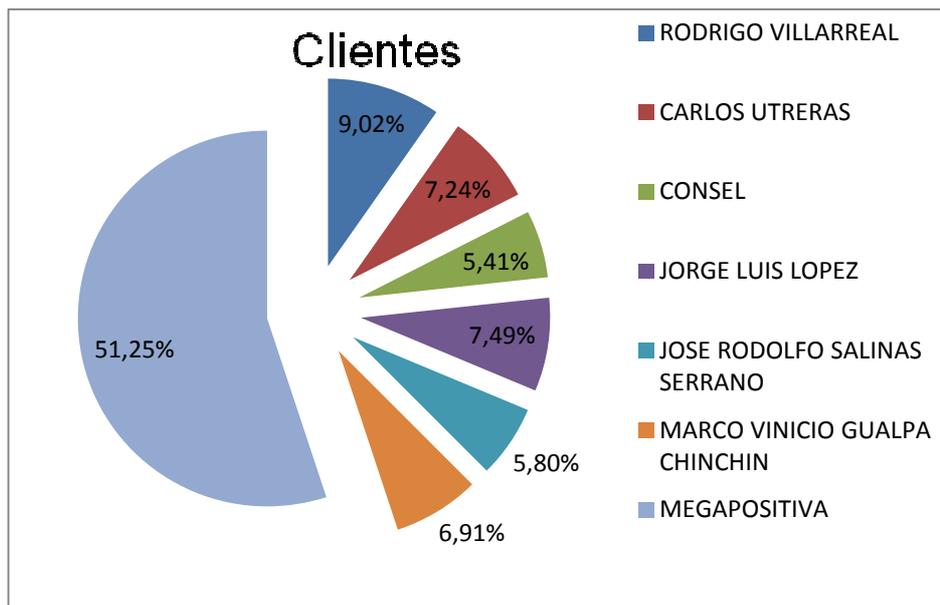


Gráfico 12. Clientes
Fuente: INCOREA CIA LTDA
Elaborado por: Andrea Domínguez

Amenaza de Sustitutos

Dentro del mercado de cables, no existe sustituto directo, pero dentro de este mercado existe la clasificación de la materia prima de elaboración de los cables, así tenemos el aluminio es un sustituto directo del cobre, existen cables fabricados de aluminio pero no es un conductor de electricidad eficiente y es notable por su bajo costo, pues no posee las mismas características del cobre, es por esto que el metal rojo ha sido dominante en la fabricación de cable.

En la actualidad se encuentran realizando estudios para elaborar sustitutos de los cables como son los nanocables, elaborados de carbono que serán de mayor resistencia, y más económicos lo que representaría un problema para el mercado

de cables de cobre ya que este conductor eléctrico reemplazaría al cobre y aluminio.

Rivalidad entre Competidores

El mercado de comercializadores de cables, al menos en el Ecuador tiene pocos participantes. Las políticas de los participantes actuales del mercado y sus cambios son factores de afección directa, para la demanda de INCOREA CIA. LTDA., por ejemplo el cambio de precios y ofertas en los productos, lo que es de gran sensibilidad en la demanda de los productos y percepción en el consumidor, lo que conlleva a una acción rápida que no afecte a las ventas o posicionamiento en el mercado.

3.2.3.7. FODA

El termino FODA es una sigla formada por las iniciales de cuatro palabras; Fortalezas, Oportunidades, Debilidades, y Amenazas. Un análisis FODA es un concepto muy simple que permite analizar las interacciones entre las características particulares de su negocio y la de los negocios ante los cuales compite. Permite trabajar con una gran cantidad de información que se posee, y que forman nuestro universo, para convertirlos en información procesada, y lista para tomar decisiones.. (PSM-Solutions.com.ar, 2012)

Fortaleza

- ❖ Cuenta con una selección estricta de proveedores en cuanto a tiempo de entrega, crédito, marcas.
- ❖ Ofrecen productos de calidad a precios convenientes y descuentos para clientes a nivel nacional.
- ❖ Cuenta con un portafolio de clientes satisfechos por su compromiso, servicio y calidad.
- ❖ Experiencia dentro del negocio por 8 años, los cuales han servido para consolidarse en cuanto a proveedores.

Oportunidades

- ❖ Regulaciones a las importaciones, pues serían costos altos en aranceles que se podría aprovechar vendiendo producto ecuatoriano.
- ❖ Ley de minería, la materia prima se abarataría y resultaría menos costos para la empresa.
- ❖ Desempleo del Ecuador, pues esto permite contar con más profesionales capacitados.
- ❖ Capacidad de expandir su negocio con más sucursales.

Debilidades

- ❖ No tiene una adecuada segregación de departamentos.
- ❖ No cuenta con manuales de procedimientos en sus procesos en los departamentos de la empresa.
- ❖ Sus empleados no poseen capacitaciones constantes que ayuden a la mejora continua.
- ❖ No tiene un plan estratégico que ayude en contingencias.
- ❖ Falta de capital que permita importar directamente.

Amenazas

- ❖ Las regulaciones arancelarias, impuestos, establecidas por el gobierno, incrementaran el precio del insumo.
- ❖ Incentivos a la importación de materiales en el Ecuador, lo que bajaría el stock de la compañía.
- ❖ El Impuesto a la salida de divisas que impiden la inversión extranjera
- ❖ Altas tasas de interés bancarias que ayuden el emprendimiento de nuevos proyectos
- ❖ Riesgo de Concentración de clientes directos a la liquidez de la empresa como el capital de trabajo.

Figura 19. FODA
Fuente: INCOREACABLES CIA LTDA
Elaborado por: Andrea Domínguez

3.2.4. Análisis Financiero de la Empresa

El análisis financiero es un método para establecer las consecuencias financieras de las decisiones de negocios, aplicando diversas técnicas que permiten seleccionar la información relevante, realizar mediciones y establecer conclusiones.

3.2.4.1. Balance General

Tabla 3. Balance General

**COMPAÑÍA INDUSTRIAL Y COMERCIAL RECALDE ANDRADE INCOREACABLES
CIA. LTDA.
BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2012
(expresado en dólares estadounidenses)**

	31-dic-11	31-dic-12
ACTIVOS		
Fondos disponibles	\$ 749.247,00	\$ 429.373,00
Inversiones	\$ 298.879,00	\$ 107.584,00
Cuentas por cobrar	\$ 1.302.184,00	\$ 1.353.701,50
Inventarios	\$ 425.433,00	\$ 799.432,50
Impuestos Corrientes	\$ -	\$ 125.496,00
Total Activo Corriente	\$ 2.775.744,00	\$ 2.815.587,00
Activo Fijo	\$ 5.175,00	\$ 23.839,00
Otros activos	\$ 4.850,00	\$ 250,00
Total Activo no Corriente	\$ 10.025,00	\$ 24.089,00
TOTAL ACTIVOS	<u>\$ 2.785.769,00</u>	<u>\$ 2.839.676,00</u>
PASIVOS		
Proveedores	\$ 2.042.743,00	\$ 1.519.843,00
Obligaciones Instituciones Financieras	\$ -	\$ 5.490,00
Obligaciones con la Administración Tributaria	\$ -	\$ 136.212,00
Obligaciones con el IESS	\$ -	\$ 1.107,00
Obligaciones patronales	\$ 4.670,00	\$ 4.697,00
Cuentas por pagar	\$ 111.335,00	\$ 237.784,00
Provisiones	\$ -	\$ 1.324,00
15% Part Trabajadores	\$ 79.416,80	\$ 47.077,58
24% IMP Renta	\$ 110.508,22	\$ 61.357,77
Total Pasivo a Corto Plazo	\$ 2.348.673,02	\$ 2.014.892,35
Cuentas y Documentos por Pagar	\$ -	\$ 18.212,00
Obligaciones Bancarias	\$ 14.776,00	\$ 1.201,00
Anticipo Clientes por pagar	\$ -	\$ 500,00
Total Pasivo a Largo Plazo	\$ 14.776,00	\$ 19.913,00
TOTAL PASIVOS	<u>\$ 2.363.449,02</u>	<u>\$ 2.034.805,35</u>
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS (Véase estado adjunto)	\$ 422.319,98	\$ 804.870,65
TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	<u>\$ 422.319,98</u>	<u>\$ 804.870,65</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>\$ 2.785.769,00</u>	<u>\$ 2.839.676,00</u>

Fuente: INCOREACABLES CIA LTDA
Elaborado por: Andrea Domínguez

3.2.4.2. Estado de Resultados

Tabla 4. Estado de Resultados

COMPAÑÍA INDUSTRIAL Y COMERCIAL RECALDE ANDRADE INCOREACABLES CIA. LTDA.
ESTADO DE RESULTADOS
Al 31 de Diciembre del 2012
 (expresado en dólares estadounidenses)

	2012
Ventas Netas	6.905.413
Otros ingresos	1.884
Total Ingresos Operacionales	6.907.297
<i>Costo de Ventas</i>	<i>6.172.155</i>
Utilidad Bruta	735.142
Gastos de operación:	
Gastos de personal	62.638,00
Aportes a la Seguridad Social	8.598,00
Beneficios e Indemnizaciones	10.990,00
Honorarios Profesionales	11.950,00
Impuestos y contribuciones	-
Mantenimiento y Reparaciones	8.606,00
Arriendo Operativo	51.000,00
Promoción y Publicidad	939,00
Combustibles y Lubricantes	852,00
Seguros	1.653,50
Transporte	155.848,00
Gastos de gestión	27.797,00
Gastos de Viaje	5.020,00
Agua, energía, luz y teléfono	7.268,00
Notarios y Registradores	8.817,00
Impuestos y contribuciones	2.885,00
Depreciaciones	1.678,00
Provisiones cuentas incobrables	3.392,00
Amortización	-
Otros gastos de Operación	13.582,00
Total gastos de operación	383.514
Gastos Financieros	
Intereses Bancarios	19.747
Comisiones	18.031
Total Gastos Financieros	37.778
Utilidad Operacional	313.851
15% Participación empleados	47.078
23% Impuesto a la Renta	61.358
Utilidad Neta del Ejercicio	205.415

Fuente: INCOREACABLES CIA LTDA
 Elaborado por: Andrea Domínguez

3.2.4.3. Flujo de Efectivo

Tabla 5. Flujo de Efectivo

COMPañÍA INDUSTRIAL Y COMERCIAL RECALDE ANDRADE INCOREACABLES CIA. LTI

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Al 31 de Diciembre del 2012

(expresado en dólares estadounidenses)

	31-dic-12
Flujo de (en) Actividades de Operación:	
Recibido de clientes	6.850.505
Pagado a proveedores y trabajadores	-7.305.992
Intereses Pagados	-37.778
Otros activos no corrientes	4.600
Efectivo provisto por (utilizado en) flujo de Operación	-488.665
Flujo en actividades de Inversión:	
Propiedad y Equipo	-20.343
Efectivo utilizado en flujos de inversiones	-20.343
Flujo de financiamiento:	
Préstamos y otros pasivos	10.628
Inversiones	191.295
Ajustes neto en el patrimonio	-12.789
Pasivos a largo plazo	0
Efectivo utilizado en flujo de financiamiento	189.134
Incremento (disminución) del flujo de fondos	-319.874
Saldo inicial de caja y bancos	749.247
Saldo final de caja y bancos	429.373
Conciliación de la utilidad neta con el efectivo neto Provisto por el flujo de patrimonio de Actividades de Ope.	
Utilidad Neta	205.415
Cargos a resultados que no representan flujo de efectivo	
Provisiones	3.392
Depreciones	1.678
Amortizaciones	0
Otros efectos que no constituyen movimiento de efectivo	5.070
Operaciones del período	
Activos Financieros	-54.908
Inventarios	-373.998
Sevicios y otros pagos Anticipados	
Activos por impuesto corrientes	-125.496
Otros activos no corrientes	4.600
Cuentas y cuentas por pagar	-257.781
Otras obligaciones corrientes	
Otras obligaciones no corrientes	-807.583
Efectivo provisto por (utilizado en) flujo de operaciones	-597.098

Fuente: INCOREACABLES CIA LTDA

Elaborado por: Andrea Domínguez

3.2.5. ANALISIS VERTICAL

3.2.5.1. Análisis Vertical Balance General

Tabla 6. Análisis Vertical Balance General

COMPAÑÍA INDUSTRIAL Y COMERCIAL RECALDE ANDRADE INCOREACABLES CIA. LTD.
BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2010
 (expresado en dólares estadounidenses)

	31-dic-11	A. vertical	31-dic-12	A. vertical
ACTIVOS				
Fondos disponibles	\$ 749.247,00	26,90%	\$ 429.373,00	15,12%
Inversiones	\$ 298.879,00	10,73%	\$ 107.584,00	3,79%
Cuentas por cobrar	\$ 1.302.184,00	46,74%	\$ 1.353.701,50	47,67%
Inventarios	\$ 425.433,00	15,27%	\$ 799.432,50	28,15%
Impuestos Corrientes	\$ -	0,00%	\$ 125.496,00	4,42%
Total Activo Corriente	\$ 2.775.744,00	97,75%	\$ 2.815.587,00	99,15%
Activo Fijo	\$ 5.175,00	0,19%	\$ 23.839,00	0,84%
Otros activos	\$ 4.850,00	0,17%	\$ 250,00	0,01%
Total Activo no Corriente	\$ 10.025,00	0,36%	\$ 24.089,00	0,85%
TOTAL ACTIVOS	\$ 2.785.769,00	100,00%	\$ 2.839.676,00	100,00%
PASIVOS				
Proveedores	\$ 2.042.743,00	86,40%	\$ 1.519.843,00	74,69%
Obligaciones Instituciones Financieras	\$ -	0,00%	\$ 5.490,00	0,27%
Obligaciones con la Administración Tributaria	\$ -	0,00%	\$ 136.212,00	6,69%
Obligaciones con el IESS	\$ -	0,00%	\$ 1.107,00	0,05%
Obligaciones patronales	\$ 4.670,00	0,20%	\$ 4.697,00	0,23%
Cuentas por pagar	\$ 111.335,00	4,71%	\$ 237.784,00	11,69%
Provisiones	\$ -	0,00%	\$ 1.324,00	0,07%
15% Part Trabajadores	\$ 79.744,92	3,37%	\$ 47.077,58	2,31%
24% IMP Renta	\$ 110.954,45	4,69%	\$ 61.357,77	3,02%
Total Pasivo a Corto Plazo	\$ 2.349.447,37	99,38%	\$ 2.014.892,35	
Cuentas y Documentos por Pagar	\$ -	0,00%	\$ 18.212,00	0,90%
Obligaciones Bancarias	\$ 14.776,00	0,62%	\$ 1.201,00	0,06%
Anticipo Clientes por pagar	\$ -	0,00%	\$ 500,00	0,02%
Total Pasivo a Largo Plazo	\$ 14.776,00		\$ 19.913,00	
TOTAL PASIVOS	\$ 2.364.223,37	100,00%	\$ 2.034.805,35	100,00%
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS				
(Véase estado adjunto)	\$ 422.319,98	100,00%	\$ 804.870,65	100,00%
TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	\$ 422.319,98	100,00%	\$ 804.870,65	100,00%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 2.786.543,35		\$ 2.839.676,00	

Fuente: INCOREACABLES CIA LTDA

Elaborado por: Andrea Domínguez

De acuerdo al Balance General analizado, se puede visualizar que en la composición de los activos la cuenta Cuentas por Cobrar tiene una representación del 46,74% en el 2011 y un aumento del 0,93% en el 2012, esta cuenta es de gran importancia puesto que representa las ventas a crédito que realiza INCOREACABLES CIA. LTDA., lo que se presenta como un problema de liquidez para la empresa debido que esta incurre en costos y gastos para realizar sus ventas, el cual deberá ser solventado con endeudamiento ya sea interno o externo, costo financiero que se podría evitar si INCOREACABLES CIA. LTDA., tomaría una política estricta de cartera.

La cuenta de Fondos Disponibles representada por un 26,90% en el 2011 y para el 2012 esta cuenta tiene una disminución de 11,78%, perteneciendo el 15,12% de los activos corrientes del año 2012, se encuentra en un rango adecuado al nivel de pagos que la empresa debe realizar. Debe tomarse en cuenta que no debe ser porcentaje alto sería un dinero estático que no gana rentabilidad.

La cuenta inventarios de año 2011 representa un 15,27% de los activos corrientes, lo que no es un porcentaje adecuado ya que no está bien abastecida de acuerdo al stock requerido, en comparación con las cuentas por cobrar que tienen 46,74% lo que se debe procurar hacer mas liquida la empresa aumentando los inventarios y disminuyendo esta cuenta por cobrar que tiene ahora, para el año 2012 el inventario aumenta a 28,15%, mejorando el stock.

La cuenta de inversiones representa 10,73% de los activos corrientes, con \$298.879, que se encuentran ganando interés del 4.50% lo que es un porcentaje adecuado para obtener liquidez, para el 2012 se disminuye las inversiones en un 6,94%.

La cuenta de proveedores dentro de los pasivos a corto plazo se encuentra con el 93,98% del total, lo que demuestra que la empresa se maneja con el capital de los proveedores, en el año 2012 esta cuenta decrece en 11,74% demostrando un mejor manejo con los proveedores.

El rubro de cuentas por pagar se encuentra en 4,71% del pasivo a corto plazo, rubro alentador ya que no existen deudas muy fuertes, para el año 2012 esta cuenta obtiene un incremento de 6,98%

Dentro del Pasivo a Largo plazo tenemos a las obligaciones bancarias es un crédito con el Banco del Pichincha por una valor inicial de US \$ 20.000,00 perteneciendo con un 0,63% que en el 2012 baja a 0,06% por la cancelación de gran parte de la deuda.

Dentro del patrimonio cabe recalcar que se debió analizar el Estado de Patrimonio para medir la composición de cada cuenta, para lo cual el resultado del Ejercicio del 2011 es de 80,39% de la constitución del patrimonio, ganancia de la actividad del negocio este es un porcentaje bueno dentro del patrimonio, en cuanto a Resultados acumulados se encuentra representado por un 19,51%, y un

capital pagado de 0.09%, para el 2012 el patrimonio tiene un incremento del 52%, valores que benefician a la compañía en caso de buscar rentabilidad, ya que no existe un exceso de capital estático sin generar beneficios para la compañía.

3.2.5.2. Análisis Vertical Estado de Resultados

Tabla 7. Análisis Vertical Estado de Resultados

COMPAÑÍA INDUSTRIAL Y COMERCIAL RECALDE ANDRADE INCOREACABLES CIA. LTDA.

ESTADO DE RESULTADOS

Al 31 de Diciembre del 2012

(expresado en dólares estadounidenses)

	2012	A. Vertical
Ventas Netas	6.905.413	99,97%
Otros ingresos	1.884	0,03%
Total Ingresos Operacionales	6.907.297	100,00%
<i>Costo de Ventas</i>	<i>6.172.155</i>	<i>89,36%</i>
Utilidad Bruta	735.142	7,86%
Gastos de operación:		
Gastos de personal	62.638,00	0,91%
Aportes a la Seguridad Social	8.598,00	0,12%
Beneficios e Indemnizaciones	10.990,00	0,16%
Honorarios Profesionales	11.950,00	0,17%
Impuestos y contribuciones	-	0,00%
Mantenimiento y Reparaciones	8.606,00	0,12%
Arriendo Operativo	51.000,00	0,74%
Promoción y Publicidad	939,00	0,01%
Combustibles y Lubricantes	852,00	0,01%
Seguros	1.653,50	0,02%
Transporte	155.848,00	2,26%
Gastos de gestión	27.797,00	0,40%
Gastos de Viaje	5.020,00	0,07%
Agua, energía, luz y teléfono	7.268,00	0,11%
Notarios y Registradores	8.817,00	0,13%
Impuestos y contribuciones	2.885,00	0,04%
Depreciaciones	1.678,00	0,02%
Provisiones cuentas incobrables	3.392,00	0,05%
Amortización	-	0,00%
Otros gastos de Operación	13.582,00	0,20%
Total gastos de operación	383.514	5,55%
Gastos Financieros		
Intereses Bancarios	19.747	0,29%
Comisiones	18.031	0,26%
Total Gastos Financieros	37.778	0,55%
Utilidad Operacional	313.851	4,54%
15% Participación empleados	47.078	0,68%
23% Impuesto a la Renta	61.358	0,89%
Utilidad Neta del Ejercicio	205.415	2,97%

Fuente: INCOREACABLES CIA LTDA

Elaborado por: Andrea Domínguez

Los valores sujetos a análisis corresponden a las cuentas de ventas netas y costos de ventas; de acuerdo a esto se puede decir que el costo de adquirir mercadería para la venta y desarrollo de la naturalidad de la empresa representa el 90% de las ventas, o sea por cada dólar de venta 0,90 centavos representan a este rubro.

Dentro de este análisis se puede recalcar que los costos son muy altos para el negocio dejando un 10% de margen de contribución en cada venta, poniendo en desventaja a la compañía, teniendo como opción prioritaria negociar con los proveedores para minimizar el costo, aumentando el nivel las compras.

Los gastos de operación comercial representaron el 5,55% de las ventas, es decir por cada dólar de venta hay 0,0555 centavos de gasto de operación comercial.

3.2.6. ANALISIS HORIZONTAL

3.2.6.1. Análisis Horizontal Balance general

Tabla 8. Análisis Horizontal

COMPAÑÍA INDUSTRIAL Y COMERCIAL RECALDE ANDRADE INCOREACABLES CIA. LTDA.
BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2010
 (expresado en dólares estadounidenses)

	31-dic-11	31-dic-12	A. Horizontal	
			Variación Absoluta	Variación Relativa
ACTIVOS				
Fondos disponibles	\$ 749.247,00	\$ 429.373,00	-319.874	-42,69%
Inversiones	\$ 298.879,00	\$ 107.584,00	-191.295	-64,00%
Cuentas por cobrar	\$ 1.302.184,00	\$ 1.353.701,50	51.518	3,96%
Inventarios	\$ 425.433,00	\$ 799.432,50	374.000	87,91%
Impuestos Corrientes	\$ -	\$ 125.496,00	125.496	0,00%
Total Activo Corriente	\$ 2.775.744,00	\$ 2.815.587,00	39.843	1,44%
Activo Fijo	\$ 5.175,00	\$ 23.839,00	18.664	360,66%
Otros activos	\$ 4.850,00	\$ 250,00	-4.600	-94,85%
Total Activo no Corriente	\$ 10.025,00	\$ 24.089,00	14.064	140,29%
TOTAL ACTIVOS	\$ 2.785.769,00	\$ 2.839.676,00	53.907	1,94%
PASIVOS				
Proveedores	\$ 2.042.743,00	\$ 1.519.843,00	-522.900	-25,60%
Obligaciones Instituciones Financieras	\$ -	\$ 5.490,00	5.490	0,00%
Obligaciones con la Administración Tributaria	\$ -	\$ 136.212,00	136.212	0,00%
Obligaciones con el IESS	\$ -	\$ 1.107,00	1.107	0,00%
Obligaciones patronales	\$ 4.670,00	\$ 4.697,00	27	0,58%
Cuentas por pagar	\$ 111.335,00	\$ 237.784,00	126.449	113,58%
Provisiones	\$ -	\$ 1.324,00	1.324	
15% Part Trabajadores	\$ 79.744,92	\$ 47.077,58	-32.667	-40,96%
24% IMP Renta	\$ 110.954,45	\$ 61.357,77	-49.597	-44,70%
Total Pasivo a Corto Plazo	\$ 2.349.447,37	\$ 2.014.892,35	-334.555	-14,24%
Cuentas y Documentos por Pagar	\$ -	\$ 18.212,00	18.212	0,00%
Obligaciones Bancarias	\$ 14.776,00	\$ 1.201,00	-13.575	-91,87%
Anticipo Clientes por pagar	\$ -	\$ 500,00	500	0,00%
Total Pasivo a Largo Plazo	\$ 14.776,00	\$ 19.913,00	5.137	34,77%
TOTAL PASIVOS	\$ 2.364.223,37	\$ 2.034.805,35	\$ (329.418,02)	-13,93%
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS				
(Véase estado adjunto)	\$ 422.319,98	\$ 804.870,65	\$ 382.550,67	90,58%
TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	\$ 422.319,98	\$ 804.870,65	\$ 382.550,67	90,58%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 2.786.543,35	\$ 2.839.676,00	\$ 53.132,65	0

Fuente: INCOREACABLES CIA. LTDA

Elaborada por: Andrea Domínguez

En lo que respecta al activo corriente podemos ver que no existe mayor variación (1.94%), sin embargo dentro de su composición se aprecia un gran crecimiento del inventario en un 87.91% con respecto al 2011, en contraposición observamos que tanto los fondos disponibles como las inversiones bajaron en un 42.69% y 64% respectivamente. Entonces se pasó de una mayor liquidez inmediata para pasar a fortalecer los inventarios.

Sus activos fijos se incrementaron en 360.66% sin embargo no resultan significativos al compararlos con las ventas o el patrimonio, en suma el total de activos se incrementó en un 1.94% es decir permaneció casi estático.

Dentro de los pasivos, los de corto plazo disminuyeron en un 14.24% dentro de ellos los pasivos con proveedores se redujeron en un 25.60% (522,900.00 USD), sin embargo las cuentas por pagar que vienen siendo prestamos de socios se incrementaron en 113.58% (126449 USD).

Dentro de los pasivos de largo plazo existió un mayor endeudamiento con un 34.77% sin embargo no resulta significativo con respecto al volumen de ventas que maneja la empresa.

El patrimonio creció en un 90.58% pasando de 422319 USD a 804870.65 pese a al decrecimiento del volumen de ventas se obtuvo un gran crecimiento del patrimonio de la empresa.

3.2.6.2. ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS

Tabla 9. Análisis Horizontal del Estado de Resultados

COMPañÍA INDUSTRIAL Y COMERCIAL RECALDE ANDRADE INCOREACABLES CIA. LTDA.

ESTADO DE RESULTADOS

Al 31 de Diciembre del 2012

(expresado en dólares estadounidenses)

	2011	2012	A. Horizontal	
			Variación Absoluta	Variación Relativa
Ventas Netas	9.347.953	6.905.413	-2.442.540	-26,13%
Otros ingresos	1.292	1.884	592	45,86%
Total Ingresos Operacionales	9.349.244	6.907.297	-2.441.947	-26,12%
<i>Costo de Ventas</i>	<i>8.397.705</i>	<i>6.172.155</i>	<i>-2.225.550</i>	<i>-26,50%</i>
Utilidad Bruta	951.540	735.142	-216.398	-22,74%
Gastos de operación:				
Gastos de personal	51.680,59	62.638,00	10.957,41	21,20%
Aportes a la Seguridad Social	-	8.598,00	8.598,00	
Beneficios e Indemnizaciones	-	10.990,00	10.990,00	
Honorarios Profesionales	4.868,29	11.950,00	7.081,71	145,47%
Impuestos y contribuciones	3.140,24	-	(3.140,24)	-100,00%
Mantenimiento y Reparaciones	-	8.606,00	8.606,00	
Arriendo Operativo	-	51.000,00	51.000,00	
Promoción y Publicidad	-	939,00	939,00	
Combustibles y Lubricantes	-	852,00	852,00	
Seguros	-	1.653,50	1.653,50	
Transporte	191.410,43	155.848,00	(35.562,43)	-18,58%
Gastos de gestión	-	27.797,00	27.797,00	
Gastos de Viaje	-	5.020,00	5.020,00	
Agua, energía, luz y teléfono	-	7.268,00	7.268,00	
Notarios y Registradores	-	8.817,00	8.817,00	
Impuestos y contribuciones	-	2.885,00	2.885,00	
Depreciaciones	1.559,67	1.678,00	118,33	7,59%
Provisiones cuentas incobrables	8.515,24	3.392,00	(5.123,24)	-60,17%
Amortización	3.916,41	-	(3.916,41)	-100,00%
Otros gastos de Operación	154.816,10	13.582,00	(141.234,10)	-91,23%
Total gastos de operación	419.907	383.514	-36.393	-8,67%
Gastos Financieros				
Intereses Bancarios	2.187	19.747	17.560	802,74%
Comisiones	0	18.031	18.031	
Total Gastos Financieros	2.187	37.778	35.591	1627,04%
Utilidad Operacional	531.633	313.851	-217.782	-40,96%
15% Participación empleados	79.745	47.078	-32.667	-40,96%
23% Impuesto a la Renta	110.954	61.358	-49.597	-44,70%
Utilidad Neta del Ejercicio	340.933	205.415	-135.518	-39,75%

Fuente: INCOREACABLES CIA. LTDA

Elaborada por: Andrea Domínguez

Dentro del estado de resultados la variación más importante son las ventas con un decrecimiento del 26.13%, también como era de esperarse el costo de venta disminuyo en una proporción similar (26.50%) por lo que nuestra utilidad bruta también desciende en un 22.74%. También nuestros gastos de operación se redujeron en un 8.67% que estaría involucrada con la menor ventas en 2012.

Con respecto a los gastos financieros estos aumentaron en un 1627.04% es decir que para el 2012 se empezó a apalancarse con las instituciones financieras.

Finalmente la utilidad del ejercicio muestra un descenso del 39.75% esto debido a la menor cantidad vendida con respecto al anterior año.

3.2.7. INDICES FINANCIEROS

Tabla 10. Índices Financieros

INCOREA CIA. LTDA				
RAZONES FINANCIERAS				
RAZON	INDICES	VARIABLES	2011	2012
LIQUIDEZ	CAPITAL DE TRABAJO	Activo Corriente - Pasivo Corriente	426296,63	800694,65
	RAZON CORRIENTE	Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,18	1,40
	RAZÓN DE PRUEBA ACIDA	(Activo Corriente - Inventarios)/Pasivo Corriente	1,00	1,00
ACTIVIDAD	ROTACION CUENTAS POR COBRAR	Ventas/Cuentas por Cobrar	7,18	5,10
	PLAZO MEDIO DE COBROS	360/Rotación de Ctas. por Cobras	50,15	70,57
	ROTACION DE MERCADERIAS	Ventas/Inventario	21,97	8,64
	PLAZO MEDIO DE INVENTARIO DE MERCADERIAS	360/Rotación de Mercaderias	16,38	41,68
	ROTACION CUENTAS POR PAGAR	Costo de Ventas/Cuentas por Pagar	75,43	25,96
	PLAZO MEDIO DE PAGO	360/Rotación de Ctas. por Pagar	4,77	13,87
	ROTACION CUENTAS POR PAGAR PROVEEDORES	Costo de Ventas/Cuentas por Pagar Prov	4,11	4,06
	PLAZO MEDIO DE PAGO PROVEEDORES	360/Rotación de Ctas. por Pagar Prov	87,57	88,65
	ROTACION DE ACTIVOS TOTALES	Ventas/ Activos Totales	3,36	2,43
	ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS	Ventas/Activos Fijos	0,00	0,00
ENDEUDAMIENTO	ENDEUDAMIENTO SOBRE ACTIVOS	Total Pasivo/Total Activo	0,85	0,72
	APALANCAMIENTO	Total Pasivo/Total Patrimonio	0,18	0,40
	CONCENTRACIÓN DE ENDEUDAMIENTO	Pasivo Corriente/Total Pasivo	0,99	0,99
		Pasivo a Largo Plazo/ Total Pasivo	0,01	0,01
RENTABILIDAD	RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	Utilidad Neta/Patrimonio	0,81	0,26
	MARGEN OPERACIONAL DE UTILIDAD	Utilidad Operacional/ Ventas Netas	0,06	0,05
	MARGEN BRUTO DE UTILIDAD	Utilidad Bruta/Ventas Netas	0,10	0,11
	MARGEN NETO DE UTILIDAD	Utilidad Neta/ Ventas Netas	0,04	0,03

Fuente: INCOREACABLES CIA. LTDA
Elaborada por: Andrea Domínguez

3.2.7.1. Razones de Liquidez

Las razones de liquidez son utilizadas para observar la capacidad que tiene una compañía para cubrir sus obligaciones de corto plazo, con lo que se puede visualizar de mejor manera la solvencia en cuanto al efectivo de la empresa.

Al 2012 la empresa cuenta con un capital de trabajo de 800.694,65 USD lo que representa el valor que la empresa mantiene después de cancelar sus obligaciones corrientes, valor que solventará obligaciones de la naturaleza del negocio

La razón corriente nos indica que en el año 2012 Incorea Cía. Ltda., por cada dólar de obligación cuenta con \$ 1,40 para respaldarla. En cuanto en el 2011 la empresa mantenía \$ 1,18 para respaldas con sus activos corrientes las obligaciones a corto plazo, existiendo para este año mayor liquidez.

La razón de prueba ácida supone la conversión inmediata de los activos corrientes más líquidos en dinero, para cancelar las obligaciones del pasivo corriente, en el año 2012 esta razón fue de 1,00 ósea que por cada dólar que se debe en el corto plazo se tiene 1 dólar de inmediata disposición para cancelar la deuda, en el 2011 esta relación fue idéntica.

3.2.7.2. Razones de Actividad

Estos ratios analizan el lapso de rotación del elemento económico, además la efectividad con que la empresa emplea los recursos de que dispone.

En el 2012 la rotación de cuentas por cobrar es de 5.10 lo que quiere decir que la empresa no presenta un desfase en su ciclo de comparado con el 7.18 del año 2011, sus procedimientos de cobro han sido menos efectivos, en otras palabras para el 2011 el promedio de tiempo para el cobro de sus cuentas eran de 50 días, para el 2012 aumenta 20 días quedando en 70, esto podría perjudicar el normal flujo de efectivo, este se puede ser consecuencia de una política establecida por la empresa para captar nuevos clientes, fidelizarlos o incrementar las ventas

Acerca del inventario su rotación para el 2012 fue de 8.64 disminuyo con respecto al 21.97 que se registraba en 2011, dando como resultado la rotación de inventarios cada 41.68 días comparados con los 16 días del 2011 existe una gran diferencia debido a dos factores, en 2012 se mantiene un inventario de casi el doble que el año pasado pese a esto sus ventas bajaron en casi un 30% en relación al año pasado, sin duda hay que revisar los dos variables para poder lograr mayor eficiencia de los recursos y el capital. Podemos también concluir que hubo un incremento en el número de días de almacenaje lo cual puede resultar perjudicial para la empresa ya que le implica asumir más costos.

La rotación de cuentas por pagar a proveedores se ha mantenido estable pasando de un 4.11 en el 2011 a un 4.06 en 2012, que se traduce igualmente en 87 días para el 2011 y 88 para el 2012. El plazo medio de cobro en ambos años es inferior al plazo medio de pagos lo que permitiría una buena relación crédito clientes- proveedores.

En relación a la rotación de activos totales podemos interpretar que por cada dólar invertido en activos la empresa vendió \$2.43 para el 2012 mientras que para el año anterior el activo total generó ventas de \$3.36, esto muestra el menor desempeño que se tuvo para el 2012 en comparación al año anterior. Para los activos fijos, por cada dólar que rota o circula dentro de los activos se generan \$289.669,00 en ventas para el año 2012, hay que resaltar el bajo rubro de activos fijos que maneja la empresa en comparación de sus operaciones.

3.2.7.3. Razones de Endeudamiento

Las razones de endeudamiento miden la capacidad del negocio para contraer deudas a corto plazo o a largo plazo. Nos ayudan a ver en qué medida los diferentes tipos de financiamiento ayudan a fomentar los diferentes activos, así mismo a entender cómo se encuentran estructuradas de manera muy específica la relación entre los recursos.

El Endeudamiento sobre activos concluye que la participación de los prestamistas para el año 2012 es del 72% y para el año 2011 fue del 85% sobre el total de los activos de la compañía; lo cual muestra disminución de financiación para sus operaciones en el 2012.

En cuanto al apalancamiento podemos resaltar que Incoreacables Cía. Ltda., presenta un moderado nivel de endeudamiento con sus prestamistas, para el 2012 el 40% de su patrimonio está comprometido.

La Concentración de endeudamiento, indica que la empresa a lo largo del año 2012 presenta concentración de su pasivo a corto plazo siendo el 99% del total de sus pasivos esto puede ser extremadamente riesgoso si existiera un problema con el desarrollo por naturaleza del negocio ya que todas sus obligaciones son corrientes o de corto plazo, esto podría ocasionarle problemas financieros de liquidez y rentabilidad.

3.2.7.4. Razones de Rentabilidad

Las razones de rentabilidad miden la capacidad del negocio para generar utilidades en relación con las ventas y la rentabilidad en relación con la inversión.

Rentabilidad del Patrimonio: Nos indica que la rentabilidad del patrimonio bruto para los años 2011 con el 80% y 2012 fue del 26%; es decir que hubo una disminución drástica en la rentabilidad de la inversión de los socios de 54%.

Margen Operacional de Utilidad: Es de fácil percepción que INCOREACABLES CIA. LTDA., para el año 2011 generó una utilidad operacional del 6%, para el 2012 esta razón representó el 5% evidenciamos también un decrecimiento de la utilidad principalmente originado por la disminución de las ventas con un mantenimiento en sus costos y gastos fijos.

Margen Bruto de Utilidad: En cuanto al Margen bruto de Utilidad se puede deducir que para el año 2012, la utilidad bruta después de deducir los costos de ventas fue del 11%, donde se evidencia que existe un incremento en relación al año anterior cauda de la ligera disminución del costo de ventas para este mismo año.

Margen Neto de Utilidad: Las ventas de INCOREACABLES CIA. LTDA., para el año 2012 generaron el 3% de utilidad, donde se observa que existe una disminución de la utilidad con respecto al año anterior. Como pequeña acotación sobre este evento es porque se generaron menores ventas y algunos de los costos fijos se han mantenido.

CAPITULO 4

MODELO DE VALORACIÓN

Se puede definir de forma general a la valoración como el proceso “mediante el cual se busca la cuantificación de los elementos que constituyen el patrimonio de una empresa, su actividad, su potencialidad o cualquier otra característica de la misma susceptible de ser valorada”. (PriceWaterhouseCoopers, Guía de Valoración de Empresas, 1999)

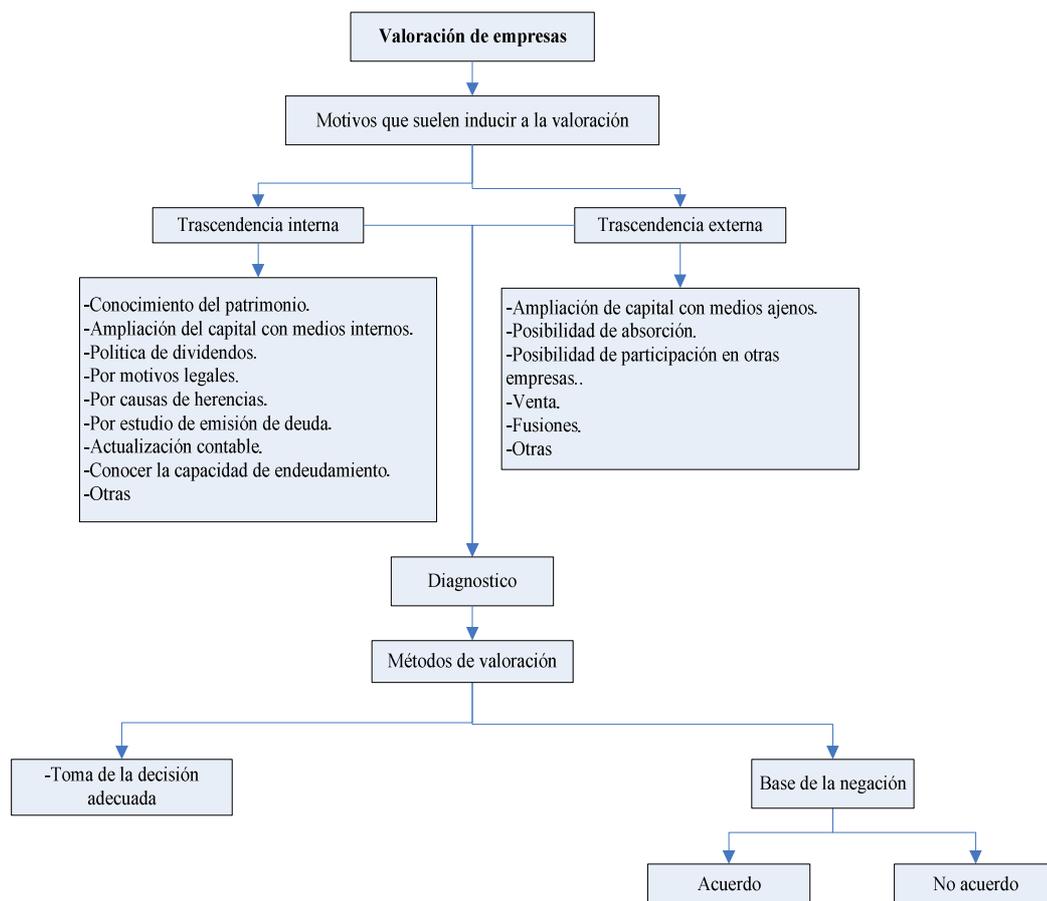


Figura 20. Proceso de Valoración de Empresas
Fuente: Valoración, venta y adquisición de empresas
Elaborado por: Eliseo Santandreu, Pol Santandreu.

La valoración de compañías ha sido de gran utilidad para los empresarios ya que es una herramienta de valuación en circunstancias como una venta, fusión o adquisición, planificación financiera, planificación estratégica, análisis de rentabilidad futura.

A través del tiempo la evolución de métodos para la valoración de empresas, teniendo así una gran variedad de metodologías, así mismo podemos observar que durante el transcurso del tiempo las compañías también han tenido un cambio en cuanto a sus visiones y elementos que conforman la entidad.

Existen múltiples métodos de valoración, clasificadas de manera general así:

Métodos Simples: pretenden “estimar el valor patrimonial de la empresa cual se obtiene mediante la suma de todos sus elementos patrimoniales previamente valorados de forma individualizada” (PriceWaterhouseCoopers, Guía de Valoración de Empresas, 1999)

Se subdividen en:

- ❖ Estáticos
- ❖ Dinámicos

Al momento de realizar una valoración se debe tomar en cuenta que ventajas y desventajas tienen estos métodos.

	Ventajas	Desventajas
Estáticos	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Su rigor y exactitud es superior. ❖ Es de gran importancia conocer los valores de los elementos patrimoniales para estimar los resultados futuros ❖ El valor obtenido está apegado a la realidad de la compañía en la valoración. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ No tiene en cuenta los resultados futuros, ya que se basa en el patrimonio actual. ❖ No tiene en cuenta los bienes intangibles.
Dinámicos	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Se toma en cuenta los posibles riesgos para su valoración a futuro. ❖ Toma en cuenta los bienes intangibles. ❖ Basa el resultado de la valoración en los resultados futuros de la empresa 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Incertidumbre que crea los resultados a futuro ya que pueden darse o no

Figura 21. Ventajas y Desventajas de los Métodos de Valoración
Fuente: Valoración, venta y adquisición de empresas
Elaborado por: Andrea Domínguez

4.1. Valoración Estática

Los métodos estáticos o Métodos Basados en el Patrimonio neto de la Empresa, son aquellos que basan su análisis en el pasado y presente de la entidad para la valoración, dejando el futuro sin consideración es por eso que no puede ser considerado como valor global.

Los métodos estáticos se basan en el balance de la sociedad. La metodología consiste en valorar a precios de mercado activo por activo, y posteriormente aminorar este valor por el importe de las deudas de la empresa. El principal problema de este método es el valor del dinero a través del tiempo

debido a que toma al balance general como base, y es por eso que no se muestra real. (ACCID, 2009)

Este método se puede aplicar en:

- Negocios en liquidación o con resultados negativos.
- En empresas pequeñas y no tengan estrategias de planificación.

4.1.2. Valor Contable

El valor contable de las acciones (También llamado valor en libros, patrimonio neto o fondos propios de la empresa) es el valor de los recursos propios que figuran en el balance (capital y reservas). Esta cantidad es también la diferencia entre el activo total y el pasivo exigible. (Fernández, 2008)

Esta metodología permite establecer mediante procedimientos técnicos de avalúo, el Valor de Reposición (V_r) que tendrían los distintos activos de la empresa al momento de la valoración. Dicho valor de reposición se le resta el valor comercial del Pasivo Realmente Exigible (PE) y se obtiene el valor patrimonial neto (VPN), es decir lo que en términos estáticos les correspondería hoy a los accionistas si venden los Activos.

La fórmula del Valor Patrimonial es: $VPN = V_r - PE$

El cálculo del VPN implica contar con estados financieros auditados por profesionales con experiencia y debidamente calificados. En caso de no tener

dichos estados financieros auditados puede ser necesario realizar análisis o exámenes especiales y específicos a determinadas cuentas del balance general, de especial manera para el pasivo, como previo al procedimiento a la valoración.

EXPRESION PARA CALCULAR EL VPN
Saldo del patrimonio según Balance Auditado a la fecha de valoración
+ Ajustes Contables y técnicos que signifiquen incremento en el activo
+ Ajustes Contables y técnicos que signifiquen disminución en el pasivo
- Ajustes Contables y técnicos que signifiquen disminución en el activo
- Ajustes Contables y técnicos que signifiquen incremento en el Pasivo
= Valor Estático del Patrimonio

Figura 22. Expresión para calcular el VPN

Fuente: Valoración, venta y adquisición de empresas

Elaborado por: Andrea Domínguez

En el caso de INCOREA CIA. LTDA., no es necesario realizar estos ajustes para determinar el Valor Estático, puesto que se cuenta con los estados financieros debidamente ajustados a valor de Mercado y presentados en NIFFS.

4.1.2.1. ESTADO DE EVOLUCIÓN DE PATRIMONIO

Tabla 11. Estado de Evolución de Patrimonio

COMPAÑÍA INDUSTRIAL Y COMERCIAL RECALDE ANDRADE INCOREACABLES CIA. LTDA.
ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
Al 31 de Diciembre del 2012
(expresado en dólares estadounidenses)

	Capital Pagado	Reserva Legal	Resultados Acumulados	Resultados Adopción NIIF	Resultados Ejercicio	Total
Diciembre 31, 2011	400	0	82.400		529.445	612.245
Dividendos en efectivo			339.565		-339.565	0
Impuesto a la Renta					-36.147	-36.147
Retenciones Fuente					-74.316	-74.316
15% Participación Utilidades					-79.417	-79.417
Reserva Legal		8.240	-8.240			0
Resultados Adopción NIIF				177.091		177.091
Utilidad del ejercicio					313.850	313.850
15% Participación empleados					-47.078	-47.078
23% Impuesto a la Renta					-61.358	-61.358
Diciembre 31, 2011	400	8.240	413.725	177.091	205.415	804.871

Fuente: INCOREACABLES CIA. LTDA
 Elaborada por: Andrea Domínguez

ESTADO DE EVOLUCIÓN DE PATRIMONIO

El estado de evolución de Patrimonio de INCOREACABLES CIA. LTDA. se encuentra realizado los ajustes pertinentes por la adopción a NIIFS por lo que no hubo la necesidad de realizar ajustes para la valoración estática que al 31 de diciembre del 2012, ascendió a **US \$ 804.871**, y se compone como sigue:

Capital Social - El capital social autorizado, suscrito y pagado de la Compañía es de 400 dólares de los Estados Unidos de América, dividido en 400 participaciones de US \$ 1.00 dólar cada una.

Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiado como Reserva Legal hasta que ésta, como mínimo, alcance el 50% del capital social. Esta reserva no está disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad o utilizada para absorber pérdidas. Al 31 de diciembre del 2012 la Reserva es de US \$ 8.240.

Resultados Acumulados - Corresponde a utilidades retenidas de ejercicios anteriores. Pueden capitalizarse o utilizarse en la absorción de pérdidas futuras. Al 31 de diciembre del 2012 ascienden a US \$ 413.725.

Resultados Adopción NIIF.- El resultado neto de los ajustes realizados por la implementación de las Niifs en el año 2012, asciende a US \$177.091.

Resultados del Ejercicio - Corresponde a utilidades obtenidas en el ejercicio 2012. Pueden capitalizarse o utilizarse en la absorción de pérdidas futuras. Al 31 de diciembre del 2012 ascienden a US \$ 205.415.

4.2. Valoración Dinámica

Los métodos dinámicos buscan el valor de las empresas de acuerdo con las expectativas futuras. Este método de valoración se basa en:

- ❖ Valor de los activos a precio del Mercado
- ❖ La capacidad de estimación de la generación de flujos futuros de rentabilidad
- ❖ Tienen en cuenta el nivel de riesgo de la empresa

La rentabilidad esperada está relacionada de manera directa con la capacidad de generar beneficios, los dividendos que obtienen los accionistas forman parte de estos beneficios que genera la compañía.

4.2.1. El descuento de Flujos de Caja Libre

El FCD supone una proyección de los recursos en efectivo que se esperan de la empresa en un determinado número de años, asumiendo un valor terminal al final de de los periodos. Estos flujos calculados en a futuro y su valor terminal son traídos a valor presente (descontados) con una tasa de descuento que generalmente es el costo del mismo capital invertido en la empresa; he aquí una de las dificultades de la observación: mientras los flujos son dinámicos, el costo podría

ser estático, basado en la historia de la empresa y no en su futuro. (Manjarres, 2010)

$$VA = \Sigma [(FCL1 / WACC) + (FCL2 / WACC) \dots + (FCLn + Valor terminal / WACC)]$$

4.2.1.1. Proyecciones Financieras

La proyección financiera consiste en plasmar numéricamente, a través de los estados contables disponibles (Cuenta de Resultados y Balance), la evolución futura de la empresa, con el objetivo de conocer su viabilidad y permanencia en el tiempo. Las Proyecciones Financieras no solo prevén los resultados futuros de la comercializadora sino que de alguna forma anticipan el resultado económico que puede tener dentro del mercado a través del tiempo.

En el escenario actual se desarrolla cada uno de los estados proyectados en base al año 2012, en donde las ventas crecieron un 15% determinadas con un análisis histórico de las ventas en el cual crecieron 10%, estimando así un 5% de incremento, costo de ventas fue determinado mediante la relación (costo de ventas/ Ventas y multiplicada por las ventas y el incremento del 15%) de igual manera los gastos. (Martínez & Gómez, 2006)

4.2.1.1.2. El Estado de Pérdidas y Ganancias

El Estado de Pérdidas y Ganancias o de Resultados permite determinar el resultado positivo o negativo que obtendrá INCOREA CIA. LTDA., durante los

siete años proyectados, producto de las ventas realizadas, menos los costos que incurre la empresa.

Para este escenario el Estado de Resultados durante los siete años de proyección, muestra el comportamiento de las cuentas de resultados en donde las ventas crecen en 15% y un 5% anual, así como la relación del costo de ventas.

El resultado económico para estos siete años es positivo, es decir que durante este periodo se obtendrá utilidad, que es creciente a través de los años.

A continuación se encuentra el Estado de Pérdidas y Ganancias proyectado basado en el periodo actual año 2012 a 2019:

Tabla 12. Estado de Resultados Proyectados**COMPAÑÍA INDUSTRIAL Y COMERCIAL RECALDE ANDRADE INCOREACABLES CIA. LTDA.
ESTADO DE RESULTADOS**

Al 31 de Diciembre del 2012 (Proyectados)

(expresado en dólares estadounidenses)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas Netas	6.905.413	7.595.954,30	7.975.752,02	8.374.539,62	8.793.266,60	9.232.929,93	9.694.576,42
Otros ingresos	1.884	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Ingresos Operacionales	6.907.297	7.595.954,3	7.975.752	8.374.539,6	8.793.266,6	9.232.929,9	9.694.576,4
<i>Costo de Ventas</i>	<i>6.172.155</i>	<i>6.789.371</i>	<i>7.128.839</i>	<i>7.485.281</i>	<i>7.859.545</i>	<i>8.252.522</i>	<i>8.665.148</i>
Utilidad Bruta	735.142	806.584	846.913	889.259	933.722	980.408	1.029.428
Gastos de operación:							
Gastos de personal	62.638	68.902	72.347	75.964	79.762	83.751	87.938
Aportes a la Seguridad Social	8.598	9.458	9.931	10.427	10.949	11.496	12.071
Beneficios e Indemnizaciones	10.990	12.089	12.693	13.328	13.995	14.694	15.429
Honorarios Profesionales	11.950	13.145	13.802	14.492	15.217	15.978	16.777
Mantenimiento y Reparaciones	8.606	9.467	9.940	10.437	10.959	11.507	12.082
Arriendo Operativo	51.000	56.100	58.905	61.850	64.943	68.190	71.599
Promoción y Publicidad	939	1.033	1.085	1.139	1.196	1.255	1.318
Combustibles y Lubricantes	852	937	984	1.033	1.085	1.139	1.196
Seguros	1.654	1.819	1.910	2.005	2.106	2.211	2.321
Transporte	155.848	171.433	180.004	189.005	198.455	208.378	218.797
Gastos de gestión	27.797	30.577	32.106	33.711	35.396	37.166	39.024
Gastos de Viaje	5.020	5.522	5.798	6.088	6.392	6.712	7.048
Agua, energía, luz y teléfono	7.268	7.995	8.395	8.814	9.255	9.718	10.204
Notarios y Registradores	8.817	9.699	10.184	10.693	11.227	11.789	12.378
Impuestos y contribuciones	2.885	3.174	3.332	3.499	3.674	3.857	4.050
Depreciaciones	1.678	1.846	1.938	2.035	2.137	2.244	2.356
Provisiones cuentas incobrables	3.392	3.731	3.918	4.114	4.319	4.535	4.762
Otros gastos de Operación	13.582	14.940	15.687	16.472	17.295	18.160	19.068
Gastos de financiamiento	37.778	41.556	43.634	45.815	48.106	50.511	53.037
Total gastos de operación	421.292	463.421	486.592	510.921	536.467	563.291	591.455
Utilidad Operacional	522.218	343.163	360.321	378.337	397.254	417.117	437.973
15% Participación empleados	47.078	51.474	54.048	56.751	59.588	62.568	65.696
22% Impuesto a la Renta	61.358	64.172	67.380	70.749	74.287	78.001	81.901
Utilidad Neta del Ejercicio	205.415	227.517	238.893	250.838	263.380	276.549	290.376

Fuente: INCOREACABLES CIA. LTDA

Elaborada por: Andrea Domínguez

4.2.1.1.2.1. Ventas

La cuenta de ventas es una de las más importantes de las proyecciones financieras puesto que esta es la base del resto de la cuenta de resultados. Por tanto, para el inicio de las proyecciones de ventas de la empresa se construyó un plan de ventas con base en el futuro, obteniendo el primer año de proyecciones.

Tabla 13. Ventas Netas

	2008	2009	2010	2011	2012
Ventas Netas	6.811.292	7.740.105	8.413.157	9.347.953	6.905.413

Fuente: INCOREACABLES CIA. LTDA
Elaborada por: Andrea Domínguez

INCOREACABLES CIA. LTDA, a partir del año 2008, con ventas de \$ 681.1292 año tras año ha ido en incremento gracias a sus clientes y estrategias de ventas, esta tendencia ha sido dentro de un 11,15% hasta el 2011, pero en el 2012 podemos visualizar que las ventas bajaron en un 25,13%, debido a la cancelación de un proyecto con MEGAPOSITIVA S.A., por lo que la empresa se encuentra realizando nuevos contratos y diversificando clientes, mediante promociones, publicidad, y ofertas telefónicas. Pero lo cual se provee que para el año 2013 las ventas suban en un 10% gracias a un proyecto nuevo del Estado.

4.2.1.1.2.2. Costo de Ventas

Para realizar la proyección del costo de ventas, se tomó en cuenta la variación del costo a lo largo de la historia de la empresa desde el año 2008 al 2012. Que a través del tiempo tendido a un 89% promedio de relación con las ventas, manejando un 10% de margen de utilidad.

Tabla 14. Costo de Ventas

Costo de Ventas	2008	2009	2010	2011	2012
	6.116.540,46	6.811.292,28	7.557.934,19	8.397.704,66	6.172.155,00

Fuente: INCOREACABLES CIA. LTDA

Elaborada por: Andrea Domínguez

Este costo de venta representa el costo en que se incurre para comercializar los productos que ofrece INCOREA CIA. LTDA. El 89% de aproximación con relación a las ventas es el valor en que se ha incurrido para comprar un bien que se vende y partimos de estos valores para hacer una relación y proyectar hacia un futuro de 6 años.

4.2.1.1.2.3. Gastos de Operación

En cuanto a los gastos de operación, hemos proyectado teniendo una relación cercana a la realidad entre las ventas del 2012 y los gastos del 2012 multiplicada por las ventas proyectadas de ese periodo.

4.2.1.2.3. Flujo de Efectivo

Tabla 15. Flujo de Efectivo Projectado

(+) GASTOS NO MONETARIOS		5.577	5.856	6.149	6.456	6.779	7.118
Provisiones		3.731	3.918	4.114	4.319	4.535	4.762
Depreciaciones		1.846	1.938	2.035	2.137	2.244	2.356
Amortizaciones		0	0	0	0	0	0
FLUJO DE EFECTIVO A VALOR FUTURO		233.094	244.749	256.986	269.836	283.327	297.494

Fuente: INCOREACABLES CIA. LTDA

Elaborada por: Andrea Domínguez

La proyección del flujo de efectivo, sirve para la determinación de entradas y salidas de dinero, para la valoración dinámica es necesario proyectar los gastos no monetarios de la empresa.

Los gastos no monetarios son aquellos que a pesar de ser costos y gastos no representan salida de efectivo, las depreciaciones, amortizaciones y provisiones, obteniendo el Flujo de Efectivo.

4.2.1.2. Índice de retorno sobre la inversión (ROI)

Es un indicador financiero que mide la rentabilidad de una inversión, es decir, la relación que existe entre la utilidad neta, y la inversión.

$$ROI = (Utilidad\ neta\ o\ Ganancia / Inversión) \times 100$$

$$ROI = (205.415 / 2.839.676,00) \times 100$$

$$ROI = 7,23\%$$

TMAR: Conocida como tasa mínima aceptable de rendimiento o tasa de descuento, representa una medida de rentabilidad, tasa mínima que se le exigirá al proyecto de tal manera que refleje rentabilidad y permita cubrir:

- Los egresos de operación
- Los intereses en caso de que la inversión haya sido financiada con capital ajeno
- La rentabilidad del capital invertido.

Tabla 16. Calculo de la Tasa de descuento

TMAR	
ROI	7,23%
RIESGO INDUSTRIA	2%
TASA LIBRE DE RIESGO ASOCIADA	0,46%
TASA MINIMA ACEPTABLE DE RENDIMIENTO	9,70%

Fuente: INCOREACABLES CIA. LTDA
Elaborada por: Andrea Domínguez

Al momento de calcular la TMAR se ha tomado en cuenta los factores más reincidentes como el retorno de la inversión el 7,23%, el Riesgo de la industria actualmente en un 2%, la tasa libre de riesgo que esta con un porcentaje de 0,46. Obteniendo una tasa mínima aceptable de rendimiento de 9,70%

4.2.1.3. Valor actual Neto (VAN)

El VAN un procedimiento que permite calcular el valor presente de un determinado número de flujos de caja futuros, originados por una inversión. La metodología consiste en descontar al momento actual (es decir, actualizar mediante una tasa) todos los flujos de caja futuros del proyecto. A este valor se le

resta la inversión inicial, de tal modo que el valor obtenido es el valor actual neto del proyecto.

El método de valor presente es uno de los criterios económicos más ampliamente utilizados en la evaluación de proyectos de inversión. (Wikipedia, 2012)

La tasa que se utiliza para descontar los flujos es el rendimiento mínimo aceptable de la empresa (TMAR). Si el VAN de un proyecto es positivo, la inversión deberá realizarse y si es negativo, deberá rechazarse. Las inversiones con valores actuales netos positivos incrementan el valor de la empresa, puesto que tienen un rendimiento mayor que el mínimo aceptable.

$$VAN = \frac{C1}{1+i} + \frac{C2}{(1+i)^2} + \frac{C3}{(1+i)^3} + \frac{C4}{(1+i)^4} + \frac{C5}{(1+i)^5} + \frac{C6}{(1+i)^6} + \frac{C7}{(1+i)^7}$$

C1,C2,C3,C4,C5,C6,C7= Flujos de efectivo valor futuro

i= TMAR

i= 9,70%

n= Número de periodos

n=6

Tabla 17. Flujo de efectivo a valor Futuro

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
FLUJO DE EFECTIVO A VALOR FUTURO		233094,168	244748,877	256986,321	269835,637	283327,419	297493,79

Fuente: INCOREACABLES CIA. LTDA
Elaborada por: Andrea Domínguez

$$\text{VAN} = \frac{233094,169}{(1+0,0970)^1} + \frac{244748,877}{(1+0,0970)^2} + \frac{256986,321}{(1+0,0970)^3} + \frac{269835,637}{(1+0,0970)^4} + \frac{283327,419}{(1+0,0970)^5} + \frac{297493,79}{(1+0,0970)^6}$$

$$\text{VAN} = \frac{233094,168}{1,09695441} + \frac{244748,877}{1,20330897} + \frac{256986,321}{1,31997508} + \frac{269835,637}{1,44795249} + \frac{283327,419}{1,58833786} + \frac{297493,79}{1,74233422}$$

$$\text{VAN} = 212492,12 + 203396,536 + 194690,282 + 186356,693 + 178379,818 + 170744,388$$

VALORACIÓN DINAMICA
\$ 1.146.059,84

A partir de las proyecciones del balance de resultados y flujo de efectivo, se procede a calcular los flujos de caja libres, que traídos a valor presente, obteniendo el siguiente resultado \$ 1.146.059,84 , lo que quiere decir que la empresa se encuentra valorada en \$ 1.146.059,84, de acuerdo con las expectativas futuras del mismo, es decir que el valor de INCOREACABLES CIA. LTDA., fue calculado a través de la estimación de los flujos de fondos futuros que es capaz de generar. En este caso el caso el flujo de caja libre es positivo, por lo tanto será de beneficio para retribuir a los distintos proveedores de capital, propio como ajeno.

Para la obtención de este valor se tuvo un buen entendimiento del rendimiento pasado de la empresa, para proporcionar una perspectiva esencial con vistas a la predicción de rendimientos futuros.

4.2.1.3.1. SIMULACIÓN VALORACIÓN DINÁMICA:

La simulación financiera dentro de una valoración es de gran ayuda, para tener una visión clara de los posibles escenarios que podrían ocurrir durante el tiempo, a través la tasa de descuento.

De igual forma que la valoración dinámica por el método del descuento de flujos de caja, a partir de aquí, se realiza un análisis a través de la tasa de descuento:

Tabla 18. Simulación Valoración Total

TMAR	VALORACIÓN DINAMICA
10,70%	\$ 1.111.648,48
11,70%	\$ 1.078.820,32
12,70%	\$ 1.047.483,42
8,70%	\$ 1.182.153,13
7,70%	\$ 1.220.034,51
6,70%	\$ 1.259.818,20

Fuente: INCOREACABLES CIA. LTDA
Elaborada por: Andrea Domínguez

Mediante la simulación de valoración dinámica podemos ver que mientras que la tasa de descuento de flujos, sea menor a 9,70% el valor estimado será mayor y beneficioso para el vendedor en este caso el Sr. Edison Recalde Gerente Propietario de Incorea Cables Cía. Ltda., por lo tanto si la tasa de descuento de flujos es mayor pues el valor estimado será menor dando como beneficio al

comprador. En este caso hemos simulado que tasa de descuento varía en 1% a la real.

4.3. Valoración Total

El valor total del negocio será estimado con el valor de los flujos descontados ya determinados en la valoración dinámica, más el valor patrimonial neto de la valoración estática de la compañía al final del periodo.



Figura 23. Valor de la Empresa
Fuente: Valoración, venta y adquisición de empresas
Elaborado por: Andrea Domínguez

Este valor es convergente entre el valor estático de los activos fijos y patrimonio expresado a valor de mercado y las posibilidades de generar flujos positivos en el futuro. Es tomado en cuenta en nuestro estudio la suma de las dos valoraciones debido a que el valor de rescate no se incluyó dentro del cálculo de la valoración dinámica mediante el método de flujos de caja descontados.

Tabla 19. Valoración Total

VALORACIÓN DINÁMICA	VALORACIÓN ESTÁTICA	VALORACIÓN TOTAL
\$ 1.146.059,84	\$ 804.870,65	\$ 1.950.930,49

Fuente: INCOREACABLES CIA. LTDA
Elaborada por: Andrea Domínguez

Luego de realizar la valoración dinámica y se ha obtenido la valoración estática se puede determinar el valor total, estimándolo en \$ 1.950.930,49. Es de gran importancia conocer la diferencia entre valor y precio, el valor es la estimación financiera mientras que el precio es el hecho concreto que fija el vendedor.

4.3.1. Simulación de la Valoración Total

La simulación de la valoración total, toma en cuenta los factores pasados y futuros para aproximar un valor total estimado.

Tabla 20. Simulación Valoración Total

TMAR	VALORACIÓN DINÁMICA	VALORACIÓN ESTÁTICA	VALORACIÓN TOTAL
10,70%	\$ 1.111.648,48	\$ 804.870,65	\$ 1.916.519,13
11,70%	\$ 1.078.820,32	\$ 804.870,65	\$ 1.883.690,97
12,70%	\$ 1.047.483,42	\$ 804.870,65	\$ 1.852.354,07
8,70%	\$ 1.182.153,13	\$ 804.870,65	\$ 1.987.023,78
7,70%	\$ 1.220.034,51	\$ 804.870,65	\$ 2.024.905,16
6,70%	\$ 1.259.818,20	\$ 804.870,65	\$ 2.064.688,86

Fuente: INCOREACABLES CIA. LTDA
Elaborada por: Andrea Domínguez

Para obtener la valoración total de la simulación dinámica es necesario sumar el valor patrimonial, dando como resultado el valor aproximado total. Es necesario analizar que mientras la tasa de descuento sea mayor a la 9,70% el valor es menor, caso contrario este subirá.

La simulación es una herramienta que nos ayuda a visualizar los beneficios o desventajas que pueden poner en riesgo el valor del negocio, adicionalmente es de gran ayuda para poder comparar el costo de oportunidad en que se incurre.

CAPITULO 5

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1. Conclusiones

- El entorno macroeconómico y microeconómico que rodea a INCOREACABLES CIA. LTDA. se mantendrá estable por los próximos 5 años de acuerdo al análisis situacional realizado en el Capítulo II.
- La compañía es una empresa funcional que se encuentra operando bajo normas de la Superintendencia de compañías.
- El Análisis financiero de la empresa ratifica que la compañía INCOREACABLES CIA. LTDA. es un negocio en marcha.
- Se realizaron la valoración Estática y Dinámica de la compañía estimando un valor para la misma de \$1.950.930,49, como basa para su negociación.
- Si bien es cierto se estimó el valor de la empresa mediante la utilización de Métodos Cuantitativos, es claro que es una estimación, el precio negociado será un hecho concreto.

5.2.Recomendaciones

- Negociar el precio final de la compañía en base a la estimación de valor presentada en este estudio.

- Aceptar propuestas de valor referencial a la compra que sean técnicamente comparables con la definición presentada en el estudio.

- Permitir el acceso de nuevo capital accionario siempre y cuando se perfeccione la venta mediante el precio actual expresado en este estudio.

- Actualizar periódicamente el valor accionario de la compañía basándose en el método propuesto en este estudio de tal forma que los usuarios conozcan el valor de mercado como información inmediata.

5.3.BIBLIOGRAFÍA

ACCID. (2009). *Valoracion de empresas*. Barcelona: Profit.

Aguilar, S. (2012, Octubre 17). *Agencia Pública de Noticias del Eciador y Suramérica*. Retrieved from <http://andes.info.ec/pol%C3%ADtica/7772.html>

Aguilar, S. (2012, Octubre 17). *Agencia Pública de Noticias del Ecuador y Suramérica*. Retrieved from <http://andes.info.ec/pol%C3%ADtica/7772.html>

Anton Körner. (2012). *UNESCO*. Retrieved from <http://unesdoc.unesco.org/images/0021/002158/215880s.pdf>

BCE. (2012). Retrieved from http://www.bce.fin.ec/resumen_ticker.php?ticker_value=riesgo_pais

BCE. (2012). *Banco Central del Ecuador*. Retrieved from http://www.bce.fin.ec/resumen_ticker.php?ticker_value=inflacion

Bernstein, L. A. (1997). *Análisis de estados financieros*. México: McGraw Hill.

Ciberconta. (2010, Julio 10). Retrieved from <http://ciberconta.unizar.es/bolsa/fundamental/dinamico.htm>

Compañías, S. d. (1999, Noviembre 5). *Superintendencia de Compañías del Ecuador*. Retrieved from http://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/ss/LEY_DE_COMPANIAS.pdf

Consejo Nacional de Salud. (2006). *Marco General de la Reforma Estructural de la Salud en el Ecuador*. Quito.

Definición.de. (2008). Retrieved from <http://definicion.de/valor/#ixzz2DIJHL38G>

Diario El Tiempo. (2012, Febrero 11). Retrieved from <http://www.eltiempo.com.ec/noticias-cuenca/90605-inversia-n-en-salud-pa-blica-ha-sido-de-usd-1-295-millones-en-equipos-e-infraestructura/>

EDUCACIÓN FINANCIERA EN LA RED. (2012). Retrieved from http://www.edufinet.com/index.php?option=com_content&task=view&id=437&Itemid=95

El Comercio. (2012, Enero 17). Retrieved from http://www.elcomercio.com/negocios/sector-comercial-lidero-generacion-empleo_0_628737398.html

El Comercio. (2012, 07 18). Retrieved from http://www.elcomercio.com/negocios/Ecuador-reajusta-baja-crecimiento-PIB-economia_0_739126089.html

EL HOY. (2004, Octubre 8). Retrieved from <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/que-es-el-indice-de-desempleo-187858.html>

El Hoy. (2012, Agosto 22). Retrieved from <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/el-movimiento-economico-lo-marcen-las-empresas-comerciales-559601.html>

EVALORA FINANCIAL SERVICES, S. (2000-2012). *eValora Financial Services* . Retrieved from <http://www.evalora.com/es/herramientas/manual-de-valoracion>

Fernández, P. (2008, Noviembre). *IESE Business School*. Retrieved from <http://www.iese.edu/research/pdfs/DI-0771.pdf>

González, L. M. (2010). *GUÍA PRÁCTICA PARA MEJORAR UN PLAN DE NEGOCIO: Cómo diseñarlo, implantarlo y evaluarlo*. Barcelona: PROFIT editorial.

INEC. (2012, Noviembre). Retrieved from http://www.inec.gob.ec/estadisticas/images/Reporte_inflacion_nov_2012.pdf

INEC. (2013, Enero 12). Retrieved from http://www.inec.gob.ec/estadisticas/index.php?option=com_content&view=article&id=278&Itemid=57&lang=es

Intriago, A. (2011, Agosto). *INEC*. Retrieved from http://www.inec.gob.ec/estadisticas/index.php?option=com_content&view=article&id=227&Itemid=173&lang=es

Jaramillo, J. (2012, 11 21). *Agencia Pública de Noticias del Ecuador y Suramérica*. Retrieved from <http://andes.info.ec/sociedad/9199.html>

Jones, C. H.-G. (2000). *Administración Estratégica: un enfoque Integrado*. Colombia: Mc Graw HILL.

Lara, E. J. (2007). *Curso Practico de Finanzas*. Quito.

Levy, L. H. (2004). *Planeacion Financiera en la Empresa Modera*. Mexico: Fiscales ISEF.

- Manjarres, P. M. (2010). *La valoración de las empresas: consideraciones técnicas*. Retrieved from <http://maxmoneygames.com/taller/articuloagenda2010.pdf>
- Martínez, B. S., & Gómez, C. P. (2006). *Finanzas para no financieros*. Madrid: FUNDACIÓN CONFEMETAL.
- Mellado, V. C. (1998). *Métodos de Valoración de Empresas*. España: Pirámide.
- Montero, P. (2011, Enero/Junio). *Valoración de empresas*. Retrieved from <retos.ups.edu.ec/documents/1999140/2025183/Art4.pdf>
- PriceWaterhouseCoopers. (1999). *Guía de Valoración de Empresas*. España: PriceWaterhouseCoopers.
- PriceWaterhouseCoopers. (1999). *Guía de Valoración de Empresas*. España: PriceWaterhouseCoopers.
- PSM-Solutions.com.ar*. (2012). Retrieved from <http://www.psm-solutions.com.ar/downloads/ANALISIS%20FODA.PDF>
- R. Alfonso Sebastian, A. V. (2007). *Valoración de Empresas*. España: Mundi - Prensa.
- Ramírez, A. A. (2008). *Valoración de empresas y gestión basada en valor*. Madrid: Thomson Ediciones Spain.
- Recalde, E. (2009). *INCOREACABLES*. Retrieved from <http://incoreacables.com/quienessomos.html>

Santanderu, E. (1998). *Valoración, venta y adquisición de empresas*. Barcelona: Gestión 2000.

Sarmiento, J. (2003). *Pontificia Universidad Javeriana Bogota*. Retrieved from www.javeriana.edu.co/decisiones/Julio/presentaciones/valoracion.pdf

Toro, J. R. (2004). *La Valoración de los negocios*. España: Ariel S.A.

Tramites Ecuador. (2012, Diciembre 10). Retrieved from <http://tramitesecuador.com/ministerio-de-inclusion-economica-y-social-mies/bono-de-desarrollo-humano/>

Viñolas, P. (1998). *Principios de Valoración de Empresas*. España: Deustos.

Wikipedia. (2012). Retrieved from http://es.wikipedia.org/wiki/Elecciones_presidenciales_de_Ecuador_de_2013

Wikipedia. (2012). Retrieved from <http://es.wikipedia.org/wiki/IPC>

Wikipedia. (2012). Retrieved from http://es.wikipedia.org/wiki/Tasa_de_inter%C3%A9s

Wikipedia. (2012). Retrieved from <http://es.wikipedia.org/wiki/Subempleo>

Wikipedia. (2012). Retrieved from <http://es.wikipedia.org/wiki/Comercio>

Wikipedia. (2012). Retrieved from <http://es.wikipedia.org/wiki/Organigrama>