



DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONOMICAS,
ADMINISTRATIVAS Y DE COMERCIO
CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORIA

PROYECTO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL
TÍTULO DE CONTADORA PÚBLICA AUDITORA

TEMA:

“PLANEACIÓN FINANCIERA ORIENTADA A LA
SOSTENIBILIDAD A LARGO PLAZO, PARA PYMES DEL
SECTOR FLEXOGRÁFICO DE LA CIUDAD DE QUITO, CASO:
INMOCISNE CÍA. LTDA”

AUTORA:

JANETA MAPOSITA, DIANA CAROLINA

DIRECTOR:

ING. CUENCA VICTOR EMILIO

SALGOLQUÍ

2015

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS - ESPE
CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

CERTIFICADO

ING. VÍCTOR EMILIO CUENCA

CERTIFICA

Que el trabajo de graduación titulado "PLANEACIÓN FINANCIERA ORIENTADA A LA SOSTENIBILIDAD A LARGO PLAZO, PARA PYMES DEL SECTOR FLEXOGRÁFICO DE LA CIUDAD DE QUITO, CASO: INMOCISNE CÍA. LTDA", realizado por la señorita Diana Carolina Janeta Maposita, ha sido guiado y revisado periódicamente, y cumple normas estatutarias establecidas por la ESPE; además del análisis del software antiplagio.

El mencionado trabajo consta de un disco compacto, el cual contiene los archivos en formato portátil de Acrobat (pdf).

Autorizo a la señorita Diana Carolina Janeta Maposita que entregue a la biblioteca de la Institución

Sangolquí, agosto de 2015.



Ing. Víctor Emilio Cuenca

DIRECTOR

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS - ESPE
CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

DIANA CAROLINA JANETA MAPOSITA

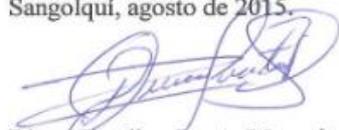
DECLARO QUE:

El trabajo de graduación titulado "PLANEACIÓN FINANCIERA ORIENTADA A LA SOSTENIBILIDAD A LARGO PLAZO, PARA PYMES DEL SECTOR FLEXOGRÁFICO DE LA CIUDAD DE QUITO, CASO: INMOCISNE CÍA. LTDA., ha sido desarrollado mediante una investigación exhaustiva y responsable, respetando los derechos intelectuales de terceros, conforme a las citas, bibliografía y linkografía, mencionadas en el documento.

Por lo tanto declaro que el presente trabajo es de mi autoría.

Consecuentemente, y en virtud de esta declaración me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico de este proyecto de investigación.

Sangolquí, agosto de 2015.



Diana Carolina Janeta Maposita

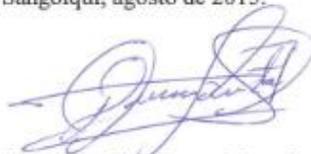
C.C.: 172321331-8

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS - ESPE
CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

AUTORIZACIÓN

Yo, Diana Carolina Janeta Maposita autorizo a la Universidad de las Fuerzas Armadas "ESPE" la publicación, en la biblioteca virtual de la Institución el trabajo de graduación titulado "PLANEACIÓN FINANCIERA ORIENTADA A LA SOSTENIBILIDAD A LARGO PLAZO, PARA PYMES DEL SECTOR FLEXOGRÁFICO DE LA CIUDAD DE QUITO, CASO: INMOCISNE CÍA. LTDA." Cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y autoría.

Sangolquí, agosto de 2015.



Diana Carolina Janeta Maposita

C.C.: 172321331-8

DEDICATORIA

A Dios nuestro Señor, por acompañarme en cada momento de mi vida y brindarme la fortaleza y sabiduría necesarias para culminar esta meta.

A mi madre y tía, quienes desempeñaron el papel de padres, por su apoyo incondicional a lo largo de mi camino y contribuir en el logro de metas y objetivos alcanzados durante estos 25 años de vida.

Diana Janeta

AGRADECIMIENTO

A Dios, mi padre por guiar e iluminar mi camino todos los días de mi vida y permitirme llegar a este punto de mi vida.

A Consuelo Janeta y su familia por su confianza y apoyo incondicional en mi desarrollo personal y profesional, así como el aliento constante en momentos difíciles durante estos últimos seis años.

A mis jefes Alba Paz y Edgar Sánchez por concederme el tiempo necesario, así como su apoyo para poder desarrollarme profesionalmente.

A mi madre, hermanos, amigos y conocidos por su soporte moral que me han permitido superar obstáculos en la consecución de mis metas y objetivos.

A mi tutor Ing. Víctor Emilio Cuenca, por su aporte para poder realizar adecuadamente el presente trabajo de investigación; así como profesores y autoridades que han contribuido en el camino y llegada a esta meta.

Diana Janeta

INDICE GENERAL

ÍNDICE DE CONTENIDO

CERTIFICADO	ii
DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD.....	iii
AUTORIZACIÓN	iv
DEDICATORIA	v
AGRADECIMIENTO	vi
INDICE GENERAL.....	vii
RESUMEN.....	xv
ABSTRACT.....	xvi
INTRODUCCIÓN	xvii
CAPÍTULO I.....	1
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	1
1.1 Tema de Tesis.....	1
1.2 Formulación del Problema	1
1.3 Objetivos	2
1.3.1 Objetivo General.....	2
1.3.2 Objetivos Específicos	2
1.4 Identificación de la Organización.....	2
1.4.1 Razón Social	2
1.4.2 Giro del Negocio.....	2
1.4.3 Capital Social.....	3
1.4.4 Tipo de Organización	3
1.4.5 Sector económico.....	4
1.4.6 Portafolio de Productos y Servicios.....	4
1.4.7 Cobertura del mercado.....	5
1.4.8 Clientes	6
1.4.9 Estructura orgánica	6
1.5 Metodología.....	7
1.5.1 Recolección de Información	7
1.5.2 Análisis Situacional	7

1.5.2.1 Análisis externo	7
1.5.2.2 Análisis interno	8
1.5.3 Matriz FODA	8
1.5.4 Matriz de Objetivos y estrategias Financieras	8
1.5.5 Planeación Financiera	9
1.5.6 Técnicas para Predicciones	9
1.5.7 Descuento de Flujos Futuros	10
1.5.8 Evaluación financiera	12
CAPÍTULO II	13
MARCO TEÓRICO	13
2.1 Política Económica	13
2.2 Superintendencia de Compañías	14
2.3 Normativa PYMES	14
2.3.1 Importancia de las Pymes	15
2.3.2 Tratamiento Tributario de las PYMES	15
2.3.3 Clasificación de las PYMES según Comunidad Andina de Naciones	15
2.4 Sector Flexográfico	15
2.4.1 Procesos de la flexografía	16
2.4.2 Planchas, tintas y sustratos para flexografía	17
2.5 Modelo Sostenible	18
2.5.1 Modelado del Crecimiento Sostenible	19
2.5.2 Modelo de Estado Estable	20
2.5.3 Tasa de crecimiento sostenible (TCS)	21
2.6. Planeación Financiera	21
2.6.1 Definición de varios autores	21
2.6.2 Objetivo de la Planeación Financiera	22
2.6.3 Importancia de la Planeación Financiera	22
2.6.4 Planeación Financiera a Corto y Largo Plazo	23
2.6.5 Dimensiones de la Planeación Financiera	24
2.6.6 Elementos básicos de la Planeación Financiera	25
CAPÍTULO III	55
DIAGNÓSTICO SITUACIONAL	55

3.1 Análisis Externo	55
3.1.1 Macroambiente	55
3.1.1.1 Entorno Político	55
3.1.1.2 Entorno Económico	63
3.1.1.3 Entorno Social	82
3.1.2 Microambiente	93
3.1.2.1 Competencia y Cobertura del mercado.....	93
3.1.2.2 Comportamiento Histórico del Mercado	94
3.1.2.3 Proveedores.....	94
3.1.2.4 Clientes	95
3.2. Análisis Interno	96
3.2.1 Área Administrativa.....	96
3.2.1.1 Análisis Estructural.....	96
3.2.1.2 Direccionamiento Estratégico.....	97
3.2.1.3 Recurso Humano	97
3.2.2 Área de Producción.....	97
3.2.2.1 Distribución de la Planta.....	97
3.2.2.2 Proceso Productivo	98
3.2.3 Área Técnica.....	100
3.2.4 Área Ventas, Marketing y Publicidad.....	100
3.2.5 Capacidad Tecnológica e Infraestructura	100
3.2.6 Área Financiera.....	101
3.2.6.1 Situación Financiera	101
CAPÍTULO IV.....	137
PLANEACIÓN FINANCIERA	137
4.1 ESCENARIO OPTIMISTA	137
4.1.1 Estado de Resultado Proyectado.....	137
4.1.2 Estado de Situación Financiera Proyectado.....	140
4.1.3 Cumplimiento de Objetivos	143
4.2 ESCENARIO NORMAL	144
4.2.1 Estado de Resultados Proyectado	144

4.2.2 Estado de Situación Financiera.....	148
4.2.3 Flujo de Caja en un escenario normal.....	151
4.2.4 Cumplimiento de Objetivos.....	153
4.3 ESCENARIO PESIMISTA.....	154
4.3.1 Estado de Resultados Proyectado.....	154
4.3.2. Estado de Situación Financiera.....	155
CAPÍTULO V.....	157
EVALUACION FINANCIERA.....	157
5.1 Tasa de Descuento.....	157
5.1.1 Tasa de Descuento Capital de Trabajo (WACC).....	157
5.1.2 Tasa De Descuento Capital Propio.....	158
5.2 Flujo de Fondos Actualizados.....	159
5.2.1 Escenario Optimista.....	159
5.2.2 Escenario Normal.....	159
5.2.3 Escenario Pesimista.....	160
5.3 Análisis de Sensibilidad.....	161
CONCLUSIONES.....	162
RECOMENDACIONES.....	163
BIBLIOGRAFÍA.....	164
ANEXOS.....	167

INDICE DE TABLAS

Tabla 1 Participación Accionaria de Inmocisne Cía. Ltda.....	3
Tabla 2 Clasificación de PYMES de acuerdo a la CAN.....	3
Tabla 3 Códigos CIIU por Actividad Económica.....	4
Tabla 4 Portafolio de Productos y Servicios.....	4
Tabla 5 Participación en el Mercado I Trimestre 2015.....	5
Tabla 6 Reformas Laborales 2015.....	610
Tabla 7 Componentes que Contribuyeron al PIB.....	71
Tabla 8 Segmentación de Microcréditos.....	79
Tabla 9 Competencia y Cobertura del mercado.....	93
Tabla 10 Proveedores.....	955
Tabla 11 Balance General Histórico Períodos 2010-2014.....	1022
Tabla 12 Balance de Resultados Períodos 2010-2014.....	103
Tabla 13 Balance de Resultados Períodos 2010-2014.....	104
Tabla 14 Análisis Vertical del Balance de Resultados Histórico Periodos 2010-2014.....	109
Tabla 15 Análisis Horizontal del Balance General Histórico Periodos 2010-2014.....	113
Tabla 16 Análisis Horizontal del Balance de Resultados Periodos 2010-2014.....	117
Tabla 17 Detalle de Ingresos.....	1188
Tabla 18 Indicadores de Gestión Inmocisne Cía. Ltda. 2010-2014.....	1211
Tabla 19 Indicadores de Apalancamiento 2010-2014.....	1255
Tabla 20 Indicadores de Rentabilidad.....	1299
Tabla 21 Indicadores Financieros 2010-2014.....	1333
Tabla 22 MATRIZ FODA.....	1344
Tabla 23 Matriz de Objetivos, Metas y Estrategias Financieras.....	136
Tabla 24 Rentabilidad _ Escenario Optimista.....	1388
Tabla 25 Estado de Resultados Proyectado _ Escenario Optimista.....	1399
Tabla 26 Flujos de Caja Proyectados_ Escenario Optimista.....	1411
Tabla 27 Estado de Situación Financiera_ Escenario Optimista.....	1422
Tabla 28 Matriz de Cumplimiento de Objetivos, Metas y Estrategias _ Escenario Optimista	1433
Tabla 29 Cuadro de Ventas Históricas y Proyectados.....	1455
Tabla 30 Estado de Resultados Proyectado.....	1477
Tabla 31 Proyección Clientes.....	1488
Tabla 32 Estado de Situación Financiera Proyectado.....	15050
Tabla 33 Flujo de Caja Proyectado.....	1522

Tabla 34 Matriz Cumplimiento de Metas	1533
Tabla 35 Estado de Resultados_ Escenario Pesimista	1544
Tabla 36 Flujo de Caja Proyectado_ Escenario Pesimista	1555
Tabla 37 Estado de Situación Financiera Proyectado_ Escenario Pesimista.....	1566
Tabla 38 Flujos Actualizados Escenario Optimista	1597
Tabla 39 Flujos Actualizados_ Escenario Normal.....	1599
Tabla 40 Flujos Actualizados_ Escenario Pesimista.....	16060
Tabla 41 Análisis de Sensibilidad.....	1611

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Cobertura Histórica del Mercado Flexográfico	5
Figura 2. Participación de Clientes	6
Figura 3. Organigrama Estructural de Inmocisne Cía. Ltda.	6
Figura 4. Proceso Financiero a Corto Plazo.....	23
Figura 5. Marco Legal para Entidades Privadas	60
Figura 6. Tendencia de Riesgo País en Ecuador y América Latina	63
Figura 7. Balanza Comercial 2010 -2014	64
Figura 8. Importaciones por Uso o Destino Económico (2010-2014)	65
Figura 9. Inversión Extranjera Directa 2008. I – 2014.III	66
Figura 10. Inversión Extranjera Directa por País y Actividad Económica	66
Figura 11. Inversión Extranjera Directa por Actividad Económica (2010.I-2014.III).....	67
Figura 12. Saldo de la Deuda Externa Pública y Privada 2007-2014	68
Figura 13. Evolución del Endeudamiento del Gobierno Central (2003-2014)	69
Figura 14. Producto Interno Bruto (2011-2014)	70
Figura 15. Componentes que Contribuyeron al PIB	73
Figura 16. Variaciones por Industria.....	74
Figura 17. Recaudación de Principales Impuestos Internos (Enero-Octubre: 2013-2014)....	75
Figura 18. Recaudación Tributaria Efectiva	75
Figura 19. Inflación Anual (Porcentajes, 2006 -2014).....	76
Figura 20. Inflación anual de Ecuador y los países de MERCOSUR.....	77
Figura 21. Inflación internacional.....	77
Figura 22. Inflación anual y mensual por regiones y por ciudades.....	78
Figura 23. Tasas de Interés activas efectivas máximas y referenciales vigentes	80
Figura 24. Tasas de Interés Internacionales, 2010-2015.....	81
Figura 25. Evolución de tasas de Interés pasivas efectivas referenciales vigentes 2014	82
Ilustración 26. Resumen Nacional Urbano de los Indicadores de Mercado Laboral (Porcentajes, dic.2010 –dic.2014).....	83
Figura 27. Tasa trimestral del mercado laboral (Guayaquil urbano)	84
Figura 28. Tasa trimestral del mercado laboral (Quito urbano).....	85
Figura 29. Estructura de la Ocupación de la PEA Urbana.....	86
Figura 30. Índice de Actividad Económica Coyuntural.....	87
Figura 31. Evolución de la Pobreza Urbana	88
Figura 32. Evolución de la Pobreza Extrema Urbana	89
Figura 33. Evolución de la Pobreza Urbana por Ciudades	90

Figura 34. Coeficiente de GINI.....	91
Figura 35. Coeficiente de GINI en Ecuador marzo 2014.....	91
Figura 36. Remesas por país de Procedencia (2008. I-2014.III).....	92
Figura 37. Comportamiento histórico Mercado Flexográfico Inmocisne	94
Figura 38. Participación de Clientes	95
Figura 39. Organigrama Estructural Inmocisne Cía. Ltda.	96
Figura 40. Distribución Planta de Producción	98
Figura 41. Flujograma Proceso Productivo.....	99
Figura 42. Participación Activo Corriente	105
Figura 43. Participación Activo No Corriente	106
Figura 44. Evolución de los Pasivos	107
Figura 45. Estructura del Patrimonio	108
Figura 46. Evolución Histórica de Ingresos 2010-2014.....	110
Figura 47. Participación de cada rubro en Ingresos	110
Figura 48. Costos y Gastos 2010-2014	111
Figura 49. Liquidez General 2010-2014	120
Figura 50. Prueba ácida 2010-2014	120
Figura 51. Período promedio de cobro 2010-2014	122
Figura 52. Periodo Medio de Pago.....	122
Figura 53. Impacto de los Gastos Administrativos	124
Figura 54. Endeudamiento del Activo	125
Figura 55. Endeudamiento Patrimonial	126
Figura 56. Endeudamiento Activo Fijo.....	127
Figura 57. Apalancamiento	127
Figura 58. Apalancamiento Financiero 2010-2014.....	128
Figura 59. Rendimiento del Capital 2010-2014.....	129
Figura 60. Rentabilidad sobre el Patrimonio	130
Figura 61. Rentabilidad del Activo	130
Figura 62. Margen Bruto 2010-2014	131
Figura 63. Margen Neto 2010-2014.....	132
Figura 64. Regresión Lineal - Pronóstico de Ventas.....	144
Figura 65. Pronóstico de Ventas	145
Figura 66. Tasa de Descuento Capital Propio.....	158

RESUMEN

El presente trabajo de investigación propone una planeación financiera orientada a la sostenibilidad a largo plazo de las Pymes en el sector flexográfico de la ciudad de Quito. La incertidumbre financiera, falta de liquidez y las pocas garantías gubernamentales con las que cuentan los pequeños empresarios que trabajan con productos importados generan cierto temor de qué es lo que éstas deben hacer para poder mantenerse a través del tiempo con índices financieros favorables, a fin de garantizar su sostenibilidad y sustentabilidad en el tiempo. Un estudio minucioso del diagnóstico situacional, se hace indispensable para evaluar el entorno externo e interno en el cual se desarrolla cada negocio y de esta manera determinar sus fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas; que como resultado a los factores negativos pero posibles de controlar se propone metas, objetivos y estrategias financieras que permitan cambiar positivamente los panoramas planteados; el planteamiento de éstos tres factores son medibles cuando se ven plasmados en la formulación del Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados (Estados proforma) y Flujo de Caja Proyectado, los cuales son pronosticados mediante el método de Regresión Lineal, para aquellas variables que generan impacto en la propuesta, mientras que las otras variables son pronosticadas de acuerdo a la realidad económica del negocio y del país. La planeación financiera propuesta es traída al presente con la tasa de riesgo involucrada WACC, que permite ser evaluada a través del Valor Actual Neto (VAN), Tasa Interna de Retorno (TIR) y la Relación Beneficio Costo (B/C). Dejando a consideración de los administradores la toma de decisiones.

PALABRAS CLAVES:

- **PLANEACIÓN FINANCIERA**
- **SOSTENIBILIDAD**
- **DIAGNÓSTICO SITUACIONAL**
- **TASA DE RIESGO**
- **EVALUACIÓN FINANCIERA**

ABSTRACT

This research proposes financial planning focused on helping small, medium and big businesses, keeping them for long time at the flexography sector where they develop activities every day. The financial uncertainty, lack of cash and limited government guarantee are factors that create fear and worries about what the businesses must do to continue working without financial problems. The situational analysis of each company is essential to evaluate the environment inside and out in order to assess their strengths, weaknesses, opportunities and threats to propose goals, objectives and financial strategies that change the past situation. The three factors like goals, objectives and strategies are measurable when they are reflected in the formulation of the Statement of Financial Position, Income Statement and Projected Cash Flow; the main variables are predicted by linear regression and others according to the economic reality business and the country. The suggested financial planning is brought into the present with the rate risk involved named Risk of Equity (WACC). Finally the proposal is evaluated through the Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR) and Benefit Cost Relation (B/C). However, everything depends on decisions taken by managers, entrepreneurs or shareholders.

KEYWORDS:

- **FINANCIAL PLANNING**
- **UNCERTAINTY**
- **FINANCIAL STRATEGIES**
- **RISK OF EQUITY**
- **FINANCIAL EVALUATION**

INTRODUCCIÓN

“PLANEACIÓN FINANCIERA ORIENTADA A LA SOSTENIBILIDAD A LARGO PLAZO, PARA PYMES DEL SECTOR FLEXOGRÁFICO DE LA CIUDAD DE QUITO, CASO: INMOCISNE CÍA. LTDA”

Cuando nos referimos a la Planeación Financiera, pensamos en un modelo de proyecciones financieras que arroje los estados de situación financiera y de resultados, así como los flujos de recursos con sus respectivos indicadores. Sin embargo, aquello comprende todo un conjunto de actividades.

La Planeación Financiera es un proceso de translación a términos financieros, de los planes estratégicos y operativos del negocio a un horizonte de tiempo determinado que sirve para tomar decisiones tanto estratégicas como financieras propiamente dichas (Rodríguez Puente, 2003).

La planeación financiera considera como insumo de entrada el diagnóstico situacional de la empresa, considerando el contexto externo y dentro de ello el macroambiente en dónde se analiza la situación económica del país como las restricciones a las importaciones y exportaciones, balanza comercial; el marco legal, reformas laborales; el entorno económico: riesgo país, deuda externa, inversión extranjera, producto interno bruto (PIB), recaudación tributaria, inflación, tasas de interés; entorno social que involucra: mercado laboral, índice de actividad económica coyuntural, tasa de desempleo; así como, el microambiente que analiza las fuerzas competitivas: clientes, proveedores, competencia y el análisis del contexto interno basado en las tres áreas principales de toda organización: área administrativa, operativa y financiera.

A manera de conclusión se elabora la Matriz de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas (FODA) a fin de establecer metas, políticas y estrategias financieras que permitan garantizar la sostenibilidad de la entidad a largo plazo, reflejadas en el estado de situación financiera, estado de resultados y flujo de efectivo proyectados; estimando una tasa de descuento de acuerdo al riesgo

involucrado en la inversión que permite actualizar a valor presente los flujos proyectados.

Posterior a esto se realiza un análisis de sensibilidad basados en la evaluación del valor actual neto (VAN), Tasa Interna de Retorno (TIR), Periodo de recuperación (PRI) y el Índice Beneficio Costo (B/C) con el propósito de evaluar la planeación financiera propuesta.

A través de ello, es posible apreciar el resultado del crecimiento pretendido, evaluar el riesgo que éste implica, así como determinar que variables tienen un impacto relevante en el negocio; basados en condiciones de incertidumbre y escenarios favorables para la empresa.

El proceso de Planeación Financiera ha sido y seguirá siendo uno de los más importantes a llevar a cabo en cualquier tipo y tamaño de negocio.

CAPÍTULO I

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 Tema de Tesis

Planeación Financiera orientada a la sostenibilidad a largo plazo, para PYMES del sector flexográfico, Caso: Inmocisne Cía. Ltda.

1.2 Formulación del Problema

La planificación financiera constituye un factor necesario para la gestión empresarial. Sin embargo, en la mayor parte de las organizaciones económicas existe evidencia clara de la falta de: cultura financiera, aplicación de metas, políticas y estrategias financieras a corto y largo plazo; mal aprovechamiento de recursos así como de la incertidumbre en los resultados de cada proceso. Todo lo antes expuesto representa obstáculos para su fortalecimiento y crecimiento empresarial a través del tiempo.

Constantemente escuchamos la palabra “no disponemos de dinero” para poder cumplir con nuestras obligaciones inmediatas. “La falta de liquidez, así como la incierta sostenibilidad a largo plazo de la PYME Inmocisne Cía. Ltda.”, constituyen el problema de investigación del presente trabajo.

Con el objeto de que la actual administración disponga de un recurso que le permita evaluar todo sus procesos y esfuerzos en función al aspecto financiero, surge la necesidad de proponer una planeación financiera enfocada en tres causas directas como son: 1) un diagnóstico situacional, 2) planificación financiera a largo plazo, en base a las principales debilidades y amenazas, formulación de objetivos financieros, establecimiento de metas, formulación de estrategias, actividades en cada una de las estrategias y presupuesto que permita poner en vigencia el plan financiero y 3) evaluación financiera; considerando la predicción de flujos de efectivo, las proyecciones realizadas, estimando una tasa de descuento de acuerdo al riesgo y descontando los flujos que permita calcular el valor actual neto (VAN), Tasa Interna de Retorno (TIR), Periodo de recuperación (PRI) y el Índice Beneficio Costo (B/C).

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo General

Realizar la planeación financiera; basado en un diagnóstico situacional, pronóstico de flujos a largo plazo y la evaluación financiera; como herramienta de aplicación, a fin de que la Compañía Inmocisne Cía. Ltda., sea sostenible a largo plazo.

1.3.2 Objetivos Específicos

1. Elaborar un diagnóstico situacional; mediante un análisis externo e interno; para poder construir la Matriz FODA.
2. Realizar la predicción de flujos; basados en el diagnóstico situacional, supuestos, políticas financieras y estrategias; como insumo para la evaluación financiera.
3. Realizar la evaluación financiera; mediante los métodos de Valor Actual Neto (VAN), Tasa Interna de Retorno (TIR), Periodo de recuperación (PRI) y el Índice Beneficio Costo (B/C) a fin de evaluar la propuesta en la empresa.

1.4 Identificación de la Organización

1.4.1 Razón Social

La empresa Inmocisne, fue constituida como Compañía Limitada mediante escritura pública, celebrada el 04 de agosto de 2005 en la Notaria 16 del Cantón Quito; con reforma de estatutos e inscripción en el registro mercantil el 12 de diciembre de 2007, reconocida como compañía limitada de acuerdo a la normativa de la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

1.4.2 Giro del Negocio

Inmocisne Cía. Ltda., es una empresa dedicada a la producción y comercialización de adhesivos con impresión flexográfica y demás servicios complementarios afines al sector industrial.

1.4.3 Capital Social

Inmocisne Cía. Ltda., cuenta con un capital social suscrito y pagado de \$.1.000.00, constituido por 3 accionistas: el Sr. Ángel Sánchez Peralta con un participación del 44%; el Sr. Edgar Sánchez Tinoco con el 28% y la Sra. Alba Paz Jaramillo con el 28%; constituyendo así el 100%.

Tabla 1
Participación Accionaria de Inmocisne Cía. Ltda.

NOMBRES	PARTICIPACIÓN	APORTE
Sánchez Peralta Ángel Salvador	44%	440.00
Sánchez Tinoco Edgar Vinicio	28%	280.00
Paz Jaramillo Alba Lucrecia	28%	280.00
TOTAL:	100%	1000.00

Fuente: (Inmocisne, Reforma de Estatutos, 2007)

1.4.4 Tipo de Organización

Inmocisne Cía. Ltda., es considerada como pequeña empresa dentro del grupo de las PYMES de acuerdo a legislación vigente. Esta normativa fue implantada por la Comunidad Andina de Naciones, en su Resolución 1260 de Diciembre del 2010, así como la demás legislaciones internas vigentes, donde se establecen los parámetros para la clasificación de empresas.

Tabla 2
Clasificación de PYMES de acuerdo a la Comunidad Andina de Naciones (CAN)

VARIABLES (**)	Micro	Pequeña	Mediana	Grande
Personal Ocupado	1-9	10-49	50-99	100-199
Valor bruto de las ventas anuales (*)	< 100.000	100.001-1.000.000	1.000.001 - 2.000.000	2.000.001 - 5.000.000
Montos Activos	Hasta \$100.000	De \$ 100.001 hasta \$.750.000	De \$ 750.001 hasta \$.3.999.999	> \$. 4.000.000

(*) Margen comercial para las empresas comerciales.

(**) Prevalecerá el valor bruto de las ventas anuales sobre el criterio de personal ocupado

Fuente: (Comunidad Andina de Naciones, 2015)

1.4.5 Sector económico

“El enfoque de la organización es la realización de actividades relacionadas con la industria flexográfica (...) y demás actividades afines a la industria” (Inmocisne, Acta de Constitución, 2005).

“La industria manufacturera se compone de diversas empresas; entre las principales las que se dedican a la producción, elaboración y conservación de carne, pescado, entre otros productos alimenticios, fabricación de productos químicos, **de papel y sus productos**, así como productos minerales no metálicos”. (Ekos, 2015)

Tabla 3

Códigos CIU por Actividad Económica

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN CIU
C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS.
C18	Impresión y Reproducción de Grabaciones
C181	Impresión y actividades de servicios relacionados con la impresión.
C1811	Actividades de impresión
C1811.0	Actividades de impresión
C181106	Impresión en etiquetas o marbetes (por impresión litográfica, fotograbado, flexográfica, entre otros), realizada a cambio de una retribución o por contrata

Fuente: (Superintendencia de Compañías, 2010)

1.4.6 Portafolio de Productos y Servicios

De la cantidad total de ingresos, el 55% está representado por la venta de adhesivos, 38% por sobre envoltura y etiqueta de hilo en papel bond, mientras que el 7% está representado por productos y servicios que no sufren mayores procesos de transformación, como lo son los bienes y servicios complementarios que se ofrecen.

Tabla 4

Portafolio de Productos y Servicios

PRODUCTOS	2014	PARTICIPACIÓN
Venta de Sobreenvoltura y etiqueta de hilo	172,142.17	38%
Venta de adhesivos	249,153.14	55%
Comercialización de productos complementarios	9,060.52	2%
Servicios	22,650.29	5%
TOTAL INGRESOS ORDINARIOS	453,006.11	100%

1.4.7 Cobertura del mercado

Inmocisne Cía. Ltda., tiene una participación del 3% en relación al 100% del mercado flexográfico, reflejado en la tabla 5; donde se presenta su comportamiento en el primer trimestre del 2015 con relación a la competencia.

Tabla 5
Participación en el Mercado I Trimestre 2015

N°	PROVEEDOR	PARTICIPACIÓN	SECTOR
1	Sismode	24%	Quito
2	Engoma	15%	Quito
3	Adhinflex	8%	Quito
4	Industrial Alfa	6%	Guayaquil
5	Film Representaciones	5%	Quito
6	Moverprint	4%	Quito
7	Etiqica	4%	Guayaquil
8	Fervieta	3%	Guayaquil
9	Label print	3%	Guayaquil
10	Inmocisne	3%	Quito
11	Papelec	2%	Guayaquil
12	Flexart	2%	Quito
13	Codipeg	2%	Quito
14	Otros (45)	19%	Quito
TOTAL		100%	

La participación del 3%, se sustenta en su participación histórica desde el año 2010 hasta el primer trimestre del 2015. Tomando como tasa promedio de participación el 2.5% anual.



Figura 1. Cobertura Histórica del Mercado Flexográfico
Fuente: (Arclad, 2015)

1.4.8 Clientes

La participación en los ingresos de la entidad corresponden al 75% local que conciernen a la ciudad de Quito y los valles de Cumbaya y Tumbaco y el 25% regional en las ciudades de Guayaquil, Ambato, Latacunga, Riobamba y Loja.

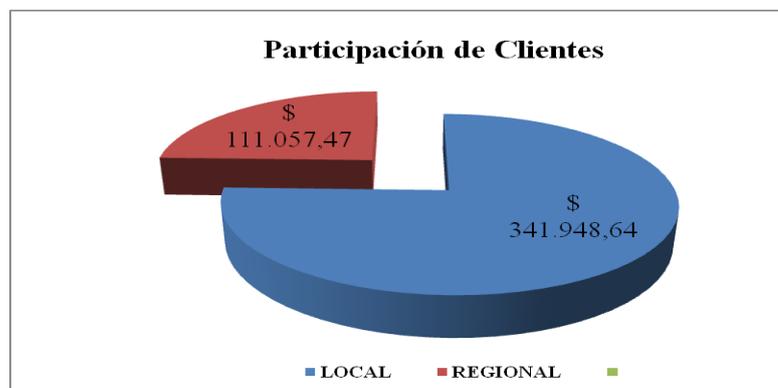


Figura 2. Participación de Clientes

1.4.9 Estructura orgánica

Inmocisne Cía. Ltda., es una sociedad considerada dentro del grupo PYMES, para el año 2014, su promedio de recurso humano ocupado fue de 7 personas, las cuales desempeñan un rol fundamental en cada uno de sus puestos de acuerdo al organigrama estructural presentado.

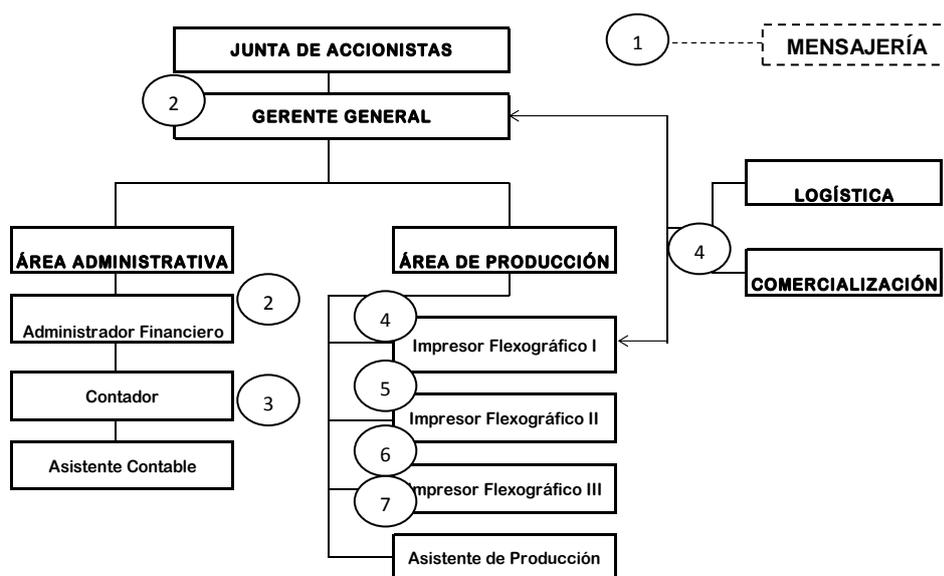


Figura 3. Organigrama Estructural de Inmocisne Cía. Ltda.

1.5 Metodología

1.5.1 Recolección de Información

Son todas las formas posibles de que se vale el investigador para obtener la información necesaria en el proceso investigativo. Hace relación al procedimiento, condiciones y lugar de recolección de datos, dependiendo de las distintas fuentes de información tanto primaria como secundaria. (Vergel Cabrales, 1997)

Fuente de información primaria.- Es aquella información que se obtiene directamente de la realidad misma, sin sufrir ningún proceso de elaboración previa. Son las que el investigador recoge por sí mismo en contacto con la realidad, utilizando técnicas como: la observación, entrevista, cuestionarios, test, la encuesta, los diagramas psicométricos etc.

Fuente de información secundaria.- Son registros escritos que proceden también de un contacto con la realidad, pero que han sido recogidos y muchas veces procesados por sus investigadores. La técnica de la fuente de información secundaria se denomina documental y sus fuentes principales son: Internet, las bibliotecas, organismos estatales y de empresas, librerías etc.

Las técnicas aplicadas fueron: a) el Registro de Observación Documental, Sierra (1999) plantea que: “Para que perdure toda observación es preciso que se recojan sus resultados por medio de la escritura o de otra forma documental”; la observación se realizará cuando se visite las instalaciones de Inmocisne Cía. Ltda., con el objeto de indagar las diferentes áreas, su ambiente y demás vínculos laborales y b) La entrevista se aplicará en forma directa y personal a los jefes y administradores de la institución, ésta técnica estará orientada a obtener respuesta en las tres áreas internas analizadas: administrativa, operativa y financiera.

1.5.2 Análisis Situacional

1.5.2.1 Análisis externo

El análisis externo, también conocido como análisis del entorno, evaluación externa o auditoría externa, consiste en la identificación y evaluación de acontecimientos, cambios y tendencias que suceden en el entorno de una empresa y que están más allá de su control. Aquí se analiza el macroambiente determinando la incidencia de los factores político-legales, económicos, sociales y demográficos hacia el negocio, así como el microentorno que esta formado por factores que afectan

a ésta de forma directa en función del sector, refiriendo el modelo de Porter. (Crece Negocios, 2014)

1.5.2.2 Análisis interno

El análisis interno permite fijar las fortalezas y debilidades de la organización, realizando un estudio que permita conocer la cantidad y calidad de los recursos y procesos con que cuenta el ente. En este análisis se evaluará el área administrativa, operativa y financiera de la empresa en estudio a fin de poder determinar su actual situación.

1.5.2.2.1 Razones Financieras

Se definen como asistentes para identificar las fortalezas y debilidades de la empresa, e indican cuanta disponibilidad de efectivo tiene la empresa para cumplir sus obligaciones, cuán razonable es su período de cobro, qué tan bien está administrado el inventario, como están siendo utilizados los recursos de la empresa y cuál es la estructura de capital. Todo esto para conocer si la empresa está cumpliendo con su objetivo principal: la maximización de la riqueza de los accionistas. (Moyer, 2013)

El análisis de estos factores tiene como objetivo detectar oportunidades y fortalezas que podrían beneficiar a la empresa, y amenazas y debilidades que podrían perjudicarla, y así formular estrategias que le permitan aprovechar las oportunidades y fortalezas, y estrategias que le permitan eludir las amenazas y debilidades o, en todo caso, reducir sus efectos.

1.5.3 Matriz FODA

Es una metodología de estudio de la situación de una empresa o un proyecto, en donde se analizan sus características internas (Debilidades y Fortalezas) y su situación externa (Amenazas y Oportunidades), en una matriz cuadrada. (Ministerio de Fomento, 2005)

1.5.4 Matriz de Objetivos y estrategias Financieras

Dentro de los métodos para poder efectuar el análisis de los datos se encuentra el juicio del investigador, por esta razón como insumo para poder comenzar la planeación financiera se elaborará una matriz basada en las debilidades de la empresa; la cual consistirá en establecer metas, políticas, objetivos y estrategias

financieras para cada una de éstas; que mediante la aplicación de Excel se convertirán en valores y razones financieras proyectadas.

1.5.5 Planeación Financiera

La planeación financiera define el rumbo que tiene que seguir una organización para alcanzar sus objetivos estratégicos mediante un accionar armónico de todos sus integrantes y funciones, teniendo en cuenta un tiempo y un espacio en el que los mismos se desarrollarán; su implantación es importante tanto a nivel interno como para los terceros que necesitan tomar decisiones vinculadas a la empresa, como la concesión de créditos, y la emisión o suscripción de acciones (Definición de, 2014) “La planeación financiera se basará en las metas, objetivos estrategias, actividades y presupuestos planteados para cada una de las problemáticas presentadas”.

1.5.6 Técnicas para Predicciones

El resultado de una predicción se debe considerar sólo como una medición de evidencias incompletas, basadas en comportamientos empíricos de situaciones parcialmente similares o en inferencias de datos estadísticos disponibles. Las técnicas de pronóstico se dividen en dos grandes categorías: las cualitativas y las cuantitativas. (Nassir Sapag, 2013)

1.5.6.1 Técnicas cuantitativas de predicción

Estas técnicas poseen la ventaja de que al estar expresadas matemáticamente, su procedimiento de cálculo y los supuestos empleados carecen de toda ambigüedad. Dos grupos se identifican en esta categoría: modelos causales y modelos de series de tiempo.

Modelos causales.- Se fundamenta en la posibilidad de confiar en el comportamiento de una variable que podría explicar los valores que asumirá al proyectarla. La forma más común de realizar estas proyecciones son mediante el método de los mínimos cuadrados o el de la función polinómica (Nassir Sapag, 2013, p.40)

Modelos de series de tiempo.- Pronostican el valor futuro de la variable que se desea estimar, extrapolando el comportamiento histórico de los valores observados

para esa variable. Este modelo aplica métodos de promedios móviles, el de extrapolación de la tendencia histórica y el de las variables aleatorias, entre otros.

1.5.6.2 Técnicas cualitativas de predicción

La esencia del proceso decisorio es la incertidumbre respecto al comportamiento que asumirá determinada variable. Los principales métodos cualitativos se basan en opiniones de expertos que se obtienen de la aplicación de una combinación de las técnicas conocidas como el método Delphi, la investigación de mercados y la predicción tecnológica. (Nassir Sapag, 2011, p.50)

Método Delphi.- Constituye la participación de un grupo anónimo, heterogéneo de expertos en un proceso en que todos proporcionan información de manera interactiva, la cual es tratada sistemáticamente a fin de que nazca la predicción.

La investigación de mercados.- considera la opinión de los clientes como pertinente en la actividad productiva. Utilizando técnicas como la encuesta, la observación, la aplicación de experimentos, entre otras.

La predicción tecnológica.- Incentiva la capacidad de anticipar el desarrollo de nuevas tecnologías o productos y el impacto que podría tener en el mercado específico de la empresa; considerando supuestos que, cuando aparece una innovación tecnológica los rendimientos crecientes terminarán por dejar obsoleta a la tecnología actual.

El juicio del investigador perdurará en este punto, debido a que la planeación financiera se basará en la aplicación práctica de la Matriz de Objetivos y Estrategias Financieras mencionada en el párrafo 1.4.5 que presentará las debilidades reales de la empresa. Fundamentando que las técnicas cuantitativas y cualitativas presentadas en la teoría pueden ser aplicadas proporcionalmente de acuerdo a la necesidad de la entidad.

1.5.7 Descuento de Flujos Futuros

La teoría financiera es muy explícita en cuanto a la tasa de descuento en que se deberían descontar los flujos de caja de los proyectos. La tasa de descuento apropiada debería reflejar el costo de oportunidad de capital que a su vez refleja el riesgo de la inversión. (Titman, Sheridan & Martin, John, 2009).

Existen tres enfoques que pueden utilizarse para seleccionar la tasa de descuento que reflejen las diferencias en los niveles de riesgos de los proyectos, estos son: WACC de la empresa, el WACC divisional, el WACC específico del proyecto.

WACC de la empresa.- Es la media ponderada de los costos después de impuestos de las distintas fuentes de capital que la empresa ha obtenido para financiar sus operaciones e inversiones las tasas esperadas de rendimiento después de impuestos de las diversas fuentes de capital de una empresa.

WACC divisional.- es el costo de capital por divisiones industriales que proviene de emisiones corporativas de deuda que la empresa entera garantiza.

WACC específico del proyecto.- Requiere los mismos datos de entrada que el WACC de una empresa, es utilizado para proyectos que son financiados por sí mismos.

Por ser una empresa ya constituida se considerará como tasa de descuento el WACC de la empresa. (Sheridan & Martin, 2009, p.172)

$$WACC = K_d(1-T) W_d + K_p W_p + K_e W_e$$

En donde:

K_d = tasa exigida por los acreedores de la empresa

$(1-T)$ = tasa impositiva

W_d = peso asociado a la deuda

K_p = acciones preferentes

W_p = asociado a las acciones preferentes

K_e = acciones ordinarias

W_e = asociado a los recursos propios

El empleo de la valoración Descuento de Flujos de Caja DCF, comporta un proceso en tres pasos: a) proyectar el importe y la fecha de llegada de los pagos de los flujos de caja futuros b) determinar la tasa apropiada para descontar al presente los flujos de caja futuro considerando el riesgo involucrado en la tasa aplicada (WACC) y c) Descuento de flujos de caja futuros al presente. (Titman, Sheridan & Martin, John, 2009, p.24)

1.5.8 Evaluación financiera

Los modelos de sensibilidad muestran el grado de variabilidad que puede exhibir o resistir; dependiendo del modelo utilizado, uno o más de los componentes del flujo de caja (Nassir Sapag, 2013) ofrece dos modelos distintos para efectuar el análisis de sensibilidad, sin embargo el método más tradicional y común que se conoce es el modelo de sensibilización de Hertz o análisis multidimensional, el cual analiza que pasa con el VAN en dos escenarios un optimista y un pesimista.

El modelo opcional denominado unidimensional plantea que en vez de analizar qué pasa con el VAN, cuando se modifica el valor de una o más variables se determine la variación máxima que puede resistir el valor de una variable relevante para que el proyecto siga siendo atractivo para el inversionista. (Nassir Sapag, 2011, p.182)

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 Política Económica

El sistema económico es social y solidario; reconoce al ser humano como sujeto y fin; propende a una relación dinámica y equilibrada entre sociedad, Estado y mercado, en armonía con la naturaleza; y tiene por objetivo garantizar la producción y reproducción de las condiciones materiales e inmateriales que posibiliten el buen vivir. (Constitución de la República del Ecuador, 2008, Art.283)

El sistema económico se integrará por las formas de organización económica pública, privada, mixta, popular y solidaria, y las demás que la Constitución determine. La economía popular y solidaria se regulará de acuerdo con la ley e incluirá a los sectores cooperativistas, asociativos y comunitarios. (Constitución de la República del Ecuador, 2008, Art.284).

La política económica tendrá los siguientes objetivos.

1. Asegurar una adecuada distribución del ingreso y de la riqueza nacional.
2. Incentivar la producción nacional, la productividad y competitividad sistémica, la acumulación del conocimiento científico y tecnológico, la inserción estratégica en la economía mundial y las actividades productivas complementarias en la integración regional.
3. Asegurar la soberanía alimentaria y energética.
4. Promocionar la incorporación del valor agregado con máxima eficiencia, dentro de los límites biofísicos de la naturaleza y el respeto a la vida y a las culturas.
5. Lograr un desarrollo equilibrado del territorio nacional, la integración entre regiones, en el campo, entre el campo y la ciudad, en lo económico, social y cultural.
6. Impulsar el pleno empleo y valorar todas las formas de trabajo, con respeto a los derechos laborales.
7. Mantener la estabilidad económica, entendida como el máximo nivel de producción y empleo sostenibles en el tiempo.
8. Propiciar el intercambio justo y complementario de bienes y servicios en mercados transparentes y eficientes.
9. Impulsar un consumo social y ambientalmente responsable.

2.2 Superintendencia de Compañías

La Superintendencia de Compañías es el organismo técnico, con autonomía administrativa y económica, que vigila y controla la organización, actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías y otras entidades en las circunstancias y condiciones establecidas por la Ley.

Para efectos del registro y preparación de estados financieros, la Superintendencia de Compañías califica como PYMES a las personas jurídicas que cumplan las siguientes condiciones:

- Activos totales inferiores a cuatro millones de dólares;
- Registren un valor bruto de ventas anuales inferior a cinco millones de dólares; y
- Tengan menos de 200 trabajadores (personal ocupado). Para este cálculo se tomará el promedio anual ponderado.
- Se considerará como base los estados financieros del ejercicio económico anterior al período de transición.

2.3 Normativa PYMES

Se conoce como PYMES al conjunto de pequeñas y medianas empresas que de acuerdo a su volumen de ventas, capital social, cantidad de trabajadores, y su nivel de producción o activos presentan características propias de este tipo de entidades económicas. (Portal Universidad Politecnica Salesiana) Por lo general en nuestro país las pequeñas y medianas empresas que se han formado realizan diferentes tipos de actividades económicas entre las que destacamos las siguientes:

- Comercio al por mayor y al por menor.
- Agricultura, silvicultura y pesca.
- Industrias manufactureras.
- Construcción.
- Transporte, almacenamiento, y comunicaciones.
- Bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas.
- Servicios comunales, sociales y personales.

2.3.1 Importancia de las Pymes

Las PYMES en nuestro país se encuentran en particular en la producción de bienes y servicios, siendo la base del desarrollo social del país tanto produciendo, demandando y comprando productos o añadiendo valor agregado, por lo que se constituyen en un actor fundamental en la generación de riqueza y empleo.

2.3.2 Tratamiento Tributario de las PYMES

Para fines tributarios las PYMES de acuerdo al tipo de RUC que posean se las divide en personas naturales y sociedades.

2.3.3 Clasificación de las PYMES según Comunidad Andina de Naciones

Microempresa.- Es una unidad económica operada por personas naturales (87%) jurídicas formales o informales, que tienen las siguientes características:

Se dedican a la producción, servicios y/o comercio: Alimentos, confecciones, cerámica, gráfico, construcción, metalmecánica, electrónica radio, turismo y hotelería, servicios profesionales. Va desde el auto-empleo o que tiene hasta 10 colaboradores,

Pequeña empresa.- Se considerará a toda unidad de economía en forma regular, independiente de su forma jurídica puede ser comercio y/o servicios, calificadas por:

- Número de empleados efectivos
- El valor bruto de las ventas anuales
- El valor de los activos totales

Mediana empresa.- Alberga de 50 a 99 obreros, y el capital fijo no debe sobrepasar de 120 mil dólares.

Gran empresa.- Son aquellas que tienen más de 100 trabajadores y 120 mil dólares en activos fijos.

2.4 Sector Flexográfico

La flexografía o proceso de impresión rollo a rollo es una técnica de impresión directa en relieve, puesto que las zonas impresas de la forma están realizadas respecto de las zonas no impresas. La plancha, llamada cliché o placa, es generalmente de fotopolímero (anteriormente era de hule vulcanizado) que, por ser un material muy flexible, es capaz de adaptarse a una cantidad de soportes o sustratos

de impresión muy variados. La flexografía es el sistema de impresión característico, por ejemplo, del cartón ondulado y de los soportes plásticos. Es un método semejante al de un sello de imprenta. Este sistema de impresión es directo, esto quiere decir que la plancha flexo gráfica una vez entintada, transfiere directamente la tinta al soporte, por ello cuando vemos esta plancha observamos que los textos de la imagen se leen al revés para que en el soporte impreso se lean correctamente. (ARCLAD S.A., 2015).

Este sistema de impresión se conocía en principio como "impresión a la anilina" o impresión con goma. Tras algunos intentos en Inglaterra, nació definitivamente en Francia a finales del siglo XIX como método para estampar envases y paquetes de diverso tipo a partir del uso de prensas tipográficas en las que se sustituyeron las planchas usuales por otras a base de caucho. Gracias al desarrollo de los tintes a la anilina, de gran colorido, y de materiales plásticos como el celofán, la impresión a la anilina tuvo una gran aplicación en el mundo de los envases de todo tipo. Después de la II Guerra Mundial, las tintas de base alcohólica y acuosa fueron sustituyendo a las de anilina (que es tóxica) y el proceso pasó a denominarse flexografía. La aparición de sistemas entintadores de cámara (chambered systems) y de planchas basadas en fotopolímeros (en lugar de las tradicionales de caucho) y los avances en las tintas de base acuosa y de los cilindros anilox de cerámica han mejorado enormemente este sistema de impresión, que en la actualidad ha sustituido casi por completo a la tipografía tradicional en trabajos de gran volumen. (Imagendigital, 2015).

2.4.1 Procesos de la flexografía

1. Se prepara la plancha (1) con un material flexible y gomoso; la imagen impresa de forma invertida (en espejo). Las zonas que van a imprimir van en relieve con respecto a las zonas no imprimibles.
2. La plancha se ajusta al cilindro por la forma o por la plancha (2).
3. Se engancha el papel o sustrato (3) al sistema.
4. Un cilindro de cerámica o acero (4) (el cilindro anilox), cubierto de miles de huecos en forma de celdillas, recibirá la tinta. Una vez en marcha, una cámara cerrada (5) proporciona tinta a un cilindro anilox (4). Una rasqueta (6) extremadamente precisa, elimina el sobrante de tinta del cilindro e impide que la tinta escape de la cámara.

5. Al girar, el cilindro anilox entra a su vez en contacto directo con la plancha, situada en el cilindro porta plancha (2) y le proporciona tinta en las zonas de relieve. Las zonas más bajas quedan secas. El uso del cilindro anilox es esencial para distribuir la tinta de forma uniforme y continuada sobre la plancha.
6. La plancha, ya entintada, sigue girando y entra en suave contacto directo con el sustrato (que puede ser papel, cartón o algún tipo de celofán). El cilindro de impresión (7) sirve para mantener el sustrato en posición.
7. El sustrato recibe la imagen de tinta de la plancha y sale ya impreso (secándose de forma muy rápida).
8. Ese proceso imprime un color. Cada sistema de cilindros/plancha/mojado/entintado es un cuerpo de rotativa capaz de imprimir un color. Para imprimir cuatro colores hacen falta cuatro cuerpos, aunque las variantes y posibilidades son muy numerosas.

2.4.2 Planchas, tintas y sustratos para flexografía

La plancha de flexografía es de un material flexible. Al igual que en tipografía, la plancha es de lectura negativa y, al ser flexible, para que la plancha quede bien ajustada, la colocación en el cilindro porta plancha implica una cierta deformación de la plancha, lo que debe ser tenido en cuenta al crearla (hay fórmulas y programas para calcular y corregir esa deformación). Las planchas tradicionales eran de algún tipo de goma. En la actualidad la mayoría son de algún tipo de fotopolímero (materiales flexibles de tipo plástico sensibles a la luz). Estas planchas son más duraderas y permiten acabados con mayor detalle.

Las tintas.- Las tintas de flexografía son no grasas (su base es alcohólica o acuosa). Tienen poca viscosidad y secan muy rápido (por eso es un proceso de impresión muy ágil). Los sistemas más tradicionales de flexografía tenían depósitos de tinta abiertos, lo que hacía que se produjeran pérdidas y deshechos por su evaporación. Los sistemas dispensadores de tinta mediante cámaras cerradas (enclosed chambered systems) han sido un gran avance.

Los sustratos.- Debido a la adaptabilidad de sus planchas y al rápido secado de sus tintas, la flexografía admite muchos tipos de sustrato siempre ha destacado en la impresión de envases con materiales de superficies desiguales: Cartón corrugado, tetrabriks y envases de alimentos, bolsas, etiquetas, etc.

La mejora de calidad del sistema ha permitido incluso la tímida entrada de la flexografía en mercados editoriales de bajo coste (prensa popular y libros de bolsillo). Incluso hoy día no es raro encontrar sistemas flexográficos combinados con offset y huecograbado para la aplicación de barnices o similares.

2.5 Modelo Sostenible

(Eumed.net, 2000) Señala que el Desarrollo Sostenible abarca tres componentes básicos: económico, social y ambiental, que constituyen sus fundamentos o pilares sobre los que descansa este desarrollo.

“El Componente Económico de la Sustentabilidad, señala que las sociedades se encaminen por sendas de crecimiento económico, que generen un verdadero aumento del ingreso y no apliquen políticas a corto plazo que conduzcan al empobrecimiento a largo plazo”. Como por ejemplo, el endeudamiento externo, que acarrea posteriormente, el pago del servicio de la deuda, el cual compromete el bienestar de la población futura, por la merma en los ingresos de la nación, el cual pudiera destinarse a la ejecución de políticas públicas, a través del gasto social.

Se requiere además, que las sociedades generen un flujo óptimo de ingresos a la vez que mantienen las existencias básicas de capital. En el contexto, el capital incluye el capital de fabricación humana, capital humano y el capital natural. La economía sostenible requiere de un enfoque diferenciado respecto al crecimiento, en el sentido, de que muchas áreas del mundo en desarrollo necesitan urgentemente aumentar su capacidad productiva y, al mismo tiempo, y con la misma urgencia, las sociedades industrializadas deben reducir su consumo de recursos naturales y dar a dichos recursos un uso más eficiente. La Sustentabilidad económica, exige además, internalizar todos los costos, incluyendo los costos sociales y ambientales relacionados con la producción y disposición de los bienes.

Con relación a la dimensión social de un desarrollo sostenible, presupone que la equidad y una comprensión de la interdependencia de las comunidades humanas son requisitos básicos para una calidad de vida aceptable, que, es el principal objetivo del desarrollo. A fin de sostener una trayectoria del desarrollo durante un largo período (sostenible en el tiempo), las riquezas, recursos y oportunidades deben compartirse de manera tal, que todos los ciudadanos tengan acceso a niveles mínimos de seguridad, derechos humanos y beneficios sociales, como alimentación, salud, educación, vivienda y oportunidades de autorrealización personal.

La equidad social significa, asegurar que todas las personas tengan acceso a la educación y tengan la oportunidad de hacer contribuciones a la sociedad que sean productivas y justamente remuneradas. La interdependencia de la comunidad humana implica comprender que las severas desigualdades sociales constituyen una amenaza para la estabilidad y la viabilidad a largo plazo de la convivencia humana.

La interdependencia implica además, reconocer que los niveles de vida de las comunidades están relacionados, en última instancia, con el tamaño de la población humana que deberá ser mantenida por los recursos ambientales y la infraestructura del planeta. De igual manera, la dimensión social de un desarrollo sustentable, exige la activa participación política de todos los sectores sociales y la rendición de cuentas por parte de los gobiernos a una sociedad más amplia en relación con su formulación de políticas sociales básicas referentes, entre otras cosas, a asuntos de equidad social y tamaño de la población. Requiere también aprovechar el conocimiento y experiencia de las poblaciones y fortalecer la capacidad de los grupos sociales para moldear y manejar sus propias vidas.

La Dimensión Ambiental de un Desarrollo Sostenible, se fundamenta en el mantenimiento de la integridad, y por lo tanto, de la productividad a largo plazo de los sistemas que mantienen la infraestructura ambiental, y por extensión, la vida en el planeta. La Sustentabilidad Ambiental, requiere el uso de los bienes ambientales de forma tal, que no disminuya la productividad de la naturaleza, ni la contribución general de los bienes y servicios ambientales al bienestar humano. Estos tres componentes del desarrollo sostenible, deben converger de forma tal, que generen un flujo estable de ingresos, aseguren la equidad social, alcancen niveles de población socialmente convenientes, mantengan las fuentes de capital de fabricación humana y de capital natural, y protejan los servicios del ambiente que imparten vida. (Eumed.net, 2000, p.50).

2.5.1 Modelado del Crecimiento Sostenible

“La administración del crecimiento requiere un cuidadoso equilibrio de los objetivos de ventas de la empresa con su eficiencia operativa y los recursos financieros. Muchas compañías se extralimitan financieramente en el curso de su crecimiento; las cortes de calificación de bancarrota están ocupadas con esos casos.

El truco es determinar qué tasa de crecimiento en ventas es congruente con las realidades de la compañía y del mercado financiero. En este sentido el modelo de

crecimiento sustentable es una herramienta de planeación poderosa que ha encontrado aplicaciones entusiastas. (Van Horne, 2010)

2.5.2 Modelo de Estado Estable

Este modelo en el futuro es exactamente igual que el pasado con respecto al balance general y las razones de desempeño.

Variables Empleadas:

A/S = Razón de activos totales a ventas

NP/S= Margen neto de ganancias (ganancias netas entre ventas)

b = Tasa de retención de utilidades (1-b es la razón de dividendo – pago)

D/Eq = Razón de deuda a capital accionario

So= Ventas anuales más recientes (ventas iniciales)

ΔS = Cambio absoluto en ventas con respecto a las ventas anuales más recientes.

Las primeras cuatro variables son variables meta. La razón de activos totales a ventas, el recíproco de la razón de rotación de activos totales tradicional, es una medida de la eficiencia operativa. Cuanto menor es la razón, más eficiente es la utilización de activos, a la vez, esta razón es el compuesto de:

- El manejo de cuentas por cobrar, descrito por el período de cobro promedio.
- El manejo de inventario, indicado por la razón de rotación de inventario.
- El manejo de activos, reflejado por la producción de unidades.
- El manejo de liquidez, como lo sugiere la proporción y el rendimiento sobre activos líquidos.

El margen neto de ganancias es una medida relativa de la eficiencia de la operación, después de tomar en cuenta todos los gastos e impuestos sobre la renta. Aunque la razón de activos totales a ventas y el margen neto de ganancia, estén afectados por los mercados externos de productos, captan muy bien la eficiencia administrativa interna. La tasa de retención de utilidades y la razón de deuda a capital deben determinarse manteniendo la teoría y la práctica de la estructura de dividendos y capital. Reciben una enorme influencia de los mercados financieros externos. (Van Horne, 2010).

2.5.3 Tasa de crecimiento sostenible (TCS)

Es el incremento porcentual anual máximo en las ventas que puede lograrse con base en las metas operativas, la deuda y las razones de pago de dividendos. Si la tasa de crecimiento real excede la tasa de crecimiento sustentable algo debe ceder y con frecuencia es la razón de deuda. Al modelar el proceso de crecimiento, podemos planear intercambios inteligentes. Con las seis variables antes citadas, se puede calcular la tasa de crecimiento sustentable (TCS). La idea es que un incremento en los activos (uso de fondos) debe ser igual al incremento en los pasivos y el capital de accionistas (una fuente de fondos).

- El incremento en los activos $\Delta S(A/S)$ = el cambio en las ventas multiplicado por la razón de total activos a ventas.
- El incremento en el capital de accionistas $b(NP/S)(S_0 + \Delta S)$ = tasa de retención multiplicada por el margen neto de ganancia multiplicado por las ventas.
- El incremento en la deuda total $(b(NP/S))(S_0 + \Delta S) D/Eq$ = incremento en el capital de accionistas multiplicado por la razón meta de deuda a capital.

Esta es la tasa máxima de crecimiento en ventas que es congruente con las razones meta. Si esta tasa de crecimiento se logra o no, por supuesto, depende de los mercados externos de productos y de los esfuerzos de marketing de la empresa. Una tasa de crecimiento en particular puede ser factible financieramente, pero quizá no haya demanda del producto. Una implicación en las formulaciones presentadas es que los cargos por depreciación son suficientes para mantener el valor de los activos operativos. Una advertencia final tiene que ver sobre el interés sobre nuevos préstamos. La suposición implícita es que todos los gastos por interés están incorporados en el margen neto de ganancia que se tiene como meta. (Van Horne, 2010)

2.6. Planeación Financiera

2.6.1 Definición de varios autores

La planeación financiera es un aspecto importante de las operaciones de la empresa porque brinda rutas que guían, coordinan y controlan las acciones de la empresa para lograr sus objetivos. El proceso de planeación financiera, inicia con los planes financieros a largo plazo o estratégicos. Estos a la vez dirigen la formulación de los planes y presupuestos a corto plazo u operativos. (Lawrence, 2012)

La planeación financiera formula la manera en la cual se van a alcanzar las metas financieras. Por consiguiente un plan financiero es una declaración de lo que se va a hacer en el futuro. La mayoría de las decisiones tienen tiempos de ejecución largos, lo que significa que su implantación lleva mucho tiempo. En un mundo incierto, esto requiere que las decisiones se tomen anticipándose mucho a su realización. (Ross Westerfield, 2006).

La planeación financiera es una técnica que reúne un conjunto de métodos, instrumentos y objetivos con el fin de establecer los pronósticos y las metas económicas y financieras de una empresa, considerando los medios que se tienen y los que se requieren para lograrlo. La planeación financiera es un procedimiento en tres fases para decidir qué acciones se habrán de realizar en el futuro, para lograr los objetivos trazados. Planear lo que se quiere hacer, llevar a la práctica lo planeado y verificar la eficiencia de lo que se hace mediante un presupuesto. La planeación financiera dará a la empresa una coordinación general de funcionamiento. Así mismo reviste gran importancia para el funcionamiento y la supervivencia de la organización. (Ortega Castro, 2008, p.192)

2.6.2 Objetivo de la Planeación Financiera

Minimizar el riesgo al máximo y aprovechar las oportunidades y los recursos financieros, decidir de manera anticipada las necesidades de dinero y su correcta aplicación, buscando su mayor rendimiento y su máxima seguridad financiera. (Ortega Castro, 2008, p.192)

2.6.3 Importancia de la Planeación Financiera

En el campo de los negocios, la planeación financiera es importante porque de esta depende el éxito o fracaso de las inversiones, es decir, si se planea bien las finanzas, será posible lograr los objetivos planteados.

La planificación financiera también es importante, para saber de forma anticipada cuál será el resultado futuro de las posibles alternativas estratégicas o de los cambios en la política económica del país que puedan presentarse antes que estos ocurran y así tomar las medidas correctivas. (Segura Giron, 2011, p.25)

2.6.4 Planeación Financiera a Corto y Largo Plazo

2.6.4.1 Planeación Financiera a Corto Plazo

El período que abarca es de un año. Se trata de un plan que contempla el futuro inmediato y los pormenores de lo que la compañía pretende hacer en un lapso de 12 meses (ligados al año fiscal de la empresa). Los planes de corto plazo se presentan con más detalles que cualquier otro plan. También se pueden revisar dentro del año en caso sea necesario. (Ortega Castro, 2008, p.130)

Los planes financieros a corto plazo (operativos), especifican las acciones financieras a corto plazo y el efecto anticipado de esas acciones. La mayoría de estos planes tienen una cobertura de 1 a 2 años. Las entradas claves incluyen el pronóstico de ventas y varias formas de datos operativos y financieros. Las salidas clave incluyen varios presupuestos operativos, presupuesto de caja y los estados financieros proforma. (Lawrence, 2012, p.118)

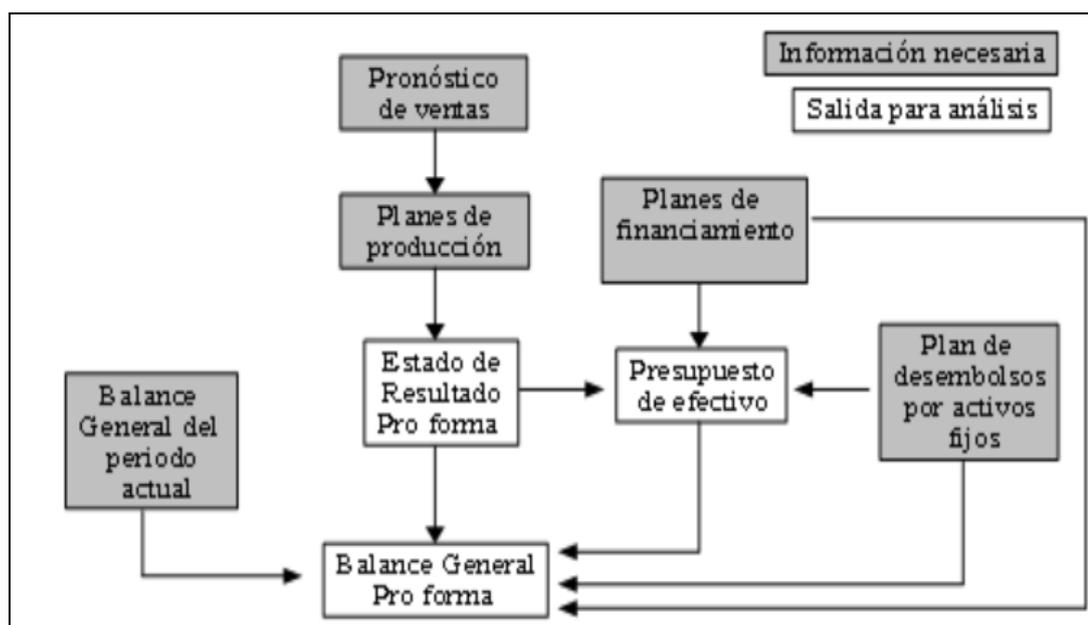


Figura 4. Proceso Financiero a Corto Plazo

Fuente: (Lawrence & Chad, 2012)

2.6.4.2 Planeación Financiera a Largo Plazo

Es un plan comprensivo de operaciones y acciones, expresado en términos monetarios, que comprende generalmente un período de cinco o más años. Un ejemplo de éste presupuesto son los planes que se efectúan para la creación de nuevas empresas, los cuales generalmente se basan en pronósticos a largo plazo. Para que las empresas se desarrollen con éxito, deben basar su futuro en un plan, el cual

debe incluir las políticas relativas al personal, calidad, imagen, fabricación, creación de mercados, etc. (Lawrence, 2012, p.115).

Los planes financieros a largo plazo o estratégicos, establecen las acciones financieras planeadas de una empresa y el efecto anticipado de esas acciones durante periodos que van de 2 a 10 años. Los planes estratégicos a 5 años son comunes y se revisan a medida que surge información significativa. Por lo regular, las empresas que están sujetas a un alto grado de incertidumbre operativa, ciclos de producción relativamente cortos o a ambas situaciones, acostumbran usar horizontes de planeación más cortos.

Los planes financieros a largo plazo forman parte de una estrategia integral, que junto con los planes de producción y marketing conducen a la empresa hacia metas estratégicas. Esos planes a largo plazo incluyen los desembolsos propuestos, en activos fijos, actividades de investigación y desarrollo, acciones de marketing y desarrollo de productos, estructura de capital y fuentes importantes de financiamiento. También estarían incluidos la conclusión de proyectos existentes, líneas de producto o líneas de negocio el pago o retiro de deudas pendientes y cualquier adquisición planeada. Estos planes reciben el apoyo de una serie de presupuestos anuales. (Lawrence, 2012, p.117)

2.6.5 Dimensiones de la Planeación Financiera

La primera dimensión del proceso de planeación que se debe establecer es el horizonte de planeación, posterior a esto se procede a sumar las propuestas más pequeñas de inversión de cada unidad y la suma se trata como un proyecto grande, este proceso se llama agregación, luego de haber establecido estos dos procesos un plan financiero requiere insumos en forma de series opcionales de suposiciones acerca de las variables importantes. (Ross Westerfield, 2006, p.92) Estos se denominan planes alternativos de negocio:

El peor de los casos.- Este plan requiere hacer suposiciones relativamente pesimistas acerca de los productos de la compañía y el estado de la economía.

Esta clase de planeación de desastre pondría de relieve la capacidad de una división de enfrentarse a una adversidad económica significativa y requerirá detalles concernientes a reducción de costos e incluso de inversión y liquidación.

Un caso normal.- Este plan requeriría hacer las suposiciones más probables acerca de la compañía y la economía.

El mejor de los casos.- Se requerirá que cada división prepare un caso basado en suposiciones optimistas. Podría implicar nuevos productos y una expansión y después se detallará el financiamiento necesario para fundear la expansión.

Debido a que es probable que la compañía pase mucho tiempo analizando los diferentes escenarios que se convertirán en la base del plan financiero de la Compañía, parece razonable preguntar qué es lo que logrará el proceso de planeación. (Ross Westerfield, 2006, p.93)

Examen de las Interacciones.- El plan financiero debe hacer explícitos los vínculos entre las propuestas de inversión para las diferentes actividades de operación de la empresa y las elecciones de financiamiento disponible para la empresa. En otras palabras si la empresa está planeando una expansión, hacer nuevas inversiones y emprender nuevos proyectos, ¿dónde tendrá el financiamiento para pagar esa actividad?

Exploración de las opciones.- El plan financiero proporciona la oportunidad para que la empresa elabore, analice y compare muchos diferentes escenarios en una forma regular. Es posible explorar varias opciones de inversión y financiamiento y se puede evaluar su impacto sobre la empresa.

Cómo evitar las sorpresas.- La planeación financiera debe identificar que le podría suceder a la empresa si ocurren diferentes acontecimientos.

Cómo asegurar la viabilidad y la consistencia interna.- Además de una meta general de creación del valor, una empresa por lo común tiene muchas específicas. Estas metas podrían ser formuladas en términos de participación de mercado, rendimiento sobre el capital, apalancamiento financiero

2.6.6 Elementos básicos de la Planeación Financiera

A continuación, se mencionan los elementos básicos a considerar en todo proceso de planeación financiera (Segura Giron, 2011).

2.6.6.1 Recolección de Información

Son todas las formas posibles de que se vale el investigador para obtener la información necesaria en el proceso investigativo. Hace relación al procedimiento,

condiciones y lugar de recolección de datos, dependiendo de las distintas fuentes de información tanto primaria como secundaria. (Vergel Cabrales, 1997)

Fuente de información primaria.- Es aquella información que se obtiene directamente de la realidad misma, sin sufrir ningún proceso de elaboración previa. Son las que el investigador recoge por sí mismo en contacto con la realidad, utilizando técnicas como: la observación, entrevista, cuestionarios, test, la encuesta, los diagramas psicométricos etc.

Fuente de información secundaria.- Son registros escritos que proceden también de un contacto con la realidad, pero que han sido recogidos y muchas veces procesados por sus investigadores. La técnica de la fuente de información secundaria se denomina documental y sus fuentes principales son: Internet, las bibliotecas, organismos estatales y de empresas, librerías etc.

2.6.6.2 Diagnóstico Situacional

Es la identificación, descripción y análisis evaluativo de la situación actual de la organización o del proceso en función de los resultados que se esperan y que fueron planteados en la misión. Es a la vez una mirada sistémica y contextual, retrospectiva y prospectiva, descriptiva y evaluativa.

El diagnóstico situacional de la empresa se realizaría con el propósito de identificar las oportunidades de mejoramiento y las necesidades de fortalecimiento para facilitar el desarrollo de la estrategia general de la empresa: su organización funcional. (Chaparro Salinas, 2009)

2.6.6.2.1 Análisis Externo

El análisis externo, también conocido como análisis del entorno, evaluación externa o auditoría externa, consiste en la identificación y evaluación de acontecimientos, cambios y tendencias que suceden en el entorno de una empresa y que están más allá de su control. Aquí se analiza el macroambiente determinando la incidencia de los factores político-legales, económicos, sociales y demográficos hacia el negocio, así como el microentorno que está formado por factores que afectan a ésta de forma directa en función del sector, refiriendo el modelo de Porter (Portal de Economía, 1997).

2.6.6.2.1.1 Fuerzas económicas

Hace referencia a las fuerzas que afectan la situación macroeconómica del país o de los países en donde opera la empresa. Las principales fuerzas económicas son la tasa de crecimiento del producto nacional bruto, la tasa de inflación, la tasa de interés, el ingreso per cápita, el índice de desempleo, la devaluación de la moneda, la balanza comercial, el déficit fiscal, etc.

2.6.6.2.1.2 Fuerzas sociales, culturales, demográficas y ambientales

Hace referencia a las fuerzas que afectan la manera en que viven, trabajan o consumen las personas del país en donde opera la empresa. Algunas de estas fuerzas son las tasas de fecundidad, las tasas de mortalidad, el envejecimiento de la población, la estructura de edades, las migraciones, los estilos de vida, la actitud hacia el trabajo, la responsabilidad social, etc.

2.6.6.2.1.3 Fuerzas políticas, gubernamentales y legales

Fuerzas a tomar en cuenta especialmente cuando se depende de contratos o subvenciones del gobierno. Hace referencia a las fuerzas que regulan, controlan o condicionan las actividades de la empresa. Algunas de estas fuerzas son las regulaciones gubernamentales, las leyes de patentes, las leyes antimonopolio, las tasas de impuestos, el aumento del salario mínimo, la estabilidad jurídica, la estabilidad tributaria, los prospectos de leyes, etc.

2.6.6.2.1.4 Fuerzas tecnológicas

Probablemente las fuerzas más influyentes hoy en día (basta con recordar el número de empresas que funcionaban hace unos años y que dejaron de funcionar debido a la aparición de nuevas tecnologías). Hace referencia a las fuerzas relacionadas con el uso de la tecnología. Entre estas fuerzas podemos encontrar las nuevas maquinarias, los nuevos equipos, los nuevos procesos productivos, los nuevos sistemas de comunicación, el nivel tecnológico, las tecnologías de información, el comercio electrónico, etc.

2.6.6.2.1.5 Fuerzas de acción directa o Micro entorno

Hace referencia a las fuerzas del entorno que afectan o podrían afectar directamente las operaciones de la empresa. Estas fuerzas a su vez están conformadas por la competencia, los productos sustitutos, los proveedores y los consumidores:

Competencia: los competidores existentes, sus fortalezas, debilidades, ventajas competitivas, recursos, capacidades, objetivos, estrategias, la entrada de nuevos competidores, etc.

Productos sustitutos: la existencia o posible aparición de productos que podrían significar un reemplazo al tipo de producto de la empresa.

Proveedores: los proveedores existentes, la calidad de sus insumos o productos, sus precios, políticas de ventas, la entrada de nuevos proveedores, etc.

Consumidores: sus necesidades, gustos, preferencias, deseos, hábitos de consumo, comportamientos de compra, costumbres, actitudes, etc.

2.6.6.2.2 Análisis Interno

El análisis interno permite fijar las fortalezas y debilidades de la organización, realizando un estudio que permita conocer la cantidad y calidad de los recursos y procesos con que cuenta el ente. En este análisis se evaluará el área administrativa, operativa y financiera de la empresa en estudio a fin de poder determinar su actual situación.

2.6.6.2.2.1 Información Financiera

La información financiera es el elemento básico para el análisis del área financiera. Se requiere información a tres niveles: empresa, sector y entorno. Para que cumpla su función, la información financiera debe reunir ciertos requisitos. Entre ellos:

- **Comprensible:** la información debe ser fácil de entender por los usuarios.
- **Relevante:** debe tener información verdaderamente significativa para la toma de decisiones, pero sin llegar al exceso porque estaría en contra de la característica anterior.
- **Fiable:** ausencia de errores significativos en la información suministrada con el fin de cumplir el objetivo que se pretende.

- **Comparable:** la información debe ser consistente y uniforme, en el tiempo y entre las distintas empresas.
- **Oportuna:** la información debe producirse en el momento que sea útil para los usuarios procurando que, si existe un desfase temporal no sea significativo.

2.6.6.2.2.2 Razones Financieras

Se definen como asistentes para identificar las fortalezas y debilidades de la empresa, e indican cuanta disponibilidad de efectivo tiene la empresa para cumplir sus obligaciones, cuán razonable es su período de cobro, qué tan bien está administrad el inventario, como están siendo utilizados los recursos de la empresa y cuál es la estructura de capital. Todo esto para conocer sí la empresa está cumpliendo con su objetivo principal: la maximización de la riqueza de los accionistas (Moyer, 2013). El análisis de estos factores tiene como objetivo detectar oportunidades y fortalezas que podrían beneficiar a la empresa, y amenazas y debilidades que podrían perjudicarla, y así formular estrategias que le permitan aprovechar las oportunidades y fortalezas, y estrategias que le permitan eludir las amenazas y debilidades o, en todo caso, reducir sus efectos. Las razones financieras se dividen en cinco categorías básicas:

2.6.6.2.2.2.1 Razones de liquidez

“La liquidez en una empresa se mide según su capacidad para cumplir con sus obligaciones de corto plazo a medida que están llegando a su vencimiento. La liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera general de la empresa, es decir, la facilidad con la que puede pagar sus deudas. Debido a que una influencia común de los problemas financieros y la bancarrota es una liquidez baja o decreciente, estas razones proporcionan señales tempranas de problemas de flujo de caja y fracasos empresariales inminentes. Las dos medidas básicas de liquidez son: la liquidez corriente y la razón rápida (Prueba acida) ”.

Índice de liquidez corriente.- Es una de las razones que se usa con mayor frecuencia, ya que mide la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. Este índice se calcula dividiendo los activos corrientes entre los pasivos corrientes.

Por lo general, cuanto mayor es la liquidez corriente, más líquida es la empresa. En ocasiones, una liquidez corriente de 2.0 se considera aceptable, aunque la aceptabilidad de un valor depende de la industria en que opera la empresa.

Liquidez Corriente	$\frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$
--------------------	---

Índice de liquidez rápida (Prueba acida).-Es similar a la liquidez corriente, con la excepción que se excluyen los inventarios, porque es comúnmente el activo corriente menos líquido. Este índice se calcula dividiendo los activos corrientes menos el saldo de inventarios, entre los pasivos corrientes.

En ocasiones se recomienda una razón rápida de 1.0 o más, aunque, como sucede con la liquidez corriente, el valor aceptable depende en gran medida de la industria en que opera. La razón rápida proporciona una mejor medida de la liquidez general solo cuando el inventario de una empresa no puede convertirse fácilmente en efectivo, si el inventario es de fácil realización, la liquidez corriente una medida preferible.

Razón rápida	$\frac{\text{Activos corrientes - Inventarios}}{\text{Pasivos corrientes}}$
--------------	---

2.6.6.2.2.2 Razones de Actividad

‘‘Miden que tan rápido diversas cuentas se convierten en ventas o efectivo, es decir, entradas o salidas. Con respecto a las cuentas corrientes, las medidas de liquidez son generalmente inadecuadas porque las diferencias en la composición de los activos y pasivos corrientes de una empresa pueden afectar de manera significativa su ‘verdadera liquidez’’. Es importante ver más allá de las medidas de liquidez general y evaluar la actividad (liquidez) de las cuentas corrientes específicas. Existen varios índices disponibles para medir la actividad de las cuentas corrientes más importantes, entre las que se encuentran el inventario, las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar’’.

Rotación de inventarios.- La rotación de inventarios mide comúnmente el número de veces que se usan los inventarios de una empresa o bien el número de veces que los inventarios se renuevan físicamente cada año. Este índice se calcula dividiendo el costo de ventas entre los inventarios. La rotación resultante es efectiva solo cuando se comparara con la de otras empresas en la misma industria o con la rotación pasada de los inventarios de la empresa. La rotación de los inventarios se puede convertir fácilmente en edad promedio de inventarios al dividir 365 días del año entre la rotación de los inventarios. El resultado es visto como el número promedio de días que se requieren para vender el inventario.

$$\text{Rotación de inventarios} = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventarios}}$$

Plazo medio de cobro.- El plazo medio de cobro, o edad promedio de las cuentas por cobrar, es útil para evaluar las políticas de crédito y cobro, Este índice se calcula al dividir el saldo de cuentas por cobrar entre las ventas anuales /365 días. El plazo medio de cobro es significativo solo con relación a las condiciones de crédito que la empresa otorga.

$$\text{Plazo medio de cobro} = \frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Ventas anuales /365 días}}$$

Plazo medio de pago.- El plazo medio de pago sirve para revisar el cumplimiento de las políticas de pago frente a los proveedores, Este índice se calcula el dividir el saldo de cuentas por pagar entre las compras anuales /365 días.

La dificultad para calcular este índice se debe a la necesidad de calcular las compras anuales, ya que este valor no está publicado en los estados financieros que se emiten.

$$\text{Plazo medio de pago} = \frac{\text{Cuentas por pagar}}{\text{Compras anuales /365 días}}$$

Rotación de activos totales.- La rotación de activos totales indica la eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos para genera ventas o bien las veces que rotan los activos en función a las ventas. Este índice se calcula dividiendo las ventas entre el total de activos.

$$\text{Rotación de activos totales} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Total de activos}}$$

2.6.6.2.2.2.3 Razones de Endeudamiento

“La posición de deuda para una empresa indica el valor del dinero de otras personas que se usa para genera utilidades. En general, un analista financiero se interesa más en las deudas a largo plazo porque éstas comprometen a la empresa con un flujo de pagos contractuales a largo plazo. Cuanto mayor es la deuda de una empresa, mayor es el riesgo que no cumpla con los pagos contractuales de sus pasivos y llegue a la quiebra”.

Existen varias medidas para evaluar el endeudamiento: Medidas del grado, medidas de la capacidad de pago de deudas y medidas de deuda a largo plazo. El primero mide el valor de deuda con respecto a otros valores significativos del balance general. El segundo mide la capacidad de una empresa para realizar los pagos requeridos de acuerdo con lo programado durante la vida de una deuda y el tercero mide la relación de la deuda a largo plazo contra el capital de los accionistas.

Grado de endeudamiento.- Mide la proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa. Cuando mayor es el índice, mayor es el monto del dinero de otras personas que se usa para generar utilidades. Éste índice se calcula dividiendo el pasivo total entre el activo total. Cuanto más alto es este índice, mayor es el grado de endeudamiento de la empresa y mayor su apalancamiento financiero.

$$\text{Grado de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

Razón de cobertura de pago.- Mide la capacidad de la empresa para realizar pago de intereses contractuales. Cuanto más alto su valor, mayor es la capacidad de

la empresa para cumplir con sus obligaciones de intereses. Éste índice se calcula dividiendo las ganancias antes de intereses e impuestos entre los intereses.

$$\text{Razón cobertura de pagos} = \frac{\text{Utilidad antes de intereses e impuestos}}{\text{Intereses}}$$

Índice de deuda a largo plazo.- Mide la relación de deuda a largo plazo contra el capital contable de la empresa. Este índice se calcula dividiendo la deuda a largo plazo entre el capital contable.

$$\text{Índice deuda} = \frac{\text{Deuda a largo plazo}}{\text{Patrimonio de los accionistas}}$$

2.6.6.2.2.2.4 Razones de rentabilidad

Existen muchas medidas de rentabilidad, éstas medidas permiten a los analistas evaluar las utilidades de la empresa con respecto a un nivel determinado de ventas, cierto nivel de activos o la inversión de propietarios. Sin utilidades una empresa no podría atraer capital externo. Los propietarios, los acreedores y la administración prestan mucha atención al incremento de las utilidades debido a la gran importancia que el mercado otorga a las ganancias”.

Las medidas más importantes son: margen de utilidad bruta, margen de utilidad operativa, margen de utilidad neta, rendimiento sobre activos totales (ROA), retorno sobre el patrimonio (ROE).

Margen de utilidad bruta.- Mide el porcentaje de cada Quetzal de ventas que se genera después que la empresa pagó su costo de ventas. Cuanto más alto es el margen de utilidad bruta, mejor (es decir, es menor el costo directo de la mercancía vendida). El margen de utilidad bruta se calcula dividiendo las ventas menos el costo directo entre las ventas.

$$\text{Margen de utilidad bruta} = \frac{\text{Ventas} - \text{costo de ventas}}{\text{Ventas}}$$

Margen de utilidad operativa.- Mide el porcentaje de cada Quetzal de ventas que se genera después que se deducen todos los costos y gastos, excluyendo intereses, impuestos y dividendos. Éste índice se calcula dividiendo la utilidad operativa entre las ventas.

$$\text{Margen de utilidad bruta} = \frac{\text{Utilidad operativa}}{\text{Ventas}}$$

Margen de utilidad neta.- Mide el porcentaje de cada Quetzal de venta que se genera después de deducir todos los costos y gastos, incluyendo intereses, impuestos y dividendos. Éste índice se calcula dividiendo la utilidad neta entre las ventas

$$\text{Margen de utilidad neta} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$$

Rendimiento sobre Activos Totales (ROA).- El rendimiento sobre los activos totales (ROA por sus siglas en inglés, return on total assets), denominado con frecuencia retorno sobre la inversión (ROI por sus siglas en inglés, return on investment) mide la eficacia general de la administración para generar utilidades con sus activos disponibles. Cuanto más alto es el rendimiento sobre los activos totales de la empresa es mejor. Éste índice se calcula dividiendo las utilidades netas entre el total de activos

$$\text{Rendimiento sobre activos} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos totales}}$$

Retorno sobre el patrimonio (ROE).- El retorno sobre el patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés return on common equity) mide el retorno generado sobre la inversión de los accionistas. Generalmente cuanto más alto es éste rendimiento, más ganan los propietarios. Este índice se calcula dividiendo las utilidades netas entre el capital contable.

$$\text{Rendimiento sobre la inversión} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}}$$

2.6.6.2.2.5 Razones de Mercado

“Las razones de mercado relacionan el valor de mercado de la empresa, medido por el precio de mercado de sus acciones, con ciertos valores contables. Estas razones dan una explicación muy clara sobre que tan bien se desempeña la empresa en cuanto al riesgo y retorno, según los inversionistas del mercado. Reflejan, de manera pertinente, la evaluación que hacen los accionistas comunes de todos los aspectos del rendimiento pasado y futuro de la empresa.

Aquí consideramos dos razones populares de mercado, una que se centra en las ganancias y otra que toma en cuenta el valor en libros”. Las medidas más importantes son: relación precio/ganancias, razón mercado/libros.

Las razones de liquidez, actividad y deuda miden principalmente el riesgo. Las razones de rentabilidad miden el retorno. Las razones de mercado determinan tanto el riesgo con el retorno.

2.6.6.3 Matriz FODA

Es una metodología de estudio de la situación de una empresa o un proyecto, en donde se analizan sus características internas (Debilidades y Fortalezas) y su situación externa (Amenazas y Oportunidades), en una matriz cuadrada (Ministerio de Fomento, 2005).

(Carnap, 1993) presenta el FODA dinámico, que no compara factores internos y externos, sino que relaciona experiencias del pasado con opciones de desarrollo del futuro. Fortalezas se interpretan como éxitos en el pasado - las Debilidades como errores en el pasado. Eliminar errores habilita aprendizaje e innovación. Su aplicación en áreas críticas tiende a mediar conflictos, incrementa la motivación entre todos los participantes y orienta a soluciones. Contiene principios básicos de aprendizaje y genera procesos de innovación altamente participativos.

2.6.6.4 Matriz de Objetivos y estrategias Financieras

Dentro de los métodos para poder efectuar el análisis de los datos se encuentra el juicio del investigador, por esta razón como insumo para poder comenzar la planeación financiera se elaborará una matriz basada en las debilidades de la empresa; la cual consistirá en establecer metas, políticas, objetivos y estrategias financieras para cada una de éstas; que mediante la aplicación de Excel se convertirán en valores y razones financieras proyectadas.

2.6.6.4.1 Objetivos financieros

Todo proceso tiene como fin la formulación de objetivos, quienes representan la base de las estrategias y las acciones encaminadas a desarrollarlas. En ese sentido, es primordial la definición de los objetivos por parte de la Dirección Financiera, quien a partir de ellos toma decisiones en dos ámbitos, el de la inversión (maximizar la utilidad) y el de la financiación (minimizar el costo de capital). Los objetivos específicos serán: liquidez, rentabilidad y financiación. Y en todo caso, la administración moderna acepta como objetivo más general, la maximización del valor de la empresa para los accionistas, es decir, el incremento de valor de las acciones en el mercado.

2.6.6.4.2 Estrategias Financieras

Dentro del proceso de planeación, tiene un papel importante la formulación de la estrategia financiera de la empresa. Lógicamente, ésta estrategia se define a partir de la consideración de diferentes alternativas que pueden contribuir al logro de los objetivos de la organización. La cuantificación de los recursos a utilizar y los resultados que se obtiene de cada una de las distintas alternativas estratégicas, facilita enormemente la formulación de la misma. Los modelos de planificación financiera pueden ser de gran utilidad en el proceso directivo y, en particular, en la elección de la estrategia al permitir cuantificar los efectos económicos y financieros a corto y largo plazo que presenta cada alternativa, por consiguiente, la selección de aquella que se considere más adecuada.

La efectividad de la estrategia financiera se mide por su contribución al objetivo de la empresa. De manera que, si el objetivo general es crear valor, será necesario analizar el papel que la función financiera desempeña en la cadena de valor.

Tipos de Estrategias Financieras

Como se ha mencionado anteriormente, la estrategia es la definición de una línea de acción y representa la formulación de las diferentes alternativas que permitan alcanzar los objetivos de la empresa. Existen diferentes tipos de estrategia financiera a comentar:

De inversión: Se trata de establecer una pauta de selección de inversiones.

Entre ellas se pueden mencionar:

- Diversificar el riesgo.
- Acometer o no inversiones con alto grado de riesgo.
- Establecer determinados valores de aceptación en los criterios de inversión.
- Dedicar sistemáticamente un porcentaje de los recursos a tecnología.

De financiamiento: Planeación sobre la estructura del pasivo a largo plazo.

Como debe estar la estructura de capital. Podemos citar:

- Mantener una determinada proporción entre recursos propios y ajenos.
- Entre recursos a corto y largo plazo.
- Estrategia de reservas.
- Buscar la autosuficiencia financiera.
- Internacionalizar las fuentes de financiación.

De amortización: Se refiere al riesgo que la empresa está dispuesta a asumir y con el beneficio.

- Amortización acelerada. Las empresas que quieran minimizar el riesgo tratarán de amortizar lo antes posible las inversiones.
- Amortización dilatada. Las que quieran maximizar el beneficio tratan de alargar el plazo de amortización lo máximo posible.
- Método de amortización: de cuota fija, progresivo, regresivo.

De dividendos: Se trata de decidir que dividendo se va a repartir a los accionistas. Tiene mucha relación con las políticas de financiación. Algunas de las estrategias posibles son:

- Mantener un dividendo constante.
- Establecer una tasa de crecimiento anual del dividendo.
- Repartir siempre el mismo porcentaje del beneficio.

De circulante: Se refiere a las políticas que se implementarán en lo referente a:

- Almacenes: (En función de las características del producto y del costo de almacenamiento decidiremos no tener existencias, mantener siempre un determinado nivel de existencias...).

- Al crédito a clientes: (No dar crédito o bien conceder un determinado porcentaje de las ventas...).
- A la Tesorería (Política para el manejo del efectivo, inversiones por excedentes, etc.).

2.6.6.5 Proyección de Flujos, Balance General y Estado De Resultados

La predicción de los comportamientos de las variables económicas constituye, sin duda, una de las mayores dificultades en el estudio de propuestas de inversión. Sin embargo, su realización es ineludible por cuanto la esencia de la evaluación de proyectos es comparar una inversión o desinversión actual con el flujo de caja posible de esperar en el futuro, si se opta por tomar la decisión. Las condiciones que imperarán en los próximos años difícilmente coincidirán con aquéllas observadas en proyectos similares en el pasado. Por ello, el resultado de una predicción se debe considerar sólo como una medición de evidencias incompletas, basadas en comportamientos empíricos de situaciones parcialmente similares o en inferencias de datos estadísticos disponibles.

Las técnicas de pronóstico se clasifican de diversas formas en la literatura económica. En este texto se usarán dos grandes categorías: las cuantitativas y las cualitativas. (Nassir Sapag, 2011, p.39).

2.6.6.5.1 Técnicas cuantitativas de predicción

Estas técnicas poseen la ventaja de que al estar expresadas matemáticamente, su procedimiento de cálculo y los supuestos empleados carecen de toda ambigüedad. Dos grupos se identifican en esta categoría: modelos causales y modelos de series de tiempo.

Modelos causales.-Un pronóstico causal se fundamenta en la posibilidad de confiar en el comportamiento de una variable que podría explicar los valores que asumiría la variable a proyectar. La variable conocida se denomina variable independiente (tasa de crecimiento de la población, la tasa de ocupación de un insumo por unidad producida, el crecimiento esperado en el producto interno bruto, etc.) y la estimada variable dependiente. Los modelos causales requieren que exista una relación entre los valores de ambas variables y que los de la variable independiente sean conocidos o que su estimación otorgue una mayor confianza. La forma más común de hacer una proyección causal es el ajuste de curvas, el cual se

puede realizar aplicando el método de los mínimos cuadrados o el de la función polinómica.

1. El método de los mínimos cuadrados.- selecciona una línea de tendencia recta del tipo $y = a + bx$, donde y es la variable dependiente, x la independiente, a el punto de intersección de la función en el eje vertical y b la pendiente de la función. Este método se conoce también como regresión lineal y busca determinar la recta que represente de mejor manera la tendencia de las relaciones observadas en el pasado para usarlas como base de la proyección de la tendencia futura.

Procedimiento:

Recoger toda la información histórica que permita expresar las relaciones observadas entre las variables x e y que parezcan estrechamente relacionadas entre sí.

Determinar la ecuación que mejor se ajuste a dichas relaciones. Para ello se calcula el valor de a y b aplicando las siguientes ecuaciones, donde x e y son los valores promedios de las variables y n es el número de observaciones.

$$b = \frac{n\sum xy - (\sum x)(\sum y)}{n\sum x^2 - (\sum x)^2}$$

$$a = y - b x$$

2. Modelos de series de tiempo.- Pronostican el valor futuro de la variable que se desea estimar, extrapolando el comportamiento histórico de los valores observados para esa variable. Este modelo aplica métodos de promedios móviles, el de extrapolación de la tendencia histórica y el de las variables aleatorias, entre otros.

Cualquiera sea el método, el análisis de las series de tiempo se aplica cuando se considera que el valor que asume la variable dependiente se explica por el paso del tiempo.

El método de promedios móviles más simple es el denominado promedio móvil simple de n períodos, donde el valor esperado para la variable y se calcula con la siguiente fórmula. Donde \hat{y}_{t+1} es el valor proyectado para la variable y .

$$\hat{y}_{t+1} = \frac{y_t + y_{t-1} + \dots + y_{t-n+1}}{n}$$

El cuestionamiento a este método se basa principalmente en que asigna el mismo peso relativo a la n observaciones incluidas en el análisis y a la cantidad de información que debe mantenerse disponible para efectuar los cálculos cuando existe una gran cantidad de productos con distintos comportamientos de ventas en la canasta a pronosticar.

Una variante a este método se conoce como el del promedio móvil ponderado de n períodos, que asigna a cada valor observado una ponderación diferente de acuerdo con la antigüedad de la información. En este caso, la ecuación siguiente ecuación queda como:

$$\hat{Y}_{t+1} = \alpha_0 y_t + \alpha_1 y_{t-1} + \dots + \alpha_{t-n+1}$$

Donde α corresponde al coeficiente de ponderación de los promedios móviles. La suma de los α debe ser igual a 1 y se asignan de manera decreciente desde y_t hasta y_{t-n+1} .

2.6.6.5.2 Técnicas cualitativas de predicción

Las técnicas cuantitativas de estimación descritas anteriormente constituyen una fuente de información importante para apoyar el proceso de toma de decisiones de inversión en cualquier empresa. Sin embargo, como ya se mencionó, la esencia del proceso decisorio es la incertidumbre respecto al comportamiento que asumirá en el futuro el valor de una determinada variable. Esto explica la importancia que se otorga a las técnicas cualitativas de predicción como complemento de la información que deberá estar disponible antes de aprobar o rechazar un proyecto.

Los principales métodos cualitativos se basan en opiniones de expertos que se obtienen de la aplicación de una (o una combinatoria) de las técnicas conocidas como el método Delphi, la investigación de mercados y la predicción tecnológica. En general, estas técnicas se fundamentan en el valor que se otorga a las experiencias pasadas y a la capacidad de las personas para intuir anticipadamente efectos sobre las variables más relevantes en la viabilidad de un proyecto, como el conocimiento especializado de éxitos, fracasos y estándares de desempeño en materias similares.

1. El método Delphi se desarrolla como respuesta a las debilidades del modelo de consenso de panel, que buscaba una predicción de un grupo de expertos en una discusión abierta y que, por factores psicológicos conducía al grupo a seguir

la posición de quienes demostraban tener una reputación, una habilidad para el debate o una personalidad dominante, capaz de imponerse a la calidad de otros argumentos. El consenso de panel sigue aplicándose en proyectos que se evalúan en empresas en funcionamiento, donde el personal interno demuestra experiencia y conocimiento del mercado; superando las dificultades del consenso de panel al constituir un grupo heterogéneo de expertos en un proceso en que todos proporcionan información de manera interactiva, la cual es tratada sistemáticamente por un coordinador para concluir en una convergencia de la información colectiva, de la que nace la predicción. Para ello, la participación de cada experto es anónima y se la proporciona al coordinador, quien recopila, procesa y retroalimenta a todos los expertos con las opiniones del resto, mediante la reiteración del proceso en varias rondas, se tiende a una convergencia de opiniones que resulta en una predicción ampliamente consensuada. Este método se fundamenta en que la suma de las especialidades particulares de los integrantes del grupo cubre todo el ámbito de conocimientos que se requiere para la predicción, y que el conocimiento combinado supera las capacidades predictivas de cada individuo (Nassir Sapag, 2011,p.51)

2. La investigación de mercados considera la opinión de los clientes como pertinente en la actividad predictiva. Para ello recurre a diversas formas de recopilación de sus opiniones como, por ejemplo, la toma de encuestas a una muestra representativa de la población, la realización de experimentos o la observación de los consumidores potenciales en mercados de prueba, entre otras, buscando probar o refutar hipótesis sobre un mercado específico, características de algún producto o consumidores. El procedimiento más característico de este modelo es la realización de una encuesta (Nassir Sapag, 2011, p.52).

3. La predicción tecnológica es un método que incentiva la capacidad de anticipar el desarrollo de nuevas tecnologías o productos y el impacto que podría tener en el mercado específico de la empresa. Casos típicos son la posibilidad de introducir el gas en sustitución del petróleo en diversos procesos productivos, la comunicación inalámbrica o el desarrollo de nuevos insumos para la construcción. El método trata de prever un ciclo de vida y anticipar una curva de sustitución para definir la oportunidad del reemplazo de un mercado, un producto, insumo o tecnología, con la antelación suficiente para no tener que enfrentar los costos de la

improvisación o de la decisión reactiva a un hecho consumado. Los principales supuestos del método son que, cuando aparece una innovación tecnológica, los rendimientos (aumento de productividad o reducción de costos) crecientes terminarán por dejar obsoleta a la tecnología actual y que cuando se inicia la incorporación de la nueva tecnología, el proceso sustitutivo es irreversible hasta desplazar a la antigua. (Nassir Sapag, 2011, p.52)

2.6.6.5.3 Riesgo de la empresa

Tradicionalmente, cualquier decisión financiera cuando se ejecuta debe tener presente un factor condicionante: el riesgo, por esa razón en todo proceso de planeación financiera es de vital importancia considerarlo, porque cualquier inversionista persigue un rendimiento por su inversión en función del nivel de riesgo existente.

El rendimiento o rentabilidad se entiende como la compensación por el riesgo asumido, de manera que a mayor riesgo la compensación deberá ser mayor, por lo que es imprescindible verificar la relación rendimiento-riesgo que en cierta manera, debe ser fijada por el mercado de la misma forma que establece los precios de los bienes físicos.

Clases de Riesgo

Existen muchas clases de riesgos que condicionan la toma de decisiones en el ámbito empresarial, cada uno de ellos supone un factor a analizar y a considerar para la toma de decisiones.

1. Riesgo de inflación: Es la variabilidad que se produce en el poder adquisitivo de los flujos monetarios a consecuencia de la variación de precios. El deterioro en el poder adquisitivo del dinero puede poner en riesgo el alcanzar los objetivos planteados.

2. Riesgo de interés: Es la variación que se produce en la rentabilidad de las decisiones financieras a consecuencia de la variación del tipo de interés del mercado. Puede afectar la operación por deudas contraídas donde no se considera fluctuaciones en este rubro.

3. Riesgo cambiario: Es la variabilidad de los resultados como consecuencia de la variación del tipo de cambio entre diferentes monedas. Es un riesgo sistemático y afecto a todas las decisiones financieras que generan flujos financieros en distintas

monedas. El riesgo es menor, si es menor la cantidad de los flujos internacionales implicados en la operación y por tanto, susceptibles de variación por traslado de moneda. Si los cobros o pagos se realizan en moneda extranjera, aparecerá el riesgo de cambio.

4. Riesgo país: Se determina por la variabilidad que se produce en el rendimiento a consecuencia de situaciones o decisiones generalmente de tipo político, que afectan las actividades en un país. Es un riesgo sistemático, en el sentido que obedece a factores no controlables por la empresa, pero tiene también algo de riesgo específico, en el sentido que puede diversificarse si la empresa reparte sus actividades en varios países.

5. Riesgo económico: Se refiere a la variabilidad en los resultados a consecuencia de una circunstancia que afectan de manera particular a la empresa. Ejemplo de esto puede ser; fallos en el proceso productivo, variaciones en la demanda, cambio en el precio de venta o en los costos directos e indirectos.

6. Riesgo financiero: Es la variabilidad del rendimiento debido a la proporción de recursos ajenos utilizados. Aparece en las inversiones productivas en función del reparto del beneficio entre los recursos ajenos y los propios, empleados en su financiación. Se conoce también como riesgo de insolvencia, la posibilidad que la empresa no pueda hacer frente a sus obligaciones financieras: pago de intereses y amortización de la deuda. Cuanto mayor sea la suma de dinero prestada, mayor es el riesgo que la carga financiera llegue a ser un problema.

- **Riesgo del crédito (calificación del crédito):** La calificación se puede definir como un indicador de referencia expresivo de la mayor o menor capacidad o probabilidad de pago en el tiempo estipulado, de intereses y devolución del principal de toda deuda. La calificación de crédito es una forma resumida de juzgar la capacidad o probabilidad de pago por parte de una compañía que recibe la calificación.
- **Riesgo de liquidez:** Es la variabilidad del resultado o dificultad de la conversión de un activo en dinero líquido en un momento determinado. Cualquier cosa se puede vender a algún precio, por esa razón el riesgo de liquidez se refiere no solo a la dificultad de venderlo, sino a la dificultad de obtener la cantidad considerada como normal. El riesgo de liquidez se refiere a la realización de efectivo en el corto plazo.

- **Riesgo fiscal:** Posibilidad de que ocurran cambios desfavorables de las leyes fiscales. Las empresas y las inversiones con valores que son sensibles a los cambios de las leyes fiscales son más riesgosas.

2.6.6.5.4 Documentos relevantes de la planeación financiera

Otro elemento básico sobre el que se asienta la planeación financiera son las proyecciones sobre la evolución del futuro, derivándose de la actividad y decisiones de la empresa, así mismo, como el que se genera fuera de ésta. Los estados financieros se pronostican por lo menos con un año de anticipación.

Por lo tanto; debido a lo anterior, todo plan financiero contendrá al menos los siguientes documentos:

- Estados de situación financiera
- Estado de resultados
- Flujo de caja

El estado de resultados proyectado de la empresa, muestra los ingresos y costos esperados para el año siguiente; en tanto, que el estado de situación financiera proyectado muestra la posición esperada; es decir, activo, pasivo y capital contable al finalizar el periodo pronosticado.

La expresión material de ambos tipos de proyecciones se recoge de la misma forma que el resultado de la actividad de la empresa, mediante estados financieros contables a los que se califica como proyectados.

2.6.6.5.4.1 Estado de situación financiera proyectado

Consiste, en determinar los principales elementos del estado de situación financiera; tales como activo, pasivo y capital; en otras palabras, el objetivo es mostrar los recursos con que cuenta el negocio, obligaciones y el capital aportado. Se dispone de varios métodos abreviados para elaborar el mismo.

Quizá sea el mejor, el método de cálculo de estimación y de uso más generalizado. El método de cálculo de estimación es el que se utiliza, para la elaboración del estado proyectado en el que se estiman algunas cuentas. Es aquí, que se utiliza el financiamiento externo de la compañía como cifra de equilibrio.

2.6.6.5.4.2 Estado de resultados proyectado

Trata de determinar el monto por el cual los ingresos superan a los gastos contables. Al remanente se le llama resultado, el que puede ser positivo o negativo. Sí es positivo se llama utilidad y sí es negativo, se le denomina pérdida. Consiste en estimar las ventas para luego determinar el costo de los bienes o servicios vendidos, los costos de operación y los gastos de intereses e impuestos con el fin de presentar un resultado operativo.

2.6.6.5.4.3 Flujo de caja proyectado

Son variaciones de entradas y salidas de caja o efectivo que se espera en un futuro. Para elaborarlo se hace uso de los estados financieros proforma; el cual es la proyección del estado de resultados. Por lo tanto el objetivo de éste es proveer información relevante, a cerca de los ingresos y egresos de efectivo de la empresa durante un periodo de tiempo.

2.6.6.5.5 Tasa de Descuento

Los métodos de ajuste a la tasa de descuento para incluir el efecto neto de la deuda se aplican en proyectos donde se supone que la estructura de endeudamiento es constante en el tiempo y en cualquier nivel de inversión.

Existen fundamentalmente dos modelos para ajustar la tasa de descuento, que reflejan el resultado de una ponderación del costo del capital: uno que calcula la media ponderada de los betas del capital propio y la deuda y otro que calcula la media ponderada de las tasas de retorno del capital propio y de la deuda.

1. Costo de capital promedio ponderado de los betas.- El cálculo de la media ponderada de los betas de la deuda y del capital propio requiere que en una primera etapa se calculen ambos betas, se ponderen de acuerdo con la relación deuda/capital y se sustituya el beta resultante en la ecuación 10.1. De esta forma, el beta calculado corresponderá al de todos los activos de la empresa y se obtiene ponderando de la siguiente forma:

$$\beta_A = \frac{D}{D + C} * \beta_D + \frac{C}{D + C} * \beta_C$$

Donde β_A es el beta ponderado para todos los activos, $D/D + C$ el porcentaje de la deuda sobre la estructura total de capital, β_D el beta de la deuda, $C/D + C$ el porcentaje de capital propio sobre la estructura total de capital y β_C el beta del capital de la empresa endeudada.

Debido a que en la práctica el beta de la deuda es muy bajo, ya que la empresa enfrenta el compromiso de pago independientemente de sus flujos, es común suponer que tiende a cero, por lo que la ecuación se transforma en:

$$\beta_A = \frac{C}{D + C} * \beta_C$$

Como el costo de la deuda es deducible de impuestos, el beta de los activos se puede expresar como:

$$\beta_A = \frac{C}{D(1 - t) + C} * \beta_C$$

En otras palabras, el β_A es equivalente al beta de una empresa no apalancada (sin deuda) y β_C el beta del capital de una empresa con deuda. Es decir:

$$\beta_{s/d} = \frac{C}{D(1 - t) + C} * \beta_{c/d}$$

La información disponible en el mercado bursátil es el beta del capital para empresas que ya están endeudadas, por lo que se determina el $\beta_{s/d}$ para poder calcular la tasa de descuento para una empresa sin deuda a través del CAPM1 con el objeto de hacer equivalente el beta del patrimonio sin deuda con el beta de la empresa. Lo que se calcula, entonces, es el beta del capital propio sin deuda que, en la práctica, corresponde al beta del proyecto puro, es decir, mide el riesgo operacional del negocio (Nassir Sapag, 2011, p.205)

2. Costo promedio ponderado del capital.- El costo promedio ponderado del capital pondera el costo de la deuda (r_D) después de impuestos con el costo del capital propio (r_S), mediante la siguiente ecuación.

$$\mathbf{rpp} = \frac{C}{C + D} r_s + \frac{D}{C + D} r_d (1 - t)$$

Donde rpp es el costo promedio ponderado del capital y r_s el costo de capital con apalancamiento.

La reducción de la tasa de costo de capital se explica porque al financiar parte de la inversión con deuda se accede a fuentes de financiamiento generalmente más baratas que el costo alternativo de uso de los recursos propios y, además, se aprovecha el subsidio tributario de los intereses, ya que constituyen un gasto deducible de impuestos.

La fórmula para calcular el costo promedio ponderado del capital considera una relación deuda/capital constante para la empresa, por lo que la tasa obtenida es válida para proyectos que tengan características de riesgo similares a los de la empresa y que no modifiquen la relación de endeudamiento existente.

La tasa de descuento calculada por el costo promedio ponderado del capital se aplica sobre los flujos de caja suponiendo que se financia en su totalidad con capital propio, ya que los efectos de su financiamiento se corrigieron en la tasa.

Nótese que este supuesto es similar al empleado al calcular el valor actual ajustado, donde el flujo y la tasa de descuento consideraban sólo financiación propia, ajustando el resultado del VAN por el valor actual neto de la deuda (Nassir Sapag, 2011, p.206) Aunque ambos modelos usan los flujos de caja no apalancados, el del valor actual ajustado otorga flexibilidad al análisis de la deuda, al permitir incorporar el efecto del financiamiento específico a cada período, mientras que el del costo promedio ponderado del capital supone condiciones constantes a toda la vida del proyecto. Al cambiar la relación deuda/capital por el servicio anual del préstamo, lo correcto sería medir la rentabilidad del proyecto con tasas promedios variables para cada período, lo que sin duda constituye una desventaja comparativa respecto del valor actual ajustado.

2.6.6.5.6 Ajuste de los Flujos de Caja a la Tasa de Descuento

Existe un flujo de caja que mide la rentabilidad del proyecto y otro que mide la rentabilidad de los recursos propios invertidos en ese proyecto. En este último

caso, el flujo de caja era corregido por el efecto de los intereses del préstamo, su efecto tributario, el préstamo y la amortización de la deuda.

El objetivo principal de ese flujo es determinar, como información complementaria, la TIR de los recursos propios invertidos, aunque conceptualmente se puede utilizar para calcular el VAN. Ello se logra modificando la tasa de descuento r_0 para asimilarla a una tasa r_s correspondiente a la del costo de capital patrimonial con apalancamiento, mediante la siguiente ecuación.

$$r_s = r_0 + \frac{D}{C} (1 - t) (r_0 - r_d)$$

Donde r_s es el costo del capital propio con apalancamiento financiero.

Variaciones en la tasa de descuento

Al evaluar proyectos en empresas en marcha se deben considerar no sólo las variaciones en los flujos de costos y beneficios, sino también los cambios que pueden inducir sobre la tasa de costo de capital relevante para evaluar una nueva inversión.

Esto último se observa principalmente cuando el proyecto es de una magnitud tal que modifica la estructura de endeudamiento de largo plazo de la empresa o cuando modifica los niveles de riesgo. Si la sustitución no cambia el riesgo pero sí la estructura de endeudamiento, se producirá un cambio en la tasa de costo de capital.

En algunos casos, el cambio tecnológico afecta los niveles de producción y ventas o el aprovechamiento de algún subproducto o desecho. En ambas situaciones se asimilará el cambio en la tasa de costo de capital a los cambios que ocasionará un típico caso de ampliación. Para aumentar el nivel de producción del producto principal o de uno de sus subproductos, lo más probable es que la empresa deba invertir en mayor cantidad de activos los que, dependiendo de cómo se financien, podrán afectar el costo del capital tanto por su impacto en el nivel de riesgo del negocio como en la estructura de endeudamiento de la empresa. Sí, la ampliación pretende cubrir demanda insatisfecha local, el nivel de riesgo del proyecto diferirá de si se busca la expansión hacia mercados internacionales. En este último caso, el modelo CAPM deberá considerar el coeficiente beta internacional (riesgo de mercado, riesgo país y riesgo del tipo de cambio).

Por otra parte, si el proyecto de ampliación consiste en la integración vertical de parte del proceso que se contrata externamente, el coeficiente beta que se

considerará será el del proyecto a evaluar. Por ejemplo, si una editorial busca medir la rentabilidad de invertir en un sistema de impresión propia, el beta que se deberá utilizar corresponderá al del sector imprenta y no al de la industria editorial. En el caso contrario, cuando la empresa busca determinar la conveniencia de una desinversión, los recursos liberados por un eventual abandono de una línea de productos pueden ser utilizados para modificar la estructura de endeudamiento de largo plazo de la empresa así como el factor de riesgo. Por ejemplo, cuando una empresa agroindustrial evalúa el cierre de su área de negocio de exportación de fruta fresca para destinar los recursos liberados a la fabricación de pulpa de fruta para jugos y a la disminución de su relación deuda/capital, el cambio en la tasa de descuento se produce tanto por la variación en esta relación como en la del riesgo inherente al negocio. El abandono puede provocar cambios en ambos factores o en uno solo de ellos, dependiendo del destino de los recursos liberados. (Nassir Sapag, 2011, p.209)

2.6.6.5.7 Evaluación Financiera

Los modelos de sensibilidad muestran el grado de variabilidad que puede exhibir o resistir; dependiendo del modelo utilizado, uno o más de los componentes del flujo de caja (Nassir Sapag, 2011) ofrece dos modelos distintos para efectuar el análisis de sensibilidad, sin embargo el método más tradicional y común que se conoce es el modelo de sensibilización de Hertz o análisis multidimensional, el cual analiza que pasa con el VAN en dos escenarios un optimista y un pesimista.

El modelo opcional denominado unidimensional plantea que en vez de analizar qué pasa con el VAN, cuando se modifica el valor de una o más variables se determine la variación máxima que puede resistir el valor de una variable relevante para que el proyecto siga siendo atractivo para el inversionista (Nassir Sapag, 2011, p.182)

En cuanto al análisis financiero de los proyectos que, como dije al empezar, es el otro fundamento para tomar la decisión de invertir, la teoría financiera predominante, desde hace muchos años, afirma que el mejor método para ver la aceptabilidad u ordenación de los proyectos de inversión consiste en averiguar el valor actual neto (VAN) de los flujos de caja -desembolsos y reembolsos- asociados al proyecto, a lo largo de un razonable período de programación, descontados al

coste de capital, es decir, al coste promedio ponderado de los recursos propios y ajenos, a cualquier plazo, a utilizar por la empresa para la financiación de los proyectos en estudio. Si el VAN es igual a cero, lo que equivale a decir que la tasa interna de rentabilidad (TIR) del flujo analizado es igual al coste de capital utilizado para el descuento, el proyecto es financieramente aceptable, ya que es capaz de satisfacer las demandas contractuales de los suministradores de los recursos de deuda y las expectativas de los suministradores de recursos a riesgo. Si el VAN es negativo, lo que equivale a decir que la TIR es inferior al tipo de descuento, el proyecto es financieramente rechazable. Como se ve, el empleo del VAN o del TIR conducen al mismo resultado en cuanto a la aceptación o rechazo del proyecto. Pero no puede decirse lo mismo en cuanto a la ordenación de los proyectos en orden de preferencia. Si el VAN es positivo, significa que la TIR es superior al coste del capital, pero muy bien puede suceder que la ordenación de los proyectos de mayor a menor VAN, no coincida con la ordenación de los mismos proyectos de mayor a menor TIR; aunque, de manera en la que ahora no puedo detenerme, es fácil explicar la discrepancia y demostrar que, comparados los proyectos dos a dos, la TIR de los flujos diferenciales conduce a la misma ordenación que los VAN.

El método de la TIR es más laborioso, puesto que para decidir si el proyecto es aceptable o no, requiere el cálculo de la TIR para compararla con el coste de capital y, además, puede suceder que, para determinados flujos, dicho cálculo arroje dos o más soluciones, dificultando la comparación con el coste de capital. Todo esto se obvia utilizando el método del VAN, ya que el descuento del flujo al coste de capital dice directamente si el proyecto es aceptable o no. Pero, al margen de estas consideraciones operativas, el propio objetivo financiero de la empresa conduce a concluir que el mejor método para analizar proyectos de inversión, para ponerlos en orden de deseabilidad, es el basado en el VAN. La razón es que si el VAN es positivo, significa que el proyecto, además de satisfacer las exigencias del capital de deuda y cubrir las expectativas de los accionistas, generará un excedente, atribuible exclusivamente a los accionistas, creando, en principio, valor para ellos. Y tanto más valor cuanto mayor sea el VAN, con independencia de que la TIR ordene los proyectos de otra manera. (Instituto de España Madrid, 2000).

Medidas de rentabilidad en la empresa: VAN, ROI, ROE y TIR

En economía, un indicador de rentabilidad es aquel que nos da una idea de lo eficiente que ha sido una inversión que hemos realizado. Pero hay varias medidas de rentabilidad que nos ofrecen puntos de vista más o menos teóricos o prácticos, más o menos estáticos o dinámicos en el tiempo y con unas u otras ventajas y desventajas.

El indicador de rentabilidad **ROI** (Beneficio antes de Intereses e Impuestos / Inversión necesaria). Con el **ROI**, estamos ante un indicador que le interesa al propio empresario y a acreedores y proveedores externos como muestra de "fuerza bruta empresarial".

Desventajas:

- No tiene en cuenta ni intereses pagados a bancos, ni impuestos.
- No tiene en cuenta si lo facturado se ha cobrado en ese período o en otro.
- No tiene en cuenta la rentabilidad que provocan en el futuro los beneficios generados en un año determinado (la rentabilidad está referida a un período, es decir, el beneficio bruto en un determinado período, con los recursos que había también en ese período).

Ventajas:

- Su cálculo es relativamente fácil. Tan solo tenemos que acudir a una cuenta de resultados de la empresa y mirar el beneficio de explotación o BAI. Dicho resultado, lo dividimos entre el valor total de las inversiones y activos corrientes que se han utilizado en ese tiempo (Activo total).
- Al no tener en cuenta ni intereses ni impuestos, lo que refleja el ROI (o rentabilidad económica) es una medida aislada de estas circunstancias que quizá a otras empresas no le afecten de igual forma (al tener otro tipo impositivo y distinta financiación externa) y entonces la hace muy útil para comparar la "fuerza" para generar beneficios entre distintas empresas.

El indicador de rentabilidad **ROE** (Beneficio después de Intereses e Impuestos / Fondos propios). El ROE interesa en especial a aquellas personas que han invertido en la empresa (socios-accionistas), pues compara el beneficio ya disponible para reparto, con los recursos que esos socios-accionistas han mantenido en la empresa sin disponer de ellos.

Desventajas:

- No tiene en cuenta si lo facturado se ha cobrado en ese período o en otro.
- No tiene en cuenta la rentabilidad que provocan en el futuro los beneficios generados en un año determinado (la rentabilidad está referida a un período, es decir, el beneficio neto realizado en un determinado período, gracias a los fondos que los socios de una empresa han mantenido en la empresa en ese período).

Ventajas:

- Su cálculo es relativamente fácil. Tan solo tenemos que acudir a una cuenta de resultados de la empresa y mirar el resultado neto o BDII. El resultado anterior, lo dividimos entre el valor total de los fondos que los accionistas o socios mantienen en la empresa (+ capital social, + reservas - resultados negativos de ejercicios anteriores).
- Sí tiene en cuenta los intereses pagados a bancos, así como los impuestos.

El indicador de rentabilidad **TIR y la TIR Modificada** (TIRM) de Excel (Tasa Interna de Rentabilidad Modificada). Es la rentabilidad que ofrece el flujo de dinero que circula por una empresa (sólo el motivado por la actividad a la que se dedica, pero no el motivado por inversiones o financiaciones), a lo largo de varios períodos de tiempo y comparados con la financiación inicial que hizo falta para arrancar el proyecto.

Debemos entender que el flujo de dinero que circula por una empresa es el resultado de restar los pagos a los cobros (siempre hablando de la actividad corriente, es decir, clientes, proveedores, AAPP, etc.).

Desventajas:

- Su cálculo no es sencillo, pues hay que disponer de una aplicación que genere el cálculo de los flujos de caja y después aplicarlos a una ecuación cuya resolución debe ser mediante cálculo iterativo en una hoja de cálculo o similar.
- La TIR puede tener varias soluciones (al tratarse de una ecuación no lineal) y eso no es compatible con el deseo de saber la rentabilidad de una empresa. Esto es motivado por los posibles flujos de caja negativos que pudiera haber.

- Se considera que tanto los flujos de caja negativos que pudiera haber a lo largo de los períodos, como los positivos, generan un coste o una rentabilidad (respectivamente) igual, y eso no es cierto, puesto que un banco no nos ofrece una rentabilidad igual por nuestro dinero en cuentas corrientes, que el tipo de interés que nos aplica en préstamos y cuentas de crédito.

Ventajas:

- Sí tiene en cuenta si lo facturado se ha cobrado en ese período o en otro.
- Sí tiene en cuenta la rentabilidad o el coste que provocan en el futuro los flujos generados en un año determinado (según sean positivos o negativos).

2.6.6.5.7.1 Análisis de Sensibilidad

Se refiere a la evaluación de la sensibilidad de un proyecto a cambios en las variables clave y su impacto sobre las respuestas a las preguntas a las cuales debe responder el proyecto. Se realiza una estimación dinámica, estimando la evolución futura de los resultados bajo la hipótesis de una evolución razonable.

Normalmente se plantean tres escenarios, uno central, uno optimista y uno pesimista.

Se trata de elaborar escenarios tensos pero plausibles, no escenarios catastróficos ni utópicos. Tampoco se deben acumular condiciones demasiado favorables que en conjunto resulte una situación poco plausible.

Finalmente, para evaluar la factibilidad de un proyecto se deben determinar las condiciones en que es financiable, y entonces habrá que evaluar el riesgo crediticio de los activos financieros que se han de emitir para financiarlo.

2.6.6.5.7.2 Control Presupuestario

La última etapa en el proceso de gestión financiera lo constituye el control sobre la planificación, por medio del cual se revisa el cumplimiento de las metas versus el plan original y así se comprueba el grado de cumplimiento sobre el plan financiero.

La eficacia del control presupuestario está determinada por la capacidad de detectar desviaciones y poder corregirlas en tiempo oportuno.

Es importante destacar que el control presupuestario se refiere a la comparación de los distintos escenarios financieros, mientras que la etapa del análisis consiste en explicar el porqué de las variaciones.

El control presupuestario se puede considerar como incluido dentro del proceso de planificación si tenemos en cuenta que los resultados del control proporcionan una información que generalmente conduce a la reelaboración del plan.

Las etapas del control se pueden considerar en cinco actividades:

Establecimiento de objetivos a considerar como referencia para comparar contra los resultados obtenidos.

- Evaluación de los resultados en los mismos términos en que estén establecidos los objetivos.
- Comparación de los resultados contra los objetivos del plan.
- Determinación de responsabilidades por las diferencias que se presenten entre resultados y objetivos
- Propuesta de acciones que se encaminen a corregir las desviaciones.

La naturaleza del control presupuestario es reactiva ya que responde cuando se marcan desviación sobre los objetivos, sin embargo, el control debe ser en la medida de lo posible una acción proactiva, es decir, debe ser controlada frecuentemente para poder tomar acciones correctivas y no sólo al final del período donde prácticamente es imposible hacer nada.

CAPÍTULO III

DIAGNÓSTICO SITUACIONAL

3.1 Análisis Externo

El análisis externo se compone de una serie de tareas como son la recopilación de datos, estudio, observación y análisis del mercado en el que se va a actuar o está actuando la empresa. El autor (Goodstein L, 1988) indica que es de suma importancia realizar un estudio de profundidad para detectar cuáles serán los obstáculos a los que tendrá que enfrentarse.

Con el análisis externo se detectará las amenazas y oportunidades que tiene la empresa estudiada, de manera que se definan objetivos y estrategias que permitan aprovechar las oportunidades que se presentan y controlar las amenazas.

3.1.1 Macroambiente

El estudio del Macro Ambiente, permite analizar las fuerzas externas sobre las cuales no se puede ejercer ningún control, sin embargo tienen influencia directa o indirecta en la organización, afectando la toma de sus decisiones.

Estas fuerzas externas se refieren al entorno político, legal, económico, social y tecnológico.

3.1.1.1 Entorno Político

3.1.1.1.1 Estabilidad política del país

Recordando la historia a finales del siglo XX el Ecuador tuvo la crisis más significativa por los sus mandatarios desde el boom petrolero con políticas desfavorables, debido al endeudamiento. Todo esto fue ocasionado desde los 80 ya que la deuda fue renegociada, llegando al extremo de hacer nuevos préstamos a entidades internacionales para pagar deudas pendientes. A lo indicado, se adiciona también el descontrol de la banca nacional en 1999, causado por el presidente Jamil Mahuad, que en esa época aplicó la mayor incautación de propiedad privada del país, al no dejar retirar al pueblo su dinero de los bancos (Bohorquez, 2014)

Para evitar la quiebra total de los bancos, se cambió la moneda de sucre a dólar norteamericano haciéndolo moneda oficial, de igual forma muchos bancos quebraron, causando la migración extranjera en busca de trabajo y numerosas protestas sociales por parte de los indígenas que culminaron en la destitución del cargo del presidente.

En el año 2003 fue elegido el presidente Lucio Gutiérrez, ex integrante del ejército y fue uno de los líderes del levantamiento que derroco a Mahuad, sin embargo su régimen fue polémico, se identificó con la izquierda en un comienzo pero su carta al FMI fue clara, cuando intervino en el poder judicial desencadenando una crisis institucional, lo que desembocó en protestas de los sectores medios que le obligaron a la renuncia de su cargo presidencial en el 2005, quedando a cargo el vicepresidente Alfredo Palacios hasta terminar el periodo.

Después de esta fuerte crisis, los poderes políticos en Ecuador se encontraban separados sin ningún orden, se reestructuraron varios partidos, mientras que otros se extinguieron. Se alistaron nuevas elecciones y en el año 2007 ganó el candidato Rafael Correa, ex ministro de Economía y Finanzas en el gobierno de Alfredo Palacios y líder de una nueva alianza política en busca del cambio (Fundación CIDOB, 2014)

Entre las acciones al inicio de su mandato estuvo el cumplimiento de los puntos de su programa, esto es, la oposición del TLC con Estados Unidos y la no renovación del funcionamiento de la base aérea estadounidense de Manta obligándolos a retirarse de nuestro país. Entre las promesas expuestas del mandatario electo estaba la reestructuración del Parlamento que lo realizó a través de la Asamblea Constituyente (Samaniego, 2010)

Correa promovió las leyes con miras a recuperar el control estatal de la economía, los recursos naturales y la austeridad administrativa (recorte del déficit público bajando los gastos mediante la reducción en la cantidad de beneficios y servicios públicos proporcionados, ayuda para el pueblo).

A partir del año 2007 se ejecutó el Plan Nacional de Desarrollo 2007-2010. Fue la propuesta de cambio, que había sido definida en el "Programa de Gobierno" que se presentó a la ciudadanía para las elecciones de 2006. Este proyecto trazado se venía cumpliendo hasta 2008. Después del mandato recibido de la Constitución de Montecristi, el mismo año, se presentó el Plan Nacional para el Buen Vivir 2009-2013 con nuevos desafíos. Esta primera propuesta se cumplió y los logros están a la vista de todo el país. Ahora el Plan Nacional para el Buen Vivir 2013-2017 es el tercer plan a escala nacional, el cual es un conjunto de objetivos que expresan la voluntad de continuar con la transformación histórica del Ecuador y que implica un proceso de rupturas de distinta naturaleza. Por esta razón este plan viene a ser la hoja

de ruta de la actuación pública para construir los derechos de las personas (SENPLADES, 2013)

Entre los principales cambios del gobierno de la Revolución Ciudadana tenemos:

- **Educación.-** Eliminación de matrícula al inicio del año lectivo, gratuidad de materiales didácticos para los estudiantes. Además se estableció el plan de infraestructura escolar nacional para el 2014, donde se construirán 200 nuevas unidades del milenio en todo el país con una inversión cerca de 700 millones de dólares y se realizará la remodelación y equipamiento de 226 unidades educativas.
- **Salud.-** gratuidad en los servicios médicos, dotándolos de equipos médicos modernos y medicamentos esenciales a los hospitales públicos. Además se normalizó la jornada de atención a ocho horas y se ha elevado el número de médicos disponibles.
- **Vialidad.-** Construcción de algunas carreteras por parte del cuerpo de ingenieros del ejército, en los actuales momentos se sigue construyendo más carreteras dotando al Ecuador de buenas carreteras a lo largo del territorio ecuatoriano.
- **Sector Financiero,** se dividió en tres puntos específicos:
 - En el área de la Deuda Externa, propuso estrategias para reducir la carga de esta deuda del Ecuador a través de la restructuración de la misma. Indicando que su prioridad es el pago de la deuda social y no de la deuda externa del Ecuador, canalizado los recursos liberados hacia la inversión pública más importante de la historia: más escuelas, más hospitales, más carreteras.
 - En el área de los Bancos locales, los depósitos costaneros limitados no deberán excederse a no más del 10% de sus tenencias por esta entidad.
 - En el área de la Economía Popular y Solidaria, realizó una nueva visión que se inauguró a partir de los cambios políticos surgidos desde el triunfo electoral del año 2006 y el inicio del gobierno de Rafael Correa Delgado. La misma que consistirá en impulsar de forma sistémica el predominio del ser humano en la economía y la sociedad. El nuevo sistema se encuentra en marcha desde noviembre del año 2012.

Entre otros aspectos positivos tenemos:

- Para alcanzar el Buen Vivir, el Gobierno asumió desde su inicio el compromiso de defender el derecho de la población a vivir en un ambiente sano y el respeto a los derechos de la naturaleza. Estos derechos fueron consagrados en nuestra Constitución de 2008 que, además, convirtió al Ecuador en un referente, por ser el primer país en el planeta que reconoce los derechos de la naturaleza en su marco constitucional.
- Estableció una Política salarial, donde el gobierno ha decretado diversas alzas en el ingreso básico de los trabajadores durante el periodo 2009 y 2014. Así tenemos que en el 2008, el salario básico unificado fue de \$198,90 mientras que en el 2014 es de \$340,00.
- Inició la nacionalización de la industria petrolera logrando grandes beneficios para el país. Ahora la inversión pública está dirigida a sembrar el petróleo y cosechar una matriz productiva para la sociedad del conocimiento. De esta manera se priorizan proyectos de inversión que hacen más eficiente la acción del Estado y proyectos en los sectores estratégicos altamente rentables, que hacen viable la sostenibilidad del sistema económico.
- Eliminación de tercerización, e implementación del salario digno y la afiliación al seguro social. La población económicamente activa (PEA) afiliada a la seguridad social creció del 26,2% en 2007 al 41,4% en 2012.
- La renegociación de contratos petroleros significó USD 2,500 millones de ingresos adicionales para inversión. En el pasado, las empresas transnacionales que operaban en el país se llevaban casi todas las ganancias. Ahora el petróleo es nuestro y la defensa de los recursos naturales es uno de los pilares de nuestra soberanía.
- Estableció políticas de transferencias directas y subsidios, entre estas tenemos el aumento del bono de desarrollo humano, el cual es un programa que tiene como beneficiarios a los hogares pobres y extremadamente pobres, aumentando así de \$15 a \$35 en el 2007 y posteriormente de \$35 a \$50 en el 2012 y hasta la actualidad.
- Promovió la inversión pública para nuevos proyectos hidroeléctricos tales como Baba, Mazar, Toachi Pilatón, Coca Codo Sinclair,

- La renegociación de los contratos de concesión del servicio de telefonía celular, en beneficio del Estado ecuatoriano.
- Aumentó el crédito para el sector productivo en más de 1.000 millones de dólares; se destinó ese crédito a la pequeña y mediana producción.
- Redujo la evasión tributaria a través de implementación de controles en las políticas en la administración tributaria, lo cual ha conseguido casi triplicar la recaudación-tributaria, sin aumentar impuestos y cobrando a los que más tienen.
- Evaluación a docentes, capacitación y acreditación, tanto a nivel de la educación inicial como en la educación superior. Los programas de capacitación que se han planteado a los docentes, están centrados en la generación de conocimientos y en la actualización de modelos pedagógicos y/o metodologías de aprendizaje, dentro y fuera de las aulas.
- Compró bonos generando beneficios económicos al país.

3.1.1.1.2 Marco jurídico e institucional

El sistema económico es social y solidario; reconoce al ser humano como sujeto y fin; propende a una relación dinámica y equilibrada entre sociedad, Estado y mercado, en armonía con la naturaleza; y tiene por objetivo garantizar la producción y reproducción de las condiciones materiales e inmateriales que posibiliten el buen vivir (Constitución de la República del Ecuador, 2008, Art.283).

En informe de diciembre de 1965 se dejó constancia de la elaboración del Proyecto de Ley para la creación de la Superintendencia, se debió haber sometido esta Ley al conocimiento y aprobación de la Junta Militar de Gobierno, pero las circunstancias políticas por las que atravesaba el país decidieron esperar la reunión de la Asamblea Nacional Constituyente, que era la fórmula de la restauración del orden constitucional que se veía venir como la más probable para alcanzar el estado de derecho que anhelaba el país que se incluyera a la Superintendencia en la Constitución Política como un organismo del Estado, al igual que la Superintendencia de Bancos, su más similar institución, que ya había constado en la Constitución anterior. El 20 de abril de 1964 comenzó a funcionar la intendencia de compañías anónimas con departamentos adscritos a la superintendencia de Bancos.

En 1967 se crea la hoy conocida Superintendencia de Compañías. Una vez que la comisión de constitución aprobó los artículos constitucionales para la creación

de la Superintendencia de Compañías, se presentó al Presidente de la Comisión de Legislación enviándole el proyecto de Ley que expidió más tarde la Asamblea bajo el N0.059 el 1º de junio de 1967 y que fue publicada y promulgada en el Registro Oficial no.140 de junio del mismo año.

La Superintendencia de Compañías es un órgano de control y vigilancia que tiene afinidad con el Registro de la Propiedad y con el Registro Mercantil en donde se lleva el registro de Sociedades en base a las copias que los funcionarios respectivos del Registro Mercantil deben remitirles.

La Superintendencia de Compañías es el organismo técnico y autónomo que vigila y controla la organización, actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías, en las circunstancias y condiciones establecidas por la ley. Bajo un marco legal representado a continuación:

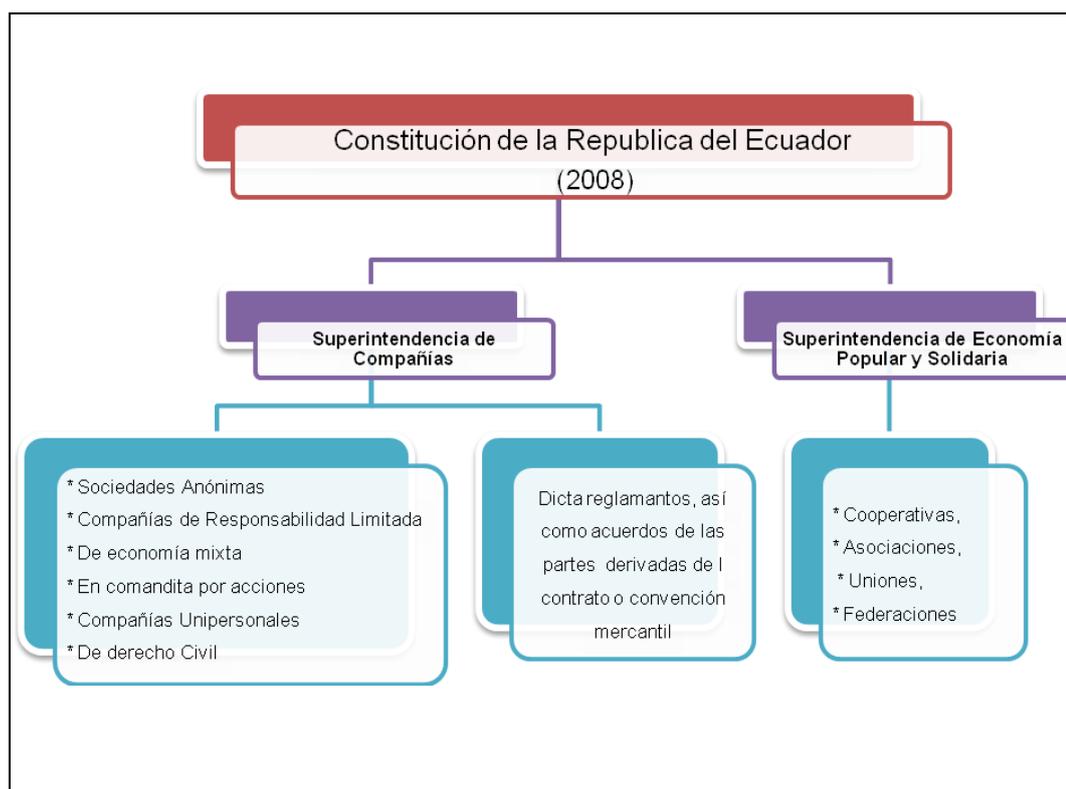


Figura 5. Marco Legal para Entidades Privadas

3.1.1.1.3 Reformas Laborales

Al publicarse la Ley de Justicia Laboral en el Registro Oficial, suplemento tercero, regirán nuevas reglas a escala nacional para trabajadores públicos y privados.

Estos trabajadores se encuentran entre los 3,2 millones de personas que, según el Nacional de Estadística y Censos (INEC), tienen empleo adecuado en el país. Los cambios están relacionados al tipo de contratación, bonificaciones, estabilidad laboral, utilidades, etc.

Desde el punto de vista empresarial algunas reformas como la eliminación del contrato a plazo fijo, el desahucio, el techo para las utilidades de los trabajadores los considera como AMENAZA para el sector, debido a que esto involucra el pago de más recursos para las PYMES.

Tabla 6

Reformas Laborales 2015

REFORMAS	REFORMAS
<p>TECHO PARA LAS UTILIDADES DE LOS TRABAJADORES</p> <p>El artículo 15 de la norma establece que el tope es de 24 salarios básicos unificados (en el 2015 es de USD 8 496).</p>	<p>ELIMINACIÓN DEL CONTRATO DE TRABAJO A PLAZO FIJO</p> <p>Ahora solo habrá un periodo de prueba de 90 días y luego se convertirá en contrato indefinido</p>
<p>REMUNERACIONES</p> <p>El Ministerio de Trabajo fijará los límites para las remuneraciones de gerentes o altos directivos.</p>	<p>EL PAGO MENSUAL DE LOS DÉCIMOS</p> <p>El decimotercero y decimocuarto sueldos de podrán pagar, tanto a empleadores públicos como privados, de forma mensual. Pero, si los trabajadores quieren que se les pague de forma acumulada (en diciembre y abril/agosto (Costa y Sierra, respectivamente), tendrán que solicitarlo al empleador.</p>

CONTINÚA



REFORMAS

REFORMAS
ESTABILIDAD PARA MUJERES**EMBARAZADAS**

Cuando se separe de la firma de manera intempestiva a embarazadas se puede considerar que la decisión no es efectiva. Lo mismo para dirigentes sindicales. Si un empleado enfrenta esta situación deberá presentar el caso a un juez del trabajo en máximo 30 días. Si se declara la ineficacia volverá al trabajo y será compensado

AFILIACIÓN AMAS DE CASA

La Ley permite la afiliación al IESS a las trabajadoras no remuneradas del hogar. Sin embargo, solo tendrán derecho a la pensión jubilar y no a la atención de salud. Para acceder al beneficio deben aportar 20 años y cumplir 65 de edad.

DESAHUCIO

Cuando un trabajador contratado por obra o servicios termine la labor que se le encomendó, el empleador deberá pagarle un bono por desahucio. Esto quiere decir el 25% de la última remuneración por los años de servicio. Para otras obras estos mismos trabajadores deben ser contratados.

DESAHUCIO

Cuando termina la relación laboral por mutuo acuerdo, es decir, cuando una persona “renuncia” solo recibe el proporcional del dinero que le corresponde por vacaciones y por los décimos. Ahora, además de esto, el empleador deberá cancelarle el 25% del valor de la última remuneración por cada año de servicio. El patrono tiene 15 días para el pago de esta cantidad

PENSIONES JUBILARES

La Ley aclara que las pensiones del IESS no subirán anualmente más allá de la inflación, pues antes se subían hasta el 16.16%.

JUBILACIÓN A EMPLEADOS PÚBLICOS

La compensación que se pagaba a los servidores públicos por jubilación, compra de renuncias, etc. correspondía a cinco salarios básicos unificados por cada año de servicios, contados a partir del quinto año (hasta 150 sueldos). El valor variaba según aumentaba el básico. Ahora el cálculo se hará tomando en cuenta solo el valor del salario del 2015, es decir, USD 354

3.1.1.2 Entorno Económico

Son elementos que afectan el poder adquisitivo del consumidor y sus patrones de consumo. Entre los factores económicos para el análisis, se evalúan variables como el Riesgo País, la Inflación, Producto Interno Bruto, Tasas de Interés Activas y Pasivas, los cuales son los principales indicadores que marcan el desarrollo financiero del país.

3.1.1.2.1 Riesgo País

Se la expresa como un índice o como un margen de rentabilidad sobre aquella implícita en bonos del tesoro de los Estados Unidos (Banco Central del Ecuador, 2015)

El análisis del indicador Riesgo país resulta importante realizarlo en esta investigación ya que nos ayuda a echar un vistazo de la economía del Ecuador en el resto del mundo.

Para el 2014 las cifras del riesgo país de Ecuador siguen disminuyendo, así, en el mes de julio, decreció 124 puntos con relación al mes de marzo del mismo año, sin embargo mejoró 219 puntos comparado con el mes de julio del 2013.

Si bien este índice de riesgo para Ecuador ha mejorado en los últimos años, aun es elevado (4,25%), en comparación con los demás países de la región como Chile (124 puntos), Colombia (144 puntos) y Perú (145 puntos), quienes mensualmente continúan mejorando, constituyéndose como una AMENAZA para la economía.

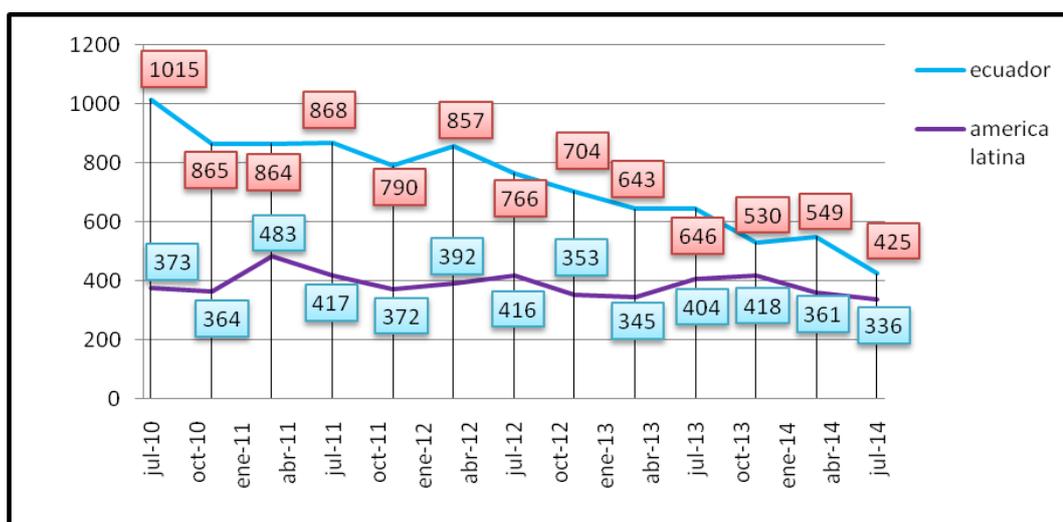


Figura 6. Tendencia de Riesgo País en Ecuador y América Latina
Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

3.1.1.2.2 Balanza Comercial

La balanza comercial de bienes y servicios es igual a las exportaciones de bienes y servicios menos las importaciones de bienes y servicios (Banco Mundial, 2014)

Las importaciones del Ecuador cayeron en \$85 millones en los últimos dos meses, según cifras del Servicio Nacional de la Aduana del Ecuador, si entre diciembre de 2012 y enero de 2013 alcanzaron los \$130 millones, en idéntico período de este año se ubicaron en apenas \$45 millones. A finales del 2014 se registró un déficit de USD 727 millones, saldo que significó una recuperación del comercio internacional ecuatoriano de 30.2% si se compara con el resultado de la balanza comercial en el año 2013, que fue de USD -1,041 millones.

(SENAE- resolución 116) exige la presentación de un certificado de reconocimiento (CR) para 312 partidas importadas: hubo productos que no pudieron ingresar o quizás ya fueron objeto del plan de sustitución de importaciones iniciado por el Gobierno. Las restricciones a las importaciones constituye una AMENAZA para la industria, debido a que las materias primas con las que se trabaja en la flexografía son importadas.

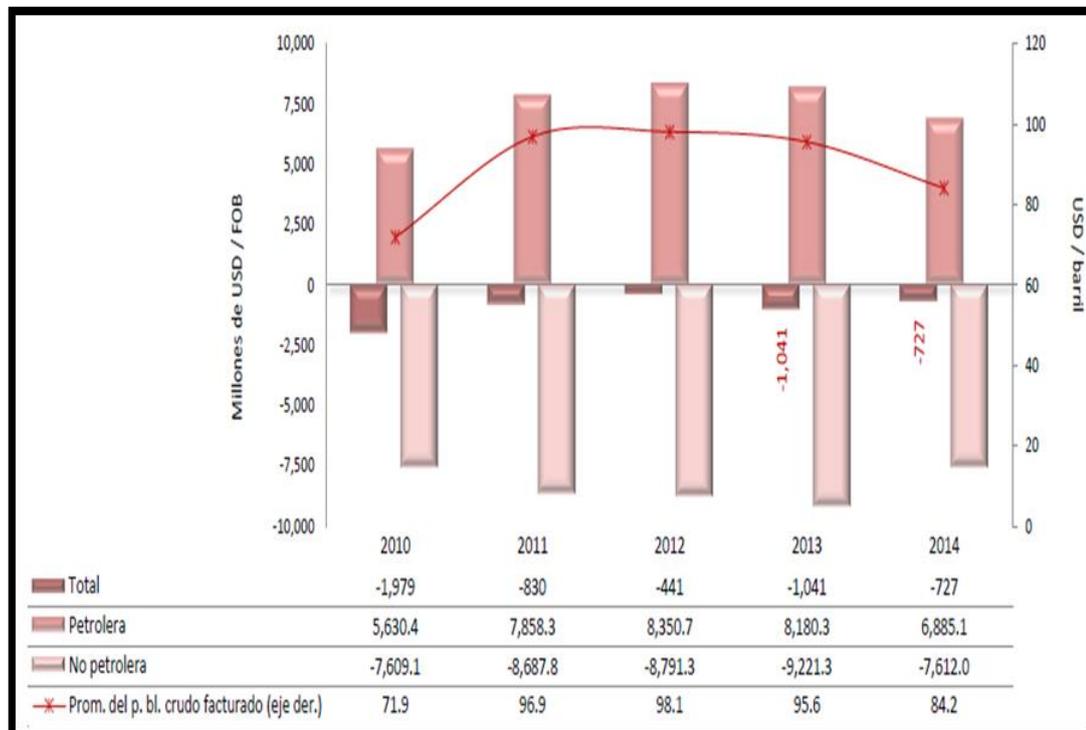


Figura 7. Balanza Comercial 2010 -2014
Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

3.1.1.2.3 Importaciones por Uso o Destino Económico (CUODE)

La evolución de las Importaciones CUODE, entre los meses de enero-diciembre de 2014, en términos de valor FOB con respecto al mismo período del año 2013, muestran un aumento en los grupos de productos: bienes de capital (3.2%); materias primas (0.4%); bienes de consumo (0.04%); y, productos diversos (8.3%); mientras que los combustibles y lubricantes (-1.9%), experimentaron una disminución.

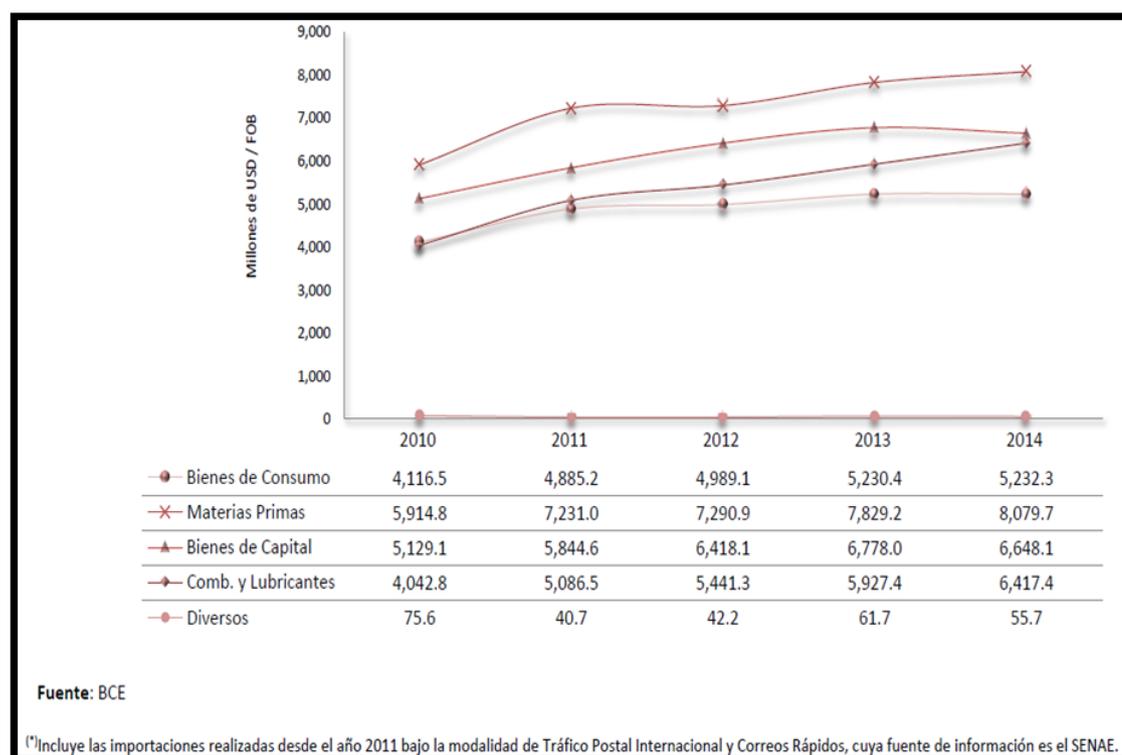


Figura 8. Importaciones por Uso o Destino Económico (2010-2014)
Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

3.1.1.2.4 Inversión Extranjera

En el tercer trimestre de 2014, el saldo neto de IED fue de USD 135.5 millones, esto es, USD 28.0 millones menos que el trimestre anterior (USD 163.5 millones), convirtiéndose en amenaza para la industria y el sector, ya que no existe la suficiente inversión extranjera que contribuya. Las ramas de actividad en donde más se ha invertido son: Comercio y Explotación de Minas y Canteras.

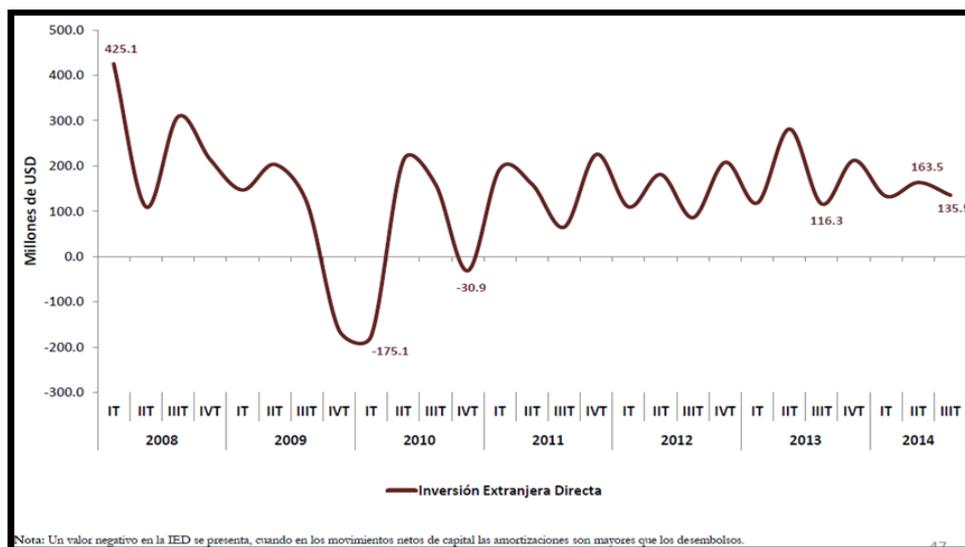


Figura 9. Inversión Extranjera Directa 2008. I – 2014.III

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

3.1.1.2.4.1 Inversión Extranjera Directa por País y Actividad

Durante el tercer trimestre de 2014, Uruguay, Chile y Colombia destinaron la mayor parte de IED en el Ecuador a la rama de Comercio (USD 68.5 millones), China, España, Italia y Venezuela a Explotación Minas y Cantera (USD 48.1 millones) y Estados Unidos a Industria Manufacturera (USD 5.2 millones), a pesar de ser una noticia favorable para el sector, se deberá tener presente las pocas y no muy buenas relaciones que mantiene Ecuador con Estados Unidos, convirtiéndose en una AMENAZA para la industria.

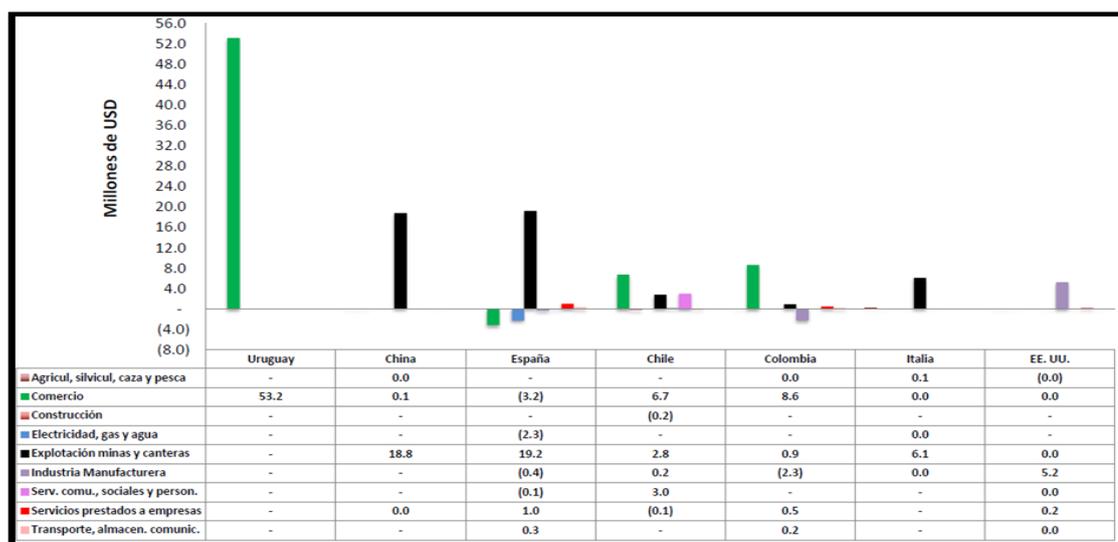


Figura 10. Inversión Extranjera Directa por País y Actividad Económica

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

3.1.1.2.4.2 IED por Rama De Actividad Económica

Los mayores flujos de IED, durante el tercer trimestre de 2014, se canalizaron principalmente hacia Comercio (USD 67.6 millones) Explotación Minas y Canteras (USD 48.8 millones), Industria Manufacturera (USD 10.1 millones) y Servicios Comunales, Sociales y Personales (USD 9.4 millones).

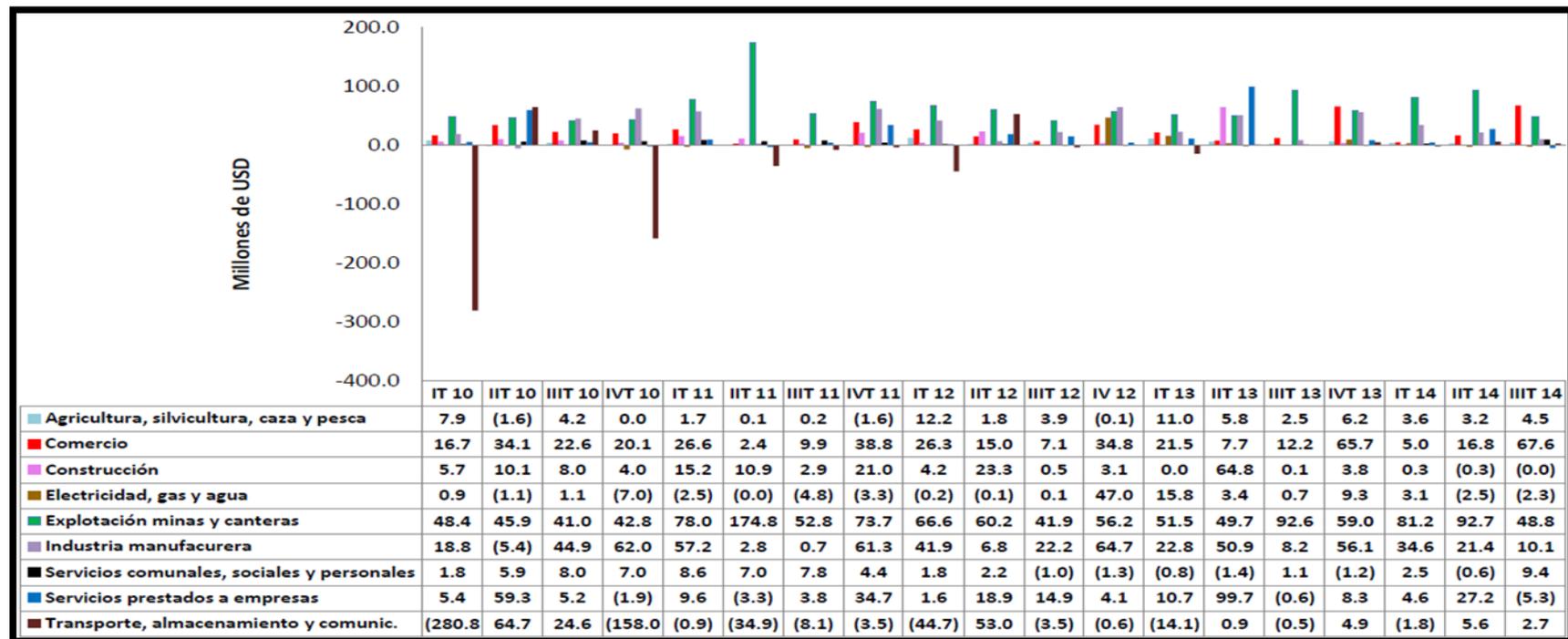


Figura 11. Inversión Extranjera Directa por Actividad Económica (2010.I-2014.III)

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

3.1.1.2.5 Deuda externa

A fines del año 2014, el saldo de la deuda externa pública fue de USD 17,582.7 millones, con una tasa de crecimiento para el 2014 de 36.1%, mientras que el saldo de la deuda externa privada fue de USD 6,512.0 millones, con una tasa de crecimiento de 10.8%. Constituyéndose como factor negativo para el país y por ende a su economía por los elevados índices de endeudamiento del país.

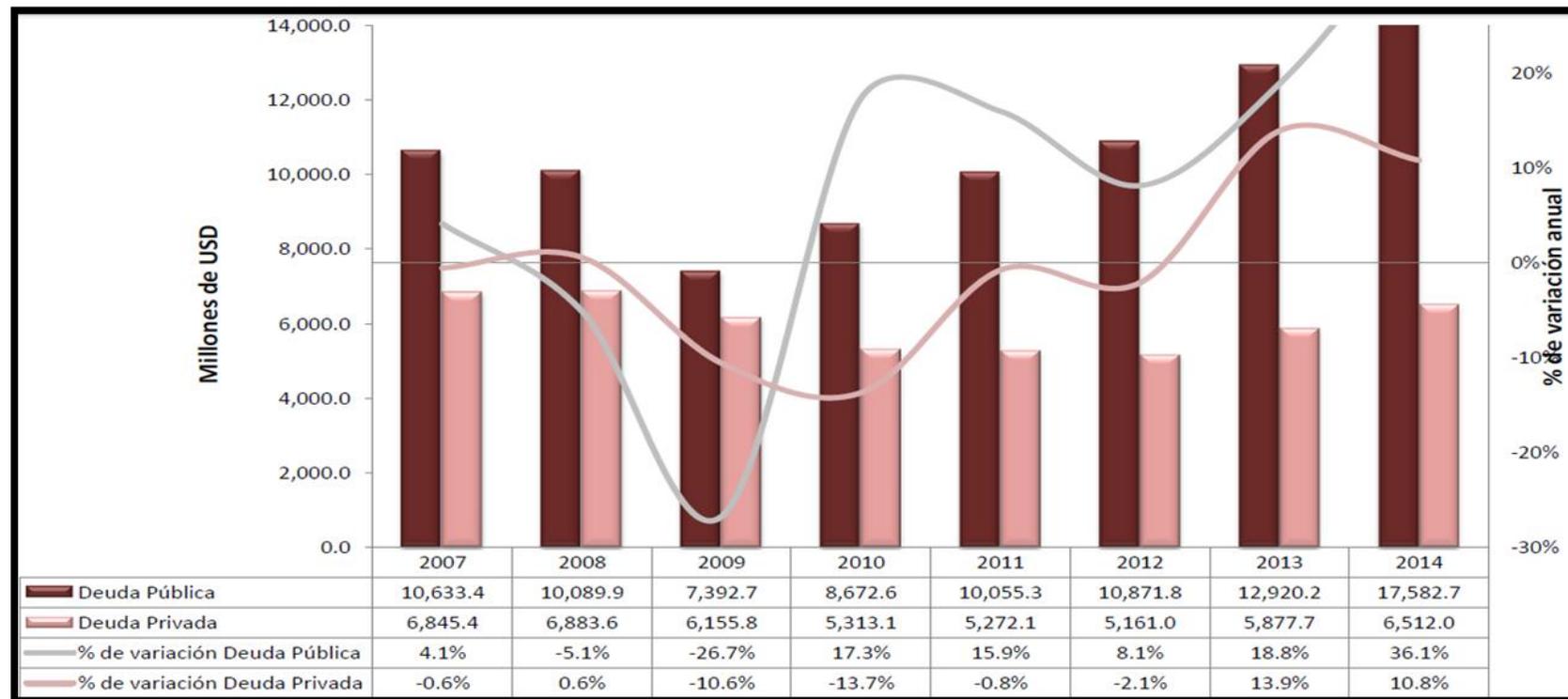


Figura 12. Saldo de la Deuda Externa Pública y Privada 2007-2014
Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

3.1.1.2.6 Evolución del Endeudamiento del Gobierno Central

Ecuador mantiene la regla macro fiscal relativa al límite de endeudamiento público hasta el 40% del PIB. A octubre 2014, la deuda pública alcanzó el 27.9% del PIB (USD 28.406 millones). El saldo de la deuda pública externa fue de USD 16.754 millones y el de la deuda pública interna fue USD 11,652 millones (16.4% del PIB y 11.5% del PIB, en el mismo orden).

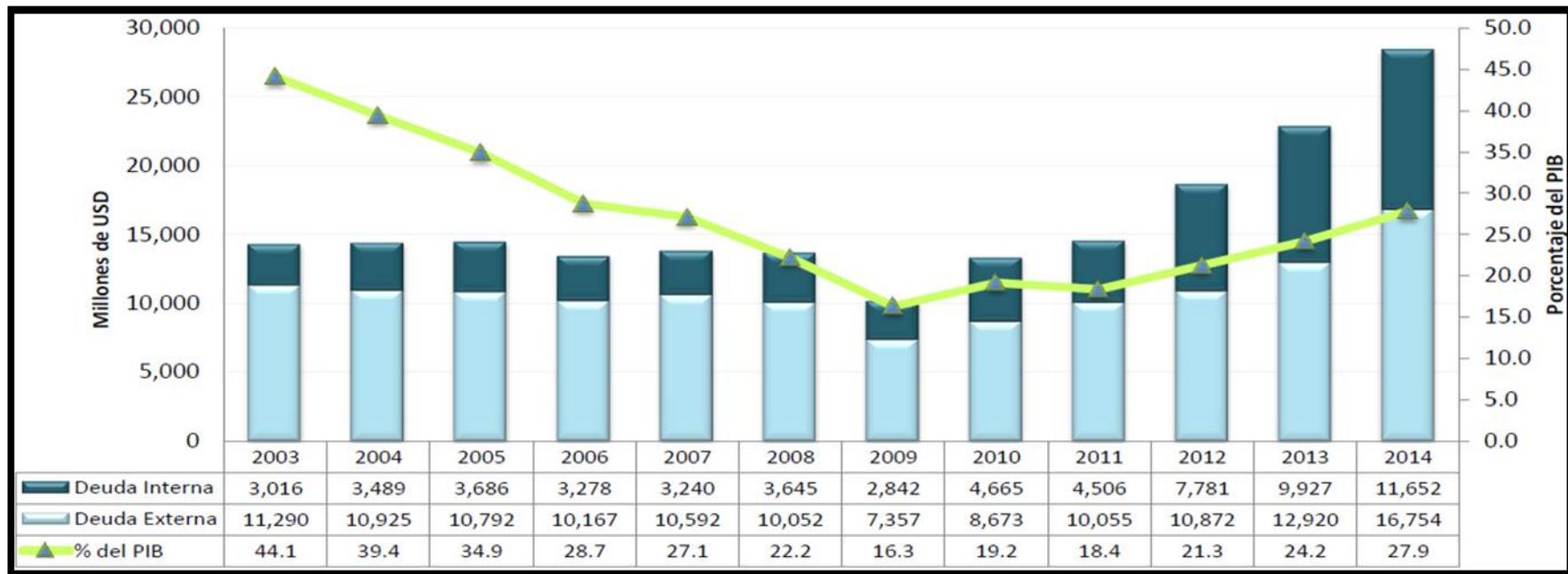


Figura 13. Evolución del Endeudamiento del Gobierno Central (2003-2014)

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

Nota: (*) datos de enero-octubre 2014.

3.1.1.2.7 Producto Interno Bruto (PIB)

“El PIB es el valor monetario de todos los servicios y bienes finales producidos en un país en un año. El PIB se puede medir sumando todos los ingresos de una economía (salarios, intereses, utilidades y rentas) o los gastos (consumo, inversión, compras del Estado y exportaciones netas (exportaciones menos importaciones).” (Banco Mundial, 2014).

En el tercer trimestre de 2014, Ecuador mantiene la tendencia de crecimiento económico, con un resultado positivo de 3.4% en variación inter-anual (t/t-4) y en 1.1% en relación al trimestre anterior (t/t-1), lo que ubicó al PIB (a precios constantes) en USD 17,542 millones que considerando éste para los 15.000.000 millones de ecuatorianos, nos da 1.169,47 de PIB Per cápita, constituyéndose una OPORTUNIDAD.

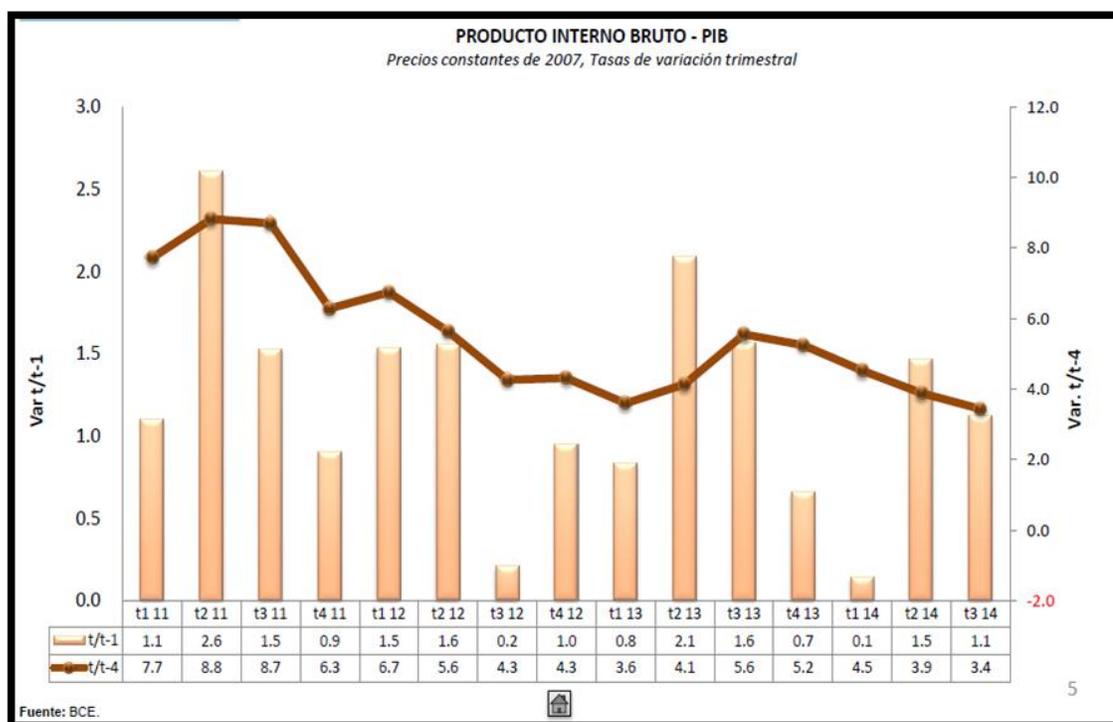


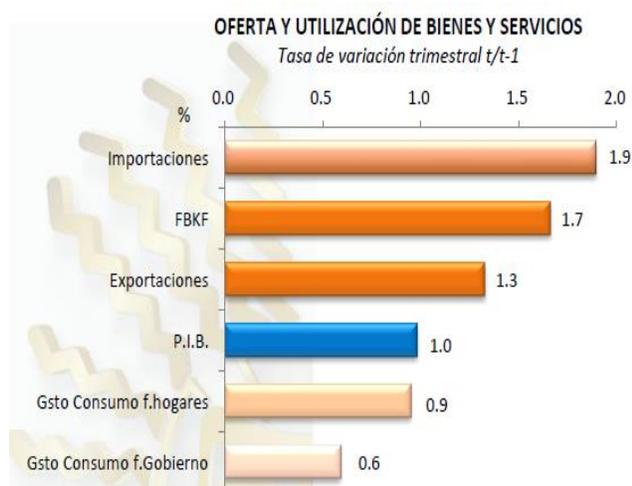
Figura 14. Producto Interno Bruto (2011-2014)
Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

Tabla 7

Componentes que Contribuyeron al PIB

COMPONENTES QUE CONTRIBUYERON EN PIB

Desde la óptica de la oferta-utilización de bienes y servicios, en el segundo trimestre de 2014, los componentes que mejor desempeño presentaron fueron: Importaciones, 1.9%; Formación Bruta de Capital Fijo, 1.7%; y las Exportaciones, 1.3%.



Los elementos que contribuyeron al crecimiento del PIB 2014.II fueron: el Gasto de Consumo Final de los Hogares, 0.59; las Importaciones, 0.57; la Formación Bruta de Capital Fijo, 0.46; las Exportaciones, 0.37; y el Gasto de Consumo Final del Gobierno, 0.08.



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

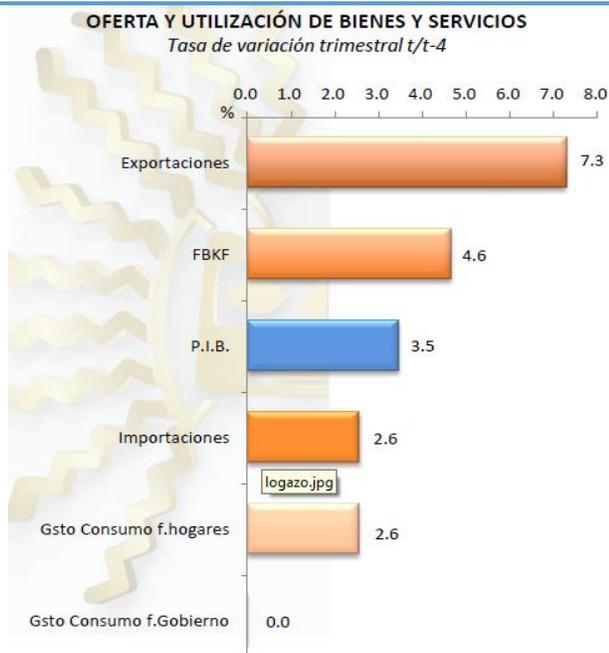
CONTINÚA



COMPONENTES DEL PIB

En el segundo trimestre de 2014, las variables que contribuyeron en mayor medida a la evolución económica inter-anual (t/t-4) del PIB (3.5%), fueron: las Exportaciones de bienes y servicios, 1.94; el Gasto de Consumo Final de los Hogares, 1.58; y, la Formación Bruta de Capital Fijo en 1.27 puntos.

COMPONENTES DEL PIB



Contribuciones absolutas a la variación Trimestral t/t-4 del PIB



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

Durante el tercer trimestre de 2014, las actividades económicas que presentaron una mayor contribución a la variación (t/t-1) de 1.1% del PIB fueron: Construcción, 0.27%; Actividades Profesionales, 0.22%; y Comercio, 0.22%.

El sector involucrado en el caso de estudio está en quinta posición con el 0.09% en cuanto a la participación en relación al PIB total.

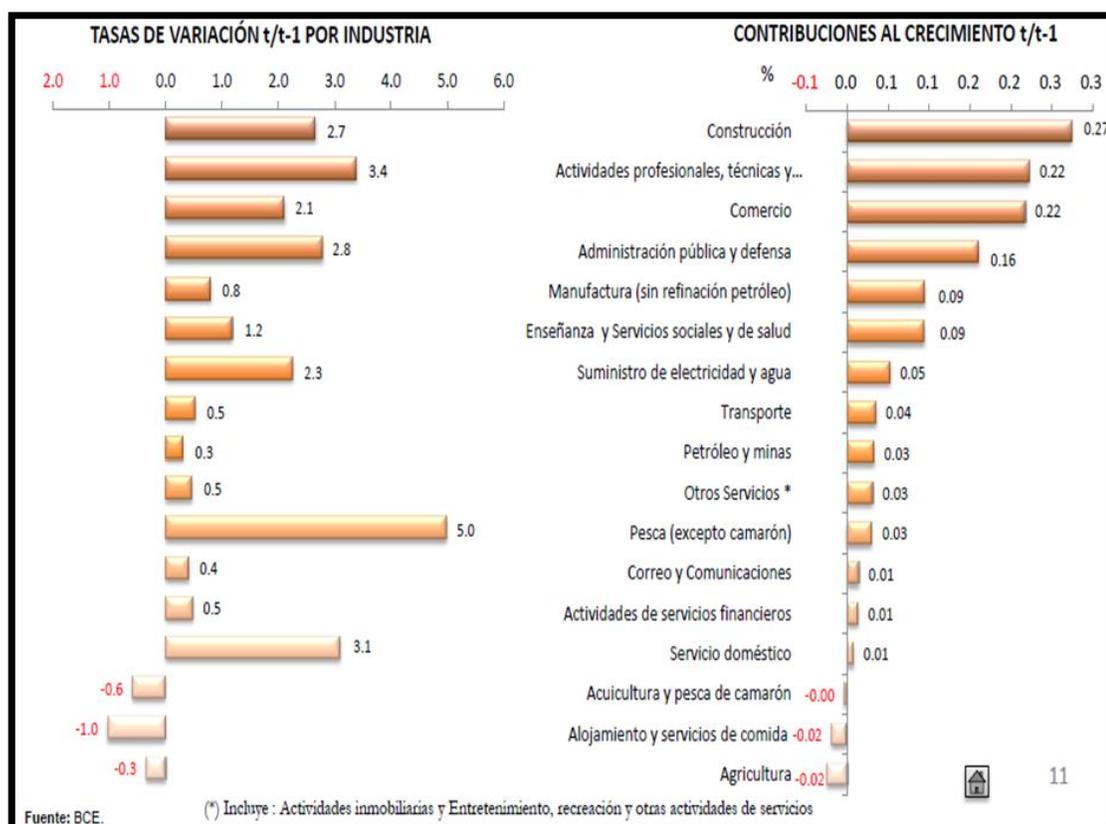


Figura 15. Componentes que Contribuyeron al PIB
Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

En cuanto a la variación inter-anual del PIB (3.4%), las actividades que presentaron mayor contribución fueron: Construcción, 0.90%; Actividades profesionales, técnicas y administrativas, 0.58%; y Petróleo y minas, 0.57%.

El sector manufacturero a nivel global se ubica también en quinto lugar con el 0.35% en relación al PIB total.

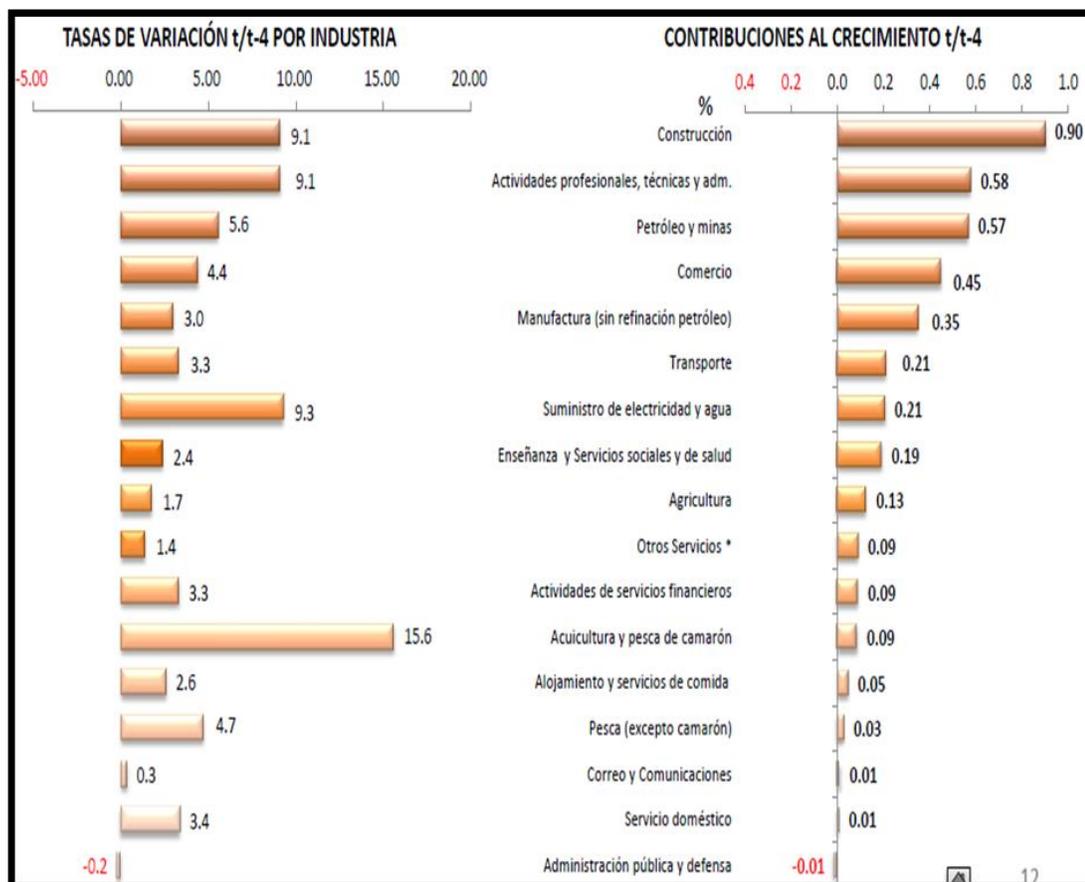


Figura 16. Variaciones por Industria
Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

3.1.1.2.8 Recaudación de Principales Impuestos Internos

Durante los meses enero-octubre de 2014 se registraron incrementos importantes en la recaudación de los impuestos más relevantes como: el Impuesto a la Renta, IVA, ICE y los otros impuestos (en el que consta el impuesto a la salida de divisas –ISD–), a excepción de los Arancelarios.

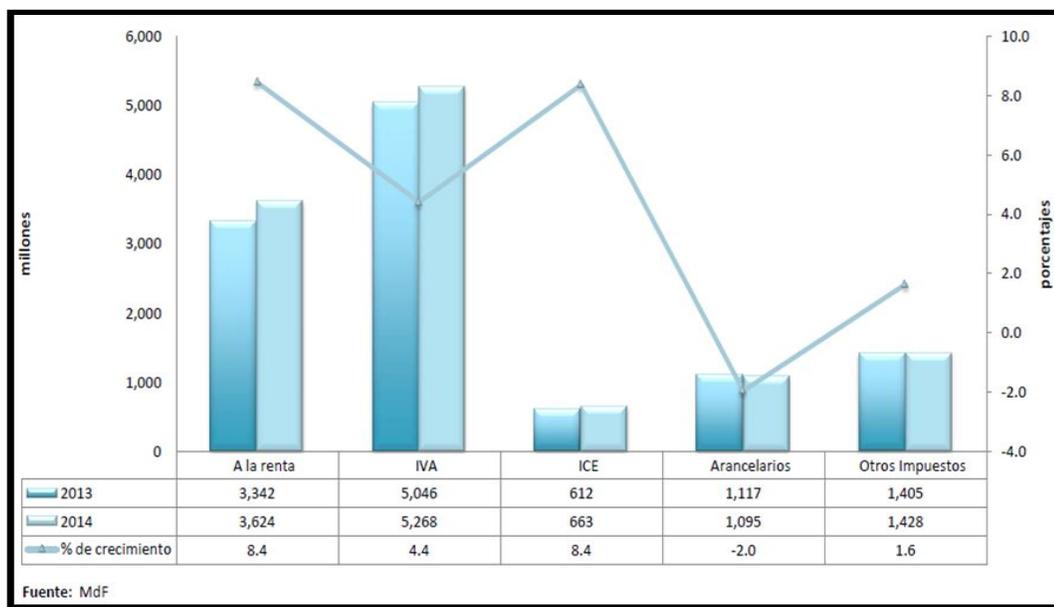


Figura 17. Recaudación de Principales Impuestos Internos (Enero-Octubre: 2013-2014)
Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

En el 2014, el SRI logró recaudar \$13.616 millones de dólares, \$478.891 millones por encima de lo presupuestado logrando un cumplimiento del 104% frente a la meta establecida en el Presupuesto General del Estado.

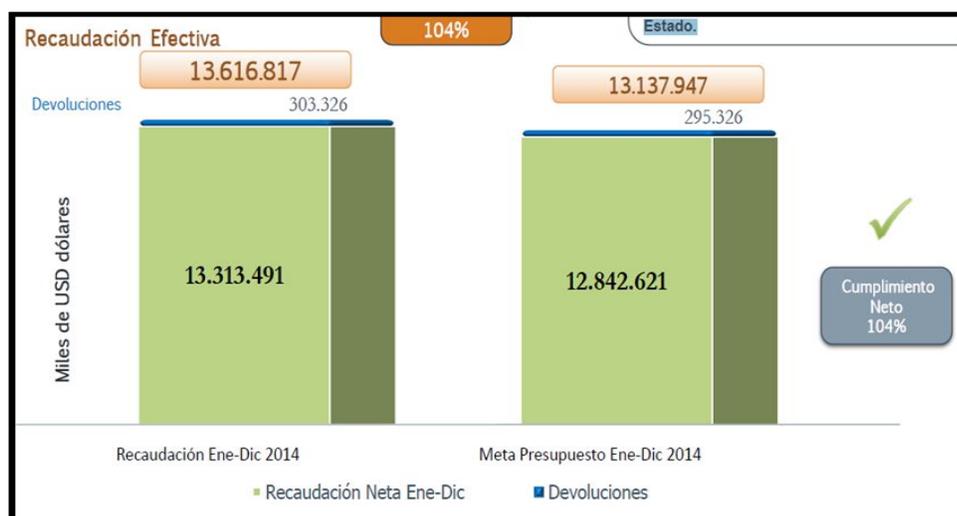


Figura 18. Recaudación Tributaria Efectiva
Fuente: SRI-Informe mensual de Recaudación, Diciembre 2014

3.1.1.2.9 Inflación

De acuerdo al Informe Coyuntural del Banco Central del Ecuador del primer Trimestre del 2015, 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.

De acuerdo a los datos históricos recopilados del año 2006 al 2014, el año 2008 se destaca por un elevado nivel de inflación de 8.83%, debido a la crisis financiera de Estados Unidos, la que luego se expandió en el resto del mundo, debilitando a la economía mundial donde se generaron impactos muy fuertes en la mayoría de los países, llegando a ser considerada la tercera gran crisis del sistema capitalista.

Representando una OPORTUNIDAD para el sector económico.

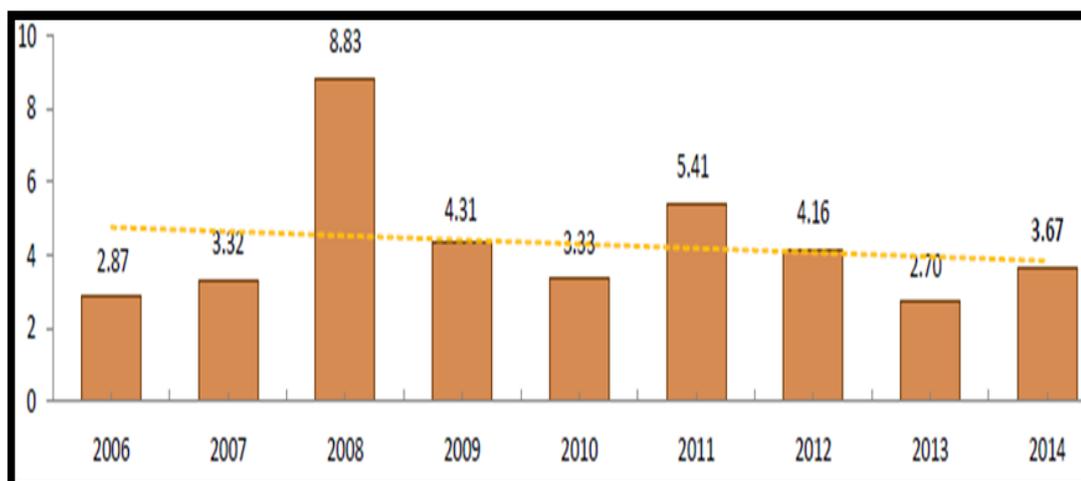


Figura 19. Inflación Anual (Porcentajes, 2006 -2014)

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2014)

Si se compara la inflación anual ecuatoriana del 2014 con la de los países miembros del Mercado Común del Sur (MERCOSUR), se evidencia que Ecuador posee la variación anual más baja que las de Chile, Brasil, Paraguay y Uruguay. Argentina (*) no dispone de información de la inflación anual; se conoce que en dicho país se sustituyó la serie anterior.

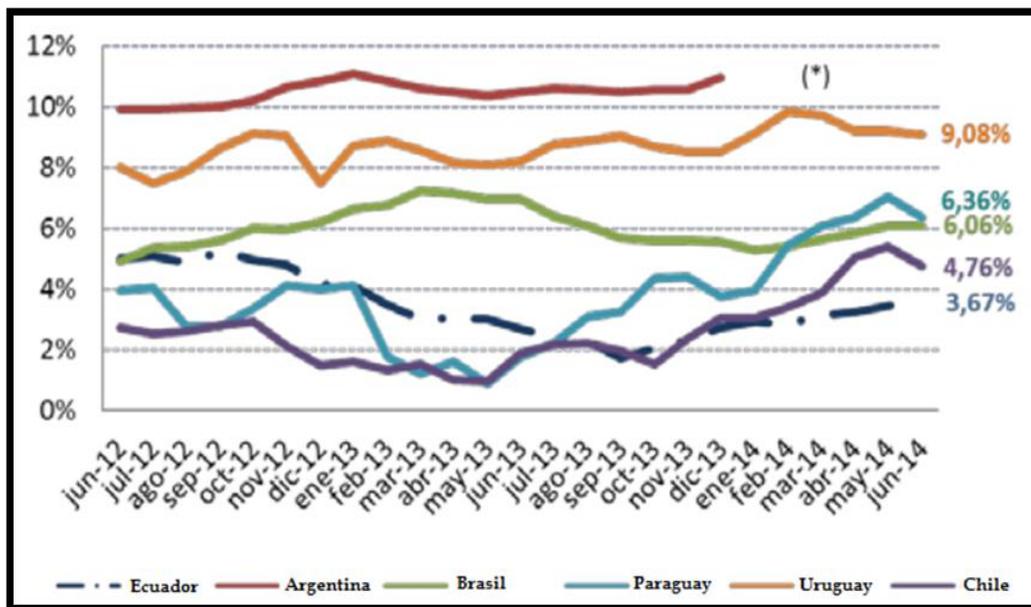


Figura 20. Inflación anual de Ecuador y los países de MERCOSUR
Fuente: (INEC, 2014)

3.1.1.2.9.1 Inflación Internacional

La tasa promedio internacional se maneja en un 7.17% muy por encima de la tasa de inflación ecuatoriana del 3.53%, demostrando salud económica al país.

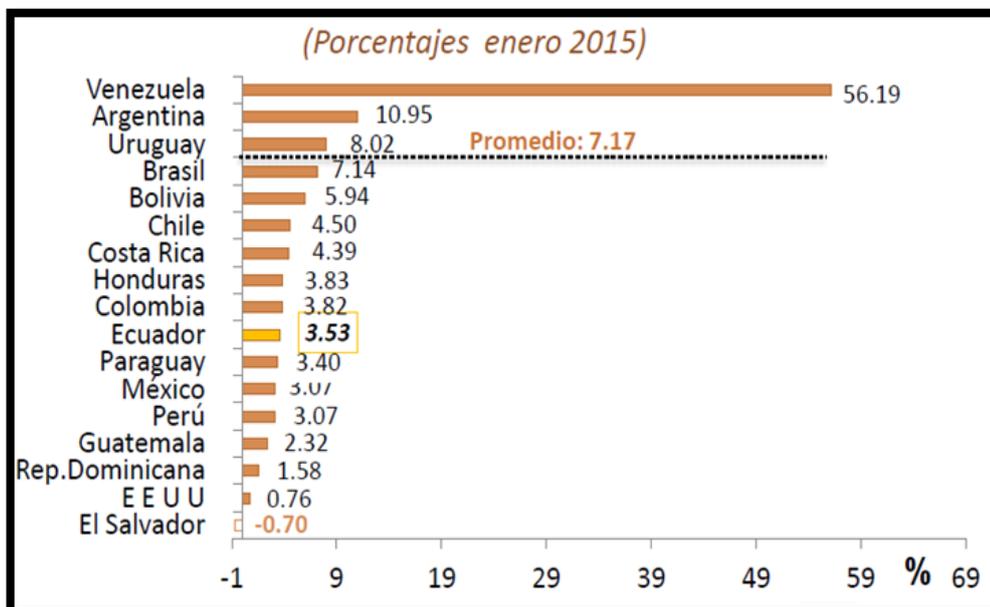


Figura 21. Inflación internacional
Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

Respecto a la inflación anual por ciudades en diciembre de 2013, Machala, Cuenca, Loja, Quito y Guayaquil registraron la mayor inflación anual por sobre el promedio general anual (2.70%). En la inflación mensual las ciudades de Guayaquil, Manta y Ambato fueron las de mayor incremento por sobre el promedio general mensual (0.20%); Cuenca fue la única ciudad que registró deflación. (BCE, Reporte Mensual de Inflación, 2013). Mientras tanto en julio de 2014 el BCE (BCE, Reporte Mensual de Inflación, 2014), señala que el crecimiento en el nivel de precios en 3 de 8 ciudades investigadas, se ubicó sobre la inflación general anual (4.11%). La inflación mensual en 4 de 8 ciudades estuvo sobre el promedio general mensual (0.40%). A nivel anual y mensual Guayaquil presentó los mayores niveles de inflación como muestra el gráfico a continuación.

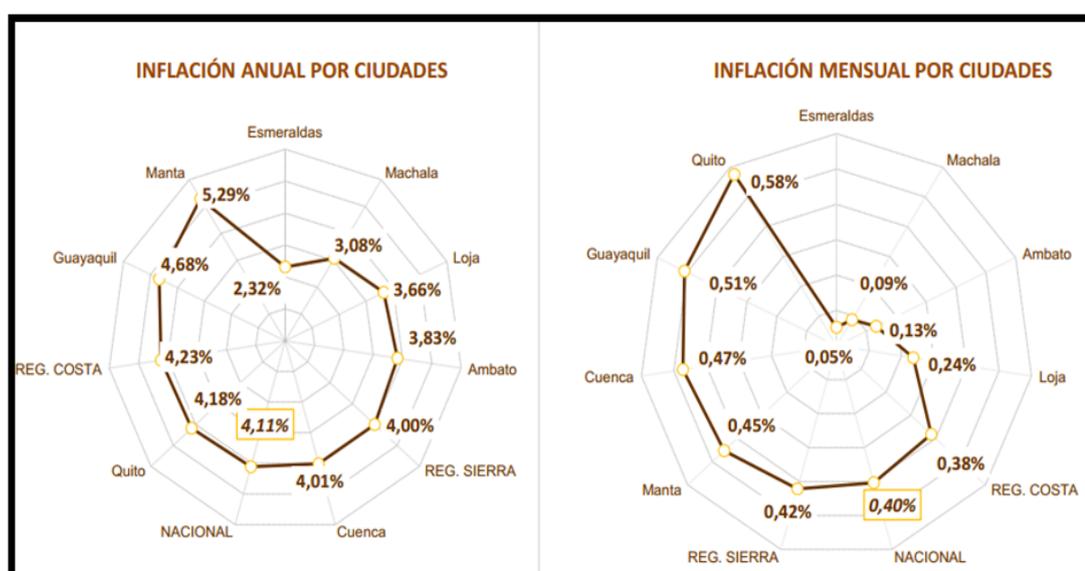


Figura 22. Inflación anual y mensual por regiones y por ciudades
Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2014)

3.1.1.2.10 Tasas de Interés

La tasa de interés es “el precio del dinero en el mercado monetario, ya que refleja cuánto paga un deudor a un acreedor por usar su dinero durante un periodo” (Wikipedia, 2015)

Existen 2 tasas de interés:

- Tasa de interés Activa
- Tasa de interés Pasiva

3.1.1.2.10.1 Tasa de interés Activa

Corresponde al porcentaje que las instituciones del mercado monetario, de acuerdo con las condiciones de mercado y las disposiciones del banco central, cobran por los diferentes tipos de servicios de crédito a los usuarios de los mismos. Son activas porque son recursos a favor de los acreedores.

Créditos de consumo.- Son créditos otorgados por las instituciones controladas a personas naturales asalariadas y/o rentistas, que tengan por destino la adquisición de bienes de consumo o pago de servicios, que generalmente se amortizan en función de un sistema de cuotas periódicas y cuya fuente de pago es el ingreso neto mensual promedio del deudor.

Microcrédito.- Es todo crédito no superior a \$20.000 concedido a un prestatario, sea una empresa constituida como persona natural o jurídica con un nivel de ventas inferior a \$100.000, un trabajador por cuenta propia, o un grupo de prestatarios con garantía solidaria, destinado a financiar actividades en pequeña escala, de producción, comercialización o servicios cuya fuente principal de pago la constituye el producto de las ventas o ingresos generados por dichas actividades, adecuadamente verificados por la institución del sistema financiero.

Tabla 8
Segmentación de Microcréditos

Microcrédito minorista	Microcrédito de acumulación simple	Microcrédito de acumulación ampliada
Son aquellas operaciones de crédito cuyo monto por operación y saldo adeudado en microcrédito a la institución financiera sea menor o igual a \$3.000, otorgadas a microempresarios que registren un nivel de ventas anuales inferior a \$100.000.	Son aquellas operaciones de crédito, cuyo monto por operación y saldo adeudado en microcréditos a la institución financiera sea superior a \$3.000 hasta \$10.000, otorgadas a microempresarios que registren un nivel de ventas o ingresos anuales inferiores a 100.000.	Son aquellas operaciones de crédito superiores a \$10.000 otorgadas a microempresarios, que registran un nivel de ventas anuales inferior a \$100.000.

3.1.1.2.10.2 Tasas de Interés activas efectivas máximas y referenciales vigentes

De acuerdo (Banco Central del Ecuador, 2014), “desde agosto de 2007 hasta octubre de 2008, el Gobierno Nacional implementó una política de reducción de tasas activas máximas, a partir de esta fecha las tasas se han mantenido estables”. El segmento Microcrédito Minorista disminuyó de 33.90% en el 2009 a 30.50%, en el 2015, mientras que el segmento Microcrédito de Acumulación Simple se redujo de 33.30% a 27.50% en similares períodos.

El crédito productivo para PYMES en el año 2007 fue de 14.17%, mientras que para febrero de 2015 se redujo al 11.10%, representando una OPORTUNIDAD.

Segmento	Tasa Activa Efectiva Máxima					Tasa Referencial		Diferencia Sep 07 - Feb 15	
	sep-07	jul-09	feb-10	may-10	feb-15	sep-07	feb-15	Máxima	Ref.
Productivo Corporativo	14.03	9.33	9.33	9.33	9.33	10.82	7.41	- 4.70	- 3.41
Productivo Empresarial (1)	n.d.	10.21	10.21	10.21	10.21	n.d.	9.48	-	-
Productivo PYMES	20.11	11.83	11.83	11.83	11.83	14.17	11.10	- 8.28	- 3.07
Consumo (2)	24.56	18.92	16.30	16.30	16.30	17.82	15.98	- 8.26	- 1.84
Consumo Minorista (3)	37.27	-	-	-	-	25.92	-	-	-
Vivienda	14.77	11.33	11.33	11.33	11.33	11.50	10.77	- 3.44	- 0.73
Microcrédito Minorista (4)	45.93	33.90	33.90	30.50	30.50	40.69	29.35	- 15.43	- 11.34
Microcrédito Acum. Simple (5)	43.85	33.30	33.30	27.50	27.50	31.41	25.26	- 16.35	- 6.15
Microcrédito Acum. Ampliada (6)	30.30	25.50	25.50	25.50	25.50	23.06	23.80	- 4.80	0.74

Figura 23. Tasas de Interés activas efectivas máximas y referenciales vigentes

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2014)

3.1.1.2.10.3 Tasas de Interés Internacionales

Para el mes de enero de 2015 los niveles de tasas de interés internacionales continúan estables. Las tasas de los Fondos Federales 0.25%, Prime 3.25% y la Libor a 30 días 0.17% no variaron. La Reserva Federal de Estados Unidos en su última reunión, afirmó que las tasas podrían permanecer en nivel bajo “durante un período considerable”.

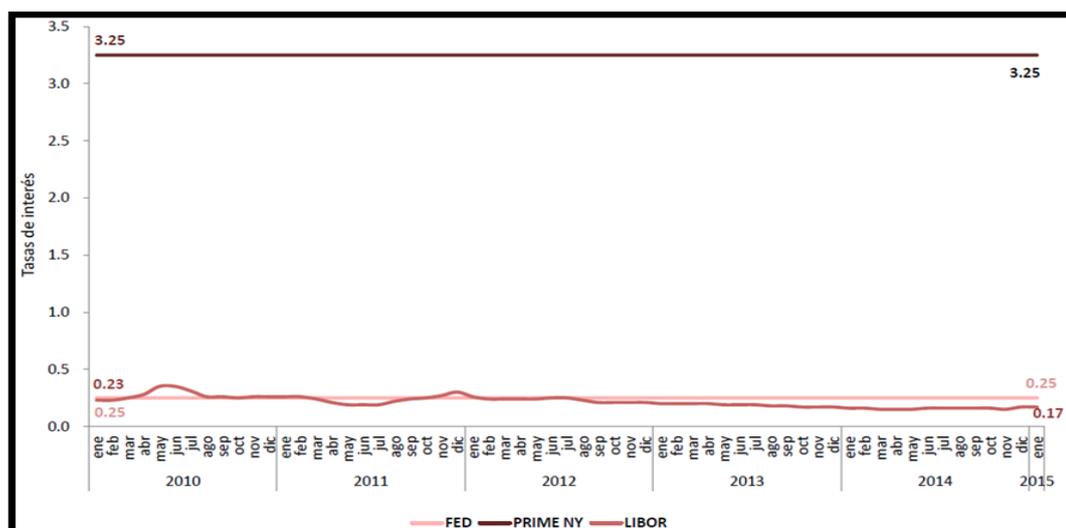


Figura 24. Tasas de Interés Internacionales, 2010-2015

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2014)

3.1.1.2.10.4 Tasa de interés Pasiva

Es el porcentaje que paga una institución que es parte del mercado monetario a quien deposita dinero mediante cualquiera de los instrumentos que para tal efecto existen.

En cuanto a las tasas pasivas que se muestran en la tabla 3.4 se observa que la tasa pasiva referencial para todos los plazos permanece constante desde julio 2013 hasta abril del 2014, a partir del mes de mayo 2014 existen variaciones en todos los plazos, así, en los de 30 a 60 días plazo se mantuvo la tasa constante en los últimos años de 3.89% pero en mayo 2014 aumentó a 4,05%, en el mes de junio disminuyó a 4,03 para luego en el mes de julio llegar a una tasa de 3,94, lo cual muestra una disminución con respecto al aumento que tuvo en el mes de mayo.

Así mismo en los 61-90 días plazo que pasa de 3,67% a 4,55%, en los 91-120 días plazo de 4,93% a 5,15, en los 121-180 días plazo de 5,11% a 5,63, en los 181-360 días plazo de 5,65% a 5,26 y finalmente en los mayores a 361 días plazo de 5,35% a 7,19% que es el que sufre un mayor aumento de la tasa de interés pasiva, ya que los anteriores obtuvieron un menor aumento de la tasa. Sin embargo este aumento se muestra atractivo para los inversionistas.

Plazo en días	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13	dic-13	ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jul-14
30-60	3.89	3.89	3.89	3.89	3.89	3.89	3.89	3.89	3.89	3.89	4.05	4.03	3.94
61-90	3.67	3.67	3.67	3.67	3.67	3.67	3.67	3.67	3.67	3.67	4.52	4.73	4.55
91-120	4.93	4.93	4.93	4.93	4.93	4.93	4.93	4.93	4.93	4.93	5.33	5.36	5.15
121-180	5.11	5.11	5.11	5.11	5.11	5.11	5.11	5.11	5.11	5.11	5.66	5.84	5.63
181-360	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	6.30	6.29	6.26
>361	5.35	5.35	5.35	5.35	5.35	5.35	5.35	5.35	5.35	5.35	7.10	7.19	7.19

Figura 25. Evolución de tasas de Interés pasivas efectivas referenciales vigentes 2014
Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2014)

3.1.1.3 Entorno Social

La sociedad ecuatoriana está constituida por una diversidad de culturas, que se expresan a través de los pueblos mestizo, afro ecuatoriano, montubio, nacionalidades indígenas e inmigrantes de varios países. Esta diversidad de culturas caracteriza la heterogeneidad cultural, la prevalencia de sistemas de vida, cosmovisiones y prácticas socioculturales múltiples.

Los principales factores del desarrollo sociocultural en el país se pueden evaluar a través de las estadísticas sociales, clasificadas en: mercado laboral, pobreza, desigualdad, migración (remesas), educación y salud.

3.1.1.3.1 Mercado Laboral

Uno de los factores que refleja con mayor intensidad la salud económica de un país es el mercado laboral, esto es el estado del nivel de empleo, subempleo y desocupación de su población. Por esto se presenta a continuación lo que en este sentido ha sucedido en Ecuador durante los últimos 6 años.

De acuerdo a la publicación trimestral del INEC, en relación a los principales indicadores laborales - calculados para la población económicamente activa PEA (10 años y más) de la Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU), el desempleo nacional en los últimos seis años presenta una tendencia de reducción constante. Esta tendencia lleva a pensar que la situación general de los ecuatorianos ha mejorado, pues de su trabajo diario depende la posibilidad de lograr ingresos mensuales estables. Convirtiéndose en una OPORTUNIDAD para el sector económico.

En el siguiente cuadro se presentan las variaciones de los porcentajes de subempleo, ocupación plena y desempleo entre 2008 y 2014 para el sector urbano a nivel nacional.

CLASIFICACIÓN DE LA POBLACIÓN	2010	2011	2011	2011	2011	2012	2012	2012	2012	2013	2013	2013	2013	2014	2014	2014	2014
	Dic.	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.
Población en Edad de Trabajar (PET)	84,0	84,5	84,6	83,5	83,7	83,9	83,9	84,3	84,9	84,7	84,7	83,2	82,4	82,2	81,3	81,6	70,5
Población Económicamente Activa (PEA)	54,6	55,5	54,6	55,2	55,4	57,2	56,6	55,1	54,7	54,9	55,6	55,2	53,5	54,0	54,6	54,9	63,0
Ocupados	93,9	93,0	93,6	94,5	94,9	95,1	94,8	95,4	95,0	95,4	95,1	95,4	95,1	94,4	94,3	95,3	95,5
Ocupados No clasificados	1,2	1,8	1,3	0,9	0,8	1,3	2,0	2,0	3,1	1,9	193,5	2,2	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3
Ocupados Plenos	45,6	41,2	45,6	47,9	49,9	49,9	49,9	51,1	52,1	48,4	46,7	50,4	51,5	49,7	52,7	53,9	51,4
Subocupados	47,1	50,0	46,7	45,7	44,2	43,9	43,0	42,3	39,8	45,0	46,4	42,9	43,3	44,4	41,3	41,1	43,8
Visibles	9,5	10,5	8,5	8,6	7,6	8,8	7,3	8,0	6,1	8,3	9,4	7,1	8,1	8,5	8,1	8,3	9,4
Otras formas	37,7	39,5	38,3	37,1	36,7	35,1	35,7	34,3	33,8	36,7	37,0	35,8	35,3	35,9	33,1	32,8	34,4
Desocupados/Desempleados	6,1	7,0	6,4	5,5	5,1	4,9	5,2	4,6	5,0	4,6	4,9	4,6	4,9	5,6	5,7	4,7	4,5
Cesantes	4,2	5,2	4,4	4,7	3,3	4,0	3,8	3,5	3,1	3,5	3,4	3,7	3,0	4,1	3,7	3,4	3,3
Trabajadores Nuevos	1,9	1,8	1,9	0,8	1,8	0,9	1,4	1,1	1,9	1,2	1,5	0,8	1,8	1,5	2,0	1,2	1,3
Desempleo Abierto	4,5	5,7	5,1	4,8	3,9	4,2	4,3	4,1	4,0	4,2	4,1	4,0	3,7	4,7	4,7	3,9	3,7
Desempleo Oculto	1,6	1,3	1,2	0,7	1,2	0,6	0,8	0,5	1,0	0,5	0,8	0,6	1,2	0,9	1,0	0,7	0,8
Población Económicamente Inactiva (PEI)	45,4	44,5	45,4	44,8	44,6	42,8	43,4	44,9	45,3	45,1	44,4	44,8	46,5	46,0	45,4	45,1	37,0

Ilustración 26. Resumen Nacional Urbano de los Indicadores de Mercado Laboral (Porcentajes, dic.2010 –dic.2014)

Fuente: ENEMDU

Nota: El cálculo de la PET y Menores de 10 años se lo hace con respecto a la Población Total; la PEA y PEI con respecto a la PET , mientras que el cálculo de los demás indicadores con respecto a la PEA

GUAYAQUIL

En Guayaquil, tal como lo muestra el cuadro a continuación, la tasa trimestral de desempleo disminuyó desde junio de 2008 (8,65%) a junio de 2014 (6,96%) 1,69 puntos porcentuales; y en el último año, es decir entre junio de 2013 y junio de 2014, muestra un ligero incremento de 0,9 puntos porcentuales. Es importante resaltar que la tasa de Ocupación Plena se incrementó en 10,65 puntos porcentuales desde junio de 2008 (43,31%) a junio de 2014 (53,96%), mientras que en el mismo período la tasa de Subempleo disminuyó en 8,5 puntos porcentuales

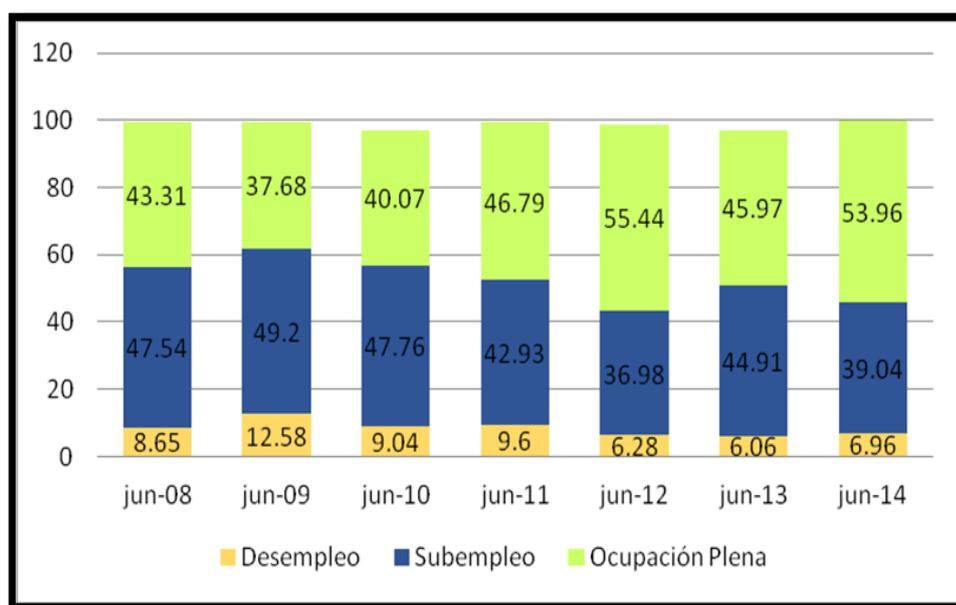


Figura 27. Tasa trimestral del mercado laboral (Guayaquil urbano)
Fuente: (INEC, 2014)

QUITO

Quito muestra un escenario distinto pues como se observa en el siguiente cuadro, la categoría de Subempleo, es la variable que más ha disminuido en esta ciudad durante los últimos seis años. Pasa del 37,55% al 26,12%, es decir disminuye 11,43 puntos porcentuales. La tasa de desempleo presenta una disminución moderada de 1,74 puntos porcentuales en el período comprendido entre junio de 2008 y junio de 2014, mientras que la tasa de Ocupación Plena tuvo un gran incremento de 12,91 puntos porcentuales en el mismo período.

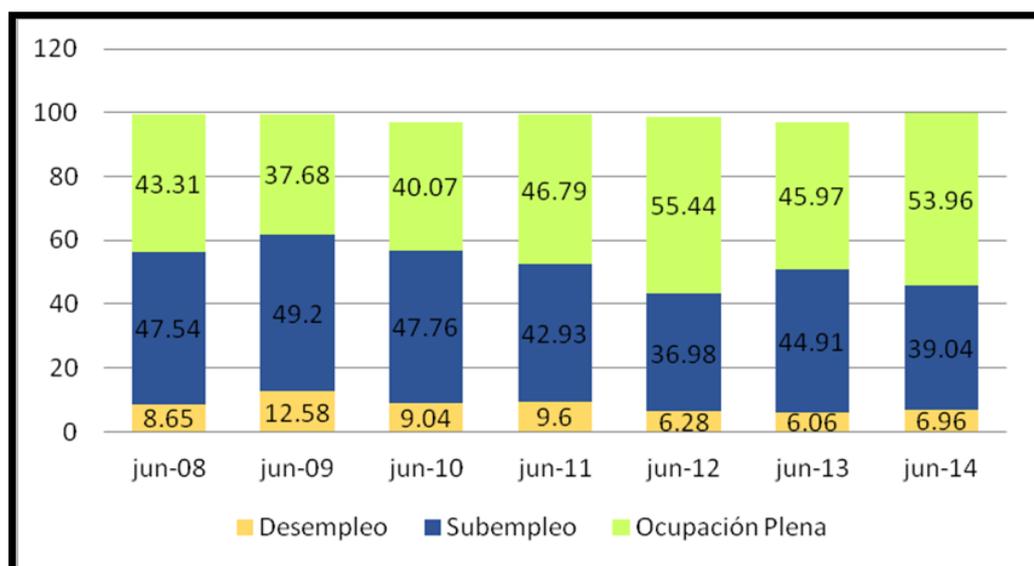


Figura 28. Tasa trimestral del mercado laboral (Quito urbano)
Fuente: (INEC, 2014)

Luego de analizar a cada una de las dos ciudades por separado, comparando su comportamiento contra sus propias cifras de años anteriores, se puede establecer la situación de cada una de ellas. Guayaquil, a pesar de ser la ciudad con mayor número de habitantes reflejado en el último censo poblacional, tiene una disminución de la tasa trimestral de desempleo similar a la de Quito, sin embargo, Quito, ha incrementado significativamente la tasa de Ocupados Plenos 12,91 puntos porcentuales, en relación a Guayaquil que la incrementó en 10,65 puntos. Respecto a la tasa de Subempleo, Quito tuvo una significativa disminución 11,43 puntos porcentuales, en relación a Guayaquil que apenas redujo la tasa de Subempleo en 8,5 puntos porcentuales.

La conclusión evidente es que en los últimos años Quito presenta variaciones importantes de mejora en todas sus tasas, lo cual refleja una ciudad en constante actividad y desarrollo, mientras que Guayaquil a pesar de ser la ciudad con mayor población presenta similares tasas de Desempleo que las de Quito, pero una mejora de tasas de subempleo y de Ocupados plenos menores a las de Quito.

Al comparar el nivel de desempleo del Ecuador con países de la región, se observa que el país obtiene resultados positivos, para 2013 es el país con menor nivel de desempleo, según datos de la CEPAL. Adicionalmente es uno de los países que más ha disminuido este indicador en los últimos años, junto con Uruguay y Brasil.

3.1.1.3.2 Estructura de la PEA Urbana

En la estructura del PEA Urbano, para el 2014 destaca la participación del sector de comercio, reparación vehículos con el 24.30%; para el sector manufacturero el 12.15%; la agricultura, ganadería, caza y silvicultura y pesca con el 8.2%; el sector de la construcción del 7.6% transporte y almacenamiento con el 7.1%, etc.

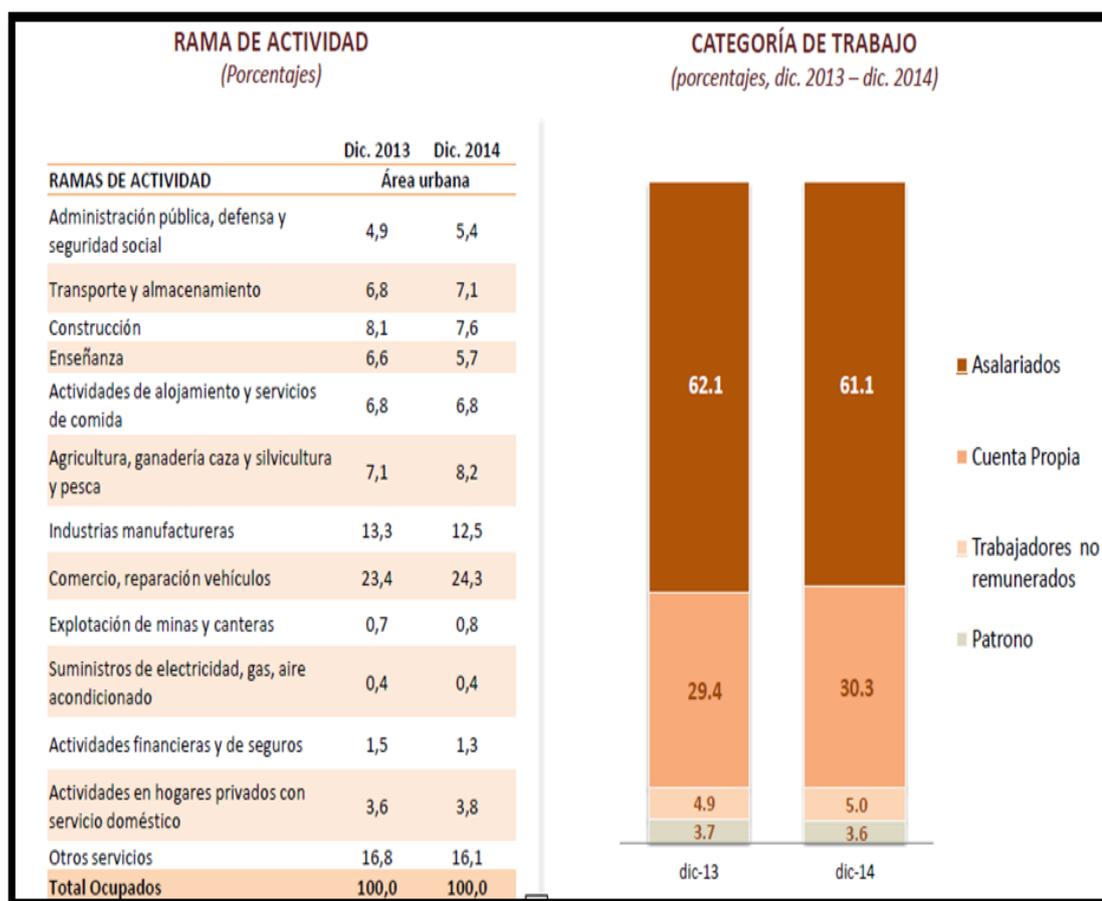


Figura 29. Estructura de la Ocupación de la PEA Urbana
Fuente: (ENEMDU, 2014)

3.1.1.3.3 Índice de Actividad Económica Coyuntural

El Índice de la Actividad Económica Coyuntural (IDEAC) se construye en base a 12 indicadores que representan un 70% del total de la producción real en el país. Este índice muestra un incremento sostenido en los años 2011 y 2012. En el año 2013 frena su ritmo de crecimiento; volviendo acelerar en la segunda parte de 2014, alcanzando un valor de 524.4 en el mes de noviembre del 2014. Convirtiéndose en una OPORTUNIDAD ya que nos permite sustentar la sostenibilidad de la propuesta.

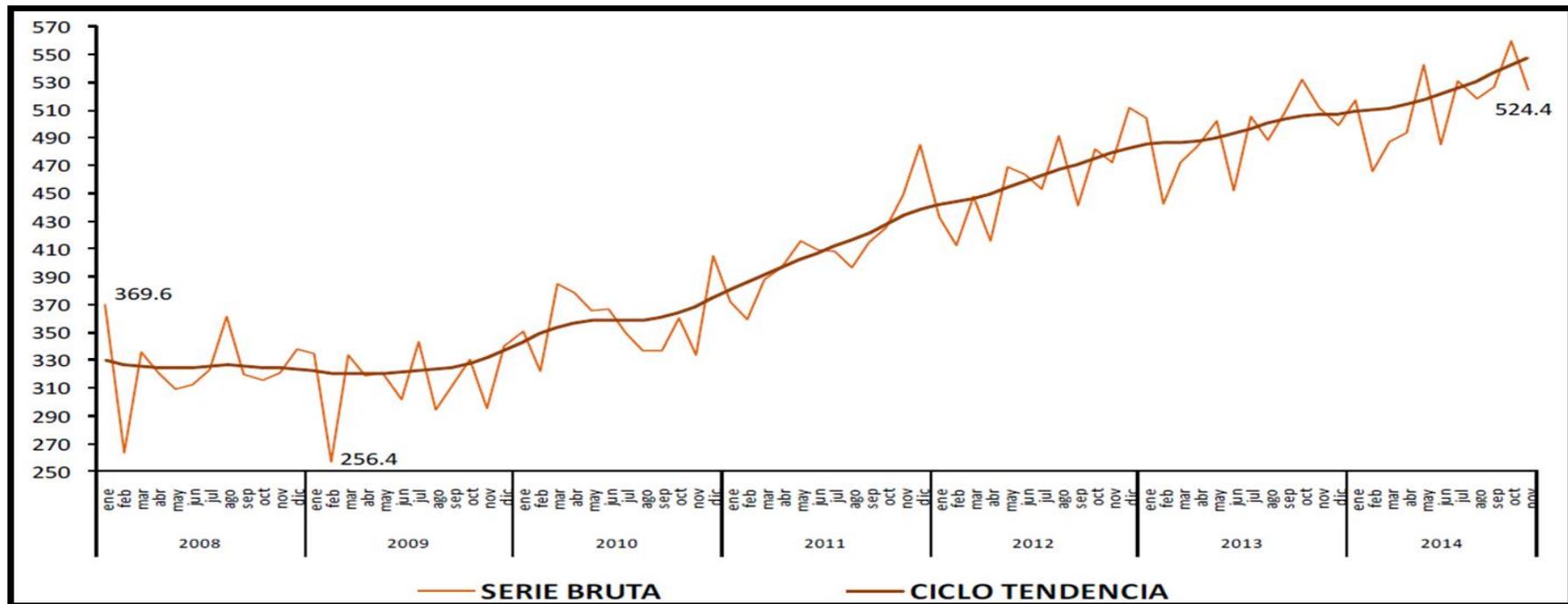


Figura 30. Índice de Actividad Económica Coyuntural
Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

3.1.1.3.4 Pobreza

La pobreza por ingresos en nuestro país se considera como la situación en la cual las personas no poseen la capacidad económica para llevar un nivel de vida mínimo, es decir, no cuentan con los ingresos suficientes para procurar de dicho nivel de vida.

A partir de junio del 2006, la pobreza por ingresos se obtiene actualizando la línea oficial de pobreza por consumo mediante el factor de ajuste del Índice de Precios al Consumidor (IPC). Para tal efecto, aquellos individuos cuyo ingreso total per cápita sea inferior a la línea de pobreza son considerados pobres. Finalmente, se calcula la proporción de pobres frente al total de la población. Igual procedimiento se realiza para el cálculo de pobreza extrema por ingresos.

En marzo del 2014 la línea de pobreza se ubicó en US\$ 78.91 mensuales por persona, mientras que la línea de pobreza extrema en US\$ 44.47 mensuales por persona. Con este umbral existe, en el área urbana un 16.75% de pobres y un 3.87% de pobres extremos como se puede observar en las curvas de evolución de pobreza de los últimos 6 años.

La pobreza urbana paso de 25,16% en marzo 2008 a 16,75% en marzo 2014, sin embargo, tomando en cuenta los periodos marzo de 2013 y marzo de 2014, la pobreza por ingresos a nivel urbano varía 0.98 puntos porcentuales, de 17.74% a 16.75%. Esta disminución en términos estadísticos representa una OPORTUNIDAD demostrando que las PYMES contribuyen a la economía ecuatoriana.

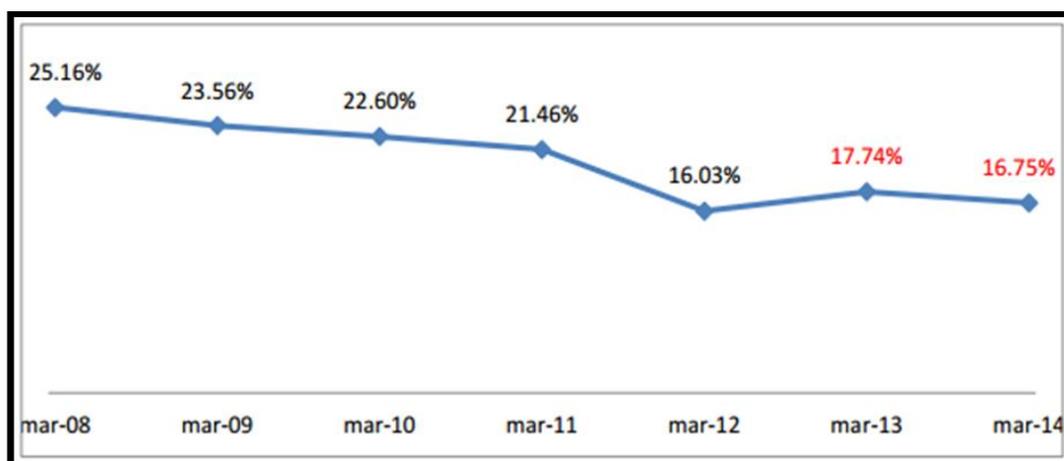


Figura 31. Evolución de la Pobreza Urbana
Fuente: (INEC, 2014)

Mientras que el nivel de extrema pobreza pasó de 8,24% en marzo 2008 a 3,87% en marzo 2014 y en el intervalo marzo 2013 a marzo 2014 se redujo 0,51 puntos porcentuales, variación que tampoco es estadísticamente significativa.

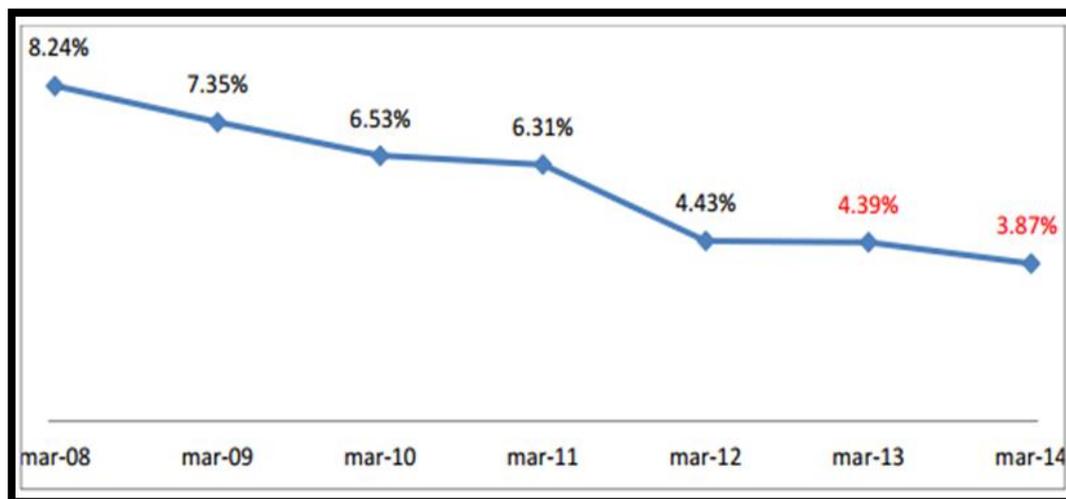


Figura 32. Evolución de la Pobreza Extrema Urbana
Fuente: (INEC, 2014)

Sin embargo en el intervalo observado, esto es, en los últimos 6 años, la pobreza y extrema pobreza a nivel urbano continúan con una tendencia decreciente.

Respecto de la incidencia de pobreza por ciudad, en la gráfica de evolución de indicadores que se indica a continuación, se observa que la ciudad que registra la mayor incidencia de pobreza en marzo 2014 es Machala (13,7%), aunque este crecimiento no es estadísticamente significativo, la ciudad que registra el menor nivel de pobreza es Cuenca (4,7%), donde existe una disminución en el periodo de 4,5 puntos porcentuales; esta variación es estadísticamente significativa.

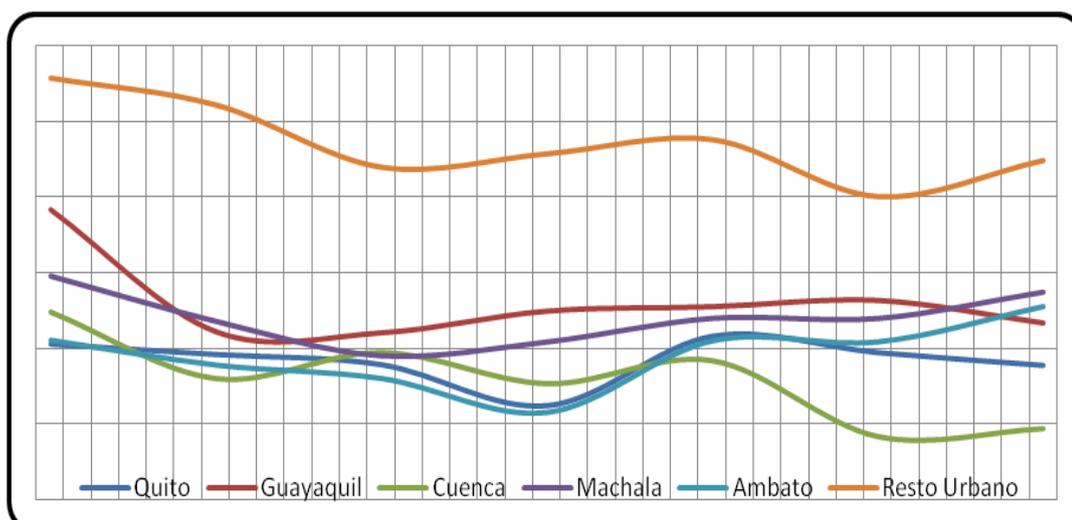


Figura 33. Evolución de la Pobreza Urbana por Ciudades
Fuente: (INEC, 2014)

3.1.1.3.5 Desigualdad

La desigualdad hace diferencias a las polarizaciones que existen dentro de una sociedad. La desigualdad económica, se asocia a la medición del ingreso (o al gasto) de las personas. Para el análisis de la desigualdad se utiliza el coeficiente de Gini.

COEFICIENTE DE GINI

El coeficiente de Gini es un indicador de desigualdad que mide la manera como se distribuye una variable entre un conjunto de individuos, mientras más cercano a cero sea, más equitativa es la distribución de la variable.

En el caso particular de la desigualdad económica, la medición se asocia al ingreso o al gasto de las familias o personas.

El BCE ha calculado el coeficiente de Gini usando el ingreso per cápita que se obtiene de la Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU). En diciembre de 2014 se situó en 0.458, mientras que en diciembre de 2013, en 0.471; por tanto, la desigualdad económica se redujo durante este último año.

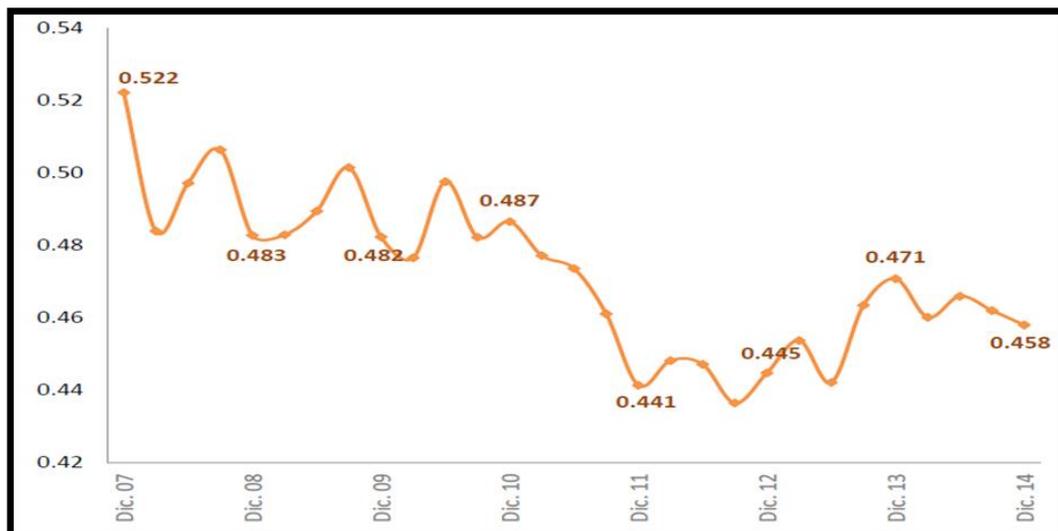


Figura 34. Coeficiente de GINI
Fuente: (ENEMDU, 2014)

Comparando con el área rural, en marzo de 2014, el coeficiente de Gini del área urbana alcanzó 0.46, al igual que en el área rural como se indica en el siguiente gráfico, sin embargo, a nivel nacional la desigualdad se incrementa a 0.48. Esto se explica porque en promedio el ingreso total per cápita de los habitantes del área rural es menor a los del área urbana. Así, para marzo de 2014 el ingreso total per cápita promedio de los habitantes del área urbana fue de USD 240.46; mientras que del área rural fue de USD 131.91.

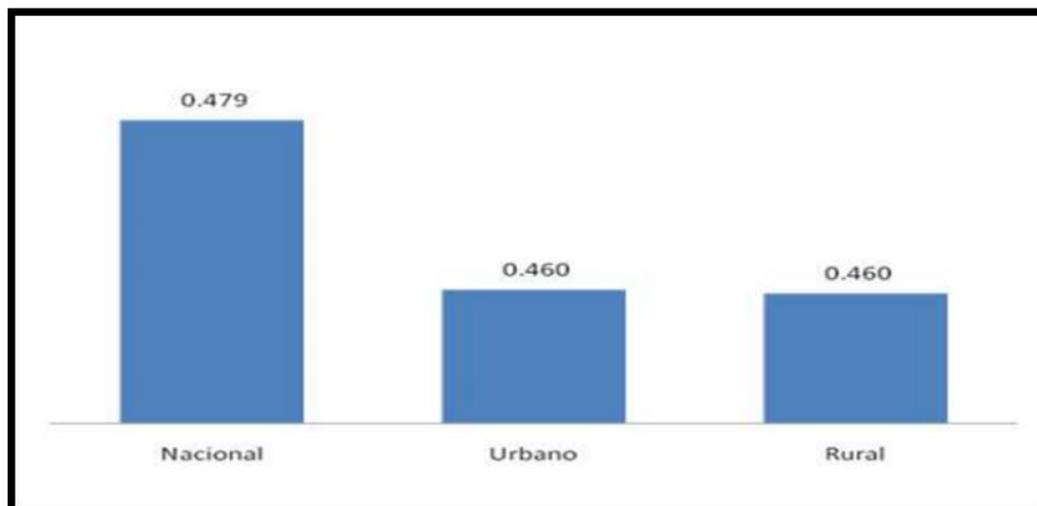


Figura 35. Coeficiente de GINI en Ecuador marzo 2014
Fuente: (Ministerio Coordinador de Política Económica, 2014)

3.1.1.3.6 Remesas

Las remesas son los ingresos en los países de origen, provenientes de economías extranjeras generadas por trabajadores migrantes temporales o permanentes de esas economías. Sin duda, las remesas constituyen el vínculo más tangible entre la migración y el desarrollo.

En el tercer trimestre de 2014, las remesas de trabajadores provenientes de los países de Estados Unidos, España e Italia representaron el 52.0%, 30.0% y 6.0% respectivamente; mientras que el 12.0% restante correspondió al resto del mundo, entre los que se destacan: México, Reino Unido, Chile, Perú, Alemania, Francia, Bélgica, entre otros. La participación de los Estados Unidos en las remesas pasó del 46% al 52% en el 2014.

Durante el segundo trimestre de 2014, USD 317.7 millones de remesas provinieron de los Estados Unidos de América (EUA), (51.6% del monto recibido), cifra superior en 18.4%(USD 268.3 millones) a la registrada en el primer trimestre de 2014 y en 5.0% al presentado en el segundo trimestre de 2013 (USD 302.6 millones).El aumento del flujo de remesas procedente de EUA se atribuye al notable desempeño de la economía americana.

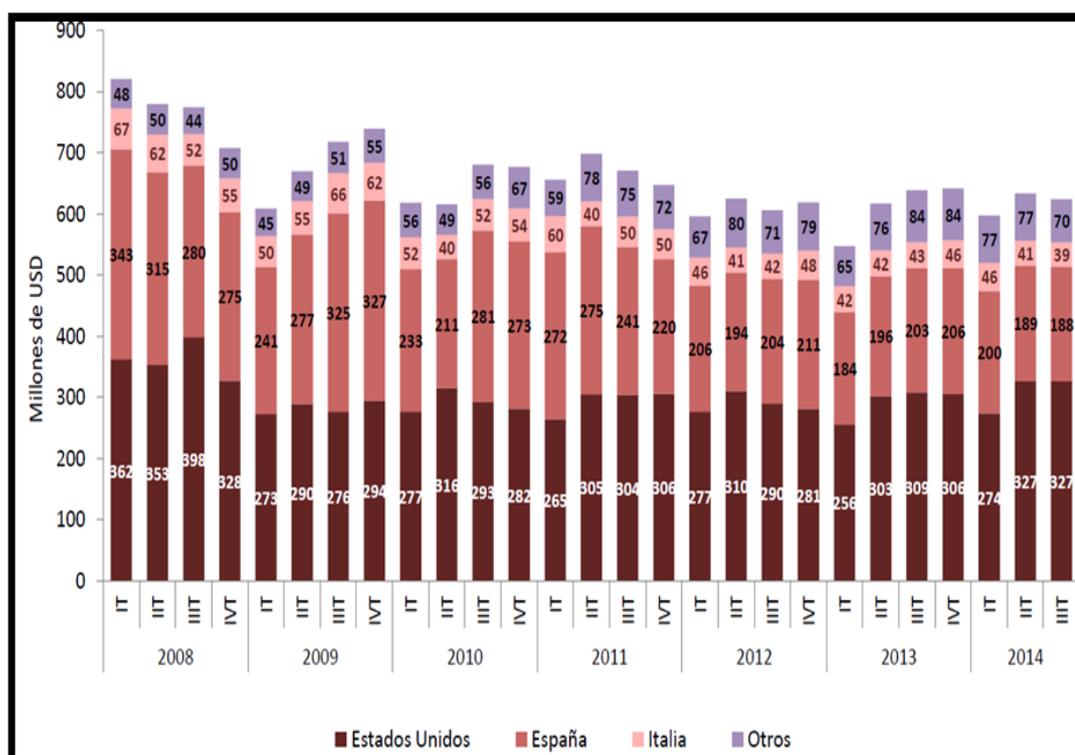


Figura 36. Remesas por país de Procedencia (2008. I-2014.III)

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)

3.1.2 Microambiente

Afectan a una empresa en particular y, a pesar de que generalmente no son controlables, se puede influir en ellos. Son fuerzas que una empresa puede intentar controlar y mediante las cuales se pretende lograr el cambio deseado. Entre ellas tenemos a los proveedores, la empresa en sí, intermediarios, clientes y públicos. A partir del análisis del Micro-ambiente nacen las fortalezas y las debilidades de la empresa.

3.1.2.1 Competencia y Cobertura del mercado

Inmocisne Cía. Ltda., tiene una participación en el mercado del 3% en relación al 100% para el año 2015. Destacando una participación de Sismode con el 24%, Engoma 15%, Adhinflex 8% en las ciudades de Quito, mientras que la empresa en estudio Inmoflex participa con un 3%, constituyéndose como una AMENAZA, ya que la participación de ésta puede verse afectada por los grandes competidores.

Tabla 9

Competencia y Cobertura del mercado

N°	PROVEEDOR	PARTICIPACIÓN	SECTOR
1	Sismode	24%	QUITO
2	Engoma	15%	QUITO
3	Adhinflex	8%	QUITO
4	Industrial Alfa	6%	GUAYAQUIL
5	Film Representaciones	5%	QUITO
6	Moverprint	4%	QUITO
7	Etiquica	4%	GUAYAQUIL
8	Fervieta	3%	GUAYAQUIL
9	Label print	3%	GUAYAQUIL
10	Inmoflex	3%	QUITO
11	Papelec	2%	GUAYAQUIL
12	Flexart	2%	QUITO
13	Codipeg	2%	QUITO
14	Otros (45)	19%	QUITO
TOTAL		100%	

Fuente: (Arclad, 2015)

3.1.2.2 Comportamiento Histórico del Mercado

Inmocisne se desarrolla en el mercado desde el año 2005. Sin embargo se analiza su evolución en el mercado flexográfico desde el año 2010 con una participación del 2% que representa \$41.608.00; para el 2011 el 3% que es \$69.287.00; para el 2012 y 2013 el 2%, mientras que para el 2014 y primer trimestre del 2015 ascendió su participación al 3%; manteniendo una media del 2.5% de participación anual.

Considerando una oportunidad la capacidad de cobertura que tiene la empresa, sin embargo sería necesario considerar la capacidad de infraestructura e infraestructura.



Figura 37. Comportamiento histórico Mercado Flexográfico Inmocisne

3.1.2.3 Proveedores

Son Personas naturales o jurídicas que suministran productos o servicios a la entidad, según las necesidades que ésta tenga, para una mejor ejecución de las actividades que realiza. Inmocisne Cía. Ltda., comercializa de sus proveedores, productos como: adhesivos con una capacidad de 4 proveedores y papel bond, con un solo proveedor, lo que constituye una AMENAZA

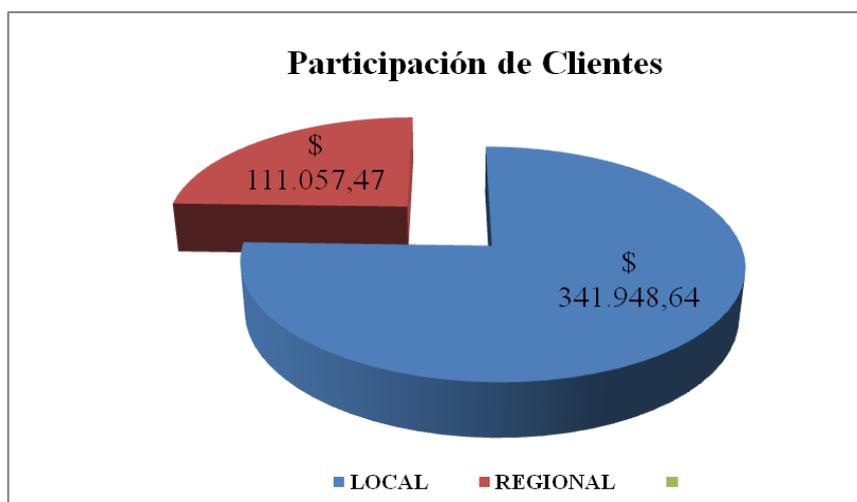
Tabla 10**Proveedores**

PROVEEDOR	PRODUCTO	CRÉDITO
Arclad	Adhesivos	90 días
Andipapel	Adhesivos	90 días
Sismode	Adhesivos	30 días
Arroviech	Adhesivos	30 días
Ecuampaques	Papel bond	60 días
Bopp del Ecuador	Laminado	60 días
Tecnología del Color	Tintas	45 días
Comerquimicor	Retardantes, alcohol	30 días
Soluflex	Cireles	30 días
Uniscan	Cintas ribbons	30 días

3.1.2.4 Clientes

El nivel de ingresos que obtiene Inmocisne Cía. Ltda., está reflejado en una participación media del 2.5% anualmente en el mercado, que es realmente baja en comparación a la competencia.

De esto se deduce que sus ingresos locales son del 75%, mientras que el 25% corresponde a su participación regional, considerándose una OPORTUNIDAD, siempre que la empresa cuente con capacidad instalada.

**Figura 38. Participación de Clientes**

Fuente: (Inmocisne, 2014)

3.2. Análisis Interno

Realizar un análisis interno tiene como objetivo conocer los recursos y capacidades con los que cuenta la empresa e identificar sus fortalezas y debilidades, y así establecer objetivos en base a dichos recursos y capacidades, y formular estrategias que le permitan potenciar o aprovechar dichas fortalezas, y reducir o superar dichas debilidades (Arturo K., 2014)

Para el análisis del entorno interno se aplican técnicas, tales como diseño de un cuestionario, entrevista y observación.

3.2.1 Área Administrativa

3.2.1.1 Análisis Estructural

Inmocisne Cía. Ltda. es una empresa familiar, donde los socios representan al cargo de presidente, gerente general y Jefe de Producción. Por la observación realizada la estructura presentada es dinámica y funcional, sin embargo para poder potencializar el negocio es necesario ampliar la estructura organizacional, separando procesos y diferenciando funciones; ya que si bien es cierto, la estructura actual es sencilla y facilita la comunicación en niveles gerenciales y operativos. Sin embargo la administración moderna nos recomienda aprovechar al máximo los conocimientos, habilidades y destrezas del equipo de trabajo, lo cual es posible en mejor forma con un diseño de organigrama horizontal; por lo que se constituye en una DEBILIDAD.

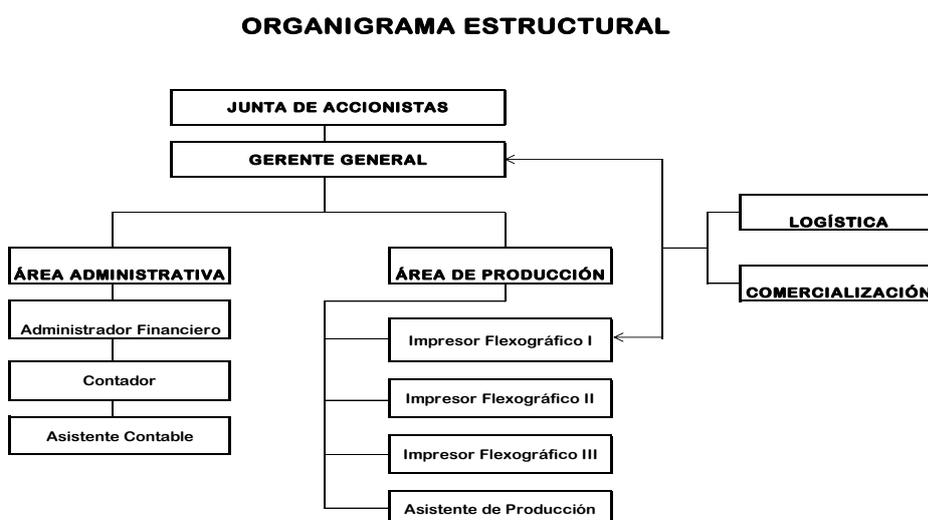


Figura 39. Organigrama Estructural Inmocisne Cía. Ltda.

3.2.1.2 Direccionamiento Estratégico

Por la entrevista realizada a la Sra. Alba Paz Jaramillo como Gerente General de la entidad se determina que la organización no cuenta con un direccionamiento estratégico, esto es la falta de misión, visión, objetivos, metas y políticas, que les permita hacer frente a las nuevas exigencias de los clientes, así como protegerse de la competencia; lo cual constituye una DEBILIDAD.

3.2.1.3 Recurso Humano

Mediante el cuestionario aplicado a la Sra. Alba Paz, Gerente General de la empresa Inmocisne Cía. Ltda., se determinó que en el caso del Recurso Humano existen ciertos factores que deben mejorarse, sin embargo los resultados son favorables para la entidad, determinando así como FORTALEZA para la institución.

3.2.2 Área de Producción

3.2.2.1 Distribución de la Planta

La planta está distribuida de tal manera que existe un flujo de proceso funcional, es decir que todas las operaciones de los procesos están agrupadas de acuerdo a su función: recepción de materias primas, procesamiento de material, embalaje y producto terminado.

Este tipo de distribución da un aspecto general de orden y limpieza, y tiende a fomentar el cuidado del local, que muchas veces no se logra debido a la cantidad de pedidos pendientes de entrega (producto terminado) y la falta de planificación y control en el área de producción, sin embargo se considera como FORTALEZA para la entidad.

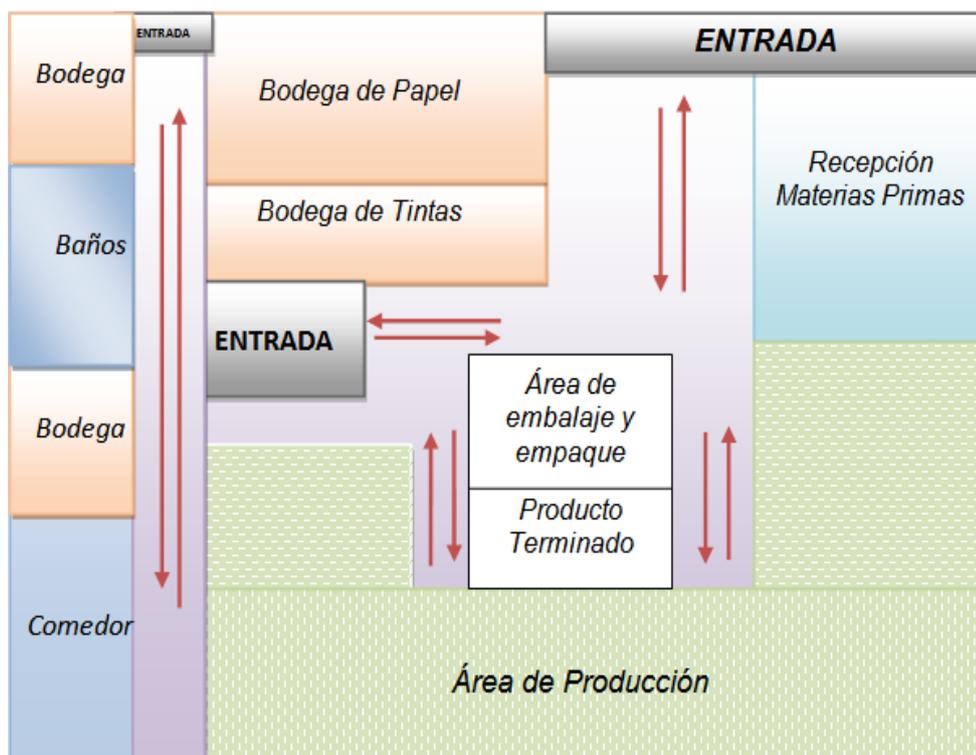


Figura 40. Distribución Planta de Producción

3.2.2.2 Proceso Productivo

El proceso productivo se inicia desde que ingresa un pedido a la empresa, esto se hace de manera telefónica y/o correo electrónico a la persona encargada del área administrativa. La persona encargada da a conocer el mismo al área de producción. El jefe de producción, registra el pedido y lo programa para la entrega en un transcurso de 3 a 5 días laborales. El área de producción programa la elaboración de cada uno de los pedidos de acuerdo al orden de importancia, considerándolo como una FORTALEZA de la empresa.

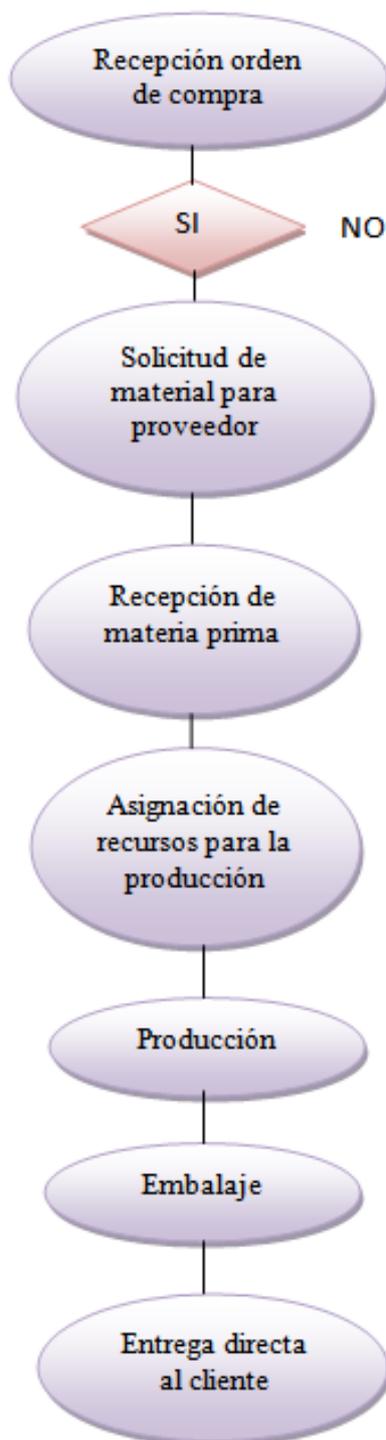


Figura 41. Flujograma Proceso Productivo

3.2.3 Área Técnica

De acuerdo al organigrama de la empresa analizado, se determina que no existe una persona destinada al mantenimiento técnico de la maquinaria, por lo que este servicio es contratado mensualmente y sus pagos se los hace bajo factura, lo cual es adecuado por cuanto la empresa debido a que contribuye a optimizar costos; constituyéndose como una FORTALEZA para la entidad.

3.2.4 Área Ventas, Marketing y Publicidad

La empresa no cuenta con un área específica y una persona para ventas, marketing y publicidad. Sin embargo existe la persona encargada de producción que trata de cierta forma de encargarse de los temas de comercialización y cubrir este campo, dejando de aprovechar de mejor forma las condiciones dadas en el mercado, específicamente en la cartera de clientes que se ve disminuida; lo que constituye una DEBILIDAD.

3.2.5 Capacidad Tecnológica e Infraestructura

Inmocisne posee maquinaria para impresión flexográfica por más de 5 años, con el pasar del tiempo esta se ha ido implementando. En la actualidad posee tres máquinas impresoras, 2 máquinas cortadoras, que contribuyen a la producción y generación de ingresos, cabe recalcar que éstas no son del todo sofisticadas ya que en ciertos casos presentan limitaciones como cantidad de colores o calidad en la impresión, mismas que no permiten cumplir con requerimientos de algunos clientes lo que hace que la empresa deba innovar su capacidad tecnológica, constituyéndose como una DEBILIDAD.

La empresa cuenta con una oportunidad en el mercado y en busca de su mejor aprovechamiento, a partir del año 2013, se procede a arrendar un galpón de 1200 m² galpón que le permite distribuir de mejor manera todo el proceso productivo, sin embargo este esfuerzo no es suficiente ya que las exigencias de clientes así como la competencia va en aumento.

3.2.6 Área Financiera

3.2.6.1 Situación Financiera

La situación financiera de una empresa puede ser definida como el diagnóstico basado en un conjunto de variables contables que miden la calidad del desempeño de una empresa.

Este diagnóstico parte de un balance general llamado también el estado de situación financiera, y siempre se da conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados.

La Situación Financiera se determina a través de un diagnóstico financiero basado en un conjunto de variables contables que miden la calidad del desempeño de la entidad, en cuanto a solvencia, productividad, estabilidad y rentabilidad. Para esto se realizará un estudio de la información financiera presente y pasada, es decir, los Balances de los últimos años, con el fin de determinar las fortalezas y debilidades que tiene Inmocisne Cía. Ltda.; además de detectar problemas y establecer medidas correctivas como estrategias para mejorar las condiciones actuales y futuras mediante proyecciones que demuestren un escenario positivo.

Tabla 91
Balance General Histórico Períodos 2010-2014

CUENTAS	2010	2011	2012	2013	2014
ACTIVO	165.679,90	165.098,60	178.391,48	232.413,19	214.710,51
CORRIENTE	41.080,23	55.056,36	103.790,07	91.722,33	102.965,84
Caja y Bancos	2.606,53	1.884,81	1.410,76	300,00	4.556,74
Clientes Locales	29.493,84	48.229,68	58.202,44	72.890,00	79.436,59
Provisión Ctas. Incobrables	-977,01	-1.459,31	-2.041,33	-2.770,23	-4.779,98
Anticipo Proveedores	620,00	620,00	40.720,00	3.898,71	2.300,00
Impuestos	9.136,87	5.409,58	5.426,70	17.339,50	11.842,50
Otras Cuentas por Cobrar	200,00	371,60	71,50	64,35	150,00
Inventario Materias Primas	0,00	0,00	0,00	0,00	9.459,99
NO CORRIENTE	124.599,67	110.042,24	74.601,41	140.690,86	111.744,67
Costo Equipo de Computación	5.930,52	7.354,55	8.699,55	8.699,55	8.699,55
Costo Maquinaria y Equipo	163.786,39	165.997,12	132.483,24	216.091,45	208.429,84
Costo Muebles y Enseres	4.894,91	4.894,91	4.894,91	6.261,81	6.261,81
Depreciación Acumulada PPE	-50.012,15	-68.204,34	-71.476,29	-90.361,95	-111.646,53
PASIVO					
CORRIENTE	38.892,24	52.864,02	36.110,24	77.455,36	99.513,12
Proveedores Locales	31.530,46	43.056,41	27.441,31	56.539,16	81.185,39
Obligaciones Empleados	2.723,13	3.159,20	2.666,64	7.482,28	9.084,17
Impuestos	4.638,65	6.648,41	6.002,29	11.232,78	9.243,56
Dividendos	0,00	0,00	0,00	2.201,14	0,00
NO CORRIENTE	105.706,54	88.413,84	114.529,90	124.939,60	81.368,51
Obligaciones Bancarias	7.298,56	36.980,67	33.810,33	41.003,51	75.798,48
Prestamos Socios	51.195,70	49.128,46	54.462,62	54.790,19	2.296,03
Préstamo Terceros	47.212,28	2.304,71	26.256,95	29.145,90	0,00
Provisión Jubilación y Desahucio	0,00	0,00	0,00	0,00	3.274,00
PATRIMONIO	21.081,12	23.820,74	27.751,34	30.018,23	33.828,88
Capital Social	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00
Reserva Legal	724,50	724,50	724,50	724,50	724,50
Utilidades no Distribuidas	12.765,66	19.356,62	22.096,24	22.096,24	22.096,24
Utilidad Neta	6.590,96	2.739,62	3.930,60	6.197,49	10.008,14
PASIVO MÁS PATRIMONIO	165.679,90	165.098,60	178.391,48	232.413,19	214.710,51

Fuente: Inmocisne Cía. Ltda.

Tabla 102
Balance de Resultados Períodos 2010-2014

CUENTAS	2010	2011	2012	2013	2014
Ingresos	245.787,25	289.648,35	325.651,22	357.123,26	454.248,32
Ventas	245787,25	289.648,35	325.651,22	357.123,26	454.248,32
Costos de Bienes Vendidos	-186.798,31	-224.982,43	-254.007,95	-285.698,61	-363.456,60
Materias primas Directas	-137640,86	-162.708,03	-188.877,71	-214.273,96	-253.170,60
Mano de Obra Directa	-22120,85	-28.964,84	-29.308,61	-32.141,09	-39.665,80
Costos Indirectos de Fabricación	-27036,60	-33.309,56	-35.821,63	-39.283,56	-70.620,20
Beneficio Bruto	58.988,94	64.665,92	71.643,27	71.424,65	90.791,72
Gastos de Administración y Ventas	-29394,47	-31.771,60	-33.496,52	-35463,77	-41851,18
Sueldos y Salarios	-15586,99	-16.847,51	-17.762,18	-18805,35	-22192,4
Beneficios Sociales	-7962,82	-8.606,77	-9.074,04	-9606,96	-11337,28
Alimentación	-986,43	-1.066,21	-1.124,09	-1190,11	-1404,46
Servicios Básicos	-592,21	-640,11	-674,86	-714,49	-843,18
Arrendamientos	-1158,89	-1.252,61	-1.320,61	-1398,17	-1650
Gasto de Gestión	-2027,83	-2.191,82	-2.310,82	-2446,53	-2887,18
Impuestos	-1079,30	-1.166,58	-1.229,92	-1302,15	-1536,68
Gasto Depreciaciones PPE	-15386,23	-18.192,19	-18.756,44	-18885,66	-21999,09
Gasto Provisiones Cuentas Incobrables	-294,94	-482,30	-582,02	-728,9	-2009,75
Ingreso Operativo Neto	13.913,30	14.219,83	18.808,28	16.346,32	24.931,70
Gastos Financieros	-3574,53	-8.157,95	-11.638,93	-5.035,83	-7.436,02
Beneficios antes de Impuestos	10.338,77	6.061,88	7.169,35	11.310,49	17.495,68
15% Participación Trabajadores	-1.550,82	-909,28	-1.075,40	-1.696,57	-2.624,35
% Impuesto a la Renta	-2.196,99	-2.412,98	-2.163,35	-3.416,43	-4.863,19
Ingreso Neto	6.590,96	2.739,62	3.930,60	6.197,49	10.008,14

Fuente: Inmocisne Cía. Ltda.

3.2.6.1.1 Análisis Vertical de los Estados Financieros

Del estudio de los estados financieros para el análisis vertical de los mismos en los años 2010, 2011, 2012, 2013, y 2014 de la PYME Inmocisne Cía. Ltda., se pudo obtener los siguientes resultados:

Tabla 113
Balance de Resultados Períodos 2010-2014

CUENTAS	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%	2014	%
ACTIVO	165.679,90		165.098,60		178.391,48		232.413,19		214.710,51	
CORRIENTE	41.080,23	24,79%	55.056,36	33,35%	103.790,07	58,18%	91.722,33	39,47%	102.965,84	47,96%
Caja y Bancos	2.606,53	1,57%	1.884,81	1,14%	1.410,76	0,79%	300,00	0,13%	4.556,74	2,12%
Clientes Locales	29.493,84	17,80%	48.229,68	29,21%	58.202,44	32,63%	72.890,00	31,36%	79.436,59	37,00%
Provisión Ctas .Incobrables	-977,01	-0,59%	-1.459,31	-0,88%	-2.041,33	-1,14%	-2.770,23	-1,19%	-4.779,98	-2,23%
Anticipo Proveedores	620,00	0,37%	620,00	0,38%	40.720,00	22,83%	3.898,71	1,68%	2.300,00	1,07%
Impuestos	9.136,87	5,51%	5.409,58	3,28%	5.426,70	3,04%	17.339,50	7,46%	11.842,50	5,52%
Otras Cuentas por Cobrar	200,00	0,12%	371,60	0,23%	71,50	0,04%	64,35	0,03%	150,00	0,07%
Inventario Materias Primas	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	9.459,99	4,41%
NO CORRIENTE	124.599,67	75,21%	110.042,24	66,65%	74.601,41	41,82%	140.690,86	60,53%	111.744,67	52,04%
Costo Equipo de Computación	5.930,52	3,58%	7.354,55	4,45%	8.699,55	4,88%	8.699,55	3,74%	8.699,55	4,05%
Costo Maquinaria y Equipo	163.786,39	98,86%	165.997,12	100,54%	132.483,24	74,27%	216.091,45	92,98%	208.429,84	97,07%
Costo Muebles y Enseres	4.894,91	2,95%	4.894,91	2,96%	4.894,91	2,74%	6.261,81	2,69%	6.261,81	2,92%
Depreciación Acumulada PPE	-50.012,15	-30,19%	-68.204,34	-41,31%	-71.476,29	-40,07%	-90.361,95	-38,88%	-111.646,53	-52,00%
PASIVO	144.598,78		141.277,86		150.640,14		202.394,96		180.881,63	
CORRIENTE	38.892,24	26,90%	52.864,02	37,42%	36.110,24	23,97%	77.455,36	38,27%	99.513,12	55,02%
Proveedores Locales	31.530,46	21,81%	43.056,41	30,48%	27.441,31	18,22%	56.539,16	27,94%	81.185,39	44,88%
Obligaciones Empleados	2.723,13	1,88%	3.159,20	2,24%	2.666,64	1,77%	7.482,28	3,70%	9.084,17	5,02%
Impuestos	4.638,65	3,21%	6.648,41	4,71%	6.002,29	3,98%	11.232,78	5,55%	9.243,56	5,11%
Dividendos	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	2.201,14	1,09%	0,00	0,00%
NO CORRIENTE	105.706,54	73,10%	88.413,84	62,58%	114.529,90	76,03%	124.939,60	61,73%	81.368,51	44,98%
Obligaciones Bancarias	7.298,56	5,05%	36.980,67	26,18%	33.810,33	22,44%	41.003,51	20,26%	75.798,48	41,91%
Préstamo Socios	51.195,70	35,41%	49.128,46	34,77%	54.462,62	36,15%	54.790,19	27,07%	2.296,03	1,27%
Préstamo Terceros	47.212,28	32,65%	2.304,71	1,63%	26.256,95	17,43%	29.145,90	14,40%	0,00	0,00%
Provisión Jubilación y Desahucio	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	3.274,00	1,81%
PATRIMONIO	21.081,12		23.820,74		27.751,34		30.018,23		33.828,88	
Capital Social	1.000,00	4,74%	1.000,00	4,20%	1.000,00	3,60%	1.000,00	3,33%	1.000,00	2,96%
Reserva Legal	724,50	3,44%	724,50	3,04%	724,50	2,61%	724,50	2,41%	724,50	2,14%
Utilidades no Distribuidas	12.765,66	60,55%	19.356,62	81,26%	22.096,24	79,62%	22.096,24	73,61%	22.096,24	65,32%
Utilidad Neta	6.590,96	31,26%	2.739,62	11,50%	3.930,60	14,16%	6.197,49	20,65%	10.008,14	29,58%
PASIVO MÁS PATRIMONIO	165.679,90		165.098,60		178.391,48		232.413,19		214.710,51	

Análisis del Balance General

Activo

En los períodos analizados se observa que el rubro representativo en el Activo Corriente, es Clientes; siendo así que para el año 2010 éste representa un 71.80%, en relación al Total del Activo Corriente; para el 2011 incrementa en 15.80 puntos con relación al año anterior; sin embargo, para el 2012 decrece 31.52 puntos, siendo justificados con el Anticipo a Proveedores que representa el 39.23% de los Activos Corrientes, rubro que fue utilizado para la adquisición de nueva maquinaria; para el 2013 la cuenta clientes tiene una participación del 79.47%, mientras que el rubro impuestos recobra una importante participación del 19% esto como consecuencia de la adquisición de la maquinaria importada ya cancelada el año anterior; para el 2014 clientes mantiene su participación representativa del 77%, el rubro impuestos del 11.5%, mientras que para este año Inventarios caracteriza con el 9.19%.

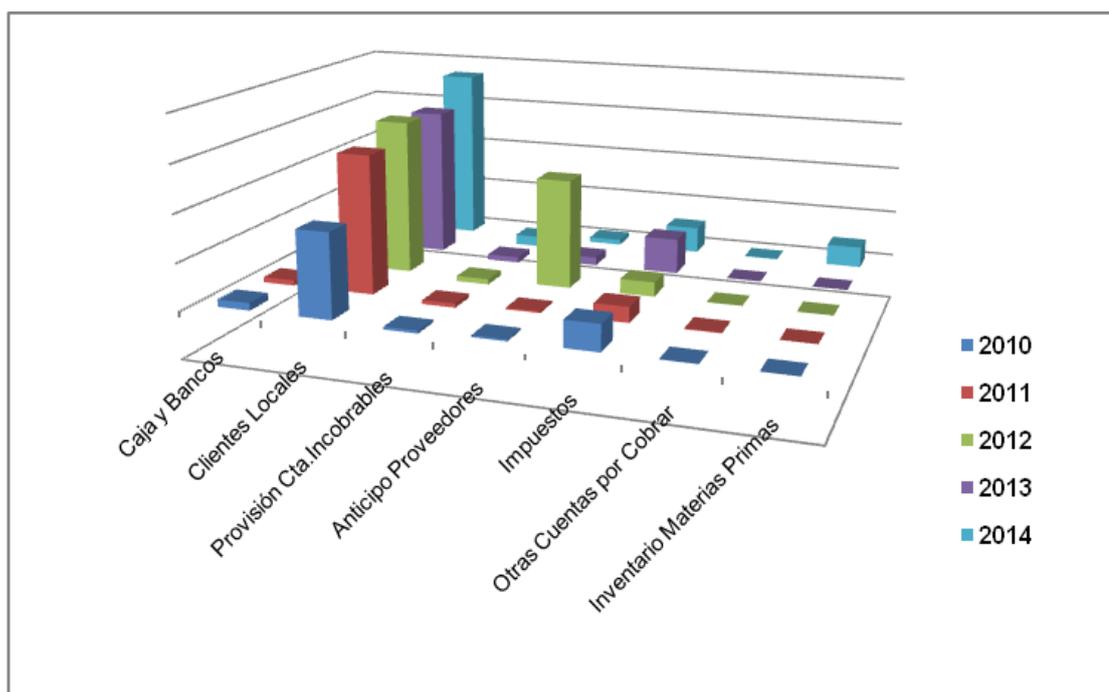


Figura 42. Participación Activo Corriente

Los activos no corrientes están representados en su totalidad por el rubro Propiedad, Planta y Equipo; mostrándose a continuación su participación histórica en relación al Total de Activos.

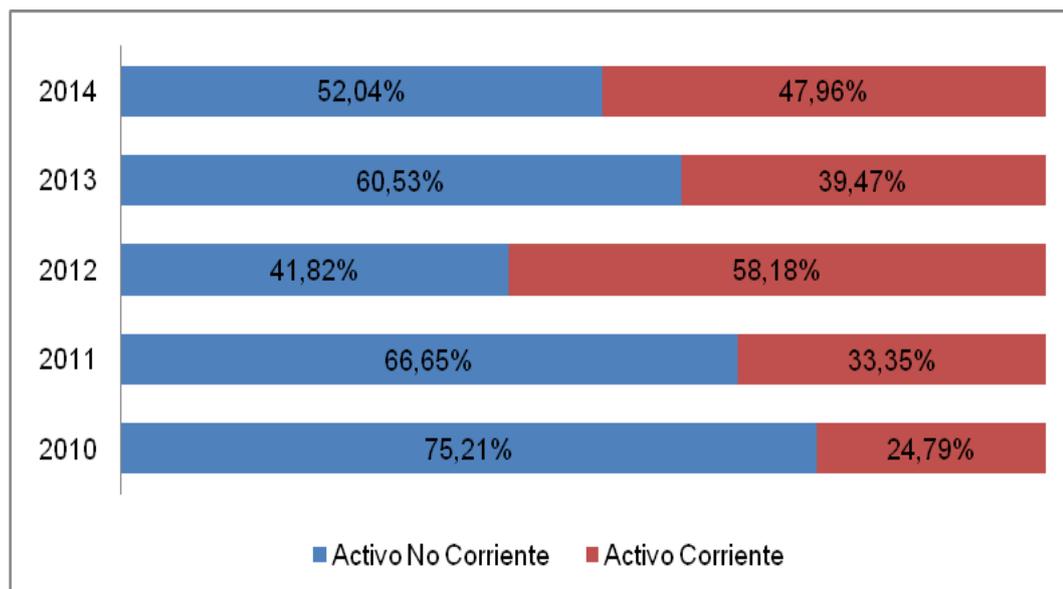


Figura 43. Participación Activo No Corriente

En la figura 3.36 se puede apreciar que en el año 2012 los activos no corrientes se redujeron en un 24.83% esto debido a la clasificación correcta de cuentas, ya que los suministros de impresión estaban siendo considerados como maquinaria, considerándolos con una vida útil de 10 años, cuando en ciertos casos muchos de estos suministros ya no existían. Para el siguiente año el rubro vuelve a superar el 50% ya que se adquirió nueva maquinaria e insumos para impresión.

Pasivo

Entre los pasivos corrientes tenemos la cuenta Proveedores cuya participación es del 21.81%, 30.48%, 18.22%, 27.94% y 44.88% de los años 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014 respectivamente, justificando el incremento de ese último por la adición en ventas de este año.

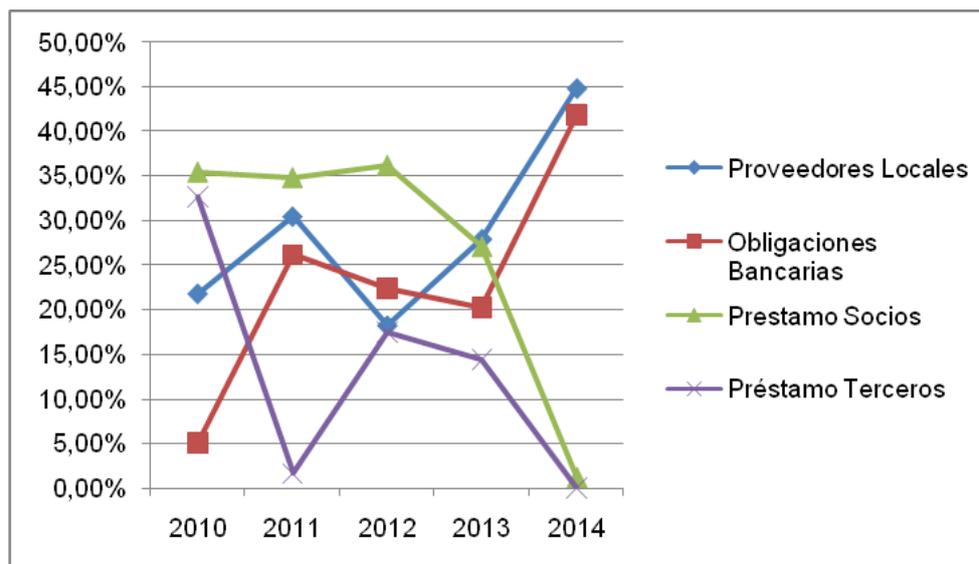


Figura 44. Evolución de los Pasivos

Mientras que los rubros de los No Corrientes, tales como préstamos socios, y préstamos a terceros han decrecido considerablemente llegando al 2014 a 1.27% y 0% respectivamente; por otro lado el rubro obligaciones bancarias ha tenido variaciones constantes del 5.05% en el 2010, ascendió al 26.18% para el 2011, para el 2012 decreció 3.73 y 2.19 puntos en el 2013, esto como tasas promedio de pago anual de dichas obligaciones; para el 2015 el financiamiento bancario es de 41.91% debido al último préstamo adquirido al Banco Procredit por \$80.000 usd. mismos que fue utilizado para el pago de los préstamos a socios y terceros.

Patrimonio

El patrimonio representa tan solo el 12.72% en el 2010, el 14,43% en el 2011, el 15.56% en el 2012, el 12.92% en el 2013 y el 15.76 para el 2014 del total del pasivo más el patrimonio, lo cual representa un desbalance entre estas dos cuentas, ya que se entiende que la empresa funciona casi en su totalidad por financiamiento externo.

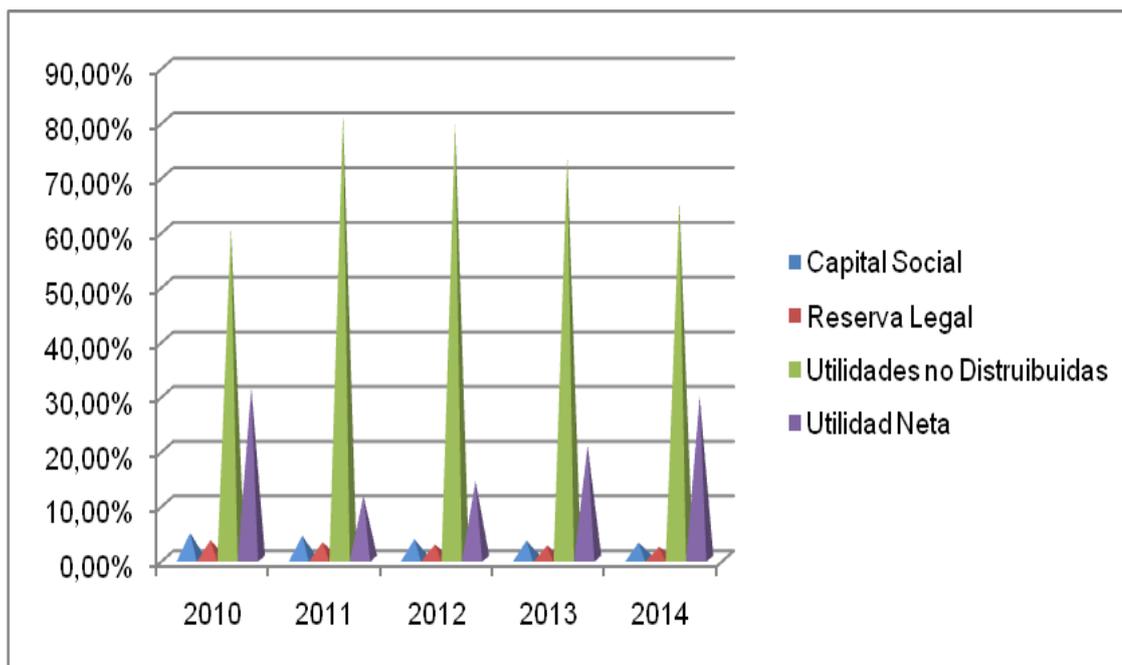


Figura 45. Estructura del Patrimonio

En la figura 3.38 se aprecia que tanto el capital social, la Reserva Legal y las utilidades no distribuidas se han mantenido desde el 2010 hasta el 2014, sin tener un importante comportamiento.

Mientras que la utilidad neta en el 2010 representó el 31.26% del patrimonio, el 11.50% en el 2011; el 14.16% en el 2012; el 20.65% en el 2013 y el 29.58% en el 2015.

Análisis General

En general se puede concluir que la PYME no cuenta con una buena liquidez, la misma que será analizada posteriormente con los indicadores financieros, la mayor parte de los Activos están constituidos por Clientes y Propiedad, Planta y Equipo; mientras la mayoría de los Pasivos están constituidos por Proveedores y Obligaciones bancarias; la cuenta con mayor porcentaje en el Patrimonio son las Utilidades no Distribuidas.

Tabla 124
Análisis Vertical del Balance de Resultados Histórico Periodos 2010-2014

CUENTAS	2010		2011	%	2012	%	2013	%	2014	%
Ingresos	245.787,25		289.648,35		325.651,22		357.123,26		454.248,32	
Ventas	245787,25	100%	289.648,35	100%	325.651,22	100%	357.123,26	100%	454.248,32	100%
Costos de Bienes Vendidos	-201.107,50	-82%	-241.981,32	-84%	-271.210,01	-83%	-303.080,65	-85%	-384.163,14	-85%
Materias primas Directas	-137640,86	-56%	-162.708,03	-56%	-188.877,71	-58%	-214.273,96	-60%	-253.170,60	-56%
Mano de Obra Directa	-22120,85	-9%	-28.964,84	-10%	-29.308,61	-9%	-32.141,09	-9%	-39.665,80	-9%
Depreciaciones (+/-)	-14309,194	-6%	-16998,89	-6%	-17202,06	-5%	-17382,04	-5%	-20706,54	-5%
Costos Indirectos de Fabricación	-27036,60	-11%	-33.309,56	-12%	-35.821,63	-11%	-39.283,56	-11%	-70.620,20	-16%
Beneficio Bruto	44.679,75	18%	47.667,03	16%	54.441,21	17%	54.042,61	15%	70.085,18	15%
Gastos de Administración y Ventas	-30766,45	-13%	-33447,20	-12%	-35632,92	-11%	-37696,29	-11%	-45153,48	-10%
Sueldos y Salarios	-15586,99	-6%	-16.847,51	-6%	-17.762,18	-5%	-18805,35	-5%	-22192,4	-5%
Beneficios Sociales	-7962,82	-3%	-8.606,77	-3%	-9.074,04	-3%	-9606,96	-3%	-11337,28	-2%
Alimentación	-986,43	0%	-1.066,21	0%	-1.124,09	0%	-1190,11	0%	-1404,46	0%
Servicios Básicos	-592,21	0%	-640,11	0%	-674,86	0%	-714,49	0%	-843,18	0%
Arrendamientos	-1158,89	0%	-1.252,61	0%	-1.320,61	0%	-1398,17	0%	-1650	0%
Gasto de Gestión	-2027,83	-1%	-2.191,82	-1%	-2.310,82	-1%	-2446,53	-1%	-2887,18	-1%
Impuestos	-1079,30	0%	-1.166,58	0%	-1.229,92	0%	-1302,15	0%	-1536,68	0%
Gasto Depreciaciones PPE	-1077,04	0%	-1193,30	0%	-1554,38	0%	-1503,62	0%	-1292,55	0%
Gasto Provisiones Cuentas Incobrables	-294,94	0%	-482,30	0%	-582,02	0%	-728,9	0%	-2009,75	0%
Ingreso Operativo Neto	13.913,30	6%	14.219,83	5%	18.808,28	6%	16.346,32	5%	24.931,70	5%
Gastos Financieros	-3574,53	-1%	-8.157,95	-3%	-11.638,93	-4%	-5.035,83	-1%	-7.436,02	-2%
Beneficios antes de Impuestos	10.338,77	4%	6.061,88	2%	7.169,35	2%	11.310,49	3%	17.495,68	4%
15% Participación Trabajadores	-1.550,82	-1%	-909,28	0%	-1.075,40	0%	-1.696,57	0%	-2.624,35	-1%
% Impuesto a la Renta	-2.196,99	-1%	-2.412,98	-1%	-2.163,35	-1%	-3.416,43	-1%	-4.863,19	-1%
Ingreso Neto	6.590,96	3%	2.739,62	1%	3.930,60	1%	6.197,49	2%	10.008,14	2%

Análisis del Balance de Resultados

Ingresos

En el Balance de Resultados se evidencia claramente los ingresos anuales de la entidad y su evolución ascendente a través del tiempo.

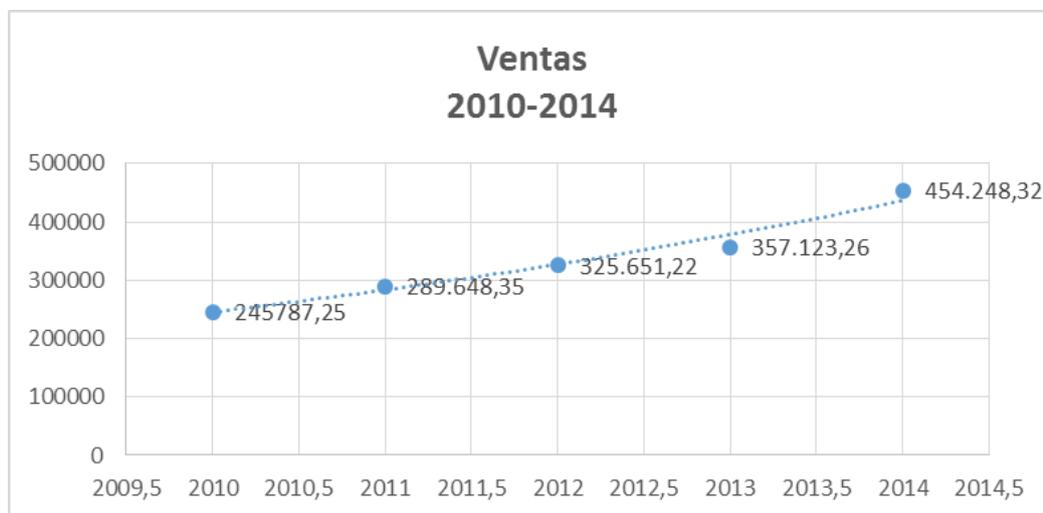


Figura 46. Evolución Histórica de Ingresos 2010-2014

En la Ilustración siguiente se detalla la participación de cada producto y/o servicio en la generación de ingresos totales.

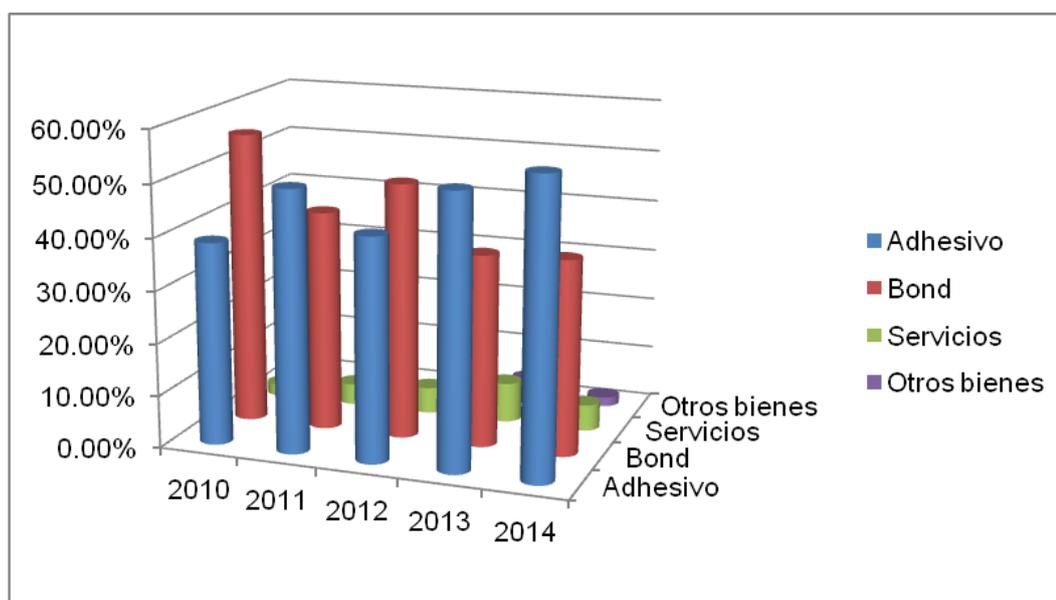


Figura 47. Participación de cada rubro en Ingresos

La mayor cantidad de ventas es por los adhesivos y papel bond, que para el año 2014 fueron del 56% y 37.24% respectivamente; mientras que los dos otros rubros: servicios y otros bienes, han decrecido en consideración a años anteriores.

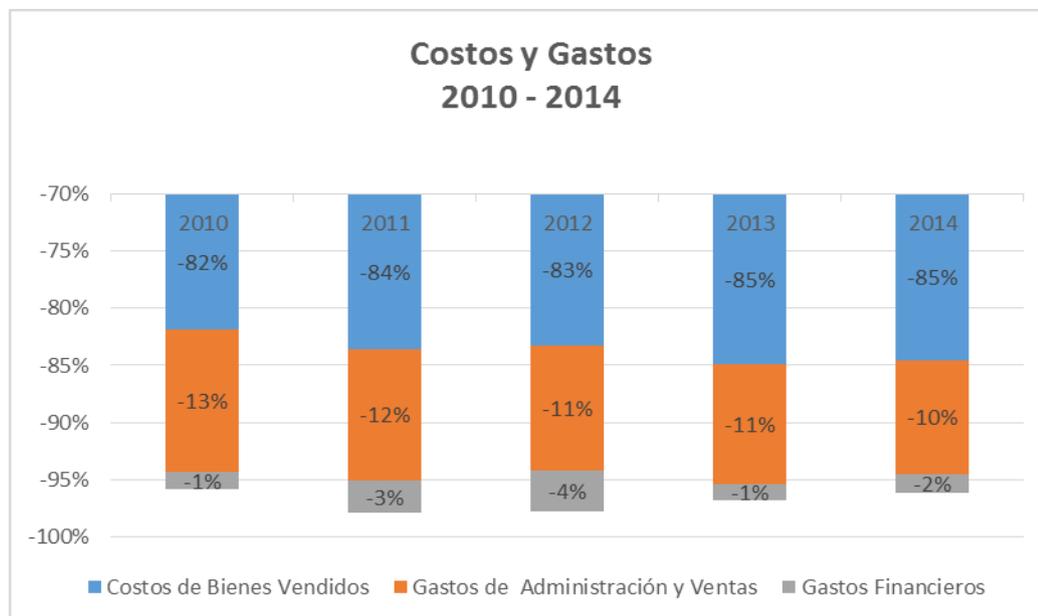


Figura 48. Costos y Gastos 2010-2014

En el análisis presentado se evidencia que la participación de los Costos de Producción en cuanto al total de Ventas es bastante significativo en un 82% para el 2010; 84% para el 2011; 83% en el 2012, mientras que su participación para los años 2013 y 2014 fue del 85%.

Concluyendo así que estos costos deberían ser analizados para determinar si existe una correcta asignación de recursos para cada orden de producción; dejando así un margen bruto del 18% en el 2010; 16% en el 2011; 17% en el 2012 y un 15% para el 2013 y 2014.

Los gastos administrativos oscilan entre el 10% y 13%; mientras que los gastos financieros tienen una participación desde el 1% al 4% como se refleja en el año 2012.

Evidenciando que los costos y gastos representan casi el total de ingresos por lo que la utilidad de la entidad es bastante reducida, con porcentajes del 4%,2%,2%, 3% y 4% para los años 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014 respectivamente.

De este margen se considera la participación a trabajadores del 15%, así como el Impuesto a la Renta para sociedades del 22% como lo exigen las entidades de

control, resultando una utilidad neta para los accionistas del 3% para el 2010; 1% para los años 2011 y 2012 y 2% para los años 2013 y 2014.

Se sugiere la evaluación y análisis de los costos de producción, así como de la toma de decisiones, políticas y cambios en los procesos que se manejan actualmente en la entidad, a fin de poder incrementar sus utilidades.

El rubro de los costos de producción más representativo es la adquisición de materias primas, fluctuando del 70% al 75% en relación a los costos totales de producción.

Por lo que queda a consideración de la Gerencia tomar las decisiones y medidas necesarias a fin de establecer ahorros mediante estos canales, a fin de mejorar e incrementar su índice de rentabilidad.

3.2.6.1.2 Análisis Horizontal de los Estados Financieros

Para el análisis horizontal de los estados financieros desde el año 2010 hasta el 2014 de la entidad estudiada, se determina la variación absoluta que ha sufrido cada partida de los estados financieros en este periodo de tiempo. Además, se ha realizado el levantamiento de información pertinente con lo que se obtuvo los resultados del análisis que se describe a continuación:

Tabla 135
Análisis Horizontal del Balance General Histórico Periodos 2010-2014

Cuentas	Variación 2010-2011				Variación 2011-2012			Variación 2012-2013			Variación 2013-2014		
	2010	2011	Variación	%	2011	2012	%	2012	2013	%	2013	2014	%
ACTIVO	165.679,90	165.098,60	-581,30	0%	178.391,48	13.292,88	8%	232.413,19	54.021,71	30%	214.710,51	-17.702,68	-8%
CORRIENTE	41.080,23	55.056,36	13.976,13	34%	103.790,07	48.733,71	89%	91.722,33	-12.067,74	-12%	102.965,84	11.243,51	12%
Caja y Bancos	2.606,53	1.884,81	-721,72	-28%	1.410,76	-474,05	-25%	300,00	-1.110,76	-79%	4.556,74	4.256,74	1419%
Clientes Locales	29.493,84	48.229,68	18.735,84	64%	58.202,44	9.972,76	21%	72.890,00	14.687,56	25%	79.436,59	6.546,59	9%
Provisión Cta. Incobrables	-977,01	-1.459,31	-482,30	49%	-2.041,33	-582,02	40%	-2.770,23	-728,90	36%	-4.779,98	-2.009,75	73%
Anticipo Proveedores	620,00	620,00	0,00	0%	40.720,00	40.100,00	6468%	3.898,71	-36.821,29	-90%	2.300,00	-1.598,71	-41%
Impuestos	9.136,87	5.409,58	-3.727,29	-41%	5.426,70	17,12	0%	17.339,50	11.912,80	220%	11.842,50	-5.497,00	-32%
Otras Cuentas por Cobrar	200,00	371,60	171,60	86%	71,50	-300,10	-81%	64,35	-7,15	-10%	150,00	85,65	133%
Inventario Materias Primas	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0%	9.459,99	9.459,99	9460%
NO CORRIENTE	124.599,67	110.042,24	-14.557,43	-12%	74.601,41	-35.440,83	-32%	140.690,86	66.089,45	89%	111.744,67	-28.946,19	-21%
Costo Equipo de Computación	5.930,52	7.354,55	1.424,03	24%	8.699,55	1.345,00	18%	8.699,55	0,00	0%	8.699,55	0,00	0%
Costo Maquinaria y Equipo	163.786,39	165.997,12	2.210,73	1%	132.483,24	-33.513,88	-20%	216.091,45	83.608,21	63%	208.429,84	-7.661,61	-4%
Costo Muebles y Enseres	4.894,91	4.894,91	0,00	0%	4.894,91	0,00	0%	6.261,81	1.366,90	28%	6.261,81	0,00	0%
Depreciación Acumulada PPE	-50.012,15	-68.204,34	-18.192,19	36%	-71.476,29	-3.271,95	5%	-90.361,95	-18.885,66	26%	-111.646,53	-21.284,58	24%
PASIVO	144.598,78	141.277,86	-3.320,92	-2%	150.640,14	9.362,28	7%	202.394,96	51.754,82	34%	180.881,63	-21.513,33	-11%
CORRIENTE	38.892,24	52.864,02	13.971,78	36%	36.110,24	-16.753,78	-32%	77.455,36	41.345,12	114%	99.513,12	22.057,76	28%
Proveedores Locales	31.530,46	43.056,41	11.525,95	37%	27.441,31	-15.615,10	-36%	56.539,16	29.097,85	106%	81.185,39	24.646,23	44%
Obligaciones Empleados	2.723,13	3.159,20	436,07	16%	2.666,64	-492,56	-16%	7.482,28	4.815,64	181%	9.084,17	1.601,89	21%
Impuestos	4.638,65	6.648,41	2.009,76	43%	6.002,29	-646,12	-10%	11.232,78	5.230,49	87%	9.243,56	-1.989,22	-18%
Dividendos	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0%	2.201,14	2.201,14	0%	0,00	-2.201,14	-100%
NO CORRIENTE	105.706,54	88.413,84	-17.292,70	-16%	114.529,90	26.116,06	30%	124.939,60	10.409,70	9%	81.368,51	-43.571,09	-35%
Obligaciones Bancarias	7.298,56	36.980,67	29.682,11	407%	33.810,33	-3.170,34	-9%	41.003,51	7.193,18	21%	75.798,48	34.794,97	85%
Préstamo Socios	51.195,70	49.128,46	-2.067,24	-4%	54.462,62	5.334,16	11%	54.790,19	327,57	1%	2.296,03	-52.494,16	-96%
Préstamo Terceros	47.212,28	2.304,71	-44.907,57	-95%	26.256,95	23.952,24	1039%	29.145,90	2.888,95	11%	0,00	-29.145,90	-100%
Provisión Jubilación y Desahucio	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0%	3.274,00	3.274,00	100%
Capital Social	1.000,00	1.000,00	0,00	0%	1.000,00	0,00	0%	1.000,00	0,00	0%	1.000,00	0,00	0%
Reserva Legal	724,50	724,50	0,00	0%	724,50	0,00	0%	724,50	0,00	0%	724,50	0,00	0%
Utilidades no Distribuidas	12.765,66	19.356,62	6.590,96	52%	22.096,24	2.739,62	14%	22.096,24	0,00	0%	22.096,24	0,00	0%
Utilidad Neta	6.590,96	2.739,62	-3.851,34	-58%	3.930,60	1.190,98	43%	6.197,49	2.266,89	58%	10.008,14	3.810,65	61%

PASIVO MÁS PATRIMONIO	165.679,90	165.098,60	-581,30	0%	178.391,48	13.292,88	8%	232.413,19	54.021,71	30%	214.710,51	-17.702,68	-8%
------------------------------	-------------------	-------------------	----------------	-----------	-------------------	------------------	-----------	-------------------	------------------	------------	-------------------	-------------------	------------

Análisis Horizontal del Balance General Histórico

Activo

Se puede observar que el Activo Corriente del año 2010 al 2011 incrementó en un 34%, debido a que la cuenta clientes pasó de \$28.516.33 a \$ 46.770.37 que representa una variación del 64%.

Para el período 2011-2012 la variación de los activos corrientes fue del 89%, atribuida a la variación del 21% en la cuenta clientes, así como del incremento desmedido de la cuenta Anticipo Proveedores, que pasó de \$620.00 a \$40.100.00 usd como pago de nueva maquinaria adquirida. La variación del período 2012-2013 para los activos corrientes fue de -12%, atribuidos por la reducción del 90% en la cuenta anticipo proveedores, así como el incremento del 220% en la cuenta impuestos debido a la importación de la maquinaria antes mencionada, mientras que la cuenta clientes conserva su variación de crecimiento constante.

La variación del período 2014-2015 fue del 12% representada por la evolución de \$300.00 a \$4256.74 en la cuenta Caja Bancos, así como de la representación de la cuenta Inventarios en el 2014 con \$9459.99, esto por nuevas políticas implantadas por la Gerencia de llevar un control de los inventarios.

Con respecto a los Activos No Corrientes, el análisis presentado refleja que para el período 2010-2011 existe una variación negativa del 12%, esto debido al desgaste que sufren (depreciación) estos activos, para el período 2011-2012, la variación negativa asciende al 32%, en este período la Gerencia analizó el destino de algunos activos que estaban siendo considerados con una vida útil demasiado larga en comparación con la realidad, por lo que se procedió a dar de baja a los mismos; para el período 2012-2013 los activos no corrientes incrementan en un 89% siendo justificados con los incrementos de 28% en Muebles y Enseres y el 69% en Maquinaria y Equipo.

En el período 2013-2014 este rubro decrece en un 21% esto como resultado de la depreciación que sufren estos activos.

Pasivos

Respecto a las variaciones de los pasivos corrientes han sido de naturaleza variada, es así que para el período 2010-2011 incrementan en un 36%; mientras que para el 2011-2012 se reducen en un 32%; para el período 2012-2013 este rubro incrementa en un 114% y para el período 2013-2014 asciende en un 28%; estas

variaciones son representadas con las cuentas de Proveedores e Impuestos cuya participación es representativa de acuerdo al giro del negocio.

Por otro lado los Pasivos no Corrientes están representados por las cuentas: Préstamo Socios cuyo valor al 2010 era de \$51.195.70, llegando a \$2296.03 a finales del 2014, reflejando que la deuda ha sido cancelada en un 96%. Por otra parte la cuenta préstamo Terceros cuyo valor era de \$47.212.28 en el 2010, para el 2014 tiene saldo cero; sin embargo la cuenta Obligaciones Financieras a aumentado en un 85% para el periodo 2013-2014, evidenciando que una obligación fue contraída para cubrir a las demás.

Patrimonio

La cuenta del Capital social está constituida por las aportaciones de los accionistas, las cuales no muestran variación alguna desde su primera aportación. Las cuentas representativas del Patrimonio son: a) Utilidades no Distribuidas, es así que, para el período 2010-2011 su variación fue del 52%; para el período siguiente su incremento fue del 14% con un monto de \$22.096.24, valor que se mantiene hasta la presente; b) a pesar de haber analizado que la tasa de rentabilidad neta es bastante reducida ha generado una utilidad neta para los accionistas de la entidad, demostrando una variación de -58% para el período 2010-2011; para el siguiente período su variación favorable fue del 43%; para el 2012-2013 la variación fue del 58% y para el 2013-2014 fue del 61%.

Valores que son distribuidos a cada uno de los accionistas como dividendos de acuerdo a su participación accionaria en el transcurso del año siguiente.

Tabla 146
Análisis Horizontal del Balance de Resultados Periodos 2010-2014

CUENTAS			Variación 2010-2011		Variación 2011-2012		Variación 2012-2013		Variación 2013-2014				
Ingresos	245.787,25	289.648,35	43.861,10	18%	325.651,22	36.002,87	12%	357.123,26	31.472,04	10%	454.248,32	97.125,06	27%
Ventas	245787,25	289.648,35	43.861,10	18%	325.651,22	36.002,87	12%	357.123,26	31.472,04	10%	454.248,32	97.125,06	27%
Costos de Bienes Vendidos	-201.107,50	-241.981,32	-40.873,81	20%	-271.210,01	-29.228,70	12%	-303.080,65	-31.870,64	12%	-384.163,14	-81.082,49	27%
Materias primas Directas	-137640,86	-162.708,03	-25.067,17	18%	-188.877,71	-26.169,68	16%	-214.273,96	-25.396,25	13%	-253.170,60	-38.896,64	18%
Mano de Obra Directa	-22120,85	-28.964,84	-6.843,98	31%	-29.308,61	-343,77	1%	-32.141,09	-2.832,48	10%	-39.665,80	-7.524,71	23%
Depreciaciones (+/-)	-14309,19	-16.998,89	-2.689,70	19%	-17.202,06	-203,17	1%	-17.382,04	-179,98	1%	-20.706,54	-3.324,50	19%
Costos Indirectos de Fabricación	-27036,60	-33.309,56	-6.272,96	23%	-35.821,63	-2.512,07	8%	-39.283,56	-3.461,92	10%	-70.620,20	-31.336,64	80%
Utilidad Bruto	44.679,75	47.667,03	2.987,29	7%	54.441,21	6.774,17	14%	54.042,61	-398,60	-1%	70.085,18	16.042,57	30%
Gastos de Administración y Ventas	-29394,47	-31.771,60	-2.377,13	8%	-33.496,52	-1.724,92	5%	-35463,77	-1.967,25	6%	-41851,18	-6.387,41	18%
Sueldos y Salarios	-15586,99	-16.847,51	-1.260,52	8%	-17.762,18	-914,67	5%	-18805,35	-1.043,17	6%	-22192,40	-3.387,05	18%
Beneficios Sociales	-7962,82	-8.606,77	-643,95	8%	-9.074,04	-467,27	5%	-9606,96	-532,92	6%	-11337,28	-1.730,32	18%
Alimentación	-986,43	-1.066,21	-79,77	8%	-1.124,09	-57,89	5%	-1190,11	-66,02	6%	-1404,46	-214,35	18%
Servicios Básicos	-592,21	-640,11	-47,89	8%	-674,86	-34,75	5%	-714,49	-39,63	6%	-843,18	-128,69	18%
Arrendamientos	-1158,89	-1.252,61	-93,72	8%	-1.320,61	-68,01	5%	-1398,17	-77,56	6%	-1650,00	-251,83	18%
Gasto de Gestión	-2027,83	-2.191,82	-163,99	8%	-2.310,82	-119,00	5%	-2446,53	-135,71	6%	-2887,18	-440,65	18%
Impuestos	-1079,30	-1.166,58	-87,28	8%	-1.229,92	-63,34	5%	-1302,15	-72,23	6%	-1536,68	-234,53	18%
Gasto Depreciaciones PPE	-1077,04	-1.193,30	-116,26	11%	-1.554,38	-361,08	30%	-1.503,62	50,76	-3%	-1292,55	211,07	-14%
Gasto Provisiones Cuentas Incobrables	-294,94	-482,30	-187,36	64%	-582,02	-99,72	21%	-728,9	-146,88	25%	-2009,75	-1.280,85	176%
Ingreso Operativo Neto	13.913,30	14.219,83	306,53	2%	18.808,28	4.588,45	32%	16.346,32	-2.461,96	-13%	24.931,70	8.585,38	53%
Gastos Financieros	-3574,53	-8.157,95	-4.583,42	128%	-11.638,93	-3.480,98	43%	-5.035,83	6.603,10	-57%	-7.436,02	-2.400,19	48%
Beneficios antes de Impuestos	10.338,77	6.061,88	-4.276,89	-41%	7.169,35	1.107,47	18%	11.310,49	4.141,14	58%	17.495,68	6.185,19	55%
15% Participación Trabajadores	-1.550,82	-909,28	641,53	-41%	-1.075,40	-166,12	18%	-1.696,57	-621,17	58%	-2.624,35	-927,78	55%
% Impuesto a la Renta	-2.196,99	-2.412,98	-215,99	10%	-2.163,35	249,63	-10%	-3.416,43	-1.253,08	58%	-4.863,19	-1.446,76	42%
Utilidad Neta	6.590,96	2.739,62	-3.851,34	-58%	3.930,60	1.190,98	43%	6.197,49	2.266,89	58%	10.008,14	3.810,65	61%

Análisis Horizontal del Balance de Resultados Histórico

Ingresos

La tasa de variación de los ingresos de la PYME para el período 2010-2011 fue del 18%; para el siguiente período asciende en un 12%; para el 2012-2013 incrementa en un 10%, mientras que para el 2013-2014 la variación fue bastante significativa del 27%, reflejando un crecimiento de la entidad en relación a la competencia.

Entre los ingresos de la entidad se destacan las cuatro líneas de productos y/o servicios que la entidad brinda, los mismos que se detallan a continuación.

Tabla 157

Detalle de Ingresos

	2010	2011	2012	2013	2014
Adhesivos	38.71%	49.92%	42.52%	51.91%	56.00%
Bond	55.98%	42.19%	48.83%	36.74%	37.24%
Servicios	2.26%	4.05%	4.99%	7.59%	4.99%
Otros bienes	3.04%	3.84%	3.66%	3.76%	1.77%

Fuente: Ventas Inmocisne Cía. Ltda.

Costos y Gastos

En el análisis de este rubro, se determina que está compuesto por 5 cuentas principales: Costos de Producción; Gasto de Venta y Administración; Depreciaciones y Provisiones; Gastos Financieros; Participación utilidades e Impuesto a la Renta.

Los Costos de Producción por ser de naturaleza variable, demuestran una variación acorde a la variación en ventas. Es así que para el período 2010-2011 su variación fue del 20%, para el 2011-2012 fue del 13%, mientras que para el 2012-2013 fue del 12%, demostrando una variación significativa al igual que los ingresos para el período 2013-2014 del 27%.

Por otro lado los gastos administrativos tienen una tasa de variación constante de período a período que fluctúa del 8%, 5%, 6% y 18% para cada período respectivamente.

Los gastos por depreciaciones y provisiones, así como los Gastos Financieros, para la entidad son considerados como costos mixtos ya que por un lado son fijos en cumplimiento a la normativa, sin embargo estos varían de acuerdo a la aplicación de NIIF de acuerdo a su naturaleza y beneficio.

En cuanto a los Gastos Financieros, su amortización es fija y constante, sin embargo por problemas como falta de liquidez en ciertas ocasiones la falta de pago a tiempo han ocasionado el pago de intereses por mora, generando así variaciones no programadas.

En cuanto a los rubros, Utilidad Trabajadores como Impuesto a la Renta son el Resultado de todos los rubros antes analizados, es así que, si las anteriores cuentas fueron objetivamente representadas estos dos rubros citados serán favorables tanto para los trabajadores como para el SRI, caso contrario se generará una pérdida, dejando de lado a estos dos rubros.

3.2.6.1.3 Análisis de Indicadores Financieros

Mediante el análisis financiero se puede elaborar un diagnóstico de la situación económico-financiera de la empresa.

El análisis de los indicadores financieros nos permitirá medir en un alto grado la eficacia y eficiencia de la utilización de los recursos y comportamiento de la PYME estudiada durante los años 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014; para de esta manera tener una perspectiva amplia de su situación financiera.

Por no existir información financiera de la industria, se ha considerado a la empresa Sismode del factor competencia del microentorno, por ser la más representativa en el mercado flexográfico, la misma que nos servirá en nuestro estudio comparativo en cada uno de los indicadores analizados de Inmocisne Cía. Ltda.

RAZONES DE LIQUIDEZ

La liquidez de una empresa se mide por la capacidad de cumplir con sus obligaciones de corto plazo a medida que estas llegan a su vencimiento.

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

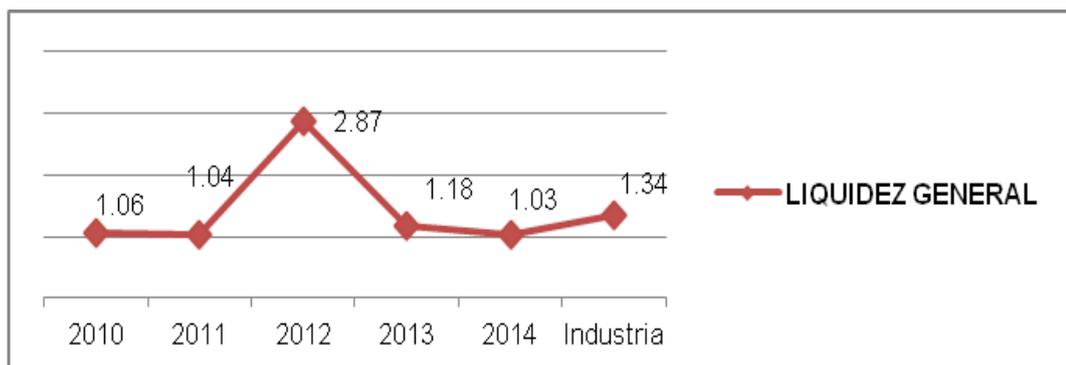


Figura 49. Liquidez General 2010-2014

La liquidez general de Inmocisne para el año 2010 fue de 1.06 veces, mostrando una variación mínima para el siguiente año de 1.04, para el 2012 esta variable superó dos veces el resultado del periodo inmediato, llegando a 2.87 veces, para el 2013 la variable retorna a un comportamiento de 1.18 veces, mientras que para el 2014 la variable se reduce a 1.03 veces, ésta última es comparada con la variable de referencia, demostrando que nuestra liquidez no es efectiva, lo que representa una DEBILIDAD para la entidad.

Prueba ácida

La prueba ácida excluye los inventarios, por lo que solo se tiene en cuenta la cartera, el efectivo y algunas inversiones.

$$\text{Prueba Ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

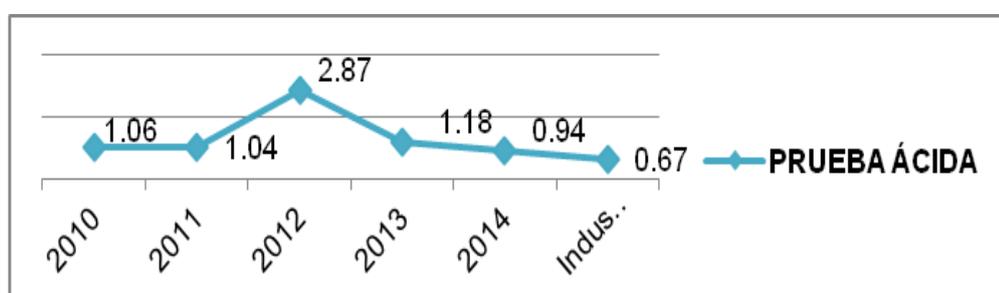


Figura 50. Prueba ácida 2010-2014

La prueba ácida con respecto a la liquidez general es igual, salvo para el 2014, debido que para este período se considera el rubro inventarios, demostrando así un resultado de 0.94 veces, valor no favorable ya que demuestra que las obligaciones no

pueden ser cubiertas representando una DEBILIDAD para la entidad; sin embargo ésta es positiva si la comparamos con la referencia.

RAZONES DE GESTIÓN U OPERACIÓN

(Lawrence, 2012) Los índices o razones de actividad miden la velocidad con la que los activos de la empresa se convierten en ventas y luego en efectivo. Es un conjunto de razones que miden la eficiencia de la empresa para administrar sus activos.

Tabla 168
Indicadores de Gestión Inmocisne Cía. Ltda. 2010-2014

INDICADORES DE GESTIÓN	2010	2011	2012	2013	2014	Industria
1 ROTACIÓN DE CARTERA (veces)	8,33	6,01	5,60	4,90	5,72	4,53
2 PERIODO PROMEDIO DE COBRANZA (días)	44	61	65	74	64	81
3 ROTACIÓN DE VENTAS	1,5	1,8	1,8	1,5	2,1	1,61
4 PERIODO MEDIO DE PAGO	70	80	45	81	92	220
5 ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS (VECES)	2,0	2,6	4,4	2,5	4,1	6,17
6 IMPACTO GASTOS ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	11,96%	10,97%	10,29%	9,93%	9,21%	33,21%
7 IMPACTO DE LA CARGA FINANCIERA	1,45%	2,82%	3,57%	1,41%	1,64%	1,22%

Las razones de gestión u operación, han sido analizadas de acuerdo a los índices citados en la tabla anterior.

Rotación de cartera

Representando así para los años 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014; 8.33, 6.01, 5.60, 4.90, 5.72 veces, ésta última es positiva en relación a la tasa referida de 4.53 veces demostrando que nuestra rotación de cartera es 1.19 veces mejor, representando una FORTALEZA.

Período promedio de cobro

Para este análisis se enuncia que el 95% de las ventas son efectuadas a crédito que van desde los 30 hasta los 90 días (anexo 6). El grafico 22 demuestra que para el 2010 fueron 44 días, para el siguiente año ascendió a 61 días, mientras que para el 2012 fueron 65 días, para el periodo inmediato la variable incrementa a 74 días, sin embargo para el 2014 el periodo de recuperación han sido 64 días, que de acuerdo con la tasa referida de 81 días es bastante favorable, representando así una FORTALEZA, para la entidad.



Figura 51. Período promedio de cobro 2010-2014

Rotación de Ventas

La rotación de ventas ha tenido una variación constante que va del 1.5; 1.8; 1.8; 1.5; 2.1 veces; para los años 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014 respectivamente. Se considera la variable 2014 como punto comparativo con la referencia de 1.61 veces, demostrando así una FORTALEZA para la entidad.

Periodo medio de Pago

Los créditos manejados con los proveedores van desde los 30 hasta los 90 días es así que Inmocisne ha manejado hasta un máximo de 92 días para el pago a sus proveedores, que comparados con la tasa de referencia 220 días representan un 41% del tiempo establecido, considerandolo como una FORTALEZA.

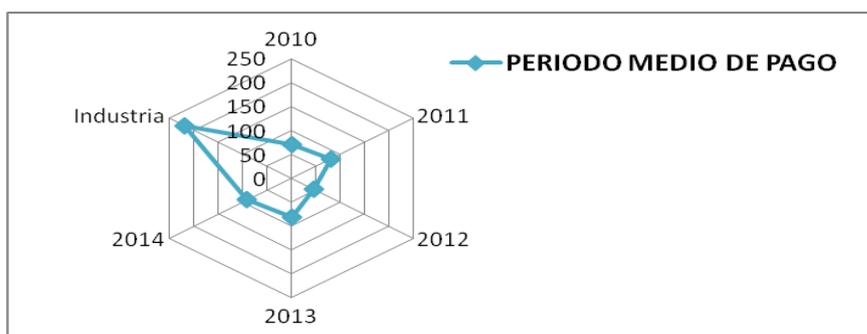


Figura 52. Periodo Medio de Pago

La Rotación De Activos Fijos

Este índice nos demuestra la efectividad con que fueron usados los Activos Fijos para generar ingresos, es así que para el 2010 fueron 2 veces, para el 2011 ,2.6 veces, para el 2012 el índice mejoró a 4.4 veces, para el 2013, 2.5 veces y para el 2014, 4.1 veces; ésta última es comparada con la tasa referencia 6.17 veces, demostrando la falta de eficiencia en la utilización de recursos, siendo esto una DEBILIDAD para la empresa.

Impacto de los Gastos Administrativos

Se consideran los gastos de la planta de personal que apoya la producción del bien o servicio, tales como: dirección, tesorería, contabilidad y secretaría, revisoría, asesoría legal, asesoría financiera, las cuales pueden estar organizadas por departamentos dentro de la organización.

- Gastos de nómina: multiplica el costo mensual por cargo por los meses del período por el incremento en nómina.
- Carga sobre nómina: multiplica casa sueldo por el factor de prestaciones sociales, aportes parafiscales, aportes patronales, ARP y el de dotación.
- Gastos de gerencia: multiplica el costo de nómina del gerente por el índice establecido como política para casa gasto.
- Gastos legales.
- Servicios generales.
- Impuestos.
- Depreciaciones.
- Amortizaciones de gastos diferidos de organización.

Se consideran los gastos de la operación de ventas, cuando la organización de la empresa se presta para organizar los gastos por estos dos elementos, en los cuales se cuentan los gastos de almacén, de personal de ventas, comisiones, etc.

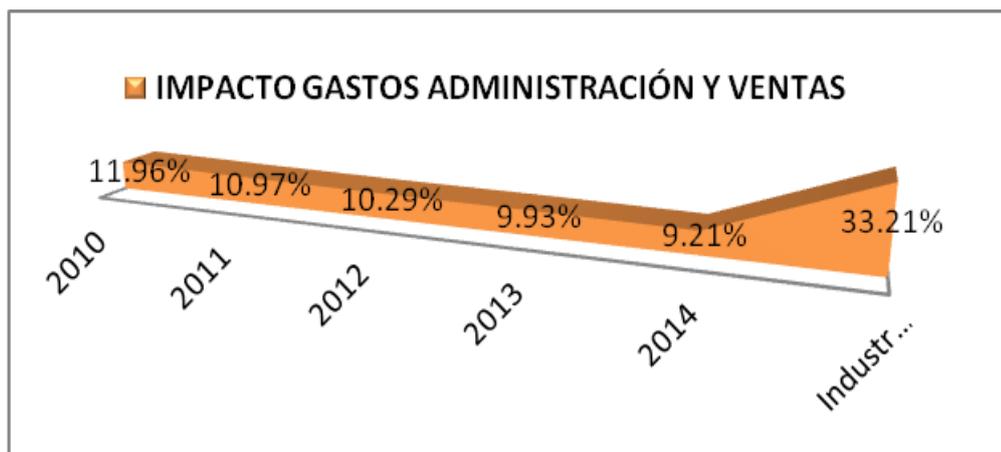


Figura 53. Impacto de los Gastos Administrativos

La Ilustración 52 demuestra el impacto de los gastos administrativos con relación a la generación de ingresos para los años 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014 representados con el 11.96%, 10.97%, 10.29%, 9.93%, 9.21% respectivamente, ésta última es comparada con la tasa referencial del 33.21% , representando así una FORTALEZA, para la empresa.

Impacto de los Gastos Financieros

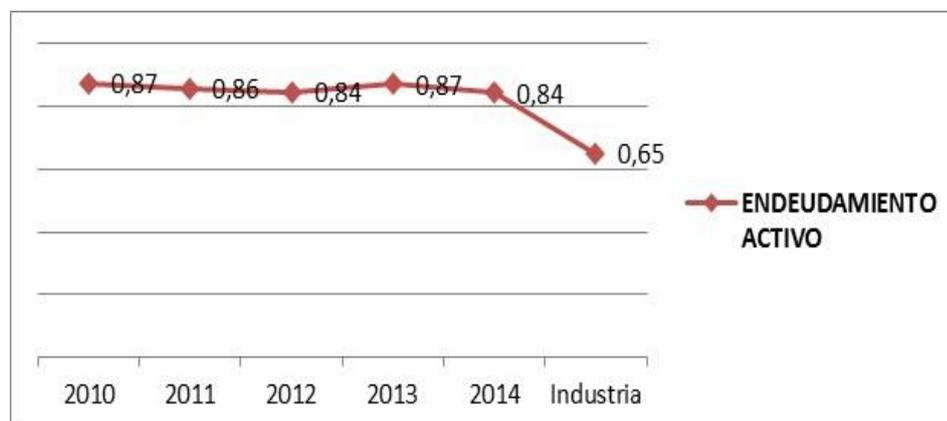
Este índice demuestra la participación de los gastos financieros en los ingresos generados, es así que para los años 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014 fueron de 1.45%, 2.82%, 3.57%, 1.41%, 1.64% respectivamente; considerando la tasa del 2014 para compararla con la tasa referida del 1.22%, demostrando así que la empresa de estudio supera en 0.42% a la competencia, considerándolo como DEBILIDAD para la entidad.

RAZONES DE APALANCAMIENTO

Los indicadores de solvencia o apalancamiento tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa, considerando el riesgo involucrado.

Tabla 19**Indicadores de Apalancamiento 2010-2014**

INDICADORES	2010	2011	2012	2013	2014	Industria
1 ENDEUDAMIENTO ACTIVO	0,87	0,86	0,84	0,87	0,84	0,65
2 ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	6,86	5,93	5,43	6,74	5,35	1,86
3 ENDEUDAMIENTO ACTIVO FIJO	0,17	0,22	0,37	0,21	0,30	1,34
4 APALANCAMIENTO	7,86	6,93	6,43	7,74	6,35	2,86
5 APALANCAMIENTO FINANCIERO	5,84	2,95	2,45	5,36	4,45	2,45
6 ROE	31%	12%	14%	21%	30%	
7 ROA	8%	9%	11%	7%	12%	

Endeudamiento Activo**Figura 54. Endeudamiento del Activo**

Este índice nos demuestra la participación de las obligaciones a terceros en relación a lo que la empresa posee, sus activos. Es así que para el 2010 fue del 87%, mientras que para el 2011 86%, para el 2012, 84%, para el siguiente año este índice incremento a 87% y para el 2014 se redujo al 84%; ésta última variable es comparada con la tasa referida de la competencia 65%. Que en términos generales parece un factor negativo para la empresa. Sin embargo es necesario el análisis de estas razones en conjunto para determinar un resultado.

Endeudamiento Patrimonial

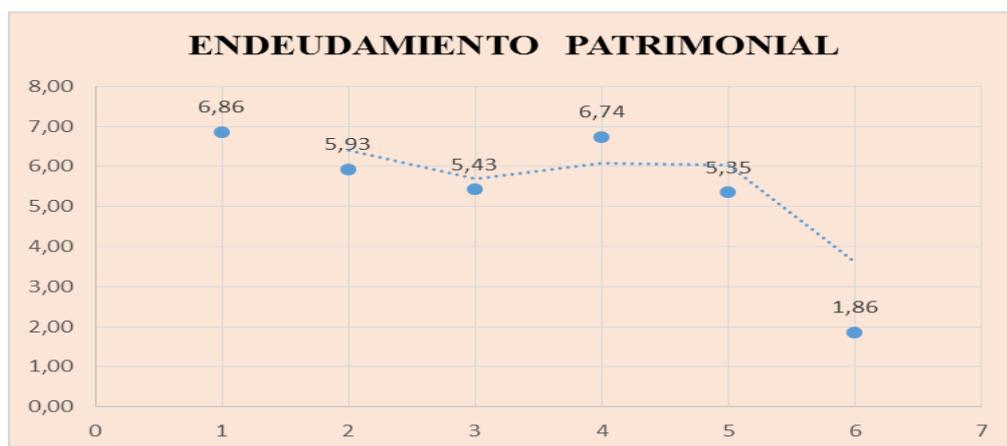


Figura 55. Endeudamiento Patrimonial

Es la cantidad que representa el financiamiento externo con relación al propio. Es así que para los años 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014 la representación fue de 6.86, 5.93, 5.43, 6.74 y 5.35 veces respectivamente, ésta última es comparada con la tasa referida de la industria que fue de 1.86 veces, demostrando que el financiamiento externo de la empresa triplica a la tasa referida. Demostrándose así que el riesgo es transferido al capital externo.

Endeudamiento del Activo Fijo

Representa el financiamiento del Patrimonio en los Activos Fijos, la figura 3.50 demuestra la participación de este rubro en el año 2010, 17%; 2011, 22%; 2012, 37%; 2013, 21% y 2014, 30% la misma que es relacionada con la tasa referencia 134%. Demostrando nuevamente que el financiamiento externo es el que contribuye en su mayor parte para el desarrollo de todas las actividades.

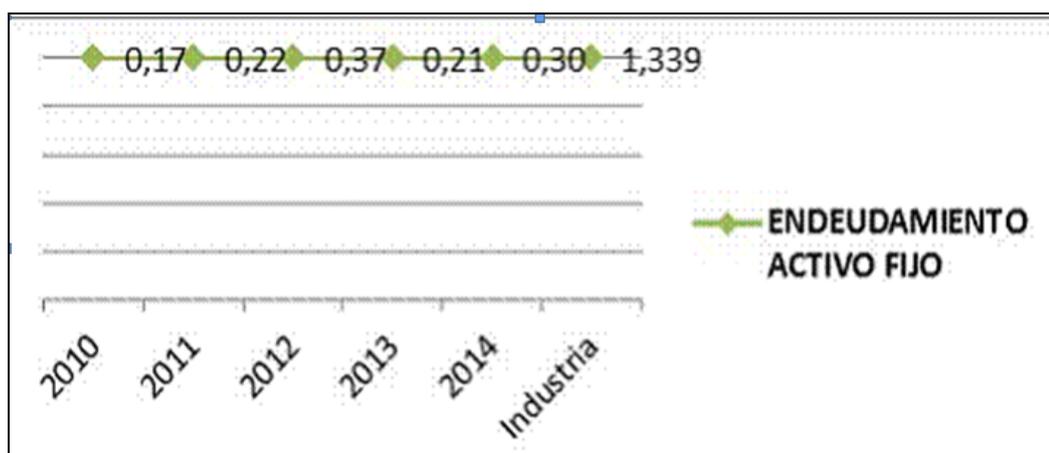


Figura 56. Endeudamiento Activo Fijo

Apalancamiento

El apalancamiento representa las veces que el Activo Total puede cubrir el financiamiento propio. Es así que este rubro es bastante positivo. Siendo una FORTALEZA para la entidad ya que la utilidad del accionista para el 2010 fue de 7.86 veces; para el 2011 6.93 veces, para el 2012 6.43, para el 2013 7.74 veces y para el 2014 fue de 6.35 veces, que comparada con la tasa referencia duplica la relación.

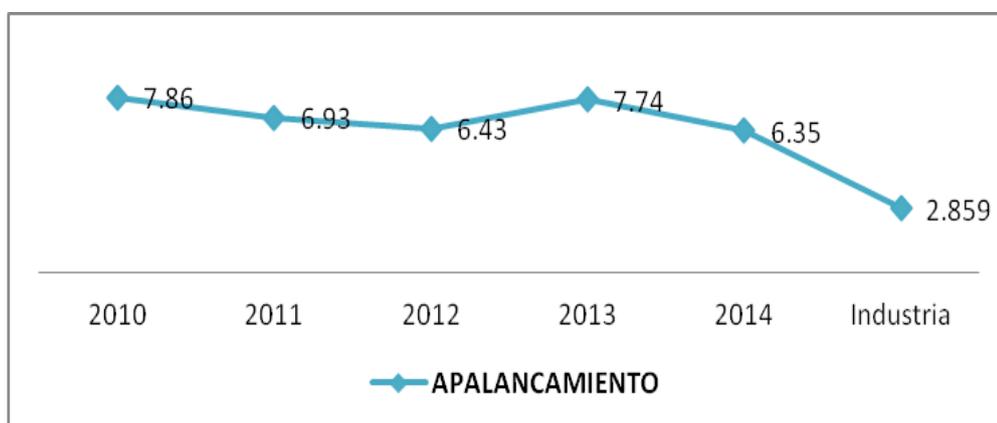


Figura 57. Apalancamiento

Apalancamiento Financiero

El apalancamiento financiero indica las ventajas o desventajas del endeudamiento con terceros y como éste contribuye a la rentabilidad del negocio.

Aquí se evalúa si las tasas de interés son o no elevadas, ya que esto repercutirá en el apalancamiento financiero de la entidad.

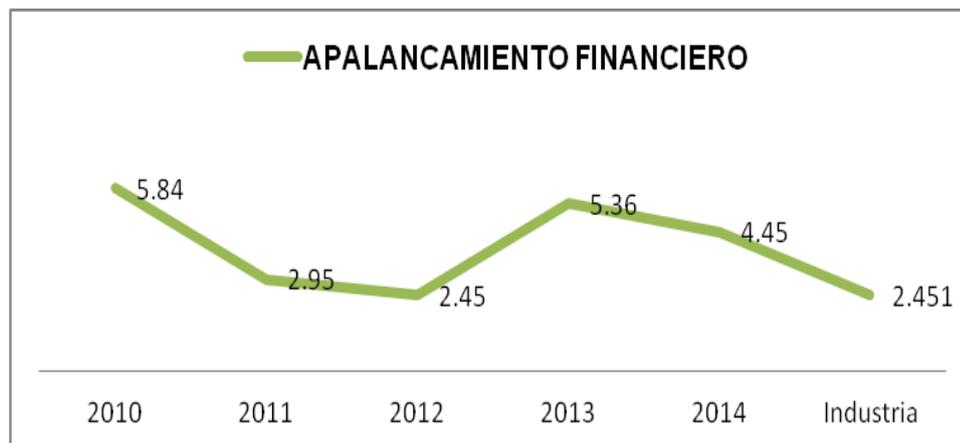


Figura 58. Apalancamiento Financiero 2010-2014

En la figura 3.52 se divide que para el 2010 el financiamiento externo fue de 5.84; para el 2011 4.95, para el 2012 2.45; para el 2013 fue de 5.36 y para el 2014 de 4.45 se puede observar que la tasa de financiamiento del 2014 casi duplica a la tasa referencial del 2.45. Es así que el financiamiento externo es bastante elevado y es el mismo que le ha permitido crecer a la entidad a través del tiempo, minimizando así el riesgo de invertir recurso propio en la empresa estudiada.

RAZONES DE RENTABILIDAD

Los indicadores de rendimiento, denominados también de rentabilidad o lucratividad, sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos así como de su capacidad de tomar decisiones que beneficien a la entidad.

Luego de haber analizado el apalancamiento, continuamos con el análisis de la rentabilidad financiera ROE, para tener una idea clara de la participación positiva que tiene el financiamiento externo hacia la misma.

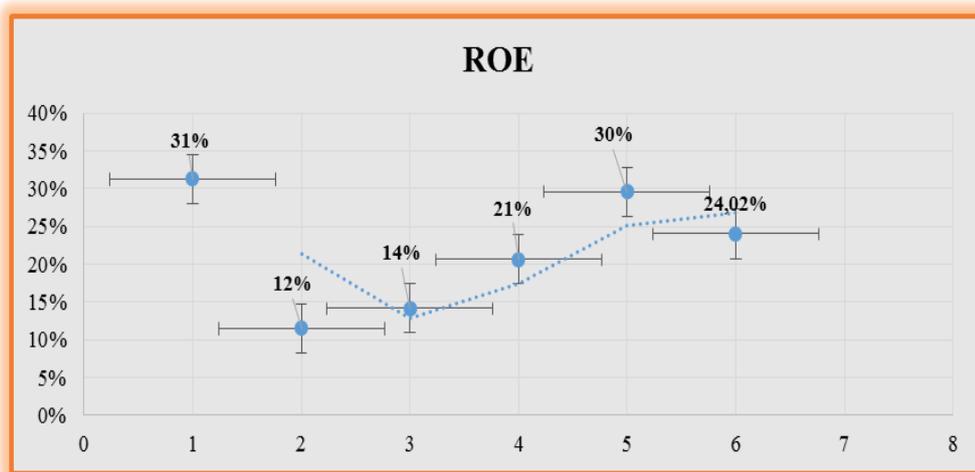


Figura 59. Rendimiento del Capital 2010-2014

Demostrando así que la empresa tiene un apalancamiento Positivo ya que para el 2014 su ROE fue del 30%, mientras que el sector llegó al 24%. El coste medio de la deuda es inferior a la rentabilidad económica (ROA). En este caso, la financiación de parte del activo con deuda ha posibilitado el crecimiento de la rentabilidad financiera (ROE).

Tabla 170

Indicadores de Rentabilidad

INDICADORES	2010	2011	2012	2013	2014	Industria
1 RENTABILIDAD OPERACIONAL SOBRE EL PATRIMONIO	66%	60%	68%	54%	74%	20%
2 RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	4%	2%	2%	3%	5%	8%
3 MARGEN BRUTO	18.18%	16.46%	16.72%	15.13%	15.43%	39,64%
4 RENTABILIDAD NETA DE VENTAS (MARGEN NETO)	2,68%	1,21%	1,21%	1,74%	2,20%	4.42%
5 MARGEN OPERACIONAL	5,66%	4,91%	5,78%	4,58%	5,49%	5.21%
6 RENTABILIDAD FINANCIERA	31,26%	11,50%	14,16%	20,65%	29,58%	24,02%

Rentabilidad sobre el Patrimonio

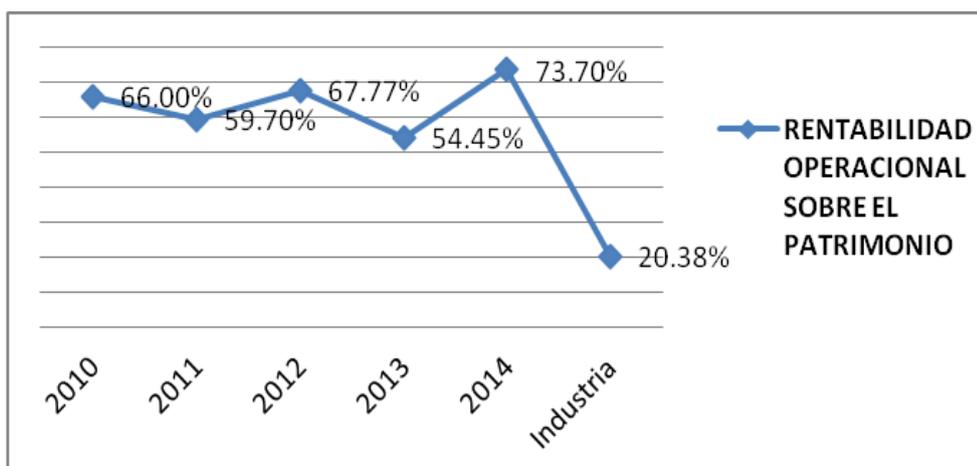


Figura 60. Rentabilidad sobre el Patrimonio

En la figura 3.54 se presentan la rentabilidad operacional con relación al Patrimonio, es así que para los años 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014 fueron bastante altas del 66%, 59.70%, 67.77%, 54.45%, 73.70%, lo que beneficia al accionista, determinándose como una FORTALEZA.

Rentabilidad del Activo

Muestra la capacidad del activo para producir utilidades.

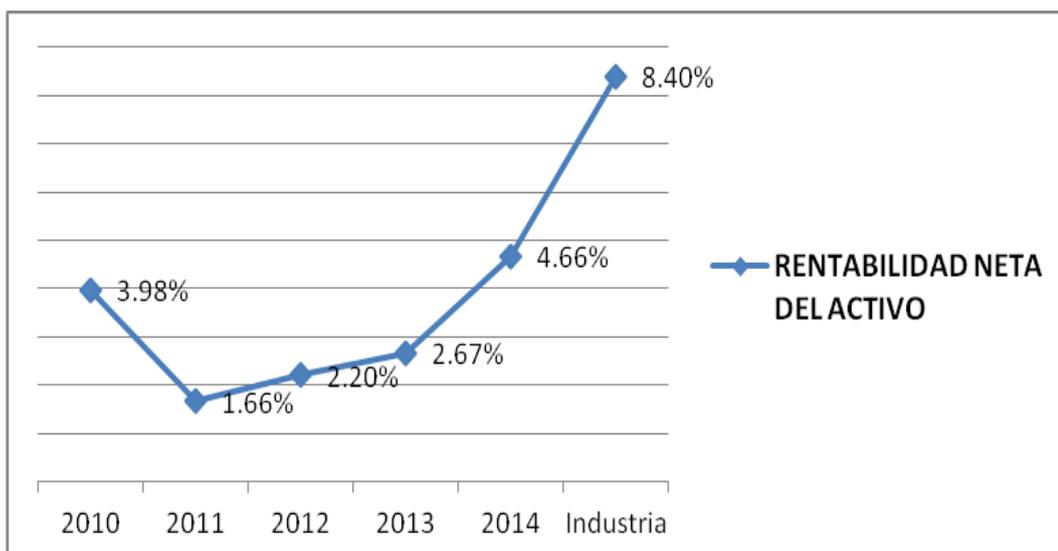


Figura 61. Rentabilidad del Activo

El Rendimiento de los Activos Totales en el año 2010 fue de 3.98%, para el 2011 de 1.66%, para el 2012 de 2.20%, para el 2013 de 2.67% y para el 2014 mejoró llegando al 4.66% ésta última es comparada con el índice de referencia del 8.40%, considerándose como una DEBILIDAD.

Margen Bruto

Representa la utilidad que se obtuvo por las ventas menos los costos de producción. El margen bruto que la entidad obtuvo para el 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014 fueron 18.18%, 16.46%, 16.72%, 15.13%, 15.43% respectivamente, ésta última es comparada con la tasa de referencia del 39.64% ; determinándose como una DEBILIDAD, para la empresa de estudio. Demostrando así que los costos de producción son bastante altos en comparación con la industria o el nivel de ventas no es el suficiente para apalancar el costo.

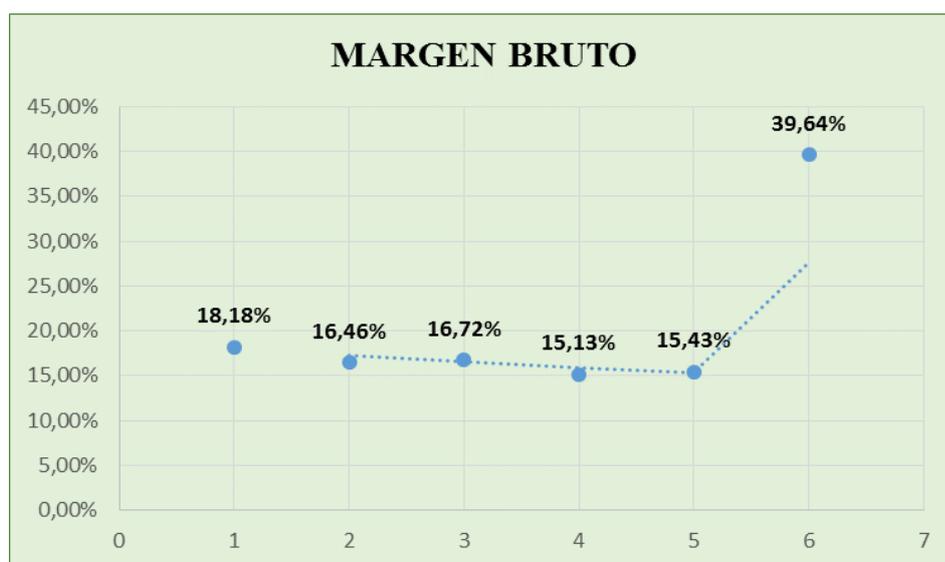


Figura 62. Margen Bruto 2010-2014

Margen Neto

Este índice evalúa la utilidad neta después de haber deducido costos y gastos, así como participación a trabajadores e impuestos.

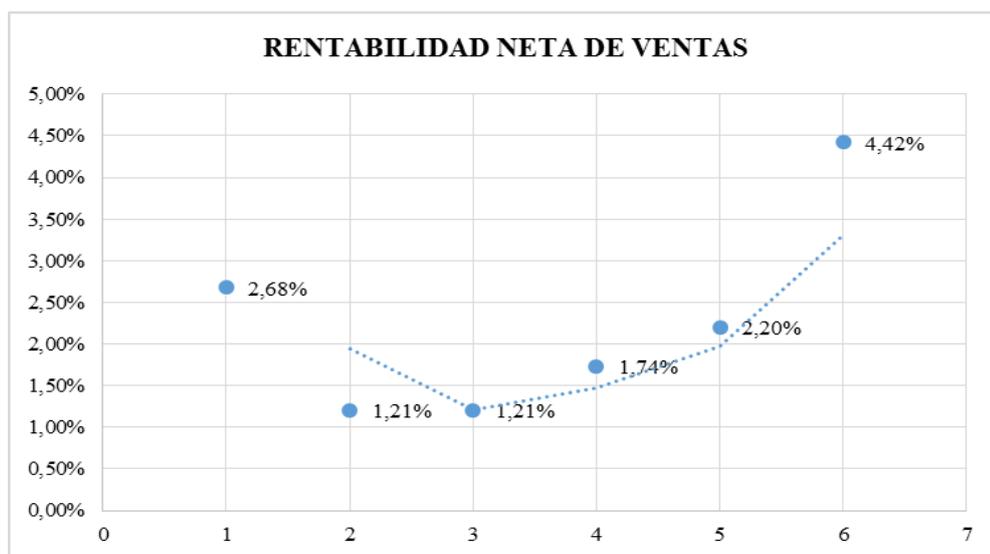


Figura 63. Margen Neto 2010-1014

Margen Operacional

Esta tasa representa la rentabilidad, luego de haber reducido Costos y Gastos, excepto los Gastos Financieros. Es así que la empresa demostró para los años 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014 una rentabilidad del 5.66%, 4.91%, 5.78%, 4.58% y 5.49% respectivamente, está última supera a la tasa de referencia de 5.21%, siendo una FORTALEZA para la entidad.

Tabla 181

Indicadores Financieros 2010-2014

INDICADORES FINANCIEROS	FÓRMULA	2010	2011	2012	2013	2014	Industria
LIQUIDEZ							
1 LIQUIDEZ GENERAL (veces)	Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,06	1,04	2,87	1,18	1,03	1,34
2 PRUEBA ÁCIDA (veces)	Activo Corriente - Inventarios / Pasivo Corriente	1,06	1,04	2,87	1,18	0,94	0,67
GESTIÓN							
1 ROTACIÓN DE CARTERA (veces)	Ventas / Cuentas por Cobrar	8,33	6,01	5,60	4,90	5,72	4,53
2 PERIODO PROMEDIO DE COBRANZA (días)	Cuentas por Cobrar*365 / Ventas	44	61	65	74	64	81
3 ROTACIÓN DE VENTAS	Ventas / Activo Total	1,5	1,8	1,8	1,5	2,1	1,61
4 PERIODO MEDIO DE PAGO	Cuentas y Documentos por Pagar *365 / Compras	70	80	45	81	92	220
5 ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS (VECES)	Ventas / Activo Fijo	2,0	2,6	4,4	2,5	4,1	6,17
6 IMPACTO GASTOS ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	Gastos Administrativos y Ventas / Ventas	-13,1%	-12,1%	-11,6%	-11,2%	-10,7%	33,2%
7 IMPACTO DE LA CARGA FINANCIERA	Gastos Financieros / Ventas	1,45%	2,82%	3,57%	1,41%	1,64%	1,22%
APALANCAMIENTO							
1 ENDEUDAMIENTO ACTIVO	Pasivo Total / Activo Total	0,87	0,86	0,84	0,87	0,84	0,65
2 ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	Pasivo Total / Patrimonio	6,86	5,93	5,43	6,74	5,35	1,86
3 ENDEUDAMIENTO ACTIVO FIJO	Patrimonio / Activo Fijo Neto	0,17	0,22	0,37	0,21	0,30	1,34
4 APALANCAMIENTO	Activo Total / Patrimonio	7,86	6,93	6,43	7,74	6,35	2,86
5 APALANCAMIENTO FINANCIERO	(UAI / Patrimonio) / (UAII / Activos Totales)	5,84	2,95	2,45	5,36	4,45	2,45
RENTABILIDAD							
1 RENTABILIDAD OPERACIONAL SOBRE EL PATRIMONIO	Utilidad Operacional / Patrimonio	66%	60%	68%	54%	74%	20%
2 RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO	(Utilidad Neta/Ventas)*(Ventas/Activo Total)	3,98%	1,66%	2,20%	2,67%	4,66%	8,40%
3 MARGEN BRUTO	(Ventas Netas - Costo de Ventas) / Ventas	18,18%	16,46%	16,72%	15,13%	15,43%	39,64%
4 RENTABILIDAD NETA DE VENTAS (MARGEN NETO)	Utilidad Neta / Ventas	2,68%	1,21%	1,21%	1,74%	2,20%	4,42%
5 MARGEN OPERACIONAL	Utilidad Operacional / Ventas	5,66%	4,91%	5,78%	4,58%	5,49%	5,21%
6 RENTABILIDAD FINANCIERA / ROE	(Ventas/Activo)*(UAII/Ventas)*(Activo/Patrimonio)* (UAI/UAII)*(UN/UAI)	31%	12%	14%	21%	30%	24%
7 ROA	Beneficios antes de intereses e Impuestos / Activos Totales	8%	9%	11%	7%	12%	

Tabla 22

MATRIZ FODA

	OPORTUNIDADES	AMENAZAS
E	<ul style="list-style-type: none"> Tasa de inflación aceptable con relación al promedio de Latinoamérica. 	<ul style="list-style-type: none"> Alto riesgo país con impacto al costo del financiamiento.
X		
T	<ul style="list-style-type: none"> Tasas de interés activas referenciales mejoradas para las PYMES, permitiendo acceder a créditos con intereses no muy altos. 	<ul style="list-style-type: none"> Poca inversión extranjera en la Industria manufacturera.
E		
R		<ul style="list-style-type: none"> Incremento en la competencia de empresas con mejor tecnología.
N	<ul style="list-style-type: none"> Mercado laboral favorable para la Industria. 	
O	<ul style="list-style-type: none"> Fácil acceso para compartir el mercado con la competencia. 	<ul style="list-style-type: none"> Contar con un solo proveedor de papel bond, por políticas de crédito y confianza empresarial.

CONTINÚA



MATRIZ FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
<p>I</p> <ul style="list-style-type: none"> • Contar con procesos aceptables para el área de recurso humano. • Distribución equitativa y correcta del área de producción. 	<ul style="list-style-type: none"> • Su diseño organizacional vertical, no permite aprovechar las habilidades y destrezas del equipo de trabajo.
<p>N</p> <ul style="list-style-type: none"> • Conocer claramente el proceso de producción, considerándolo como eje central para la generación del ingreso. 	<ul style="list-style-type: none"> • Planeación estratégica no documentada, se basa en la know how de un grupo. • Inexistencia del área de marketing y publicidad.
<p>T</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Recurso tecnológico operativo en un 66%
<p>E</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rotación de cartera de 64 días con respecto a los 84 días de la industria. 	<ul style="list-style-type: none"> • Baja liquidez que es de 1.03, con respecto al estándar que se ubica de 1.5 a 2.5.
<p>R</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rotación de ventas de 2.1 veces con respecto a la industria de 1.61 veces. 	<ul style="list-style-type: none"> • Baja rotación de activos
<p>N</p> <ul style="list-style-type: none"> • Los gastos administrativos representan el 9.21% con relación a la industria del 33.21%. 	<ul style="list-style-type: none"> • Los activos fijos son financiados en un 70% con deuda ajena.
<p>O</p> <ul style="list-style-type: none"> • El apalancamiento financiero se ubica en 4.5 veces con respecto a la estructura de la deuda. (84% deuda) • Adecuada rentabilidad del Patrimonio que es del 30% con respecto a la industria del 24% 	<ul style="list-style-type: none"> • Baja rentabilidad de los Activos con el 4.66% mientras que la industria está con el 8.40% • Reducido margen bruto del 20% en comparación con el 40% de la industria.

Tabla 193

Matriz de Objetivos, Metas y Estrategias Financieras

DEBILIDAD FINANCIERA	OBJETIVOS	Línea base	METAS					ESTRATEGIAS	ACTIVIDADES DE LA ESTRATEGIA
			2015	2016	2017	2018	2019		
LIQUIDEZ									
Baja liquidez de 1.03 veces con respecto a la industria de 1.34 veces y al estándar que va de 1.5 a 2.5 veces.	Incrementar la liquidez en el horizonte de tiempo, a fin de superar la relación de la industria y alcanzar el estándar, mediante las estrategias planteadas para de esta manera contribuir a la sostenibilidad de la empresa.	1,03 veces	1,21 veces	1,19 veces	1,25 veces	1,52 veces	1,50 veces	1. Acumulación de utilidades año tras año por parte de todos los accionistas. 2. Inversiones a Corto Plazo 3. Cumplir los presupuestos de Ventas.	1. Elaboración y aprobación del Acta de Junta de Socios, en dónde se aprueba la acumulación de las utilidades, con el objeto de evitar la salida de flujos y concentrar los egresos en otras inversiones. 2. Registro de la acumulación en diarios contables. 1. Destinar el monto presupuestado \$30,000 en el año 4, para colocar en una inversión a corto plazo, con el propósito de ganar intereses que contribuyan en el flujo de ingresos. 1. Innovar la maquinaria (Análisis de nuevo financiamiento externo) 2. Buscar nichos de mercado. 3. Reducción de los Costos de Producción.
APALANCAMIENTO									
Alta razón Deuda a Capital	Reducir el apalancamiento externo con relación al interno a fin de competir con la tasa referencial de la industria del 186%.	224%	200%	76%	11%	0%	0%	1. Reinversión de utilidades año tras año por parte de todos los accionistas.	1. Elaboración y aprobación del Acta de Junta de Socios, en dónde se aprueba la acumulación de las utilidades, con el objeto de evitar la salida de flujos de efectivo y concentrar los egresos en otras inversiones. 2. Registro del proceso en diarios contables.

CAPÍTULO IV

PLANEACIÓN FINANCIERA

“La planeación financiera formula la manera en la cual se van a alcanzar las metas financieras. Por consiguiente, un plan financiero es una declaración de lo que se va a hacer en el futuro. La mayoría de las decisiones tiene tiempos de ejecución largos, lo que significa que su implantación lleva mucho tiempo. En un mundo incierto, esto requiere que las decisiones se tomen anticipándose mucho a su realización.” (Ross Westerfield, 2006, p.91)

El papel fundamental de un Administrador Financiero es determinar cuáles serán las consecuencias financieras de una empresa si ésta mantiene su actual curso o lo modifica.

Para este propósito el financiero puede utilizar diferentes formas de conocer el futuro de una compañía, bien sea modelos determinísticos o métodos prospectivos. Entre los primeros se pueden encontrar modelos estadísticos avanzados (regresión, promedios móviles, probabilidad, etc.), el presupuesto maestro y el método del balance general proyectado. En los métodos prospectivos pueden citarse como ejemplo los escenarios, árboles de competencia, juegos de actores, entre otros.

El uso de estas herramientas obligan la construcción de verdaderos ejercicios de reflexión que permitan una formación de conceptos con sentido compartido y poder dar paso a una planificación conjunta que facilite una acción coordinada en la búsqueda del logro de los propósitos de la organización.

4.1 ESCENARIO OPTIMISTA

4.1.1 Estado de Resultado Proyectado

La capacidad comercializadora de una empresa se refleja en la dinámica de sus ventas. Sin embargo es indispensable analizar las siguientes variables:

- Capacidad productiva necesaria
- Capacidad de inversión
- Capacidad financiera

Planteadas estas variables. Se plantea las siguientes estrategias.

1. Mejorar los niveles de ventas

Acceder a crédito financiero con el propósito firme de invertir en bienes de capital, lo cual mejorará la capacidad productiva de la entidad permitiéndole mejorar las ventas, como se plasma en el Estado de Resultados proyectado.

2. Participación de Costos y Gastos

Los costos variables que están relacionados directamente con la producción de los productos tendrán una participación relacionada al incremento en ventas, mientras que los costos de Administración se incrementarán de acuerdo al incremento inflacionario. Los gastos bancarios, depreciaciones y provisiones se basarán en las tablas respectivas.

3. Incremento de Rentabilidad

Con las estrategias antes expuestas, el nivel de rentabilidad, incrementará período tras período. Como refleja la siguiente tabla.

Tabla 24

Rentabilidad _ Escenario Optimista

ROE	30%	32%	35%	36%	35%
ROA	9,51%	14,61%	18,53%	22,40%	26,43%

Tabla 205
Estado de Resultados Proyectado _ Escenario Optimista

	2015		2016		2017		2018		2019	
Ingresos	479.810,80		539.787,14		612.658,41		707.557,17		832.011,89	
Ventas	479.810,80	6%	539.787,14	13%	612.658,41	14%	704.557,17	15%	824.331,89	17%
Intereses Ganados							3.000,00		7.680,00	
Costos de Bienes Vendidos	-406.293,74	-85%	-449.644,73	-83%	-509.210,22	-83%	-581.701,33	-82%	-673.151,64	-81%
Materias primas Directas	-283.823,77	-59%	-317.659,25	-59%	-359.328,25	-59%	-412.377,48	-59%	-480.866,66	-58%
Mano de Obra Directa	-43.885,59	-9%	-49.371,29	-9%	-56.036,41	-9%	-64.441,88	-9%	-75.397,00	-9%
Costos Indirectos de Fabricación	-57.622,02	-12%	-64.824,77	-12%	-73.576,12	-12%	-84.612,53	-12%	-98.996,67	-12%
(+/-) Depreciaciones	-20.962,36	-4%	-17.789,42	-3%	-20.269,44	-3%	-20.269,44	-3%	-17.891,32	-2%
Beneficio Bruto	73.517,05	5%	90.142,42	17%	103.448,19	17%	122.855,84	17%	151.180,25	18%
Gastos de Administración y Ventas	-45.364,77		-47.282,37		-50.146,50		-53.649,60		-57.655,04	
Sueldos y Salarios	-23.080,10	4%	-24.234,10	5%	-25.688,15	6%	-27.486,32	7%	-29.685,22	8%
Beneficios Sociales	-11.790,77	4%	-12.380,31	5%	-13.123,13	6%	-14.041,75	7%	-15.165,09	8%
Alimentación	-1.460,64	4%	-1.533,67	5%	-1.625,69	6%	-1.739,49	7%	-1.878,65	8%
Servicios Básicos	-876,91	4%	-920,75	5%	-976,00	6%	-1.044,32	7%	-1.127,86	8%
Arrendamientos	-1.716,00	4%	-1.801,80	5%	-1.909,91	6%	-2.043,60	7%	-2.207,09	8%
Gasto de Gestión	-3.002,67	4%	-3.152,80	5%	-3.341,97	6%	-3.575,91	7%	-3.861,98	8%
Impuestos y Contribuciones	-1.598,15	4%	-1.678,05	5%	-1.778,74	6%	-1.903,25	7%	-2.055,51	8%
Gasto Depreciaciones PPE	-889,40	0%	-506,19	0%	-503,69	0%	-491,19	0%	-225,32	0%
Gasto Provisiones Cuentas Incobrables	-950,14	0%	-1.074,69	0%	-1.199,23	0%	-1.323,78	0%	-1.448,33	0%
Ingreso Operativo Neto	26.312,73		41.279,17		51.598,77		70.391,27		99.531,57	
Gastos Financieros	-11.236,39	2%	-17.475,60	3%	-11.479,40	2%	-7.084,84	1%	-4.981,82	1%
Beneficios antes de Impuestos	15.076,34		23.803,57		40.119,37		63.306,43		94.549,74	
15% Participación Trabajadores	-2.261,45		-3.570,54		-6.017,91		-9.495,96		-14.182,46	
% Impuesto a la Renta	-2.819,28		-4.451,27		-7.502,32		-11.838,30		-17.680,80	
Ingreso Neto	9.995,62	2%	15.781,77	3%	26.599,14	4%	41.972,16	6%	62.686,48	8%

4.1.2 Estado de Situación Financiera Proyectado

Estrategias de Financiamiento e Inversión

SUPUESTOS

1. 1.- Acceder a un crédito PYMES por \$90.000 usd., con una tasa de interés del 11.83%, para invertir en bienes de capital.
2. La compra de la maquinaria es de \$85.000 incluido impuestos. En el año 2015 se da al proveedor \$45.000 usd. Para comenzar con la fabricación y/o adaptación de la maquinaria, quedando pendiente el pago de \$40.000 usd. En este mismo año \$20.000 son destinados para inversiones a corto plazo.
3. En el 2016 el capital invertido en póliza (20.000usd.) es cancelado al proveedor de la maquinaria importada, mientras que por la diferencia los socios realizan un préstamo de 25.000 usd. para cancelar la diferencia pendiente de 20.000 usd. Este préstamo no será cancelado hasta después de 4 años.
4. Por estrategia también se decide acumular las utilidades, lo cual permite trabajar con ese dinero e invertir en otros rubros. Para el año 2018 se invierte \$50.000 usd. en una póliza a corto plazo, manteniendo esta cultura para el año siguiente la misma es renovada e incrementada en \$128.000 usd. Los intereses generados anualmente forman parte de los ingresos de flujos de efectivo, con los cuales se trabaja y utiliza para los rubros operacionales.

Las estrategias planteadas se verán representadas en el Flujo de Caja Proyectado y Estado de Situación Financiera Proyectado.

Tabla 216
Flujos de Caja Proyectados_ Escenario Optimista

	0	1	2	3	4	5
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Saldo Inicial del Flujo de Efectivo		4.256,74	8.451,21	6.017,90	10.522,13	10.234,73
INGRESOS						
Ventas al contado	384.796,54	432.318,31	492.734,99	575.179,17	687.179,31	
Recuperación de cartera	79.436,59	95.014,26	107.468,84	119.923,42	132.378,00	
Intereses Ganados			1.200,00		3.000,00	7.680,00
TOTAL INGRESOS	468.489,87	535.783,77	606.221,73	705.624,72	829.792,04	
EGRESOS						
Proveedores	81.185,39	84.432,81	88.654,45	93.973,71	100.551,87	
Compras Costos de Producción	257.012,98	293.829,57	338.930,65	396.438,15	471.267,30	
Obligaciones Empleados	81.122,42	88.322,44	97.734,40	110.309,76	125.691,29	
Gasto de Administración	8.654,36	9.087,08	9.632,30	10.306,56	11.131,09	
Capital (Deuda anterior)	24.522,95	27.403,56	23.871,97	0,00	0,00	
Intereses Bancarios	11.236,39	6.828,60	2.514,01	0,00	0,00	
Deuda Socios	2.296,03	0,00	0,00	0,00	0,00	
Dividendos	10.008,14	0,00	0,00	0,00	0,00	
Inventario	9.000,00	9.000,00	9.500,00	9.500,00	9.500,00	
TOTAL EGRESOS	485.038,66	509.904,06	570.837,78	620.528,18	718.141,55	
Saldo Superávit ó Déficit	-16.548,79	25.879,72	35.383,95	85.096,54	111.650,48	
Aporte de Socios		25.000,00				
Préstamo	90.000,00					
Capital (Nueva deuda)		-14.214,81	-15.896,43	-17.776,97	-19.879,99	
Intereses Bancarios		-10.647,00	-8.965,39	-7.084,84	-4.981,82	
INVERSIÓN						
Inversiones Corto Plazo	-20.000,00	-20.000,00			-50.000,00	-78.000,00
Compra de Maquinaria	-45.000,00					
Flujos de Efectivo	-33.828,88	8.451,21	6.017,90	10.522,13	10.234,73	8.788,67

Tabla 227

Estado de Situación Financiera_ Escenario Optimista

	1	2	3	4	5
	2015	2016	2017	2018	2019
ACTIVO	276.781,50	282.548,04	278.433,95	314.221,04	376.564,96
CORRIENTE	186.888,59	135.057,89	151.716,93	208.264,64	288.725,20
Caja-Bancos	8.751,21	6.317,90	10.822,13	10.534,73	9.088,67
Inversiones	20.000,00	---	---	50.000,00	128.000,00
Anticipo Proveedores	45.000,00	---	---	---	---
Clientes Locales	95.014,26	107.468,84	119.923,42	132.378,00	144.832,58
Provisión Cta. Incobrables	-5.730,12	-6.804,81	-8.004,05	-9.327,83	-10.345,93
Impuestos	12.403,25	16.625,96	17.025,42	12.729,74	5.199,88
Deudores Varios	2.450,00	2.450,00	2.450,00	2.450,00	2.450,00
Inventario Materias Primas	9.000,00	9.000,00	9.500,00	9.500,00	9.500,00
NO CORRIENTE	89.892,90	147.490,15	126.717,02	105.956,40	87.839,76
Costo Equipo de Computación	8.699,55	8.699,55	8.699,55	8.699,55	8.699,55
Costo Maquinaria y Equipo	208.429,84	284.322,70	284.322,70	284.322,70	284.322,70
Costo Muebles y Enseres	6.261,81	6.261,81	6.261,81	6.261,81	6.261,81
Depreciación Acumulada PPE	-133.498,30	-151.793,91	-172.567,03	-193.327,66	-211.444,30
PASIVO	242.965,14	232.949,92	202.236,69	196.051,60	195.709,05
CORRIENTE	97.968,05	104.062,47	112.539,35	123.473,92	142.264,16
Proveedores Locales	84.432,81	88.654,45	93.973,71	100.551,87	108.596,02
Obligaciones Empleados	6.718,21	7.054,12	7.477,37	8.000,79	8.640,85
Utilidad Empleados	2.261,45	3.570,54	6.017,91	9.495,96	14.182,46
Impuestos	4.555,58	4.783,36	5.070,37	5.425,29	10.844,83
NO CORRIENTE	144.997,09	128.887,45	89.697,33	72.577,69	53.444,89
Obligaciones Bancarias	141.275,53	99.657,16	59.888,76	42.111,78	22.231,79
Préstamo Socios	0,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00
Provisión Jubilación	3.721,56	4.230,29	4.808,57	5.465,91	6.213,09
PATRIMONIO	33.816,36	49.598,12	76.197,27	118.169,43	180.855,91
Capital Social	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00
Reserva Legal	724,50	724,50	724,50	724,50	724,50
Utilidades no Distribuidas	22.096,24	32.091,86	47.873,62	74.472,77	116.444,93
Utilidad Neta	9.995,62	15.781,77	26.599,14	41.972,16	62.686,48
PASIVO MÁS PATRIMONIO	276.781,50	282.548,04	278.433,95	314.221,03	376.564,96

4.1.3 Cumplimiento de Objetivos

Los resultados de esta proyección se ven resumido en el cumplimiento de la Matriz de Objetivos, Metas y Estrategias Financieras, planteada.

Tabla 238

Matriz de Cumplimiento de Objetivos, Metas y Estrategias _ Escenario Optimista

DEBILIDAD FINANCIERA	OBJETIVOS	Línea base	METAS					ESTRATEGIAS	ACTIVIDADES DE LA ESTRATEGIA
			2015	2016	2017	2018	2019		
LIQUIDEZ									
Baja liquidez de 1.03 veces con respecto a la industria de 1.34 veces y al estándar que va de 1.5 a 2.5 veces.	Incrementar la liquidez en el horizonte de tiempo, a fin de superar la relación de la industria y alcanzar el estándar, mediante las estrategias planteadas para de esta manera contribuir a la sostenibilidad de la empresa.	1,03 veces	1,91 veces	1,30 veces	1,35 veces	1,69 veces	2,03 veces	1. Acumulación de utilidades año tras año por parte de todos los accionistas. 2. Inversiones a Corto Plazo 3. Cumplir los presupuestos de Ventas.	1. Elaboración y aprobación del Acta de Junta de Socios, en dónde se aprueba la acumulación de las utilidades, con el objeto de evitar la salida de flujos y concentrar los egresos en otras inversiones. 2. Registro de la acumulación en diarios contables. 1. Destinar el monto presupuestado \$30,000 en el año 4, para colocar en una inversión a corto plazo, con el propósito de ganar intereses que contribuyan en el flujo de ingresos. 1. Innovar la maquinaria (Análisis de nuevo financiamiento externo) 2. Buscar nichos de mercado. 3. Reducción de los Costos de Producción.
APALANCAMIENTO									
Alta razón Deuda a Capital	Reducir el apalancamiento externo con relación al interno a fin de competir con la tasa referencial de la industria del 186%.	224%	418%	201%	79%	36%	12%	1. Reinversión de utilidades año tras año por parte de todos los accionistas.	1. Elaboración y aprobación del Acta de Junta de Socios, en dónde se aprueba la acumulación de las utilidades, con el objeto de evitar la salida de flujos de efectivo y concentrar los egresos en otras inversiones. 2. Registro del proceso en diarios contables.

4.2 ESCENARIO NORMAL

4.2.1 Estado de Resultados Proyectado

La capacidad comercializadora de una empresa se refleja en la dinámica de sus ventas. Sin embargo es indispensable analizar las siguientes variables: Capacidad productiva necesaria, Capacidad de inversión y Capacidad financiera

Planteadas estas variables. Se utilizó el método de regresión lineal para pronosticar las ventas, el cual busca determinar la recta que represente de mejor manera la tendencia de las relaciones observadas en el pasado, para usarlas como base de la proyección de la tendencia futura.

El método considera las variables X y Y, además de un margen de error. A continuación se presenta la aplicación del método.

Estadísticas de la regresión	
Coefficiente de correlación múltiple	0.97
Coefficiente de determinación R ²	0.95
R ² ajustado	0.93
Error típico	21192.33
Observaciones	5.00

ANÁLISIS DE VARIANZA						
	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F	
Regresión	1	23464050205	23464050205	52.2450858	0.005460825	<input type="text"/>
Residuos	3	1347344913	449114970.9			
Total	4	24811395118				

	Coefficientes	Error típico	Estadístico t	Probabilidad	Inferior 95%	Superior 95%	Inferior 95,0%	Superior 95,0%
Intercepción	189172.565	22226.70619	8.511048079	0.00340682	118437.266	259907.864	118437.266	259907.864
Variable X 1	48439.705	6701.604068	7.22807622	0.00546082	27112.2099	69767.2001	27112.2099	69767.2001

Figura 64. Regresión Lineal - Pronóstico de Ventas

Tabla 29
Cuadro de Ventas Históricas y Proyectados

Años	P	ventas
2010	1	245.787,25
2011	2	289.648,35
2012	3	325.651,22
2013	4	357.123,26
2014	5	454.248,32
2015	6	479.810,80
2016	7	528.250,50
2017	8	576.690,21
2018	9	625.129,91
2019	10	673.569,62

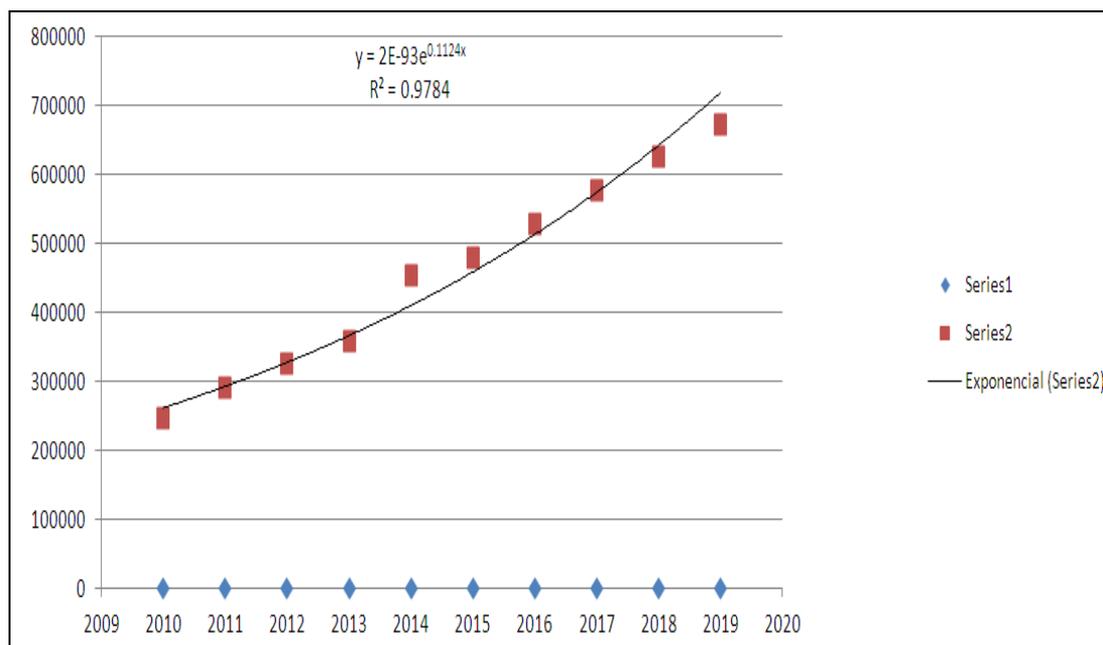


Figura 65. Pronóstico de Ventas

Pronóstico de los Costos de Producción

Para la proyección de estos rubros se considera la participación histórica promedio de cada uno de éstos, con relación al nivel de ventas anuales (proyectadas).

Materia Prima Directa	57.18%
Costos Indirectos de Fabricación	12.01%
Mano de Obra	9.15%
Depreciación	Tabla de Depreciación

Pronóstico de Gastos Administrativos

Sueldos y Salarios	5.55%
Beneficios Sociales	2.84%
Alimentación	0.31%
Servicios Básicos	0.25%
Arrendamientos	0.41%
Gasto de Gestión	0.72%
Impuestos y Contribuciones	0.38%
Depreciaciones PPE	Tabla de Depreciación
Provisiones Cuentas Incobrables	1% CxC

Pronóstico de Gastos Financieros

Los gastos financieros fueron considerados de acuerdo a las tablas de amortización de los diferentes financiamientos que la entidad apalanca.

Es así que existen tres financiamientos que la empresa asume los costos por intereses hasta el año 2017.

Procredit	Financiamiento
Banco Guayaquil	Deuda Socio
Mavesa	Vehículo

Tabla 240
Estado de Resultados Proyectado

CUENTAS	2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos	479.810,80	528.250,50	576.690,21	626.929,91	675.489,62
Ventas	479.810,80	528.250,50	576.690,21	625.129,91	673.569,62
Intereses Ganados				1.800,00	1.920,00
Costos de Bienes Vendidos	396.833,75	438.077,46	475.974,13	514.420,54	549.988,84
Materias primas Directas	274.363,78	311.062,40	338.761,03	366.959,66	394.658,29
Mano de Obra Directa	-43.885,59	-48.316,10	-52.746,61	-57.177,11	-61.607,62
Costos Indirectos de Fabricación	-57.622,02	-63.439,30	-69.256,58	-75.073,86	-80.891,14
(+/-) Depreciaciones	-20.962,36	-15.259,66	-15.209,91	-15.209,91	-12.831,80
Beneficio Bruto	82.977,04	90.173,04	100.716,08	110.709,37	123.580,77
Gastos de Administración y Ventas	-52.083,45	-56.897,19	-62.091,66	-67.276,12	-72.207,20
Sueldos y Salarios	-26.642,80	-29.332,55	-32.022,30	-34.712,04	-37.401,79
Beneficios Sociales	-13.610,83	-14.984,92	-16.359,01	-17.733,10	-19.107,20
Alimentación	-1.686,11	-1.856,33	-2.026,55	-2.196,77	-2.367,00
Servicios Básicos	-1.012,27	-1.114,46	-1.216,66	-1.318,85	-1.421,05
Arrendamientos	-1.980,89	-2.180,87	-2.380,85	-2.580,83	-2.780,81
Gasto de Gestión	-3.466,17	-3.816,10	-4.166,03	-4.515,96	-4.865,89
Impuestos y Contribuciones	-1.844,84	-2.031,09	-2.217,34	-2.403,58	-2.589,83
Gasto Depreciaciones PPE	-889,40	-506,19	-503,69	-491,19	-225,32
Gasto Provisiones Cuentas Incobrables	-950,14	-1.074,69	-1.199,23	-1.323,78	-1.448,33
Ingreso Operativo Neto	29.054,05	31.694,97	36.921,50	43.418,28	51.619,93
Gastos Financieros	-11.236,39	-9.628,60	-4.499,96	-1.057,94	0,00
Beneficios antes de Impuestos	17.817,66	22.066,37	32.421,53	42.360,34	51.619,93
15% Participación Trabajadores	-2.672,65	-3.309,96	-4.863,23	-6.354,05	-7.742,99
% Impuesto a la Renta	-3.331,90	-4.126,41	-6.062,83	-7.921,38	-9.652,93
Ingreso Neto	11.813,11	14.630,00	21.495,48	28.084,91	34.224,01

ANÁLISIS

Como se observa en el Estado de Resultados, las ventas son el resultado de la aplicación de regresión lineal.

Por su parte los costos y gastos variables sufren también ese incremento, con lo que se demuestra que un incremento en las ventas originado por un incremento en la producción conlleva el mismo incremento en los costos y gastos variables pues dependen directamente de producción los primeros y de ventas los segundos.

Los costos y los gastos fijos no sufren variación alguna debido a su naturaleza fija, tales como depreciaciones, amortizaciones financieras y provisiones.

4.2.2 Estado de Situación Financiera

Para pronosticar el Estado de Situación Financiera se utilizó la inflación como índice de proyección en la mayor cantidad de rubros. Sin embargo la cuenta clientes por ser una cuenta relacionada con las ventas se aplicó el método de regresión lineal.

Pronóstico de Activos Corrientes

Caja-Bancos	Flujo de Caja Proyectado
Clientes	Regresión Lineal
Provisión Ctas. Incobrables	1% de Clientes
*Inversiones	Utilidades Acumuladas
Impuestos	Inflación
Deudores Varios	Fijo
Inventario	Fijo (Promedio)

Tabla 251
Proyección Clientes

<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coefficiente de correlación múltiple	0.99
Coefficiente de determinación R ²	0.98
R ² ajustado	0.97
Error típico	3538.55
Observaciones	5.00

ANÁLISIS DE VARIANZA

	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	1	1551166128	1551166128	123.8820651	0.001554102
Resíduos	3	37563939.38	12521313.13		
Total	4	1588730067			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>	<i>Inferior 95%</i>	<i>Superior 95%</i>	<i>Inferior 95.0%</i>	<i>Superior 95.0%</i>
Intercepción	20286.764	3711.259145	5.466275247	0.012033681	8475.881048	32097.647	8475.881048	32097.64695
Variable X1	12454.582	1118.986735	11.13023203	0.001554102	8893.466801	16015.6972	8893.466801	16015.6972

Pronóstico de Activos no Corrientes

El rubro de Propiedad, Planta y Equipo se mantuvo fijo durante los 4 años, para el quinto año como resultado de la acumulación de utilidades se propone invertir en nueva maquinaria que contribuya a mejorar la capacidad productiva de la empresa.

Pronóstico de Pasivos Corrientes

Son aquellas obligaciones que deberán ser cubiertas a corto plazo. Es así que los tres rubros principales de esta empresa fueron proyectados con la inflación.

Proveedores Locales	Inflación
Obligaciones Empleados	Inflación
Impuestos	Inflación

Pronóstico de Pasivos No Corrientes

Obligaciones Bancarias	Tablas de amortización
*Préstamo Socios	Estrategia
Provisión Jubilación y Desahucio	Tasa promedio del 22% IR, 15% Participación Trabajadores y el 4% de Inflación.

PATRIMONIO

El patrimonio se puede definir como el conjunto de bienes, derechos, obligaciones y deudas, propiedad de la empresa que constituyen los medios económicos y financieros a través de los cuales ésta puede cumplir sus fines. Se puede analizar desde dos perspectivas:

1. Perspectiva económica: Aplicación o finalidad dada a los recursos financieros obtenidos por la empresa.
2. Perspectiva financiera: Origen de los recursos financieros obtenidos por la empresa.

Los cuatro rubros que forman parte del Patrimonio, fueron considerados de la siguiente manera para su pronóstico.

Capital Social	Fijo
Reservas	Fijo
* Utilidades no Distribuidas	Estrategia planteada
Utilidad del Ejercicio	Estado de Resultados

ANÁLISIS:

Como se aprecia en el Estado de Situación Financiera, el valor mantenido en Caja-Bancos, es el resultado neto del Flujo de Caja, mientras que los rubros proyectados con la tasa de inflación tuvieron un incremento constante debido que se consideró el 4% para el 2015, para el 2016 el 5% y así sucesivamente hasta llegar al 8% en el año 2019.

Tabla 262**Estado de Situación Financiera Proyectado**

	1	2	3	4	5
	2015	2016	2017	2018	2019
ACTIVO	209.160,24	199.892,63	199.080,07	226.818,16	272.346,90
CORRIENTE	119.267,34	125.765,57	140.666,62	184.105,81	197.691,67
Caja	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00
Bancos	6.192,53	4.892,44	5.907,06	7.834,33	9.278,92
Inversiones	---	---	---	30.000,00	32.000,00
Clientes Locales	95.014,26	107.468,84	119.923,42	132.378,00	144.832,58
Provisión Cta. Incobrables	-5.730,12	-6.804,81	-8.004,05	-9.327,83	-10.776,15
Impuestos	12.040,67	8.459,10	10.590,18	10.971,30	10.106,32
Deudores Varios	2.450,00	2.450,00	2.450,00	2.450,00	2.450,00
Inventario Materias Primas	9.000,00	9.000,00	9.500,00	9.500,00	9.500,00
NO CORRIENTE	89.892,90	74.127,06	58.413,45	42.712,35	74.655,23
Costo Equipo de Computación	8.699,55	8.699,55	8.699,55	8.699,55	8.699,55
Costo Maquinaria y Equipo	208.429,84	208.429,84	208.429,84	208.429,84	253.429,84
Costo Muebles y Enseres	6.261,81	6.261,81	6.261,81	6.261,81	6.261,81
Depreciación Acumulada PPE	-133.498,30	-149.264,14	-164.977,75	-180.678,85	-193.735,97
PASIVO	173.526,39	149.628,77	127.320,75	126.973,92	138.278,65
CORRIENTE	98.529,30	105.341,14	112.955,48	121.508,01	132.065,56
Proveedores Locales	84.432,81	88.654,45	93.973,71	100.551,87	108.596,02
Obligaciones Empleados (sueldos, décimos, aportes)	6.718,21	7.054,12	7.477,37	8.000,79	8.640,85
Utilidad Empleados	2.672,65	3.309,96	4.863,23	6.354,05	7.742,99
Impuestos	4.705,63	6.322,61	6.641,17	6.601,30	7.085,70
NO CORRIENTE	74.997,09	44.287,63	14.365,27	5.465,91	6.213,09
Obligaciones Bancarias	71.275,53	38.057,34	7.556,69		0,00
Préstamo Socios	0,00	2.000,00	2.000,00	0,00	0,00
Provisión Jubilación	3.721,56	4.230,29	4.808,57	5.465,91	6.213,09
PATRIMONIO	35.633,85	50.263,85	71.759,33	99.844,24	134.068,25
Capital Social	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00
Reserva Legal	724,50	724,50	724,50	724,50	724,50
Utilidades no Distribuidas	22.096,24	33.909,35	48.539,35	70.034,83	98.119,74
Utilidad Neta	11.813,11	14.630,00	21.495,48	28.084,91	34.224,01
PASIVO MÁS PATRIMONIO	209.160,24	199.892,62	199.080,08	226.818,15	272.346,90

4.2.3 Flujo de Caja en un escenario normal

El Flujo de Caja fue proyectado, considerando las estrategias planteadas en la Tabla 24. Los supuestos planteados son:

Ventas al Contado	Ventas – Clientes
Recuperación de Cartera	Cartera del año anterior
*Intereses Ganados	Inversiones a Corto Plazo
Proveedores	Obligaciones del año anterior
Costos de Producción	(Gtos.MPD + CIF - Proveedores)
Inventario	(Promedio Consumo semanal)
Obligaciones Empleados	(Gto.Emp.+ Benef.Sociales + Oblig.Emp. año anterior – Oblig.Emp. Año Actual).
Gastos de Administración	(Gto.de Adm.Total - Depreciaciones – Provisión Ctas.Incob.)
Financiamiento Bancario	Tabla de Amortización
* Deuda Socios	Estrategia para liquidez
* Dividendos	Acumulación de Utilidades
* Financiamiento	Estrategia mejorar liquidez
* Inversión	Inversiones Financieras C/P
	Activos Fijos

ANÁLISIS

La propuesta indica que para el año 2015, la empresa accede a un crédito financiero de \$20.000 usd. para apalancar parcialmente sus inversiones. Sobre la aplicación de esta estrategia, hay dos consecuencias sobre el flujo de caja.

1. En primer lugar hay un flujo de entrada igual al desembolso neto de la emisión.
2. La empresa debe hacer pagos de capital e intereses a lo largo de la vida del préstamo, dado que los gastos de intereses son deducibles, reduciendo los impuestos que la empresa tiene que pagar.

Además, a partir del año 2015, se establece como política seguir acumulando las utilidades, con el firme propósito de invertir en activos de capital.

Para el año 2016 con el propósito de no incrementar más la deuda externa, se recurre a un financiamiento interno por parte de los accionistas, siendo un financiamiento sin costo involucrado.

Como consecuencia de la decisión de acumular las utilidades, en el año 2018, se decide invertir \$30.000 usd., en una Póliza de Acumulación a 1 año, generando intereses.

Para el 2019, la póliza es renovada e incrementada a \$32.000 usd; además se decide incrementar los bienes de capital, con maquinaria mejorada, por lo que se otorga un anticipo al Proveedor extranjero de \$45.000 usd.

Tabla 273

Flujo de Caja Proyectado

	0	1	2	3	4	5
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Saldo Inicial del Flujo de Efectivo		4.256,74	6.192,53	4.892,44	5.907,06	7.834,33
INGRESOS						
Ventas al contado		384.796,54	420.781,66	456.766,79	494.551,91	530.657,03
Recuperación de cartera		79.436,59	95.014,26	107.468,84	119.923,42	132.378,00
Intereses Ganados					1.800,00	1.920,00
TOTAL INGRESOS		468.489,87	521.988,45	569.128,06	620.382,39	670.869,36
EGRESOS						
Proveedores		81.185,39	84.432,81	88.654,45	93.973,71	100.551,87
Compras Costos de Producción		247.552,99	285.847,26	314.043,90	341.481,65	366.953,40
Obligaciones Empleados		86.505,18	94.970,31	104.014,63	113.962,07	123.560,59
Gasto de Administración		9.990,27	10.998,85	12.007,42	13.016,00	14.024,58
Capital (Deuda anterior)		24.522,95	27.403,56	23.871,97	0,00	0,00
Intereses Bancarios		11.236,39	6.828,60	2.514,01	0,00	0,00
Deuda Socios		2.296,03	0,00	0,00	2.000,00	0,00
Dividendos		10.008,14	0,00	0,00	0,00	0,00
Inventario		9.000,00	9.000,00	9.500,00	9.500,00	9.500,00
Saldo Superávit ó Déficit		-13.807,47	11.507,07	14.521,69	46.448,96	56.278,92
FINANCIAMIENTO						
Aporte de Socios			2.000,00			
Préstamo		20.000,00				
Capital (Nueva deuda)			-5.814,63	-6.628,68	-7.556,69	
Intereses Bancarios			-2.800,00	-1.985,95	-1.057,94	
INVERSIÓN						
Inversiones Corto Plazo					-30.000,00	-2.000,00
Compra de Maquinaria						-45.000,00
Flujos de Efectivo	-33.828,88	6.192,53	4.892,44	5.907,06	7.834,33	9.278,92

4.2.4 Cumplimiento de Objetivos

Los resultados de esta proyección se ven resumido en el cumplimiento de la Matriz de Objetivos, Metas y Estrategias Financieras, planteada.

Tabla 284
Matriz Cumplimiento de Metas

DEBILIDAD FINANCIERA	OBJETIVOS	Línea base	METAS					ESTRATEGIAS	ACTIVIDADES DE LA ESTRATEGIA
			2015	2016	2017	2018	2019		
LIQUIDEZ									
Baja liquidez de 1.03 veces con respecto a la industria de 1.34 veces y al estándar que va de 1.5 a 2.5 veces.	Incrementar la liquidez en el horizonte de tiempo, a fin de superar la relación de la industria y alcanzar el estándar, mediante las estrategias planteadas para de esta manera contribuir a la sostenibilidad de la empresa.	1,03 veces	1,13 veces	1,23 veces	1,33 veces	1,43 veces	1,53 veces	1. Acumulación de utilidades año tras año por parte de todos los accionistas. 2. Invertir las utilidades a corto plazo. 3. Cumplir los presupuestos de Ventas.	1. Elaboración y aprobación del Acta de Junta de Socios, en dónde se aprueba la acumulación de las utilidades, con el objeto de evitar la salida de flujos y concentrar los egresos en otras inversiones. 2. Registro de la acumulación en diarios contables. 1. Destinar para inversiones a corto plazo los montos que iban a ser pagados como utilidades para accionistas, con el propósito de ganar intereses que contribuyan en el flujo de ingresos. 1. Innovar la maquinaria (Análisis de nuevo financiamiento externo) 2. Buscar nichos de mercado. 3. Reducción de los Costos de Producción.
APALANCAMIENTO									
Alta razón Deuda a Capital	Reducir el apalancamiento externo con relación al interno a fin de competir con la tasa referencial de la industria del 1,86 veces.	2,24 veces	2,00 veces	1,75 veces	1,50 veces	1,25 veces	1,00 veces	1. Reinversión de utilidades año tras año por parte de todos los accionistas.	1. Elaboración y aprobación del Acta de Junta de Socios, en dónde se aprueba la acumulación de las utilidades, con el objeto de evitar la salida de flujos de efectivo y concentrar los egresos en otras inversiones. 2. Registro del proceso en diarios contables.

4.3 ESCENARIO PESIMISTA

4.3.1 Estado de Resultados Proyectado

En este escenario se plantea los mismos supuestos para proyectar tanto ventas como costos y gastos.

Tabla 295
Estado de Resultados_ Escenario Pesimista

	2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos	479.810,80	528.250,50	576.690,21	625.129,91	674.469,62
Ventas	479.810,80	528.250,50	576.690,21	625.129,91	673.569,62
Intereses Ganados					900,00
Costos de Bienes Vendidos	-396.833,75	438.077,46	475.974,13	514.420,54	549.988,84
Materias primas Directas	-274.363,78	311.062,40	338.761,03	366.959,66	394.658,29
Mano de Obra Directa	-43.885,59	-48.316,10	-52.746,61	-57.177,11	-61.607,62
Costos Indirectos de Fabricación	-57.622,02	-63.439,30	-69.256,58	-75.073,86	-80.891,14
(+/-) Depreciaciones	-20.962,36	-15.259,66	-15.209,91	-15.209,91	-12.831,80
Beneficio Bruto	82.977,04	90.173,04	100.716,08	110.709,37	123.580,77
Gastos de Administración y Ventas	-52.083,45	-56.897,19	-62.091,66	-67.276,12	-72.207,20
Sueldos y Salarios	-26.642,80	-29.332,55	-32.022,30	-34.712,04	-37.401,79
Beneficios Sociales	-13.610,83	-14.984,92	-16.359,01	-17.733,10	-19.107,20
Alimentación	-1.686,11	-1.856,33	-2.026,55	-2.196,77	-2.367,00
Servicios Básicos	-1.012,27	-1.114,46	-1.216,66	-1.318,85	-1.421,05
Arrendamientos	-1.980,89	-2.180,87	-2.380,85	-2.580,83	-2.780,81
Gasto de Gestión	-3.466,17	-3.816,10	-4.166,03	-4.515,96	-4.865,89
Impuestos y Contribuciones	-1.844,84	-2.031,09	-2.217,34	-2.403,58	-2.589,83
Gasto Depreciaciones PPE	-889,40	-506,19	-503,69	-491,19	-225,32
Gasto Provisiones Cuentas Incobrables	-950,14	-1.074,69	-1.199,23	-1.323,78	-1.448,33
Ingreso Operativo Neto	29.054,05	31.694,97	36.921,50	41.618,28	50.599,93
Gastos Financieros	-11.236,39	-6.828,60	-2.514,01	0,00	0,00
Beneficios antes de Impuestos	17.817,66	24.866,37	34.407,49	41.618,28	50.599,93
15% Participación Trabajadores	-2.672,65	-3.729,96	-5.161,12	-6.242,74	-7.589,99
% Impuesto a la Renta	-3.331,90	-4.650,01	-6.434,20	-7.782,62	-9.462,19
Ingreso Neto	11.813,11	16.486,40	22.812,16	27.592,92	33.547,75

4.3.2. Estado de Situación Financiera

Para el análisis de este escenario se establece los siguientes supuestos:

1. Evitar el acceso a financiamiento externo, por lo que los accionistas de la entidad prestan \$15.000 a fin de cubrir sus obligaciones operativas.

Los pagos de este préstamo se lo ira realizando de acuerdo a la liquidez de la empresa.

2. Las utilidades de los años 2015 y 2016 se acumulan, para los años posteriores la utilidad se pagará dentro del siguiente año como dividendos.
3. En caso de contar con liquidez se destinarán valores para Inversiones a Corto Plazo.

Con estos supuestos, el estado Financiero, queda de la siguiente manera:

Tabla 306
Flujo de Caja Proyectado_ Escenario Pesimista

	0	1	2	3	4	5
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Saldo Inicial del Flujo de Efectivo		4.256,74	1.192,53	1.507,07	3.136,32	4.066,06
INGRESOS						
Ventas al contado		384.796,54	420.781,66	456.766,79	492.751,91	529.637,03
Recuperación de cartera		79.436,59	95.014,26	107.468,84	119.923,42	132.378,00
Intereses Ganados						900,00
TOTAL INGRESOS		468.489,87	516.988,45	565.742,69	615.811,65	666.081,09
EGRESOS						
Proveedores		81.185,39	84.432,81	88.654,45	93.973,71	100.551,87
Compras Costos de Producción		247.552,99	285.847,26	314.043,90	341.481,65	366.953,40
Obligaciones Empleados		86.505,18	94.970,31	104.014,63	113.962,07	123.560,59
Gasto de Administración		9.990,27	10.998,85	12.007,42	13.016,00	14.024,58
Capital (Deuda anterior)		24.522,95	27.403,56	23.871,97	0,00	0,00
Intereses Bancarios		11.236,39	6.828,60	2.514,01	0,00	0,00
Deuda Socios		2.296,03	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendos		10.008,14	0,00	0,00	22.812,16	27.592,92
Inventario		9.000,00	9.000,00	9.500,00	9.500,00	9.500,00
TOTAL EGRESOS		482.297,34	510.481,38	554.606,37	594.745,59	642.183,36
Saldo Superávit ó Déficit		-13.807,47	6.507,07	11.136,32	21.066,06	23.897,73
FINANCIAMIENTO						
Aporte de Socios		15.000,00	-5.000,00	-8.000,00	-2.000,00	
INVERSIÓN						
Inversiones Corto Plazo					-15.000,00	-20.000,00
Compra de Maquinaria					---	---
Flujos de Efectivo	-33.828,88	1.192,53	1.507,07	3.136,32	4.066,06	3.897,73

Tabla 317
Estado de Situación Financiera Proyectado_ Escenario Pesimista

	1	2	3	4	5
	2015	2016	2017	2018	2019
ACTIVO	204.010,19	194.444,40	193.423,56	205.399,77	222.567,27
CORRIENTE	114.117,28	120.317,35	135.010,11	162.687,42	192.912,04
Caja	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00
Bancos	1.192,53	1.507,07	3.136,32	4.066,06	3.897,73
Inversiones	---	---	---	15.000,00	35.000,00
Clientes Locales	95.014,26	107.468,84	119.923,42	132.378,00	144.832,58
Provisión Ctas.Incobrables	-5.730,12	-6.804,81	-8.004,05	-9.327,83	-10.776,15
Impuestos	11.890,62	6.396,25	7.704,41	8.321,19	7.707,88
Deudores Varios	2.450,00	2.450,00	2.450,00	2.450,00	2.450,00
Inventario Materias Primas	9.000,00	9.000,00	9.500,00	9.500,00	9.500,00
NO CORRIENTE	89.892,90	74.127,06	58.413,45	42.712,35	29.655,23
Costo Equipo de Computación	8.699,55	8.699,55	8.699,55	8.699,55	8.699,55
Costo Maquinaria y Equipo	208.429,84	208.429,84	208.429,84	208.429,84	208.429,84
Costo Muebles y Enseres	6.261,81	6.261,81	6.261,81	6.261,81	6.261,81
Depreciación Acumulada	-133.498,30	-149.264,14	-164.977,75	-180.678,85	-193.735,97
PASIVO	168.376,34	142.324,15	118.491,15	125.686,60	136.899,27
CORRIENTE	98.379,25	104.221,89	111.682,57	120.220,69	130.686,18
Proveedores Locales	84.432,81	88.654,45	93.973,71	100.551,87	108.596,02
Obligaciones Empleados	6.718,21	7.054,12	7.477,37	8.000,79	8.640,85
Utilidad Empleados	2.672,65	3.729,96	5.161,12	6.242,74	7.589,99
Impuestos	4.555,58	4.783,36	5.070,37	5.425,29	5.859,31
NO CORRIENTE	69.997,09	38.102,26	6.808,57	5.465,91	6.213,09
Obligaciones Bancarias	51.275,53	23.871,97	0,00		0,00
Préstamo Socios	15.000,00	10.000,00	2.000,00	0,00	0,00
Provisión Jubilación	3.721,56	4.230,29	4.808,57	5.465,91	6.213,09
PATRIMONIO	35.633,85	52.120,25	74.932,42	79.713,17	85.668,00
Capital Social	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00
Reserva Legal	724,50	724,50	724,50	724,50	724,50
Utilidades no Distribuidas	22.096,24	33.909,35	50.395,75	50.395,75	50.395,75
Utilidad Neta	11.813,11	16.486,40	22.812,16	27.592,92	33.547,75
PASIVO MÁS PATRIMONIO	204.010,19	194.444,40	193.423,56	205.399,77	222.567,28

CAPÍTULO V

EVALUACION FINANCIERA

La evaluación de proyectos por medio de métodos matemáticos- Financieros es una herramienta de gran utilidad para la toma de decisiones por parte de los administradores financieros, ya que un análisis que se anticipe al futuro puede evitar posibles desviaciones y problemas en el largo plazo. Las técnicas de evaluación económica son herramientas de uso general.

Para plantear la evaluación a las tres propuestas planteadas debemos:

5.1 Tasa de Descuento

5.1.1 Tasa de Descuento Capital de Trabajo (WACC)

ESCENARIO OPTIMISTA

$$\begin{aligned} \text{CPPC} &= (A/A+D)*k_e + (D/A+D)*R_d (1-T_i) \\ \text{CPPC} &= (33.828,88/214.710,51)*20.45\% + (180.881,63/214.710,51)*(11.83\% *66,3\%) \\ \text{CPPC} &= (0,15755571*20,45\%) + (0,842444*7,84\%) \\ \text{CPPC} &= (0,032220155) + (0,06604761) \\ & \mathbf{9,83\%} \end{aligned}$$

ESCENARIO NORMAL

$$\begin{aligned} \text{CPPC} &= (A/A+D)*k_e + (D/A+D)*R_d (1-T_i) \\ \text{CPPC} &= (33.828,88/214.710,51)*20.45\% + (180.881,63/214.710,51)*(14\% *66,3\%) \\ \text{CPPC} &= (0,15755571*20,45\%) + (0,842444*9,28\%) \\ \text{CPPC} &= (0,032220155) + (0,078179) \\ & \mathbf{11,04\%} \end{aligned}$$

ESCENARIO PESIMISTA

$\text{CPPC} = (A/A+D) \cdot k_e + (D/A+D) \cdot R_d (1-T_i)$ $\text{CPPC} = (33.828,88/214.710,51) \cdot 20,45\% + (180.881,63/214.710,51) \cdot (14\% \cdot 66,3\%)$ $\text{CPPC} = (0,15755571 \cdot 20,45\%) + (0,842444 \cdot 9,28\%)$ $\text{CPPC} = (0,032220155) + (0,078179)$
11,04%

5.1.2 Tasa De Descuento Capital Propio

Ke = Rf + Inflación + Riesgo País	
Tasa Libre de Riesgo =	7,95%
Inflación =	3,67%
Riesgo País =	8,83%
20,45%	

Figura 66. Tasa de Descuento Capital Propio

5.2 Flujo de Fondos Actualizados

5.2.1 Escenario Optimista

Tabla 328

Flujos Actualizados en un Escenario Optimista

	INGRESOS	COSTOS	FLUJO DE EFECTIVO	TASA	INGRESOS ACTUALIZADOS	EGRESOS ACTUALIZADOS
0		33.828,88	-33.828,88	1,00	0,00	33.828,88
1	558.489,87	485.038,66	73.451,21	0,91	508.518,85	441.639,70
2	560.783,77	534.765,87	26.017,90	0,83	464.920,77	443.350,49
3	606.221,73	595.699,60	10.522,13	0,75	457.621,87	449.678,97
4	705.624,72	645.389,99	60.234,73	0,69	484.998,96	443.597,66
5	829.792,04	718.141,55	111.650,48	0,63	519.311,62	449.437,01
	3.260.912,13	3.012.864,55	248.047,58		2.435.372,08	2.261.532,72

VAN	173.839,35
TIR	166%
B/C	1,08

5.2.2 Escenario Normal

Tabla 39

Flujos Actualizados_ Escenario Normal

	INGRESOS	COSTOS	FLUJO DE EFECTIVO	TASA	INGRESOS ACTUALIZADOS	EGRESOS ACTUALIZADOS
0		33.828,88	-33828,88	1,00	0	33828,88
1	488489,87	482.297,34	6192,53	0,90	439922,84	434345,99
2	523988,45	519.096,01	4892,44	0,81	424975,22	421007,25
3	569128,06	563.221,00	5907,06	0,73	415693,12	411378,58
4	620382,39	582.548,06	37834,33	0,66	408078,06	383191,22
5	670869,36	614.590,44	56278,92	0,59	397413,57	364074,73
	2.872.858,14	2.795.581,73	77276,40		2086082,80	2047826,65

VAN	38.256,16
TIR	35%
B/C	1,02

5.2.3 Escenario Pesimista

Tabla 330
Flujos Actualizados_ Escenario Pesimista

	INGRESOS	COSTOS	FLUJO DE EFECTIVO	TASA	INGRESOS ACTUALIZADOS	EGRESOS ACTUALIZADOS
0		33.828,88	-33828,88	1,00	0	33828,88
1	483489,87	482.297,34	1192,53	0,90	435419,95	434345,99
2	516988,45	515.481,38	1507,07	0,81	419297,94	418075,65
3	565742,69	562.606,37	3136,32	0,73	413220,44	410929,66
4	615811,65	611.745,59	4066,06	0,66	405071,50	402396,91
5	666081,09	642.183,36	23897,73	0,59	394577,06	380420,38
	2.848.113,75	2.848.142,92	-29,17		2067586,89	2079997,46

VAN	-12410,57
TIR	-0,02%
B/C	0,99

5.3 Análisis de Sensibilidad

La decisión de invertir, según la doctrina clásica, se apoya en dos fundamentos. Por un lado, el análisis financiero de los proyectos de inversión, para detectar su aceptabilidad o su orden de preferencia. Por otro lado, los criterios no necesariamente financieros que, en definitiva, determinan pasar de la "aceptabilidad" a la "aceptación".

Empezando por lo segundo, hay que señalar que al responsable de la decisión de aceptar, además y antes de comprobar la aceptabilidad demostrada por las cifras, le conviene mucho conocer el talante humano y la calidad profesional del que ha presentado las cifras, teniendo en cuenta que, en estos casos, tan peligrosos pueden ser los excesivamente optimistas o lanzados como los temerosos, siempre dispuestos a huir del riesgo por miedo a equivocarse. (Instituto de España Madrid, 2000).

Tabla 341
Análisis de Sensibilidad

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD	NORMAL	OPTIMISTA	PESIMISTA
VAN	38.256,16	173.839,35	-12.410,57
TIR	34,77%	166,36%	-0,02%
B/C	1,02	1,08	0,99

ANÁLISIS:

En este sentido, se considera como favorable y más opcional a desarrollar el escenario normal. Con un Valor Actual Neto de \$38256.16, Tasa Interna de Retorno (TIR) 34.77% y una Relación Beneficio Costo de 1.02 veces.

El escenario optimista, podría ser aplicable sin embargo por sus altos valores en el VAN y TIR, este podría ser no ejecutable; mientras que el escenario pesimista no es una opción para el inversionista.

CONCLUSIONES

1. El planteamiento conceptual de una planeación financiera posee una debilidad inherente, debido a que cada organización es un mundo, es así que es necesario analizar los recursos que están disponibles para implementar el plan o la habilidad para obtener nuevos recursos. Es por eso que la planificación financiera debe ser integrada y llevada a cabo en conjunto con el plan financiero, lo cual permite que la organización convierta las acciones descritas en el plan estratégico en figuras financieras medibles.
2. La importancia que tiene el planteamiento de una planeación financiera, es que antes de plantear objetivos, metas y estrategias financieras a largo plazo, analiza el entorno externo e interno en la cual se desarrolla la organización, determinando así sus fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas. Producto de este análisis, los administradores son capaces de determinar la misión y los objetivos de la organización, así como también las acciones apropiadas para cumplirlos.
3. La realidad económica del país demuestra que el mayor porcentaje de entidades económicas, consideradas como PYMES, se constituyen basándose en su know how y experiencia en el mercado en el cual se desenvuelven. Con el pasar del tiempo y por los esfuerzos involucrados estos negocios tienden a evolucionar asumiendo muchos más retos y por ende más riesgos, los cuales no son identificados por concentrar mucho esfuerzo en los retos diarios del manejo de las operaciones, descuidando sus objetivos a largo plazo. La planeación financiera es la herramienta por el cual la organización clarifica sus objetivos y establece la prioridad de las acciones que se necesitan para lograrlos.
4. El planteamiento de una buena planeación financiera determina cómo y cuándo deben ser invertidos los recursos que generalmente son escasos en las Pequeñas y medianas Empresas (PYMES), así como de sus futuras recuperaciones.

RECOMENDACIONES

1. Evaluar constantemente el entorno en el cual se desarrolla la entidad, a fin de poder determinar las posibles oportunidades y fortalezas de las cuales puede sacar provecho, así como de las debilidades y amenazas que puede evitarlas; y de esta manera tomar decisiones.
2. La aplicación y evaluación de una buena planeación financiera a corto y largo plazo, contribuiría en el ahorro de recursos así como en la consecución de objetivos planteados.
3. Evaluar constantemente el plan financiero aplicado, con el propósito de actualizarlo y ver su comportamiento en el tiempo y si es necesario tomar decisiones.
4. Realizar propuestas de mejoramiento a las áreas que fueron citadas en el presente trabajo de investigación, tales como Área Administrativa, Producción y Marketing y Publicidad; que por no formar parte de la propuesta no fueron tratadas a fondo.

BIBLIOGRAFÍA

1. Arclad S.A. (2015). *Arclad productos autoadhesivos*. Recuperado el 2015, de <http://www.arclad.com/fichas-tecnicas/rollo-a-rollo>.
2. Arclad, L. V. (06 de 2015). *Ventas Flexográficas Históricas*. (J. Diana, Entrevistador)
3. Arturo K., A. (21 de 06 de 2014). *Análisis Interno: Fortalezas y Debilidades*. Obtenido de <http://www.crecenegocios.com/analisis-interno-fortalezas-y-debilidades/>
4. Banco Central del Ecuador. (2014). *Evolución del Volumen de Crédito y Tasas de interés*.
5. Banco Central del Ecuador. (2014). *Reporte Mensual de Inflación*.
6. Banco Central del Ecuador. (2015). *Informe Coyuntural*. Obtenido de www.bce.fin.ec
7. Banco Mundial. (2014). *Balanza Comercial de Bienes y Servicios*. Obtenido de <http://datos.bancomundial.org/indicador/NE.RSB.GNFS.ZS>
8. Bohorquez, R. (2014). *Desde Fin de Siglo hasta la Actualidad*. Recuperado el 2015, de <http://www.quitoadventure.com/espanol/informacion-ecuador/historia/historia-ecuador/actualidad-historia-ecuador.html>
9. Carnap, M. (1993). *Análisis DAFO*. Recuperado el 2015, de https://es.wikipedia.org/wiki/An%C3%A1lisis_DAFO
10. Chaparro, E. M., & Martínez, M. (21 de 01 de 2009). *Análisis DAFO*. Obtenido de <http://seduca.uaemex.mx/material/LIA/AEPyMES/Cnt21.php#>
11. Constitución de la República del Ecuador. (2008). *Artículo 283*.
12. Crece Negocios. (2014). *Análisis Externo*. Recuperado el 06 de 2015, de <http://www.crecenegocios.com/analisis-externo-oportunidades-y-amenazas/>
13. Definicion de. (2014). *Planeación Financiera*. Recuperado el 2015, de <http://definicion.de/planeacion-financiera/>
14. Ekos. (2015). *Política Económica 2014*.
15. ENEMDU. (2014). *Estructura del PEA Urbano*.
16. Eumed.net. (2000). *Desarrollo Sustentable*. Recuperado el 2015, de <http://www.eumed.net/tesis-doctorales/2010/lmr/Teoria%20del%20Desarrollo%20Sustentable.htm>

17. Fundación CIDOB. (2014). *Biografía Líderes Políticos*. Obtenido de http://www.cidob.org/es/documentacion/biografias_lideres_politicos/america_del_sur/ecuador/rafael_correa_delgado
18. Goodstein L, N. (1988). *Planificación Estratégica 2*.
19. Imagendigital. (2015). *Apuntes sobre diseño y artes gráficas*. Recuperado el 2015, de <http://www.gusgsm.com/flexografia>
20. INEC. (2014). *Indicadores Laborales*.
21. INEC. (2014). *Informe Pobreza marzo*.
22. INEC. (2014). *Reporte de Inflación*.
23. Inmocisne. (2005). *Acta de Constitución*. Quito.
24. Inmocisne. (2007). *Reforma de Estatutos*.
25. Lawrence, G. &. (2012). *Principios de Administración Financiera*. Pearson Education.
26. Ministerio Coordinador de Política Económica. (2014). *Indicadores Macroeconómicos*. Recuperado el 2015, de <http://www.politicaeconomica.gob.ec/>
27. Ministerio de Fomento. (2005). *Análisis FODA*. Recuperado el 2015, de https://es.wikipedia.org/wiki/An%C3%A1lisis_DAFO
28. Moyer, M. (29 de 04 de 2013). *Razones Financieras*. Recuperado el 2015, de <https://www.clubensayos.com/Negocios/Razones-Financieras/715531.html>
29. Nassir Sapag, C. (2011). *Evaluación de Proyectos de Inversión en la Empresa*. Argentina.
30. Ortega Castro, A. (2008). *Introducción a las Finanzas*. México: McGraw-Hill.
31. Portal Universidad Politecnica Salesiana. (s.f.). *Las Pymes en el Ecuador*. Recuperado el 2015, de <http://dspace.ups.edu.ec/bitstream/123456789/1442/5/Capitulo%202.pdf>
32. Ross Westerfield, J. (2006). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. Quito: McGraw-Hill Interamericana.
33. Samaniego, K. (02 de 02 de 2010). *Ensayo sobre la imagen del Presidente Rafael Correa*. Obtenido de http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_3684.pdf
34. Segura Giron, E. (2011). *Planeación Financiera para una empresa arrendadora de equipo electrónico de seguridad*. Recuperado el 2015, de http://biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_3684.pdf

35. SENPLADES. (09 de 09 de 2013). *Plan Nacional del Buen Vivir*. Obtenido de http://www.ministeriointerior.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2014/03/PLAN_NACIONAL-PARA-EL-BUEN-VIVIR-2009_2013.pdf
36. Sierra. (1999). *Enciclopedia virtual*. Recuperado el 2015, de eumed.net
37. Superintendencia de Compañías, V. y. (2010). *Clasificación por Actividad Económica de las Empresas*.
38. Titman, Sheridan & Martin, John. (2009). *Valoración; El arte y la Ciencia de las decisiones de inversion Corporativa*. Quito: Pearson Education s.a.
39. Van Horne, J. y. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. Pearson Education.
40. Vergel Cabrales, G. (1997). *Técnicas de Recolección de Información*. Recuperado el 08 de 06 de 2015, de <http://expresate.com/post/1796/tecnicas-de-recoleccion-de-informacion>
41. Wikipedia. (06 de 15 de 2015). *Tasas de Interés*. Obtenido de https://es.wikipedia.org/wiki/Tasa_de_inter%C3%A9s

