



ESPE
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

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

**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y
AUDITORÍA**

**TRABAJO DE TITULACIÓN, PREVIA A LA OBTENCIÓN
DEL TÍTULO DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA**

**TEMA: ANÁLISIS DE LAS PRÁCTICAS DE
EVALUACIÓN DE INVERSIONES EN MEDIANAS EMPRESAS
DEL SECTOR SERVICIOS DEL DMQ.**

AUTORA:

JURADO VILLACÍS, ANDREA CAROLINA

DIRECTOR: Ec. ACOSTA PALOMEQUE, GALO RAMIRO.

SANGOLQUÍ

2017



ESPE
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS,
ADMINISTRATIVAS Y DE COMERCIO
CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS EMPRESARIALES Y
AUDITORÍA**

CERTIFICACIÓN

Certifico que el trabajo de titulación, “ANÁLISIS DE LAS PRÁCTICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES EN MEDIANAS EMPRESAS DEL SECTOR DEL DMQ” realizado por la señorita JURADO VILLACÍS ANDREA CAROLINA, ha sido revisado en su totalidad y analizado por el software anti-plagio, el mismo que cumple con los requisitos teóricos, científicos, técnicos, metodológicos y legales establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas-ESPE, por lo tanto me permito acreditarlo y autorizar a la señorita JURADO VILLACÍS ANDREA CAROLINA para que lo sustenten públicamente.

Sangolquí, 12 de mayo del 2017.



Ec. GALO RAMIRO ACOSTA PALOMEQUE
DIRECTOR



**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS,
ADMINISTRATIVAS Y DE COMERCIO
CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS EMPRESARIALES Y
AUDITORÍA**

AUTORÍA DE RESPONSABILIDAD

Yo, ANDREA CAROLINA JURADO VILLACÍS, con cédula de identidad N° 1803443868, declaro que este trabajo de titulación "ANÁLISIS DE LAS PRÁCTICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES EN MEDIANAS EMPRESAS DEL SECTOR DEL DMQ" ha sido desarrollado considerando los métodos de investigación existentes, así como también se ha respetado los derechos intelectuales de terceros considerándose en las citas bibliográficas.

Consecuentemente declaro que este trabajo es de mi autoría, en virtud de ello me declaro responsable del contenido, veracidad y alcance de la investigación mencionada.

Sangolqui, 12 de mayo del 2017.

ANDREA CAROLINA JURADO VILLACÍS

CI 1803443868



**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS,
ADMINISTRATIVAS Y DE COMERCIO
CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS EMPRESARIALES Y
AUDITORÍA**

AUTORIZACIÓN

Yo, ANDREA CAROLINA JURADO VILLACÍS, autorizo a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE publicar en la biblioteca Virtual de la institución el presente trabajo de titulación "ANÁLISIS DE LAS PRÁCTICAS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES EN MEDIANAS EMPRESAS DEL SECTOR DEL DMQ" cuyo contenido, ideas y criterios son de mi autoría y responsabilidad.

Sangolquí, 12 de mayo del 2017.

ANDREA CAROLINA JURADO VILLACÍS

CI 1803443868

DEDICATORIA

A mis padres Lourdes y Fernando, que con su amor y paciencia me han impulsado a cumplir mis metas; son el motor de mi vida y el motivo para desarrollarme cada día como profesional y mejor ciudadano. Con amor para ustedes.

AGRADECIMIENTO

Agradezco al ser supremo en el que creo, por todas las bendiciones que me ha dado a lo largo de mi vida.

A mis padres por el apoyo y amor incondicional que me han brindado en todas las etapas de mi vida.

A mi tutor de tesis, Galito, por su predisposición y ayuda para el desarrollo del trabajo.

A mi familia, novio y amigos que estuvieron en momentos muy importantes de mi vida, y que contribuyeron a mi formación.

RESUMEN

La presente investigación tuvo como propósito determinar la manera en que las medianas empresas de la industria alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito utilizan la herramienta presupuesto de capital al momento de evaluar una inversión a largo plazo. Se integró resultados de estudios previos similares en distintos países de América y la investigación se fundamentó en el estudio realizado en Canadá por Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010). Las hipótesis planteadas; “La frecuencia de uso del presupuesto de capital en las medianas empresas de la industria alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito” y “A mayor nivel de educación de quién toma las decisiones de inversión, mejor es el uso de las prácticas de presupuesto de capital”; se comprobaron mediante la aplicación de la encuesta desarrollada por Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010) a 30 gerentes generales o personal a cargo de la toma de decisiones de presupuesto de capital de las medianas empresas de la industria alimenticia de Quito. Para que exista internacionalización de las PyMEs se necesita financiamiento, entonces, es fundamental que los gerentes de todas las PyMEs conozcan sobre la herramienta presupuesto de capital, y al realizar más estudios se tendrá una lectura financiera.

PALABRAS CLAVE:

- **PRESUPUESTO DE CAPITAL**
- **FLUJOS DE CAJA**
- **INVERSIONES**

ABSTRACT

The purpose of this study is determine the way that medium companies of *Distrito Metropolitano of Quito* use the capital budgeting tool when evaluate a long term investment. The research included results from previous studies in different countries of America. The study was based on the paper of Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010) made in Canadá. The hypotheses considered: “The frequency of use of the capital budget in medium companies of food industry in the Distrito Metropolitano of Quito” and “ The higher level of education who makes investment decision, the better the use of capital budget practices”; it were verified throught the application of survey developed by Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010) to 30 managers or staff who handle the capital budget decision of the medium companies of food industry in the Distrito Metropolitano de Quito. Funding is needed for the internationalization of the PyMEs and it is essential that the managers of the PyMEs learn about capital budget tool.

KEYWORDS:

- **CAPITAL BUDGETING**
- **CASH FLOW**
- **INVESTMENT**

ÍNDICE

CARÁTULA	
DEDICATORIA	IV
AGRADECIMIENTO.....	V
RESUMEN.....	VI
ABSTRACT	VII
CAPÍTULO I.....	1
INTRODUCCIÓN	1
1.1. ANTECEDENTES.	1
1.2. IMPORTANCIA DE LA INVESTIGACIÓN.....	1
1.3. PROBLEMA.....	3
1.4. OBJETIVOS DEL PROYECTO.	3
1.4.1. Objetivo general	3
1.4.2. Objetivos específicos.....	3
1.5. HIPÓTESIS	3
CAPÍTULO II	5
MARCO TEÓRICO.....	5
2.1. TEORÍAS DE SOPORTE.....	5
3.1.1. Teoría de presupuesto de capital.....	5
3.1.2. Teoría de Inversiones.....	6
3.1.3. Teoría de Riesgo.....	7
2.2. MARCO REFERENCIAL.....	8
3.1.4. Comparación de investigaciones de presupuesto de capital realizados en América...8	
3.1.5. Estudios empíricos realizados sobre presupuesto de capital en América.	8
3.1.6. Técnicas de presupuesto de capital con mayor frecuencia de uso en América.	10
2.3. MARCO CONCEPTUAL	14
3.1.7. Inversión.	14
3.1.8. Activo.	14
3.1.9. Proyecto.....	14
3.1.10. Rentabilidad. (R)	14
3.1.11. Presupuesto de Capital.....	15
2.3.1.1. Flujo de caja descontados. (FCD).....	15
2.3.1.2. Tasa de descuento. (TD).....	15
2.3.1.3. Valor presente neto (VAN).....	15
2.3.1.4. Tasa interna de retorno (TIR).	16
2.3.1.5. Modificación en la tasa interna de retorno (MTIR).	16
2.3.1.6. Periodo de recuperación. (PR).....	17
2.3.1.7. Rentabilidad mínima. (RM).....	17
2.3.1.8. Opciones reales. (OR).....	17
2.3.1.9. Relación beneficio / Costo. (RB/C)	18
2.3.1.10. Coste promedio ponderado del capital. (WACC)	18
2.3.1.11. Coste de la deuda. (Kd).....	18
2.3.1.12. Costo de capital. (Cc).....	18
2.3.1.12.1.Costo incremental del capital (CCI).....	18
2.3.1.13. Análisis de sensibilidad. (AS).....	19
2.3.1.14. Método Monte Carlo. (SMC).....	19
2.3.1.15. Análisis de escenarios. (AS)	19
2.3.1.16. Árboles de decisión. (AD)	19
2.3.1.17. Tarifa de retorno requerida. (TRR).....	19
2.3.1.18. Rendimiento esperado. (RE).....	20

	ix
2.3.1.19. Rentabilidad de activos. (ROA).....	20
2.3.1.20. Rentabilidad de la inversión. (ROI).....	20
2.3.1.21. Rendimiento de capital. (RC).....	20
CAPÍTULO III.....	21
ENTORNO EMPRESARIAL.....	21
3.1. NIVEL MACRO.....	22
3.1.1. Análisis PEST.....	22
3.1.11.1. Factores Políticos.....	23
3.1.11.2. Factor Económico.....	25
3.1.11.2.1. Inflación.....	25
3.1.11.2.2. Producto interno bruto (PIB).....	28
3.1.11.2.3. Inversión.....	30
3.1.11.3. Factores Sociales.....	34
3.1.11.4. Factores Tecnológicos.....	35
3.2. NIVEL MESO.....	37
3.2.1. Clasificación de las actividades económicas en Ecuador.....	37
3.2.2. Impuesto a la renta por sector económico.....	39
3.2.3. Aportación al PIB por los sectores económicos en el Ecuador.....	42
3.2.4. Participación del sector manufacturero en el PIB total de diferentes países de América del Sur.....	43
3.2.5. Clasificación del sector de la industria alimenticia.....	45
3.2.6. Distrito Metropolitano de Quito (DMQ).....	48
3.2.7. Pequeñas y medianas empresas. (PyMES).....	48
3.3. ANÁLISIS FODA.....	51
3.3.1. Análisis Externo.....	51
3.3.1.1. Oportunidades.....	51
3.3.1.2. Amenazas.....	51
3.3.2. Análisis Interno.....	51
3.3.2.1. Fortalezas.....	52
3.3.2.2. Debilidades.....	52
CAPÍTULO IV.....	55
ESTUDIO DE MERCADO.....	55
4.1. OBJETIVO DEL CAPÍTULO.....	55
4.2. PROCESO DE INVESTIGACIÓN.....	55
4.2.1. Fase Cualitativa.....	55
4.2.1.1. Problema.....	55
4.2.1.1.1. Definición del problema.....	55
4.2.1.2. Población.....	56
4.2.1.3. Muestra.....	56
4.2.1.4. Marco muestral.....	56
4.2.1.5. Unidad de análisis.....	56
4.2.1.6. Justificación e importancia.....	56
4.2.1.7. Objetivos de la investigación de mercados.....	57
4.2.1.7.1. Objetivo general.....	57
4.2.1.7.2. Objetivos específicos.....	57
4.2.1.8. Ética del investigador.....	58
4.2.2. Metodología.....	58
4.2.2.1. Enfoque de investigación.....	58
4.2.2.2. Tipología de investigación.....	59
4.2.2.3. Por su finalidad Aplicada.....	59
4.2.2.4. Por las fuentes de información De campo.....	59
4.2.2.5. Por las unidades de análisis Insitu.....	60
4.2.2.6. Por el control de las variables No experimental.....	60
4.2.2.7. Por el alcance Descriptivo.....	60
4.2.2.8. Instrumentos de recolección de información Encuesta.....	61
4.2.2.9. Procedimiento para recolección de datos Técnica de campo.....	61
4.2.2.10. Cobertura de las unidades de análisis. Censo.....	62

	x
4.2.2.11. Procedimiento para tratamiento y análisis de información Tabulación cruzada.	62
4.2.2.12. Matriz Operacional de Variables.	62
4.2.2.13. Matriz de medidas de escala aplicada a la encuesta.	63
4.2.2.14. Diseño de la encuesta.	71
4.2.2.15. Prueba Piloto.	76
4.3. SINTESIS.	76
CAPÍTULO V	77
ANÁLISIS DE RESULTADOS	77
5.1. ANÁLISIS UNIVARIADO.	77
5.2. ANÁLISIS BIVARIADO.	113
5.2.1. Tablas de contingencia	113
5.2.1.1. Análisis I.	113
5.2.1.2. Análisis III.	115
5.2.2. Chi - cuadrado.	116
5.2.2.1. Análisis I.	116
5.2.2.2. Análisis II.	117
5.2.2.3. Análisis III.	118
CAPÍTULO VI	119
CONCLUSIONES.	120
RECOMENDACIONES.	121
BIBLIOGRAFÍA.	122

ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1. ESTUDIOS EMPÍRICOS REALIZADOS SOBRE PRESUPUESTO DE CAPITAL EN AMÉRICA.....	9
TABLA 2. TÉCNICAS DE PRESUPUESTO DE CAPITAL CON MAYOR FRECUENCIA DE USO.....	12
TABLA 3. INFORMACIÓN ECONÓMICA. (AÑOS 2012-PROY.2017).....	30
TABLA 4.	39
TABLA 5. ESTRUCTURA ESQUEMÁTICA POR DIVISIONES CATEGORÍA C (LITERAL + DOS DÍGITOS)	45
TABLA 6. ESTRUCTURA ESQUEMÁTICA POR GRUPOS DIVISIÓN C10 (LITERAL + TRES DÍGITOS).....	47
TABLA 7. ANÁLISIS EXTERNO.	53
TABLA 8. MATRIZ OPERACIONAL DE LAS VARIABLES	65
TABLA 9. MATRIZ DE MEDIDAS DE ESCALA APLICADA A LA ENCUESTA.	66
TABLA 10. PREGUNTA1A. POR FAVOR INDICAR QUE TAN FRECUENTE SU COMPAÑÍA USA EL VALOR PRESENTE CUANDO DECIDE EL PROYECTO DE INVERSIÓN A EJERCER.	77
TABLA 11. PREGUNTA1B. POR FAVOR INDICAR QUE TAN FRECUENTE SU COMPAÑÍA USA LA TASA INTERNA DE RETORNO CUANDO DECIDE EL PROYECTO DE INVERSIÓN A EJERCER.	78
TABLA 12. PREGUNTA 1C. POR FAVOR INDICAR QUE TAN FRECUENTE SU COMPAÑÍA USA LA MODIFICACIÓN DE LA TASA INTERNA DE RETORNO CUANDO DECIDE EL PROYECTO DE INVERSIÓN A EJERCER.....	79
TABLA 13. PREGUNTA 1D. POR FAVOR INDICAR QUE TAN FRECUENTE SU COMPAÑÍA USA EL ÍNDICE DE RENTABILIDAD CUANDO DECIDE EL PROYECTO DE INVERSIÓN A EJERCER.	79
TABLA 14. PREGUNTA 1E. POR FAVOR INDICAR QUE TAN FRECUENTE SU COMPAÑÍA USA EL PERÍODO DE RECUPERACIÓN CONTABLE CUANDO DECIDE EL PROYECTO DE INVERSIÓN A EJERCER.....	80
TABLA 15. PREGUNTA 1F. POR FAVOR INDICAR QUE TAN FRECUENTE SU COMPAÑÍA USA LA TASA DE RENDIMIENTO CONTABLE CUANDO DECIDE EL PROYECTO DE INVERSIÓN A EJERCER.	81
TABLA16. PREGUNTA 1G. POR FAVOR INDICAR QUE TAN FRECUENTE SU COMPAÑÍA USA LAS OPCIONES REALES CONTABLE CUANDO DECIDE EL PROYECTO DE INVERSIÓN A EJERCER.	82
TABLA 17. PREGUNTA 2. ¿CUÁL DE LAS SIGUIENTES TÉCNICAS ESTÁ A FAVOR SU EMPRESA CUANDO DECIDE QUÉ PROYECTO DE INVERSIÓN SEGUIR?.....	85
TABLA 18. PREGUNTA 3. CUANDO ESTIMA LA TASA INTERNA DE RETORNO (TIR) O EL VALOR PRESENTE NETO (VAN); SU EMPRESA UTILIZA:.....	86
TABLA 19. PREGUNTA 4. ESTIMANDO LA TIR O EL VAN, ¿USTED DEDUCE EL INTERÉS Y OTROS COSTOS FINANCIEROS DE LOS INGRESOS DE LOS FLUJOS DE CAJA?	87
TABLA 20. PREGUNTA 5. ¿CUÁL DE LAS SIGUIENTES OPCIONES ES USADA EN SU COMPAÑÍA PARA DETERMINAR LA TASA MÍNIMA DE RETORNO (TASA DE DESCUENTO) AL EVALUAR EL CAPITAL DE INVERSIONES PROPUESTO?	88
TABLA 21. PREGUNTA 6. SI EL COSTE PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL FUE USADO, LOS COSTOS SON DEFINIDOS POR:	89
TABLA 22. PREGUNTA 7. ¿TIENE DIFERENTES TASAS DE RETORNO QUE SON REQUERIDAS DE DIFERENTES DIVISIONES, SUBSIDIARIAS O PROYECTOS DE LA EMPRESA?	91
TABLA 23. PREGUNTA 8. CUANDO SU EMPRESA USA UN MÉTODO QUE REQUIERE FLUJOS DE CAJA DE DESCUENTO (POR EJEMPLO, VAN O TIR). ¿ESTÁN LOS FLUJOS DE DESCUENTO NOMINALES EN LA TASA DE DESCUENTO NOMINAL?	92
TABLA 24. PREGUNTA 9. ¿CUÁL DE LAS SIGUIENTES TÉCNICAS UTILIZA SU EMPRESA PARA EVALUAR EL RIESGO DE UN PROYECTO?	93
TABLA 25. PREGUNTA10. ¿CUÁL MÉTODO USA SU EMPRESA PARA INCORPORAR EL RIESGO EN LAS DECISIONES DE PRESUPUESTO DE CAPITAL?.....	95
TABLA 26. PREGUNTA11. POR FAVOR ESTIME EL PORCENTAJE DE PROPORCIÓN DEL TOTAL DE LOS GASTOS DE CAPITAL QUE SU EMPRESA HA REALIZADO EN LOS ÚLTIMOS CINCO AÑOS.....	96
TABLA 27. PREGUNTA12. ¿EXISTE AL MENOS UN MIEMBRO DE SU PERSONAL ASIGNADO A TIEMPO COMPLETO PARA ANALIZAR INVERSIONES DE CAPITAL?	98
TABLA 28. PREGUNTA13. ¿SU EMPRESA POSEE UN MANUAL DE INVERSIONES DE CAPITAL?.....	99
TABLA 29. PREGUNTA14. SU COMPAÑÍA UTILIZA UN MODELO ESTANDARIZADO PARA EVALUAR INVERSIONES (POR EJEMPLO, UN MODELO ESTÁNDAR DE MICROSOFT EXCEL) DE DERIVARSE EL VAN O LA TIR?	100
TABLA 30. PREGUNTA15. ¿SU EMPRESA REALIZA POST-AUDITORÍAS DE LOS PRINCIPALES GASTOS DE CAPITAL?	101

TABLA 31. PREGUNTA16. INDIQUE EL GRADO DE INCERTIDUMBRE O PREVISIBILIDAD EN EL AMBIENTE DE SU EMPRESA.	102
TABLA 32. PREGUNTA17. ¿CON QUÉ FRECUENCIA UTILIZA LOS SIGUIENTES DATOS FINANCIEROS RELACIONADOS CON EL PROYECTO PARA DECISIONES DE INVERSIÓN DE CAPITAL, OBTENIDAS DEL SISTEMA DE INFORMACIÓN DE PRESUPUESTO DE CAPITAL DE SU EMPRESA?	104
TABLA 33. PREGUNTA18A. EDAD DEL GERENTE FINANCIERO.	106
TABLA 34. PREGUNTA18B. EDUCACIÓN DEL GERENTE FINANCIERO	107
TABLA 35.	108
TABLA 36. PREGUNTA19. NOMBRE DEL TÍTULO PROFESIONAL DEL ENCUESTADO.	109
TABLA 37. PREGUNTA20. ¿CUÁNTOS EMPLEADOS TIENE SU COMPAÑÍA? (APROXIMADAMENTE).....	110
TABLA 38. PREGUNTA21. ¿CUÁL ES EL PORCENTAJE APROXIMADO DEL RATIO DE LA DEUDA A LARGO PLAZO DE LOS ACTIVOS TOTALES?.....	111
TABLA 39. PREGUNTA22. ¿CUÁL ES EL MONTO APROXIMADO DE LOS ACTIVOS FIJOS NETOS?.....	112
TABLA 40. TABLA DE CONTINGENCIA: PREGUNTA 2 VS PREGUNTA 19.	113
TABLA 41. TABLA DE CONTINGENCIA: PREGUNTA 6 VS PREGUNTA 19.	114
TABLA 42. TABLA DE CONTINGENCIA: PREGUNTA 2 VS PREGUNTA 3.	115
TABLA 43. CHI-CUADRADO DE PEARSON: PREGUNTA 2 VS PREGUNTA 19.	116
TABLA 44. CHI-CUADRADO DE PEARSON: PREGUNTA 4 VS PREGUNTA 19.	117
TABLA 45. TABLA DE CONTINGENCIA: PREGUNTA 2 VS PREGUNTA 3.	118

ÍNDICE DE FIGURAS

FIGURA 1. ENTORNO EMPRESARIAL.....	21
FIGURA 2. ANÁLISIS PEST.....	22
FIGURA 3. INFLACIÓN EN EL ECUADOR. AÑOS 2000-2017.....	26
FIGURA 4. EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN EN VARIOS PAÍSES DE AMÉRICA DEL SUR.....	27
FIGURA 5. INFLACIÓN EN PAÍSES SUDAMERICANOS. AÑO 2015-2016.....	28
FIGURA 6. PRODUCTO INTERNO BRUTO. TASA DE VARIACIÓN, 1966-2015.....	29
FIGURA 7. PIB (AÑOS 2012-PROY.2017).....	29
FIGURA 8. INVERSIÓN SOCIETARIA TOTAL. PRINCIPALES ACTIVIDADES ECONÓMICAS.....	31
FIGURA 9. CONSTITUCIONES Y DOMICILIACIONES. PRINCIPALES ACTIVIDADES ECONÓMICAS.....	31
FIGURA 10. INVERSIÓN EXTRANJERA NETA POR RAMAS DE ACTIVIDAD ECONÓMICA. 2001-2015.....	33
FIGURA 11. ACCESO A INTERNET 2006-2012.....	37
FIGURA 12. ESTRUCTURA DE LA CLASIFICACIÓN NACIONAL DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS.....	38
FIGURA 13. NÚMERO DE COMPAÑÍAS FRENTE A LA CONTRIBUCIÓN DEL IMPUESTO A LA RENTA (2015).....	41
FIGURA 14. APORTE AL PIB POR SECTORES ECONÓMICOS 2014-2015.....	42
FIGURA 15. EVOLUCIÓN DE LA APORTACIÓN AL PIB POR PARTE DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA.....	43
FIGURA 16. PARTICIPACIÓN DEL PIB EN EL SECTOR MANUFACTURERO.....	44
FIGURA 17. TASA DE CRECIMIENTO DEL SECTOR MANUFACTURERO.....	44
FIGURA 18. APORTE AL PIB POR LAS EMPRESAS DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA.....	46
FIGURA 19. PREGUNTA 1A. POR FAVOR INDICAR QUE TAN FRECUENTE SU COMPAÑÍA USA EL VALOR PRESENTE CUANDO DECIDE EL PROYECTO DE INVERSIÓN A EJERCER.....	77
FIGURA 20. PREGUNTA 1B. POR FAVOR INDICAR QUE TAN FRECUENTE SU COMPAÑÍA USA LA TASA INTERNA DE RETORNO CUANDO DECIDE EL PROYECTO DE INVERSIÓN A EJERCER.....	78
FIGURA 21. POR FAVOR INDICAR QUE TAN FRECUENTE SU COMPAÑÍA USA LA MODIFICACIÓN DE LA TASA INTERNA DE RETORNO CUANDO DECIDE EL PROYECTO DE INVERSIÓN A EJERCER.....	79
FIGURA 22. POR FAVOR INDICAR QUE TAN FRECUENTE SU COMPAÑÍA USA EL ÍNDICE DE RENTABILIDAD CUANDO DECIDE EL PROYECTO DE INVERSIÓN A EJERCER.....	80
FIGURA 23. PREGUNTA 1E. POR FAVOR INDICAR QUE TAN FRECUENTE SU COMPAÑÍA USA EL PERÍODO DE RECUPERACIÓN CONTABLE CUANDO DECIDE EL PROYECTO DE INVERSIÓN A EJERCER.....	81
FIGURA 24. PREGUNTA 1F. POR FAVOR INDICAR QUE TAN FRECUENTE SU COMPAÑÍA USA LA TASA DE RENDIMIENTO CONTABLE CUANDO DECIDE EL PROYECTO DE INVERSIÓN A EJERCER.....	82
FIGURA 25. PREGUNTA 1G. POR FAVOR INDICAR QUE TAN FRECUENTE SU COMPAÑÍA USA LAS OPCIONES REALES CONTABLE CUANDO DECIDE EL PROYECTO DE INVERSIÓN A EJERCER.....	83
FIGURA 26. TÉCNICAS DE PRESUPUESTO DE CAPITAL USADAS EN LA INDUSTRIA ALIMENTICIA EN EL DMQ.....	83
FIGURA 27. PREGUNTA 2. ¿CUÁL DE LAS SIGUIENTES TÉCNICAS ESTÁ A FAVOR SU EMPRESA CUANDO DECIDE QUÉ PROYECTO DE INVERSIÓN SEGUIR?.....	85
FIGURA 28. PREGUNTA 3. CUANDO ESTIMA LA TASA INTERNA DE RETORNO (TIR) O EL VALOR PRESENTE NETO (VAN); SU EMPRESA UTILIZA:.....	86
FIGURA 29. PREGUNTA 4. ESTIMANDO LA TIR O EL VAN, ¿USTED DEDUCE EL INTERÉS Y OTROS COSTOS FINANCIEROS DE LOS INGRESOS DE LOS FLUJOS DE CAJA?.....	87
FIGURA 30. PREGUNTA 5. ¿CUÁL DE LAS SIGUIENTES OPCIONES ES USADA EN SU COMPAÑÍA PARA DETERMINAR LA TASA MÍNIMA DE RETORNO (TASA DE DESCUENTO) AL EVALUAR EL CAPITAL DE INVERSIONES PROPUESTO?.....	89
FIGURA 31. PREGUNTA 6. SI EL COSTE PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL FUE USADO, LOS COSTOS SON DEFINIDOS POR:.....	90
FIGURA 32. PREGUNTA 7. ¿TIENE DIFERENTES TASAS DE RETORNO QUE SON REQUERIDAS DE DIFERENTES DIVISIONES, SUBSIDIARIAS O PROYECTOS DE LA EMPRESA?.....	91
FIGURA 33. PREGUNTA 8. ¿TIENE DIFERENTES TASAS DE RETORNO QUE SON REQUERIDAS DE DIFERENTES DIVISIONES, SUBSIDIARIAS O PROYECTOS DE LA EMPRESA?.....	92
FIGURA 34. PREGUNTA 9. ¿CUÁL DE LAS SIGUIENTES TÉCNICAS UTILIZA SU EMPRESA PARA EVALUAR EL RIESGO DE UN PROYECTO?.....	94
FIGURA 35. PREGUNTA 10. ¿CUÁL MÉTODO USA SU EMPRESA PARA INCORPORAR EL RIESGO EN LAS DECISIONES DE PRESUPUESTO DE CAPITAL?.....	95
FIGURA 36. PREGUNTA 11. POR FAVOR ESTIME EL PORCENTAJE DE PROPORCIÓN DEL TOTAL DE LOS GASTOS DE CAPITAL QUE SU EMPRESA HA REALIZADO EN LOS ÚLTIMOS CINCO AÑOS.....	97
FIGURA 37. PREGUNTA 12. ¿EXISTE AL MENOS UN MIEMBRO DE SU PERSONAL ASIGNADO A TIEMPO COMPLETO PARA ANALIZAR INVERSIONES DE CAPITAL?.....	98

FIGURA 38. PREGUNTA13. ¿SU EMPRESA POSEE UN MANUAL DE INVERSIONES DE CAPITAL?.....	99
FIGURA 39. PREGUNTA14. SU COMPAÑÍA UTILIZA UN MODELO ESTANDARIZADO PARA EVALUAR INVERSIONES (POR EJEMPLO, UN MODELO ESTÁNDAR DE MICROSOFT EXCEL) DE DERIVARSE EL VAN O LA TIR?	100
FIGURA 40. PREGUNTA16. INDIQUE EL GRADO DE INCERTIDUMBRE O PREVISIBILIDAD EN EL AMBIENTE DE SU EMPRESA.	103
FIGURA 41. PREGUNTA17. ¿CON QUÉ FRECUENCIA UTILIZA LOS SIGUIENTES DATOS FINANCIEROS RELACIONADOS CON EL PROYECTO PARA DECISIONES DE INVERSIÓN DE CAPITAL, OBTENIDAS DEL SISTEMA DE INFORMACIÓN DE PRESUPUESTO DE CAPITAL DE SU EMPRESA?	104
FIGURA 42. PREGUNTA18A. EDAD DEL GERENTE FINANCIERO.	107
FIGURA 43. PREGUNTA18B. PERMANENCIA DEL GERENTE FINANCIERO.	108
FIGURA 44.PREGUNTA18C. EDUCACIÓN DEL GERENTE FINANCIERO.	109
FIGURA 45. PREGUNTA19. NOMBRE DEL TÍTULO PROFESIONAL DEL ENCUESTADO.	110
FIGURA 46. PREGUNTA20. ¿CUÁNTOS EMPLEADOS TIENE SU COMPAÑÍA? (APROXIMADAMENTE).....	111
FIGURA 47. PREGUNTA21. ¿CUÁL ES EL PORCENTAJE APROXIMADO DEL RATIO DE LA DEUDA A LARGO PLAZO DE LOS ACTIVOS TOTALES?.....	112
FIGURA 48. PREGUNTA22. ¿CUÁL ES EL MONTO APROXIMADO DE LOS ACTIVOS FIJOS NETOS?.....	113

CAPÍTULO I.

INTRODUCCIÓN

1.1. Antecedentes.

El factor fundamental de la primera revolución industrial fue las materias primas; en la segunda, la energía y se puede asegurar que en la tercera el factor será la información. Los empresarios deben conocer distintas técnicas para obtener información, la cual les dará ventajas sobre la competencia.

Para evaluar inversiones a largo plazo se utiliza la herramienta presupuesto de capital, la cual agiliza la planificación de nuevos activos productivos. Este instrumento brinda información específica financiera, entonces el riesgo al realizar una inversión disminuye.

Algunas técnicas del presupuesto de capital son enseñadas a estudiantes universitarios en todo el mundo, y el empleo de los procesos por los gerentes financieros o personal a cargo es limitado.

Canadá y Estados Unidos de América tienen una amplia lectura financiera a diferencia de algunos países sudamericanos que tienen poca evidencia empírica, según Colin & Tayles, (1997) “El camino para mejorar el presupuesto de capital requiere de una apropiada educación en el uso de las técnicas financieras” (p.87). Entonces la actualización de conocimientos es algo primordial en este milenio, y más aún cuando se trata de manejo de altas cantidades de dinero.

1.2. Importancia de la investigación.

El acuerdo comercial que firmó Ecuador con la Unión Europea (UE) el 11 de noviembre del 2016, generó en los empresarios de las micro, pequeñas y medianas empresas una actitud reactiva. Esta podría ser una oportunidad para la internacionalización de las PyME; si sus líderes actuaran de manera proactiva,

reforzarían el crecimiento, aumentarían la competitividad y apoyarían a la viabilidad de la sociedad a largo plazo. PWC, (2014)

Para internacionalizarse necesitan mejorar la calidad del bien o crear nuevos productos sustitutos para bajar el precio al original, entonces necesitarían proyectos de reemplazo, proyectos de expansión en nuevas operaciones o en operaciones existentes. Y para llevar a cabo dichos proyectos necesitan inversión de capital, ahí radica la importancia del estudio sobre el presupuesto de capital, ya que si los dueños o accionistas de las medianas empresas de la industria alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito, quieren adecuarse a la realidad, necesitan invertir.

Igualmente, se investiga el sector de la industria manufacturera porque ha tenido un crecimiento económico significativo durante los últimos años, por ejemplo, la inversión total registrada por la Superintendencia de Compañías muestra que Quito capta el 46,7%, Guayaquil 23,9%, Cuenca 12,6% y Loja el 10,3%; las que en su totalidad representan el 93,5% del total. Los sectores económicos que registran los mayores montos de inversión son: industrias manufactureras 25,3%, minas y canteras 23,3%, comercio 17,9%, agricultura 8,4%, construcción 4,9%, y actividades financieras 4,4%, esto representa el 84,2% de la inversión total realizada en el año por los diferentes sectores económicos. SUPERCIAS, (2016).

También los sectores económicos que han ayudado al desarrollo del país con mayores aportaciones del impuesto a la renta, son en primer orden el comercio al por mayor y al por menor luego, comunicaciones e información, continúa industrias manufactureras y en cuarto lugar explotación de minas y canteras, las aportaciones ayudan a mejorar la calidad de vida de los habitantes ecuatorianos.

Además, dentro del sector manufacturero, la división *C10* Industria Alimenticia, es la que aporta al PIB mayoritariamente, siendo el único de dos cifras con un 32%, mientras que el resto de divisiones lo hacen solo de un dígito.

El crecimiento sostenido que presenta el sector y los nuevos tratados políticos son factores importantes por los cuales el sector debe tener una mejora en la

producción e infraestructura y para llevar a cabo nuevos proyectos es imprescindible invertir a largo plazo.

1.3. Problema.

¿De qué manera las medianas empresas de la industria alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito (DMQ) aplican las herramientas de presupuesto de capital?

1.4. Objetivos del proyecto.

1.4.1. Objetivo general

- Determinar la manera en que las medianas empresas de la Industria Alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito utilizan la herramienta presupuesto de capital al momento de evaluar una inversión a largo plazo.

1.4.2. Objetivos específicos

- Investigar un marco teórico, referencial y conceptual de soporte de la investigación.
- Realizar un proyecto de investigación con fuentes de consulta confiables que aporten a la veracidad de la misma.
- Identificar las prácticas de presupuesto de capital que realizan las medianas empresas de la Industria Alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito.
- Determinar el uso de las técnicas de evaluación de presupuesto de capital de las medianas empresas de la Industria Alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito.
- Relacionar el nivel de educación de los gerentes financieros de las medianas empresas de la Industria Alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito con el uso del presupuesto de capital.

1.5. Hipótesis

1.- La frecuencia de uso del presupuesto de capital en las medianas empresas de la Industria Alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito.

2.- A mayor nivel de educación de quién toma las decisiones de inversión, mejor es el uso de las prácticas de presupuesto de capital.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. Teorías de soporte.

3.1.1. *Teoría de presupuesto de capital.*

Para que una nación se desarrolle en todos sus aspectos le conviene tener un plan, al cual los gobiernos de turno aporten con proyectos asignados. De esta manera se tendrá una lectura del avance del proyecto y solo así se evitará repetir errores. A lo que Bonaparte alude "Aquel que no conoce la historia, está condenado a repetirla" y en América Latina han sido escasos los estudios realizados sobre presupuestos de capital, entonces los países que la componen no pueden realizar una lectura financiera.

La investigación conducirá al ser humano al verdadero conocimiento y de acuerdo con Colin & Tayles, (1997) "El camino para mejorar el presupuesto de capital requiere de una apropiada educación en el uso de las técnicas financieras" (p.87). El presupuesto de capital es una sucesión de pasos para examinar las oportunidades de inversión en activos a largo plazo y esperar que se produzcan beneficios para más de un año. Peterson & Fabozzi, (2002); al tener la herramienta de finanzas corporativas "presupuesto de capital" para analizar oportunidades de inversión, se agiliza la planificación de proyectos de nuevos activos productivos que sean factibles de adquirir, los cuales perfeccionen la infraestructura existente de activos de una empresa y se consiga beneficio económico para los accionistas.

Un plan incluye procesos, los cuales tienen procedimientos que deben cumplirse para alcanzar objetivos; éstos procedimientos deben armarse estratégicamente ya que son la base del plan, cada tarea asignada al procedimiento implica un avance o retroceso; por lo tanto, al tener una oportunidad de inversión se

debe tratarla con el cuidado necesario, utilizando las herramientas adecuadas en el tiempo justo y asignando a responsables para cada tarea.

3.1.2. *Teoría de Inversiones.*

Las inversiones son esenciales para el crecimiento y fortalecimiento de cualquier economía, razón por la cual, gerentes de las diferentes empresas deben conocer la forma y el momento preciso de invertir, para mejorar la calidad de bienes o servicios que ofrezcan, afirma: Sabate, (1986) “Inversión es destinar recursos financieros para crear, innovar, renovar, ampliar o mejorar la capacidad operativa de la empresa”(p.308). La persona que realice una inversión tendrá deseos de obtener beneficios de ella. Clendenin, (1960): “Inversión es cualquier activo o derecho de propiedad adquirido o poseído con el propósito de conservar el capital u obtener una ganancia”(p.121).

Al analizar los conceptos de Sabaté y Clendenin, una inversión es aplicar recursos financieros para la mejora del punto objetivo del inversor con el fin de obtener ganancia; la inversión se puede plantear en el corto y en el largo plazo. Las inversiones que finalizan al año o antes son de corto plazo, mientras que terminan después del año son de largo plazo. Gitman L. J., (2005)

Las inversiones pueden ser tangibles e intangibles; son tangibles por ejemplo, cuando el inversor quiere producir mayor cantidad de bienes, entonces comprará tecnología para fabricar mayor cantidad a menor costo, si quiere expandirse y abrirse una sucursal pues tendrá que pagar arriendo pero si quiere invertir se comprará un local, o si por oportunidad externa puede comprar existencias para después venderlas a un precio alto, las comprará; siempre el enfoque de cualquier tipo de inversión es generar ganancias futuras; por eso Dornbusch, Fischer, & Startz, (2009) disgrega la inversión tangible en tres categorías. “La primera es la inversión fija de las empresas, que consiste en el gasto de maquinaria, (...). La segunda es la inversión residencial, consistente sobre todo, en la inversión en viviendas. Y la tercera es la inversión en existencias”(p.345) Acoplando la teoría de Dornbusch, Fischer, & Startz con Keynes, la inversión es el valor total de los bienes de capital (planta, equipo, vivienda y existencias), localizadas en una economía en un momento dado.

Por otro lado, se puede capacitar a los empleados de una empresa para que sean más productivos en su labor, esto sería inversión intangible, por lo que menciona: Dornbusch et al., (2009) “Inversión como cualquier actividad que aumente la capacidad de la economía para producir en el futuro, incluiremos no sólo la inversión física, sino también lo que se conoce como inversión en capital humano”. (p.347). La inversión en capital humano o intelectual es aquella realizada según Gitman L. , (2003) “antes, durante y después de la producción”. Como se mencionó anteriormente en el ejemplo de los empleados capacitados de una empresa, se realizarán evaluaciones al contratarlo, entrenarlo, hasta que pueda enseñar los conocimientos adquiridos a nuevos trabajadores de la empresa.

El saber seleccionar proyectos de inversión y aplicarlos en un momento adecuado para que den resultados es un arte, ya que dentro de este proceso se toman varias decisiones las cuales deben ser acertadas para la consecución de los objetivos y para que la empresa aumente su valor. En esta investigación el enfoque va a ser hacia las inversiones a largo plazo; la diferencia entre la inversión de corto y largo plazo es el riesgo, a mayor riesgo mayor rentabilidad, por lo tanto, se tendrá menos rentabilidad en el corto plazo; aunque se debe recordar que no existe inversión sin riesgo. El riesgo está implícito en una inversión por eso se debe evaluarla antes de llevarla a cabo, de esta manera se mitiga el riesgo.

3.1.3. Teoría de Riesgo.

Las decisiones eficaces de inversión de capital no sólo requieren el uso de técnicas de descuentos de flujo de caja, apropiado desembolso de dinero y estimaciones de la tasa de descuento, sino también el análisis de riesgos Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010) citan a Brigham & Ehrhardt (2002). Generalmente se conoce al riesgo como la probabilidad de que un evento inesperado no permita alcanzar los objetivos planteados, Lizarzaburu, Berggrun, & Quispe, (2012) citan a Jorion quien dice “El riesgo puede ser considerado como la volatilidad, diferencia de los flujos financieros no esperados en comparación con lo estimado o proyectado, que habitualmente se deriva del valor de los activos o pasivos” (p. 98).

El temor de adquirir activos que parezcan más riesgosos por parte de los accionistas aumenta cada año. Esto se debe a las diferentes crisis financieras que se ha vivido durante el último siglo, ya que en la mayoría de casos la toma de riesgos

va de la mano con el fracaso, y solo pocos que se transforman en grandes éxitos. El riesgo es un factor fundamental dentro de las inversiones a largo plazo.

2.2. Marco referencial

3.1.4. *Comparación de investigaciones de presupuesto de capital realizados en América.*

La sociedad ideal se construye agrupando individuos con intereses en común, en donde cada uno se dedica a lo mejor que puede. Si los intereses de individuos patriotas es mejorar su nación en todo aspecto entonces enseñarán a sus descendientes la manera de hacerlo, para que el camino sea siempre de avance y no de retroceso. Se encontró diferentes estudios realizados en América en donde se evalúan las prácticas que los gerentes financieros aplican al momento de elegir una inversión a largo plazo.

Canadá y Estados Unidos de América, tienen estudios realizados desde los años sesenta, su cultura investigativa se ha desarrollado a través del tiempo y no solo en la parte financiera, sino en varios aspectos como tecnología, salud, etc.; por tal razón actualmente son países desarrollados. En Sudamérica por el contrario existe escasa evidencia empírica sobre prácticas de presupuesto de capital Wong & Mongrut (2005).

Tanto Canadá como Estados Unidos fundamentan sus estudios en investigaciones anteriores de su propio país y la comparan con otras naciones desarrolladas, a diferencia de pueblos sudamericanos que no tienen tal facilidad, entonces sus estudios se fundamentan mayoritariamente en investigaciones realizadas en Estados Unidos de América y lo hacen de una manera errónea porque algunas empresas manejan la herramienta presupuesto de capital en dólares estadounidenses y esa no es la moneda que maneja el país. Pereiro, (2006).

3.1.5. *Estudios empíricos realizados sobre presupuesto de capital en América.*

En la tabla N°1 se observa que los países desarrollados y en vías de desarrollo, utilizaron como instrumento de recolección de información; encuestas, las cuales fueron enviadas a los gerentes financieros o al personal a cargo de la toma de

decisiones de inversiones a largo plazo. Concluyen que existe una brecha entre la teoría y la práctica; además que las prácticas de presupuesto de capital están siendo mal utilizadas. Bennouna et al., (2010); Farragher et al., (2015); Souza & Lunkes, (2015); Vecino et al., (2005); Wong & Mongrut, (2005); Pereiro, (2006); Araque, (2011); Saavedra & Espíndola, (2016) y que existe una correlación inexistente entre la educación y la toma de decisiones. Souza & Lunkes, (2015) ;Pereiro, 2006) por el contrario Jaramillo, Jaramillo, Chávez, & Moya, (2016) afirman: “A mayor grado de profundidad del conocimiento del valor del dinero en el tiempo por parte de las micro, pequeñas y medianas empresas, mayor éxito de las mismas”.

Las teorías de los estudios mencionados son opuestas y probablemente se deba a los sesgos del inversor, que reflejan comportamientos ilógicos y equivocados que dependen de causas especialmente psicológicas, por ejemplo, la aversión a la pérdida, el exceso de confianza, el comportamiento en masa y el anclaje. Igualmente, estos sesgos añaden riesgo a las decisiones porque los comportamientos de los inversores son más difíciles de prever. Pereira Alonso, (2015).

Tabla 1.

Estudios empíricos realizados sobre presupuesto de capital en América.

País	Años	Instrumento de recolección de información	Objeto	Número de empresas
Canadá	1966. Nicholson & Ffolliott.	Encuesta	Gerentes financieros	105
	1974. Hoskins & dunn.			58
	1977. Baumgartner & Irvine			99
	1988. Blazouske et al.			208
	1991. Roubi et al.			80
	1995. Jog & srivastava			133
	1996. Szpiro & dimnik			23
	1999. Payne et al.			65
	2010. Bennouna et al.			88



Continúa

	1969. Klamer.			184
Estados Unidos de América	1977. Gitman & Forrester		Gerentes financieros	110
	1979. Kim & Farragher	Encuesta		200
	1988. Klamer, Boch & Wilner			100
	1999. Farragher, et al.			400
Brasil	2013. Zanini			458
	2014. Lunkes et al.	Encuesta	Gerentes financieros	602
	2015. Souza & Lunkes.			491
Colombia	2014. Vecino et al.	Encuesta	Gerentes financieros Propietarios	300
Perú	2005. Mongrut.	Encuesta	Gerentes financieros Propietarios	3360
Argentina	2005. Pereiro.	Encuesta	Gerentes financieros	55
México	2016. Saavedra & Espíndola	Encuesta	Propietarios - directores	127
Ecuador	2011. Araque.	Encuesta	Gerentes financieros- propietarios	80

Elaborado por: Autora

Fuente: Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010); Farragher, Kleiman, & Sahu, (2007); Souza & Lunkes, (2015); Vecino, Rojas, & Munoz, (2014); Wong & Mongrut, (2005); Araque, (2011); Saavedra García & Espíndola Armenta, (2016)

3.1.6. *Técnicas de presupuesto de capital con mayor frecuencia de uso en América.*

Las empresas después de realizar el flujo de efectivo utilizan la herramienta de presupuesto de capital, la cual tiene sus métodos destinadas a evaluar si las inversiones a largo plazo son rentables y así maximizar la riqueza de los propietarios. Las técnicas preferidas por los gerentes financieros integran el valor del dinero en el

tiempo, riesgo y tasas de descuento. El estudio de Souza & Lunkes, (2015) encontró lo siguiente:

Este tipo de prácticas que conforman el presupuesto se suelen dividir en: análisis de inversión, ajuste de tasa de descuento y análisis de riesgos. Para Souza y Clemente (2008), Las prácticas para el análisis de inversiones se pueden dividir en dos grupos principales: en dos grupos principales: (i) para el cribado; y (ii) para seleccionar proyectos. En la primera categoría son los llamados métodos de clasificación o de corte, por ejemplo, el periodo de recuperación (PR) y la tasa de distribución de retorno (TIR). En la segunda categoría son los llamados métodos robustos, que tienen en cuenta el valor temporal del dinero: Valor Actual Neto (VAN), Tasa Interna de Retorno (TIR), la Modificación Tasa Interna de Retorno (MTIR) y la Índice de Rentabilidad (IR) Brigham y Ehrhardt, (2002). Para el cálculo de las tasas de descuento, las empresas pueden utilizar, entre otras prácticas, costo de la deuda (d_c), coste de capital (k_e) o el coste medio ponderado del capital (WACC). Las prácticas más simples de análisis de riesgo para las inversiones comprenden el establecimiento de las tasas de descuento, por otro lado, las prácticas sofisticadas incluyen análisis probabilísticos de riesgo, tales como análisis de sensibilidad, análisis de escenarios, árbol de decisiones, simulación de Monte Carlo, entre otros. (p.517)

La tabla N°2 refleja que el estudio empírico de los distintos países en América dentro de las prácticas para el análisis de inversión prefieren utilizar el VAN y la TIR, como herramientas para elegir un proyecto de inversión, esto puede deberse al comportamiento en masa de los líderes financieros o tal vez a la confianza que las técnicas que brindan. Los instrumentos financieros VAN y TIR, consideran el valor del dinero en el tiempo, las cuales no siempre están de acuerdo cuando se tienen proyectos mutuamente excluyentes, otro de los métodos más usado es el PR que no toma en cuenta los flujos de efectivo después del periodo de recuperación y por lo tanto no es una medida de la rentabilidad de un proyecto de inversión. Downes & Goodman, (2006).

Para evitar que la incorporación de activos deterioren su valor en el corto plazo y que los flujos de efectivo registren una pérdida por deterioro, se evalúa proyectos de inversión de capital. PWC, (2012)

Tabla 2.

Técnicas de presupuesto de capital con mayor frecuencia de uso.

	VAN	TIR	MTIR	IR	PR	RB/C	OR	CPPC	Kd	Ke	MEDAF	AS	AE	AD	SMC
CANADÁ	X	X			X		X	X				X		X	X
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA	X	X		X								X	X		
BRASIL	X				X						X				
COLOMBIA	X	X				X									
PERÚ	X	X			X		X								
ARGENTINA	X	X			X						X	X			
MÉXICO				X		X									
ECUADOR		X			X	X									
TOTAL	6	6	0	2	5	2	2	1	0	0	2	3	1	1	2

ABREVIATURAS

Flujo de Caja Descontados		Ajuste de la tasa de descuento				Análisis de riesgos	
VAN	Valor Actual Neto	CPPC	Coste Promedio Ponderado de Capital		MEDAF	Valoración del precio de los activos financieros	
TIR	Tasa Interna de Retorno	Kd	Coste de la Deuda		AS	Análisis de sensibilidad	

 Continúa

MTIR	Modificación de la Tasa Interna de Retorno	Ke	Coste de Capital	AE	Análisis de escenarios
IR	Índice de Rentabilidad			AD	Árbol de decisiones
PR	Período de Recuperación			SMC	Simulación Monte Carlo
RB/C	Relación beneficio/costo				
OR	Opciones Reales				

Elaborado por: Autora

Fuente: Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010); Farragher, Kleiman, & Sahu, (2007); Souza & Lunkes, (2015); Vecino, Rojas, & Munoz, (2014); Wong & Mongrut, (2005); Araque, (2011); Saavedra García & Espíndola Armenta, (2016)

2.3. Marco conceptual

Los principales conceptos a utilizarse dentro del tema “Análisis y evaluación de inversiones en medianas empresas de la Industria Alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito” son:

3.1.7. *Inversión.*

Es el uso de capital para crear más dinero, ya sea a través de activos fijos que producen ingresos o a través de la creación de empresas diseñadas para dar lugar a las ganancias de capital . La inversión puede referirse a una inversión financiera (cuando un inversor pone dinero en un activo fijo) o para un esfuerzo de inversión y tiempo por parte de una persona que quiere obtener beneficios a partir del éxito de su trabajo . La inversión connota la idea de que la seguridad del capital es importante. La especulación en el otro lado , es mucho más arriesgado. Downes & Goodman, (2006)

3.1.8. *Activo.*

Un activo es un recurso controlado por la empresa como resultado de sucesos pasados, del que la empresa espera obtener en el futuro beneficios económicos. IASB, (2009, p.18).

3.1.9. *Proyecto.*

Proyecto es un conjunto de actividades que se encuentran interrelacionadas y sistematizadas, se elabora en un tiempo y espacio limitado con el fin de la consecución de objetivos planteados. Surge como respuesta a necesidades presentadas, acorde con la visión de la organización. El proyecto finaliza cuando se obtiene los objetivos planeados, se cubre la necesidad inicial, o se agotan los recursos disponibles. Parodi, (2001).

Designio o pensamiento de ejecutar algo. Real Academia Española, (2001)

3.1.10. *Rentabilidad. (R)*

Finanzas e Inversión. Beneficio en valores o la inversión de capital por lo general se espera como un porcentaje anual . Downes & Goodman, (2006)

3.1.11. *Presupuesto de Capital.*

El presupuesto de capital es el proceso de analizar las oportunidades de inversión en activos a largo plazo y esperar que se produzcan beneficios para más de un año. Peterson & Fabozzi, (2002).

Programa para la financiación de los gastos a largo plazo, como la ampliación de la planta, investigación y desarrollo , y la publicidad. Entre los métodos más utilizados para llegar a un presupuesto de capital son VAN, TIR y Período de recuperación. Downes & Goodman, (2006)

2.3.1.1. *Flujo de caja descontados. (FCD)*

Método de valoración de empresas de aceptación general, en virtud del cual el valor de la empresa es igual al valor actual de los flujos de caja libre futuros, descontados a una tasa de descuento , generalmente igual al coste medio del capital. Recari, (2006).

Valor de cobros futuros y gastos esperados en una fecha común, se calcula utilizando el valor presente neto o tasa interna de retorno. Es un factor en el análisis de la inversión de capital y la inversión de valores . El método del VAN aplica una tasa de descuento (tasa de interés) en base al costo marginal del capital a los flujos de caja futuros para traerlos de vuelta al presente . La TIR encuentra la rentabilidad media de la inversión generada a través de la vida de la inversión . Determina la tasa de descuento que iguala el valor presente de los flujos futuros de efectivo con el costo de la inversión. Downes & Goodman, (2006)

2.3.1.2. *Tasa de descuento. (TD)*

Tipo de interés utilizado para calcular el Valor Presente Neto de una serie de flujos de caja futuros. Recari, (2006)

2.3.1.3. *Valor presente neto (VAN).*

Es el valor monetario que se obtiene al restar la suma de los flujos descontados de la inversión inicial. Sumar los flujos descontados en el presente y restar la inversión

inicial corresponde a relacionar todas las ganancias esperadas contra todos los desembolsos necesarios para producir dichas ganancias, en términos de su valor correspondiente en este momento o tiempo cero. Baca Urbina, (2010, p.182).

Método empleado en la valoración de inversiones en las que el valor presente neto de todas las salidas de efectivo (tales como el costo de la inversión) y la entrada de los flujos de efectivo (retornos) se calcula utilizando una tasa de descuento determinada, generalmente una tasa de rendimiento requerida. Una inversión es aceptable si el VAN es positivo. En el presupuesto de capital, la tasa de descuento utilizada se llama la tasa de corte y suele ser igual al costo marginal de la capital. Downes & Goodman, (2006)

2.3.1.4. Tasa interna de retorno (TIR).

Es la tasa que iguala la suma de los flujos descontados a la inversión inicial. Baca Urbina, (2010, p.184)

Tasa de descuento en la que el valor presente de los flujos futuros de una inversión es igual al costo de la inversión. Cuando los valores actuales netos de las salidas de efectivo (el costo de la inversión) y las entradas de efectivo (retornos sobre la inversión) igual a cero, la tasa de descuento que se ha utilizado es la TIR. Cuando la TIR es mayor que el retorno requerido se llama la tasa de corte en el presupuesto de capital y la inversión es aceptable. Downes & Goodman, (2006)

Es la tasa habitualmente utilizada por los inversores de capital de riesgo para cuantificar sus ganancias. Aunque la TIR varía entre los objetivos de los inversores y su posición frente al riesgo, las tasas objetivo mínimas de retorno al 15-20% son habituales para los inversores de capital riesgo. Recari, (2006)

2.3.1.5. Modificación en la tasa interna de retorno (MTIR).

MTIR es una variante de la tasa interna más tradicional de cálculo de retorno. Al igual que la versión normal de la TIR, MIRR se utiliza para medir la fuerza de un proyecto de capital potencial y clasificarla en contra de los proyectos de capital similares. Investopedia, (2008).

2.3.1.6.Periodo de recuperación. (PR)

En el presupuesto de capital es la cantidad de tiempo necesario para recuperar el coste de una inversión de capital . El periodo de recuperación es la proporción entre la inversión inicial (gasto de efectivo) a las entradas de efectivo anuales para el período de recuperación . El principal inconveniente del método periodo de recuperación es no tener en cuenta los flujos de efectivo después del periodo de recuperación y por ende no es una medida de la rentabilidad de un proyecto de inversión . Por esta razón, los analistas generalmente prefieren métodos de descuento de flujos dentro del presupuesto de capital como la tasa interna de retorno y el valor presente neto . Downes & Goodman, (2006)

2.3.1.7.Rentabilidad mínima. (RM)

Término que se utiliza en el presupuesto de gastos de capital, que significa la tasa de retorno requerida en un análisis de flujos de caja descontados. Si la tasa de rendimiento esperada de una inversión está por debajo de la rentabilidad mínima, no se lleva a cabo el proyecto . El índice de rendimiento mínimo debe ser igual al costo marginal del capital. Downes & Goodman, (2006)

2.3.1.8.Opciones reales. (OR)

Opciones reales es una técnica de presupuesto de capital para valorar proyectos de inversión que tiene similitud con las opciones financieras (call y put), que ayuda cuando el proyecto tiene estancamientos entonces se puede realizarlo más adelante o por partes (crecimiento contingente) Dixit y Pindyck, (1994). Entonces, se puede asumir que la técnica de las opciones reales es la extensión de la teoría de opciones financieras a opciones en activos reales (no financieros) que admiten cambiar un proyecto con la intención de incrementar su valor. Calle Fernández & Tamayo Bustamante, (2009, p.110)

2.3.1.9. Relación beneficio / Costo. (RB/C)

Es un indicador que evalúa el nivel de desarrollo y bienestar que un proyecto puede generar al llevarse a cabo en una sociedad. Váquiro, (2010)

2.3.1.10. Coste promedio ponderado del capital. (WACC)

Tasa que refleja el coste medio de financiación de una empresa, tomando en su justa proporción el costo de los fondos propios y el coste de la deuda. Es la tasa que suele utilizarse en el método de descuento de flujos de caja para calcular el Valor Presente Neto . Recari, (2006)

2.3.1.11. Coste de la deuda. (Kd)

Lo que cuesta a una empresa obtener financiación ajena. El coste de la deuda es tradicionalmente inferior al coste de los recursos propios. Downes & Goodman, (2006)

2.3.1.12. Costo de capital. (Cc)

Tasa de rendimiento que una empresa podría ganar si se eligió otra inversión con riesgo equivalente , en otras palabras, el costo de oportunidad de los fondos empleados como el resultado de una decisión de inversión . Coste de capital también se calcula utilizando una media ponderada de los costos de la deuda de las empresas y las clases de fondos propios. Esto también se llama costo compuesto del capital. Downes & Goodman, (2006)

2.3.1.12.1. Costo incremental del capital (CCI)

Costo ponderado del capital adicional que crece en un período determinado . También llamado costo compuesto de capital, es el promedio ponderado de los costos aplicables a las emisiones de deuda y las clases de fondos propios que componen la estructura de las firmas de capital . También se llama costo marginal del capital. Downes & Goodman, (2006)

2.3.1.13. *Análisis de sensibilidad. (AS)*

Se denomina análisis de sensibilidad (AS) a la técnica de presupuesto de capital por el cual se puede determinar cuán sensible es la TIR ante cambios en determinadas variables del plan. Baca Urbina, (2010, p.191)

Estudio que mide el efecto de un cambio en una variable (por ejemplo, ventas) en el riesgo o la rentabilidad de una inversión. Downes & Goodman, (2006)

2.3.1.14. *Método Monte Carlo. (SMC)*

Simulación para tomar decisiones, en la cual las distribuciones de probabilidad describen ciertos elementos económicos. Esta técnica emplea distribuciones, las cuales son empíricas o teóricas, para generar resultados aleatorios que se combinan con los resultados técnico-económicos de un estudio de factibilidad para tomar decisiones respecto al proyecto. Baca Urbina, (2010, p.207).

2.3.1.15. *Análisis de escenarios. (AS)*

El análisis de escenarios es el método para valorar proyectos de inversión conociendo que una o más de las variables que se emplean para la determinar los flujos netos de caja no son variables ciertas, entonces podrían tener diferentes valores, lo que dará lugar a la consideración de diversos escenarios. Por tanto la utilización de esta técnica permite introducir el riesgo en la valoración de los proyectos de inversión. Martín López, (2016)

2.3.1.16. *Árboles de decisión. (AD)*

Técnica analiza la forma en que las decisiones tomadas en el presente influyen de manera positiva o negativa en un futuro, ya que muchas decisiones tomadas en el presente no consideran las consecuencias a largo plazo. Baca Urbina, (2010, p.207)

2.3.1.17. *Tarifa de retorno requerida. (TRR)*

Rentabilidad exigida por los inversores antes de que comprometan su dinero para una inversión en determinado nivel de riesgo . A menos que el rendimiento esperado sea

superior a la rentabilidad exigida , una inversión es inaceptable. Downes & Goodman, (2006)

2.3.1.18. Rendimiento esperado. (RE)

Es el retorno de la ganancia de cartera basada en su beta. Downes & Goodman,(2006)

2.3.1.19. Rentabilidad de activos. (ROA).

Tasa que mide la rentabilidad de un proyecto o de una sociedad respecto de los activos totales. Recari, (2006).

2.3.1.20. Rentabilidad de la inversión. (ROI).

Tasa que mide la rentabilidad de un proyecto o de una sociedad respecto de las inversiones realizadas. Recari, (2006).

2.3.1.21. Rendimiento de capital. (RC).

Distribución del efectivo obtenido del ahorro de la depreciación de los impuestos, la venta de bienes de capital o de los valores de una cartera , o cualquier otra transacción relacionada a las ganancias acumuladas. También se llama Retorno de base. Downes & Goodman, (2006)

CAPÍTULO III

ENTORNO EMPRESARIAL.

El gerente financiero debe conocer los ambientes internos y externos en los que opera su empresa, recoger información financiera, compararla, analizarla y evaluarla para la futura decisión de inversiones a largo plazo; ya que una compañía no se maneja sola, para su funcionamiento debe relacionarse con: clientes, proveedores, competidores, etc. La asociación de estas entidades forman un todo y para un mejor análisis se divide en niveles: macro, meso y micro.



Figura 1. Entorno Empresarial.

Elaborado por: Autora.
Fuente: Araque,(2011)

3.1. Nivel Macro.

Las estrategias establecidas por los gerentes financieros deben expresar el entorno del negocio en el que operan; siempre el conocimiento toma ventaja frente a cualquier riesgo. Conocer el entorno es vital porque se descubre tendencias y acontecimientos que sucedieron en el pasado, que están ocurriendo y así prever que podrá pasar. Dentro del nivel macro se utiliza la herramienta de análisis PEST.

3.1.1. Análisis PEST.

El análisis PEST es una herramienta que está constituida por cuatro factores clave que pueden tener influencia directa sobre la evolución del negocio y por sus siglas los componentes son: político, económico, social y tecnológico; que permiten examinar el impacto de los factores externos de la empresa, es decir, aquellos en los cuales no tiene control, pero puede afectar al desarrollo de la misma. Martínez & Milla, (2012).

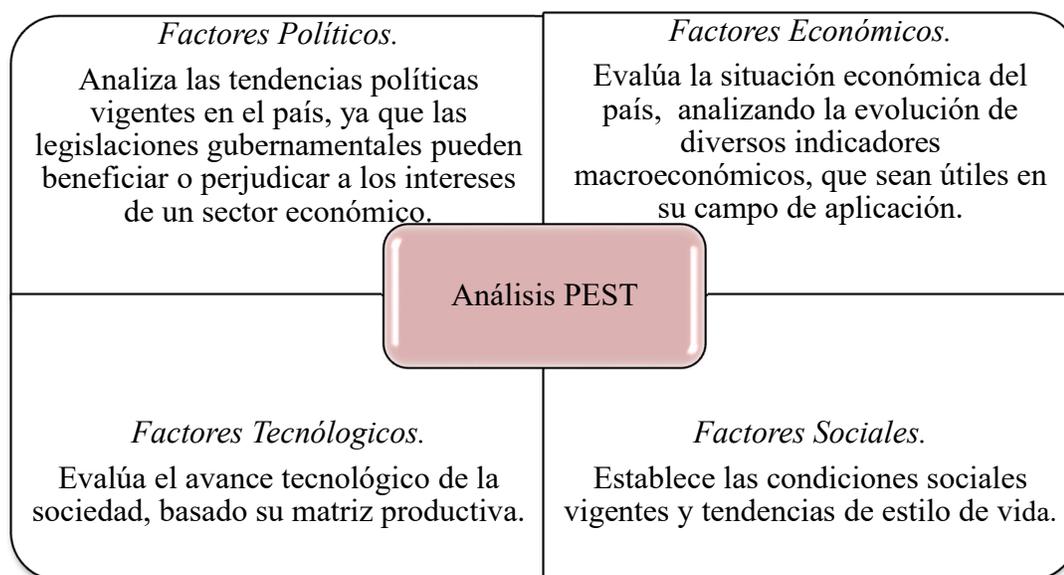


Figura 2. Análisis PEST.

Elaborado por: Autora.

Fuente: Martínez & Milla, (2012).

3.1.11.1. Factores Políticos.

La política es la participación en los asuntos del Estado de los seres humanos, entendiéndose que la palabra política viene del griego polis que expresa ciudad y también del latín “politicus” que significa “de los ciudadanos” o “del Estado”. Rosental & Iudin, (2004).

Para que la política llegue a ser una fuerza transformadora, tiene que manifestar acertadamente las necesidades del desarrollo de la vida material de la sociedad pero con estabilidad social en un país que viva democráticamente. Estas necesidades tienen que ser analizadas en sus puntos positivos y negativos, esperando que sus resultados vengán a beneficiar a la mayoría de sus habitantes.

Las decisiones políticas del estado influyen en el desarrollo externo de las empresas, sus decretos deberían favorecer a la producción, buscando generar rentabilidad mediante el incremento de sus ventas y el control de sus costos. Los principios políticos deberían estar enfocados en establecer una estabilidad social, promover alianzas en las políticas internacionales, crear una gobernabilidad y dar protección a la inversión, respetando los derechos constitucionales.

Los estados que con el tiempo se han convertido en potencias mundiales, han tenido una ideología política que ha durado varios años, dictándose políticas de estado las necesidades de la colectividad y elaborando cuantas leyes sirvan para el desarrollo de la patria. En el Ecuador la política ha sido uno de los ejes de mayor inestabilidad lo que no ha permitido fortalecer efectivas relaciones a nivel nacional e internacional.

En Europa se respetó las monarquías gobernadas durante lapsos largos de tiempo, por familias con idénticas formas de pensar, manteniéndose por años sus políticas para sus estados que, con el transcurrir del tiempo se convirtieron en potencias mundiales, como por ejemplo; en Europa, España eje mundial de lo económico, político y social en el mundo de ese tiempo. Y en Asia, Rusia con sus dinastías dirigían el oriente, solo por citar estos dos ejemplos.

Al comenzar el siglo XXI, el Ecuador heredó una inestabilidad política de los años anteriores, al tener varios presidentes en un corto tiempo, desde el 10 de agosto de 1996 hasta el 15 de enero de 2007 pasaron por el sillón presidencial ocho jefes de Estado; originando con esto la incertidumbre en los inversionistas, nadie podía confiar en el futuro de un país que estaba incierto en sus decisiones políticas.

La aglutinación de varias ideas en las diferentes regiones del país genera una fuerza política denominada Revolución Ciudadana (RC), los cuales entran a terciar en las elecciones presidenciales logrando una victoria, gracias a la mayoría de votos obtenida en las urnas, naciendo el 15 de Enero de 2007 una nueva fuerza política que viene a gobernar el Ecuador hasta nuestros días.

Este grupo nombrado R.C. tiene un líder cuyo nombre es Rafael Correa, quien lleva el cambio y estabilidad política en el país, dando el surgimiento a nuevas formas de llevar la política. Con el arribo de este hombre la organización política en Ecuador cambia radicalmente, que incluso llega a la reelección generando una mayor estabilidad que en términos generales es positivo porque los habitantes del país confían en él.

El Ecuador eligió presidente de la República a un economista que dio un giro en el manejo habitual de la conducción de una nación tradicionalista y conservadora. La organización política obtenida en el Ecuador, es compartida por varios países en América del Sur; Venezuela, Bolivia, Uruguay, Brasil, entre otras, mismos que han asumido entre sus principales objetivos una búsqueda del fortalecimiento de sus relaciones comerciales, con una tendencia hacia la no firma de tratados internacionales esencialmente con Estados Unidos, principal socio comercial de estos países.

Algo fundamental es que el Ecuador ha obtenido una cultura política diferente a la de años anteriores, muestra de esto es que el sexo femenino se ha ubicado en un plano equitativo en altos cargos públicos; esto es uno de los causales para la tranquilidad social, política y económica. La estabilidad es siempre positiva para la nación; existen ajustes económicos que vendrán a favorecer a los más necesitados, personas que antes no tenían acceso a servicios básicos, como es; salud, educación, trabajo, entre otros.

En América del Sur el gobierno de la R.C. es el que tiene mayor participación del estado en la economía, edificando y construyendo obras de primer orden como carreteras, hidroeléctricas, hospitales, universidades, colegios, ministerios, entre otros; en donde el gobierno ha sido protagonista.

La R.C. tienen bastante aceptación y admiración a nivel nacional, luego de diez años en el ejercicio de la presidencia; mientras otros gobiernos luego de un par de años, tenían muy baja la aprobación del pueblo, por sus decisiones políticas desacertadas.

En el Ecuador se han realizado transformaciones en diferentes áreas, lo que en la mayoría de países se admiró, y esto es motivo para que el líder de la R.C. sea invitado a dar charlas y conferencias en prestigiosas instituciones. Por lo tanto, diferentes universidades del mundo le han entregado el títulos de doctor honoris causa como a un reconocimiento al trabajo realizado en el país.

El estado ha tenido en estos diez años un rol protagónico fundamental que no ha sido difundido por los medios de comunicación en su totalidad “nunca tantos han sido incomunicados por tan pocos” afirmaba el escritor uruguayo Eduardo Galeano , siempre informan los noticieros lo que a los dueños de comunicación les interesa. El gobierno actual en la Ley de Comunicación Social art. 106., elabora una distribución equitativa de frecuencias; el 33% de estas frecuencias para la operación de medios públicos, el 33% para la operación de medios privados, y 34% para la operación de medios comunitarios. Del Pozo, (2013)

3.1.11.2. Factor Económico.

3.1.11.2.1. Inflación.

El Ecuador cambió la moneda propia (sucre) por la moneda estadounidense (dólar) hace 17 años, implementada por Gustavo Noboa tras la caída de Jamil Mahuad, permitiendo bajar la inflación, que por diferentes razones el Ecuador tenía en el año 2000, como se puede observar en la figura 3. La tendencia en los últimos años es de descenso y las cifras son de un dígito.

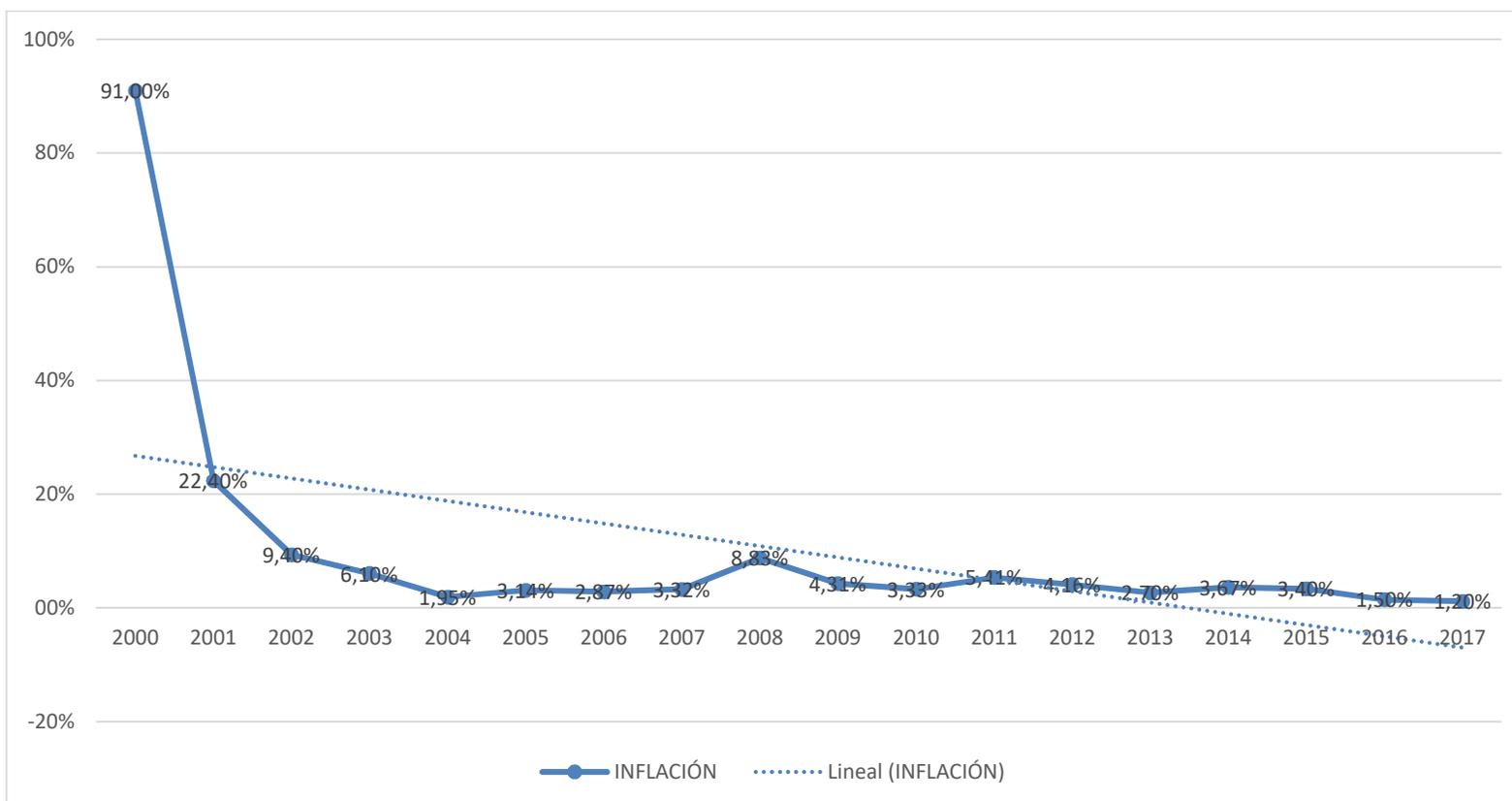


Figura 3. Inflación en el Ecuador. Años 2000-2017.

Elaborado por: Autora.
Fuente: BCE, (2016); BLADDEX, (2017)

Al no existir un aumento generalizado de los precios de bienes y servicios, los diferentes sectores económicos pueden tener una mejor planificación de su empresa, así generan confianza en los inversionistas nacionales e internacionales, y los dueños de empresas ya establecidas en el país pueden expandirse.

En la etapa de pre-dolarización el Ecuador presentaba un proceso inflacionario, el cual fue erradicado con la dolarización; como se puede observar en la figura 4. En la actualidad la inflación en Uruguay, Colombia, Bolivia, Chile, Paraguay y Ecuador ha tenido un comportamiento estable; a diferencia de Venezuela, que muestra demasiada fluctuación y durante los últimos cuatro años un aumento excesivo en la inflación.

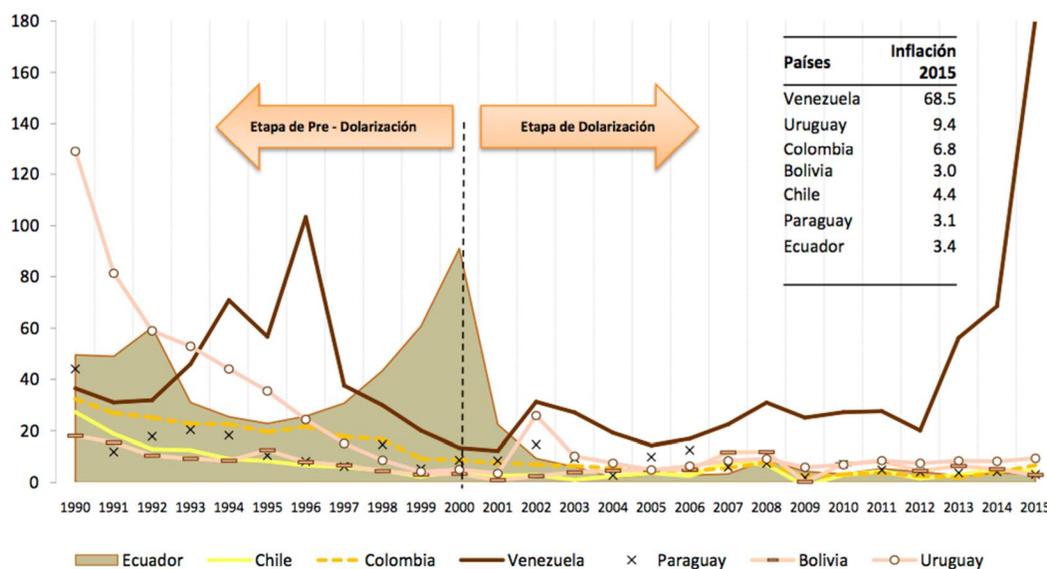


Figura 4. Evolución de la inflación en varios países de América del Sur.

Elaborado: BCE, (2016)

Nota: No se incluyen datos de Argentina y Perú por presentar hiperinflaciones, lo que dificulta su representación gráfica.

Comparando los datos establecidos por el Banco Central del Ecuador y el Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S.A. (BLADEX), se muestra la figura 5 en donde el país sudamericano con menor inflación es el Ecuador con 3.4% en el año 2015 y 1.5% en el 2016 durante los dos últimos años, y con mayor inflación Venezuela que en el año 2015 fue de 180,90% y en el 2016 de 771.8%.

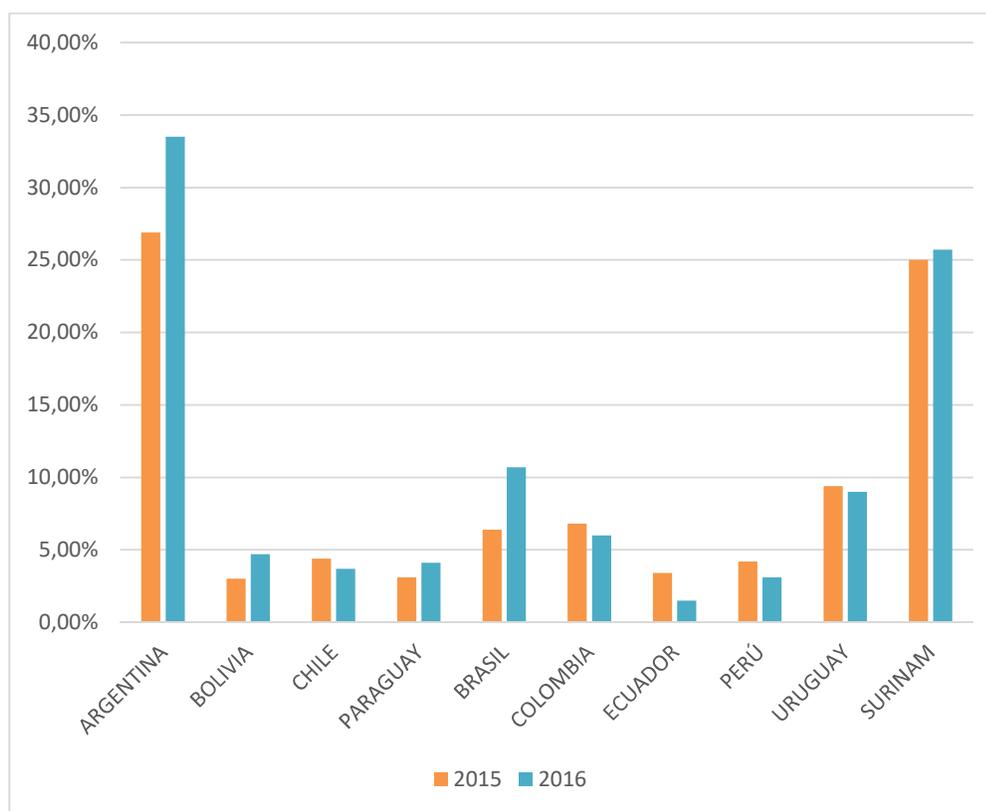


Figura 5. Inflación en países sudamericanos. Año 2015-2016.

Elaborado por: Autora.

Fuente: BLADDEX, (2017)

Nota: No se incluyen datos de Venezuela por fines didácticos.

3.1.11.2.2. Producto interno bruto (PIB).

El producto interno bruto (PIB) es el valor de los bienes y servicios de uso último, generados por los sectores económicos durante un período, generalmente, un año en Ecuador, el crecimiento económico se mide a través del incremento porcentual que registra el PIB del país, medido a precios constantes de un año base. UASB, (2016)

Durante la etapa de la dolarización el Ecuador presenta un crecimiento del PIB en la mayoría de años que la componen, a partir del año 2012 se observa en la figura 6 una desaceleración del PIB, lo que evidencia una disminución en la productividad de bienes y servicios, llegando a números negativos en los años 2015 y 2016 como muestra la figura 6 y 7.

La desaceleración del PIB en Ecuador durante los años 2014 y 2015 se debió principalmente al terremoto en Manabí y reactivación del volcán Cotopaxi; y la devaluación de las monedas de países vecinos (Colombia y Perú); pero los líderes empresariales actuaron de manera forzada y tuvieron que apoyarse en las competencias del personal, es decir, despidiendo a un porcentaje de trabajadores y asignando las tareas de ellos a los empleados que continúan trabajando pero por el mismo salario.

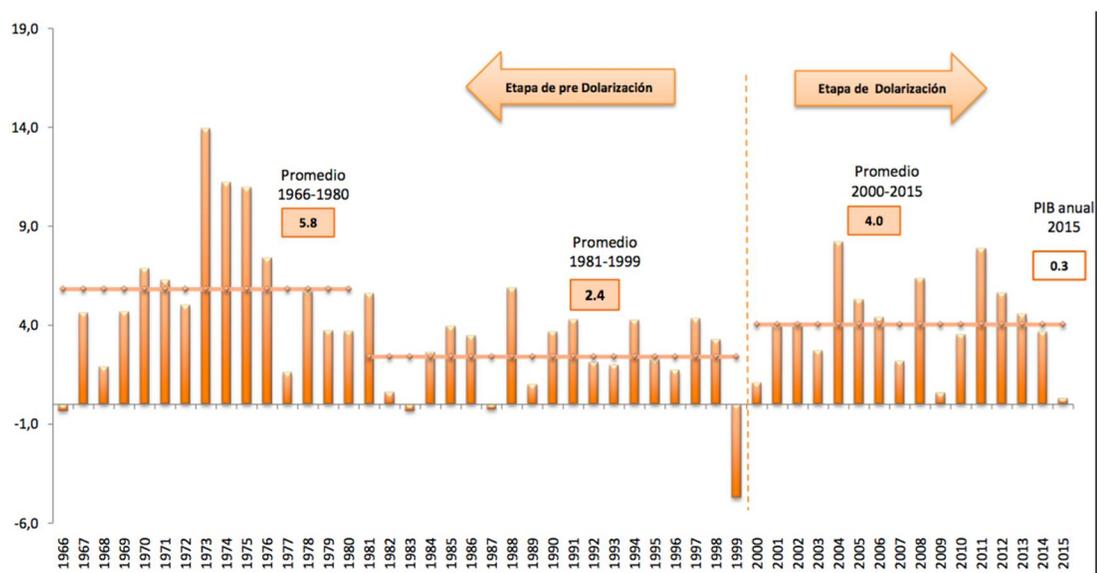


Figura 6. Producto Interno Bruto. Tasa de variación, 1966-2015.

Fuente: BCE, (2016)

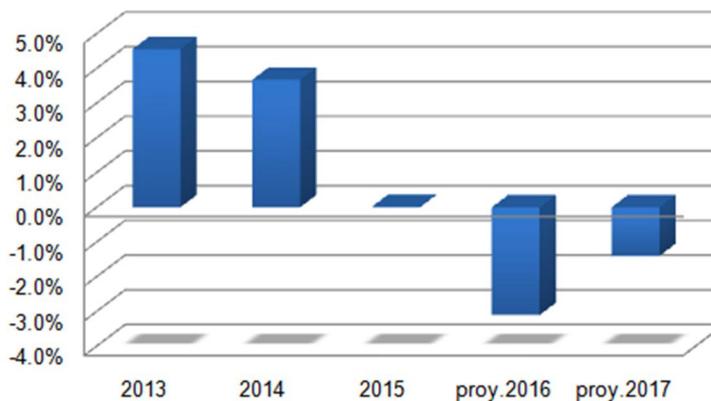


Figura 7. PIB (años 2012-proy.2017).

Elaborado por: BLADDEX, (2017)

La deuda del gobierno general frente al PIB va en aumento lo que indica que el Ecuador cada vez produce y vende menos bienes y servicios, uno de los factores puede ser la recesión a nivel mundial, puesto que la deuda pública de Estados Unidos de América frente al PIB en el año 2013 es de 108,1%, de Japón 245,4% y China con 21,3%, entre otros. CAPTOR, (2014) pero durante el mismo año el Ecuador tiene 25,9%.

Tabla 3.
Información Económica. (años 2012-proy.2017)

AÑOS	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Crecimiento del PIB (%)	5.6%	4.6%	3.7%	0.0%	-3.1%	-1.4%
PIB Nominal (millones de USD)	87,925	94,776	100,917	98,828	97,107	96,578
PIB per Cápita (USD)	5,665	6,008	6,297	6,071	5,875	5,757
Inflación	4.2%	2.7%	3.7%	3.4%	1.5%	1.2%
Saldo Fiscal (% PIB)	-0.9%	-4.6%	-5.3%	-5.3%	-3.5%	-0.6%
Deuda Gobierno General (% PIB)	21.6%	25.9%	31.2%	34.5%	38.7%	39.1%

Elaborado por: Autora.

Fuente: BLADDEX, (2017)

3.1.11.2.3. Inversión.

Es el uso de capital para crear más dinero, ya sea a través de activos fijos que producen ingresos o a través de la creación de empresas, diseñadas a dar lugar a las ganancias de capital. La inversión puede referirse a una inversión financiera (cuando un inversor pone dinero en un activo fijo) o para un esfuerzo de inversión y tiempo por parte de una persona que quiere obtener beneficios a partir del éxito de su trabajo. Downes & Goodman, (2006)

La inversión total registrada por la Superintendencia de Compañías muestra que Quito capta el 46,7%, Guayaquil 23,9%, Cuenca 12,6% y Loja el 10,3%; las que en su conjunto representan el 93,5% del total. Los sectores económicos que registran los mayores montos de inversión son: industrias manufactureras 25,3%, minas y canteras 23,3%, comercio 17,9%, agricultura 8,4%, construcción 4,9%, y actividades financieras 4,4%, esto representa el 84,2% de la inversión total realizada en el año por los diferentes sectores económicos. SUPERCIAS, (2016)

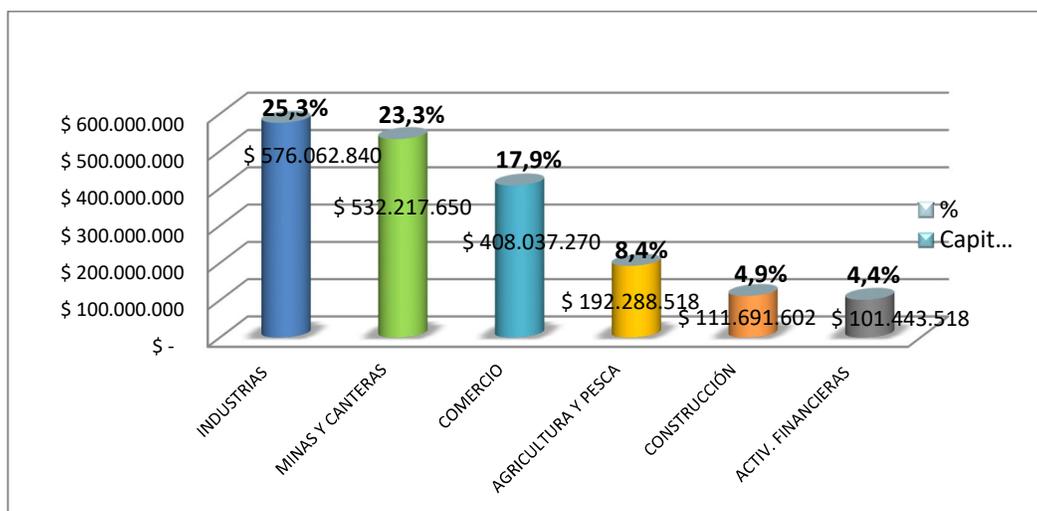


Figura 8. Inversión Societaria Total. Principales Actividades Económicas. Año 2014.

Fuente: SUPERCIA, (2015)

La Superintendencia de Compañías registra constituciones y domiciliaciones en la ciudad de Quito con el 31,9%, Ambato 30,9%, Guayaquil con el 28,7%, Portoviejo 5,7%, y las restantes se aglutinan el 2,7% del monto total de inversión en constitución de compañías. Los mayores montos por constituciones y domiciliaciones se destinaron básicamente a los siguientes sectores económicos: Industrias 47,1%, Construcción 15,5%, Comercio y Actividades Financieras 9,3% y Actividades Profesionales 5,1%.

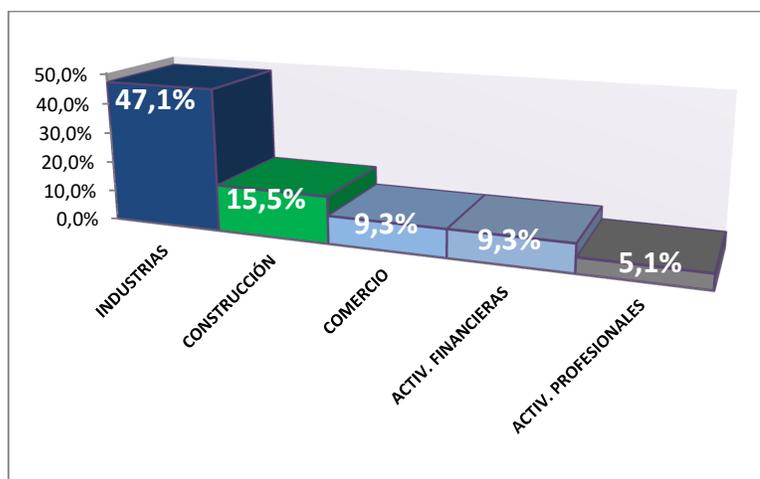


Figura 9. Constituciones y Domiciliaciones. Principales Actividades Económicas.

Año: 2015

Fuente: SUPERCIA, (2015)

3.1.11.2.3.1. Inversión Extranjera.

La inversión extranjera es la inversión de capital realizada por una persona natural o jurídica (instituciones públicas o privadas, etc.) en un país diferente al que nació. La inversión puede realizarse mediante la creación de nuevas plantas productivas o la intervención en empresas ya establecidas.

El sector de explotación de minas y canteras durante los años del 2001 al 2005, presenta fluctuaciones positivas, luego en el año preelectoral 2006 existe una tendencia negativa que se mantiene con el ingreso del nuevo orden político hasta el 2007, se recupera en el siguiente año 2008 y para en el 2009 las cifras bajan a un solo dígito. Y desde el 2010 hasta el 2015 la inversión con sus altibajos se mantiene en términos positivos de dos a tres dígitos (Figura 8).

Por el contrario el sector de la industria manufacturera desde el año 2001 al año 2007 maneja cifras de dos dígitos a excepción del año 2004 que tiene tres dígitos. Con el nuevo gobierno que desde el 2007 al 2015 mantiene cifras de tres dígitos con tendencias de dispersión similares (Figura 8). Uno de los factores que influyen en este comportamiento es el cambio de la matriz productiva, llamando la atención a los inversores extranjeros.

En términos generales desde el año 2001 al 2015, la inversión extranjera se dirige en su mayoría a la rama de Explotación de Minas y Canteras con USD 3,532 millones. Le sigue en cuantía la Industria Manufacturera con USD 1,786 millones, Comercio con USD 1,395 millones, Servicios Prestados a las Empresas con USD 1,120 millones, finalmente Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca con USD 486 millones. La IED del 2015 USD 1,060 millones es la más alta del período.

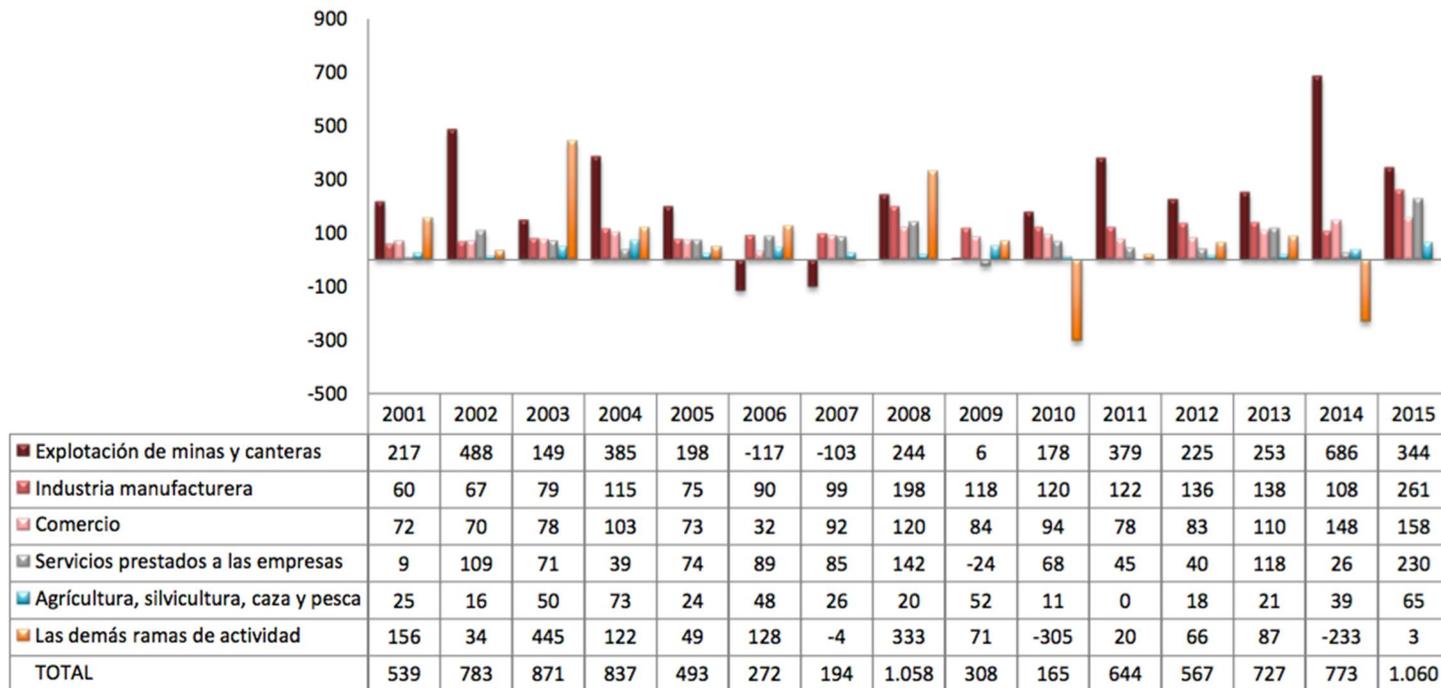


Figura 10. Inversión extranjera neta por ramas de actividad económica. 2001-2015.

Fuente: BCE, (2016)

La desaceleración de la producción de bienes y servicios, provocó que los gerentes financieros tomen diferentes medidas para solucionarlo, una de ellas es invertir para fortalecer las compañías existentes, es por esto que el gobierno creó la ley tributaria que les faculta la reinversión de sus utilidades en el país para obtener una reducción de diez puntos porcentuales de la tarifa del impuesto a la renta sobre el monto reinvertido en activos productivos, siempre y cuando lo destinen a la adquisición de maquinarias nuevas o equipos nuevos, así como para la adquisición de bienes relacionados con investigación y tecnología que mejoren la productividad, generen diversificación productiva e incremento de empleo. SUPERCAS, (2015)

3.1.11.3. Factores Sociales.

El pueblo ecuatoriano aprueba las medidas tomadas en estos diez años de gobernabilidad de la R.C., especialmente los invisibilizados de la sociedad, aquellos que por varios motivos eran diferentes al resto de individuos, estos seres que con sus familias ahora entran a formar parte de la producción del país.

Programas como la Misión Manuela Espejo, destinada a la población con discapacidad, así como el Bono Joaquín Gallegos Lara, son elementos que fomentan mejores condiciones de vida, garantizando la igualdad de derechos en la población y reduciendo las brechas que existían para estos grupos.

Ahora los miedos van cambiando, hoy el ser humano es lo fundamental para el desarrollo de la sociedad y lo pone en primer lugar, antes este elemento era olvidado, porque lo importante para el pensamiento neoliberal era el capital. La ciudadanía con su gobierno instaurado en el poder con la R.C. ha mantenido tasas de aprobación popular entre 40% a 60%, significando un desarrollo positivo.

Este grupo de personas agrupadas en la R.C. se enfrentan a la política tradicional y conservadora que originaron terror y miedos en la ciudadanía, “en la historia de las sociedades – explica el historiador francés Jean Delumeau-, los miedos van cambiando,

pero el miedo permanece”, hace falta el empoderamiento del ciudadano común para que el proyecto político triunfe y siga adelante.

Necesitando que la ciudadanía tome conciencia de responsabilidad social, para que nuestras calles y plazas no vuelvan a estar pobladas de pobres durmiendo a la intemperie, protegiéndose de cualquier manera de la lluvia y el frío; para que los niños no regresen a vender cualquier cosa para complementar el miserable presupuesto familiar, con el avance continuo los miedos han de superarse.

Este proyecto político no es otra cosa que poner el interés colectivo prioritariamente por el interés individual, se trabajara políticamente para la mayoría de los ciudadanos y no como se realizaba en épocas pasadas, que fue solamente para un pequeño grupo de personas. Se ha cambiado la correlación de fuerzas, transformando el mapa de actores políticos. Estas acciones obviamente no son del buen agrado para los dueños de los medios de comunicación, quienes tratan de constituirse en actores políticos al transformarse en la oposición del gobierno, utilizando sus medios informativos con noticias subjetivas y con medias verdades. El bombardeo de noticieros en los grandes medios de comunicación contra el actual régimen es evidente.

3.1.11.4. Factores Tecnológicos.

Los adelantos científicos dan origen a la nueva tecnología que siempre vendrá a generar cambios profundos en la sociedad, recursos que han permitido mejorar la gestión en diferentes ámbitos, dentro de los cuales se encuentra la comunicación, la educación, salud, servicios, entre otros. De esta manera, su uso puede a una empresa expandir su posicionamiento, difundiendo de manera más ágil y menos costosa sus productos y servicios ofertados. En la actualidad, las empresas que no hayan implementado adecuadamente el uso de tecnologías, tienen serias barreras de crecimiento, imposibilitando en gran medida su adaptación al entorno.

En el campo empresarial su desarrollo fomenta nuevas oportunidades de crecimiento, las cuales se originan en base al aprovechamiento de sus beneficios relacionados a la información, comunicación, entre otros. Tal situación, genera una

profunda necesidad de actualización, siendo este un requerimiento que puede marcar la diferencia entre la permanencia en el mercado o la salida y cierre de operaciones.

Por lo tanto, una responsabilidad compartida entre los Institutos Superiores, las Universidades, Escuelas Politécnicas y el propio profesional que debe estar atento a las tendencias existentes en la sociedad con una autoeducación que permitirá fortalecer de manera continua sus competencias relacionadas a este factor, fomentando la productividad a través de su uso.

La tecnología no es un fin sino un medio que permite mejorar la producción de bienes y servicios. Su uso y desarrollo ha producido brechas altas entre los países del primer y tercer mundo, porque en los países industrializados la capacitación es la base del desarrollo de los pueblos.

Entonces, el Ecuador en la actualidad tiene la necesidad de establecer mecanismos que permitan mejorar su uso y desarrollo de los adelantos tecnológicos; para con ello tratar de estar al nivel de los países del primer orden. La creación de la Secretaría de Educación Superior, Ciencia, Tecnología e Innovación (SENECYT) ha creado un proceso de becas internacionales, dirigidas a estudiantes destacados en la formación superior en tercer, cuarto y quinto nivel de estudios.

Adicional a las becas, el acceso a las tecnologías de información y comunicación (TIC) ha mejorado en Ecuador, la R.C. a brindado equipamiento y capacitación para niños, jóvenes y adultos del país. En la figura 9 se observa que en el año 2006, 6 de cada 100 personas tenían acceso a internet, a diferencia del año 2012 que 60 de cada 100 personas tienen acceso que representa el 21,4% pero al año 2016 la cifra sigue bajando teniendo un 11,5%. Esto es un avance para el Ecuador digital al que se quiere llegar. MINTEL, (2016).



Figura 11. Acceso a internet 2006-2012.

Fuente: MINTEL, (2016)

La intención del gobierno se basa en el perfeccionamiento de sus conocimientos para que posteriormente puedan ser aplicados a nivel local, impulsando un mayor desarrollo y productividad de las empresas y de la sociedad en general.

La comunidad o sociedad ecuatoriana fundamentará su proceso en la evolución de la matriz productiva que vendrá a destacar el actual modelo de generación de riquezas; modelo incluyente y fundamentado en el conocimiento y las capacidades de las y los ecuatorianos. SENPLADES, (2012).

3.2. Nivel Meso.

3.2.1. Clasificación de las actividades económicas en Ecuador.

En el Ecuador la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SUPERCIAS) categoriza a las empresas según su actividad y la clasificación tiene una organización jerárquica piramidal, integrada por seis niveles de categorías mutuamente excluyentes. Villacís,(2012).

Al primer grupo se denominó sección (A-U),en donde alfabéticamente se numeran a los veinte y un sectores que existen, después se especifica cada sector

utilizando subdivisiones con dos dígitos, se disminuye la magnitud de empresas creando grupos codificados con tres dígitos, posteriormente se tiene clase con cuatro dígitos, subclase con cinco dígitos y finalmente actividad económica con seis dígitos.(Figura 10)

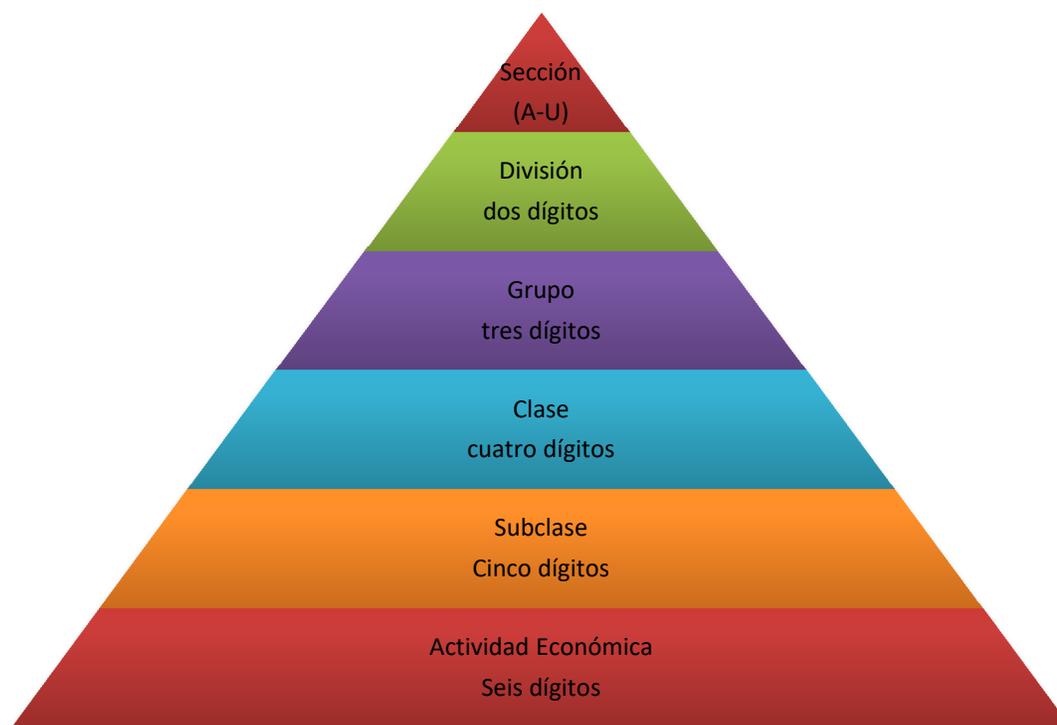


Figura 12. Estructura de la clasificación nacional de actividades económicas.

Elaborado por: Autora.
Fuente: INEC, (2012)

La tabla 5 muestra las secciones del primer grupo de jerarquización. El estudio se centra en la sección C - Industrias manufactureras, por tal razón se marcó de un color diferente. La industria manufacturera es una actividad económica que transforma la materia prima en un producto elaborado o semielaborado, es decir, en un producto final o que servirá de materia a otros procesos productivos. La industria manufacturera esta compuesta por un total de 4.305 compañías a nivel nacional, porcentualmente representa el 7,74% del total de empresas constituidas en todo el país, siendo el sexto sector con mayor número de empresas.

Tabla 4.

Estructura esquemática por secciones (literal) y número de compañías

Secciones de actividad económica	Número de Compañías
A - Agricultura, silvicultura y pesca	3.824
B - Explotación de minas y canteras	584
C - Industrias Manufactureras	4.305
D - Generación, captación y distribución de energía eléctrica	271
E - Captación, depuración y distribución de agua; y saneamiento	521
F - Construcción	4.907
G - Comercio al por mayor y al por menor; reparación de los vehículos de motor y de las motocicletas.	13.738
H - Transporte y almacenamiento	6.475
I - Alojamiento y servicios de comida	1.067
J - Comunicaciones e información	1.850
K - Actividades financieras y de seguros	905
L - Actividades inmobiliarias	6.345
M - Actividades profesionales, técnicas y administrativas	9.397
O - Administración pública, defensa; planes de seguridad social.	12
P - Enseñanza	576
Q - Servicios sociales y relacionados con la salud humana.	633
R-S-U - Entretenimiento, recreación y otras actividades de servicios	473
T - Hogares privados con servicio doméstico.	4
TOTAL	55.619

Elaborado por: Autora.
Fuente: INEC, (2012)

3.2.2. *Impuesto a la renta por sector económico.*

Los sectores económicos que han ayudado al desarrollo del país con mayores aportaciones del impuesto a la renta, son en primer orden el comercio al por mayor y al por menor luego, comunicaciones e información, continúa industrias manufactureras y en cuarto lugar explotación de minas y canteras, las aportaciones ayudan a mejorar la calidad de vida de los habitantes ecuatorianos. (Figura 11).

Observando la figura 11, el sector económico de actividades profesionales, técnicas y administrativas que cuantitativamente tienen el 16,90% del total de empresas en el Ecuador, aportan al impuesto a la renta con el 4,18%; entre otros sectores económicos que a pesar de tener mayor volumen en empresas no contribuyen con altos porcentajes al impuesto a la renta, esto puede deberse las reformas de la ley tributaria en donde existen diversos incentivos.

El sector económico de explotación de minas y canteras que tiene 1,05% del total de las compañías en el Ecuador vienen a dar su contribución al impuesto a la renta del 15,39%, teniendo muy pocas empresas pero contribuyendo en mayor porcentaje.

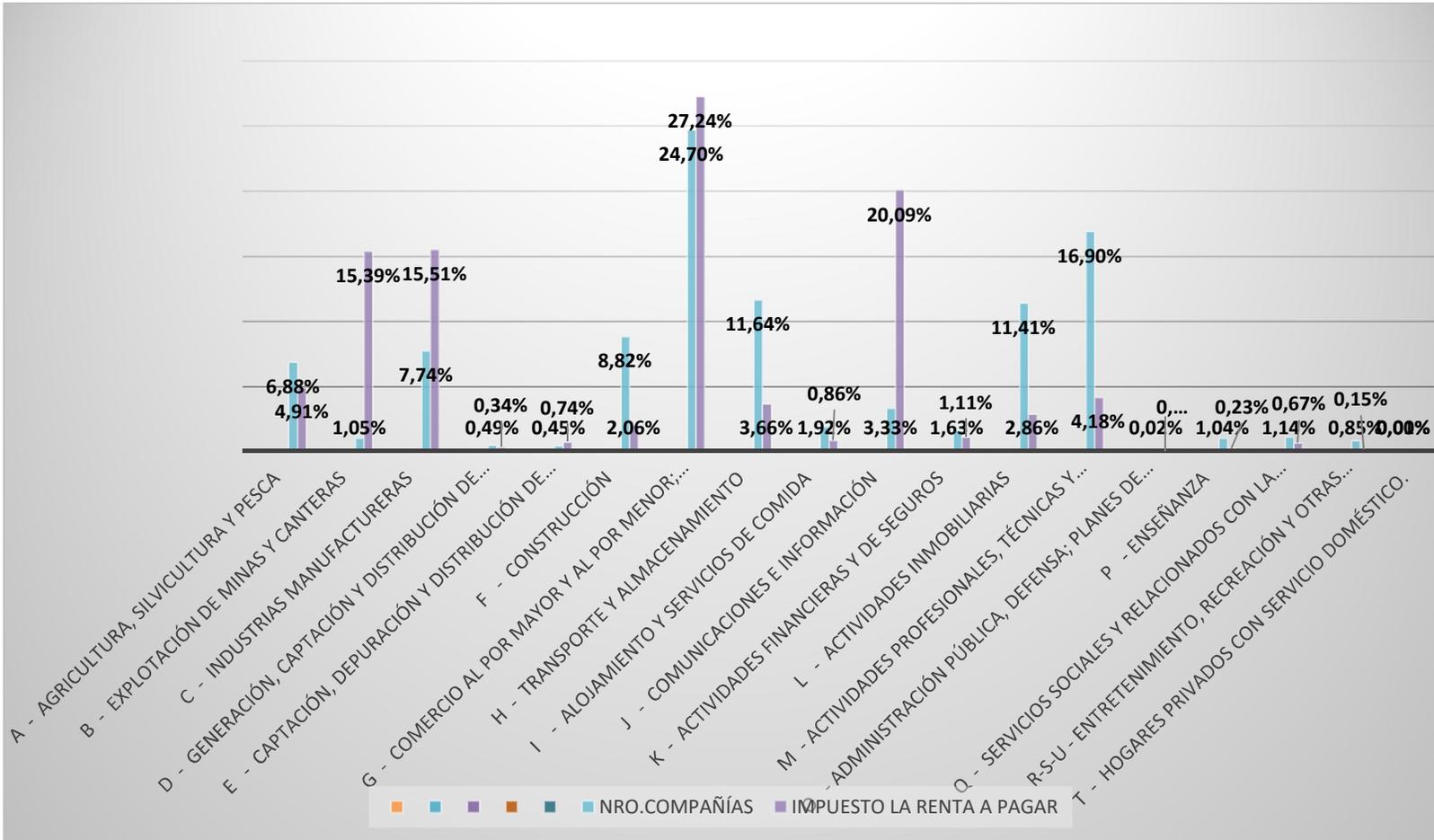


Figura 13. Número de compañías frente a la contribución del impuesto a la renta (2015).

Elaborado por: Autora.
Fuente: BCE, (2016)

3.2.3. Aportación al PIB por los sectores económicos en el Ecuador.

Los principales sectores económicos que han aportado al producto interno bruto en el año 2015 son : industria manufacturera con el 12,33%, comercio al por mayor y al por menor con el 10,16%, construcción con el 9,86%; y en cuarto lugar explotación de minas y canteras con el 9,60%. Los sectores mencionados disminuyeron su aporte al PIB en el año 2015 en relación al 2014. (Figura 12).

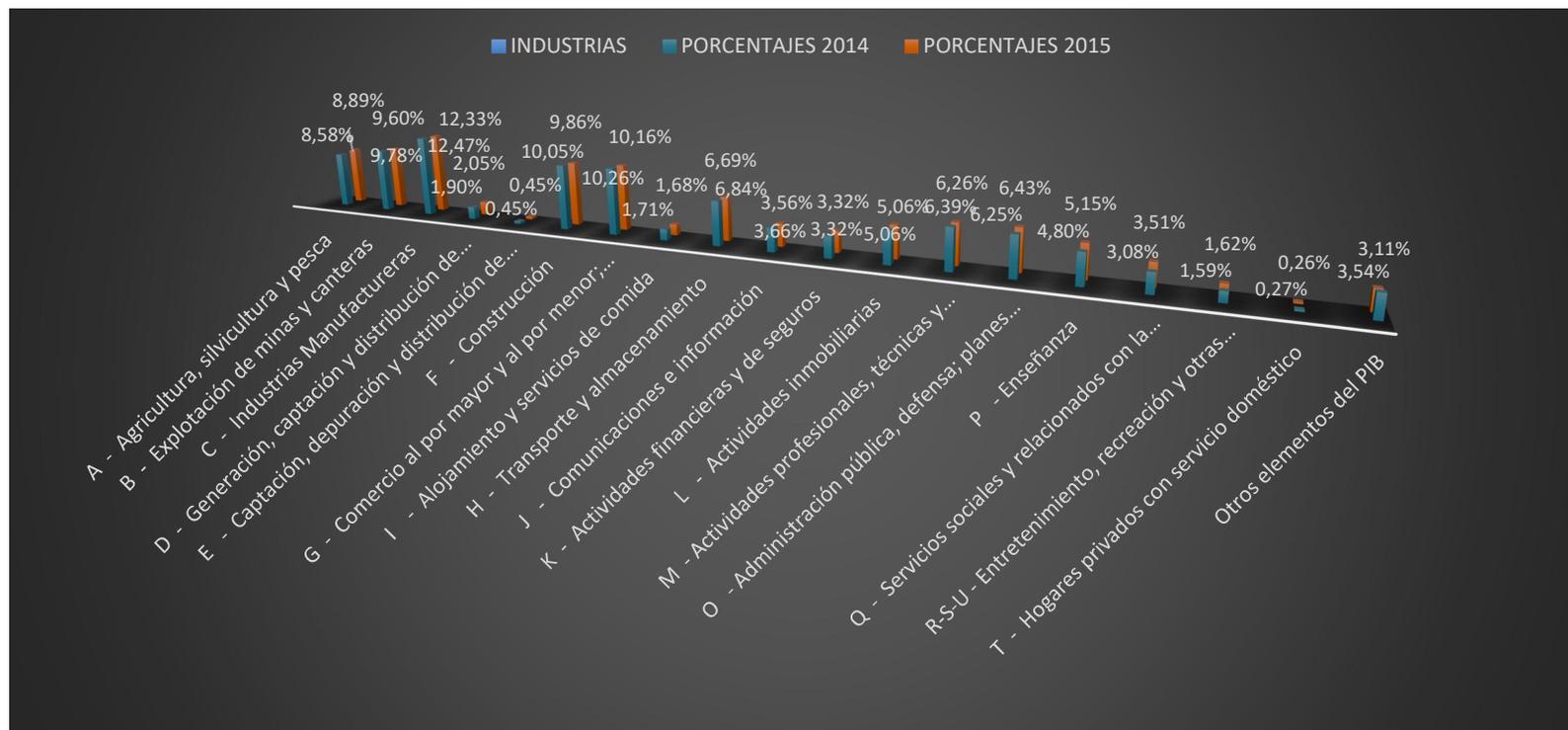


Figura 14. Aporte al PIB por sectores económicos 2014-2015.

Elaborado por: Autora.
Fuente: BCE, (2016)

El sector de la industria manufacturera según el Banco Central del Ecuador ha tenido durante algunos de los años entre el 2007 al 2015 un incremento en el aporte al PIB, en los 3 últimos años el crecimiento en el 2013 fue del 2.11%, 2014 un decrecimiento del -0,33% y el 2015 se mantiene la cifra. (Figura 13).

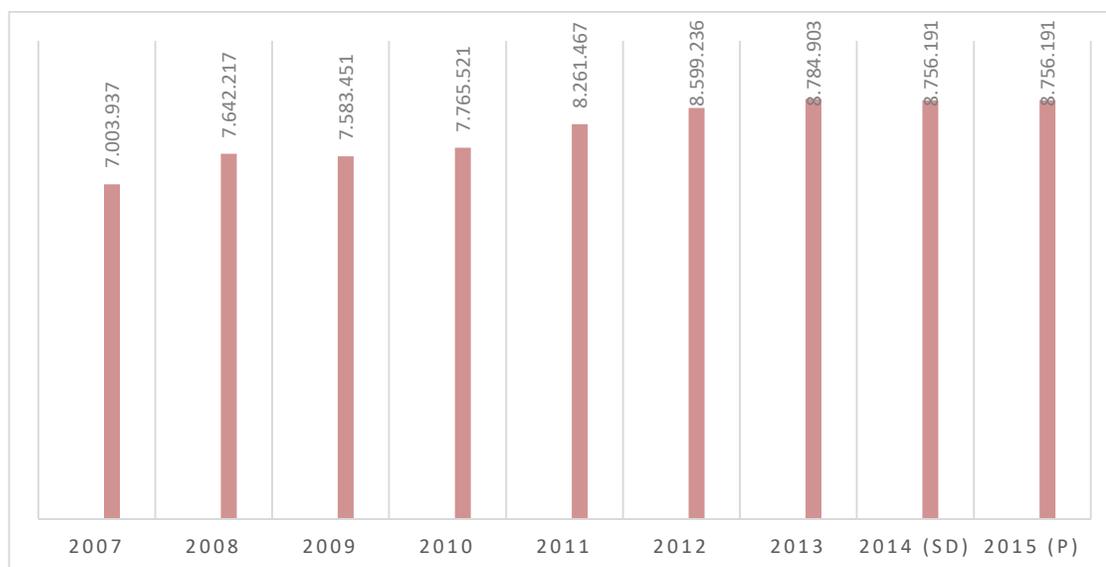


Figura 15. Evolución de la aportación al PIB por parte de la Industria Manufacturera.

Elaborado por: Autora.
Fuente: BCE, (2016)

3.2.4. Participación del sector manufacturero en el PIB total de diferentes países de América del Sur.

A nivel de América del Sur, en relación a Colombia (11,1%), Perú (14,2), Chile (10,0%) y Ecuador (11,8%), presentan una participación similar del sector manufacturero en el PIB total en el año 2014. (Figura 14). Marcando una tendencia de disminución del sector manufacturero en la participación al PIB en relación al año 2009.

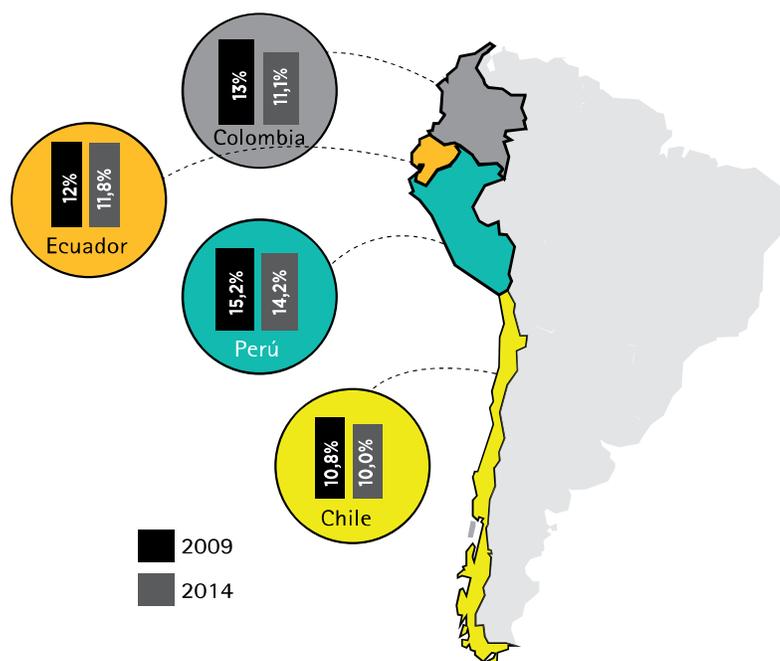


Figura 16. Participación del PIB en el sector manufacturero.

Fuente: Bancos Centrales locales.
Elaborado por: Revista EKOS (2015)

En el Ecuador el sector manufacturero a tenido un crecimiento desde el 2009 al 2014 en relación a Chile, Colombia y Perú; los cuales decrecen a partir del año 2010 hasta el 2014 (Figura 15).

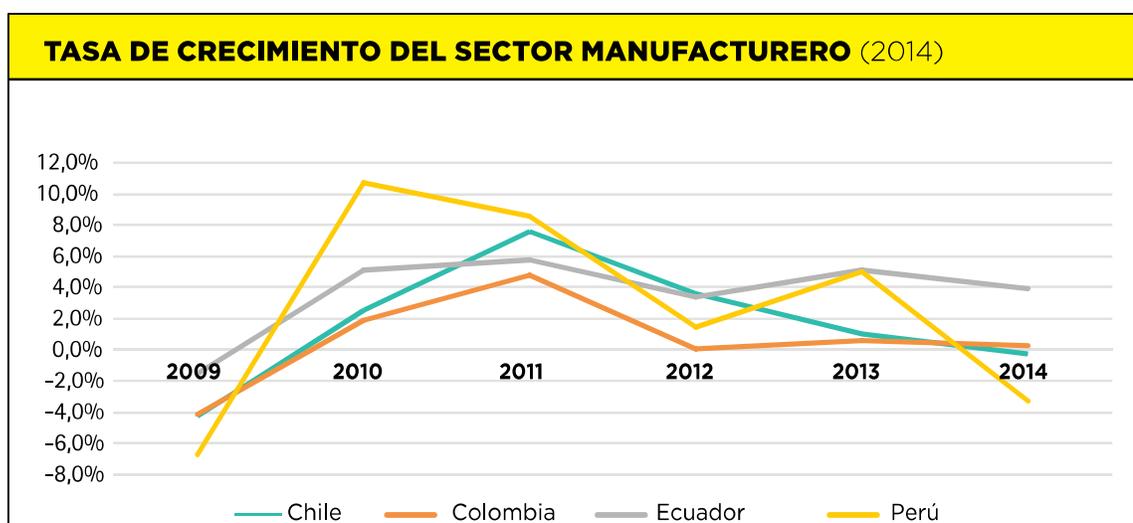


Figura 17. Tasa de crecimiento del sector manufacturero.

Fuente: Bancos Centrales locales.
Elaborado por: Revista EKOS (2015)

3.2.5. Clasificación del sector de la industria alimenticia.

La tabla 6 nos detalla la estructura de la clasificación nacional de la sección C industria manufacturera, solamente de una división, elaboración de productos alimenticios, es la población del estudio en donde se aplicará el método elaborado para resolver el problema, también posee su respectiva estructura por grupos y clases.

Tabla 5.

Estructura esquemática por divisiones categoría C (literal + dos dígitos)

Divisiones de la categoría C	
C10	Elaboración de productos alimenticios.
C11	Elaboración de bebidas.
C12	Elaboración de productos de tabaco.
C13	Fabricación de productos textiles.
C14	Fabricación de prendas de vestir.
C15	Fabricación de cueros y productos conexos.
C16	Producción de madera y fabricación de productos de madera y corcho, excepto muebles; fabricación de artículos de paja y de materiales trenzables.
C17	Fabricación de papel y de productos de papel.
C18	Impresión y reproducción de grabaciones.
C19	Fabricación de coque y de productos de la refinación del petróleo.
C20	Fabricación de sustancias y productos químicos.
C21	Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos de uso farmacéutico.
C22	Fabricación de productos de caucho y plástico.
C23	Fabricación de otros productos minerales no metálicos.
C24	Fabricación de metales comunes.
C25	Fabricación de productos elaborados de metal, excepto maquinaria y equipo.
C26	Fabricación de productos de informática, electrónica y óptica.
C27	Fabricación de equipo eléctrico.
C28	Fabricación de maquinaria y equipo n.c.p.
C29	Fabricación de vehículos automotores, remolques y semirremolques.
C30	Fabricación de otros tipos de equipos de transporte.
C31	Fabricación de muebles.
C32	Otras industrias manufactureras.
C33	Reparación e instalación de maquinaria y equipo.

Elaborado por: Autora.

Fuente: Superintendencia de Compañías.

La división C10 elaboración de productos alimenticios, es la que aporta al PIB mayoritariamente dentro de la sección C (Industria Alimenticia), siendo el único de dos cifras con un 32%, mientras que el resto de divisiones lo hacen solo de un dígito, siendo uno de los mayores sectores en la economía ecuatoriana es muy importante la capacitación constante que deben tener los gerentes generales y el personal que componen.

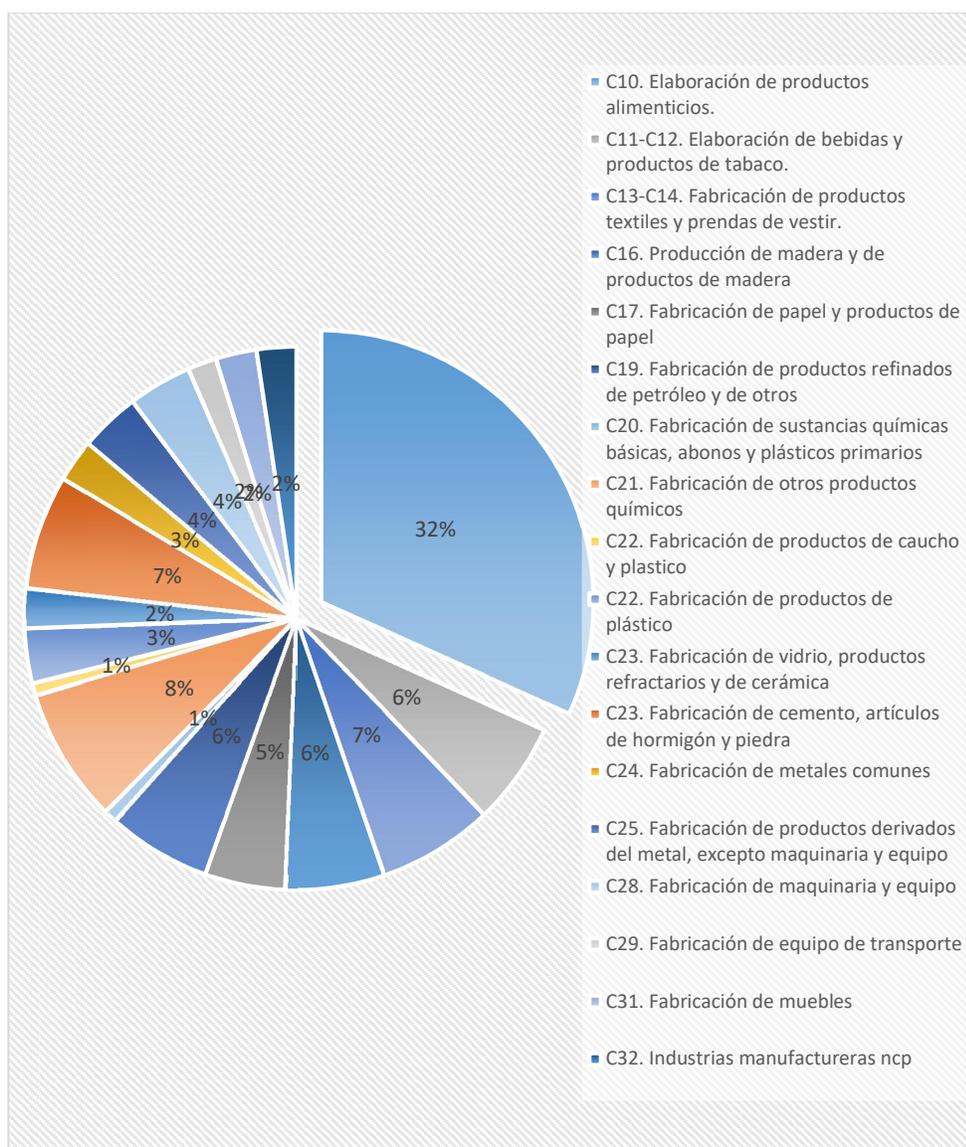


Figura 18. Aporte al PIB por las empresas de la industria manufacturera.

Elaborado por: Autora.

Fuente: BCE, (2015)

El análisis del estudio se centrará en la tabla 7, en donde se detalla la estructura esquemática de la elaboración de productos alimenticios. En donde se realizará un censo a los gerentes financieros o personal a cargo de la toma de decisiones de inversión a largo plazo.

Tabla 6.

Estructura esquemática por grupos división C10 (literal + tres dígitos)

Grupos de la categoría C10 (Elaboración de productos alimenticios)
C101. Elaboración y conservación de carne.
C102. Elaboración y conservación de pescados, crustáceos y moluscos.
C103. Elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas.
C104. Elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal.
C105. Elaboración de productos lácteos.
C106. Elaboración de productos de molinería, almidones y productos derivados del almidón.
C107. Elaboración de otros productos alimenticios.
C108. Elaboración de alimentos preparados para animales.
Estructura esquemática por clases (literal + cuatro dígitos)
C1010. Elaboración y conservación de carne.
C1020. Elaboración y conservación de pescados, crustáceos y moluscos.
C1030. Elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas.
C1040. Elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal.
C1050. Elaboración de productos lácteos.
C1061. Elaboración de productos de molinería.
C1062. Elaboración de almidones y productos derivados del almidón.
C1071. Elaboración de productos de panadería.
C1072. Elaboración de azúcar.
C1073. Elaboración de cacao, chocolate y productos de confitería.
C1074. Elaboración de macarrones, fideos, alcuizcuz y productos farináceos similares.
C1075. Elaboración de comidas y platos preparados.
C1079. Elaboración de otros productos alimenticios n.c.p.
C1080. Elaboración de alimentos preparados para animales.

Elaborado por: Autora.

Fuente: Superintendencia de Compañías.

3.2.6. *Distrito Metropolitano de Quito (DMQ).*

La capital ecuatoriana Quito, es la ciudad que más inversión nacional y extranjera atrae; en el año 2015 se registró en Quito según la SUPERCIAS un 46,7% del total de inversión en el país. En el DMQ existe mayor facilidad para hacer negocio que en el resto de ciudades del país, por otro lado las empresas ubicadas en Quito son las más productivas del Ecuador, el motivo principal de esto es que el talento humano del personal de las empresas de Quito es de alta calificación. MDMQ, (2015).

En el Ecuador la política ha sido muy inestable, obstaculizando el fortalecimiento de las relaciones a nivel nacional e internacional; y como consecuencia el DMQ carece de una estrategia consensuada de competitividad que se pondere en una agenda con objetivos de corto, mediano y largo plazo.

Al no planificar y no tener objetivos claros, no se tiene un seguimiento del proyecto y las actividades realizadas en el DMQ se repiten, ocasionando ineficiencia en las labores a mediano y largo plazo. Entonces, el gobierno central o local no destinará fondos para el financiamiento si no tienen un proyecto claro.

El cambio de timón político no permite que se ejecuten por completo las acciones de las instituciones municipales, abandonando los proyectos empezados. Una de las soluciones al problema dado es, que las empresas privadas deberían crear clusters para colaborar estratégicamente y así obtener beneficios comunes. En ciertas ciudades de Sudamérica ya existen clusters manejándose al menos una década y sus resultados son aceptables. CEPAL, (2016)

3.2.7. *Pequeñas y medianas empresas. (PyMES).*

Para aprender a través de la historia, en la primera revolución industrial el factor fundamental fue las materias primas; en la segunda, la energía y se puede asegurar que en la tercera el factor será la información.

La importancia de que el empresario maneje su posición, aprendiendo día tras día, adaptándose a cambios externos de su empresa y tratando que todo el personal se

vea involucrado en el proceso es fundamental, porque los recursos humanos son el factor productivo más importante de la empresa y necesitan de un adecuado liderazgo.

Los empresarios deben conocer distintas técnicas para obtener información, la cual les dará ventajas sobre la competencia. Las pequeñas y medianas empresas PyME deben estar organizadas y correctamente lideradas para su supervivencia.

Las PyME son importantes en la economía del Ecuador, porque generan más puestos de trabajo que las grandes empresas; son diversas y pueden pertenecer a diferentes sectores económicos de la nación, son capaces de adaptarse a las nuevas condiciones del mercado, tienen mejores relaciones afectivas con su personal pero enfrentan el riesgo de no poder conseguir la información necesaria en el momento adecuado.

La flexibilidad es la principal ventaja de las PyME, ya que en un mundo globalizado y cambiante, los productos suelen tener un periodo de vida corto pero las PyME pueden analizar al mercado y siempre tener el producto que el consumidor necesite.

Como consecuencia, las grandes empresas subcontratan a las PyME para la fabricación de nuevos productos, ya que por su estructura completamente definida es más difícil que las empresas grandes se adapten a nuevas necesidades, entonces las PyME son un complemento de las empresas grandes. Navarro Elola, Vela Jiménez, & García Casarejos, (1999)

El acuerdo comercial que firmó Ecuador con la Unión Europea (UE) el 11 de noviembre del 2016, generó en los empresarios de las micro, pequeñas y medianas empresas una actitud reactiva. Esta podría ser una oportunidad para la internacionalización de las PyME; si sus líderes actuaran de manera proactiva, reforzarían el crecimiento, aumentarían la competitividad y apoyarían a la viabilidad de la sociedad a largo plazo. PWC, (2014)

La internacionalización de las PyME se puede hacer de diferentes formas y entre la más conocida esta la exportación, como efecto se puede tener un aumento del valor futuro de la empresa por su incremento en la facturación.

El mercado europeo tiene un alto poder adquisitivo y son muy exigentes, ante esta situación los empresarios deben mejorar sus productos y servicios que ofrezcan pero las PyME deben invertir para crecer. La falta de recursos financieros y humanos que tiene una PyME, para soportar nuevas competencias es evidente.

Los especialistas en servicios financieros deben conocer -de forma específica- la capacidad y características de los sectores económicos que quieran realizar la inversión. Para dar un financiamiento adecuado y que sea útil para las empresas que quieran mejorar la calidad de bien o servicio que ofrezcan. Crear mejores políticas e instrumentos de apoyo para la internacionalización de las PyME es una responsabilidad social para un desarrollo inclusivo.

La Comisión económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), creó un programa de internacionalización de las PyMES, en el que se incluye tres fases: medición, innovación y financiamiento.

En la medición se caracteriza con mayor precisión a las pequeñas y medianas empresas exportadoras. Con la colaboración de las entidades públicas se manejan datos sobre las empresas exportadoras, por ejemplo, CEPAL y su aliado ecuatoriano para el proyecto es PRO ECUADOR; que es un instituto de promoción de exportaciones e inversiones que se encuentra dentro del ministerio del comercio exterior, encargado de elaborar las políticas y reglas de exportaciones e inversiones en la nación.

Durante la innovación se aplicó diferentes metodologías, por ejemplo, en Perú se construyó un plan de innovación en torno a la internacionalización de los productores de aceitunas del sur.

En la etapa de financiamiento la CEPAL levantó información sobre herramientas favorables para financiar a las PyME y se dictó capacitaciones a empresarios que quieran innovar. Por ejemplo, en el Ecuador, se encontró las demandas de las PyME exportadoras con relación a herramientas de financiamiento. CEPAL, (2016)

Por último, la academia -cumpliendo su rol de investigación y vinculación con la colectividad- puede ser, como siempre se ha resaltado, un buen generador de conocimiento y las empresas sus principales usuarias cuando lo incorporan a sus

procesos de producción para mejorar los productos y, de esta manera, poder cumplir las exigencias de mercados como el de la Unión Europea. En definitiva, esta interacción -en donde también debe estar el Estado- puede ayudar a mejorar la competitividad del sector productivo ecuatoriano y, así, aprovechar por un lado, las oportunidades comerciales que surgen en mercados externos y, por otro, generar bienestar interno -en el país- a través de la generación de más empleo de mano obra.

3.3. **Análisis FODA.**

Proviene del acrónimo en inglés SWOT, en español las siglas son FODA (Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas).

El análisis FODA consiste en evaluar los factores internos y externos de una empresa, la estrategia que debe seguir cada compañía es lograr un equilibrio entre la organización interna (fortalezas y debilidades) y el ajuste que tiene con el sector externo (oportunidades y amenazas). Ponce, (2006).

3.3.1. **Análisis Externo.**

En el análisis externo de la empresa se identifican factores claves para desarrollo de las compañías, estos factores influyen directamente en el desarrollo de las empresas pero no son controlables. La ventaja de conocerlos es que se puede tomar medidas para evitar el riesgo si es que son amenazas y aprovechar si es que son oportunidades. Espinosa, (2013).

3.3.1.1. *Oportunidades.*

Las oportunidades son factores positivos externos, con posibilidad de ser aprovechados por la empresa.

3.3.1.2. *Amenazas.*

Las amenazas son factores negativos que se encuentran fuera del alcance la la entidad y pueden poner en peligro la supervivencia de la misma.

3.3.2. **Análisis Interno.**

Dentro del análisis interno se identifican factores claves para el funcionamiento de la empresa.

3.3.2.1. Fortalezas

Las fortalezas son los recursos con lo que cuenta la entidad para buscar las oportunidades analizadas anteriormente y así construir ventajas competitivas.

3.3.2.2. Debilidades.

Las debilidades como la palabra lo indica es la carencia de algo, son los puntos que le falta o necesita desarrollar la empresa frente a la competencia.

La muestra del estudio será un censo que se aplique al sector de industria alimenticia, no se puede realizar un análisis interno de las empresas que la componen, ya que se saldría del tema, entonces se analizará solo la parte externa de la herramienta FODA.

Tabla 7.
ANÁLISIS EXTERNO.

OPORTUNIDADES	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none"> • Estabilidad política en la última década. • Mejora en la infraestructura pública (Carreteras). • Ecuador es el país con menos inflación en América Latina. • Inversión extranjera asciende en el sector de la industria manufacturera. • Quito capta la inversión nacional y extranjera con un 46,7% del resto del país, perteneciendo el 25,3% al sector industrial manufacturero. • Crecimiento del PIB en el sector industrial manufacturero y el que mayor porcentaje tiene en PIB. • Utilizar el dólar estadounidense como moneda oficial. • Aumento en el uso de las tecnologías de información. 	<ul style="list-style-type: none"> • Posible cambio de gobernantes. • Entrada de nuevos competidores. • Nueva legislación que afecte al sector. • Globalización de mercados. • Entrada de competidores foráneos con menores costos. • Cambios adversos en los tipos de cambio y políticas extranjeras.



Continúa

-
- Aparición de nuevos segmentos. (Acuerdo comercial con la Unión Europea).
 - Diversificarse en productos relacionados.
 - Utilización de nuevos canales de venta.
- Continúa
- Eliminación de barreras comerciales en mercados extranjeros.
 - Flexibilidad de las PyME para adaptarse a cambios.
-

Elaborado por: Autora.

CAPÍTULO IV.

ESTUDIO DE MERCADO

4.1. Objetivo del capítulo.

Conocer los procedimientos a seguir para demostrar las hipótesis planteadas.

4.2. Proceso de investigación.

En la investigación se usará diferentes herramientas que aporten con información precisa que refleje la situación real sobre la forma que aplican el presupuesto de capital los gerentes financieros de las medianas empresas de la industria alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito; es objetiva y debe realizarse de forma imparcial. Malhotra, (2010).

4.2.1. Fase Cualitativa.

4.2.1.1. Problema.

¿De qué manera las medianas empresas de la industria alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito (DMQ) aplican las herramientas de presupuesto de capital?

4.2.1.1.1. Definición del problema.

En Latinoamérica el 99% de las empresas son pequeñas y medianas (PyMEs). Estos grupos de emprendedores generan empleo cerca del 67% de la fuerza laboral, según un estudio de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal). Ramos, (2015)

Al competir con empresas grandes las PyMEs tienen que conocer cierto tipo de capacidades que les ayuden a crecer, como: creatividad, competitividad, calidad, cumplimiento y continuidad Bertagni & Noceti, (2014), dichas variables necesitan

asignación de recursos financieros para ser desarrollados, entonces los gerentes financieros o personas designadas a cargo de la toma de decisiones financieras deberían tener conocimientos sobre la herramienta de presupuesto de capital, y por consiguiente destinar los fondos necesarios para minimizar el riesgo que requiere una inversión a largo plazo. Las PyMEs son vitales para la economía de los países sudamericanos.

4.2.1.2. Población

Gerentes financieros o personas relacionadas al cargo de la empresa mediana de la industria alimenticia del DMQ.

4.2.1.3. Muestra.

Todos los gerentes financieros o personas relacionadas al cargo de la empresa mediana de la industria alimenticia del DMQ. (Censo)

4.2.1.4. Marco muestral.

Todas las medianas empresas de la industria alimenticia del DMQ, documento obtenido de la base de datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros(SC).

4.2.1.5. Unidad de análisis.

La encuesta.

4.2.1.6. Justificación e importancia.

La efectiva asignación de los recursos económicos en una empresa, es la clave para el éxito de la misma. Los directores corporativos deben conocer la manera en que se están tomando las decisiones de inversión de capital dentro de las compañías en donde laboran, para saber si la compañía esta encaminada al cumplimiento de los objetivos y así llegar a una mejor composición corporativa. Si los gerentes no combinan conocimientos de negocios con un análisis financiero correcto, corren el riesgo de convertirse en empleados innecesarios y por otro lado la inversión no sería fructífera para el crecimiento de la empresa.

En el Ecuador no existe un estudio sobre el proyecto a realizarse, razón por la cual, amerita una investigación para generar conciencia en los inversionistas al momento de arriesgar su capital en la industria alimenticia del DMQ; si este estudio se hubiese hecho en el pasado, se tendría una lectura financiera para posibles soluciones a problemas similares de nuevos inversores.

Con los resultados finales del proyecto se conocerá el modo en que los inversionistas evalúan su capital antes de invertirlo en la industria alimenticia y se comparará con estudios realizados en otros países, de esta manera sabremos si las prácticas de inversión a largo plazo utilizadas siguen tendencias de países desarrollados.

4.2.1.7. Objetivos de la investigación de mercados.

4.2.1.7.1. Objetivo general

- Determinar de qué manera las medianas empresas de la Industria Alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito utilizan las herramientas de presupuesto de capital al momento de evaluar una inversión.

4.2.1.7.2. Objetivos específicos

- Identificar las prácticas de presupuesto de capital que realizan las medianas empresas de la Industria Alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito.
- Determinar el uso de las técnicas de evaluación de presupuesto de capital de las medianas empresas de la Industria Alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito.
- Relacionar el nivel de educación de los gerentes financieros de las medianas empresas de la Industria Alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito con el uso del presupuesto de capital.

4.2.1.8. Ética del investigador.

La investigación e información es verídica, la misma que será usada para fines universitarios, ratificando el compromiso de que su uso es confidencial.

4.2.2. Metodología.

El marco metodológico es la explicación de los mecanismos utilizados para el análisis de nuestra problemática de investigación. (APA). En el tema a estudiar se utilizarán diferentes elementos para dar soluciones a las hipótesis planteadas, las cuales generarían conciencia en los inversionistas al momento de arriesgar su capital; si este estudio se hubiese hecho en el pasado, se tendría lectura financiera para posibles soluciones a problemas similares de nuevos inversores.

4.2.2.1. Enfoque de investigación.

La investigación tiene un enfoque mixto puesto que según Hernández, et al. (2008) citado por Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, Metodología de la investigación., (2010):

Los métodos mixtos incorporan un conjunto de procesos sistemáticos, empíricos y críticos de investigación e implican la recolección y el análisis de datos cuantitativos y cualitativos, así como su integración y discusión conjunta, para realizar deducciones de toda la información recabada (meta inferencias) y conseguir un mejor entendimiento del objeto de estudio. (p.546)

La complementariedad del enfoque cualitativo y el enfoque cuantitativo, me da un enfoque mixto; ya que no existe un estudio que tenga un enfoque absolutamente cuantitativo ni cualitativo. El ser humano procede de ambas formas, es su naturaleza, por ello los métodos mixtos son más equilibrados con nuestra estructura mental y comportamiento habitual. (p.548)

Para poder inferir en el estudio sobre el “Análisis de prácticas de evaluación de inversiones en medianas empresas del sector servicios del DMQ.”, se utilizará el método

mixto con preponderancia cuantitativa puesto que la respuesta a la hipótesis se expresará en porcentaje numérico, ya que se utilizará datos estadísticos que muestran tendencias. En la parte cualitativa se muestra la naturaleza inconstante de la realidad, creada a través de las experiencias de las personas, siendo práctica y funcional porque ayuda a la integración de los directivos de las medianas empresas de la industria alimenticia del DMQ.

4.2.2.2. Tipología de investigación

No existe un esquema que se pueda tildar de único y universal o que sea aprobado por la comunidad científica. Tulio Ramírez, (1999) citado por Arias, (1999, p.7); El modelo a considerar como elemento básico de carácter teórico aproximado en esta investigación, es aquello que plantea la revista electrónica YURA en las siguientes categorías:

4.2.2.3. Por su finalidad Aplicada

Lara, (2013) comenta:

La investigación aplicada, guarda íntima relación con la básica, pues depende de los descubrimientos y avances de la investigación básica y se nutre de ellos pero se especializa por la aplicación, utilización y consecuencias prácticas de los conocimientos. La investigación aplicada tiende a conocer para hacer, para actuar, para construir, para modificar. (p.104)

El estudio diseñado a partir de paradigmas básicas se realizará por primera vez en Quito-Ecuador, el cual facilitará a futuros inversionistas una lectura económica sobre las prácticas de presupuesto de capital realizadas a la época actual.

4.2.2.4. Por las fuentes de información De campo

El proyecto es de campo porque la información que se obtendrá será mediante la aplicación de encuestas estructuradas a los diferentes directivos de las medianas medianas empresas de la Industria Alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito-

Ecuador, de las cuales los directores financieros o personal a cargo ayudarán con información necesaria para el presente proyecto. Se realizarán durante los meses de marzo 2016 a enero 2017.

4.2.2.5. Por las unidades de análisis Insitu

In Situ se refiere a la aplicación de una tarea en un sitio dado, tanto por quien la hace como por el que la requiere Definista, (2012). El estudio por las unidades de análisis es In Situ porque describirá la manera de evaluar el uso del presupuesto de capital que tienen los directivos en las medianas empresas de la industria alimenticia del DMQ, es decir, se levantará información en este sector.

4.2.2.6. Por el control de las variables No experimental.

Las investigaciones no experimentales son estudios que se efectúan sin el manejo deliberado de las variables y en los que se observan los fenómenos en su ambiente natural para después analizarlos. Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, (2010).

La investigación por el control de las variables es no experimental porque el objeto de estudio son personas, las cuales no se las puede manipular, sino solo analizarlas en un tiempo determinado entonces se denota la realidad actual de la situación a investigar.

4.2.2.7. Por el alcance Descriptivo

Una investigación por el alcance es descriptiva cuando busca especificar propiedades, características y rasgos importantes de cualquier fenómeno que se analice.

Describe tendencias de un grupo o población Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, (2010, p.80).

El proyecto por el alcance es descriptivo porque se analiza las tendencias y maneras del uso del presupuesto de capital que manejan los inversores al momento de elegir una opción de inversión.

4.2.2.8. Instrumentos de recolección de información Encuesta

Casas, Repullo Labrador, & Donado Campos, (2002) citan a García Fernando, (1993):

La encuesta es una herramienta que utiliza un conjunto de procedimientos estandarizados de investigación mediante los cuales se recoge y analiza una serie de datos de una muestra de casos representativa de una población o universo más amplio, del que se pretende explorar, describir, predecir y/o explicar una serie de características. (p.23)

Padilla JL, et al., (1998) mencionan que el instrumento básico utilizado en la investigación por encuesta es el cuestionario, que podemos definir como el “documento que recoge de forma organizada los indicadores de las variables implicadas en el objetivo de la encuesta” Casas, Repullo Labrador, & Donado Campos, (2002).

La investigación por el alcance es descriptiva por eso Casas, Repullo Labrador, & Donado Campos, (2002) afirma que la técnica de encuesta puede ser utilizada.

La encuesta puede ser verbal (entrevista) y escrita (cuestionario), se elige el cuestionario como instrumento de recolección de información porque dentro del marco teórico la mayor parte de estudios realizados internacionalmente lo han hecho.

Se aplicará por autoadministración individual en donde el cuestionario se entrega directamente al participante. En el cuestionario las preguntas serían cerradas porque contienen opciones de respuesta previamente delimitadas. Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, (2010).

4.2.2.9. Procedimiento para recolección de datos Técnica de campo

La investigación es de campo porque se establece contacto directo con el objeto de estudio, y la provisión de testimonios que permitan confrontar la teoría con la práctica en la búsqueda de la verdad objetiva.

La técnica de campo consiste en la recolección de datos donde acontecen los incidentes, sin manipular ninguna variable. Arias, (1999).

4.2.2.10. *Cobertura de las unidades de análisis. Censo.*

Se realizará un estudio de tipo descriptivo a 35 compañías. La muestra se compone de medianas empresas de origen ecuatoriano de la industria alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito (DMQ). El tamaño de la población se estableció de acuerdo la información dada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, la cual indica una población de las medianas empresas de la industria alimenticia de la ciudad de Quito, Región Sierra, del Ecuador de 35 y para el desarrollo del estudio se utilizará la completa enumeración de los elementos que componen la población, es decir, se censará. Ludewig,(2010).

4.2.2.11. *Procedimiento para tratamiento y análisis de información Tabulación cruzada.*

Se utilizará el programa SPSS (Paquete Estadístico para las Ciencias Sociales) desarrollado en la Universidad de Chicago para las pruebas estadísticas a obtenerse, dentro del cual se utilizará distribución de frecuencias las cuales describen una variable a la vez, y la tabulación cruzada que describe dos o mas variables de forma simultánea.

4.2.2.12. *Matriz Operacional de Variables.*

Técnica empleada como cuadro lógico de coherencia e interrelación metodológica y teórica, que trabaja con variables e indicadores. Marroquín, (2012). La operacionalización de variables crea indicadores para cada dimensión, con sus respectivos instrumentos de medición, incluso cuando la palabra “operacionalización” no se encuentra en el lenguaje hispano, se utiliza como un tecnicismo en la investigación científica para diseñar el procedimiento en el que la variable pasa de conceptos abstractos a concretos, en donde puede ser observable y medible. Arias, (2006).

En el estudio “Análisis de prácticas de evaluación de inversiones en medianas empresas del sector servicios del DMQ”, se tiene como única variable al presupuesto de

capital que es una herramienta de finanzas corporativas, la cual debe seguir una sucesión de pasos(técnicas) para examinar las oportunidades de inversión en activos a largo plazo y esperar que se produzcan beneficios para más de un año.

Los indicadores de la variable son: técnicas financieras, tendencias de uso y desempeño en el uso. El presupuesto de capital es una herramienta que tiene técnicas financieras, por tal razón se utiliza como primer indicador; existen diversas técnicas pero se definirá las más usadas en las medianas empresas de industria alimenticia del DMQ y como instrumento de medición se tiene el cuestionario estructurado. Tendencias de uso como segundo indicador; en América se tiene un patrón a seguir en el uso del presupuesto de capital entonces se comparará el resultado obtenido en Ecuador con el resto de América. Y como tercer indicador es el desempeño en el uso, se define el desempeño como “la efectividad y el valor de la conducta laboral y sus resultados”. Salgado & Cabal, (2011). Se evaluará la manera en que los gerentes financieros o personal a cargo utilizan el presupuesto de capital, a través del cuestionario estructurado en Canadá.

4.2.2.13. Matriz de medidas de escala aplicada a la encuesta.

Como técnica de encuesta se tiene un cuestionario estructurado, sus preguntas y posibles respuestas están formalizadas y estandarizadas. La matriz de medidas de escala (Tabla 9) se aplicó a la encuesta, en donde se especifica el objetivo de cada pregunta y su respectiva medida de escala.

Coronado menciona:

La medición es evaluar la magnitud de cierta propiedad de uno o más objetos con ayuda de un sistema métrico específico. Las propiedades a que se hace referencia, son aspectos observables o características propias del mundo empírico. (p.104)

Las medidas de escala que se utiliza en la matriz son nominal y ordinal. Las escalas nominales son escalas categóricas, es decir, clasifica al objeto de estudio en categorías; no poseen jerarquía, no cuentan con un orden lógico aunque por presentación estética se establece un ordenamiento relativo y son excluyentes. Se trabaja con

escalas nominales con dos y más categorías, por lo que se denomina dicotómicas y policotómicas respectivamente. Las escalas ordinales, son adimensionales incluso cuando las opciones de respuesta se encuentren numeradas, poseen una utilidad matemática limitada.

Tabla 8.

Matriz Operacional de las variables

OBJETIVO ESPECÍFICO	VARIABLE	INDICADORES	INSTRUMENTO	No. DE PREGUNTA	TEORÍA
Identificar las prácticas de presupuesto de capital que realizan las medianas empresas de la Industria Alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito.	Presupuesto de capital	Técnicas Financieras	Cuestionario estructurado	1,9	El presupuesto de capital es una herramienta de Finanzas Corporativas, la cuál debe seguir una sucesión de pasos(técnicas) para examinar las oportunidades de inversión en activos a largo plazo y esperar que se produzcan beneficios para más de un año.
		Tendencias de uso		2,8,10,11,12,13,14,15	
Determinar el uso de las técnicas de evaluación de presupuesto de capital de las medianas empresas de la Industria Alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito.		Nivel de uso del presupuesto de capital.		3,4,5,6,7,17	

Elaborado por: Autora

Tabla 9.
Matriz de medidas de escala aplicada a la encuesta.

OBJETIVOS	PREGUNTAS	ALTERNATIVAS DE RESPUESTA	MEDIDA DE ESCALA
Determinar las técnicas de evaluación de presupuesto de capital que utilizan las compañías al momento de elegir un proyecto de inversión.	1. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa las siguientes técnicas de evaluación cuando deciden el proyecto de inversión a ejercer: (valor presente neto, tasa interna de retorno, modificación de la tasa interna de retorno, índice de rentabilidad, periodo de recuperación, tasa de rendimiento contable, opciones reales)	Siempre Casi Siempre A veces Nunca	Nominal
Conocer si la tendencia de utilizar el VAN con mayor frecuencia que la TIR, sucede en el sector estudiado.	2. ¿Cuál de las siguientes técnicas está a favor su empresa cuando decide qué proyecto de inversión seguir?	Valor Presente Neto Tasa Interna de Retorno	Nominal
Comprender la medición del desempeño.	3. Cuando estima la Tasa Interna de Retorno (TIR) o el Valor Presente Neto (VAN) ; Su empresa utiliza:	Flujo de caja Resultados Contables	Nominal

 Continúa

Determinar el correcto uso de las técnicas de evaluación de presupuesto de capital.	4. Estimando la TIR o el VAN, ¿Usted deduce el interés y otros costos financieros de los ingresos de los flujos de caja?	Si No	Nominal
Determinar el correcto uso de las técnicas de evaluación de presupuesto de capital.	5. ¿Cuál de las siguientes opciones es usada en su compañía para determinar la tasa mínima de retorno (Tasa de descuento) al evaluar el capital de inversiones propuesto?	Coste medio del capital Costo de la deuda Costo de Capital Una arbitraria figura usada. Otra estimación	Nominal
Definir el correcto uso del costo promedio ponderado de capital.	6. Si el Coste Promedio Ponderado de Capital fue usado, los costos son definidos por:	Libro de valores derivado de una hoja de balance. Mercado de valores actuales Valores Objetivo (Objetivos a largo plazo)	Nominal
Saber como manejan las tasas de descuento dentro del presupuesto de capital.	7. ¿Tiene diferentes tasas de retorno que son requeridas de diferentes divisiones, subsidiarias o proyectos de la empresa?	Si No	Nominal
Conocer la concordancia en las respuestas al cuestionario de los gerentes generales.	8. Cuando su empresa usa un método que requiere flujos de caja de descuento (por ejemplo, VPN o TIR). ¿Están los flujos de descuento nominales en la tasa de descuento nominal? (o alternativamente, son flujos de caja reales (*) descontados en una tasa de descuento real (**))?	Si No	Nominal

 Continúa

Determinar las técnicas de evaluación de presupuesto de capital que utilizan las compañías al momento de elegir un proyecto de inversión que incluye riesgo.	9. ¿Cuál técnica utiliza su empresa para evaluar el riesgo de un proyecto? (análisis de escenario, análisis de sensibilidad, simulación monte carlo, árbol de decisión).	Siempre Casi Siempre A veces Nunca	Nominal
Comprender la manera de incorporar el riesgo a las herramientas de presupuesto de capital.	10. ¿Cuál método usa su empresa para incorporar el riesgo en las decisiones de presupuesto de capital? (tasa de descuento de riesgo-ajustado, enfoque de certidumbre equivalente)	Siempre Casi Siempre A veces Nunca	Nominal
Conocer el porcentaje asignado por las empresas a la inversión de largo plazo, medible con la herramienta presupuesto de capital.	11. Por favor estime el porcentaje de proporción del total de los gastos de capital que su empresa ha realizado en los últimos cinco años.	Proyectos de Reemplazo Proyectos de expansión- Operaciones existentes Proyectos de expansión- Nuevas Operaciones	Nominal
Percibir la organización interna de la empresa.	12. ¿Existe al menos un miembro de su personal asignado a tiempo completo para analizar inversiones de capital?	Si No	Nominal
Entender la organización interna de la empresa.	13. ¿Su empresa posee un manual de inversiones de capital?	Si No	Nominal
Concebir la organización interna de la empresa.	14. ¿Su compañía utiliza un modelo estandarizado para evaluar inversiones (por ejemplo, un modelo estándar de Microsoft Excel) de derivarse el Valor presente neto o la tasa interna de retorno?	Si No	Nominal

 Continúa

Incluir recomendaciones de autores extranjeros dentro del estudio.	15. ¿Su empresa realiza post-auditorías de los principales gastos de capital?	Si No	Nominal
Conocer el grado de previsibilidad que la empresa posee.	16. Por favor marque un recuadro en cada línea, indicando el grado de incertidumbre o previsibilidad en el ambiente de su compañía: Acciones de proveedores, Acciones de competidores, Preferencias del consumidor, Regulación gubernamental relacionada, Comportamiento de los mercados financieros, Cambios tecnológicos relacionados.	Nunca predecible Predecible	Nominal
Saber si manejan un sistema de información de presupuesto de capital.	17. ¿Con qué frecuencia utiliza los siguientes datos financieros relacionados con el proyecto para decisiones de inversión de capital, obtenidas del (*)sistema de información de presupuesto de capital de su empresa?. (salidas de efectivo esperados del proyectos, entradas de efectivo previstas del proyecto, costo de capital, vida económica prevista del proyecto, macroeconómico, Post-Auditorías)	Nunca Casi Nunca Poco Casi Siempre Siempre	Nominal



Continúa

Conocer aspectos demográficos	18. Por favor proveer la siguiente información demográfica para el estudio.		Nominal	
		a) Edad del Gerente Financiero		< 40
				40-49
				50-59
				> 60
		b) Permanencia del Gerente Financiero		< 4 años
				4-9 años
				> 9 años
		c) Educación del Gerente Financiero		Licenciatura
				MBA
Masters no MBA				
Más de un título de masterado				
Conocer aspectos demográficos	19. Escriba el nombre de su título profesional		Nominal	
Conocer aspectos demográficos	20. ¿Cuál es el porcentaje aproximado del ratio de deuda a largo plazo de los activos totales? Por ejemplo 45%		Nominal	

Elaborado por: Autora

Fuente: Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010); Malhotra, (2010).

4.2.2.14. Diseño de la encuesta.

**ENCUESTA**

OBJETIVO: Determinar de qué manera las empresas Medianas de la industria alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito (DMQ) utilizan las herramientas de presupuesto de capital al momento de evaluar una inversión.

Agradezco dar su respuesta a las preguntas del cuestionario con la mayor transparencia y sinceridad posible, todo lo cual nos permitirá un acercamiento a la realidad de las medianas empresas de industria alimenticia del DMQ.

Los resultados de esta encuesta serán analizados con absoluta reserva.

FECHA: _____ / _____ / _____ (dd/mm/aaaa)

INFORMACIÓN GENERAL

a. Nombre comercial de la empresa _____

b. Datos de verificación del encuestado

Nombre: _____
 Teléfono: _____
 Cargo: _____

ENCUESTA

1. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa las siguientes técnicas de evaluación cuando deciden el proyecto de inversión a ejercer. (Por favor marcar un cuadro por línea).

	Nunca 1	A veces 2	Casi Siempre 3	Siempre 4
Valor Presente Neto	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tasa Interna de Retorno	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Modificación de la Tasa Interna de Retorno	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Índice de Rentabilidad	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Periodo de recuperación	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tasa de rendimiento contable.*	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Opciones Reales.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Otros (Por favor especifique),	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

(*) Ganancia promedio de los activos.

2. ¿Cuál de las siguientes técnicas está a favor su empresa cuando decide qué proyecto de inversión seguir? (Por favor marque un solo recuadro).

Valor Presente Neto
Tasa Interna de Retorno

Continúa

3. Cuando estima la Tasa Interna de Retorno (TIR) o el Valor Presente Neto (VAN) ; su empresa utiliza:
(Por favor marcar un recuadro solamente)

- Flujo de caja
 Resultados Contables

4. Estimando la TIR o el VAN, ¿Usted deduce el interés y otros costos financieros de los ingresos de los flujos de caja?

Si No

5. ¿Cuál de las siguientes opciones es usada en su empresa para determinar la tasa mínima de retorno (tasa de descuento) al evaluar el capital de inversiones propuesto?

- Coste medio ponderado de capital (WACC)
 Costo de la deuda
 Costo de Capital
 Una arbitraria figura escogida usada.
 Otra estimación (Por favor especificar)

6. Si el coste medio ponderado de capital fue usado, los costos son definidos por: (Por favor marcar un recuadro solamente)

- Libro de valores derivado de una hoja de balance.
 Mercado de valores actuales
 Valores Objetivo (Objetivos a largo plazo)

7. ¿Tiene diferentes tasas de retorno que son requeridas de diferentes divisiones, subsidiarias o proyectos de la empresa?

Si No

8. Cuando su empresa usa un método que requiere flujos de caja de descuento (por ejemplo, VAN o TIR).

¿Están los flujos de descuento nominales en la tasa de descuento nominal? (o alternativamente, son flujos de caja reales (*) descontados en una tasa de descuento real (**))?

Si No

(*) Flujos de cajas reales = en términos reales

(**) Tasa de interés real = Tasa de interés nominal – Tasa de inflación

Continúa

9. ¿Cuál técnica utiliza su empresa para evaluar el riesgo de un proyecto? (Por favor marcar un cuadro por línea)

	Nunca 1	Casi Nunca 2	Casi Siempre 3	Siempre 4
Análisis de escenario	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Análisis de sensibilidad	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Simulación Monte Carlo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Árbol de decisión	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Otros (Por favor especifique),	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

10. ¿Cuál método usa su empresa para incorporar el riesgo en las decisiones de presupuesto de capital?

	Nunca 1	Casi Nunca 2	Casi Siempre 3	Siempre 4
Tasa de descuento de riesgo-ajustado	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Enfoque de certidumbre equivalente (*)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Otros (Por favor especifique),	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

(*)Enfoque de certidumbre equivalente: Cada ingreso que no se conoce con certeza, y mientras más arriesgado es el flujo, menor será su valor equivalente de certeza.

11. Por favor estime el porcentaje de proporción del total de los gastos de capital que su empresa ha realizado en los últimos cinco años.

Proyectos de Reemplazo	_____	%
Proyectos de expansión- Operaciones existentes	_____	%
Proyectos de expansión- Nuevas Operaciones	_____	%
Total	_____	100%

12. ¿Existe al menos un miembro de su personal asignado a tiempo completo para analizar inversiones de capital?

Si No

13. ¿Su empresa posee un manual de inversiones de capital?

Si No

Continúa

14. ¿Su compañía utiliza un modelo estandarizado para evaluar inversiones (por ejemplo, un modelo estándar de Microsoft Excel) de derivarse el VAN o la TIR?

Si No

15. ¿Su empresa realiza post-auditorías de los principales gastos de capital?

Si No

16. Por favor marque en el recuadro de cada línea, indicando el grado de incertidumbre o previsibilidad en el ambiente de su empresa:

	Nunca Predecible 1	2	3	4	Siempre Predecible 5
Acciones de proveedores	<input type="checkbox"/>				
Acciones de competidores	<input type="checkbox"/>				
Preferencias del consumidor	<input type="checkbox"/>				
Comportamiento de los mercados financieros	<input type="checkbox"/>				
Regulación gubernamental relacionada	<input type="checkbox"/>				
Acciones de los sindicatos	<input type="checkbox"/>				
Cambios tecnológicos relacionados	<input type="checkbox"/>				

17. ¿Con qué frecuencia utiliza los siguientes datos financieros relacionados con el proyecto para decisiones de inversión de capital, obtenidas del (*)sistema de información de presupuesto de capital de su empresa?

	Nunca 1	Casi Nunca 2	Poco 3	Casi siempre 4	Siempre 5
Salidas de efectivo esperados del proyectos	<input type="checkbox"/>				
Entradas de efectivo previstas del proyecto	<input type="checkbox"/>				
Costo de capital	<input type="checkbox"/>				
Vida económica prevista del proyecto	<input type="checkbox"/>				
Macroeconómico (Tasa de Inflación)	<input type="checkbox"/>				
Post-Auditorías	<input type="checkbox"/>				

(*)El sistema de información de presupuesto de capital se define como un método organizado de recolección, almacenamiento y presentación de datos y otros conocimientos para la toma de decisiones de inversión de capital. Ejemplo de sistema de información de presupuesto de capital incluye el sistema de información ejecutiva (EIS), sistemas de apoyo a la decisión (DSS) y software de hoja de cálculo (por ejemplo, excel o Lotus).

Continúa

DEMOGRÁFICO

18. Por favor proveer la siguiente información demográfica para el estudio. (Marcar un cuadro por columna)

Edad del Gerente	Permanencia del Gerente	Educación del Gerente
< 40 <input type="checkbox"/>	< 4 años <input type="checkbox"/>	Licenciatura <input type="checkbox"/>
40-49 <input type="checkbox"/>	4-9 años <input type="checkbox"/>	MBA <input type="checkbox"/>
50-59 <input type="checkbox"/>	> 9 años <input type="checkbox"/>	Masters no MBA <input type="checkbox"/>
> 60 <input type="checkbox"/>		Más de un título de masterado <input type="checkbox"/>

19. Escriba el nombre de su título profesional.

20. ¿Cuántos empleados tiene su compañía? (Aproximadamente)

21. ¿Cuál es el porcentaje aproximado del ratio de la deuda a largo plazo de los activos totales? Por ejemplo 45%

22. ¿Cuál es el monto aproximado de los activos (*) fijos netos? \$ _____

(*) Se define como el valor de los activos fijos netos aquellos dados después de la depreciación.

Comentario Adicional.

GRACIAS POR SU COLABORACIÓN

4.2.2.15. *Prueba Piloto*

En la prueba piloto se entrega el cuestionario estructurado a una pequeña muestra, en este caso es a 10 gerentes financieros o personal a cargo, para probar su pertinencia y eficacia así como las condiciones de la aplicación y los procedimientos involucrados. Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, (2010).

Pero no se encontró novedades en la prueba piloto aplicada a las empresas ubicadas en el norte de la ciudad de Quito, las personas participantes recalcaron que las preguntas son claras; a partir de esta prueba se calcula la confiabilidad y la validez inicial del instrumento que ya ha sido aplicado en otros países.

4.3. SINTESIS.

La investigación tiene un enfoque mixto porque las hipótesis se demostrarían en porcentaje numérico, resultado que se obtendría de la tabulación cruzada de la encuesta realizada a la muestra obtenida de un grupo de gerentes financieros o personas encargadas de la toma de decisiones financieras, los cuales responden de acuerdo a sus experiencias.

La tipología de investigación a seguir es: por su finalidad aplicada, por las fuentes de información de campo, por las unidades de análisis In situ, por el control de las variables no experimental y por el alcance descriptivo.

CAPÍTULO V

ANÁLISIS DE RESULTADOS

5.1. Análisis univariado.

Pregunta1

Tabla 10.

Pregunta1a. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa el valor presente cuando decide el proyecto de inversión a ejercer.

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	Nunca	3	10.0%	10.0%	10%
	Casi Siempre	6	20.0%	20.0%	30%
	Siempre	21	70.0%	70.0%	100%
	Total	30	100%	100%	

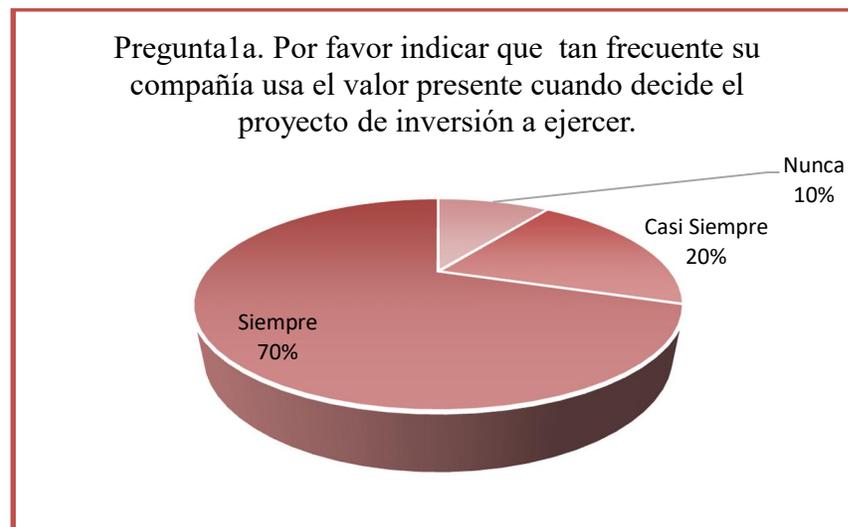


Figura 19. Pregunta1a. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa el valor presente cuando decide el proyecto de inversión a ejercer.

Análisis Ejecutivo.

Los gerentes financieros o personas a cargo de la toma de decisiones de inversiones respondieron que utilizan el 70% el VAN, mostrando que la herramienta genera confianza en el uso.

Tabla 11.

Pregunta1b. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa la tasa interna de retorno cuando decide el proyecto de inversión a ejercer.

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	Nunca	3	10.0%	10.0%	10%
	Casi Nunca	0	0.0%	0.0%	10%
	Casi Siempre	1	3.3%	3.3%	13%
	Siempre	26	86.7%	86.7%	100%
	Total	30	100%	100%	

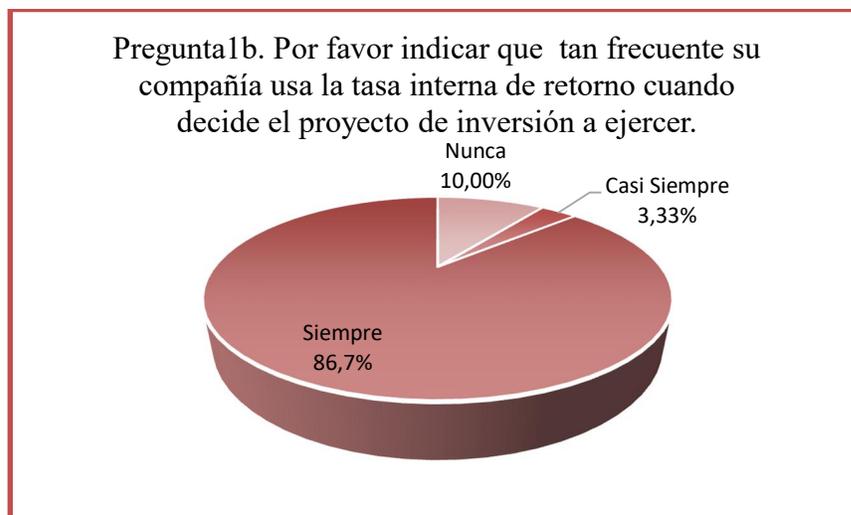


Figura 20. Pregunta1b. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa la tasa interna de retorno cuando decide el proyecto de inversión a ejercer.

Análisis Ejecutivo.

Los encuestados respondieron que utilizan la TIR en un 86,7%, siendo este un porcentaje mas alto que el uso del VAN.

Tabla 12.

Pregunta 1c. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa la modificación de la tasa interna de retorno cuando decide el proyecto de inversión a ejercer.

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	Nunca	7	23.3%	23.3%	23%
	Casi Nunca	8	26.7%	26.7%	50%
	Casi Siempre	4	13.3%	13.3%	63%
	Siempre	11	36.7%	36.7%	100%
	Total	30	100%	100%	

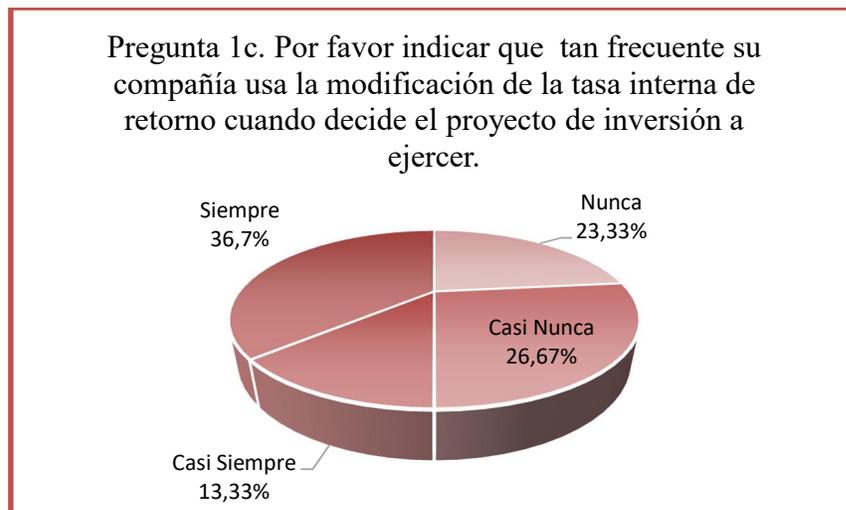


Figura 21. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa la modificación de la tasa interna de retorno cuando decide el proyecto de inversión a ejercer.

Análisis Ejecutivo.

Los responsables del área financiera-contable respondieron que utilizaron en un 36,7% la modificación de la tasa interna de retorno siendo un porcentaje mínimo frente al VAN y a la TIR, siendo el quinto más usado.

Tabla 13.

Pregunta 1d. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa el índice de rentabilidad cuando decide el proyecto de inversión a ejercer.

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	Nunca	3	10.0%	10.0%	10%
	Casi Nunca	4	13.3%	13.3%	23%
	Casi Siempre	7	23.3%	23.3%	47%
	Siempre	16	53.3%	53.3%	100%
	Total	30	100%	100%	

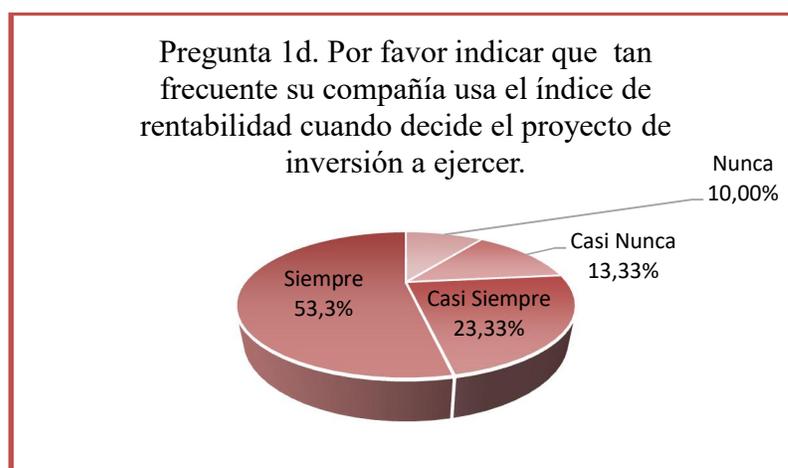


Figura 22. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa el índice de rentabilidad cuando decide el proyecto de inversión a ejercer.

Análisis Ejecutivo.

Los encuestados respondieron que utilizan en un 53,3% el índice de rentabilidad siendo así el tercero más usado.

Tabla 14.

Pregunta 1e. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa el período de recuperación contable cuando decide el proyecto de inversión a ejercer.

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	Nunca	5	16.7%	16.7%	17%
	Casi Nunca	4	13.3%	13.3%	30%
	Casi Siempre	6	20.0%	20.0%	50%
	Siempre	15	50.0%	50.0%	100%
	Total	30	100%	100%	

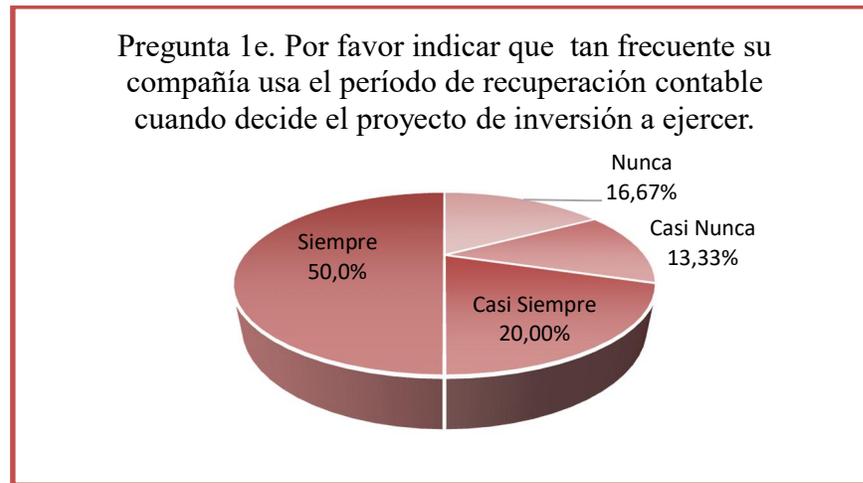


Figura 23. Pregunta 1e. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa el período de recuperación contable cuando decide el proyecto de inversión a ejercer.

Análisis Ejecutivo.

El personal a cargo de la toma de decisiones de inversiones respondieron que el 50% prefieren utilizar el período de recuperación, siendo el cuarto más usado.

Tabla 15.

Pregunta 1f. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa la tasa de rendimiento contable cuando decide el proyecto de inversión a ejercer.

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	Nunca	9	30.0%	30.0%	30%
	Casi Nunca	11	36.7%	36.7%	67%
	Casi Siempre	1	3.3%	3.3%	70%
	Siempre	9	30.0%	30.0%	100%
	Total	30	100%	100%	

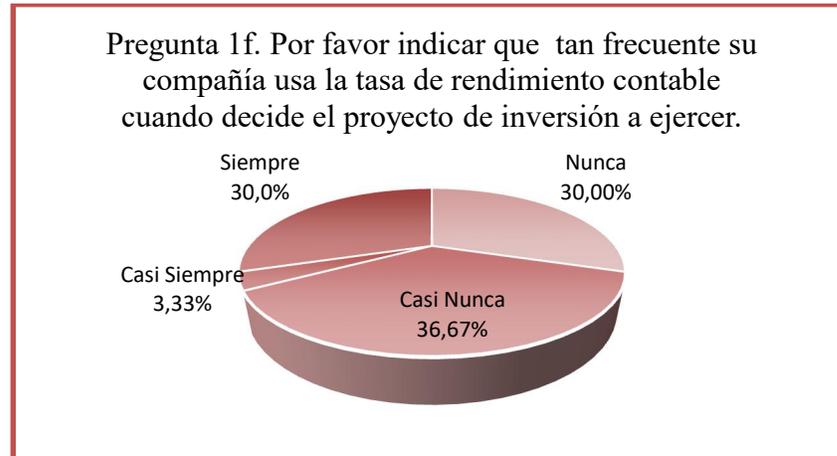


Figura 24. Pregunta 1f. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa la tasa de rendimiento contable cuando decide el proyecto de inversión a ejercer.

Análisis Ejecutivo.

Los encuestados respondieron que usan la tasa de rendimiento contable en un 30%, siendo el menos popular al usarse.

Tabla16.

Pregunta 1g. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa las opciones reales contable cuando decide el proyecto de inversión a ejercer.

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	Nunca	16	53.3%	53.3%	53%
	Casi Nunca	3	10.0%	10.0%	63%
	Casi Siempre	8	26.7%	26.7%	90%
	Siempre	3	10.0%	10.0%	100%
	Total	30	100.0%	100.0%	

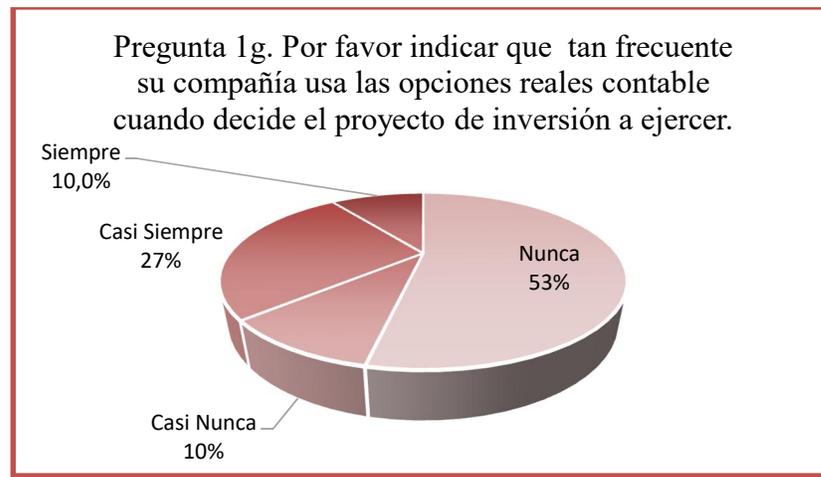


Figura 25. Pregunta 1g. Por favor indicar que tan frecuente su compañía usa las opciones reales contable cuando decide el proyecto de inversión a ejercer.

Análisis Ejecutivo.

Dentro de las herramientas del presupuesto de capital que incluye al riesgo los gerentes financieros usan en un 10,0% siempre y en un 27,3% casi siempre; aunque el valor mayoritario está en que nunca han usado la herramienta.

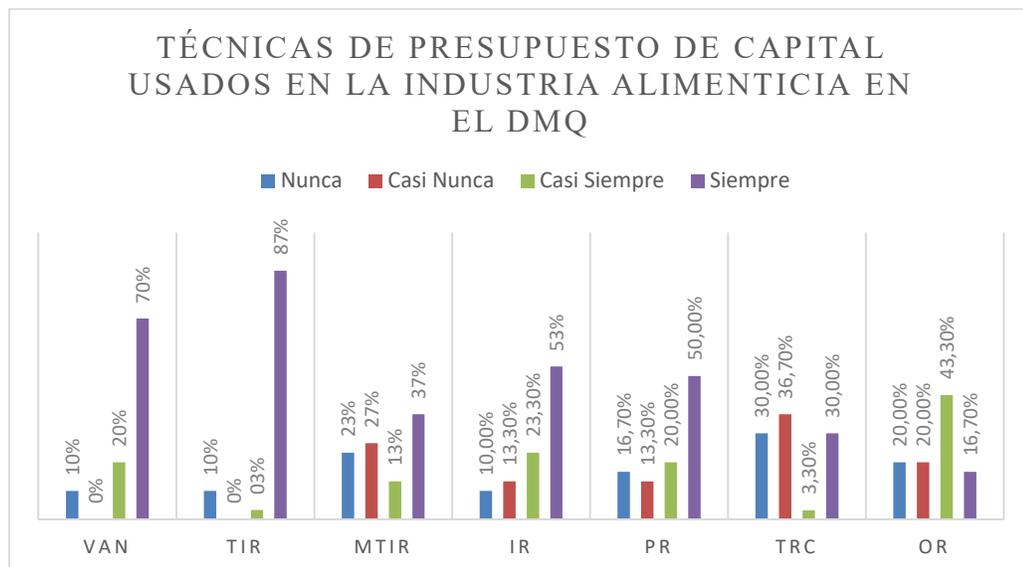


Figura 26. Técnicas de presupuesto de capital usadas en la industria alimenticia en el DMQ.

Análisis Ejecutivo.

En la industria alimenticia del Distrito Metropolitano de Quito las técnicas de presupuesto de capital con mayor frecuencia de uso son; la TIR (87%), el VAN (70%), el IR (53%), el PR (50%), la MTIR (37%), la TRC (30%) y por último las OR (16,07%).

Análisis Comparativo.

Según los autores Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010); Farragher, Kleiman, & Sahu, (2007); Souza & Lunkes, (2015); Vecino, Rojas, & Munoz, (2014); Wong & Mongrut, (2005); Araque, (2011); Saavedra García & Espíndola Armenta, (2016) que han hecho un estudio similar en países como: Canadá, Estados Unidos de América, Brasil, Colombia, Perú y Ecuador, respectivamente.

En donde se confirma que las técnicas con mayor frecuencia de uso en América son el valor presente neto, la tasa interna de retorno y el período de recuperación. Aseverando que los sesgos de los gerentes financieros o personal a cargo de la toma de decisiones a largo plazo en el Ecuador muestran comportamientos en masa.

El VAN y la TIR son herramientas que tienen en cuenta el valor del dinero en el tiempo y aunque no incluyen el riesgo en ellas, cuando mayor profundidad de conocimiento se tenga en su uso, las PyMEs mayor éxito tendrán.

En el estudio realizado en el Ecuador por Araque en el año 2011, los gerentes financieros utilizaban con mayor frecuencia la tasa interna de retorno, el período de recuperación y la relación beneficio-costos, comparando con el nuevo estudio se sigue utilizando en primer lugar a la TIR, en segundo el VAN, en tercer el IR y en cuarto lugar el período de recuperación; mostrando un aumento en el uso de las técnicas de presupuesto de capital en cinco años.

La mayoría de proyectos de inversión de capital tienen opciones (por ejemplo, la opción de expandirse o abandonar) que tienen valor. El análisis convencional de los descuentos de flujo de caja deberían complementarse con un análisis de opciones reales

para determinar el verdadero VAN Amram y Howe, (2002). Sin embargo, a menudo se calcula el VAN sin identificar y considerar opciones reales (Phelan, 1997) citado por Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010).

Tabla 17.

Pregunta 2. ¿Cuál de las siguientes técnicas está a favor su empresa cuando decide qué proyecto de inversión seguir?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	Tasa Interna de Retorno	18	60.0%	60.0%	60%
	Valor Presente Neto	9	30.0%	30.0%	90%
	No Responde	3	10.0%	10.0%	100%
	Total	30	100%	100%	

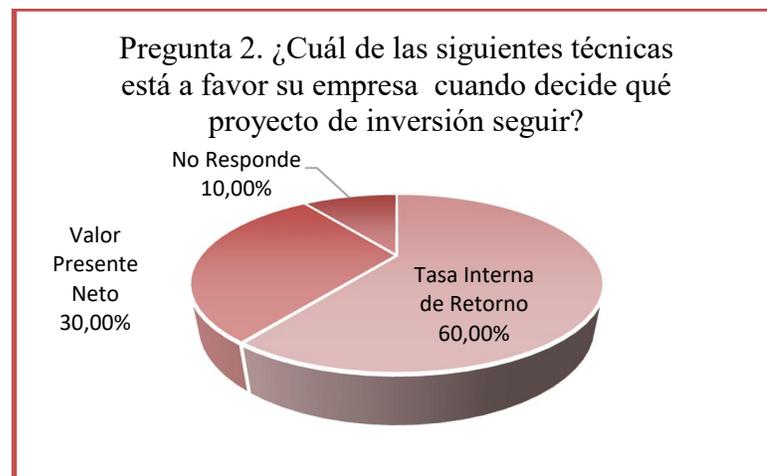


Figura 27. Pregunta 2. ¿Cuál de las siguientes técnicas está a favor su empresa cuando decide qué proyecto de inversión seguir?

Análisis Ejecutivo.

Los directivos o personal a cargo de la toma de decisiones de las inversiones a largo plazo usan en su mayoría 60% a la TIR y el VAN en un 30%. Estableciendo una relación de dos a uno.

Análisis Comparativo.

La teoría afirma que el mejor método para utilizarse es el valor actual neto, ya que la tasa interna de retorno podría arrojar varios resultados al tener flujos de caja anormales, y el analista financiero podría equivocarse en elegir una de las múltiples TIR. Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010). En el Ecuador el sector estudiado que usa el VAN es solo el 30%, entonces la mayor parte no está utilizando el presupuesto de capital correctamente.

Tabla 18.

Pregunta 3. Cuando estima la Tasa Interna de Retorno (TIR) o el Valor Presente Neto (VAN); Su empresa utiliza:

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	Resultados Contables	19	63.3%	63.3%	63%
	Flujo de caja	10	33.3%	33.3%	97%
	No Responde	1	3.3%	3.3%	100%
	Total	30	100%	100%	

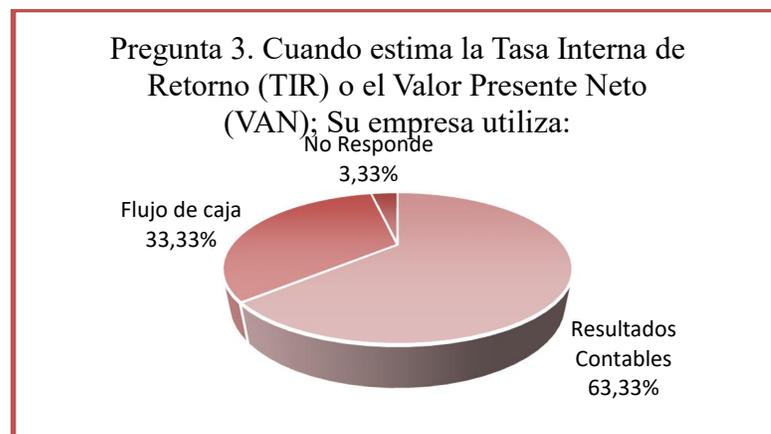


Figura 28. Pregunta 3. Cuando estima la Tasa Interna de Retorno (TIR) o el Valor Presente Neto (VAN); Su empresa utiliza:

Análisis Ejecutivo.

Cuando estiman la TIR o el VAN las personas encuestadas utiliza en un 63,33% resultados contables y el 33,33% del flujo de caja, nuevamente estableciéndose una relación de dos a uno.

Análisis Comparativo.

Brealey, & Myers (2003) afirman que los descuentos de flujo de caja deberían basarse en flujos de caja y no en resultados contables. Adoptar los flujos de caja y el valor actual neto es solo el primer paso hacia el correcto uso del presupuesto de capital. El mismo porcentaje de empresas del Ecuador no están utilizando correctamente las técnicas de presupuesto de capital.

Tabla 19.

Pregunta 4. Estimando la TIR o el VAN, ¿Usted deduce el interés y otros costos financieros de los ingresos de los flujos de caja?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	SI	16	53.3%	53.3%	53%
	NO	13	43.3%	43.3%	97%
	No Responde	1	3.3%	3.3%	100%
	Total	30	100%	100%	

Figura 29. Pregunta 4. Estimando la TIR o el VAN, ¿Usted deduce el interés y otros costos financieros de los ingresos de los flujos de caja?

Análisis Ejecutivo.

Al estimar la TIR o el VAN las personas encuestadas contestaron que sí deducen el interés y otros costos financieros de los ingresos de los flujos de caja en un 53,33% y que no un 43,33%.

Análisis Comparativo.

Los gastos de intereses y otros costos de financiamiento nunca deberán estar incluidos en los proyectos de flujos de caja, solamente debe ser reconocida la inflación porque al no hacerlo se subestimaría las entradas del efectivo y el VAN resultante, especialmente en los proyectos de inversión a largo plazo. Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010). La mayor parte de las personas encuestadas deducen de la manera incorrecta el interés y los costos financieros en Ecuador.

Tabla 20.

Pregunta 5. ¿Cuál de las siguientes opciones es usada en su compañía para determinar la tasa mínima de retorno (tasa de descuento) al evaluar el capital de inversiones propuesto?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	Costo de la deuda	3	10.0%	10.0%	10%
	Coste de Capital	2	6.7%	6.7%	17%
	Coste medio ponderado de capital	22	73.3%	73.3%	90%
	No Responde	3	10.0%	10.0%	100.0%

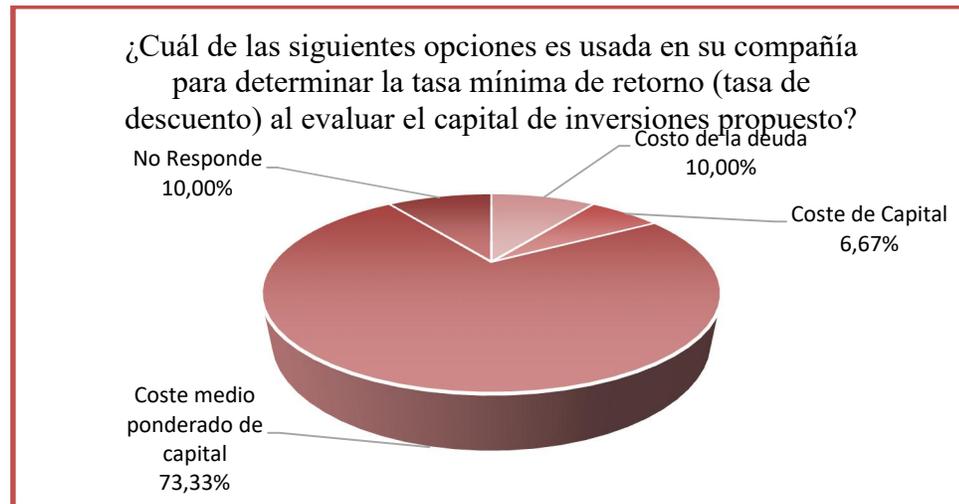


Figura 30. Pregunta 5. ¿Cuál de las siguientes opciones es usada en su compañía para determinar la tasa mínima de retorno (tasa de descuento) al evaluar el capital de inversiones propuesto?

Análisis Ejecutivo.

Para determinar la tasa de descuento los encuestados respondieron que utilizan el coste promedio ponderado de capital en un 73,33%, le sigue el costo de la deuda con un 10% y el coste de capital en un 6,67%.

Análisis Comparativo.

Según los autor Brigham, & Myers (2002) dicen que se espera que las empresas utilicen el costo promedio ponderado de los fondos de diferentes fuentes, en donde se incluya la deuda, acciones preferentes y acciones ordinarias. Los directivos del Ecuador de las medianas empresas de la industria alimenticia de Quito utilizan la técnica correcta para determinar la tasa de descuento.

Tabla 21.

Pregunta 6. Si el Coste Promedio Ponderado de Capital fue usado, los costos son definidos por:

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	Libro de valores derivado de una hoja de balance	17	56.7%	56.7%	57%
	Valores Objetivo	6	20.0%	20.0%	77%
	No Responde	7	23.3%	23.3%	100%
	Total	30	100.0%	100.0%	

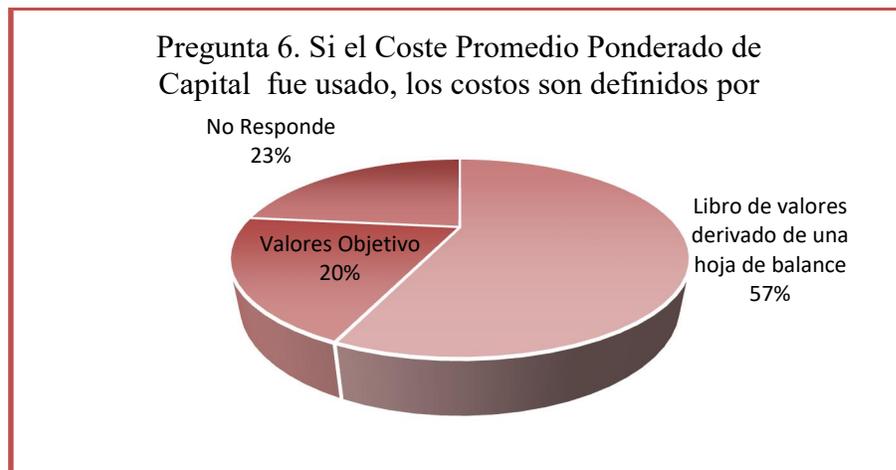


Figura 31. Pregunta 6. Si el Coste Promedio Ponderado de Capital fue usado, los costos son definidos por:

Análisis Ejecutivo.

Las personas encuestadas que utilizan el costo promedio ponderado de capital, los definen en un 57% a través del libro de valores derivado de una hoja de balance, y el 20% a través de valores objetivo del mercado. En el 23% de personas que no respondieron se incluyen las que no utilizan el costo ponderado de capital.

Análisis Comparativo.

Según los autores Brigham, & Myers (2002) las ponderaciones utilizadas en el cálculo del costo de capital deberían basarse preferentemente en valores objetivos o en mercado de valores actuales, que en libros contables.

Tabla 22.

Pregunta 7. ¿Tiene diferentes tasas de retorno que son requeridas de diferentes divisiones, subsidiarias o proyectos de la empresa?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	NO	27	90.0%	90.0%	90%
	No Responde	3	10.0%	10.0%	100%
	Total	30	100.0%	100.0%	

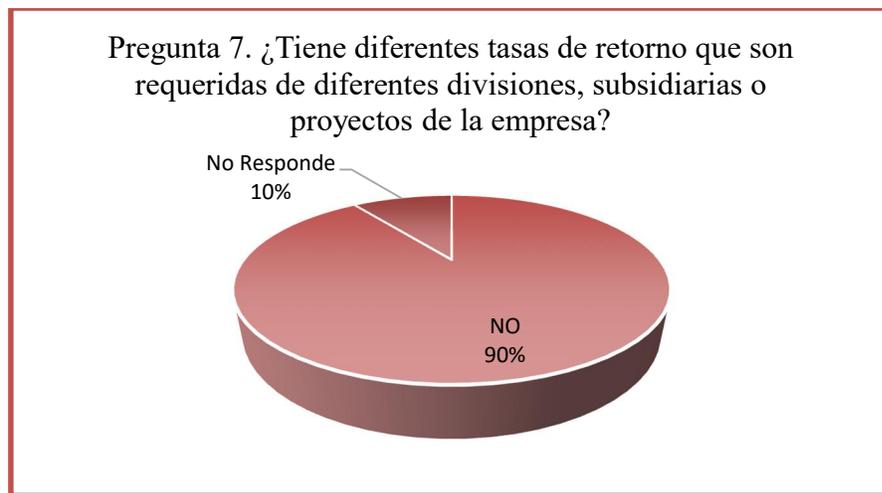


Figura 32. Pregunta 7. ¿Tiene diferentes tasas de retorno que son requeridas de diferentes divisiones, subsidiarias o proyectos de la empresa?

Análisis Ejecutivo.

El sector estudiado comprende las medianas industrias alimenticias del DMQ, al tener pocos empleados no tienen subsidiarias ni divisiones, por ello el 90% de los que contestaron dicen que NO tienen diferentes tasas de retorno que sean requeridas en subdivisiones.

Análisis Comparativo.

Ross et al., (2005) citado por Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010) mencionan que existen dos métodos recomendados para ajustar el costo medio ponderado de capital; juego puro y enfoque subjetivo. El juego puro consiste en

encontrar empresas que operen en una línea de negocios similar al proyecto de inversión a ejercer o división nueva a crearse. Al observar los retornos requeridos del mercado, la firma podría desarrollar un costo medio ponderado a una nueva división independiente de la firma. En el caso de no poder aplicarse el juego puro la administración debe basarse en el propio juicio.

Tabla 23.

Pregunta 8. Cuando su empresa usa un método que requiere flujos de caja de descuento (por ejemplo, VAN o TIR). ¿Están los flujos de descuento nominales en la tasa de descuento nominal?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	NO	12	40.0%	40.0%	40%
	SI	15	50.0%	50.0%	90%
	No Responde	3	10.0%	10.0%	100%
	Total	30	100.0%	100.0%	

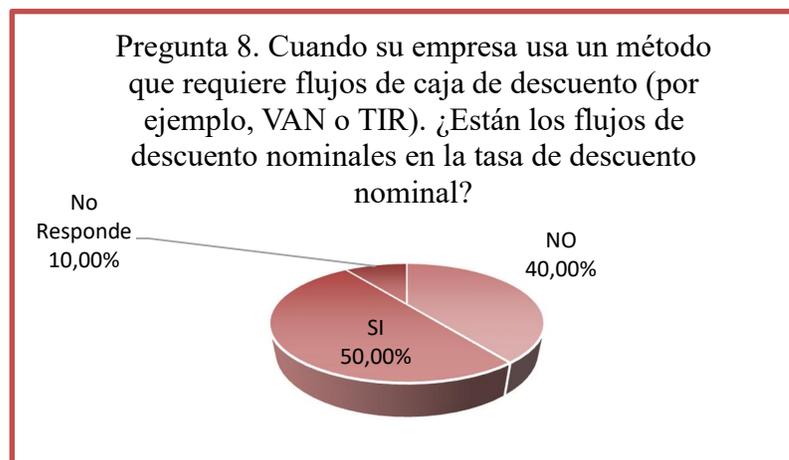


Figura 33. Pregunta 8. ¿Tiene diferentes tasas de retorno que son requeridas de diferentes divisiones, subsidiarias o proyectos de la empresa?.

Análisis Ejecutivo.

El 50% de las personas que han contestado afirman que sí están los flujos de descuento nominales en la tasa de descuento nominal. El 40% dice lo contrario. La

pregunta mide la concordancia con la que los encuestados responden. Siempre se analiza flujos de descuento nominales en su tasa nominal y flujos de caja reales con su tasa de descuento real.

Análisis Comparativo.

Según el autor Madrigal, (2012):

Si los flujos se encuentran en términos nominales y la tasa de descuento (costo de capital) en términos reales, entonces cada flujo anual deberá deflactarse para obtenerlos en términos reales, actualizándose por ende con el valor adquisitivo de hoy (o año base) a la tasa de inflación anual y obtener entonces los flujos en términos reales, y posteriormente con ellos obtener el VAN en términos reales descontándolos a la Tasa de Descuento Real. (p.45)

En el Ecuador se está aplicando de manera errónea el 40% y el 50% correcto, entonces se muestra que se debe capacitar a los gerentes financieros o personal a cargo de las decisiones a largo plazo.

Tabla 24.

Pregunta 9. ¿Cuál de las siguientes técnicas utiliza su empresa para evaluar el riesgo de un proyecto?.

	Análisis de Escenario	Análisis de Sensibilidad	Simulación Monte Carlo	Árbol de decisión
No Responde	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%
Nunca	16.7%	40.0%	73.3%	63.3%
Casi Nunca	16.7%	10.0%	0.0%	13.3%
Casi Siempre	20.0%	13.3%	13.3%	6.7%
Siempre	40.0%	30.0%	6.7%	10.0%

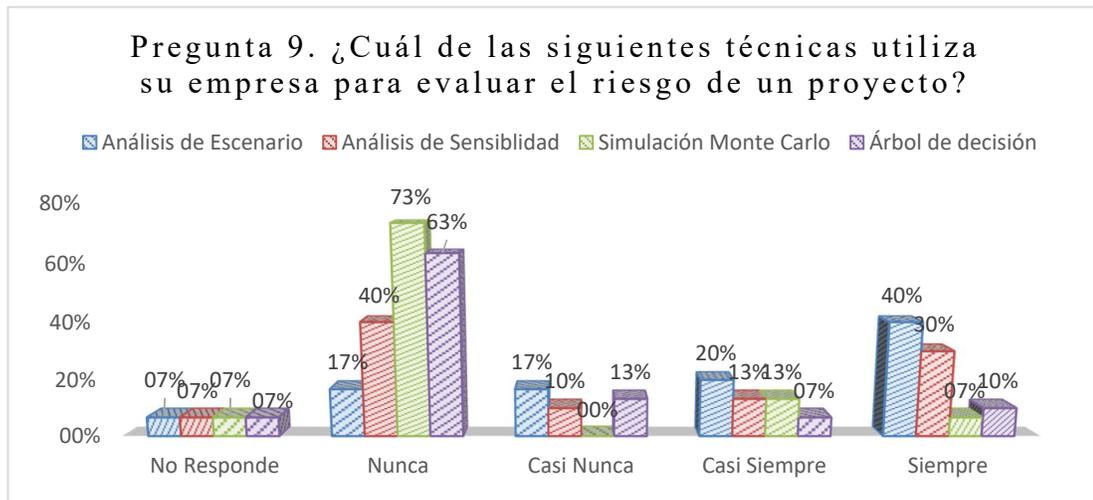


Figura 34. Pregunta 9. ¿Cuál de las siguientes técnicas utiliza su empresa para evaluar el riesgo de un proyecto?

Análisis Ejecutivo.

Las personas encuestadas respondieron que la técnica para evaluar el riesgo de un proyecto que siempre usan es el análisis de escenario (40%), seguido del análisis de sensibilidad (30%). Y las técnicas que nunca usan se encuentra en primer lugar y con un alto porcentaje la simulación Monte Carlo (73%) y el árbol de decisión (63%).

Análisis Comparativo.

En Canadá a principios de los noventa, el método más popular fue el análisis de sensibilidad pero el método recomendado por varios autores es el análisis de las opciones reales para determinar un VAN más cercano a la realidad en la que las empresas operan. Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010). En Ecuador el sector de la industria alimenticia del DMQ se usa técnicas que se utilizaban en los años noventa en Canadá.

Es conveniente incluir a la incertidumbre cuantitativamente en la evaluación, con la finalidad de tomar decisiones de tipo estratégicas más eficientes y solamente el

método de opciones reales lo puede realizar. Forcael, Andalaft , Schovelin, & Vargas, (2013). En el Ecuador se aplica pero en un porcentaje menor al 20%.

Tabla 25.

Pregunta10. ¿Cuál método usa su empresa para incorporar el riesgo en las decisiones de presupuesto de capital?

	Tasa de descuento de riesgo-ajustado	Enfoque de certidumbre equivalente
No Responde	6.70%	
Nunca	16.70%	76.70%
Casi Nunca	16.70%	10.00%
Casi Siempre	50%	6.70%
Siempre	10%	6.70%
Total	100%	100%

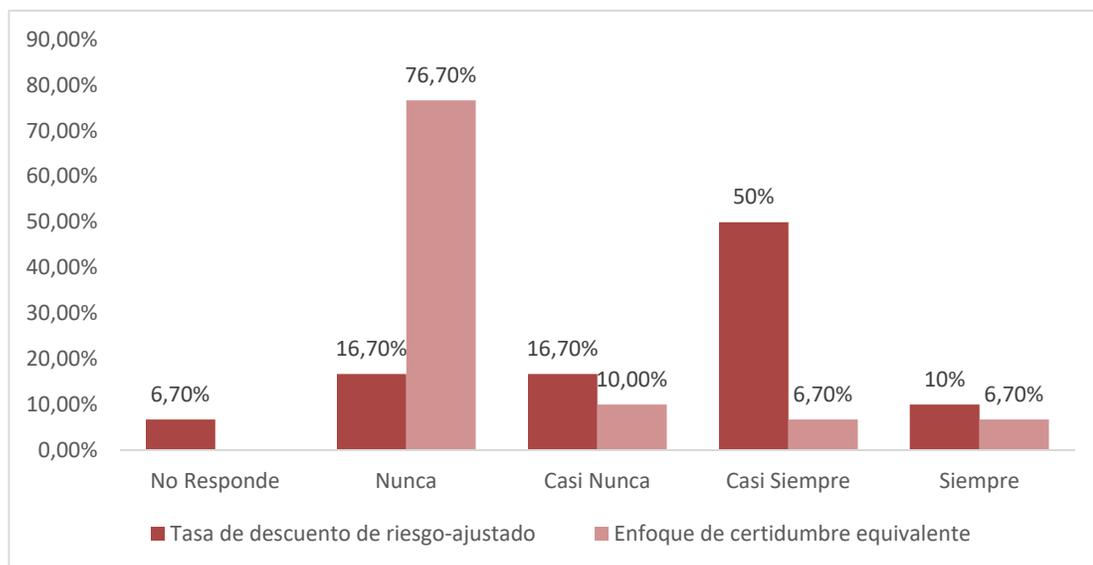


Figura 35. Pregunta10. ¿Cuál método usa su empresa para incorporar el riesgo en las decisiones de presupuesto de capital?

Análisis Ejecutivo.

La tasa de descuento de riesgo ajustado es más usada que el enfoque de certidumbre equivalente con un 10% en practicarla siempre, frente a un 6,7%

respectivamente. En usarlas casi siempre la tasa de descuento de riesgo ajustado tiene un 50% y el enfoque de certidumbre equivalente un 6,7%.

Análisis Comparativo.

Según Gómez, (2013)

Los enfoques de certidumbre es el método teóricamente preferido para el ajuste al riesgo de un proyecto, porque realizan de manera separada, un ajuste para el riesgo y para el tiempo; eliminan primero el riesgo de los flujos netos de caja, luego descuentan ciertos flujos netos de caja a una tasa libre de riesgo. (p.16)

En Ecuador es el método que se usa en menos del 10%, demostrando que se están utilizando de manera errónea.

Tabla 26.

Pregunta 11. Por favor estime el porcentaje de proporción del total de los gastos de capital que su empresa ha realizado en los últimos cinco años.

Porcentaje	Proyectos de Reemplazo	Proyectos de expansión-operaciones existentes	Proyectos de expansión-nuevas operaciones
0%	90.00%	60.00%	73.30%
10.00%	6.70%	3.30%	10.10%
20.00%	3.30%	16.70%	3.30%
30.00%		6.70%	6.70%
40.00%		3.30%	3.30%
50.00%		3.30%	3.30%
100.00%		6.70%	
TOTAL	100.00%	100.00%	100.00%

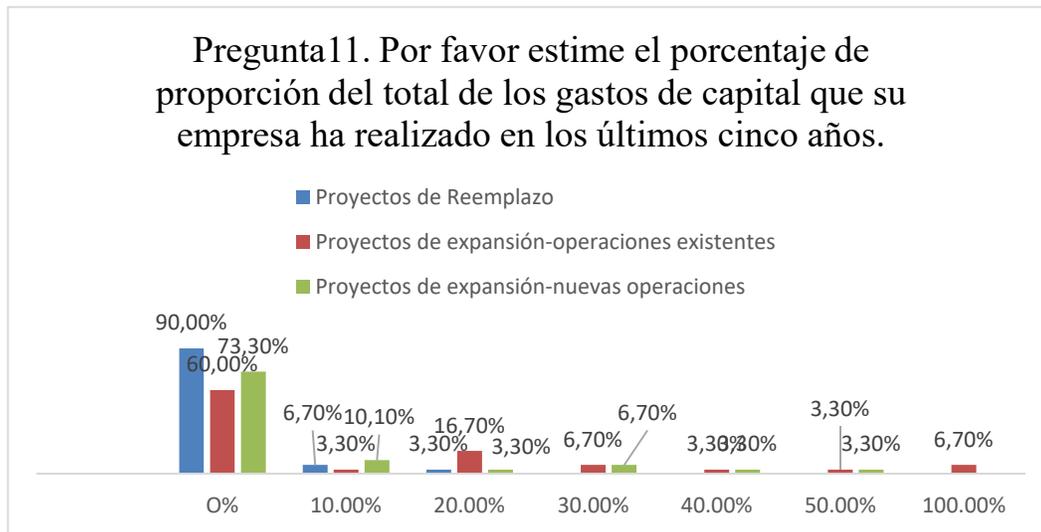


Figura 36. Pregunta 11. Por favor estime el porcentaje de proporción del total de los gastos de capital que su empresa ha realizado en los últimos cinco años.

Análisis Ejecutivo.

La tendencia en los directivos de las medianas empresas de la industria alimenticia del DMQ es a no tener proyectos de reemplazo o expansión. El 90% de los encuestados respondieron que la asignación de gastos de capital en los últimos cinco años es de 0%; el 60% de los encuestados respondieron tener 0% expansión en nuevas operaciones, y el 73,3% contestaron que tienen 0% de gastos de capital en los últimos cinco años en expansión en operaciones existentes.

Análisis Comparativo.

La planificación de proyectos de reemplazo o de expansión es uno de principales elementos para el desarrollo de una empresa. Un reemplazo postergado puede elevar los costos de producción, disminuir la competitividad ante empresas que se actualizan o incumplir con los plazos de entrega, entre otros. Choque, (2009). En el Ecuador solo una empresa ha tenido gastos de capital en un 100% (Vitamins).

Tabla 27.

Pregunta12. ¿Existe al menos un miembro de su personal asignado a tiempo completo para analizar inversiones de capital?

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido NO	30	100%	100%	100%

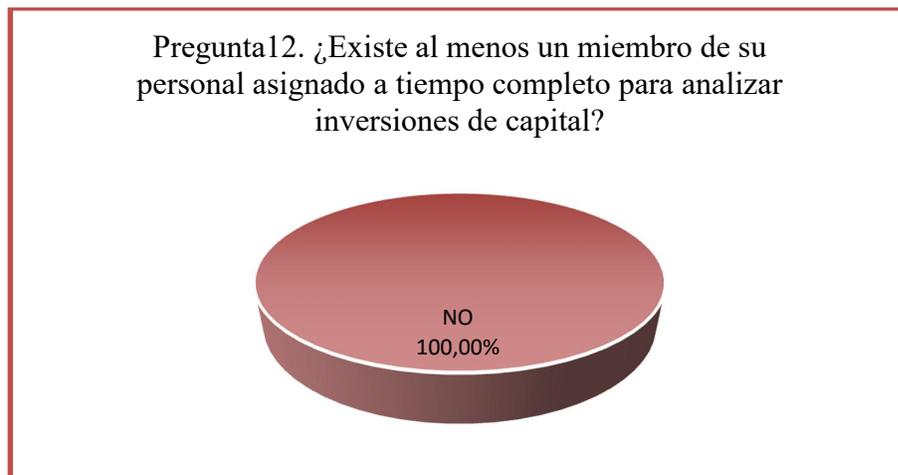


Figura 37. *Pregunta12. ¿Existe al menos un miembro de su personal asignado a tiempo completo para analizar inversiones de capital?*

Análisis Ejecutivo.

Coincide en un 100% que ninguna de las medianas empresas de la industria alimenticia del DMQ no tienen un miembro de su personal asignado a tiempo completo para analizar inversiones de capital.

Análisis Comparativo.

Para un mejor análisis de inversiones a largo plazo se necesita personal de presupuestos de capital a tiempo completo. Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010). Las medianas empresas al tener pocos empleados, el contador o gerente son multifuncionales entonces no tienen personal para analizar inversiones de capital.

Tabla 28. Pregunta13. ¿Su empresa posee un manual de inversiones de capital?

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido NO	30	100%	100%	100%



Figura 38. Pregunta13. ¿Su empresa posee un manual de inversiones de capital?

Análisis Ejecutivo.

El 100% de los encuestados contestaron que no poseen un manual de inversiones.

Análisis Comparativo.

Es preferible que exista un manual de inversión de capital para que el personal a cargo tenga un guía al momento de realizar una inversión. Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010). A pesar de que las empresas sean medianas deben tener una estructura interna y en la organización de la misma deben poseer manuales para una mejor conducción del personal, en la industria alimenticia del DMQ lamentablemente se carece de ello.

Tabla 29.

Pregunta14. Su compañía utiliza un modelo estandarizado para evaluar inversiones (por ejemplo, un modelo estándar de Microsoft Excel) de derivarse el VAN o la TIR?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	NO	27	90.0%	90.0%	90%
	SI	3	10.0%	10.0%	100%
	No Responde	0	0.0%	0.0%	100%
	Total	30	100.0%	100.0%	

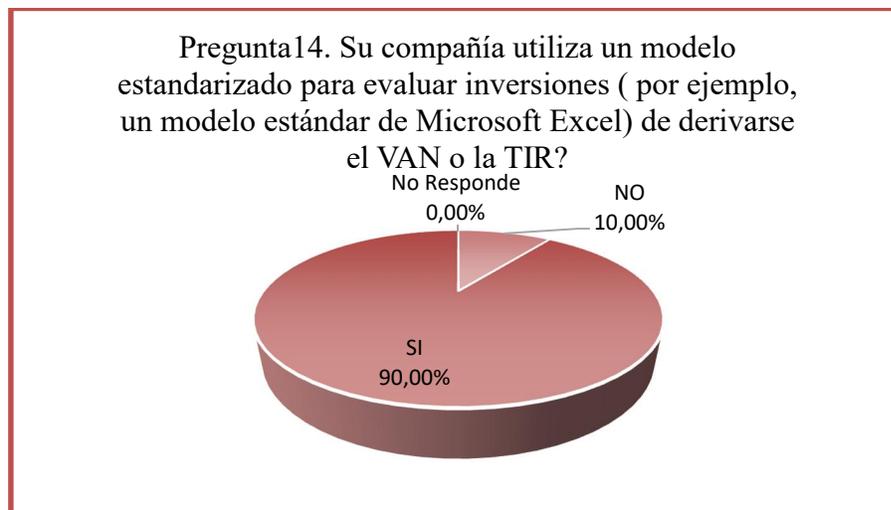


Figura 39. Pregunta14. Su compañía utiliza un modelo estandarizado para evaluar inversiones (por ejemplo, un modelo estándar de Microsoft Excel) de derivarse el VAN o la TIR?

Análisis Ejecutivo.

El 90% del personal encuestado afirmó que su compañía utiliza un modelo estandarizado para evaluar inversiones y solamente un 10% dijeron que no.

Análisis Comparativo.

Además del uso correcto de técnicas financieras, la administración y otros tipos de apoyo para la toma de decisiones de inversión a largo plazo es necesario el uso de un modelo estándar para derivar el VAN o la TIR. Bennouna, Meredith, & Marchant,

(2010). En el Ecuador sí se cuenta con esto, entonces es un primer paso para mejorar el uso del presupuesto de capital.

Tabla 30.

Pregunta15. ¿Su empresa realiza post-auditorías de los principales gastos de capital?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	NO	30	100.0%	100.0%	100%
	Total	30	100.0%	100.0%	

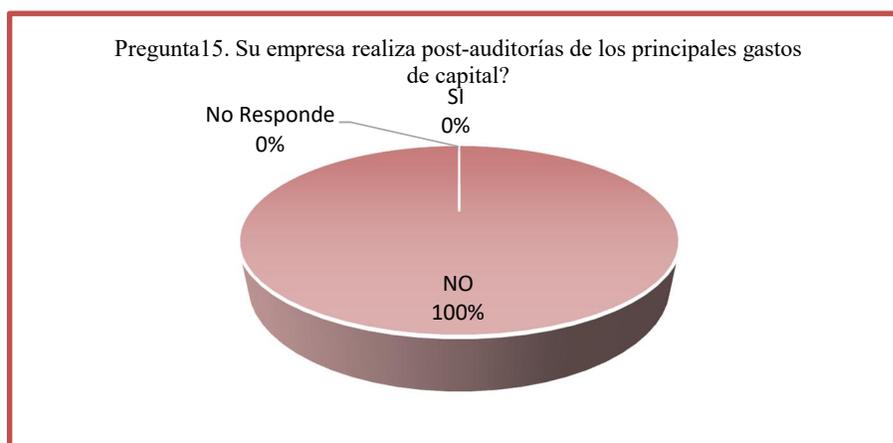


Figura 40. Pregunta15. Su empresa realiza post-auditorías de los principales gastos de capital?

Análisis Ejecutivo.

Ninguna de las empresas encuestadas realizan post-auditorías de los principales gastos de capital, esto se debe a que la mayor parte de ellas no poseen gastos de capital.

Análisis Comparativo.

Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010) citan a Ho y Pike, (1996) que para un correcto uso del presupuesto de capital es necesario sistemas de información de apoyo y auditorías posteriores a la inversión. En el Ecuador al no poseer gastos de capital tampoco se tendrá post-auditorías

Tabla 31.

Pregunta16. Indique el grado de incertidumbre o previsibilidad en el ambiente de su empresa.

	Acciones de Proveedores	Acciones de Competidores	Preferencias del consumidor	Comportamientos de los mercados financieros	Regulación gubernamental relacionada	Acciones de los sindicatos	Cambios tecnológicos relacionados
No Responde	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.70%	6.70%	6.70%
Nunca	3.3%				3.30%	56.70%	
Casi Nunca	6.7%	3.3%		10.0%		3.30%	
Poco		20.0%	33.3%	36.7%	33.30%	13.30%	16.70%
Casi Siempre	33.3%	10.0%	20.0%	23.3%	33.33%	10.00%	30.00%
Siempre	50.0%	60.0%	40.0%	23.3%	23.30%	10.00%	46.70%
	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.9%	100.0%	100.1%

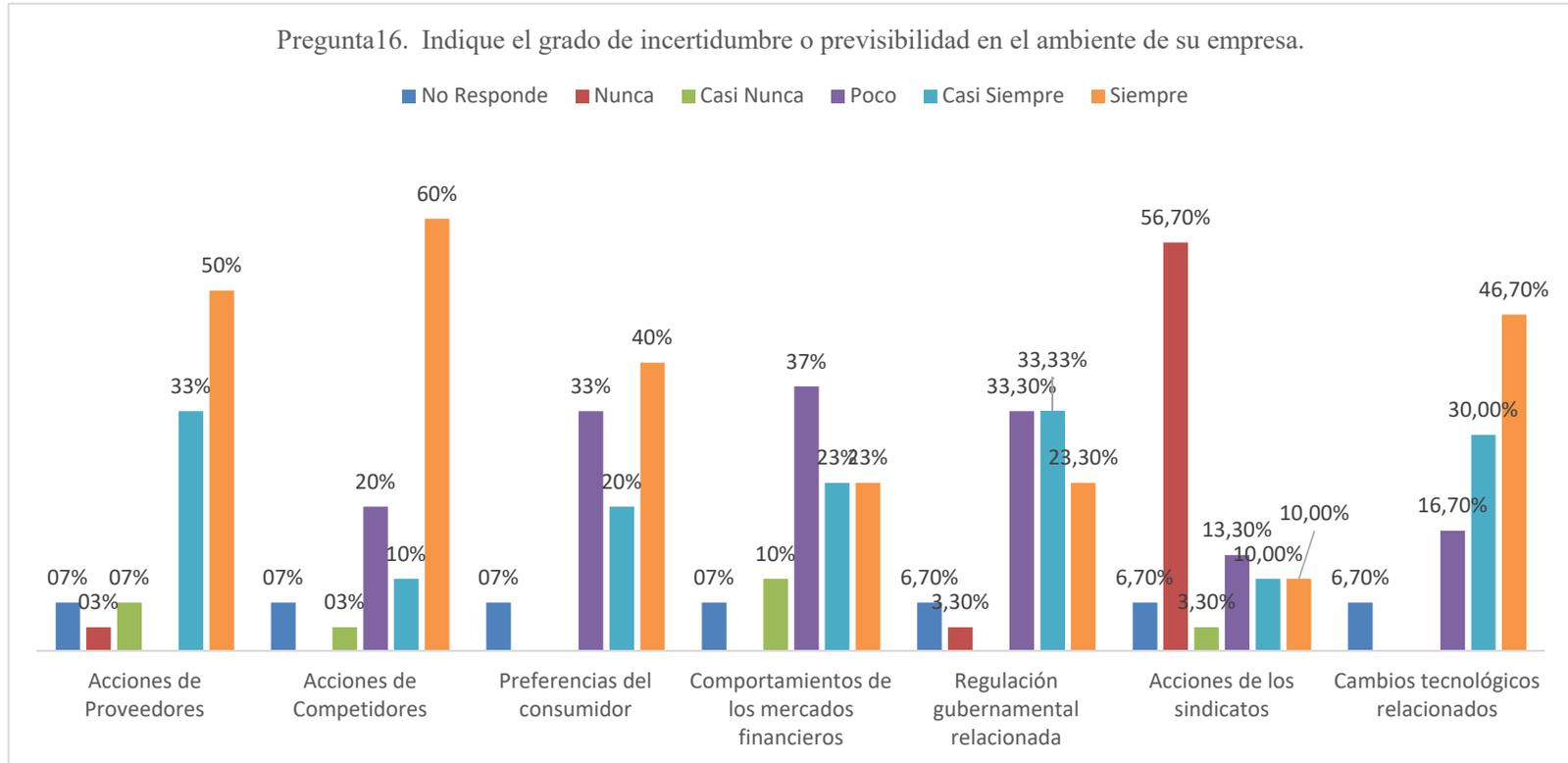


Figura 41. Pregunta 16. Indique el grado de incertidumbre o previsibilidad en el ambiente de su empresa.

Análisis Ejecutivo.

Las acciones de los competidores según los encuestados son las predecibles teniendo un 60% previsibilidad, le sigue las acciones a proveedores con un 50%, después los cambios tecnológicos relacionados con un 46,7%. Los nunca predecibles

son acciones de los sindicatos con un 56,7%, porque la mayor parte de las empresas que componen el sector de la industria alimenticia de la capital del Ecuador no poseen sindicatos y en segundo lugar está la regulación gubernamental relacionada.

Análisis Comparativo.

La ventaja de conocer los factores mencionados como acciones de proveedores, acciones de competidores, preferencias del consumidor, comportamientos de los mercados financieros, regulación gubernamental relacionada, acciones de sindicatos y cambios tecnológicos, es que se puede tomar medidas para evitar el riesgo si es que son amenazas y aprovechar si es que son oportunidades. Espinosa, (2013).

Tabla 32.

Pregunta17. ¿Con qué frecuencia utiliza los siguientes datos financieros relacionados con el proyecto para decisiones de inversión de capital, obtenidas del sistema de información de presupuesto de capital de su empresa?

	Salidas de efectivo esperados del proyecto	Entradas de efectivo previstas del proyecto	Costo de capital	Vida económica prevista del proyecto	Macroeconómico (Tasa de inflación)	Post-Auditorías
No Responde	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.70%	6.70%
Nunca	3.3%	3.3%	6.7%	3.3%	3.30%	56.70%
Casi Nunca			20.0%	10.0%		3.30%
Poco	10.0%	6.7%	20.0%	3.3%	3.30%	13.30%
Casi Siempre	40.0%	26.7%	23.3%	46.7%	30.00%	10.00%
Siempre	40.0%	56.7%	23.3%	30.0%	56.70%	10.00%
	100.0%	100.1%	100.0%	100.0%	100.0%	

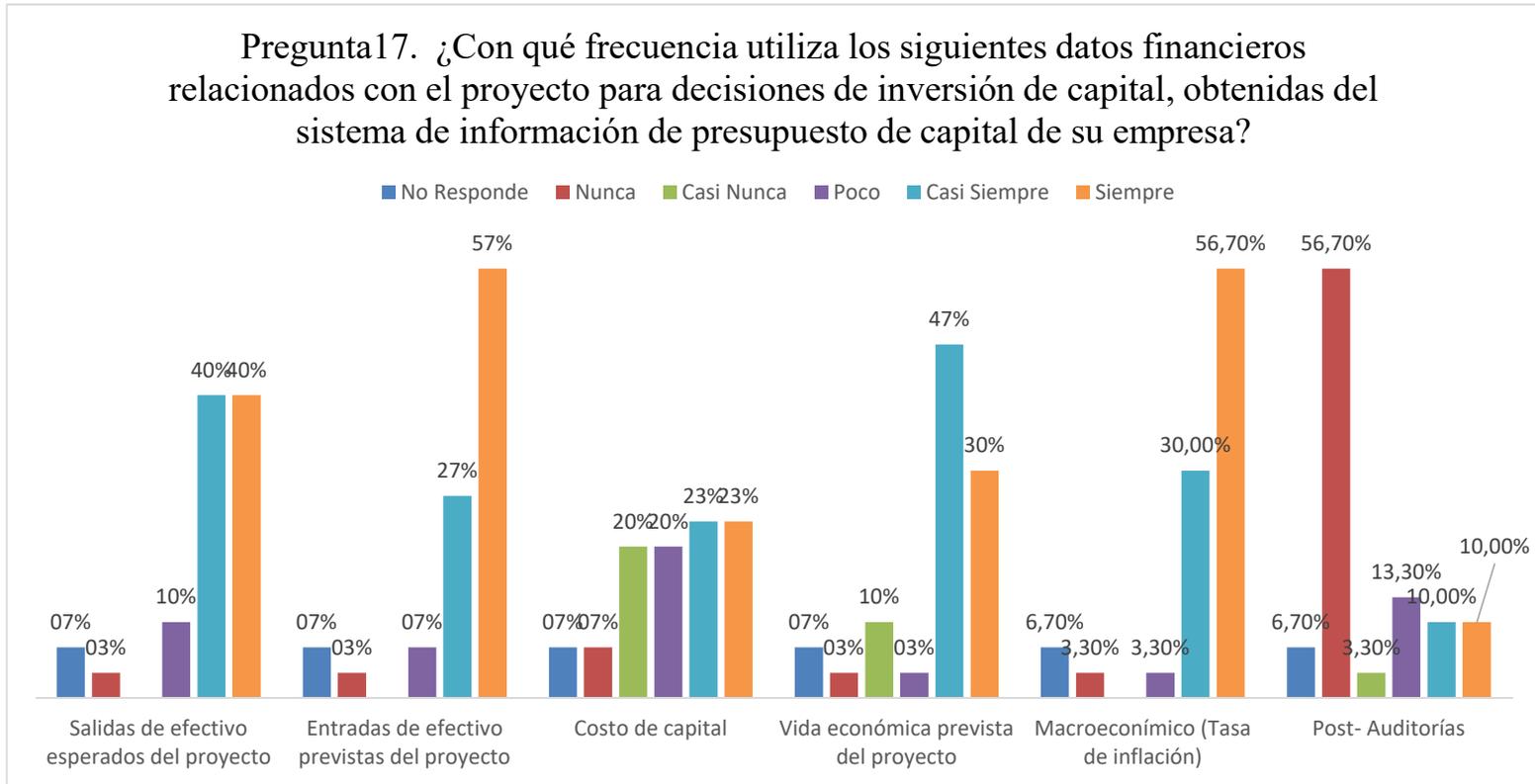


Figura 42. Pregunta17. ¿Con qué frecuencia utiliza los siguientes datos financieros relacionados con el proyecto para decisiones de inversión de capital, obtenidas del sistema de información de presupuesto de capital de su empresa?

Análisis Ejecutivo.

Las personas encuestadas utilizan las entradas de efectivo y la tasa de inflación en un 57%, siendo las más altas en la frecuencia de uso. Seguidas por salidas de efectivo con un 40%, después vida económica prevista del proyecto en un 30%, entre los destacados.

Análisis Comparativo.

El sistema de información de presupuesto de capital es un método organizado de recolección, almacenamiento y presentación de datos y otros conocimientos para la toma de decisiones de capital. Utilizar el método dentro de una empresa genera un orden y así es más fácil detectar errores de las diferentes variables. Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010)

Demográfico.

Tabla 33.

Pregunta18a. Edad del Gerente Financiero.

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
<i>Válido</i>	<40	7	23.3%	23.3%	23%
	40-49	14	46.7%	46.7%	70%
	50-59	7	23.3%	23.3%	93%
	>60	1	3.3%	3.3%	97%
	No Responde	1	3.3%	3.3%	100%

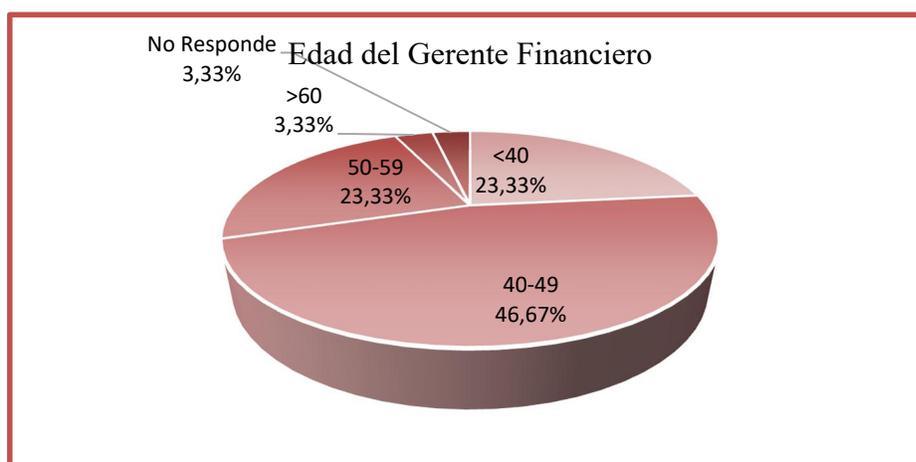


Figura 43. Pregunta18a. Edad del Gerente Financiero.

Análisis Ejecutivo.

Las medianas empresas de la industria alimenticia del DMQ, no tienen un gerente financiero en específico, al tener personal reducido, los empleados realizan multifunciones y los dueños de las empresas o gerentes cumplen varios cargos en su estructura interna. De este modo el 46.67% de los gerentes financieros tienen entre 40 y 49 años; el 23.33% son menores de 40 años, el otro 23.33% están entre los 50 y 60 y el 3.3% están sobre los 60 años de edad.

Tabla 34.

Pregunta18b. Educación del Gerente Financiero

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
<i>Válido</i>	Licenciatura	13	43.3%	43.3%	43%
	MBA	8	26.7%	26.7%	70%
	Master No MBA	3	10.0%	10.0%	80%
	Ninguno	4	13.3%	13.3%	93%
	No Responde	2	6.7%	6.7%	100%
	Total	30	100.0%	100.0%	

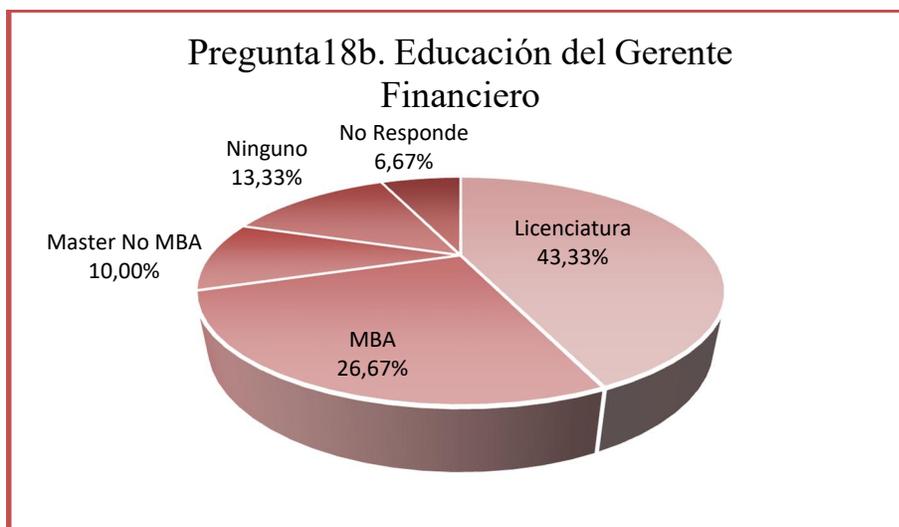


Figura 44. Pregunta 18b. Permanencia del Gerente Financiero.

Análisis Ejecutivo.

El 43.33% de los gerentes financieros tienen licenciatura, el 26.7% tienen un MBA, el 10% tienen un Master que no es MBA y 13.33% no posee título de tercer nivel. Esto nos muestra que la mayor parte de gerentes financieros de la industria alimenticia poseen formación académica.

Tabla 35.

Pregunta 18c.. Pregunta 18c. Permanencia del Gerente Financiero

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	<4años	9	30.0%	30.0%	30%
	4.-9.	13	43.3%	43.3%	73%
	>9	7	23.3%	23.3%	97%
	No Responde	1	3.3%	3.3%	100%
	Total	30	100.0%	100.0%	

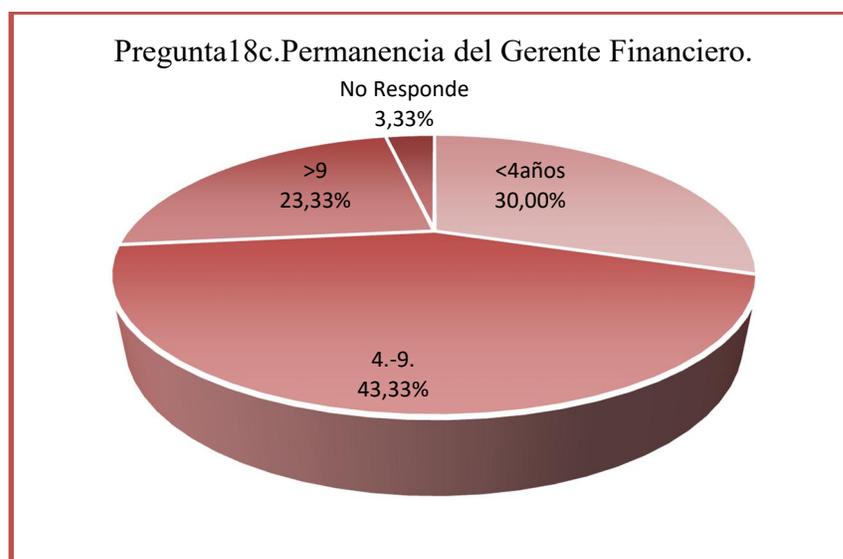


Figura 45. Pregunta18c. Educación del Gerente Financiero.

Análisis Ejecutivo.

La permanencia del gerente financiero de 4 a 9 años tiene un 43.3%, mayor a nueve años el 23.33% y menor de 4 años el 30%. Esto es algo positivo ya que la permanencia de un mismo líder al mando avanza las tareas para la consecución de objetivos a largo plazo y genera estabilidad en el personal que labora junto a ellos.

Tabla 36.

Pregunta19. Nombre del título profesional del encuestado.

		Frecuencia	Porcent aje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	CPA	19	63.3%	63.3%	63%
	Ninguno	5	16.7%	16.7%	80%
	Administración de empresas	4	13.3%	13.3%	93%
	Ing. Comercial	1	3.3%	3.3%	97%
	Psicología Industrial	1	3.3%	3.3%	100%
	Total	30	100.0%	100.0%	

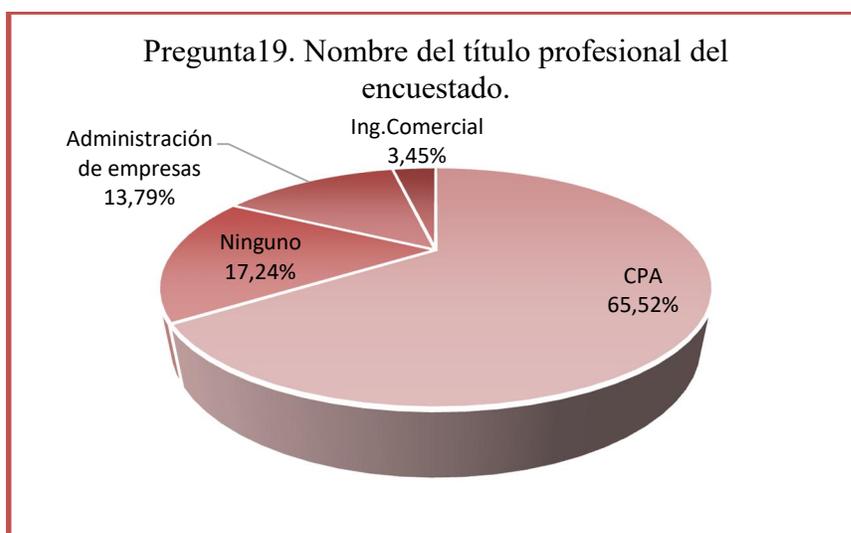


Figura 46. Pregunta19. Nombre del título profesional del encuestado.

Análisis Comparativo.

El 65,52% de personas que contestaron la encuesta son Auditores-Contadores público autorizados, el 13.79% son Administradores de empresas, el 3.45% son Ingenieros Comerciales y 17.24% no tienen título de tercer nivel. Entonces el 82.76% de las personas encuestadas poseen título de tercer nivel, las cuales no acertaron en las respuestas de las preguntas.

Tabla 37.

Pregunta20. ¿Cuántos empleados tiene su compañía? (Aproximadamente).

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	10.-20	4	13.3%	13.3%	13%
	20-30	11	36.7%	36.7%	50%
	30-40	9	30.0%	30.0%	80%
	40-50	2	6.7%	6.7%	87%
	90-100	1	3.3%	3.3%	90%
	No responde	3	10.0%	10.0%	100%
	Total	30	100.0%	100.0%	

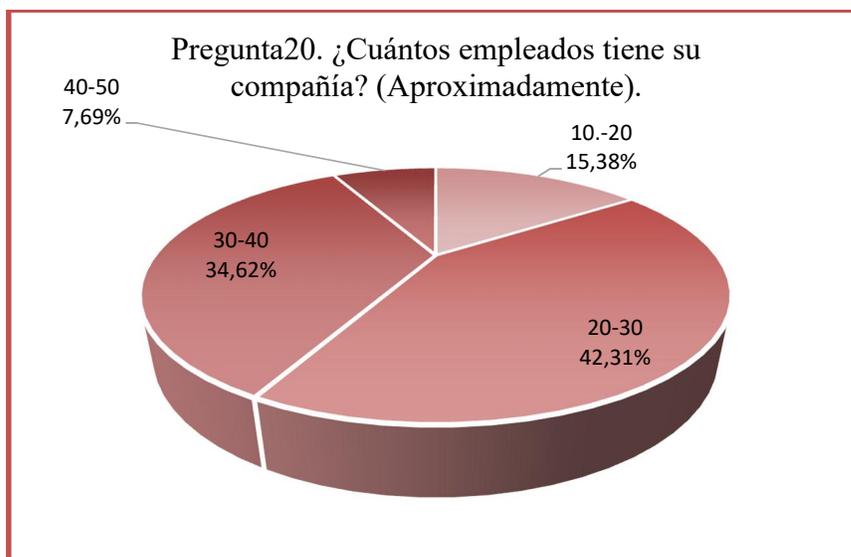


Figura 47. Pregunta20. ¿Cuántos empleados tiene su compañía? (Aproximadamente).

Análisis Ejecutivo.

El 42,31% de empresas tienen entre 20 y 30 empleados, el 34,62% tienen entre 30 y 40 empleados, el 15,38% tienen entre 10 y 20 empleados, y por último el 7,69% tiene entre 40-50 empleados. Lo que nos permite afirmar que cumplen los requisitos para pertenecer a las PyME del Ecuador.

Tabla 38.

Pregunta21. ¿Cuál es el porcentaje aproximado del ratio de la deuda a largo plazo de los activos totales?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	10.-20	10	33.3%	33.3%	33%
	20-30	12	40.0%	40.0%	73%
	30-40	1	3.3%	3.3%	77%
	40-50	1	3.3%	3.3%	80%
	No responde	6	20.0%	20.0%	100%
	Total	30	100.0%	100.0%	

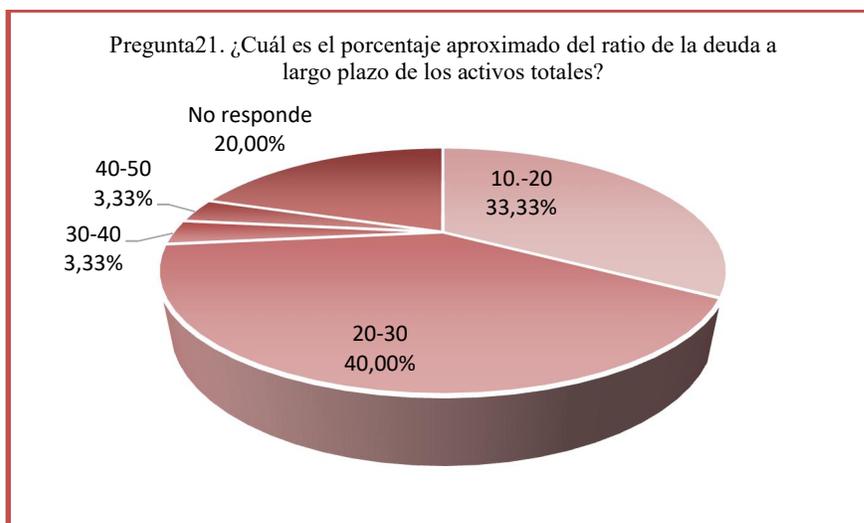


Figura 48. Pregunta21. ¿Cuál es el porcentaje aproximado del ratio de la deuda a largo plazo de los activos totales?

Análisis Comparativo.

El 40% de las personas encuestadas respondieron que tienen un porcentaje aproximado del ratio de la deuda a largo plazo de los activos totales entre 20% y 30%, el 33.33% del 10% al 20%, el 3,33% del 30% al 40%, el 3,33% del 40% al 50%; y el último grupo que no respondió basándose en que la información requerida es confidencial.

Tabla 39.

Pregunta22. ¿Cuál es el monto aproximado de los activos fijos netos?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje Válido	Porcentaje Acumulado
Válido	No responde	22	73.3%	73.3%	73%
	100.00	3	10.0%	10.0%	83%
	200.00	3	10.0%	10.0%	93%
	300.00	2	6.7%	6.7%	100%
	Total	30	100.0%	100.0%	

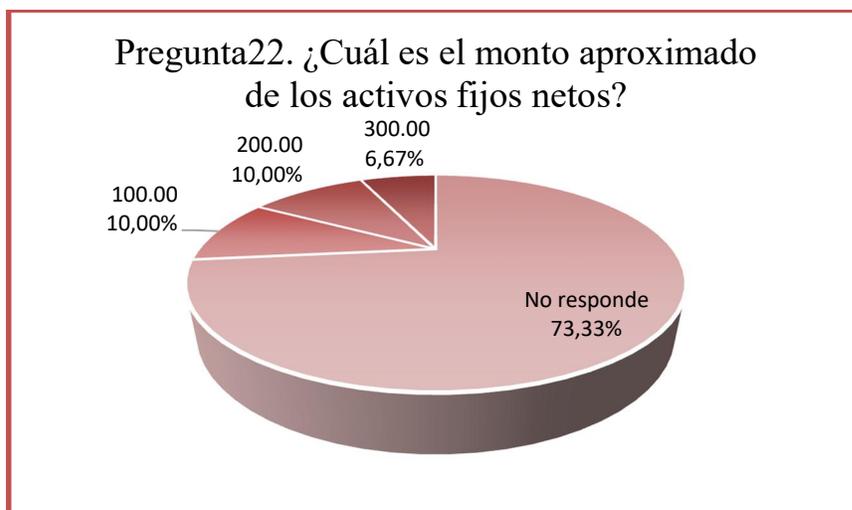


Figura 49. Pregunta22. ¿Cuál es el monto aproximado de los activos fijos netos?

Análisis Comparativo.

El 73.33% de los encuestados no respondieron a la pregunta debido que la información requerida es confidencial para ellos, el 10% respondió que es el 100.000, el otro 10% afirmó que es el 200.000 y el 6.67 que es 300.000.

5.2. Análisis bivariado

5.2.1. Tablas de contingencia

5.2.1.1. Análisis I.

Tabla 40.

Tabla de Contingencia: Pregunta 2 vs Pregunta 19.

*19. Escriba el Nombre del Título Profesional * 2. ¿Cuál de las siguientes técnicas está a favor su empresa cuando decide qué proyecto de inversión seguir?*

		¿Cuál de las siguientes técnicas está a favor su empresa cuando decide qué proyecto de inversión seguir?		
		Tasa Interna de Retorno	Valor Presente Neto	No Responde
Escriba el Nombre del Título Profesional	CPA	14	3	2
	Ninguno	1	4	0
	Administración de empresas	2	1	1
	Ing. Comercial	0	1	0
	Psicología Industrial	1	0	0
	Total	18	9	3

Análisis Ejecutivo.

La tabla de contingencia muestra que al ser la tasa interna de retorno la técnica con mayor uso, el 46.66% que la eligieron son Auditores-CPA, es decir, tienen educación superior pero la teoría afirma que el mejor método para utilizarse es el valor actual neto, ya que la tasa interna de retorno podría arrojar varios resultados al tener flujos de caja anormales, y el analista financiero podría equivocarse en elegir una de las múltiples TIR. Bennouna, Meredith, & Marchant, (2010); en este estudio el mayor porcentaje de personas que no poseen título académico acertaron.

Análisis II.

Tabla 41.

Tabla de Contingencia: Pregunta 6 vs Pregunta 19.

*4. Escriba el Nombre del Título Profesional * 19. Si el Coste Promedio Ponderado de Capital fue usado, los costos son definidos por libro de valores, valores objetivo o mercado de valores actuales.*

		Si el Coste Promedio Ponderado de Capital fue usado, los costos son definidos por:		
		Libro de valores derivado de una hoja de balance	Valores Objetivo	No Responde
Escriba el Nombre del Título Profesional	CPA	11	6	2
	Ninguno	4	1	0
	Administración de empresas	3	0	1
	Ing. Comercial	1	0	0
	Psicología Industrial	0	1	0
Total		19	8	3

También se preguntó que si el costo promedio ponderado de capital fue usado, entonces lo ideal sería que los costos debían ser definidos por valores objetivo. Los valores objetivo se apoyan en libros de valores derivados de una hoja de balance o valores de mercado, reflejan las proporciones deseadas de la estructura de capital de la compañía. Las entidades que utilizan ponderaciones objetivo construyen dichas proporciones en base a la estructura de capital “óptima” que desean lograr.

5.2.1.2. Análisis III.

Tabla 42.

Tabla de Contingencia: Pregunta 2 vs Pregunta 3.

*2. ¿Cuál de las siguientes técnicas está a favor su empresa cuando decide qué proyecto de inversión seguir? (VAN, TIR) * 3. Cuando estima la Tasa Interna de Retorno (TIR) o el Valor Presente Neto (VAN); Su empresa utiliza: resultados contables, flujos de caja.*

		Cuando estima la Tasa Interna de Retorno (TIR) o el Valor Presente Neto (VAN); Su empresa utiliza:		
		Resultados Contables	Flujo de caja	No Responde
¿Cuál de las siguientes técnicas está a favor su empresa cuando decide qué proyecto de inversión seguir?	Tasa Interna de Retorno	14	4	0
	Valor Presente Neto	4	5	0
	No Responde	1	1	1
Total		19	10	1

Análisis Ejecutivo.

El gerente financiero o personal a cargo de la toma de decisiones de inversiones a largo plazo prefiere utilizar la TIR en lugar del VAN, y utiliza resultados contables para estimarla, lo realiza en un 63.3%; lo que indica la mala práctica del presupuesto de capital ya que es preferible usar el VAN y hacerlo a través de flujos de caja. El VAN mide el valor monetario en que aumenta el valor de la empresa pero la TIR solo mide el aumento relativo del valor con respecto a la inversión realizada. Es preferible usar flujos de caja y no deducir gastos no monetarios de ingresos contables como la depreciación, amortización, etc.

5.2.2. Chi - cuadrado.

5.2.2.1. Análisis I.

Ho: NO existe relación entre el el título profesional y las técnicas que está a favor el gerente financiero cuando decide qué proyecto de inversión seguir.

Ha: SI existe relación entre el el título profesional y las técnicas que está a favor el gerente financiero cuando decide qué proyecto de inversión seguir.

Tabla 43. Chi-cuadrado de Pearson: Pregunta 2 vs Pregunta 19.

19. Escriba el Nombre del Título Profesional * 2. ¿Cuál de las siguientes técnicas está a favor su empresa cuando decide qué proyecto de inversión seguir?

	Valor	gl	Sig. Asintótica (2 caras)
Chi-cuadrado de Pearson	11,877 ^a	8	,157
Razón de verosimilitudes	11,924	8	,155
Asociación lineal por lineal	,592	1	,442
N de casos válidos	30		

Con un nivel de significancia del 5% y con 8 grados de libertad, según la tabla de la distribución del Chi Cuadrado, se tiene un valor límite de 15,507 y según el análisis realizado se obtuvo un valor de 11,877 que se encuentra dentro del límite aceptado, entonces no existe relación entre el título profesional y las técnicas que está a favor la empresa a través de su gerente cuando decide qué proyecto de inversión seguir.

5.2.2.2. Análisis II.

Ho: NO existe relación entre el el título profesional y la forma de definir el Coste Promedio Ponderado de Capital.

Ha: SI existe relación entre el el título profesional y la forma de definir el Coste Promedio Ponderado de Capital

Tabla 44.

Chi-cuadrado de Pearson: Pregunta 4 vs Pregunta 19.

19. Si el Coste Promedio Ponderado de Capital fue usado, los costos son definidos por libro de valores, valores objetivo o mercado de valores actuales.

	Valor	gl	Sig. Asintótica (2 caras)
Chi-cuadrado de Pearson	6,450 ^a	8	,597
Razón de verosimilitudes	7,956	8	,438
Asociación lineal por lineal	,010	1	,919
N de casos válidos	30		

Con un nivel de significancia del 5% y con 8 grados de libertad, según la tabla de distribución del Chi Cuadrado, se tiene un valor límite de 15,507 pero según el análisis realizado se tiene un valor de 6,450 que se encuentra dentro del límite aceptado, entonces no existe relación entre el el título profesional y la forma de definir el Coste Promedio Ponderado de Capital.

5.2.2.3. Análisis III.

Ho: SI existe relación entre las técnicas flujo de caja y resultados contables que está a favor la empresa cuando estima la Tasa Interna de Retorno (TIR) o el Valor Presente Neto (VAN).

Ha: NO existe relación entre las técnicas flujo de caja y resultados contables que está a favor la empresa cuando estima la Tasa Interna de Retorno (TIR) o el Valor Presente Neto (VAN).

Tabla 45.

Tabla de Contingencia: Pregunta 2 vs Pregunta 3.

*2. ¿Cuál de las siguientes técnicas está a favor su empresa cuando decide qué proyecto de inversión seguir? (VAN, TIR) * 3. Cuando estima la Tasa Interna de Retorno (TIR) o el Valor Presente Neto (VAN); Su empresa utiliza: resultados contables, flujos de caja.*

	Valor	gl	Sig. Asintótica (2 caras)
Chi-cuadrado de Pearson	12,526 ^a	4	,014
Razón de verosimilitudes	8,105	4	,088
Asociación lineal por lineal	5,837	1	,016
N de casos válidos	30		

Con un nivel de significancia del 5% y con 8 grados de libertad, según la tabla de distribución del Chi Cuadrado, se tiene un valor límite de 15,507 pero según el análisis realizado se tiene un valor de 12,526 que se encuentra dentro del límite aceptado, entonces no existe relación entre las técnicas flujo de caja y resultados contables que

está a favor la empresa cuando estima la Tasa Interna de Retorno (TIR) o el Valor Presente Neto (VAN)

CAPÍTULO VI

CONCLUSIONES.

La revisión de la literatura sobre las prácticas de presupuesto de capital en América demostró un incremento en la frecuencia de uso y una mejora a lo largo de los años. La comparación se realizó entre varios países como: Canadá y Estados Unidos de América, que tienen estudios realizados desde los años sesenta; Brasil, Colombia, Perú, Argentina, México y Ecuador poseen investigaciones partir del año dos mil.

En el Ecuador se realizó un estudio sobre presupuesto de capital en el año 2000 y otro en el año 2010, y aunque cada estudio tiene características diferentes, es decir, muestras diferentes se puede afirmar que la técnica de presupuesto de capital con mayor frecuencia de uso es la tasa interna de retorno, herramienta que pertenece a las prácticas tradicionales presupuesto de capital.

La sofisticación del uso de la herramienta presupuesto de capital en la industria alimenticia del distrito metropolitano de Quito es moderada, solamente una mínima proporción de las empresas no utilizan. El sector de la industria alimenticia en la ciudad de Quito es un sector que se encuentra en crecimiento económico, y con el programa de internacionalización de las PyME, los gerentes deben estar atentos para desarrollar sus potencialidades, invirtiendo de la manera adecuada.

La verificación de la hipótesis planteada ha demostrado una relación inexistente entre el nivel de educación del profesional a cargo del presupuesto y el uso de las técnicas del presupuesto de capital.

Entre las limitaciones del trabajo está ausencia de justificación para que los gerentes financieros o personal a cargo de presupuestos, sigan utilizando la herramienta con técnicas no actualizadas.

RECOMENDACIONES.

Se recomienda a los investigadores realizar más estudios sobre presupuesto de capital, para tener lectura financiera en el país, y que los estudios sean continuos para no tener vacíos en el tiempo.

A los funcionarios públicos de la ciudad de Quito, capacitar a los gerentes financieros o personal a cargo de presupuestos sobre las actualizaciones de la herramienta.

BIBLIOGRAFÍA

APA, N. (s.f.). *Normas APA*. Recuperado el 20 de 11 de 2016, de <http://normasapa.net/marco-metodologico-tesis/>

Araque, W. (2011). *Prácticas de la gerencia financiera en la empresa ecuatoriana*. (Vol. Primero). (Q. O. Crespo, Ed.) Quito, Pichincha, Ecuador: La Tierra.

Arias, F. G. (1999). EL PROYECTO DE INVESTIGACION . *EL PROYECTO DE INVESTIGACION - Guía para su elaboración* (3). (O. Ediciones, Ed.) Caracas, Venezuela.

Arias, F. G. (2006). *El proyecto de investigación*. (5 ed.). (c. Texto, Ed.) Caracas, Venezuela: Episteme.

Asimov, M. (1968). *Introducción al Proyecto*. . México, México: Herrero Hnos.

BLADEX. (s.f.). *BANCO LATINOAMERICANO DE COMERCIO EXTERIOR S.A.* Recuperado el 28 de ENERO de 2017, de <http://www.blx.com/es/investors/preguntas-frecuentes>

BCE. (s.f.). *BANCO CENTRAL ECUADOR*. Recuperado el 28 de Enero de 2017, de <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/788>

Baca Urbina, G. (2010). *Evaluación de Proyectos* (Sexta Edición ed.). (P. E. Vásquez, Ed.) México, México: McGrawHill.

Bennouna, K., Meredith, G. G., & Marchant, T. (2010). Improved capital budgeting decision making: evidence from Canada. *48*(2). Canada.

Bertagni, D., & Noceti, C. (2014). *Internacionalización de las PyMEs*. (P. Argentina, Editor, & Universidad de San Andrés) Obtenido de <https://www.pwc.com.ar/es/asesoramiento-a-pymes/assets/document/pwc-internacionalizacion-de-las-pymes.pdf>

Calle Fernández, A. M., & Tamayo Bustamante, V. M. (2009). *Estudios Gerenciales*. Recuperado el 09 de Septiembre de 2016, de Decisiones de inversión a través de opciones reales: http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0123-59232009000200006

Casas, J., Repullo Labrador, J., & Donado Campos, J. (24 de Enero de 2002). La encuesta como técnica de investigación. Elaboración de cuestionarios y tratamiento estadístico de los datos. Madrid, España.

CAPTOR. (2014). *El Captor. Economía y Opinión*. Obtenido de <http://www.elcaptor.com/economia/ranking-deuda-publica-pib-paises>

CEPAL. (30 de Abril de 2016). Comisión Económica para América Latina y el Caribe. *Internacionalización de las PYMES: Medición, innovación y financiamiento*. Vitacura, Chile.

Clendenin, J. C. (1960). *Introduction to investments*. (Vol. 3). (McGraw-Hill, Ed.) New York, Estados Unidos: Hardcover.

Colin, D., & Tayles, M. (1997). The misapplication of capital investment appraisal techniques. 35(2). (D. M. Tayles Colin, Ed.) Queensgate, Huddersfield, Reino Unido: Emerald Insight. Recuperado el 10 de Julio de 2016, de <http://dx.doi.org/10.1108/00251749710160223>

Coronado, J. (2007). Escalas de medición. *Paradigmas*, 2, 104-125

Del Pozo, H. (2013). *Ley Orgánica de Comunicación*. Asamblea Nacional, Función Legislativa, Quito.

Definista. (15 de 11 de 2012). *Definista*. (Venemedia, Ed.) Recuperado el 21 de 11 de 2016, de <http://conceptodefinicion.de/in-situ/>

Dornbusch, R., Fischer, S., & Startz, R. (2009). *Macroeconomía*. (Décima ed.). México, México: Mc Graw Hill.

Downes, J., & Goodman, J. E. (2006). *Dictionary of Finance and Investment Terms* (Seventh edition ed., Vol. 7). New Jersey, USA: Barron's Educational Series, Inc.

Espinosa, R. (29 de Julio de 2013). *Welcome to the new Marketing*. Recuperado el 4 de Febrero de 2017, de <http://robertoespinosa.es/2013/07/29/la-matriz-de-analisis-dafo-foda/>

Farragher, E. J., Kleiman, R. T., & Sahu, A. P. (1999). Current capital investment practices. . 44(2). *The Engineering Economist*.

Gitman, L. (2003). *Principios de administración financiera*. (11), 690. (A. Wesley, Ed.) México, México: Pearson Education.

Gitman, L. J. (2005). Recuperado el 03 de 04 de 2016, de Catarina.Udlap: http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lcp/chavez_1_dd/capitulo1.pdf

Gitman, L. (2003). *Principios de administración financiera* (11 ed.). (A. Wesley., Ed.) México, México: Pearson Education.

Hernández Sampieri, R. (2006). *Metodología de la investigación*. . México, México D.F: Infagon Web.S.

Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, M. d. (2010). *Metodología de la investigación*. (Quinta ed.). (J. M. Chacón, Ed.) México D.F, México.: Mc. Graw Hill.

IASB. (2009). *Normas Internacionales de Información Financiera para pequeñas y medianas entidades*. (V. Pina, & L. Torres, Productores) Recuperado el 09 de Septiembre de 2016, de https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_publ/con_nor_co/vigentes/niif/NIIF_PYMES.pdf

INEC. (Junio de 2012). Clasificación nacional de actividades económicas. Quito, Ecuador.

Investopedia. (s.f.). Recuperado el 10 de Septiembre de 2016, de <http://www.investopedia.com/video/play/modified-internal-rate-return-mirr/>

Jaramillo , R., Jaramillo , J., Chávez, L., & Moya, J. G. (16 de Mayo de 2016). *FACPYA*. Recuperado el 10 de Septiembre de 2016, de <http://www.web.facpya.uanl.mx/vinculategica/Revistas/R2/3741-3755%20AN%C2%ADLISIS%20DEL%20VALOR%20DEL%20DINERO%20EN%20EL%20TIEMPO%20PARA%20EL%20DESARROLLO%20SOSTENIBLE%20DE%20LAS%20EMPRESAS.pdf>

Lizarzaburu, E. R., Berggrun, L., & Quispe, J. (2012). Gestión de riesgos financieros. Experiencia en un banco latinoamericano. 20(28). Lima, España: Elsevierdoyma.

Ludewig, C. (2010). Universo y Muestra.

Lara, E. M. (2013). *Fundamentos de Investigación. Un enfoque por competencias*. (Vol. 2). México, México: Alfaomega.

Malhotra, N. K. (2010). Investigación de Mercados. (Quinta). (P. P. Hall, Ed., & M. E. Salinas, Trad.)

Marroquín, R. (19 de Agosto de 2012). Matriz operacional de la variable y matriz de consistencia. Perú.

Martín López, S. (9 de Septiembre de 2016). *Expansión*. Obtenido de Análisis de escenarios en valoración de inversiones.: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/analisis-de-escenarios-en-valoracion-de-inversiones.html>

Martínez, D., & Milla, A. (2012). *Análisis del Entorno*. Madrid, España: Díaz Santos.

MDMQ. (2015). Situación económica y productiva del DMQ. Quito, Ecuador.

MINTEL. (2013). *Ministerio de Telecomunicaciones y Sociedad de la Información*. Recuperado el 4 de Febrero de 2017, de <https://www.telecomunicaciones.gob.ec/ecuador-continua-creciendo-en-tecnologia/>

Navarro Elola, L., Vela Jiménez, J., & García Casarejos, N. (1999). *El panorama actual de las pymes: ventajas y desventajas competitivas*. Esic Market, Madrid.

Océano, G. E. *Diccionario Enciclopédico Océano*. Barcelona., España: Publicaciones Reunidas S.A.

Parodi, C. (2001). *Wikipedia*. Recuperado el 25 de 3 de 2016, de El lenguaje de los proyectos.: <http://es.wikipedia.org/wiki/Proyecto>.

Pereira Alonso, L. (2015). *Repositorio Comillas*. (I. Cervera Conte, Productor) Recuperado el 10 de Septiembre de 2016, de <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/handle/11531/4484>

Pereiro, L. E. (2006). The practice of investment valuation in emerging markets: Evidence from Argentina. *16*(2006). Buenos Aires, Argentina.

Peterson, P. P., & Fabozzi, F. J. (2002). *Capital Budgeting: Theory and Practice*. Canadá.

Ponce, H. (2006). *La matriz FODA: una alternativa para realizar diagnósticos y determinar estrategias de intervención en las organizaciones productivas y sociales*. Obtenido de Revista Académica: Contribuciones a la economía.: <http://www.eumed.net/ce/>

PWC. (2014). Internacionalización de las PyMEs. *1*. Argentina.

PWC. (2012). *Técnicas para evaluar un presupuesto de capital*. Boletín de Consultoría Gerencial .

Ramos, H. (16 de Julio de 2015). Las Pymes aportan el 25% del PIB no petrolero. *El Telégrafo* .

Recari. (2006). (I. d. Riesgo, Ed.) Recuperado el 5 de Septiembre de 2016, de Revista Española de CAPITAL RIESGO: <http://www.recari.es/detalleGlosario.php?sec=2&id=83#irDetalle>

Real Academia Española. (2001). *Diccionario de la lengua española*, 22. Obtenido de <http://dle.rae.es/?id=UV6hPaS>

Rosental, M. M., & Iudin, P. F. (2004). *Diccionario Filosófico*. Bogotá , Colombia : Universales-Bogotá.

Salgado, J. F., & Cabal, Á. L. (2011). Evaluación del desempeño en la administración pública del principado de austria: Análisis de las propiedades psicométricas. *Revista de psicología del trabajo y de las organizaciones* . , 27.

Saavedra García, M. L., & Espíndola Armenta, G. (2016). El uso de la planeación financiera en las PyME de ti de México. *Revista digital. FCE. UNLP* , *Primero*, 31.

Sabate, T. F. (1986). Recuperado el 1 de 4 de 2016, de Zona Económica: <http://www.zonaeconomica.com/inversion/definicion>

SENPLADES. (2012). *Transformación de la Matriz Productiva*. Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo. Ediecuatorial.

Souza, P., & Lunkes, R. J. (2015). Capital budgeting practices by large Brazilian companies. *61*(2016).

SUPERCIAS. (2016). *Superintendencia de Valores y Seguros*. Recuperado el 3 de Febrero de 2017, de <http://appscvs.supercias.gob.ec/portaInformacion/index.zul>

Tapia, J. C., & Morales, R. (2015). *Guía para la estructuración del perfil y presentación de trabajos de titulación*. Universidad de las Fuerzas Armadas - ESPE, Sangolqui.

UASB. (s.f.). *Universidad Andina Simón Bolívar*. Recuperado el 28 de Enero de 2017, de http://www.uasb.edu.ec/UserFiles/381/File/GLOSARIO%20DEL%20SIGNIFICADO%20DE%20INDICADORES%20Y%20FUENTES_____.pdf

Váquiro, J. D. (2010). *PYMES FUTURO*. Recuperado el 09 de Septiembre de 2016, de <http://www.pymesfuturo.com/costobeneficio.html>

VanHorne, J. C. (1976). *Administración financiera*. . Buenos Aires, Argentina: Contabilidad Moderna.

Vecino, C. E., Rojas, S. C., & Muñoz, Y. (2014). Prácticas de evaluación financiera de inversiones en Colombia. *31*(2015). (E. Doyma., Ed.)

Wong, D., & Mongrut, S. (Abril de 2005). Un examen empírico de las prácticas de presupuesto de capital en el Perú. . *95*(04). Cali, Colombia.