



ESPE
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

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

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORIA

**PROYECTO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL
TÍTULO DE INGENIERO EN FINANZAS, CONTADOR PÚBLICO-
AUDITOR**

**TEMA: “VALORACIÓN FINANCIERA A LA EMPRESA SANBEL
FLOWERS CÍA. LTDA. DURANTE LOS PERÍODOS 2013 - 2014
Y PROPUESTA DE BALANCED SCORECARD PARA UNA
ADECUADA TOMA DE DECISIONES FINANCIERAS”**

**AUTORES: MARICELA NATHALY GUANOTÁSIG TOAPANTA
MILTON EDUARDO IZA VEGA**

DIRECTOR: Eco. FRANCISCO CAICEDO, Mba

LATACUNGA

2015





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

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

CERTIFICACIÓN

Certifico que el trabajo de titulación, “**VALORACIÓN FINANCIERA A LA EMPRESA SANBEL FLOWERS CÍA. LTDA. DURANTE LOS PERÍODOS 2013 - 2014 Y PROPUESTA DE BALANCED SCORECARD PARA UNA ADECUADA TOMA DE DECISIONES FINANCIERAS**” realizado por la señorita **Maricela Nathaly Guanotásig Toapanta** y el señor **Milton Eduardo Iza Vega**, ha sido revisado en su totalidad y analizado por el software anti-plagio, el mismo cumple con los requisitos teóricos, científicos, técnicos, metodológicos y legales establecidos por la Universidad de Fuerzas Armadas ESPE, por lo tanto me permito acreditarlo y autorizar a la señorita **Maricela Nathaly Guanotásig Toapanta** y el señor **Milton Eduardo Iza Vega**, para que lo sustenten públicamente.

Latacunga, 05 de Noviembre del 2015

Atentamente,



Eco. Francisco Caicedo, Mba

DIRECTOR



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

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

AUTORIA DE RESPONSABILIDAD

Nosotros, **Maricela Nathaly Guanotásig Toapanta**, con cédula de identidad N° 050335495-3 y **Milton Eduardo Iza Vega**, con cédula de identidad N° 050349417-1, declaramos que este trabajo de titulación **“VALORACIÓN FINANCIERA A LA EMPRESA SANBEL FLOWERS CÍA. LTDA. DURANTE LOS PERÍODOS 2013 - 2014 Y PROPUESTA DE BALANCED SCORECARD PARA UNA ADECUADA TOMA DE DECISIONES FINANCIERAS”**, 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 declaramos que este trabajo es de nuestra autoría, en virtud de ello nos declaramos responsables del contenido, veracidad y alcance de la investigación mencionada.

Latacunga, 05 de Noviembre del 2015

Maricela Nathaly Guanotásig Toapanta

C.C: 050335495-3

Milton Eduardo Iza Vega

C.C: 050349417-1



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

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA

AUTORIZACIÓN

Nosotros, **Maricela Nathaly Guanotásig Toapanta** y **Milton Eduardo Iza Vega**, autorizamos a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE publicar en la biblioteca Virtual de la institución el presente trabajo de titulación “**VALORACIÓN FINANCIERA A LA EMPRESA SANBEL FLOWERS CÍA. LTDA. DURANTE LOS PERÍODOS 2013 - 2014 Y PROPUESTA DE BALANCED SCORECARD PARA UNA ADECUADA TOMA DE DECISIONES FINANCIERAS**” cuyo contenido, ideas y criterios son de nuestra autoría y responsabilidad.

Latacunga, 05 de Noviembre del 2015

Maricela Nathaly Guanotásig Toapanta

C.C: 050335495-3

Milton Eduardo Iza Vega

C.C: 050349417-1

DEDICATORIA

Este proyecto lo quiero dedicar a Dios por darme la vida y permitirme cumplir cada objetivo que me he trazado.

A mis padres Marco y Miriam quienes con su cariño y amor me guían por el camino del bien.

A mis hermanas Erika, Silvana, Lizbeth y mi hermano Ismael cómplices en la risa y el llanto.

A mis Abuelitos Francisco y María que con sus consejos y experiencia me impulsan a seguir adelante y cumplir mis metas.

A mi razón de luchar y vivir mis pequeños hijos Diego Alexander y Maylin Jamileth, gracias por bendecir mi vida con su presencia.

De manera muy especial a mi esposo Diego Fernando quien con su amor y paciencia me alienta para cumplir mis sueños.

A toda mi familia y amigos por su preocupación y afecto.

Maricela

DEDICATORIA

El presente proyecto es el esfuerzo y sacrificio durante toda mi etapa estudiantil, por lo que quiero dedicarlo primeramente a Dios, por brindarme la sabiduría e inteligencia y por mostrarme que con paciencia, esfuerzo y dedicación todo es posible.

A mis padres que con su esfuerzo y sacrificio supieron brindarme su apoyo incondicional para cumplir mis metas.

A mis hermanos por brindarme su apoyo para poder seguir adelante y por sus bendiciones.

A mis amigos que me ayudaron y acompañaron durante la carrera y a las personas que me brindaron un apoyo en el desarrollo del proyecto

Y a todos aquellos que aportaron con un granito de arena para cumplir con uno de mis grandes sueños.

Milton Iza

AGRADECIMIENTO

A Dios por darme la vida, cuidarme, guiarme y proveer la fuerza necesaria para no decaer y culminar con éxito cada meta propuesta.

A mis padres Marco y Miriam por su apoyo y consejos para superar cada dificultad y alcanzar mis objetivos.

A mis hermanas Erika, Silvana, Lizbeth y mi hermano Ismael por apoyarme en todo momento.

A mis pequeños hijos Diego Alexander y Yamileth que con su amor se convierten en mi motor principal y fuente de inspiración para cumplir mis sueños

De manera especial a mi esposo Diego Fernando por su apoyo incondicional en los momentos más difíciles y ser esa persona que me impulsa alcanzar cada meta que considero imposible.

A la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE-L, en especial a mi director Econ. Francisco Caicedo por su paciencia y orientación en el desarrollo del proyecto.

A todas aquellas personas que de una u otra forma, colaboraron en la realización de este proyecto.

Maricela

AGRADECIMIENTO

Primero agradezco a Dios por brindarme la oportunidad de culminar con mis estudios Universitarios y por darme la vida para cumplir con este sueño tan anhelado.

A la Universidad de las Fuerzas Armadas por su incansable labor en el beneficio y futuro de la patria.

Al Director de Proyecto Eco. Francisco Caicedo por toda la orientación y apoyo brindado en el desarrollo del proyecto.

Finalmente mi más sincero agradecimiento a todo el personal de la Empresa Sanbel Flowers, que nos ayudaron con la información necesaria para el desarrollo del proyecto.

Mi eterna gratitud para quienes me apoyaron en todo momento.

Gracias a todos.

Milton Iza

ÍNDICE DE CONTENIDO

PORTADA	i
CERTIFICACIÓN.....	ii
AUTORIA DE RESPONSABILIDAD	iii
AUTORIZACIÓN	iv
DEDICATORIA	v
AGRADECIMIENTO.....	vii
ÍNDICE DE CONTENIDO	ix
ÍNDICE DE FIGURAS.....	xv
ÍNDICE DE TABLAS	xvii
ÍNDICE DE ANEXOS.....	xxii
RESUMEN.....	xxiii
SUMMARY	xxiv

CAPÍTULO I

1. ASPECTOS GENERALES	1
1.1. Tema.....	1
1.2. Introducción.....	1
1.3. Planteamiento del Problema	2
1.4. Justificación e Importancia	3
1.5. Objetivos	4
1.5.1. Objetivo General	4
1.5.2. Objetivos Específicos	4
1.6. Hipótesis	4
1.7. Variables	5
1.7.1. Variable Dependiente.....	5
1.7.2. Variable Independiente	5
1.8. Reseña Histórica.....	5
1.9. Filosofía Corporativa	6
1.9.1. Descripción de la empresa.....	6
1.9.2. Misión.....	6

		x
1.9.3.	Visión	6
1.9.4.	Objetivo.....	7
1.9.5.	Valores y Principios.....	7
1.9.6.	Política de la empresa.....	7
1.9.7.	Organigrama de la Empresa	8

CAPÍTULO II

2.	MARCO TEÓRICO Y LEGAL.....	9
2.1.	Análisis Financieros	9
2.1.1.	Análisis Horizontal.....	9
2.1.2.	Análisis Vertical.....	9
2.2.	Razones Financieras	10
2.2.1.	Índices de Liquidez	10
2.2.2.	Índices de Actividad	11
2.2.3.	Índices de Endeudamiento.....	13
2.2.4.	Razón de Rentabilidad.....	13
2.3.	Valor.....	14
2.4.	Precio.....	14
2.5.	Valoración	15
2.6.	Valoración de Empresas	15
2.7.	Objetivos de la valoración de empresas	15
2.8.	Principales razones para valorar una empresa	15
2.9.	Métodos de Valoración de Empresas	16
2.9.1.	Simple	16
2.9.2.	Compuestos	29
2.9.3.	Nuevos Métodos de Valoración	33
2.10.	Balanced Scorecard.....	39
2.10.1.	Origen del Balanced Scorecard	39
2.10.2.	Conceptos de Balanced Scorecard.....	40
2.10.3.	Beneficios del Balanced Scorecard.....	41
2.10.4.	Perspectivas del Balanced Scorecard.....	42
2.10.5.	Implementación del Balanced Scorecard.....	43

2.11.	Base Legal de la Empresa	44
2.11.1.	Ley de Compañías	44
2.11.2.	Ley de régimen Tributario Interno	45
2.11.3.	Ley del Comité de Comercio Exterior (COMEX)	46
2.11.4.	Código de Trabajo.....	48

CAPÍTULO III

3.	ANÁLISIS- DIAGNÓSTICO FINANCIERO.....	49
3.1.	Estado de Situación Financiera.....	49
3.1.1.	Análisis Horizontal del Estado de Situación Financiera período 2013-2014.....	49
3.1.2.	Análisis Vertical del Estado de Situación Financiera período 2013-2014.....	56
3.2.	Estado de Resultados	62
3.2.1.	Análisis Horizontal del Estado de Resultados período 2013-2014	62
3.2.2.	Análisis Vertical del Estado de Resultados período 2013-2014	67
3.3.	Indicadores Financieros	69
3.3.1.	Índices de Liquidez	70
3.3.2.	Índices de Actividad	75
3.3.3.	Índices de Endeudamiento.....	83
3.3.4.	Razón de Rentabilidad.....	89
3.3.5.	FODA Financiero	93

CAPÍTULO IV

4.	VALORACIÓN DE LA EMPRESA.....	94
4.1.	Método de valoración (descuento de flujos de caja libres).....	95
4.1.1.	Desarrollo de proyecciones financieras	95
4.1.2.	Valor de la Empresa SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.	118
4.1.3.	Indicadores para medir la Creación de Valor de una Empresa.....	119

4.1.4.	Análisis de Sensibilidad	120
4.1.5.	Valor de la Acción	127
4.1.6.	Ponderación del Valor de la empresa SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.	128

CAPÍTULO V

5.	BALANCED SCORECARD	130
5.1.	Definición del Negocio	130
5.2.	Nueva filosofía empresarial.....	130
5.2.1.	Misión.....	130
5.2.2.	Visión	131
5.2.3.	Valores.....	132
5.2.4.	Principios	133
5.2.5.	Organigrama	135
5.3.	Análisis Externo (Matriz PEST-E)	141
5.3.1.	Entorno Político-Legal.....	141
5.3.2.	Entorno Económico.....	145
5.3.3.	Entorno Cultural y Social.....	155
5.3.4.	Entorno Tecnológico	156
5.3.5.	Entorno Ecológico	157
5.3.6.	Análisis de Otros Factores	160
5.4.	Análisis Interno (5 Fuerzas de Porter).....	163
5.4.1.	Poder de Negociación de los Clientes	163
5.4.2.	Rivalidad entre competidores.....	164
5.4.3.	Amenaza de la entrada de los nuevos competidores.....	166
5.4.4.	Poder de negociación de los proveedores	166
5.4.5.	Amenaza por productos sustitutos	167
5.5.	Matriz de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas	167
5.6.	MEFI – MEFE – Matriz General Electric	168
5.6.1.	Matriz de factores internos	168
5.6.2.	Matriz de factores externos.....	171

5.6.3.	Matriz General Electric.....	173
5.7.	Matriz de Evaluación de Perfil Competitivo Interno (PCI)	174
5.7.1.	Resumen de la Matriz PCI	178
5.8.	Matriz Boston Consulting Group (BCG)	179
5.8.1.	Cartera de Productos de la Empresa SANBEL FLOWERS	181
5.9.	Matriz de la Posición Estratégica y la Evaluación de la Acción (PEYEA)	184
5.10.	Matriz de Estrategias	186
5.11.	Factores Claves de Éxito	189
5.12.	Matriz de Involucrados	190
5.13.	Matriz de Acción.....	191
5.14.	Matriz de Marco Lógico.....	192
5.15.	Matriz de Ponderación o Acción.....	195
5.15.1.	Matriz de Áreas Ofensiva “FO”.....	195
5.15.2.	Matriz de Áreas Defensiva Estratégica “DA”	197
5.15.3.	Matriz de Áreas de Respuesta Estratégica “FA”	198
5.15.4.	Matriz de Áreas de Mejoramiento Estratégico “DO”	200
5.16.	Áreas de Priorización Estratégica	201
5.16.1.	Resumen Áreas de Priorización Estratégica	202
5.17.	Matriz Estratégica	203
5.18.	Dirección Estratégica	204
5.18.1.	Perspectivas de la Organización.....	204
5.18.2.	Código.....	205
5.18.3.	Impulsadores Claves del Desempeño.....	205
5.18.4.	Propósitos u Objetivos Estratégicos.....	206
5.19.	Mapa Estratégico	208
5.19.1.	Ruta Causa – Efecto	209
5.20.	Matriz 3M (Medidas, Metas, y Medios)	210
5.21.	Cuadro de Mando Integral	212

CAPÍTULO VI

6.	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	214
6.1.	Conclusiones.....	214
6.2.	Recomendaciones	215
 BIBLIOGRAFÍA		217
NETGRAFÍA.....		217
ANEXOS.....		221

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.	Organigrama Estructural.....	8
Figura 2.	Tendencia Activo Corriente	51
Figura 3.	Tendencia Activo No Corriente	52
Figura 4.	Tendencia Pasivo Corriente	53
Figura 5.	Tendencia Pasivo No Corriente	54
Figura 6.	Tendencia Patrimonio.....	55
Figura 7.	Tendencia Balance General	56
Figura 8.	Estructura de Capital	58
Figura 9.	Estructura Activo Corriente.....	59
Figura 10.	Estructura Activo No Corriente	60
Figura 11.	Estructura Pasivo	61
Figura 12.	Estructura Patrimonio	62
Figura 13.	Tendencia de Ingresos	64
Figura 14.	Tendencia Costos.....	65
Figura 15.	Tendencia Gastos	66
Figura 16.	Tendencia Utilidad del Ejercicio.....	67
Figura 17.	Participación Estado de Resultados con respecto a las Ventas.....	69
Figura 18.	Tendencia de Razón Circulante	70
Figura 19.	Tendencia de Razón Rápida	71
Figura 20.	Tendencia de Razón de Efectivo	72
Figura 21.	Tendencia de Ciclo Operacional.....	73
Figura 22.	Tendencia de Razón Capital de Trabajo	74
Figura 23.	Tendencia de Rotación de Inventarios	75
Figura 24.	Tendencia de Días de Rotación de Inventario.....	76
Figura 25.	Tendencia de Rotación de Cuentas por Cobrar	77
Figura 26.	Tendencia de Días de Rotación de Cuentas por Cobrar	78
Figura 27.	Tendencia de Rotación de Cuentas por Pagar.....	79
Figura 28.	Tendencia de Días de Rotación de Cuentas por Pagar	80

Figura 29.	Tendencia de Rotación de Activos Fijos.....	81
Figura 30.	Tendencia de Rotación de Activos Totales.....	82
Figura 31.	Tendencia de Razón de la Deuda Total	83
Figura 32.	Tendencia de Razón de Deuda a Corto Plazo	84
Figura 33.	Tendencia de Razón de Deuda a Largo Plazo	85
Figura 34.	Tendencia de Apalancamiento Neto.....	86
Figura 35.	Tendencia de Apalancamiento a Corto Plazo.....	87
Figura 36.	Tendencia de Apalancamiento a Largo Plazo	88
Figura 37.	Tendencia de Margen de Utilidad Bruta	89
Figura 38.	Tendencia de Margen de Utilidad Neta	90
Figura 39.	Tendencia de Rendimiento sobre Activos Totales.....	91
Figura 40.	Tendencia de Rendimiento sobre Capital.....	92
Figura 41.	Variación de la tasa de crecimiento del sector florícola 2001-2015.....	97
Figura 42.	Ponderación del Valor de la Empresa SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.	129
Figura 43.	Organigrama Estructural.....	135
Figura 44.	Organigrama Posicional	136
Figura 45.	Organigrama Funcional	140
Figura 46.	Evolución de la Inflación Acumulada	148
Figura 47.	Producto Interno Bruto.....	150
Figura 48.	Riesgo País Julio 2015.....	153
Figura 49.	Factor Geográfico.....	161
Figura 50.	Las 5 Fuerzas de Porter	163
Figura 51.	Matriz BCG	179
Figura 52.	Matriz BCG	180
Figura 53.	Matriz BCG	182
Figura 54.	Estrategia Agresiva	186
Figura 55.	Resumen Áreas de Priorización Estratégica	203
Figura 56.	Mapa Estratégico.....	208
Figura 57.	Ruta Causa- Efecto	209

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.	Balance General – Análisis Horizontal.....	49
Tabla 2.	Análisis Comparativo Activo Corriente.....	50
Tabla 3.	Análisis Comparativo Activo No Corriente	52
Tabla 4.	Análisis Comparativo Pasivo Corriente.....	53
Tabla 5.	Análisis Comparativo Pasivo No Corriente	54
Tabla 6.	Análisis Comparativo Patrimonio	55
Tabla 7.	Análisis Comparativo Balance General	55
Tabla 8.	Balance General – Análisis Vertical.....	57
Tabla 9.	Estructura de Capital	57
Tabla 10.	Participación Activo Corriente.....	58
Tabla 11.	Participación Activo No Corriente	59
Tabla 12.	Estructura del Pasivo.....	60
Tabla 13.	Participación del Patrimonio	61
Tabla 14.	Estado de Resultados – Análisis Horizontal	62
Tabla 15.	Análisis Comparativo Ingresos	63
Tabla 16.	Análisis Comparativo Costos.....	64
Tabla 17.	Análisis Comparativo Gastos.....	65
Tabla 18.	Análisis de la Utilidad	66
Tabla 19.	Estado de Resultados – Análisis Vertical	67
Tabla 20.	Participación de las cuentas del Estado de Resultados con Respecto a las Ventas	68
Tabla 21.	Razón Circulante.....	70
Tabla 22.	Razón Rápida.....	71
Tabla 23.	Razón de Efectivo	72
Tabla 24.	Ciclo Operacional	73
Tabla 25.	Razón Capital de Trabajo.....	74
Tabla 26.	Rotación de Inventario.....	75
Tabla 27.	Días de Rotación de Inventario	76
Tabla 28.	Rotación de Cuentas por Cobrar	77
Tabla 29.	Días de Rotación de Cuentas por Cobrar.....	78

Tabla 30.	Rotación de Cuentas por Pagar	79
Tabla 31.	Días de Rotación de Cuentas por Pagar	80
Tabla 32.	Rotación de Activos Fijos	81
Tabla 33.	Rotación de Activos Totales	82
Tabla 34.	Razón de la Deuda Total	83
Tabla 35.	Razón de Deuda a Corto Plazo	84
Tabla 36.	Razón de Deuda a Largo Plazo.....	85
Tabla 37.	Apalancamiento Neto	86
Tabla 38.	Apalancamiento a Corto Plazo	87
Tabla 39.	Apalancamiento a Largo Plazo.....	88
Tabla 40.	Margen de Utilidad Bruta	89
Tabla 41.	Margen de Utilidad Neta	90
Tabla 42.	Rendimiento sobre Activos Totales	91
Tabla 43.	Rendimiento sobre Capital	92
Tabla 44.	FODA Financiero.....	93
Tabla 45.	Porcentaje para proyectar las ventas de SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.	96
Tabla 46.	Proyección de las Ventas SANBEL FLOWER CIA. LTDA.	97
Tabla 47.	Porcentajes para proyectar Costo de Ventas SANBEL FLOWER Cía. Ltda.....	99
Tabla 48.	Proyección Costo de Ventas SANBEL FLOWER Cía. Ltda.	99
Tabla 49.	Porcentajes para proyectar Gastos Administrativos.	100
Tabla 50.	Proyección Gasto Depreciación	101
Tabla 51.	Proyección Gastos Administrativos.	101
Tabla 52.	Proyección Provisión Cuentas Incobrables	102
Tabla 53.	Proyección Intereses Bancarios	102
Tabla 54.	Proyección Gastos de Venta	103
Tabla 55.	Estado de Resultados Proyectado	103
Tabla 56.	Proyección Efectivo y Equivalentes del Efectivo	105
Tabla 57.	Tasa de crecimiento promedio del exigible.....	106

Tabla 58.	Participación del inventario sobre las ventas.....	106
Tabla 59.	Porcentajes de proyección de Propiedades, Maquinaria y Equipo.....	108
Tabla 60.	Porcentaje de proyección deudas locales, deudas fiscales y deudas sociales.....	109
Tabla 61.	Porcentaje de proyección Pasivo no Corriente.....	109
Tabla 62.	Estado de Situación Financiera Projectado.....	111
Tabla 63.	Fondo de Maniobra.....	113
Tabla 64.	Flujo de Caja Libre.....	113
Tabla 65.	Datos tasa de actualización.....	115
Tabla 66.	Empresas para la comparación.....	116
Tabla 67.	Datos para el cálculo de la tasa de costo de capital.....	117
Tabla 68.	Descuento del flujo de caja y valor de la empresa.....	119
Tabla 69.	Cálculo de la TIR.....	120
Tabla 70.	Simulación Valor de la empresa con mayor porcentaje de crecimiento en Ventas.....	121
Tabla 71.	Simulación Valor de la empresa con menor porcentaje de crecimiento en Ventas.....	122
Tabla 72.	Simulación Valor de la empresa con mayor porcentaje de crecimiento en Costo de Venta.....	123
Tabla 73.	Simulación Valor de la empresa con un menor porcentaje de crecimiento en Costo de Venta.....	124
Tabla 74.	Simulación Valor de la empresa con un menor porcentaje de crecimiento de la Tasa de Descuento.....	124
Tabla 75.	Simulación Valor de la empresa con una mayor porcentaje de crecimiento de la Tasa de Descuento.....	125
Tabla 76.	Escenario Optimista.....	126
Tabla 77.	Escenario Pesimista.....	127
Tabla 78.	Número de acciones.....	127
Tabla 79.	Valor de las acciones.....	128
Tabla 80.	Ponderación del Valor de la Empresa SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.....	129

Tabla 81.	Formulación de la Misión de SANBEL Cía. Ltda.	130
Tabla 82.	Formulación de la Visión de SANBEL Cía. Ltda.....	132
Tabla 83.	Formulación de Valores de SANBEL Cía. Ltda.	133
Tabla 84.	Formulación de Principios de SANBEL Cía. Ltda.....	134
Tabla 85.	Tasa de Interés Activa por Sectores.....	145
Tabla 86.	Tasa Pasiva.....	146
Tabla 87.	Tasa de Desempleo	149
Tabla 88.	Producto Interno Bruto.....	150
Tabla 89.	Canasta Familiar	151
Tabla 90.	Riesgo País	152
Tabla 91.	Remuneraciones Mínimas Vigentes 2015	154
Tabla 92.	Ecuador Censo de la Población por Provincia 2010.....	162
Tabla 93.	Población de la Provincia de Cotopaxi por Cantón.....	162
Tabla 94.	Fincas Certificadas FlorEcuador.....	165
Tabla 95.	Proveedores	166
Tabla 96.	FODA SANBEL	167
Tabla 97.	Matriz EFI	170
Tabla 98.	Matriz EFE.....	172
Tabla 99.	Matriz General Electric	173
Tabla 100..	Matriz de Evaluación de Perfil Competitivo Interno (PCI)	176
Tabla 101.	Resumen de la Matriz PCI.....	178
Tabla 102.	Cartera de Productos	181
Tabla 103.	Matriz PEYEA.....	185
Tabla 104.	Realizar estrategias de ventas	187
Tabla 105.	Realizar un plan de marketing	187
Tabla 106.	Descuentos para los clientes.....	187
Tabla 107.	Capacitación a los empleados.....	188
Tabla 108.	Realizar ferias de exposición de las rosas.....	188
Tabla 109.	Captación de nuevos clientes.....	188
Tabla 110.	Realizar estrategias de precios	189
Tabla 111.	Matriz de Involucrados.....	191

Tabla 112.	Matriz de Acción	192
Tabla 113.	Mejoramiento de la producción y comercialización de nuevos productos	193
Tabla 114.	Matriz de Áreas Ofensiva “FO”	195
Tabla 115.	Áreas de Ofensiva Estratégica “FO”	196
Tabla 116.	Matriz de Áreas Defensiva Estratégica “DA”	197
Tabla 117.	Áreas de Defensiva Estratégica “DA”	198
Tabla 118.	Matriz de Áreas de Respuesta Estratégica “FA”	198
Tabla 119.	Áreas de Respuesta Estratégica “FA”	199
Tabla 120.	Matriz de Áreas de Mejoramiento Estratégico “DO”	200
Tabla 121.	Áreas de Mejoramiento Estratégico “DO”	201
Tabla 122.	Áreas de Priorización Estratégica.....	202
Tabla 123.	Resumen Áreas de Priorización Estratégica	202
Tabla 124.	Matriz Estratégica	203
Tabla 125.	Impulsadores Claves del Desempeño	206
Tabla 126.	Determinando la Estrategia Financiera	206
Tabla 127.	Determinando la Estrategia de Clientes	206
Tabla 128.	Determinando la Estrategia de Procesos Internos	207
Tabla 129.	Determinando la Estrategia de Aprendizaje y Crecimiento	207
Tabla 130.	Matriz 3Ms	210
Tabla 131.	Cuadro de Mando Integral	212

ÍNDICE DE ANEXOS

- ANEXO A Tasa de crecimiento del Sector Florícola período 2001-2015
- ANEXO B.. Valor Agregado Bruto por Industria / Producto Interno Bruto (PIB)
- ANEXO C. Tabla de Amortización
- ANEXO D. Información de Empresa
- ANEXO E. Estructuras ocupacionales y porcentajes de incremento para la remuneración mínima sectorial y tarifas
- ANEXO F. Variedad de rosas de la Empresa SANBEL FLOWERS

RESUMEN

El presente proyecto se desarrolló en la empresa SANBEL FLOWERS Cía. Ltda. ubicada en la provincia de Cotopaxi, cantón Latacunga, parroquia Alaquéz la misma que tiene como objetivo comercializar sus variedades de rosas a nivel nacional e internacional. Se procedió a realizar un análisis horizontal, vertical a los estados financieros de la empresa en los periodos 2013 y 2014, aplicación de índices financieros, valoración con el método de descuento de flujos de cajas libres utilizando indicadores como la tasa interna de retorno, inflación esperada, producto interno bruto, crecimiento del mercado, riesgo país logrando generar proyecciones futuras para los próximos cinco años, además se efectuó un análisis interno y externo de la empresa, análisis de fortalezas, oportunidades, debilidades, amenazas, elaboración de matrices referentes al Balanced Scorecard como factores internos, factores externos, General Electric, Perfil Competitivo Interno, Boston Consulting Group, Posición Estratégica y Evaluación de la Acción, Ponderación de Acción, dándonos como resultado que la empresa debe aplicar estrategias agresivas para incrementar sus utilidades, finalmente se realizó un mapeo de la empresa con las perspectivas financieras, del cliente, procesos internos, aprendizaje y crecimiento, la aplicación de un correcto Balanced Scorecard permitirá tomar decisiones financieras adecuadas a la empresa logrando ser atractiva a nuevos clientes e inversionistas y poder extenderse en el mercado nacional e internacional.

PALABRAS CLAVES:

- **ANÁLISIS FINANCIERO**
- **VALORACIÓN DE EMPRESAS**
- **BALANCED SCORECARD**
- **ESTRATEGIAS FINANCIERAS**
- **EMPRESA SANBEL FLOWERS CÍA. LTDA.**

SUMMARY

The present project was developed in the company SANBEL FLOWERS Cía. Ltda. located in the county of Cotopaxi, canton Latacunga, parish Alaquéz the same one that has as objective to market their varieties of roses at national and international level. You proceeded to carry out a horizontal analysis, vertical to the financial states of the company in the periods 2013 and 2014, application of financial indexes, valuation with the method of discount of flows of free boxes using indicators as the internal rate of return, prospective inflation, internal gross product, growth of the market, risk country being able to generate future projections for next five years, an internal and external analysis of the company, analysis of strengths, was also made opportunities, weaknesses, threats, elaboration of relating wombs to Balanced Scorecard like internal factors, external, General factors Electric, Competitive Internal Profile, Boston Consulting Group, Strategic Position and Evaluation of the Action, Ponderation of Action, giving us as a result that the company should apply aggressive strategies to increase its utilities, finally he/she was carried out a map of the company with the financial perspectives, of the client, internal processes, learning and growth, the application of a correct Balanced Scorecard will allow to make financial appropriate decisions to the company being able to be attractive to new clients and investors and power to extend in the national and international market.

KEY WORDS:

- **FINANCIAL ANALYSIS**
- **VALUATION OF COMPANIES**
- **BALANCED SCORECARD**
- **FINANCIAL STRATEGIES**
- **COMPANY SANBEL FLOWERS CÍA. LTDA.**

CAPÍTULO I

1. ASPECTOS GENERALES

1.1. Tema

Valoración Financiera a la Empresa SANBEL FLOWERS CÍA. LTDA. durante los períodos 2013 - 2014 y Propuesta de Balanced Scorecard para una adecuada toma de decisiones financieras.

1.2. Introducción

El presente proyecto de investigación tiene como finalidad realizar una Valoración Financiera a la Empresa SANBEL FLOWERS CÍA. LTDA. durante los períodos 2013 - 2014 para obtener y evaluar objetivamente los períodos establecidos mediante la veracidad de los estados financieros, cumplimiento de las leyes pertinentes, conducción ordenada del logro de las metas y objetivos propuestos, este aporte surge de la necesidad de conocer cuál es el valor actual con el que cuenta la empresa.

Se pretende realizar una propuesta para un Balanced Scorecard el mismo que nos ayudará en los controles estratégicos, planificaciones y perspectivas estratégicas para mantener una adecuada toma de decisiones financieras hacia el crecimiento económico en el mercado al que pertenece.

Es por esta razón que el proyecto está conformado por seis capítulos los cuales abarcan información sistematizada: en el Capítulo I referente a Aspectos Generales se desarrollará el problema, objetivos, justificación, hipótesis, metas y descripción de la empresa, en el Capítulo II referente a Marco Teórico y Legal abarcará una revisión de las bases teóricas y legales que corresponden a la florícola para su valoración, en el Capítulo III referente a Análisis – Diagnóstico Financiero se realizarán análisis e índices financieros

los mismos que nos permitirán conocer cómo está la empresa financieramente, en el Capítulo IV referente a Valoración Financiera de la Empresa SANBEL Cía. Ltda. se realizará la valoración financiera con la aplicación de diferentes métodos que estén de acuerdo a las necesidades de la empresa, en el Capítulo V referente a Balanced Scorecard se propondrá un Balanced Scorecard para ver si se está cumpliendo con la misión, objetivos de la empresa, estrategias que le permitan alcanzar su visión, en el Capítulo VI referente a Conclusiones y Recomendaciones se describirán las conclusiones y recomendaciones de acuerdo a los resultados obtenidos en la valoración de la florícola.

1.3. Planteamiento del Problema

La empresa ha afrontado un sin número de cambios tanto por efectos de la globalización como de los avances tecnológicos que día a día siguen innovando, lo que genera la necesidad para su propietario así como sus inversionistas de tener conocimiento de la situación financiera de la empresa en el mercado nacional para poder ser competitiva y realizar una adecuada toma de decisiones e inversión a corto y largo plazo.

El sector florícola es una parte significativa del PIB que en la actualidad se encuentra con un 3,8% según el Banco Central del Ecuador, las flores son uno de los productos que se exportan a diferentes partes del mundo beneficiando la economía del país.

Según un análisis sectorial de Proecuador Estados Unidos es el principal país que abarca las flores ecuatorianas con un 40%, seguido por Rusia con un 25%.

Según Expoflores existen alrededor de 350 productores de flores distribuidos en nueve provincias Pichincha 66%, Cotopaxi 16%, Azuay 6%, Guayas 4,40%, Imbabura 5% y Otras 2,60%.

La provincia de Cotopaxi es la segunda productora y exportadora de flores, debido al entorno climático que posee dando lugar así al cultivo de las más hermosas flores con la mejor calidad.

1.4. Justificación e Importancia

La necesidad de valorar las empresas hoy en día es importante ya que se han venido presentando diversas fusiones, adquisiciones y en algunos casos cierres o liquidaciones, según Villa Alonso (2007) establece: “La valoración de empresas busca determinar el valor objetivo (valor general o valor común) que puede considerarse como adecuado para fijar su valor con el fin de estimar los derechos expectantes de los propietarios (socios) del capital social de la empresa”.

El tema del valor ha venido siendo fundamental en la Ciencia Económica desde que ésta se diera por inaugurada con Adam Smith y su distinción entre “valor de uso” y “valor de cambio”, lo cual otorgaba a los bienes económicos una cualidad intrínseca y otra externa, dependiente de varias voluntades.

A nivel profesional, es importante comprender el valor de una empresa pues los cambios de una globalización constante nos exigen una competitividad actualizada, lo que se pretende con este proyecto es determinar la situación económica financiera, la misma que nos servirá como base para la elaboración de un Plan de Acción de Marco Lógico mediante un Balanced Scorecard lo cual ayudará en la empresa a una adecuada toma de decisiones.

1.5. Objetivos

1.5.1. Objetivo General

Realizar la Valoración Financiera en la Empresa SANBEL CÍA. LTDA. durante los períodos 2013 - 2014 y Propuesta para generar un Balanced Scorecard orientada a una adecuada toma de decisiones financieras.

1.5.2. Objetivos Específicos

- Analizar-Diagnosticar y obtener los índices financieros mediante un análisis de los estados financieros para conocer la expansión de la empresa en los últimos años.
- Valorar financieramente la empresa buscando y adaptando métodos estáticos y dinámicos que permitan identificar la idoneidad acorde a la realidad.
- Proponer un Balanced Scorecard mediante los resultados de la valoración para un adecuado control estratégico y toma de decisiones.
- Plantear conclusiones y recomendaciones de la investigación realizada.

1.6. Hipótesis

La Valoración Financiera a la Empresa SANBEL CÍA. LTDA. durante los periodos 2013 - 2014, permitirá desarrollar una Propuesta de Balanced Scorecard para una adecuada toma de decisiones financieras.

1.7. Variables

1.7.1. Variable Dependiente

Propuesta de Balanced Scorecard

1.7.2. Variable Independiente

Valoración Financiera a la Empresa SANBEL Cía. Ltda.

1.8. Reseña Histórica

SANBEL FLOWERS Cía. Ltda. inició sus actividades en el mes de enero del 1995 en la Provincia de Cotopaxi, Cantón Latacunga, Parroquia Aláquez, Barrio Laigua de Maldonado, calle Principal s/n, como una sociedad entre el Dr. Patricio Sánchez y el Ing. Eduardo Beltrán, es de ahí que se toma como referencia los apellidos de los socios para formar el nombre de la florícola, siendo su principal inversionista el Dr. Patricio Sánchez, el capital de arranque para el proyecto fue de \$ 33'000.000 de sucres.

La empresa se creó con el propósito de producir rosas de distintas variedades y comercializarlas en diversos países como Estados Unidos, Rusia, Venezuela, Argentina entre otros. La superficie del predio es de 7 hectáreas para la producción de las más vistosas rosas las mismas que tienen una aceptación favorable en el mercado por su calidad y se brinda una oportunidad laboral aproximadamente a sesenta personas.

En el año 2008 pasa a ser Compañía Limitada con la participación de cuatro socios Patricio Bolívar Sánchez Yáñez, María Del Carmen Sánchez Grandes, Diego Sánchez Grandes, Andrea Sánchez Grandes cada uno de ellos con el 25% de las acciones.

1.9. Filosofía Corporativa

1.9.1. Descripción de la empresa

SANBEL FLOWERS Cía. Ltda. es una empresa dedicada a la producción de las más vistosas rosas para su comercialización a nivel nacional así como internacional a diferentes países como Estados Unidos, Rusia, Venezuela, Argentina entre otros.

La florícola tiene una inquebrantable aspiración a la excelencia, tanto en la calidad de sus productos como en el servicio a sus clientes, cuenta con profesionales en control de calidad y control de crecimiento de la planta de acuerdo a los requerimientos específicos de cada cosecha.

1.9.2. Misión

Nuestra misión es proveer excelencia a nuestros clientes con Rosas de alta calidad para satisfacer sus necesidades mediante entregas firmes, oportunas de excelencia, a precios competitivos y aportar al desarrollo económico y social de todos quienes conforman el entorno de Sanbel Flowers

1.9.3. Visión

Convertir a nuestra empresa en una de las mejores plantaciones de rosas del país, con los más altos estándares de calidad internacionales, con una gama de las últimas variedades en rosas de exportación, con la finalidad de ofrecer a nuestros clientes un producto que satisfaga sus necesidades, mediante entregas firmes, oportunas y a precios competitivos.

1.9.4. Objetivo

Sanbel Flowers es una empresa personal y privada cuyos propósitos son producir y comercializar rosas de exportación de la más alta calidad, orientado a clientes selectos que aprecian los productos de excelencia, precautelando los entornos humano y ambiental, dando a conocer internacionalmente a nuestro país por la inigualable variedad y calidad de sus productos, al mismo proveyendo de trabajo y ayuda social a su medio circundante, para el adelanto económico del Ecuador.

1.9.5. Valores y Principios

- Solidaridad
- Compromiso
- Respeto
- Excelencia
- Actitud Positiva y ética.

1.9.6. Política de la empresa

Nuestra política está enfocada a:

- Cumplir con las leyes y regulaciones vigentes en nuestro país
- Utilizar recursos necesarios, talento humano, económicos, y materiales, para su correcta aplicación de manera documentada que permita la integración e implantación en la empresa y su constante mantenimiento,
- Presentarla en lugares estratégicos visibles para el respectivo conocimiento dispuesto para las partes interesadas promoviendo el mejoramiento continuo y actualizarla periódicamente a fin de que se pueda ejecutar un Sistema de Seguridad Salud que vele por el cuidado de los integrantes de la Compañía.

1.9.7. Organigrama de la Empresa

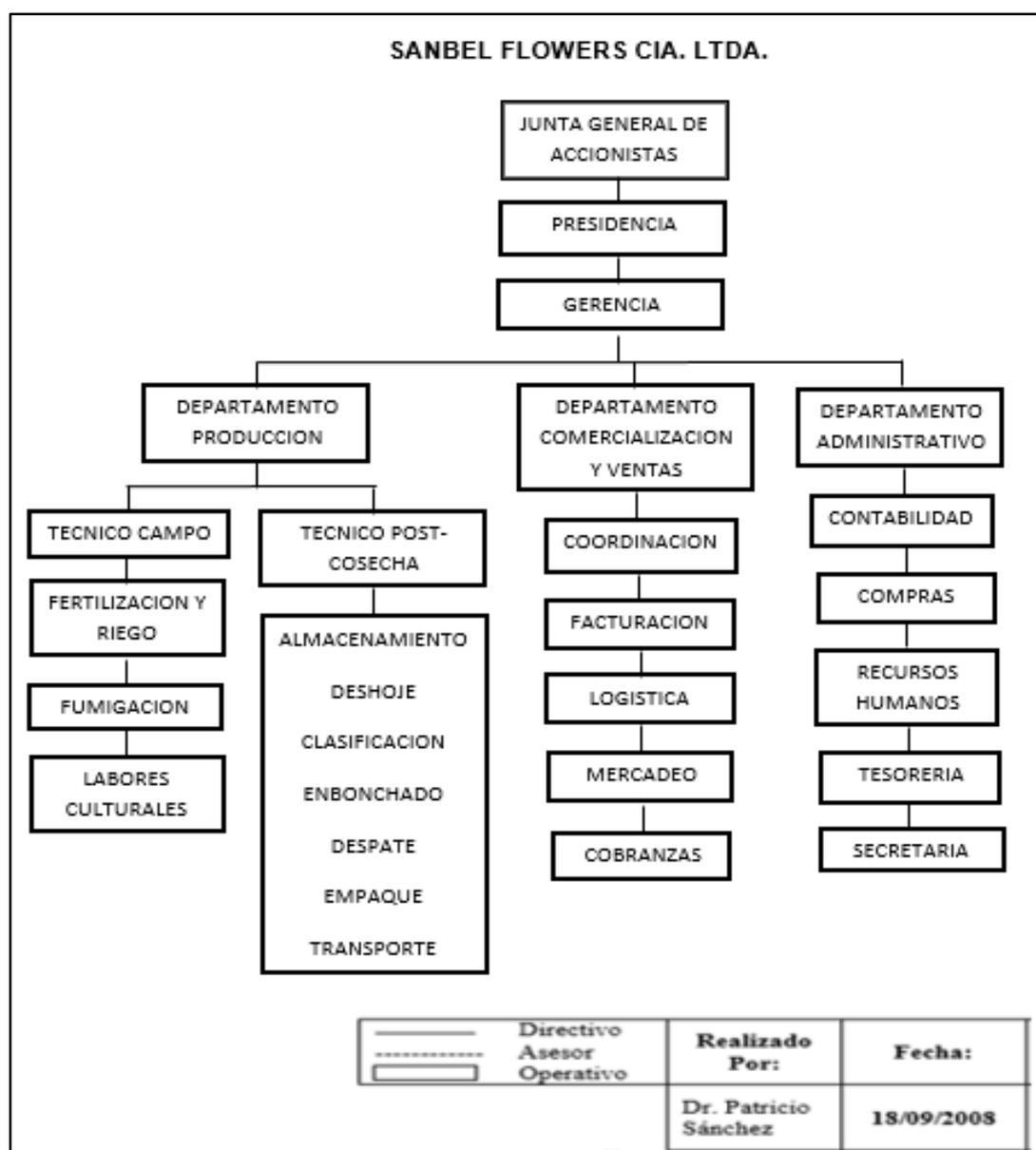


Figura 1. Organigrama Estructural

Fuente: SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.

CAPÍTULO II

2. MARCO TEÓRICO Y LEGAL

2.1. Análisis Financieros

(Westerfiel, 2008) “El análisis financiero se sitúa de dos herramientas para demostrar y examinar los estados financieros denominados Análisis horizontal y vertical, que consiste en establecer el peso proporcional (en porcentaje) que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado. Esto accede a establecer la composición y estructura de los estados financieros”.

2.1.1. Análisis Horizontal

(Scott Besney, 2009) “Se aplica para examinar los estados financieros de una empresa en fechas distintas o correspondientes a dos años, se ocupa de los cambios en las cuentas individuales de una etapa a otro; radica en retar las cifras del último periodo entre las del anterior, dividirlo para el año anterior y multiplicar por 100, con el fin de instaurar el porcentaje de crecimiento o disminución. El análisis se centra en los cambios extraordinarios, o más significativos, cuya determinación es fundamental tener en cuenta tanto las variaciones absolutas como las relativas”.

2.1.2. Análisis Vertical

(Gaitán, 2006) “El análisis vertical consiste en establecer la participación de cada una de las cuentas del estado financiero, con referencia sobre el total de activos o total de pasivos y patrimonio para el balance, o sobre el total de ventas para el estado de resultados, accediendo al análisis financiero las siguientes apreciaciones objetivas:

- Visión panorámica de la estructura del estado financiero, la cual puede cotejarse con la situación del sector económico donde se desenvuelve o, falta de información, con la de una empresa conocida que sea el reto de progreso
- Muestra la relevancia de cuentas o grupo de cuentas dentro del estado.
- Valora los cambios estructurales, los cuales se deben dar por cambios significativos de la rapidez o cambios por las decisiones gubernamentales tales como impuestos, sobretasa así como va a suceder con la política social de precios, salarios y productividad.
- Evalúa las decisiones gerenciales, que han utilizado esos cambios, los cuales se puedan evidenciar más tarde con el estudio de los estados de cambio
- Permite trazar nuevas estrategias de racionalización, gastos y precios y de financiamiento”.

2.2. Razones Financieras

(Gitman, 2007) “Las razones financieras son herramientas eficientes que nos permiten examinar la situación de la empresa, presentan algunas prohibiciones, pero nos pueden esgrimir como pantalla para identificar aquellas áreas de fortaleza, debilidad potencial o las que se requiere mayor investigación”.

2.2.1. Índices de Liquidez

(Gitman, 2007) “La liquidez de una empresa se mide según su desplazamiento para desempeñar con sus obligaciones de corto plazo a medida que éstas llegan a su terminación. Las dos medidas básicas de liquidez son la liquidez corriente y la razón rápida (prueba ácida)”.

- **Razón Circulante**

(Sánchez, 2006) “Calcula el número de unidades monetarias de inversión a corto plazo, por cada unidad de financiamiento a corto plazo contraído”.

$$\text{Razón Circulante} = \frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}}$$

- **Razón Rápida**

(Sánchez, 2006) “Evalúa el número de unidades monetarias en inversión líquida por cada unidad monetaria de pasivo a corto plazo”.

$$\text{Prueba Ácida} = \frac{\text{Activos Corrientes} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivos Corrientes}}$$

- **Razón Capital de Trabajo**

(Sánchez, 2006) “Simboliza la inversión neta en recursos circulantes, producto de decisiones de inversión y financiamiento a corto plazo”.

$$\text{Razón Capital de Trabajo} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

2.2.2. Índices de Actividad

(Gitman, 2007) “Los índices de actividad calculan qué tan rápido diversas cuentas se convierten en ventas o efectivo, es decir, entradas o salidas. Existen varios índices favorables para calcular la actividad de las cuentas corrientes más importantes, entre las que se encuentran el inventario, las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar. Además es posible calcular la eficiencia con la que se usan los activos totales”.

- **Rotación de Inventarios**

(Sánchez, 2006) “Muestra el número de veces que, en promedio, el inventario ha sido repuesto”.

$$\text{Rotación de Inventarios} = \frac{\text{Costo de los bienes vendidos}}{\text{Inventario}}$$

- **Rotación de Cuentas por Cobrar**

(Sánchez, 2006) “Muestra el número de veces que, en promedio han sido renovadas las cuentas por cobrar”.

$$\text{Rotación de Cuentas por Cobrar} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$$

- **Rotación de Cuentas por Pagar**

(Sánchez, 2006) “Revela el número de veces que, en promedio han sido renovadas las cuentas por pagar”.

$$\text{Rotación de Cuentas por Pagar} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Cuentas por Pagar}}$$

- **Rotación de Activos Fijos**

(Sánchez, 2006) “Calcula la relación que existe entre el monto de los ingresos y el monto de la inversión en activos fijos”.

$$\text{Rotación de Activos Fijos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Fijos}}$$

- **Rotación de Activos Totales**

(Sánchez, 2006) “Calcula la correlación que existe entre el monto de los ingresos y el monto de la inversión en activos totales”.

$$\text{Rotación de Activos Totales} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Totales}}$$

2.2.3. Índices de Endeudamiento

(Gitman, 2007) “El enfoque de deuda de una empresa indica el monto del dinero de otras personas que se usa para generar utilidades. Cuanto mayor es la deuda de una empresa, mayor es el riesgo de que no cumpla con los pagos contractuales de sus pasivos y llegue a la quiebra. Debido a que las responsabilidades con los acreedores se deben efectuar antes de comercializar las ganancias a los accionistas, los accionistas presentes y futuros deben ofrecer mucha atención a la capacidad de la empresa de saldar sus deudas”.

- **Razón de la Deuda Total**

(Sánchez, 2006) “Deduca la ponderación de la inversión que ha sido financiada por deuda”.

$$\text{Razón de la Deuda Total} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

2.2.4. Razón de Rentabilidad

(Gitman, 2007) “Estas medidas consienten a los analistas a evaluar las utilidades de la empresa con respecto a un nivel determinado de ventas, cierto nivel de activos o la inversión de los propietarios. Sin utilidades, una empresa no podría asumir capital externo. Los propietarios, los acreedores y la

administración entregan mucha atención al aumento de las utilidades debido a la gran importancia que el mercado concede a las ganancias”.

- **Margen de Utilidad Bruta**

(Sánchez, 2006) “Mide la fracción del ingreso que accederá a envolver todos los gastos diferentes al costo de ventas”.

$$\text{Margen de Utilidad Bruta} = \frac{\text{Utilidad Bruta en Ventas}}{\text{Ventas}}$$

- **Margen de Utilidad Neta**

(Sánchez, 2006) “Calcula el porcentaje que está teniendo a los propietarios por maniobrar la empresa”.

$$\text{Margen de Utilidad Neta} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$$

2.3. Valor

(Revello de Toro, 2004) “Es una cantidad que se consigue realizando un procedimiento más o menos técnico basado en datos contrastables y objetivos. El valor es solamente una posibilidad, una opinión”.

2.4. Precio

(Revello de Toro, 2004) “Es una cantidad resultante en un transcurso de negociación partiendo de los valores logrados a través de una metodología, en la que se ponen de acuerdo las dos partes que negocian: vendedores y compradores. Por lo tanto, es el punto de acuerdo de intereses contrapuestos, ya que el comprador trata de minimizar el precio mientras que el vendedor pretende maximizarlo”.

2.5. Valoración

(Revello de Toro, 2004) “La valoración de una empresa es el proceso de ponderar los elementos, tanto intangibles como tangibles, que constituyen el patrimonio de la empresa.”

2.6. Valoración de Empresas

(Saenz, 2008) “Proceso técnico mediante el cual se establece el valor monetario de una entidad, a través de una metodología con soporte lógico y económico, siendo el resultado la interacción de una multiplicidad de factores tanto de carácter subjetivo como objetivo, los cuales conforman un marco de referencia que no puede dejarse de lado a la hora de emplear una metodología de valoración”.

(Ramón, 2007) “La Valoración de Empresas busca la cuantificación, en unidad de medida homogénea, de los elementos que forman el patrimonio de la empresa, de su actividad, de su potencialidad y otras características destacables. El resultado final es la estimación del Valor de la empresa”.

2.7. Objetivos de la valoración de empresas

(Romeo, 2013) “Los objetivos de la valoración de empresas son:

- Establecer un rango estimado de precios de venta de una empresa
- Posibilitar procesos de iniciación de capital: Valores unitarios por acción
- Equiparar si la empresa crea/destruye valor.
- Apoyar proceso planeación estratégico hacia creación de valor”.

2.8. Principales razones para valorar una empresa

(Romeo, 2013) “Las principales razones para estimar una empresa son:

- Venta privada de Empresas
- Adquirir parte del otro accionista
- Apertura parcial/total al mercado de valores
- Fusión / Desinversión parcial del grupo corporativo
- Fusión / Desinversión parcial del grupo corporativo
- Financiamiento vía Capital de Riesgo
- Divorcio / Fallecimiento
- Liquidación”

2.9. Métodos de Valoración de Empresas

2.9.1. Simple

(Ramón, 2007) “Consideran el presente o bien el futuro del negocio, se utilizan para valorar el valor patrimonial de la empresa, el cual se consigue mediante la suma de todos sus elementos patrimoniales anticipadamente valorados de forma individualizada. Estos métodos se dividen en estáticos y dinámicos”.

a) Estáticos

(Ramón, 2007) “Se pueden utilizar modelos de valoración estáticos para establecer el importe de los capitales propios, mediante valoraciones arbitrarias y la posterior suma algebraica de masas patrimoniales. Una vez valorados o tasados los activos, la deducción del importe de los pasivos exigibles daría como resultado una estimación del precio de la empresa. Adicional, su estudio se basa en el presente del negocio. Las técnicas estáticas se basan en el patrimonio contable de la empresa, es decir, los activos a su coste de ventaja y los pasivos a su valor de reembolso.

- **El valor contable**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “El importe contable PGC (Plan General de Contabilidad) es la discrepancia entre el activo total y el pasivo exigible, tomados del Plan General de Contabilidad. Se señala también precio en libros o patrimonio neto de la empresa, la suma de: Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos, Inmovilizado, Gastos a comercializar en varios ejercicios y Activo circulante nos da el Activo. Mientras que el exigible es la suma de: Acreedores a corto plazo y Acreedores a largo plazo.

El balance es el punto de partida para la valoración del patrimonio de la empresa, por eso, es importante poseer una información confiable, clara, concisa y homogénea a través de la contabilidad. Debido a la aplicación de los principios de prudencia y del precio de adquisición, los precios que encontremos en los balances son básicos para la utilización de este método y no serán muy útiles para obtener un importe lo más parecido posible a la realidad. Razón por la cual se debe examinar la valoración de cada partida del balance:

- **Accionistas por desembolsos no exigidos:** constituye el nominal suscrito por los accionistas que a la fecha del balance está pendiente de desembolso.
- **Inmovilizados:** Tenemos las siguientes partidas:
 - **Gastos de establecimiento:** Es el patrimonio destinado a utilizar en forma perdurable a la actividad de la empresa, por lo tanto, no deben ser considerados como elementos patrimoniales.
 - **Inmovilizado material o inmaterial:** El Plan General de Contabilidad constituye como criterio general de valoración “el costo de adquisición o costo de producción” que se debe respetar siempre que:

- El precio de adquisición incluya el total facturado por el vendedor y todos los gastos adicionales que se produzcan hasta su puesta en funcionamiento.
- El costo de producción de los bienes fabricados que se obtiene añadiendo al precio de adquisición de las materias primas y otras materias consumibles.
- Se trate de bienes adquiridos a título gratuito. El precio de adquisición es el valor venal (precio que se presume estaría dispuesto a pagar un adquirente teniendo en cuenta el lugar y estado en que se encuentra el bien) de los mismos en el momento de la adquisición.

La valoración por PGC para el inmovilizado contempla las correcciones del importe del bien y estas pueden ser de tres tipos: Amortizaciones, pérdidas de carácter reversible (dotación de una provisión), y pérdidas de forma irreversible (se corrige directamente el precio del bien reconociendo la correspondiente pérdida en el resultado del ejercicio, aplicando por tanto el principio de prudencia).

- **Existencias:** Se estiman a precio de adquisición o costo de producción.
- **Valores negociables:** Son las inversiones temporales o permanentes en renta fija o variable.
- **Créditos no comerciales:** Los créditos por venta de inmovilizados se estiman por el precio de venta, excluidos los intereses incorporados al nominal del crédito.
- **Deudas no comerciales:** Aparecen valoradas a su valor de reembolso, las compras por inmovilizado se apreciarán por su nominal.
- **Clientes, proveedores y acreedores de tráfico:** se valoran por su valor nominal haciéndoles las correcciones necesarias.
- **Valoración de partidas en moneda extranjera:** Se constituye esta valoración en función del tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio y se valoran sobre el tipo de cambio vigente en la fecha que los bienes se

hayan incorporado al patrimonio de la empresa, manteniéndose con posterioridad el valor así obtenido.

Se define el precio contable PGC como la diferencia entre el activo y el pasivo exigible, tomados ambos conceptos del plan general de contabilidad.

El importe contable neto es el importe de adquisición inscrito en los libros menos las amortizaciones efectuadas”.

- **Método del activo neto real**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Llamado también importe patrimonial ajustado y revalorizado. Se consigue por diferenciarse entre el valor real de sus activos y el valor actual de liquidación de las deudas, por lo que se considera que es la parte patrimonial que corresponde al accionista.

Una desventaja que presenta el método del activo neto real es la subjetividad que reúne por consecuencia directa de la valoración de los elementos patrimoniales citados anteriormente.

En este procedimiento es necesario ajustar una a una las partidas del balance y suplantar los valores contables por valores más cercanos a la realidad.

$$\mathbf{ActivoNetoReal} = \frac{\text{ActivoContable} - \text{PasivoExigibleContable} \pm \text{Plusvalías}}{\text{MinusvalíasdeRevalorización}}$$

$$\mathbf{ActivoNetoReal} = \text{Activo Real} - \text{PasivoExigibleReal}$$

Los ajustes más utilizados para la valoración de bienes de la empresa son:

- **Terrenos y bienes naturales:** un terreno vale lo que sería su precio actual de adquisición, por lo tanto, es beneficioso razonar la tendencia

de los precios de los terrenos del sector a largo plazo y en el futuro inmediato.

- **Edificios y otras construcciones:** se necesita una tasación de su volumen y superficie, teniendo en cuenta edificios equivalentes y su valoración se obtiene a través de un costo de construcción por metro cuadrado o cúbico.
- **Maquinaria, instalaciones y utillaje:** Es necesario la peritación directa de cada elemento por un técnico calificado.
- **Elementos de transporte:** La valoración más correcta es a través de peritación, también se la puede hacer a través de tasaciones periódicas publicadas en la prensa especializada.
- **Inmovilización inmaterial:** Patentes, marcas, gastos de amortizables suelen eliminárselas.
- **Amortizaciones y provisiones:** También es necesario considerarlas.
- **Existencias:** Se aplica el precio de adquisición o el de mercado. En caso de las existencias obsoletas o no existir deben descartarse del análisis.
- **En materia prima:** el método LIFO refleja mejor las existencias. Para el producto terminado hay que explorar los costos directos, indirectos y/o generales que se incorporen.
- **Cuentas por cobrar:** Debe examinar la cartera de clientes, en especial las deudas más cuantiosas, y excluir las que se consideren sin posibilidad de cobro, teniendo en cuenta la política que al respecto mantiene la empresa.
- **Valores negociables:** Se establece si existe mercado para estos valores, de no constar hay que identificar si estos producen ingresos capaces para demostrar su inclusión en los activos de la empresa a valorar.
- **Pasivo:** Se deben examinar cada una de las partidas del pasivo para establecer si afectan negativamente al valor de la empresa. Por regla general el pasivo no solicita ningún ajuste, excepto en el caso de

empresas que hayan contraído una deuda a largo plazo con interés señaladamente diferentes de la tasa del mercado”.

- **Método del valor sustancial**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Es estimado como el valor de reposición de los activos forzosos para la explotación, es coincidente con la inversión necesaria para la empresa y para desarrollar sus mismos negocios tomando en cuenta el estado en que se encuentra la misma (Activo revaluado). Si al precio sustancial bruto se le resta el pasivo exigible nos da como resultado el precio sustancial neto, que coincide con el precio patrimonial corregido.

El procedimiento del valor sustancial o costo de regeneración incluye una estimación del costo preciso para sustituir partida a partida, cada uno de los elementos que son objeto de la valoración por otros de equivalente condición, estado y utilidad.

Los pasos a seguir son:

- Eliminación de los activos no operativos
- Ajustes de las partidas de balance con el objeto de conservar una valoración real con respecto a la que figura en el balance.
- Estimación del costo de reposición sumando los activos y restando los pasivos exigibles.

Si el bien está infrautilizado se debe pretender identificar una unidad sustitutiva, al no constar, se debe considerar como costo de reposición el costo total del bien infrautilizado.

Este método es idóneo para empresas no operativas, pero para un negocio en marcha el método tiene la desventaja que se limita a dar valores

a bienes tangibles y tampoco cuantifica la capacidad de ingreso que tiene la empresa”.

- **Método de Valor de Liquidación**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Es aquel que resultar de liquidar inmediatamente una empresa por partes, es decir, por un lado los activos materiales, las existencias y los clientes, y por otro lado, los pasivos y las deudas. El valor se calcula restando del patrimonio neto ajustado los gastos de liquidación del negocio. Este método toma en cuenta los flujos de caja de las actividades de la empresa pueden generar en el futuro, únicamente se centra en el valor que se obtendrá mediante la venta de los activos.

$$VL = \text{Valor Mercado Activos} - \text{Valor Pasivos} - \text{Pasivos Contingentes}$$

Se debe considerar también:

- Tasa impositiva
- Tiempo para liquidar
- Valor de reposición.

El valor de liquidación se suele utilizar para la valoración de los bienes no necesarios a la explotación o en empresas en trance de liquidación”.

b) Dinámicos

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Los métodos de valoración dinámicos consideran la empresa como un proyecto de inversión siendo, por tanto, su valor el resultante de la actualización de los rendimientos futuros que se espera obtener. En un negocio, la rentabilidad esperada está directamente relacionada con los beneficios que sea capaz de generar la compañía ya que los dividendos que finalmente llegan al accionista son parte de dicho beneficio.

El valor que se obtiene a través de la aplicación de los métodos dinámicos de valoración de empresas está compuesto por dos variables:

- La actualización de los flujos futuros del negocio
- El valor residual del negocio, que habrá de ser actualizado al presente”.

Los métodos dinámicos tienen parámetros comunes y estos son:

- **Flujo de fondos.**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Está formado por el conjunto de flujos generalizados disponibles para remunerar a los accionistas o prestamistas (capital circulante no financiero)”.

- **Tasa de actualización, para su cálculo se debe conocer:**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “El costo de la deuda externa, el costo de los recursos propios que son: Tasa sin riesgo, beta (β): prima por riesgo, tanto por ciento de la financiación de la compañía realizada con deuda externa, tanto por ciento de la financiación de la compañía realizada a través de recursos propios”.

- **Horizonte temporal de la valoración:**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) ”Si la duración del negocio es limitada deberá abarcar toda la vida útil del negocio caso contrario, se divide en dos períodos que son:

- **Primer período.-** Debe abarcar el tiempo suficiente para que las inversiones se estabilicen pudiendo ser de cinco a diez años.

- **Segundo período.-** Se obtiene la estimación del valor residual que comienza donde termina el primer período”.

- **Valor residual**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Es el valor de liquidación de los activos y pasivos. La fórmula es la siguiente:

$$Vr = \frac{FCn * (1 + g)}{k - g}$$

Siendo:

Vr = Valor residual

FCn = Flujo del último año proyectado

g= Crecimiento del flujo a partir del año n

K= Tasa de actualización

Luego del cálculo debe ser descontado al presente y se define el valor de una empresa como:

$$Ve = \frac{CF_1}{1 + K} + \frac{CF_2}{(1 + K)^2} + \dots + \frac{CF_n + Vr_n}{(1 + k)^n}$$

Siendo:

Ve = Valor de la empresa

CFn = Flujo de fondos generado en el período n.

Vrn = Valor residual de la empresa en el año n.

K= Tasa de descuento”

A continuación se detallan algunas clases de Métodos Dinámicos:

- **Descuento de Flujos de Caja Libre**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Este método se basa en estimar el valor de la empresa a partir de la proyección de las cifras de las distintas variables futuras

en función de las hipótesis realizadas (variación de los distintos componentes del coste, inversiones en inmovilizado y en circulante, medios de financiación, etc.). Así, una vez realizadas las previsiones oportunas, se determinarán los flujos de caja libres.

Una buena comprensión del rendimiento pasado de la empresa proporciona una perspectiva esencial con vistas a la predicción de rendimientos futuros. Esta comprensión debe estar basada en el análisis de ratios e indicadores de valor. La elaboración de escenarios futuros para la compañía y su análisis en términos de probabilidad es una de las etapas más subjetivas de los procesos de valoración por flujos de caja descontados.

La determinación del flujo de capital libre se efectúa de la siguiente manera:

- (+) Ventas
- (-) Costo de Ventas
- (=) Beneficio Bruto
- (-) Gasto de Ventas
- (-) Gastos Amortizables
- (+) Otros Ingresos
- (=) Beneficio Antes de Impuestos
- (-) Impuestos
- (=) Beneficio después de Impuestos
- (+) Gastos de Amortización
- (=) Flujo de Caja Bruto
- (-) Inversión del Fondo de Maniobra
- (-) Inversión de Activo Fijo
- (=) FLUJO DE CAJA LIBRE

El valor final de los flujos de caja libres ha de ser actualizado utilizando como tasa de descuento, el coste ponderado de los recursos, conocido como WACC (Weighted Average Cost of Capital). El coste de capital representa la

tasa mínima de rendimiento por un proyecto de inversión. Es la combinación del coste de los fondos ajenos y de los fondos propios ponderado por el peso que tiene cada uno dentro del balance de la empresa.

$$\mathbf{WACC} = \frac{EKe + DKd \times (1 - t)}{E + D}$$

Dónde:

D = valor de mercado de la deuda.

E = valor de mercado de las acciones o recursos propios.

Kd = coste de la deuda antes de impuestos.

T = tasa impositiva.

Ke = rentabilidad exigida a las acciones, refleja el riesgo de las mismas.

Así pues el valor de la empresa medido a través de este método es el siguiente:

$$\mathbf{V} = E + D = \sum_{i=1}^n \frac{FCFi}{(1 + WACC)^i}$$

Dónde:

V = valor estimado de la compañía

E = Valor de mercado de las acciones

D = valor de mercado de la deuda externa

FCF = Flujos de Caja Libres”

- **Descuento de flujos disponibles para los accionistas**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Se deduce por discrepancia entre el valor operativo y el valor de la deuda, donde: El importe operativo es el importe actualizado de los flujos de caja operativos libres y el importe de la deuda: El importe actual de los flujos de caja de los acreedores.

$$\mathbf{CFac} = \text{FCF} - [\text{Intereses Pagados} * (1 - T) - \text{Pagados Principal} + \text{Nueva Deuda}]$$

Siendo:

CFac= Flujos disponibles para el accionista

FCF = Flujos de caja libres

T= Tasa de impuestos

Para poder obtener el importe total de la empresa, debemos adicionar a los flujos disponibles para los accionistas el importe de la deuda existente”.

- **Descuentos de Flujos de Caja de Capital**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Los flujos de caja de capital (capital cash flow) son los flujos de capitales disponibles para los beneficiarios de la deuda más los capitales disponibles para las acciones.

$$\mathbf{CCF} = \text{CFac} + \text{CFd} = \text{CFac} + I - D$$

Dónde:

CCF = Flujos de Caja de Capital

CFac = Flujo de fondos disponibles para los accionistas

CFd = Flujo de fondos disponible para los poseedores de la deuda

CFd = Intereses más la devolución del principal

I = D x Kd

D = Deuda

Kd = Coste de la deuda antes de impuestos

La divergencia entre los flujos de caja libres y los de capital consiste en que, al restituir los de capital, la tasa de descuento a emplear debe ser antes de impuestos. Así pues, el WACC aplicable a los flujos de caja libres será:

$$\mathbf{WACC} = \frac{(E * Ke) + (D * Kd)}{(E + D)}$$

Dónde:

E = Importe de mercado de las acciones

Ke = Rentabilidad exigida por los accionistas

D = Importe de la deuda

Kd = Coste de la deuda antes de impuestos”

- **Beneficios Descontados**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Este procedimiento considera que el valor del negocio viene dado por el valor actual esperado de los beneficios proyectados futuros al que se empleará un principio de capitalización que se precisará en función del riesgo, el coste de capital y las expectativas de crecimiento de la empresa. Los beneficios tomados son después de impuestos y de las cargas financieras. La fórmula viene a ser la siguiente:

Si la duración de la empresa es infinita:

$$V_e = \frac{B}{r}$$

Si la duración de la empresa es finita:

$$V_e = \frac{(1+r)^n - 1}{i * (1+r)^n}$$

Dónde:

B = Beneficio medio

r = Tipo de interés que los empresarios esperan de este tipo de negocio

n = Período de redención de la inversión

i = Tipo de interés

La principal ventaja de este método es la derivada de su dinamicidad (puesto que tiene en recuento el futuro del negocio). Sin embargo, muestra dos grandes inconvenientes:

- El concepto de beneficio contable, puesto que para alcanzar al mismo pueden utilizarse varias razones contables (amortizaciones, provisiones, etc.).
- No tiene en circunspección el coste de proporción.

Estos dos inconvenientes desaconsejan su utilización a favor del descuento de flujos de caja. Sin embargo, cuando no existen grandes diferencias entre los beneficios y los flujos de caja (no hay fuertes inversiones), éste es el método que se suele utilizar”.

- **APV (Adjusted Present Value)**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Esta técnica se fundamenta en el principio de la aditividad de los valores. Reside en emplear la metodología básica del descuento de flujos de caja, a cada uno de los varios tipos de flujos de caja de las empresas”.

2.9.2. Compuestos

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Se especifican por ajustar y reflexionar el presente y el futuro de las empresas. Estos métodos intentan lograr el valor del negocio a partir de la apreciación del importe conjunto de su patrimonio más una plusvalía resultante del importe de sus beneficios futuros”.

- **Método de Valor Clásico**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “La técnica antedicha parte del concepto de que la empresa es semejante, al costo de su activo neto real, al que se le suma lo inmaterial, con beneficios, y es:

$$\begin{aligned} \mathbf{Ve} &= \text{ActivoNetoReal} + n\text{BeneficiosNetosAnuales} \\ &= \text{ActivoNetoReal} + \frac{\text{BeneficiosNetosAnuales}}{\frac{1}{n}} \end{aligned}$$

Dónde:

n= Es la utilidad neta sobre las ventas.

Una diferencia de este método consiste en utilizar el cash flow en parte del beneficio neto”.

- **Método Mixto, Indirecto o de los Prácticos**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “La técnica deduce el importe de la empresa como la media aritmética del importe sustancial ajustado y el importe de rendimiento.

$$\mathbf{Ve} = \frac{Vr + Vs}{2}$$

Dónde:

Ve = Importe de la empresa

Vr = Importe de rendimiento (se consigue mediante la capitalización provechosa de la rentabilidad presente o futura estimada)

Vs = Importe sustancial (es el activo neto reformado y revalorizado)

Según este procedimiento el fondo de comercio es:

$$\mathbf{G} = \frac{Vr - Vs}{2}$$

Este método trata de partir el fondo de comercio entre comprador y vendedor.

El bab-will o fondo de comercio negativo surge cuando el valor satisfecho en la venta de una empresa es inferior a la suma de los valores reales de

los valores tangibles e intangibles conseguidos, que pueden ser identificados, menos los pasivos asumidos”.

- **Método de Stuttgart**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Esta técnica trata de coartar la aleatoriedad del fondo de comercio, aplacando arbitrariamente su duración.

$$V_e = V_s + a_n^i(B - iV_s)$$

Dónde:

V_e = Importe de la empresa

a_n^i = El importe actual, al tipo de interés i , de la suma de n anualidades (factor de descuento anual)

V_s = Importe sustancial corregido

B = Beneficios netos anuales”.

- **Método Directo o de los Anglosajones**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Conocido como la renta del fondo de comercio o superbeneficios y es:

$$V_e = V_s + G$$

Dónde:

V_s = Importe sustancial neto o activo neto corregido

G = Tasa de mercado

Una vez concluido el importe sustancial ajustado se debe deducir la rentabilidad normal de importe sustancial a una tasa de mercado.

La discrepancia entre el interés y la rentabilidad futura simboliza un superbeneficio que se puede razonar como la renta del fondo de comercio, entonces, capitalizando la renta se puede establecer directamente el fondo de comercio.

La desventaja de este procedimiento con las circunstancias actuales, se va a conseguir un superbeneficio de carácter indefinido, esto es incorrecto ya que se poseerá un límite a partir del cual los superbeneficios ya no dependerán de las condiciones actuales sino de los adelantos que se vayan agregando con posterioridad”.

- **Método Simplificado de la Renta Abreviada del Fondo de Comercio**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Se lo llama también Método de la Unión de Expertos Contables Europeos simplificado, se frecuenta de una variante del anterior ya que se basa en la capitalización de superbeneficios a lo extenso de un número finito de años.

$$Ve = Vs + a_n(B - iVs)$$

Dónde:

V_s = Importe sustancial neto o activo neto corregido

a_n =Importe actual, a un tipo t , de n anualidades unitarias, siendo n entre 5 y 8 años.

B = Beneficio neto del último año o el previsto para el próximo año.

i = Tipo de interés de colocación alternativa, que puede ser el de las obligaciones, el rendimiento de las acciones, de las inversiones inmobiliarias”.

- **Método de la Unión De Expertos Contables Europeos (UEC)**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “El valor de una empresa se obtiene a partir de:

$$Ve = Vs + (B - iVs)a_{n-i}$$

La diferencia con el procedimiento anterior es que el importe del fondo de comercio, en el caso no simplificado, se calcula a partir del importe Ve que estamos buscando”.

2.9.3. Nuevos Métodos de Valoración

a) Métodos de Opciones

- **Método binomial**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “El método binomial valora las distintas posibilidades de variación que podría establecer una acción o inversión en un momento posterior de tiempo. Si la técnica se establece a opciones financieras, americanas o europeas, corresponde poseer en cuenta las posibilidades futuras contempladas respecto a la variación del precio. Estas son:

- Que suba o baje una determinada cantidad opciones
- Que suba o baje un determinado valor de las opciones”.
- Fórmula de Black y Scholes

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “La valoración de una acción se hace utilizando la siguiente fórmula que establece tanto a opciones reales como financieras:

$$C = SN(x) - Kr^{-t}N(x - \sigma\sqrt{t})$$

Donde x es:

$$x = \frac{\ln \left[\frac{S}{Kr^{-t}} \right] + \frac{\sigma\sqrt{t}}{2}}{\sigma\sqrt{t}}$$

Dónde:

C= Importe de la opción de compra hoy (T = 0)

t= Etapa de vigencia de la opción de compra

r= 1 + (tasa de interés sin riesgo entre hoy y t)

σ = Volatilidad anual de la acción

K= Importe de ejercicio de la opción de compra

S= Importe de la acción en t = 0

$N(x)$ = Valor de la función de probabilidad acumulada de una distribución normal estándar”.

b) Métodos de creación de valor

- **Economic Value Added (EVA)**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “El valor económico añadido calcula la diferencia entre la rentabilidad lograda por una compañía, el retorno del capital y el costo de los capitales utilizados.

$$\text{EVA} = \text{Capital Invertido} * (\text{ROIC} - r_{\text{wacc}})$$

Dónde:

ROIC = Rentabilidad sobre activos netos

WACC = Tasa de descuento

El importe presente del EVA después del período pronosticado es el importe residual que se obtiene mediante la siguiente fórmula:

$$Vr = \frac{\text{EVA}_{T+1}}{r_{\text{wacc}}} + \frac{\text{NOPLAT}_{T+1} * \left(\frac{g}{\text{ROIC}}\right) * (\text{ROIC} - R_{\text{WACC}})}{r_{\text{wacc}}(r_{\text{wacc}} - g)}$$

Dónde:

Vr= Valor Residual

NOPLAT = EBITDA - Depreciación - Impuestos

ROIC= Rentabilidad sobre activos netos

WACC= Tasa de descuento

g = Tasa de crecimiento

Cuando queremos establecer la rentabilidad futuro esperado mediante el EVA hay que deducir con una tasa de actualización los EVA futuros que se forjen”.

- **Beneficio Económico (BE)**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Es el beneficio contable menos el producto del importe contable de las acciones por la rentabilidad requerida de la misma:

$$\mathbf{BE} = \mathbf{BDT} - (\mathbf{KE} * \mathbf{Evc})$$

Dónde:

BE = Beneficio después de impuestos

KE = Rentabilidad exigida a las acciones

Evc = Importe contable de las acciones”.

- **Valor de Mercado Añadido (VMA)**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “En inglés es Market Value Added (MVA) es la oposición entre el importe total de la empresa y el total de los fondos aportados.

$$\mathbf{VMA} = \mathbf{E} - \mathbf{Evc}$$

Dónde:

E= Valor de las acciones (precio de mercado)

Evc= Valor contable de las acciones”.

- **Cash Value Added (CVA)**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Es el beneficio antes de intereses, más la amortización contable, menos la amortización económica, menos el costo de los recursos utilizados (inversión inicial por el costo promedio de los recursos).

$$\mathbf{CVA} = \mathbf{BAIDT} + \mathbf{AM} - \mathbf{AE} - (\mathbf{D} - \mathbf{Evc}) * \mathbf{WACC}$$

Dónde:

BAIDT= Beneficio antes de intereses y después de impuestos

AM= Amortización Contable

AE= Amortización económica

D= Deuda inicial

Evc= Importe contable de las acciones

WACC= Costo promedio ponderado de los recursos”.

- **Total Shareholder Return (TSR)**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Constituye la rentabilidad del accionista. Está compuesto por dividendos que recoge y también por la evaluación de los accionistas.

$$AE = \frac{CB_i - CB_{i-1} + Dd_i}{(1 + WACC)^{TP-1}}$$

Dónde:

CBi= Capitalización bursátil en el período i

CBi – 1= Capitalización bursátil en el período i - 1

Ddi = Dividendo distribuido en el período i

Tomando en cuenta que si se calcula este índice globalmente para toda la empresa no resulta idéntico para todos los accionistas debido a que ellos estimarán diferentes dividendos líquidos en función de su intervalo impositivo”.

- **Total Business Return (TBR)**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Al igual que el TSR, calcula la rentabilidad del accionista, la notable diferencia es que ésta técnica se debe utilizar para calcular la rentabilidad en empresas que no cotizan en Bolsa o en divisiones de empresas”.

- **Rentabilidad de CASH-FLOW sobre la Inversión**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Regula la verdadera rentabilidad creada por las inversiones de una empresa valorando que simboliza la rentabilidad media de todos los planes de inversión en un período explícito. Este procedimiento es en definitiva el TIR de los flujos de caja, concisos por la inflación, asociados con la inversión”.

c) Métodos basados en cuentas de resultados

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Constituyen la determinación del valor de un negocio en la determinación de variables de las cuenta de resultados, obtenidas de empresas cotizadas parejas y de transacciones recientes confrontables. Cuando se busca estimar una empresa en su totalidad las variables más utilizadas son los beneficios y el volumen de ventas creado por las empresas semejantes”.

Los ratios o variables más utilizados en este método son:

- **Price Earning Ratio (PER)**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Este procedimiento se presenta como una opción en casos en los que no se dispone de proyecciones financieras para una etapa muy larga, además, planea la ventaja de estar establecido en resultados históricos, así como en resultados futuros más contiguos, por esto la información disponible es más fiable”.

$$\text{PER} = \frac{\text{Valor Cia}}{\text{B. Neto}} = \frac{\text{Cotizacion media Accion Bolsa}}{\text{B. Neto} * \#\text{Acciones}}$$

- **Dividendos**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Este procedimiento es conveniente para los supuestos de participaciones. Los dividendos establecen la parte del beneficio después de impuestos que se dosifican entre los accionistas.

$$\text{Valor Accion} = \frac{\text{DPA}}{\text{Ke}}$$

Dónde:

DPA= Dividendo por acción repartido en el último ejercicio

Ke= Rentabilidad esperada por el accionista.

- **Ventas**

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “En el manejo de las ventas algunas compañías alcanzan el valor de la misma.

$$\text{Pv} = \frac{\text{Precio}}{\text{Ventas}}$$

Dónde:

Pv= Ratio Precio/Ventas

Precio=Importe del negocio

- **Ratio de Endeudamiento**

$$\text{RE} = \frac{\text{RA}}{\text{PT}}$$

Dónde:

RE = Ratio de endeudamiento

RA = Recursos ajenos

PT = Pasivo total”

d) Rules Of Thumb

(Sanjurjo & Reinoso, 2003) “Son técnicas rápidas y sencillas para evaluar y se hallan basados únicamente en la experiencia del valorador almacenado en mucho tiempo, en algún sector determinado. Son múltiplos sobre una variable específica, seleccionada por su especial relevancia dentro del sector donde es objeto la valoración.

$$Ve = m * v$$

Dónde:

Ve = Importe de la empresa

m = Múltiplo aplicado a la variable seleccionada

v = Variable seleccionada”

2.10. Balanced Scorecard

2.10.1. Origen del Balanced Scorecard

(Infoviews, s.f.) “El antecedente más examinado del Balanced Scorecard es el Tableau de Bord nacido en Francia, el cual manifestaba indicadores financieros y no financieros para explorar los diferentes métodos de negocios.

General Electric y Citibank son de las empresas que estuvieron pioneras en la construcción de modelos de seguimiento y vigilancia de objetivos basados en indicadores.

BSC evidentemente establece la idea de utilizar indicadores para calcular la estrategia, pero añade, además, características que lo forjan diferente y más atrayente, y le han reconocido acrecentar desde su propia e inicial definición en 1992, "un acumulado de itinerarios que suministran, a la alta dirección, una visión fraterna del negocio", para "ser una herramienta de

gestión que reestructura la estrategia de la empresa en un conjunto vinculado de indicadores."

La divergencia significativa del Tableau de Bord con relación al BSC es que, antes, se creaban una serie de indicadores financieros y no financieros, y éstos se abandonaban a cada directivo para que lograra, en base a su práctica, escoger aquellos que consideraban más imprescindibles para su trabajo.

El BSC reduce la posibilidad de error de una persona, ya que los indicadores son definidos por un incorporado multidisciplinario de sujetos que no da expectativa a diferenciar o no diferenciar algunos de ellos, simplemente si está dentro de los indicadores es porque es diferente en algún punto para la constitución de la estrategia o el seguimiento de la misma.

En el BSC es imprescindible sintetizar el modelo de negocio del cual se desprenderán los indicadores de operación y de resultados, que manifestarán las interrelaciones entre los diferentes componentes de la empresa. Una vez edificado, los directivos manejan este modelo como mapa para seleccionar los indicadores del BSC".

2.10.2. Conceptos de Balanced Scorecard

(Alvares, Chavez, & Moreno) "El Balanced Scorecard (BSC), es un instrumento muy favorable en el proceso de planeación estratégica que representa y notifica una estrategia de forma vinculada y clara. Norton y Kaplan (2001), establecen que el BSC tiene como objetivo primordial transformar la estrategia de una empresa en acción y resultado, a través de la estructura de los objetivos de todas las perspectivas; financiera, clientes, procesos internos así como aprendizaje y crecimiento. Por lo tanto el BSC se forja como un proceso descendente que reside en estructurar la misión y la

estrategia global de la empresa en objetivos y medidas más precisas que puedan provocar a la acción empresarial adecuada y relevante”.

(Infoviews, s.f.) “Según Mario Vogel, BSC lo ayuda a fluctuar, de una forma compuesta y estratégica, el avance actual y provee la dirección futura de su empresa, para ayudarle a estructurar la visión en acción por medio de un incorporado coherente de indicadores, colectivos en 4 diferentes perspectivas, a través de las cuales se puede observar el negocio en su totalidad”.

2.10.3. Beneficios del Balanced Scorecard

(Alvares, Chavez, & Moreno) “El BSC muestra una metodología que entrelaza a la estrategia de la empresa con la operación, de acuerdo a lo que establecen Norton y Kaplan (2001), y tiene como objetivo primordial cambiar la estrategia de una empresa en gestión y resultados a través de la estipulación de los objetivos de las perspectivas: financiera, clientes, procesos internos y aprendizaje y desarrollo.

A continuación se señalan los siguientes beneficios a las organizaciones que eligen por su implementación:

- Formación de los empleados hacia la visión de la empresa
- Progreso de la comunicación hacia todo el personal de los objetivos y su cumplimiento
- Redefinición de la estrategia en base a resultados.
- Traducción de la visión y de la estrategia en acción
- Distribución hacia la creación de valor
- Composición de la información de las diversas áreas de negocio
- Progreso de la capacidad de análisis y de la toma de decisiones”

2.10.4. Perspectivas del Balanced Scorecard

- **Perspectiva Financiera**

(Alvares, Chavez, & Moreno) “Detalla los resultados perceptibles de la estrategia en técnicas financieros tradicionales, indicadores tales como la rentabilidad de la inversión, importe para los accionistas, incremento de los ingresos, costos unitarios, entre otros, estableciendo así la creación de valor para la organización”.

- **Perspectiva del Cliente**

(Alvares, Chavez, & Moreno) “Establece el posicionamiento de la organización en el mercado, estableciendo los segmentos de clientes, define la estipulación de importe para los clientes objetivo. Amaro y Fuentes (2004) mencionan que definitivamente los indicadores considerados en esta perspectiva son: la satisfacción y conservación del cliente, así como la integración de nuevos clientes, rentabilidad del cliente y la mediación del mercado en donde la organización previene. Si los clientes aprecian la calidad invariable, la transmisión puntual, la creación constante y el alto rendimiento de los productos y servicios prestados por la organización, es entonces que las habilidades, los sistemas y métodos que interceden la producción de productos y servicios logran mayor valor para la organización”.

- **Perspectiva de proceso interno**

(Alvares, Chavez, & Moreno) “Nivela los procesos internos que impactaran en mayor medida a la prosperidad del cliente. Rodiles y Fuentes (2004) indican que algunos indicadores de esta perspectiva son: productividad, calidad e innovación de productos y servicios. Dávila (1999) señala que esta perspectiva favorece con la perspectiva del cliente, en la medida que se efectúa con los indicadores de bienestar del cliente, responsabilidad de

mercado y como consecuencia se percibe en mayores ingresos, disminución de costos e incremento en la rentabilidad financiera y social, contribuyendo así a los objetivos estratégicos financieros”.

- **Perspectiva de formación y crecimiento**

(Alvares, Chavez, & Moreno) “En la formación y crecimiento de una organización proceden principalmente de las personas, los sistemas y los procesos. La disponibilidad de recursos materiales y el trabajo de las personas son la clave de éxito en las organizaciones para alcanzar la estrategia”.

2.10.5. Implementación del Balanced Scorecard

(Infoviews, s.f.) “En la determinación del modelo de negocio y los indicadores de acción y resultados, es posible efectuar el BSC de dos formas:

- **Modelo de control y seguimiento:** en caso de que la visión, estrategias e indicadores estén intachablemente definidos y acordados, el BSC puede realizarse como un tradicional modelo de análisis por excepción. Se propone un alcance puntual sobre los progresos en el beneficio de las estrategias con referencia a lo planteado y el BSC libera una cantidad de trabajo importante al directivo, al establecer el análisis por excepción de aquellos conocimientos establecidos que, eventualmente, requieren de más tiempo para su examen; un análisis que sólo se da cuando no corresponden los datos con el objetivo.
- **Modelo de aprendizaje organizativo y comunicación:** en las empresas que no existe un convenio unánime, que están en constante crecimiento en donde se quiere producir el potencial de los empleados sin malgastar el control de la empresa, el BSC no debe utilizarse como un modelo de intervención, sino como una forma de aprendizaje, un modelo proactivo que enaltezca las definiciones originales. En este caso, los valores de los indicadores pueden aprovecharse para ajustar

la estrategia planteada originalmente y, por extensión, los rumbos de la empresa. A diferencia del modelo de control, el estratega necesita constantemente examinar los indicadores y tomar decisiones que reorienten el esfuerzo para obtener máximos beneficios”.

2.11. Base Legal de la Empresa

Las leyes a las que la empresa se rige para un desarrollo adecuado de sus actividades son:

2.11.1. Ley de Compañías

- **Art.91**

(Ley de Compañías, 2014) “La compañía de responsabilidad limitada es la que se contrae entre dos o más personas, que solamente responden por las obligaciones sociales hasta el monto de sus aportaciones individuales y hacen el comercio bajo una razón social o denominación objetiva, a la que se añadirá, en todo caso, las palabras "Compañía Limitada" o su correspondiente abreviatura. Si se utilizare una denominación objetiva será una que no pueda confundirse con la de una compañía preexistente. Los términos comunes y los que sirven para determinar una clase de empresa, como "comercial", "industrial", "agrícola", "constructora", etc., no serán de uso exclusivo e irán acompañadas de una expresión peculiar.

Si no se hubiere cumplido con las disposiciones de esta Ley para la constitución de la compañía, las personas naturales o jurídicas, no podrán usar en anuncios, membretes de cartas, circulares, prospectos u otros documentos, un nombre, expresión o sigla que indiquen o sugieran que se trata de una compañía de responsabilidad limitada.

Los que contravinieren a lo dispuesto en el inciso anterior, serán sancionados con arreglo a lo prescrito en el Art. 445. La multa tendrá el destino indicado en tal precepto legal. Impuesta la sanción, el Superintendente de Compañías notificará al Ministerio de Finanzas para la recaudación correspondiente.

En esta compañía el capital estará representado por participaciones que podrán transferirse de acuerdo con lo que dispone el Art. 113.

- **Art.95**

(Ley de Compañías, 2014) “La compañía de responsabilidad limitada no podrá funcionar como tal si sus socios exceden del número de quince; si excediere de este máximo, deberá transformarse en otra clase de compañía o disolverse”.

2.11.2. Ley de régimen Tributario Interno

- **Art.19**

(LORTI, 2014) “Están obligadas a llevar contabilidad y declarar el impuesto en base a los resultados que arroje la misma todas las sociedades. También lo estarán las personas naturales y sucesiones indivisas que al primero de enero operen con un capital o cuyos ingresos brutos o gastos anuales del ejercicio inmediato anterior, sean superiores a los límites que en cada caso se establezcan en el Reglamento, incluyendo las personas naturales que desarrollen actividades agrícolas, pecuarias, forestales o similares.

Las personas naturales que realicen actividades empresariales y que operen con un capital u obtengan ingresos inferiores a los previstos en el inciso anterior, así como los profesionales, comisionistas, artesanos, agentes,

representantes y demás trabajadores autónomos deberán llevar una cuenta de ingresos y egresos para determinar su renta imponible”.

2.11.3. Ley del Comité de Comercio Exterior (COMEX)

- **Art.1**

(Ley de Comercio Exterior e Inversion, 1997) “La presente Ley tiene por objeto normar y promover el comercio exterior y la inversión directa, incrementar la competitividad de la economía nacional, propiciar el uso eficiente de los recursos productivos del País y propender a su desarrollo sostenible e integrar la economía ecuatoriana con la internacional y contribuir a la elevación del bienestar de la población”.

- **Art.3**

(Ley de Comercio Exterior e Inversion, 1997) “Se considera de prioridad nacional al comercio exterior y en especial al fomento de las exportaciones e inversiones.

El Estado diseñará y ejecutará sus políticas en esta materia conforme a los siguientes lineamientos:

- Asegurar la libertad para el desenvolvimiento de las actividades de exportación e importación y para facilitar la gestión de los agentes económicos en esta materia
- Impulsar la internacionalización de la economía ecuatoriana para lograr un ritmo creciente y sostenido de desarrollo
- Aprovechar las oportunidades que brinda el comercio mundial de tecnología y servicios para beneficio de la producción exportable del País

- Impulsar la modernización y la eficiencia de la producción local, para satisfacer adecuadamente la demanda interna y externa, para mejorar su competitividad internacional y satisfacer las necesidades del consumidor, tomando en consideración las exigencias del comercio mundial en lo que respecta a la preservación del medio ambiente
- Promover el crecimiento y diversificación de las exportaciones de bienes, servicios y tecnología
- Asegurar que la producción nacional compita en el ámbito internacional conforme a prácticas leales y equitativas de libertad de comercio. Para el efecto, el Gobierno Nacional adoptará acciones concretas que aseguren una efectiva defensa, en concordancia con los convenios y acuerdos internacionales de comercio de los cuales el País es signatario
- Impulsar el fortalecimiento y desarrollo de los mecanismos de fomento de las exportaciones e inversiones
- Promover mediante estímulos e incentivos la inversión directa, nacional y extranjera, los procesos de integración y los acuerdos comerciales bilaterales y multilaterales que amplíen la inversión y faciliten las transacciones externas del País;
- Prevenir y contrarrestar los efectos negativos que ocasionen a la producción nacional, la aplicación de prácticas desleales de comercio”.

- **Art.4**

(Ley de Comercio Exterior e Inversion, 1997) “El Estado asegurará la necesaria coherencia entre las políticas de comercio exterior y las políticas fiscal, arancelaria, monetaria, crediticia, cambiaria y de desarrollo económico - social y los correspondientes regímenes normativos”.

2.11.4. Código de Trabajo

- **Art 11**

(Codigo del Trabajo, 2013) “El contrato de trabajo puede ser:

- Expreso o tácito, y el primero, escrito o verbal
- A sueldo, a jornal, en participación y mixto
- Por tiempo fijo, por tiempo indefinido, de temporada, eventual y ocasional
- A prueba
- Por obra cierta, por tarea y a destajo
- Por enganche
- Individual, de grupo o por equipo”

- **Art. 13**

(Codigo del Trabajo, 2013) “La Forma de remuneración en los contratos a sueldo y a jornal la remuneración se pacta tomando como base, cierta unidad de tiempo. Contrato en participación es aquel en el que el trabajador tiene parte en las utilidades de los negocios del empleador, como remuneración de su trabajo. La remuneración es mixta cuando, además del sueldo o salario fijo, el trabajador participa en el producto del negocio del empleador, en concepto de retribución por su trabajo”.

CAPÍTULO III

3. ANÁLISIS- DIAGNÓSTICO FINANCIERO

3.1. Estado de Situación Financiera

3.1.1. Análisis Horizontal del Estado de Situación Financiera período 2013-2014

El análisis horizontal de los estados financieros nos ayuda a determinar la variación absoluta y relativa que ha sufrido un periodo con respecto del otro, permitiendo de esta manera conocer si el comportamiento de la empresa en fue bueno, regular o malo.

A continuación, se obtiene el Análisis Horizontal o Estados Financieros Comparativos de la Empresa SANBEL CÍA. LTDA de los años, 2013 y 2014.

Tabla 1.

Balance General – Análisis Horizontal

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA				
(en dólares)				
	2013	2014	VAR. ABSOL	VAR. RELAT
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE	196.703,58	243.447,08	46.743,50	23,76%
ACTIVO DISPONIBLE	10.103,64	43.545,34	33.441,70	330,99%
ACTIVO EXIGIBLE	116.693,23	184.576,09	67.882,86	58,17%
Cuentas por Cobrar	116.693,23	184.576,09	67.882,86	58,17%
No Relacionados/del Exterior	117.871,95	186.440,50	68.568,55	58,17%
(-) Provisión Cuentas Incobrables	-1.178,72	-1.864,41	-685,69	58,17%
ACTIVO REALIZABLE	17.843,81	6.325,65	-11.518,16	-64,55%
Inventario Materia Prima	9.205,69	5.115,32	-4.090,37	-44,43%
Inventario Producto Terminado	8.638,12	1.210,33	-7.427,79	-85,99%
ACTIVOS FISCALES	52.062,90	60.645,30	8.582,40	16,48%
Crédito Tributario a favor del Sujeto Pasivo IVA	52.062,90	60.645,30	8.582,40	16,48%
ACTIVO NO CORRIENTE	17.068,18	17.184,34	116,16	0,68%
ACTIVOS DEPRECIABLES	17.068,18	17.184,34	116,16	0,68%
Muebles y Enseres	0,00	2.150,00	2.150,00	0,00%

CONTINÚA →

Maquinaria e Instalaciones	Equipo	18.848,72	18.848,71	-0,01	0,00%
Equipo de Computación y Software		250,00	250,00	0,00	0,00%
(-) Depreciación Acumulada		-2.030,54	-4.064,37	-2.033,83	100,16 %
TOTAL ACTIVOS		213.771,76	312.276,72	98.504,96	46,08%
PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
Cuentas y Documentos por Pagar		67.359,96	83.427,24	16.067,28	23,85%
Locales		63.257,50	41.985,91	-21.271,59	-33,63%
DEUDAS FISCALES		0,00	5.673,69	5.673,69	0,00%
Retención en la Fuente		0,00	317,25	317,25	0,00%
Impuesto Retenidos IVA		0,00	604,64	604,64	0,00%
Impuesto a la Renta por Pagar		0,00	4.751,80	4.751,80	0,00%
DEUDAS SOCIALES		4.102,46	35.767,64	31.665,18	771,86 %
Aporte al IESS		0,00	4.765,96	4.765,96	0,00%
Préstamos Quirografarios		0,00	219,35	219,35	0,00%
Sueldos por Pagar		0,00	22.881,27	22.881,27	0,00%
Fondos de Reserva		0,00	28,32	28,32	0,00%
Participación a los Trabajadores		4.102,46	7.872,74	3.770,28	91,90%
PASIVO NO CORRIENTE		118.662,05	175.964,58	57.302,53	48,29%
Obligaciones con Instituciones Financieras		118.662,05	175.964,58	57.302,53	48,29%
TOTAL PASIVO		186.022,01	259.391,82	73.369,81	39,44%
PATRIMONIO					
Capital		400,00	400,00	0,00	0,00%
Utilidad del Ejercicio		27.349,75	52.484,90	25.135,15	91,90%
TOTAL PATRIMONIO		27.749,75	52.884,90	25.135,15	90,58%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO		213.771,76	312.276,72	98.504,96	46,08%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Tabla 2.

Análisis Comparativo Activo Corriente

(en dólares)	2013	2014	VAR. ABSOL	VAR. RELAT
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE	196.703,58	243.447,08	46.743,50	23,76%
ACTIVO DISPONIBLE	10.103,64	43.545,34	33.441,70	330,99%
ACTIVO EXIGIBLE	116.693,23	184.576,09	67.882,86	58,17%
ACTIVO REALIZABLE	17.843,81	6.325,65	-11.518,16	-64,55%
ACTIVOS FISCALES	52.062,90	60.645,30	8.582,40	16,48%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

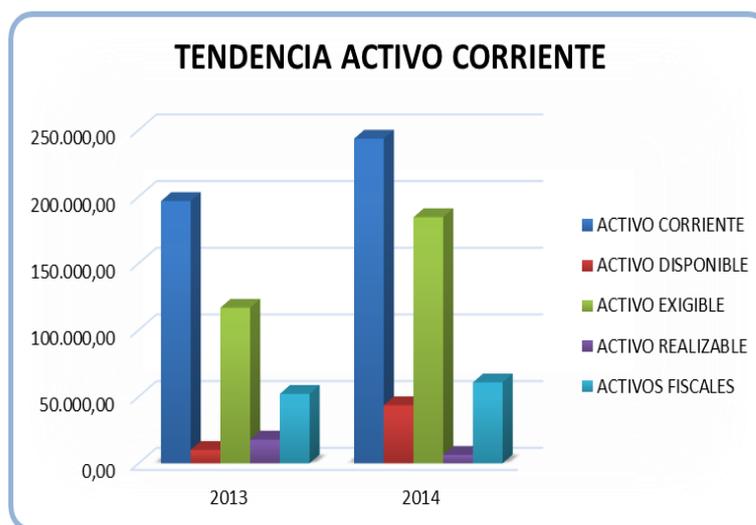


Figura 2. Tendencia Activo Corriente

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

En el Activo Corriente el incremento entre los periodos 2013 y 2014 fue de \$46.743,50 lo que representa 23,76% de su efectividad, en lo que concierne al Activo Disponible se puede apreciar una diferencia significativa entre el año 2013 y 2014 teniendo en cuenta que fue de \$33.441,70, lo que representa al 330,99% demostrando que la empresa cuenta con suficiente liquidez pero no llega a cubrir sus deudas, en el Activo Exigible se puede mencionar que existió una variación radical del año 2013 a comparación del año 2014, que se incrementó en \$67.882,86 debido al crecimiento de las ventas puesto que generalmente estas son otorgadas a crédito personal a los clientes, por lo que se puede reconocer un problema de recaudación siendo este un rubro alto lo que constituye un 58,17%.

En lo que respecta al Activo Realizable este se disminuye en un 64,55%, se debe a que existió en el año 2013 una mayor adquisición de materia prima para mejorar sus productos, así como de material de buena calidad para los productos terminados, en los Activos Fiscales se mantiene un porcentaje del 16,48% del Crédito Tributario a favor del Sujeto Pasivo IVA para ahorros en impuestos futuros.

Tabla 3.

Análisis Comparativo Activo No Corriente

(en dólares)	2013	2014	VAR. ABSOL	VAR. RELAT
ACTIVO NO CORRIENTE	17.068,18	17.184,34	116,16	0,68%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.



Figura 3. Tendencia Activo No Corriente

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

Las variaciones en el Activo No Corriente no han sido significativas, apenas un 0,68% tanto entre el periodo 2013 y 2014 con diferencia de la aplicación de las depreciaciones acumuladas.

Tabla 4.

Análisis Comparativo Pasivo Corriente

(en dólares)	2013	2014	VAR. ABSOL	VAR. RELAT
PASIVO CORRIENTE	67.359,96	83.427,24	16.067,28	23,85%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	63.257,50	41.985,91	-21.271,59	-33,63%
DEUDAS FISCALES	0,00	5.673,69	5.673,69	0,00%
DEUDAS SOCIALES	4.102,46	35.767,64	31.665,18	771,86%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

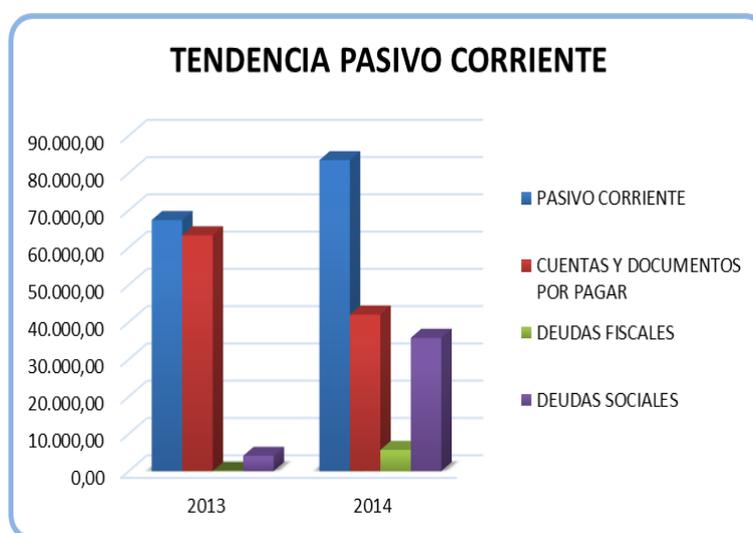


Figura 4. Tendencia Pasivo Corriente

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

En el Pasivo Corriente se puede evidenciar que existió una discrepancia entre el año 2013 y 2014 de \$16.067,28, lo que representa una disminución del 23,85%, de sus obligaciones con terceras personas, en lo que corresponde a sus cuentas y documentos por pagar se puede mencionar que decrecieron en un 33,63% ya que la empresa cuenta con buena liquidez, las deudas fiscales aumentaron para el año 2014 en \$5.673,69 lo que representa una obligación que nace a partir de los hechos imposables ya configurados, las deudas sociales mantienen un incremento significativo de \$31.665,18,

para el año 2014 con el 771,86% de las obligaciones con los trabajadores de acuerdo a lo que establece las leyes vigentes.

Tabla 5.

Análisis Comparativo Pasivo No Corriente

(en dólares)	2013	2014	VAR. ABSOL	VAR. RELAT
PASIVO NO CORRIENTE	118.662,05	175.964,58	57.302,53	48,29%
Obligaciones con Instituciones Financieras	118.662,05	175.964,58	57.302,53	48,29%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.



Figura 5. Tendencia Pasivo No Corriente

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

El Pasivo No Corriente se ha incrementado para el año 2014 en \$57.302,53 con un porcentaje del 48,29%, debido a la adquisición de obligaciones con instituciones financieras.

Tabla 6.

Análisis Comparativo Patrimonio

PATRIMONIO (en dólares)	2013	2014	VAR. ABSOL	VAR. RELAT
Capital	400,00	400,00	0,00	0,00%
Utilidad del Ejercicio	27.349,75	52.484,90	25.135,15	91,90%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.



Figura 6. Tendencia Patrimonio

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

En el análisis de tendencia patrimonial la empresa en la cuenta de capital no existe ninguna variación, mientras que en la utilidad del ejercicio existe una variación de \$25.135,15 en el año 2014 por un porcentaje de 91,90%.

Tabla 7.

Análisis Comparativo Balance General

(en dólares)	2013	2014	VAR. ABSOL	VAR. RELAT
Activos	213.771,76	312.276,72	98.504,96	46,08%
Pasivos	186.022,01	259.391,82	73.369,81	39,44%
Patrimonio	27.749,75	52.884,90	25.135,15	90,58%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

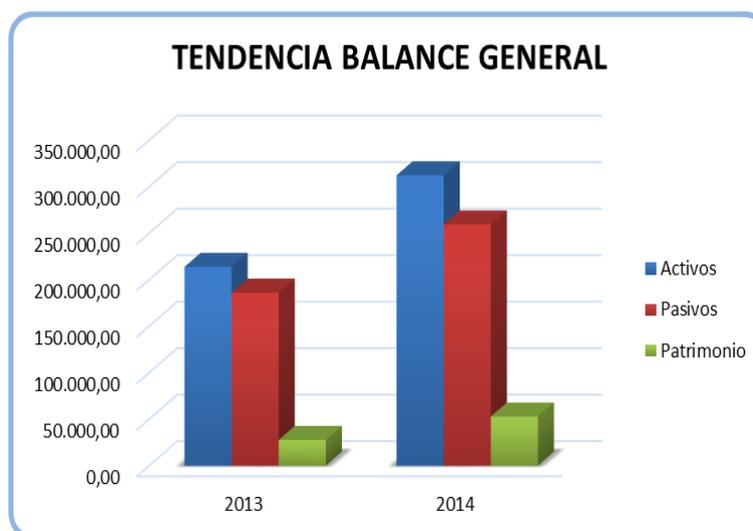


Figura 7. Tendencia Balance General

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

En base a los cálculos obtenidos mediante el análisis horizontal se pudo distinguir que en el año 2013 al 2014 se obtiene un porcentaje del 46% en relación al año 2013 con un incremento de \$98.504,96 del Total de Activos, mientras que en el pasivo se ha visto reducido en un 39,44% en el año 2014 por ende en 2014 la tendencia fue diferente, los pasivos superaban al patrimonio en un porcentaje del 90,58%, esto se debe primordialmente al incremento de las utilidades y a la cancelación de obligaciones.

3.1.2. Análisis Vertical del Estado de Situación Financiera período 2013-2014.

En el análisis vertical la función principal es la de transformar en porcentaje los importes de los estados financieros con el objetivo de mostrar el peso relativo de cada partida y facilitar las comparaciones.

Tabla 8.
Balance General – Análisis Vertical

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (en dólares)				
	2013	%	2014	%
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE	196.703,58	92,02%	243.447,08	77,96%
ACTIVO DISPONIBLE	10.103,64	4,73%	43.545,34	13,94%
ACTIVO EXIGIBLE	116.693,23	54,59%	184.576,09	59,11%
Cuentas por Cobrar	116.693,23	54,59%	184.576,09	59,11%
No Relacionados/del Exterior	117.871,95	55,14%	186.440,50	59,70%
(-) Provisión Cuentas Incobrables	-1.178,72	-0,55%	-1.864,41	-0,60%
ACTIVO REALIZABLE	17.843,81	8,35%	6.325,65	2,03%
Inventario Materia Prima	9.205,69	4,31%	5.115,32	1,64%
Inventario Producto Terminado	8.638,12	4,04%	1.210,33	0,39%
ACTIVOS FISCALES	52.062,90	24,35%	60.645,30	19,42%
Crédito Tributario a favor del Sujeto Pasivo IVA	52.062,90	24,35%	60.645,30	19,42%
ACTIVO NO CORRIENTE	17.068,18	7,98%	17.184,34	5,50%
ACTIVOS DEPRECIABLES	17.068,18	7,98%	17.184,34	5,50%
Muebles y Enseres	0,00	0,00%	2.150,00	0,69%
Maquinaria Equipo e Instalaciones	18.848,72	8,82%	18.848,71	6,04%
Equipo de Computación y Software	250,00	0,12%	250,00	0,08%
(-) Depreciación Acumulada	-2.030,54	-0,95%	-4.064,37	-1,30%
TOTAL ACTIVOS	213.771,76	100%	312.276,72	100%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE	67.359,96	31,51%	83.427,24	26,72%
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	63.257,50	29,59%	41.985,91	13,45%
Locales	63.257,50	29,59%	41.985,91	13,45%
DEUDAS FISCALES	0,00	0,00%	5.673,69	1,82%
Retención en la Fuente	0,00	0,00%	317,25	0,10%
Impuesto Retenidos IVA	0,00	0,00%	604,64	0,19%
Impuesto a la Renta por Pagar	0,00	0,00%	4.751,80	1,52%
DEUDAS SOCIALES	4.102,46	1,92%	35.767,64	11,45%
Aporte al IESS	0,00	0,00%	4.765,96	1,53%
Préstamos Quirografarios	0,00	0,00%	219,35	0,07%
Sueldos por Pagar	0,00	0,00%	22.881,27	7,33%
Fondos de Reserva	0,00	0,00%	28,32	0,01%
Participación a los Trabajadores	4.102,46	1,92%	7.872,74	2,52%
PASIVO NO CORRIENTE	118.662,05	55,51%	175.964,58	56,35%
Obligaciones con Instituciones Financieras	118.662,05	55,51%	175.964,58	56,35%
TOTAL PASIVO	186.022,01	87,02%	259.391,82	83,06%
PATRIMONIO				
Capital	400,00	0%	400,00	0,13%
Utilidad del Ejercicio	27.349,75	13%	52.484,90	16,81%
TOTAL PATRIMONIO	27.749,75	13%	52.884,90	16,94%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	213.771,76	100%	312.276,72	100%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Tabla 9.
Estructura de Capital

(en dólares)	2013	%	2014	%
TOTAL ACTIVOS	213.771,76	100%	312.276,72	100%
TOTAL PASIVO	186.022,01	87,02%	259.391,82	83,06%
TOTAL PATRIMONIO	27.749,75	13%	52.884,90	16,94%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

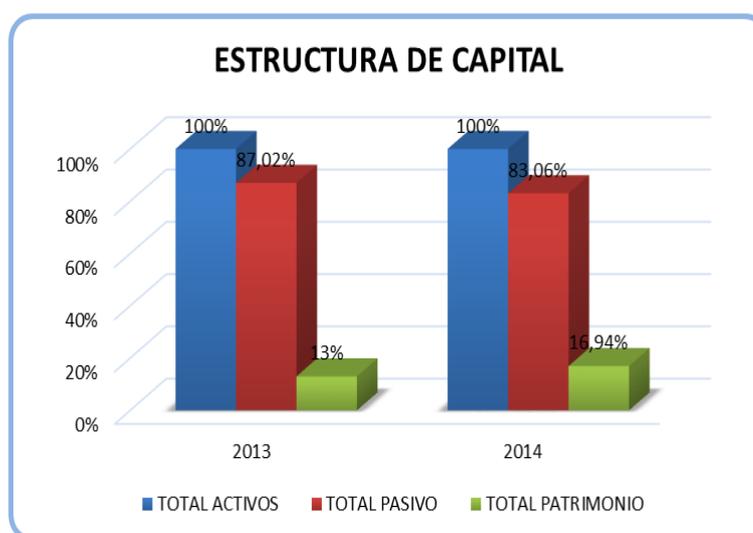


Figura 8. Estructura de Capital

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

En el año 2013 el pasivo constituyó el 87,02% del activo cifra que se modifica para el año 2014 con el 83,06%, dando lugar a cifras en el patrimonio para el año 2013 de 13% y para el año 2014 de 16,94%, hecho que expresa un cambio significativo ya que sus obligaciones financieras ha disminuido a diferencia del año anterior, mientras que en el último año se observa una acumulación de utilidades reflejándose en el incremento del patrimonio.

Tabla 10.

Participación Activo Corriente

(en dólares)	2013	%	2014	%
ACTIVO DISPONIBLE	10.103,64	4,73%	43.545,34	13,94%
ACTIVO EXIGIBLE	116.693,23	54,59%	184.576,09	59,11%
ACTIVO REALIZABLE	17.843,81	8,35%	6.325,65	2,03%
ACTIVOS FISCALES	52.062,90	24,35%	60.645,30	19,42%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

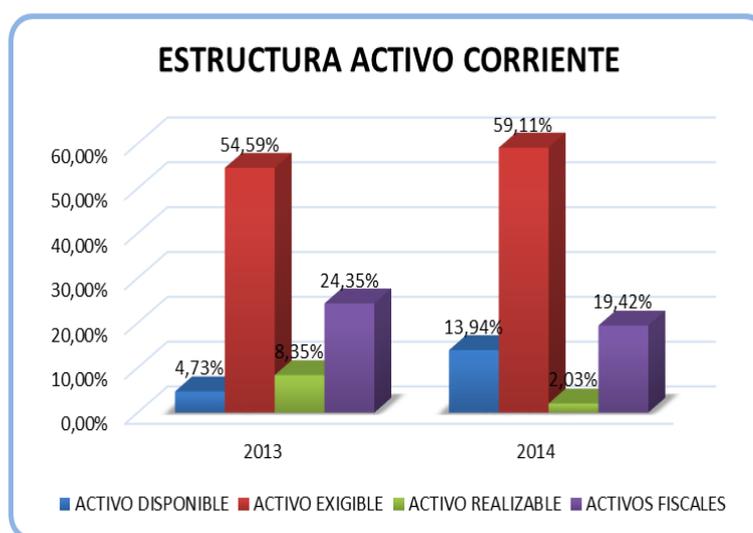


Figura 9. Estructura Activo Corriente

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

Los activos disponibles son notablemente bajos para el 2013 con un porcentaje de 4,73%, a diferencia del año 2014 que aumento en un 13,94%, lo que aumenta la liquidez de la empresa, en el activo exigible se podría mencionar que aumenta su porcentaje para el año 2014 con un porcentaje del 59,11%, permitiendo aumentar la recaudación de sus cuentas por cobrar, en el activo realizable se disminuye sus inventarios en un porcentaje significativo del 2,03%, y en los activos fiscales el crédito tributario disminuye para el año 2014 en 19,42%, a diferencia del año 2013 que fue de 24,35%.

Tabla 11.

Participación Activo No Corriente

(en dólares)	2013	%	2014	%
ACTIVO CORRIENTE	196.703,58	92,02%	243.447,08	77,96%
ACTIVO NO CORRIENTE	17.068,18	7,98%	17.184,34	5,50%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

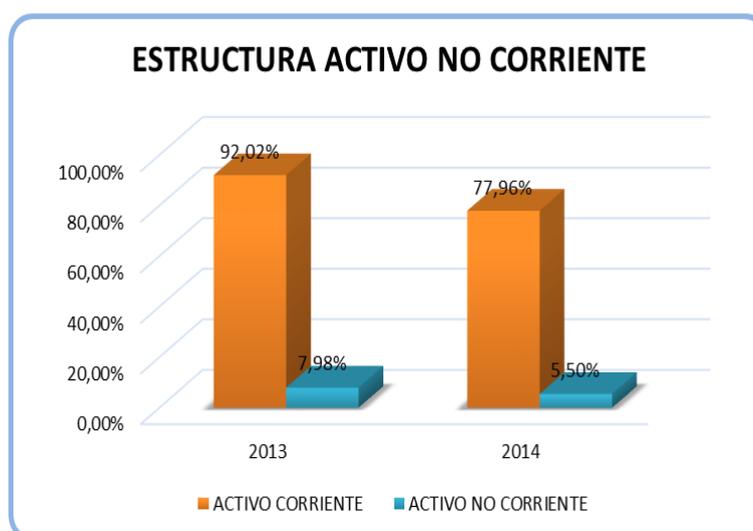


Figura 10. Estructura Activo No Corriente

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

En el activo corriente sufre una disminución del año 2014 con un porcentaje de 77,96% a diferencia del año 2013 que fue de 92,02%, esto se debe a que el mayor porcentaje se encuentra en los activos exigibles, mientras que en el activo no corriente para el año 2013 tuvo un porcentaje del 7,98%, a diferencia del año 2014 que es del 5,50%, debido a la disminución en sus depreciaciones.

Tabla 12.

Estructura del Pasivo

(en dólares)	2013	%	2014	%
PASIVO CORRIENTE	67.359,96	31,51%	83.427,24	26,72%
PASIVO NO CORRIENTE	118.662,05	55,51%	175.964,58	56,35%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

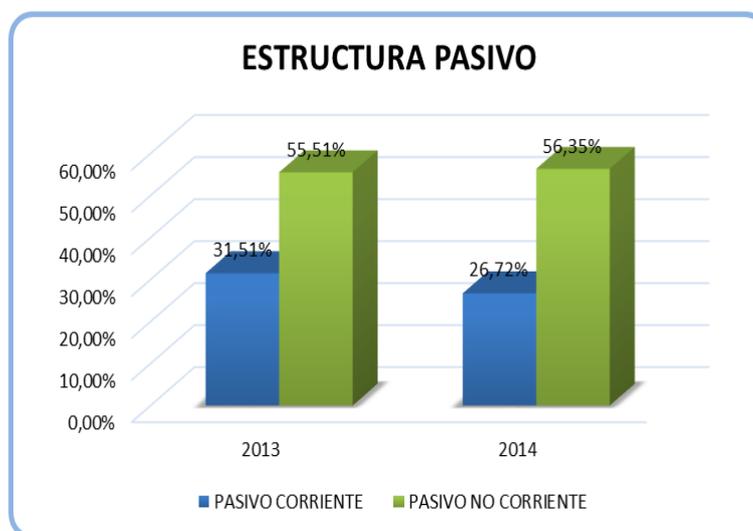


Figura 11. Estructura Pasivo

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

El pasivo está integrado principalmente por el grupo de cuentas corrientes el mismo que para el año 2013 tuvo un porcentaje del 31,51% a diferencia del año 2014 en donde disminuyó en un 26,72%, en el cumplimiento de sus obligaciones con terceras personas, en relación al pasivo no corriente se destaca que tiene un incremento en el año 2014 por 56,35% de sus obligaciones financieras a diferencia del año 2013 que fue del 55,51%.

Tabla 13.

Participación del Patrimonio

PATRIMONIO (en dólares)	2013	%	2014	%
Capital	400,00	0%	400,00	0,13%
Utilidad del Ejercicio	27.349,75	13%	52.484,90	16,81%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.



Figura 12. Estructura Patrimonio

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

El patrimonio durante el año 2014 está constituido en un 0,13% por el capital social y en un 16,81% por la utilidad del ejercicio, su elevación es por medio de la acumulación de utilidades que se da en la empresa.

3.2. Estado de Resultados

3.2.1. Análisis Horizontal del Estado de Resultados período 2013-2014

Tabla 14.

Estado de Resultados – Análisis Horizontal

ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL (EN DOLARES)				
	2013	2014	VAR. ABSOL	VAR. RELAT
INGRESOS OPERACIONALES	813.088,44	885.234,46	72.146,02	8,87%
Venta de Bienes	813.088,44	885.234,46	72.146,02	8,87%
COSTOS Y GASTOS	785.738,69	832.749,55	47.010,86	5,98%
COSTOS	383.884,89	384.416,62	531,73	0,14%
Inventario Inicial de Bienes no Producidos por la Compañía	49.436,79	8.638,12	-40.798,67	-82,53%
Compras Netas Locales de Bienes no Producidos por la Compañía	166.451,66	182.538,92	16.087,26	9,66%

(-) Inventario Final de Bienes no Producidos por la Compañía	-8.638,12	-1.210,33	7.427,79	-85,99%
Inventario Inicial de Materia Prima	20.607,82	9.205,69	-11.402,13	-55,33%
Compras Netas Locales de Materia Prima	165.232,43	190.359,54	25.127,11	15,21%
(-) Inventario Final de Materia Prima	-9.205,69	-5.115,32	4.090,37	-44,43%
GASTOS	401.853,80	448.332,93	46.479,13	11,57%
Sueldos, Salarios y demás Remuneraciones	207.797,44	227.310,09	19.512,65	9,39%
Beneficios Sociales e Indemnizaciones	62.102,94	69.060,12	6.957,18	11,20%
Aporte a la Seguridad Social (Incluye Fondos de Reserva)	38.610,07	45.754,17	7.144,10	18,50%
Honorarios, Comisiones y Dietas a Personas Naturales	50,00	0,00	-50,00	-100,00%
Repuestos y Herramientas	0,00	1.923,30	1.923,30	0,00%
Mantenimiento y Reparaciones	21.245,42	6.920,00	-14.325,42	-67,43%
Suministros y Materiales	0,00	15.550,00	15.550,00	0,00%
Combustible	410,78	0,00	-410,78	-100,00%
Transporte	16.081,78	17.551,84	1.470,06	9,14%
Provisiones para Cuentas Incobrables	0,00	1.864,41	1.864,41	0,00%
Amortizaciones	1.178,72	0,00	-1.178,72	-100,00%
Comisiones Locales	551,45	907,28	355,83	64,53%
Intereses Bancarios Locales	46,72	10,01	-36,71	-78,57%
Gastos de Gestión	0,00	2.000,00	2.000,00	0,00%
Impuestos Contribuciones y Otros	21.828,95	1.870,00	-19.958,95	-91,43%
Depreciación de Activos Fijos Acelerada	1.325,65	2.033,83	708,18	53,42%
Servicios Públicos	0,00	1.800,00	1.800,00	0,00%
Pagos por Otros Servicios	0,00	22.404,09	22.404,09	0,00%
Pagos por Otros Bienes	0,00	31.373,79	31.373,79	0,00%
Otros Gastos	30.623,88	0,00	-30.623,88	-100,00%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	27.349,75	52.484,91	25.135,16	91,90%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Tabla 15.

Análisis Comparativo Ingresos

(en dólares)	2013	2014	VAR. ABSOL	VAR. RELAT
INGRESOS OPERACIONALES	813.088,44	885.234,46	72.146,02	8,87%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

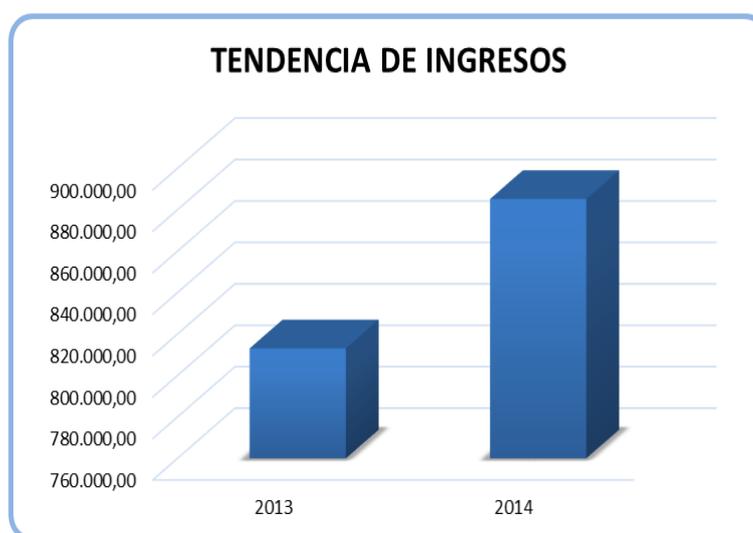


Figura 13. Tendencia de Ingresos

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

Los ingresos operacionales que tuvo la empresa con una tendencia creciente para el año 2014 ascendieron con un valor absoluto de \$72.146,02 lo que representa un incremento del 8,87% en las ventas.

Tabla 16.

Análisis Comparativo Costos

(en dólares)	2013	2014	VAR. ABSOL	VAR. RELAT
COSTOS	383.884,89	384.416,62	531,73	0,14%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.



Figura 14. Tendencia Costos

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

La cuenta de costos tiene una tendencia a la alza en el año 2014 se confirma un incremento del 0,14%, en el costo de \$531,73 manteniendo una diferencia significativa del año anterior.

Tabla 17.

Análisis Comparativo Gastos

(en dólares)	2013	2014	VAR. ABSOL	VAR. RELAT
GASTOS	401.853,80	448.332,93	46.479,13	11,57%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

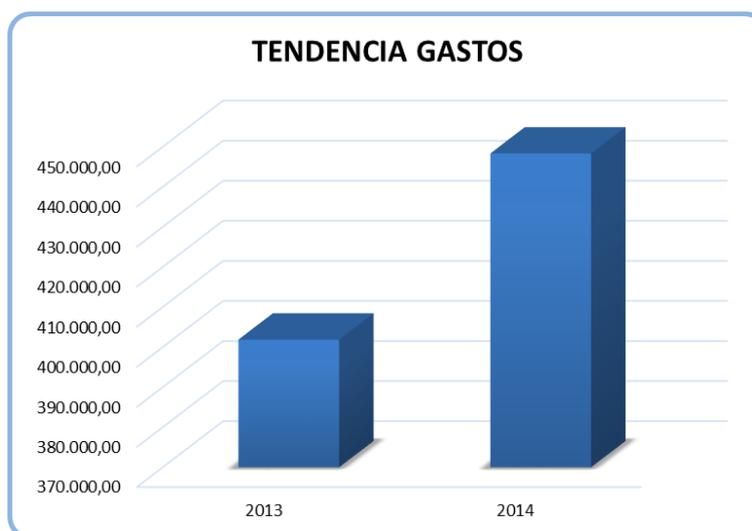


Figura 15. Tendencia Gastos

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

En lo que respecta a los gastos de la empresa se puede mencionar que para el año 2014 registra gastos superiores a diferencia del año 2013 lo que registra un aumento del 11,57%.

Tabla 18.

Análisis de la Utilidad

(en dólares)	2013	2014	VAR. ABSOL	VAR. RELAT
UTILIDAD DEL EJERCICIO	27.349,75	52.484,91	25.135,16	91,90%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

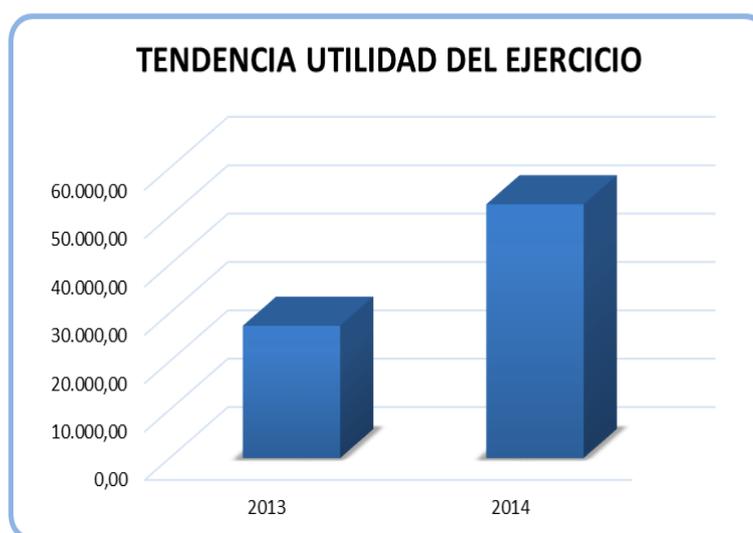


Figura 16. Tendencia Utilidad del Ejercicio

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

La utilidad de la empresa ascendió a \$25.135,16 cifra que es bastante alentadora lo que representa un crecimiento del 91,90% lo que significa algo favorable para la empresa en el año 2014.

3.2.2. Análisis Vertical del Estado de Resultados período 2013-2014

Tabla 19.

Estado de Resultados – Análisis Vertical

ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL (en dólares)				
	2013	%	2014	%
INGRESOS OPERACIONALES	813.088,44	100%	885.234,46	100%
Venta de Bienes	813.088,44	100%	885.234,46	100%
COSTOS Y GASTOS	785.738,69	97%	832.749,55	94,07%
COSTOS	383.884,89	47,21%	384.416,62	43,43%
Inventario Inicial de Bienes no Producidos por la Compañía	49.436,79	6,08%	8.638,12	0,98%
Compras Netas Locales de Bienes no Producidos por la Compañía	166.451,66	20,47%	182.538,92	20,62%
(-) Inventario Final de Bienes no Producidos por la Compañía	-8.638,12	-1,06%	-1.210,33	-0,14%
Inventario Inicial de Materia Prima	20.607,82	2,53%	9.205,69	1,04%

CONTINÚA →

Compras Netas Locales de Materia Prima	165.232,43	20,32%	190.359,54	21,50%
(-) Inventario Final de Materia Prima	-9.205,69	-1,13%	-5.115,32	-0,58%
GASTOS	401.853,80	49,42%	448.332,93	50,65%
Sueldos, Salarios y demás Remuneraciones	207.797,44	25,56%	227.310,09	25,68%
Beneficios Sociales e Indemnizaciones	62.102,94	7,64%	69.060,12	7,80%
Aporte a la Seguridad Social (Incluye Fondos de Reserva)	38.610,07	4,75%	45.754,17	5,17%
Honorarios, Comisiones y Dietas a Personas Naturales	50,00	0,01%	0,00	0,00%
Repuestos y Herramientas	0,00	0,00%	1.923,30	0,22%
Mantenimiento y Reparaciones	21.245,42	2,61%	6.920,00	0,78%
Suministros y Materiales	0,00	0,00%	15.550,00	1,76%
Combustible	410,78	0,05%	0,00	0,00%
Transporte	16.081,78	1,98%	17.551,84	1,98%
Provisiones para Cuentas Incobrables	0,00	0,00%	1.864,41	0,21%
Amortizaciones	1.178,72	0,14%	0,00	0,00%
Comisiones Locales	551,45	0,07%	907,28	0,10%
Intereses Bancarios Locales	46,72	0,01%	10,01	0,00%
Gastos de Gestión	0,00	0,00%	2.000,00	0,23%
Impuestos Contribuciones y Otros	21.828,95	2,68%	1.870,00	0,21%
Depreciación de Activos Fijos Acelerada	1.325,65	0,16%	2.033,83	0,23%
Servicios Públicos	0,00	0,00%	1.800,00	0,20%
Pagos por Otros Servicios	0,00	0,00%	22.404,09	2,53%
Pagos por Otros Bienes	0,00	0,00%	31.373,79	3,54%
Otros Gastos	30.623,88	3,77%	0,00	0,00%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	27.349,75	3,36%	52.484,91	5,93%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Tabla 20.

Participación de las cuentas del Estado de Resultados con Respecto a las Ventas

(en dólares)	2013	%	2014	%
INGRESOS OPERACIONALES	813.088,44	100%	885.234,46	100%
COSTOS	383.884,89	47,21%	384.416,62	43,43%
GASTOS	401.853,80	49,42%	448.332,93	50,65%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	27.349,75	3,36%	52.484,91	5,93%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

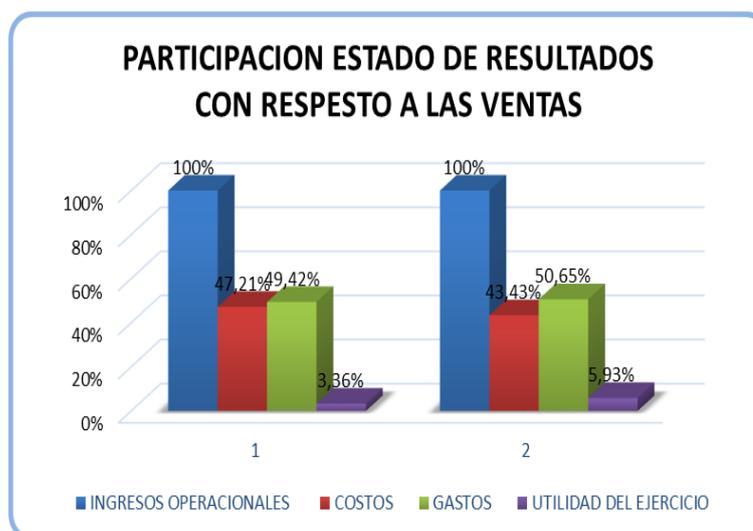


Figura 17. Participación Estado de Resultados con respecto a las Ventas

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación

Los ingresos básicamente están conformados por el 100% de las ventas, dentro de los costos es del 43,43% proporcionando una disminución para el año 2014, en relación a los gastos que son el 50,65% de las ventas se puede decir que está integrado por los gastos provenientes del giro del negocio. En la utilidad del ejercicio para el año 2013 está representado por 3,36% de las ventas lo que aumentó significativamente para el año 2014 en 5,93% reflejando un escenario que favorece económicamente a la empresa.

3.3. Indicadores Financieros

Aplicar las razones financieras en base a los estados, con la finalidad de conocer el comportamiento a corto y largo plazo de SANBEL para una adecuada toma de decisiones.

3.3.1. Índices de Liquidez

- Razón Circulante

Tabla 21.

Razón Circulante

	FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
Razón Circulante =	$\frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}}$	\$ 2,92	\$ 2,91

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

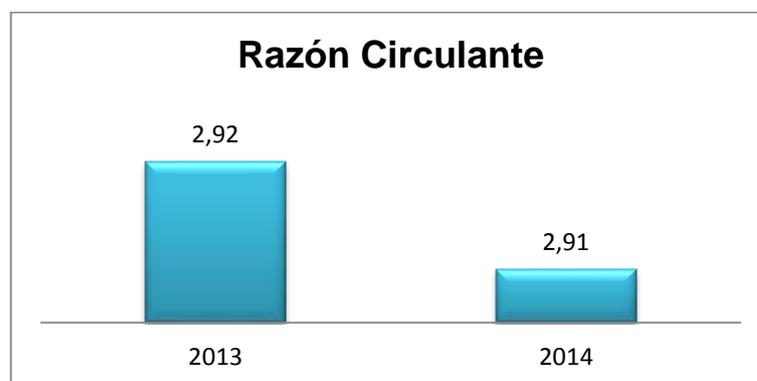


Figura 18. Tendencia de Razón Circulante

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

SANBEL en el año 2013 posee \$2,92 y el año 2014 \$2,91 de Activo Corriente por cada dólar en Pasivo Corriente, es decir se encuentra en un rango estable de acuerdo a la actividad económica que desarrolla para afrontar sus obligaciones a corto plazo, pero antes de decir esto se debe analizar otros índices que nos ayuden aclarar la perspectiva financiera de la empresa.

- Razón Rápida

Tabla 22.

Razón Rápida

	FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
Razón Rápida =	$\frac{\text{Activos Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivos Corrientes}}$	\$ 2,66	\$ 2,84

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

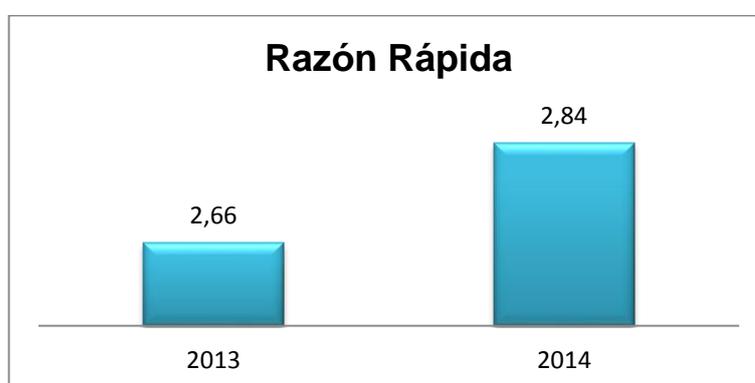


Figura 19. Tendencia de Razón Rápida

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

SANBEL por cada dólar que adeuda en Pasivo Corriente cuenta con \$2,66 en el año 2013 y \$2,84 en el año 2014 en el Activo Corriente para afrontar sus deudas a corto plazo luego de haberse restado el valor de los Inventarios, es decir que está en un rango estable tomando en consideración que el valor de los Inventarios no es muy significativo por la actividad económica que realiza la empresa.

- Razón de Efectivo

Tabla 23.

Razón de Efectivo

	FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
Razón de Efectivo =	$\frac{\text{Efectivo}}{\text{Pasivos Corrientes}}$	\$ 0,15	\$ 0,52

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.



Figura 20. Tendencia de Razón de Efectivo

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

Por cada dólar que SANBEL adeuda cuenta con \$0.15 en el año 2013 y \$0,52 en el año 2014 de Efectivo para responder sus deudas a corto plazo, lo que no es favorable para la empresa en el primer año en caso de que se necesite efectivo inmediatamente ya que no se encuentra en un rango aceptable pero para el segundo si se encuentra dentro del rango establecido que es del \$0,30 (30%).

- **Ciclo Operacional**

Tabla 24.

Ciclo Operacional

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
Ciclo Operacional = Días Rotacion Inventario + Días Rotación Cuentas por Cobrar	69 días	81 días

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

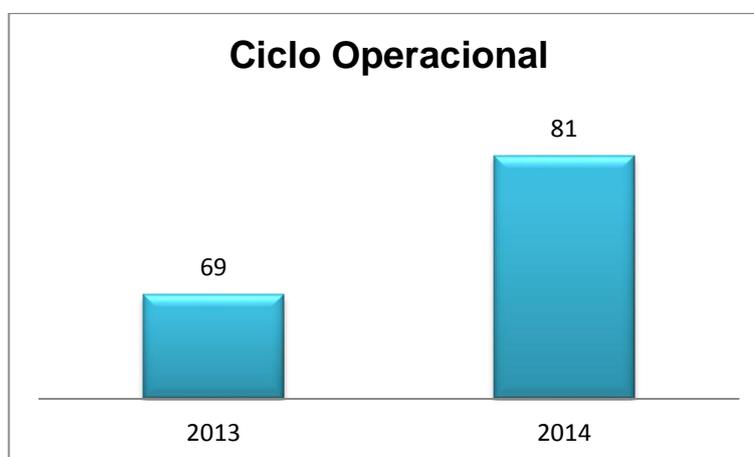


Figura 21. Tendencia de Ciclo Operacional

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

SANBEL presentó un Ciclo Operacional de 69 días en el año 2013 y 81 días para el año 2014 lo que representa un incremento en la productividad de la empresa.

- Razón Capital de Trabajo

Tabla 25.

Razón Capital de Trabajo

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
Razón Capital de Trabajo = Activo Corriente – Pasivo Corriente	\$ 129.343,62	\$ 160.019,84

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

**Figura 22. Tendencia de Razón Capital de Trabajo**

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

SANBEL posee un Capital de trabajo positivo y esto se debe a la actividad económica que desarrolla la empresa en el año 2013 fue de \$129.343,62 y para el año 2014 de \$160.019,84 lo que le permite seguir realizando sus actividades para años posteriores.

3.3.2. Índices de Actividad

- Rotación de Inventario

Tabla 26.

Rotación de Inventario

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Rotación de Inventarios} = \frac{\text{Costo de los bienes vendidos}}{\text{Inventario}}$	22 veces	61 veces

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

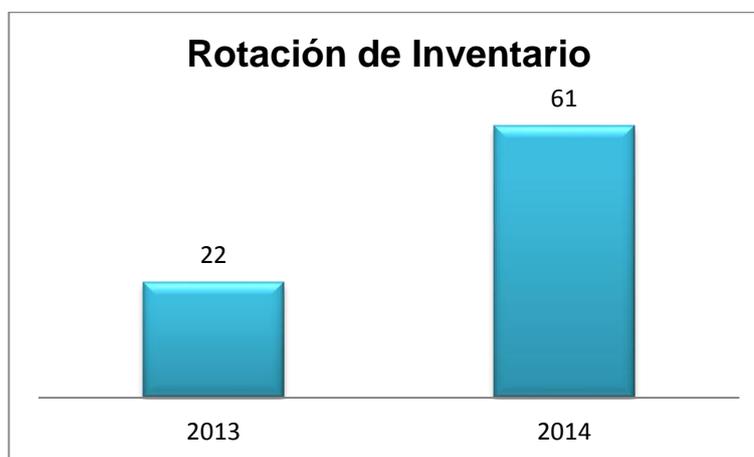


Figura 23. Tendencia de Rotación de Inventarios

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

La rotación del Inventario en SANBEL fue de 22 veces para el año 2013 y 61 veces para el año 2014, por lo que podemos apreciar un aumento en la rotación del inventario de alrededor de 40 veces en el segundo año logrado con esto satisfacer las expectativas de los inversionistas.

- **Días de Rotación de Inventario**

Tabla 27.

Días de Rotación de Inventario

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Días de Rotación de Inventarios} = \frac{360}{\text{Rotación de Inventario}}$	17 días	6 días

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

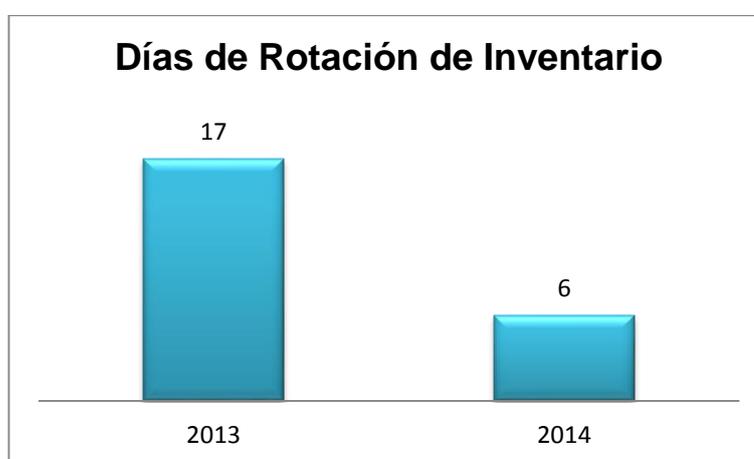


Figura 24. Tendencia de Días de Rotación de Inventario

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

SANBEL se demora en convertir su inventario en cuentas por cobrar o efectivo 17 días en el año 2013 y 6 días en el año 2014, esto es beneficioso para la empresa ya que se demora menos días en recuperar el dinero invertido en el inventario.

- Rotación de Cuentas por Cobrar

Tabla 28

Rotación de Cuentas por Cobrar

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Rotación de Cuentas por Cobrar} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$	7 veces	5 veces

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

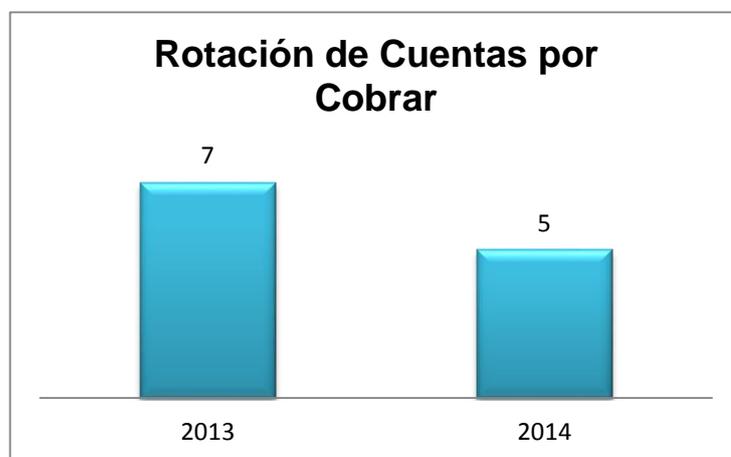


Figura 25. Tendencia de Rotación de Cuentas por Cobrar

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

La rotación de cuentas por cobrar en SANBEL en el año 2013 fue de 7 veces y el año 2014 de 5 veces por lo que se considera una buena gestión en el cobro de las deudas que poseen sus clientes con la empresa permitiendo que esta siga laborando de una manera correcta.

- **Días de Rotación de Cuentas por Cobrar**

Tabla 29.

Días de Rotación de Cuentas por Cobrar

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Días de Rotación de Cuentas por Cobrar} = \frac{360}{\text{Rotación de Cuentas por Cobrar}}$	52 días	75 días

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

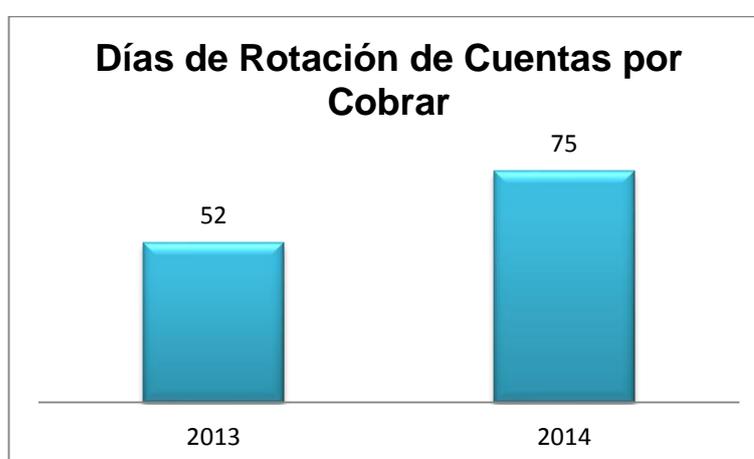


Figura 26. Tendencia de Días de Rotación de Cuentas por Cobrar

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

El periodo promedio de cobro a los clientes de SANBEL fue de 52 días para el año 2013 y 75 días para el año 2014 los mismos que no son convenientes para la empresa y por ende se debe realizar estrategias que permitan cobrar en un menor tiempo las deudas.

- Rotación de Cuentas por Pagar

Tabla 30.

Rotación de Cuentas por Pagar

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Rotación de Cuentas por Pagar} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Cuentas por Pagar}}$	6 veces	9 veces

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

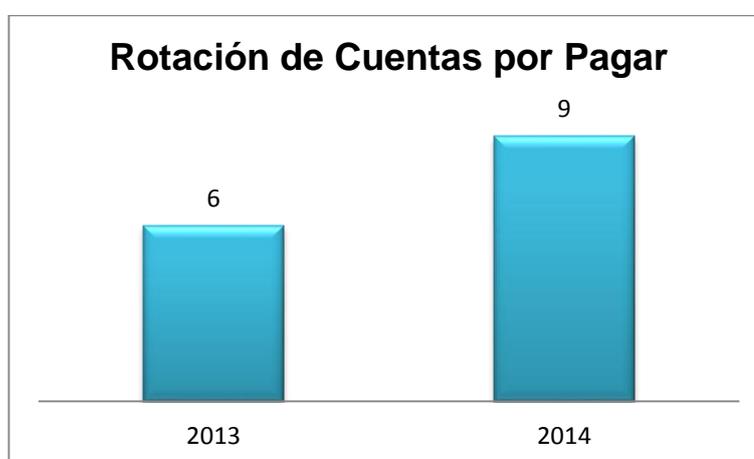


Figura 27. Tendencia de Rotación de Cuentas por Pagar

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

SANBEL en el año 2013 canceló sus deudas pendientes 6 veces y en año 2014 canceló 9 veces lo que se puede apreciar que el segundo año existió más exigencia de los proveedores para los pagos respectivos y así evitar contratiempos con los productos solicitados.

- **Días de Rotación de Cuentas por Pagar**

Tabla 31.

Días de Rotación de Cuentas por Pagar

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Días de Rotación de Cuentas por Pagar} = \frac{360}{\text{Rotación de Cuentas por Pagar}}$	59 días	39 días

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

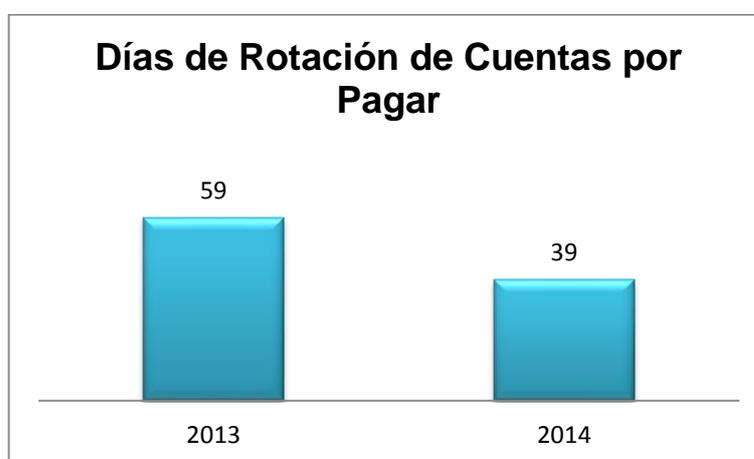


Figura 28. Tendencia de Días de Rotación de Cuentas por Pagar

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

En el año 2013 SANBEL cancelaba sus deudas cada 59 días y en el año 2014 cada 39 días generándose una reducción notable poco favorable para la empresa ya que tiene para el año 2014 cobrar a sus clientes cada 72 días.

- Rotación de Activos Fijos

Tabla 32.

Rotación de Activos Fijos

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Rotación de Activos Fijos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Fijos}}$	\$ 47,64	\$ 51,51

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

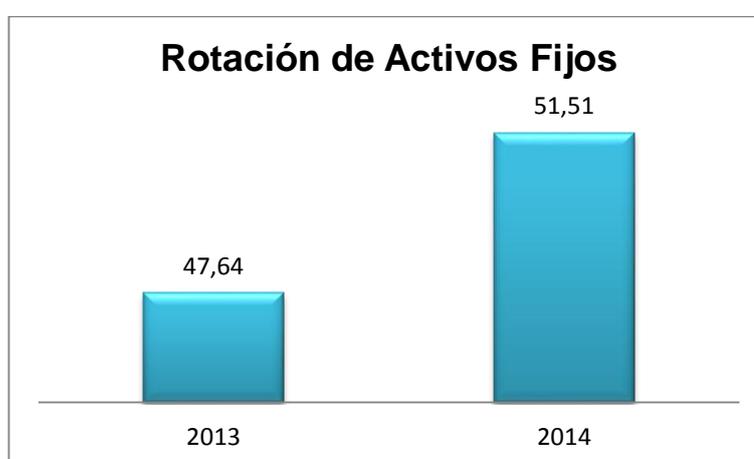


Figura 29. Tendencia de Rotación de Activos Fijos

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

Por cada dólar invertido en Activos Fijos SANBEL generó \$47,64 en el año 2013 y \$51,51 en el año 2014 en ventas con esto se puede apreciar que la empresa ha manejado de manera adecuada sus activos fijos.

- Rotación de Activos Totales

Tabla 33.

Rotación de Activos Totales

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Rotación de Activos Totales} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Totales}}$	\$ 3,80	\$ 2,83

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

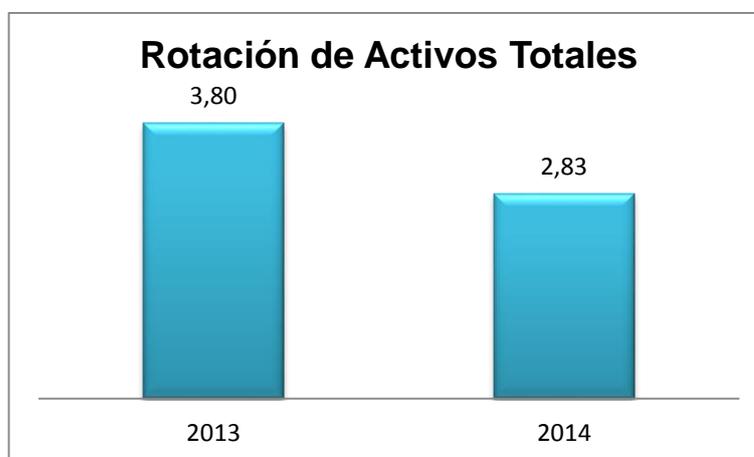


Figura 30. Tendencia de Rotación de Activos Totales

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

Por cada dólar invertido en Activos Totales SANBEL genero \$3,80 en el año 2013 y \$2,82 en el año 2014 en ventas por lo que se puede evidenciar una acertada gestión en el manejo de Activos Totales.

3.3.3. Índices de Endeudamiento

- Razón de la Deuda Total

Tabla 34.

Razón de la Deuda Total

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
Razón de la Deuda Total = $\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$	87 %	83 %

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

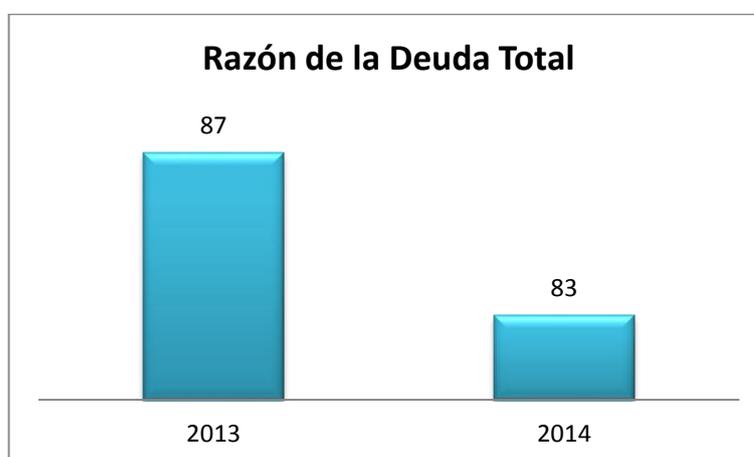


Figura 31. Tendencia de Razón de la Deuda Total

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

Los Activos Totales de SANBEL fueron financiados por Acreedores en un 87% en el año 2013 y 83% en el año 2014 lo que significa que para generar sus utilidades necesitaron de un endeudamiento o apalancamiento financiero.

- Razón de Deuda a Corto Plazo

Tabla 35.

Razón de Deuda a Corto Plazo

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Deuda a Corto Plazo} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo Total}}$	36 %	32 %

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

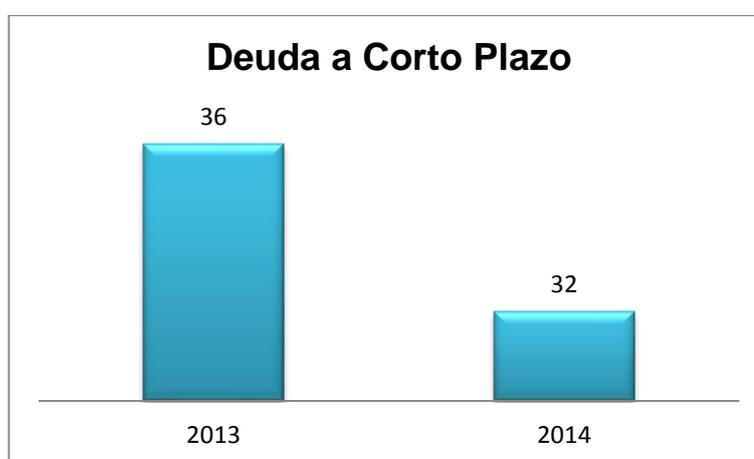


Figura 32. Tendencia de Razón de Deuda a Corto Plazo

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

SANBEL cancela sus deudas a corto plazo en un 36% en el año 2013 y 32% en el año 2014 en el segundo año se puede apreciar una reducción poco favorable para la empresa es decir no cuenta con suficiente efectivo para pagar las deudas.

- Razón de Deuda a Largo Plazo

Tabla 36.

Razón de Deuda a Largo Plazo

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
Deuda a Largo Plazo = $\frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Pasivo Total}}$	64 %	68 %

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

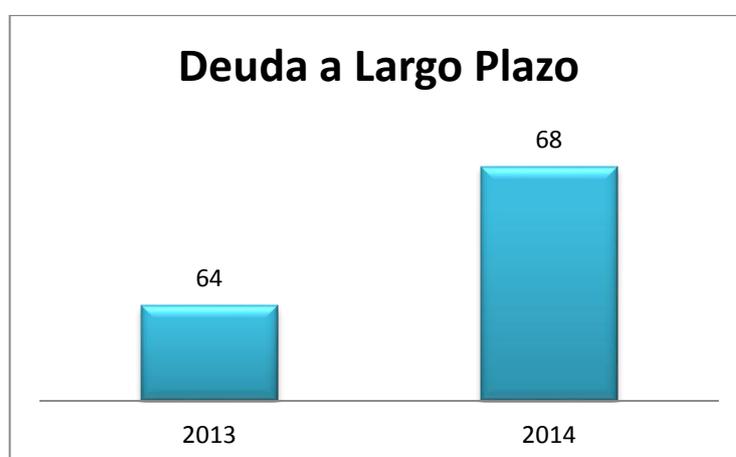


Figura 33. Tendencia de Razón de Deuda a Largo Plazo

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

SANBEL tuvo un financiamiento a largo plazo de 64% en el año 2013 y 68% en el año 2014 lo que puede apreciar es que en el segundo año se efectuó un nuevo compromiso con una institución bancaria para la compra de Activos para un desarrollo adecuado de la empresa y un cumplimiento óptimo con los clientes.

- **Apalancamiento Neto**

Tabla 37.

Apalancamiento Neto

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Apalancamiento Neto} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$	\$ 7,70	\$ 5,90

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

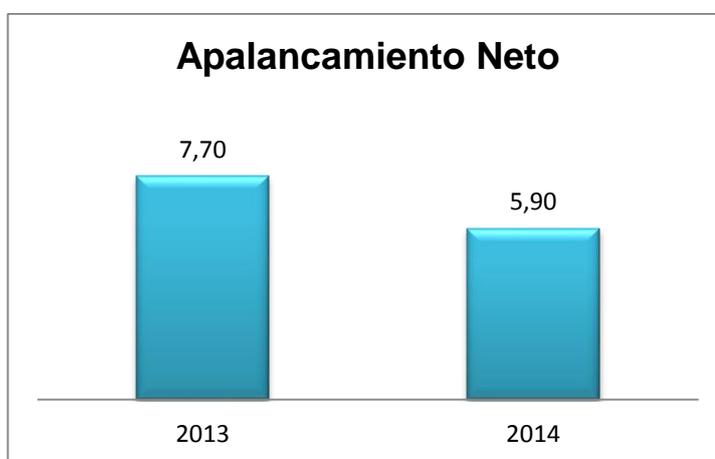


Figura 34. Tendencia de Apalancamiento Neto

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

En SANBEL por cada dólar que los socios han invertido tienen comprometido \$7,70 para el año 2013 y \$5,90 para el año 2014 notándose este último año una reducción poco favorable para los socios.

- Apalancamiento a Corto Plazo

Tabla 38.

Apalancamiento a Corto Plazo

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Apalancamiento a Corto Plazo} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio}}$	\$ 2,43	\$ 1,58

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

**Figura 35. Tendencia de Apalancamiento a Corto Plazo**

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

Con relación al apalancamiento de SANBEL a Corto Plazo se puede apreciar que por cada dólar que tienen invertido los socios está comprometido para el año 2013 \$2,43 y para el año 2014 \$1,58 notándose una gestión favorable para la empresa.

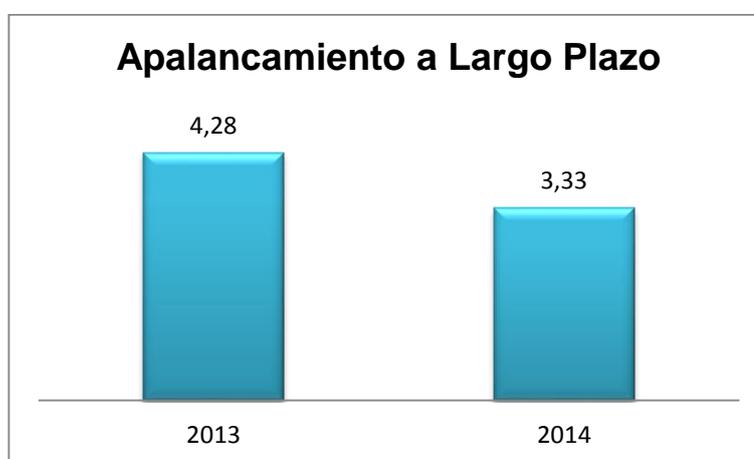
- Apalancamiento a Largo Plazo

Tabla 39.

Apalancamiento a Largo Plazo

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Apalancamiento a Largo Plazo} = \frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Patrimonio}}$	\$ 4,28	\$ 3,33

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

**Figura 36. Tendencia de Apalancamiento a Largo Plazo**

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

Referente al apalancamiento de SANBEL a Largo Plazo por cada dólar que tienen invertido los socios está comprometido \$4,28 para el año 2013 y \$3,33 para el año 2014 siendo esto favorable para la empresa.

3.3.4. Razón de Rentabilidad

- Margen de Utilidad Bruta

Tabla 40.

Margen de Utilidad Bruta

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Margen de Utilidad Bruta} = \frac{\text{Utilidad Bruta en Ventas}}{\text{Ventas}}$	53%	57%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

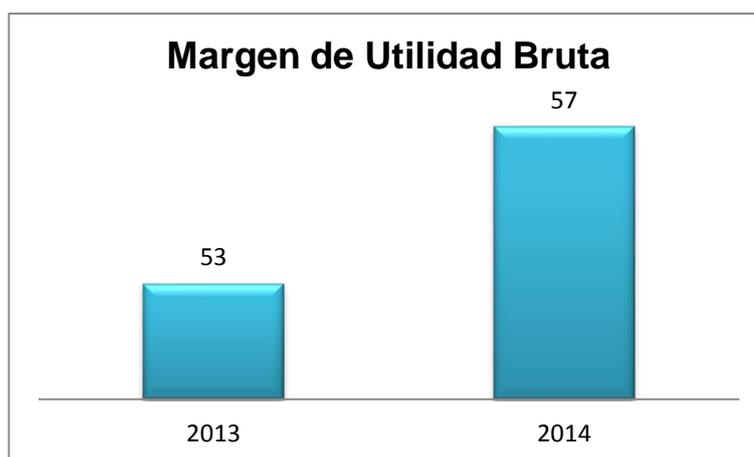


Figura 37. Tendencia de Margen de Utilidad Bruta

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

En SANBEL el Margen de Utilidad Bruta fue de 53% para el año 2013 y de 57% para el año 2014 habiendo un incremento de 4% en comparación de un año al otro y llegando así a satisfacer a los socios de la empresa.

- Margen de Utilidad Neta

Tabla 41.

Margen de Utilidad Neta

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Margen de Utilidad Neta} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$	3%	6%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

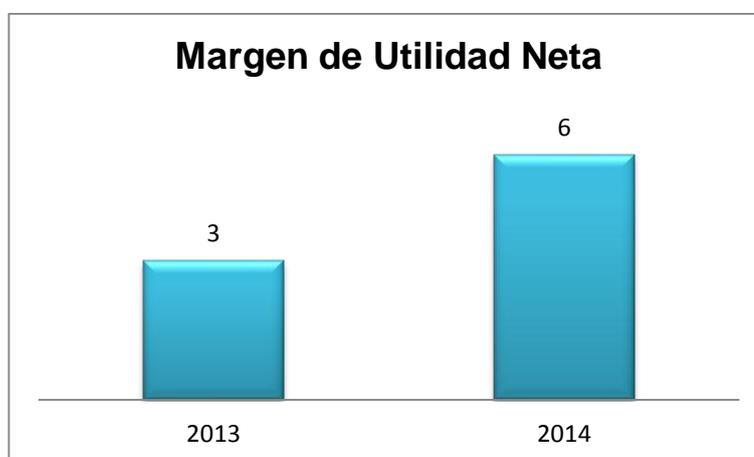


Figura 38. Tendencia de Margen de Utilidad Neta

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

Los socios de SANBEL recibieron una utilidad del 3% para el año 2013 y 6% para el año 2014 por cada dólar invertido estos porcentajes son satisfactorios para los socios pero se debe realizar estrategias para tener un incremento mayor en la utilidad.

- Rendimiento sobre Activos Totales

Tabla 42.

Rendimiento sobre Activos Totales

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Rentabilidad sobre los Activos} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos Totales}}$	13%	17%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.



Figura 39. Tendencia de Rendimiento sobre Activos Totales

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

En SANBEL por cada dólar invertido en Activos Totales se generó un 13% para el año 2013 y 17% para el año 2014 de utilidad lo que es favorable para el desarrollo de la empresa.

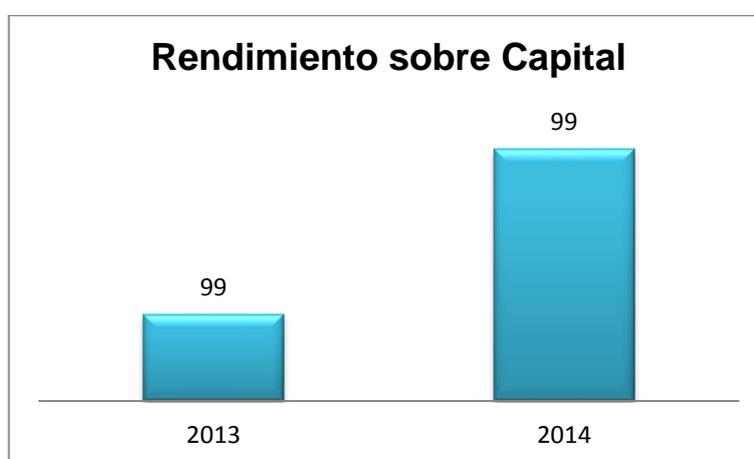
- Rendimiento sobre Capital

Tabla 43.

Rendimiento sobre Capital

FÓRMULA	AÑO 2013	AÑO 2014
$\text{Rentabilidad sobre Capital} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Total}}$	99%	99%

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

**Figura 40. Tendencia de Rendimiento sobre Capital**

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Interpretación:

El capital de los inversionistas de SANBEL contribuye un 99% en la generación de utilidades en los años 2013 y 2014, evidenciando que no ha existido una recapitalización desde la creación de la empresa siendo esto negativo para el desarrollo de la misma.

3.3.5. FODA Financiero

Tabla 44.

FODA Financiero

FORTALEZAS	DEBILIDADES
<ul style="list-style-type: none"> • El capital de trabajo de la empresa es favorable para el desarrollo de sus actividades en años sucesivos. • La rotación del inventario es positivo logrando satisfacer las expectativas de los inversionistas. • Manejo apropiado de sus activos fijos • La empresa posee un margen de utilidad favorable 	<ul style="list-style-type: none"> • No tiene la suficiente liquidez para afrontar una emergencia ya que su dinero está en cuentas por cobrar. • Mayor exigencia de los proveedores al momento de pagar las deudas contraídas. • No existe recapitalización por parte de los inversionistas. • Bajos índices de utilidad.
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none"> • Ciclo Operacional favorable con un incremento en la productividad. • Contar con el apoyo de instituciones financieras para el mejor desarrollo de la empresa. 	<ul style="list-style-type: none"> • Aparente fortalecimiento del capital de trabajo. • Los días de rotación que tienen las cuentas por cobrar son muy elevadas para el desarrollo de la empresa. • Suspensión de las operaciones de créditos por amenazas naturales • Los inversionistas tengan la necesidad de prescindir sus aportaciones de la empresa.

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

CAPÍTULO IV

4. VALORACIÓN DE LA EMPRESA

Actualmente existen distintos métodos de valoración de empresas, sin embargo los métodos conceptualmente correctos para valorar empresas con expectativas de continuidad son los basados en el descuento de flujos de fondos ya que consideran a la empresa como un ente generador de flujos de fondos, y por ello sus acciones y su deuda son valorables como otros activos financieros donde se entiende que el valor de la empresa depende del futuro y es necesario establecer hipótesis sobre las distintas variables que componen el flujo de caja, tanto en la inversión de activos no corrientes y en capital de trabajo, por lo que el riesgo de la empresa se introducirá en la tasa de actualización, que será el coste del pasivo y patrimonio neto. Además se puede mencionar que otro método que tiene lógica y consistencia es el valor de liquidación, cuando se prevé liquidar la empresa.

Existen métodos simples, compuestos y nuevos métodos, dentro de los métodos simples los más utilizados y lógicos son los dinámicos ya que valoran a la empresa de acuerdo con expectativas futuras de la misma mientras que los métodos estáticos permiten valorar la situación presente de la organización basados en el contexto actual de su patrimonio.

En el capítulo IV del presente proyecto se realizarán las proyecciones de los estados financieros, tomando en consideración las cuentas más importantes del estado de pérdidas y ganancias, así como también de las cuentas del estado de situación financiera, con la finalidad de pronosticar los flujos de efectivo futuros. Es necesario calcular el monto por inversiones en activos fijos, la tasa de descuento a aplicar, el costo de oportunidad de los accionistas, valor residual de la empresa y la elaboración de los flujos de efectivo futuros, a fin de obtener el valor de la empresa SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.

4.1. Método de valoración (descuento de flujos de caja libres)

La idea principal del método es obtener la valoración de la empresa descontando los flujos de caja libres futuros esperados de la misma, es decir el flujo de caja antes de intereses y después de impuestos. Es importante a la hora de realizar las proyecciones futuras entender el crecimiento del negocio y del sector florícola donde la misma opera, así como los requerimientos de inversiones en capital y fondo de maniobra futuras para permanecer en una posición competitiva.

A través del método de descuento de flujo de caja libre se puede determinar el valor de la empresa en el presente, por tanto analiza el valor en un escenario determinado sin tomar en consideración su capacidad de generar valor o a su vez disminuir el mismo en el futuro, por consiguiente este método es el más utilizado para valorar una empresa, debido a que la información contable histórica en este caso de SAMBEL FLOWERS de los años 2013 y 2014 ha sido facilitada por tanto es posible proyectar los flujos de caja futuros, para la elaboración de este método.

4.1.1. Desarrollo de proyecciones financieras

a) Estado de Pérdidas y Ganancias

Al realizar la estimación de los flujos futuros es necesario proyectar cada una de las cuentas que se relacionan con la capacidad futura de la empresa SANBEL FLOWERS como por ejemplo; sus ingresos, depreciaciones que por la actividad de la empresa constituyen uno de los gastos más significativos, amortizaciones de deuda, etc.

INGRESOS

Dentro de los ingresos de la empresa la principal cuenta la constituye la venta de las flores que son exportadas fuera del país y también distribuidas dentro del Ecuador.

- **Ventas**

Por ser una empresa florícola esta cuenta representa la principal fuente de ingresos de la misma, por ende, proyectar esta cuenta es de mucha importancia para poder analizar la situación futura de la empresa, además los resultados del período van a depender estrechamente del crecimiento de las ventas. Para lo cual, se elaboró el método de regresión lineal tomando en consideración las ventas de los años 2013 y 2014, donde se obtiene como resultado promedio de los dos años 8,87% (factor interno), seguidamente se toma en consideración el crecimiento del mercado del sector florícola que corresponde a 0,71% (**Ver Anexo A y B**), posteriormente se obtiene un resultado promedio entre los dos factores un 4,79% y finalmente a este porcentaje se le añade la tasa de inflación que corresponde a 4,36% al 2014, obteniendo una tasa de crecimiento de 9,15% para poder proyectar las ventas de la empresa como se muestra a continuación:

Tabla 45.

Porcentaje para proyectar las ventas de SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.

	FACTORES INTERNOS		FACTORES EXTERNOS
	2013	2014	CRECIMIENTO DEL MERCADO
VENTAS	\$ 813.088,44	\$ 885.234,46	
CRECIMIENTO		8,87%	0,71%
PROMEDIO FACTOR INTERNO Y EXTERNO			4,79%
INFLACIÓN			4,36%
TOTAL			9,15%

Al determinar la tasa de crecimiento del mercado, se procede a multiplicar esta tasa que corresponde a 9,36% por el resultado de las ventas del año

2014 (año base) que ascienden a \$ 885.234,46; con ello se puede proyectar los años siguientes.

Tabla 46.

Proyección de las Ventas SANBEL FLOWER CIA. LTDA.

AÑOS	VENTAS (en dólares)
2015	966.247,06
2016	1.054.673,57
2017	1.151.192,46
2018	1.256.544,32
2019	1.371.537,51

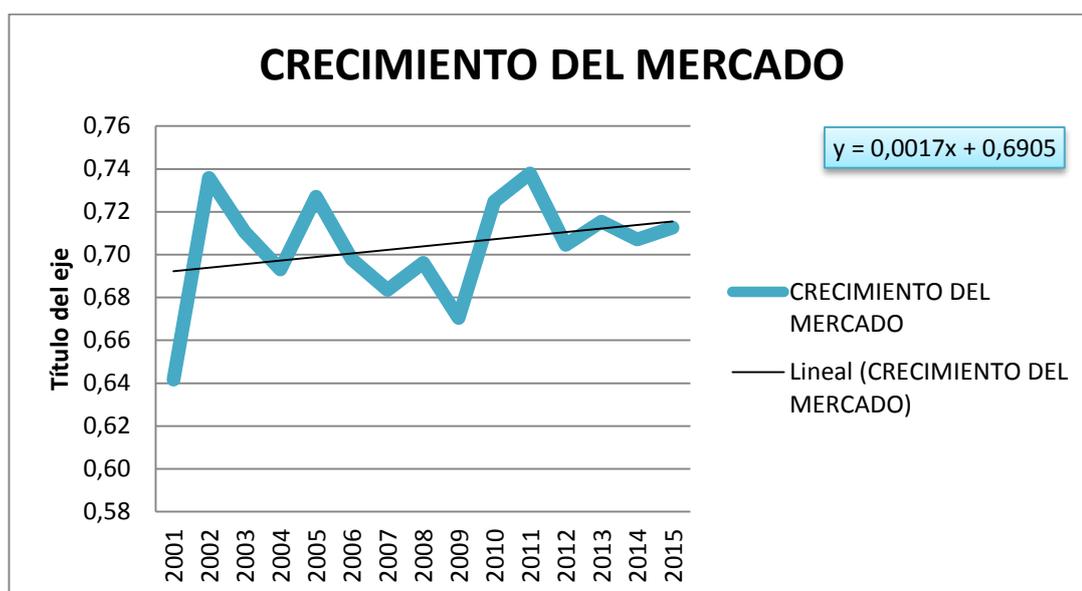


Figura 41. Variación de la tasa de crecimiento del sector zflorícola 2001-2015

Como se puede observar las ventas de la empresa tienen un crecimiento sostenido lo cual constituye un escenario favorable para la empresa para los próximos cinco años, escenario que la empresa debe considerar según la tasa de crecimiento del sector que se realizó a través de una regresión lineal, la cual sirve para predecir con cierta aproximación los valores de la variable dependiente (crecimiento del mercado al 2015) en función de los de la independiente, en otras palabras sirve para estimar los valores reales de y.

El objetivo primordial del análisis de regresión lineal es estimar el valor de una variable aleatoria (la variable dependiente), dado que el valor de una variable asociada (variable independiente) es conocido, en este caso se recoge los datos del crecimiento del mercado del 2001 al 2012. La variable dependiente también se llama variable de respuesta, mientras que la variable independiente también se llama variable de predicción.

La ecuación de regresión es la fórmula algebraica por la cual se determina el valor estimado de la variable dependiente o de respuesta, en este caso esta ecuación nos permite determinar que al 2015 el sector florícola crecerá en un 0,71%.

- **Costo de Ventas**

El costo de ventas de la empresa **SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.** está constituida por el inventario inicial de bienes, compras netas locales de bienes, inventario final de bienes no producidos por la compañía es decir corresponden a todos aquellos productos que se encuentran en bodega y que fueron adquiridos para comercializar las flores. Así también se encuentran las cuentas Inventario inicial de materia prima, Compras netas locales de materia prima e Inventario final de materia prima que corresponde a semillas, abono, insecticidas y otros que permitirán cultivar a la flor.

Para proyectar esta cuenta, se ha tomado en consideración las ventas netas del año 2013 y 2014, la tasa a la que se proyectara el costo de ventas será de acuerdo al análisis histórico comprándolo con la participación de cada una de las cuentas en relación a las ventas de cada año.

Tabla 47.

Porcentajes para proyectar Costo de Ventas SANBEL FLOWER Cía. Ltda.

	2013	2014	PROYECCION
VENTAS	813.088,44	\$ 885.234,46	
COSTOS			
Inventario Inicial de Bienes no Producidos por la Compañía	49.436,79	8.638,12	
	6,08%	0,98%	3,53%
Compras Netas Locales de Bienes no Producidos por la Compañía	166.451,66	182.538,92	
			4,36%
(-) Inventario Final de Bienes no Producidos por la Compañía	-8.638,12	(1.210,33)	
	-1,06%	-0,14%	-0,60%
Inventario Inicial de Materia Prima	20.607,82	9.205,69	
	2,53%	1,04%	1,79%
Compras Netas Locales de Materia Prima	165.232,43	190.359,54	
			4,36%
(-) Inventario Final de Materia Prima	-9.205,69	(5.115,32)	
	-1,13%	-0,58%	-0,86%

Tabla 48.

Proyección Costo de Ventas SANBEL FLOWER Cía. Ltda.

	2015	2016	2017	2018	2019
COSTOS	401.093,27	418.492,07	436.644,34	455.582,78	475.341,50
Inventario Inicial de Bienes no Producidos por la Compañía	8.942,87	9.258,37	9.585,00	9.923,16	10.273,24
Compras Netas Locales de Bienes no Producidos por la Compañía	190.497,62	198.803,31	207.471,14	216.516,88	225.957,01
(-) Inventario Final de Bienes no Producidos por la Compañía	(1.217,59)	(1.224,89)	(1.232,23)	(1.239,62)	(1.247,05)
Inventario Inicial de Materia Prima	9.370,22	9.537,68	9.708,14	9.881,64	10.058,25
Compras Netas Locales de Materia Prima	198.659,22	207.320,76	216.359,94	225.793,24	235.637,82
(-) Inventario Final de Materia Prima	(5.159,06)	(5.203,17)	(5.247,66)	(5.292,52)	(5.337,78)

- GASTOS**

Para poder proyectar cada una de las cuentas de los gastos de la empresa se realizó una modificación en el estado de resultados se clasifico a cada uno de los gastos en dos grupos en administrativos y gastos de ventas para un

mejor análisis y por ende para una mejor toma de decisiones dentro de la empresa.

- **Gastos Administrativos**

Los gastos administrativos de **SANBEL FLOWER Cía. Ltda.**, se proyectaron tomando en cuenta la tasa de incrementos salariales 4,12% para la cuenta sueldos, salarios y demás remuneraciones, para las cuentas beneficios sociales e indemnizaciones, aporte a la seguridad social incluido los fondos de reserva, las cuentas impuestos contribuciones y otros, servicios públicos, pago por otros servicios y pago por otros bienes se elaboró un análisis histórico del 2013 al 2014 lo cual nos permitió obtener un promedio en relación a los ingresos de la empresa durante esos años

Tabla 49.

Porcentajes para proyectar Gastos Administrativos.

	2013	2014	
VENTAS	\$ 813.088,44	\$ 885.234,46	PROYECCIONES
GASTOS			
Sueldos, Salarios y demás Remuneraciones	207.797,44	227.310,09	
			4,12%
Beneficios Sociales e Indemnizaciones	62.102,94	69.060,12	
			4,12%
Aporte a la Seguridad Social (Incluye Fondos de Reserva)	38.610,07	45.754,17	
			4,12%
Impuestos Contribuciones y Otros	21.828,95	1.870,00	
	2,68%	0,21%	1,45%
Servicios Públicos	0,00	1.800,00	
		0,20%	0,20%
Pagos por Otros Servicios	0,00	22.404,09	
		2,53%	2,53%
Pagos por Otros Bienes	0,00	31.373,79	
		3,54%	3,54%

- **Gastos de Depreciación**

Los gastos por depreciación se incluye a los activos fijos de la empresa que se encuentran reflejados en el estado financiero, para la proyección se toma en consideración la variación promedio de crecimiento del año 2013 al 2014 y la tasa de inflación 4,36% al 2014.

Seguidamente se muestra las proyecciones del gasto depreciación que posee la empresa:

Tabla 50.

Proyección Gasto Depreciación

(en dólares)	2015	2016	2017	2018	2019
GASTO DEPRECIACIÓN	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76

Tabla 51.

Proyección Gastos Administrativos.

(en dólares)	2015	2016	2017	2018	2019
GASTOS ADMINISTRATIVOS	417.342,35	433.794,41	450.907,59	468.820,33	487.456,16
Sueldos, Salarios y demás Remuneraciones	236.675,27	246.426,29	256.579,05	267.150,11	278.156,69
Beneficios Sociales e Indemnizaciones	71.905,40	74.867,90	77.952,46	81.164,10	84.508,06
Aporte a la Seguridad Social (Incluye Fondos de Reserva)	47.639,24	49.601,98	51.645,58	53.773,38	55.988,84
Impuestos Contribuciones y Otros	1.897,08	1.924,55	1.952,41	1.980,68	2.009,36
Depreciación de Activos Fijos Acelerada	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
Servicios Públicos	1.803,66	1.807,33	1.811,00	1.814,68	1.818,37
Pagos por Otros Servicios	22.971,11	23.552,48	24.148,56	24.759,72	25.386,36
Pagos por Otros Bienes	32.485,72	33.637,05	34.829,19	36.063,58	37.341,71

- **Gastos de Venta**

Para realizar la proyección de cada una de las cuentas, se realizó un análisis histórico del 2013 al 2014 lo cual nos permitió obtener un promedio en relación a los ingresos de la empresa durante esos años en las cuentas

mantenimiento y reparación, transporte, comisiones locales y gastos de gestión, las cuentas repuestos y herramientas y suministros y materiales se proyectaron de acuerdo a la tasa de inflación que corresponde a 4,16% al 2014.

Al proyectar el gasto provisión cuentas incobrables se toma como referencia la ley de Régimen Tributario Interno donde menciona que las provisiones para créditos incobrables originados en operaciones del giro ordinario del negocio, efectuadas en cada ejercicio impositivo a razón del 1% anual sobre los créditos comerciales concedidos y que se encuentren pendientes de recaudación al cierre del mismo de acuerdo al Art.10 numeral 11 de esta ley.

Tabla 52.

Proyección Provisión Cuentas Incobrables

(en dólares)	2015	2016	2017	2018	2019
Provisión cuentas incobrables	(2.192,56)	(2.578,48)	(3.032,32)	(3.566,05)	(4.193,71)

La cuenta intereses prestamos se proyectó tomando en cuenta la amortización del crédito que la empresa mantiene vigente con el sistema financiero para financiar la compra de activos fijos y para las operaciones de la empresa, a continuación se muestra la proyección de la cuenta intereses bancarios.

Tabla 53.

Proyección Intereses Bancarios

GASTOS FINANCIEROS (en dólares)					
Tiempo: 5 años (Pagos mensuales)					
Tasa: 11,20%					
Intereses préstamos	18.309,05	15.029,06	11.362,24	7.263,00	2.680,32

Tabla 54.

Proyección Gastos de Venta

(en dólares)	2015	2016	2017	2018	2019
GASTOS DE VENTAS	62.201,07	59.809,42	57.006,75	53.737,17	49.937,38
Repuestos y Herramientas	2.007,16	2.094,67	2.186,00	2.281,30	2.380,77
Mantenimiento y Reparaciones	7.037,45	7.156,90	7.278,38	7.401,92	7.527,55
Suministros y Materiales	16.227,98	16.935,52	17.673,91	18.444,49	19.248,67
Transporte	17.899,42	18.253,88	18.615,36	18.984,00	19.359,94
Provisiones para Cuentas Incobrables	(2.192,56)	(2.578,48)	(3.032,32)	(3.566,05)	(4.193,71)
Comisiones Locales	908,05	908,83	909,60	910,37	911,15
Intereses Bancarios Locales	18.309,05	15.029,06	11.362,24	7.263,00	2.680,32
Gastos de Gestión	2.004,52	2.009,05	2.013,59	2.018,14	2.022,70

- **Estimación del Estado de Pérdidas y Ganancias**

El estado de pérdidas y ganancias se estimó para los próximos cinco años de acuerdo con las proyecciones financieras antes detalladas, se puede apreciar un crecimiento constante, lo que demuestra la capacidad de crear valor de la empresa **SANBEL FLOWER Cía. Ltda.**

Tabla 55.

Estado de Resultados Proyectado

SANBEL FLOWERS CÍA. LTDA. (en dólares)						
ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL						
	2014 AÑO BASE	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS OPERACIONALES	885.234,46	966.247,06	1.054.673,57	1.151.192,46	1.256.544,32	1.371.537,51
Venta	885.234,46	966.247,06	1.054.673,57	1.151.192,46	1.256.544,32	1.371.537,51
COSTOS Y GASTOS	829.020,73	880.636,69	912.095,90	944.558,68	978.140,28	1.012.735,04
COSTOS	384.416,62	401.093,27	418.492,07	436.644,34	455.582,78	475.341,50
Inventario Inicial de Bienes no Producidos por la Compañía	8.638,12	8.942,87	9.258,37	9.585,00	9.923,16	10.273,24
Compras Netas Locales de Bienes no Producidos por la Compañía	182.538,92	190.497,62	198.803,31	207.471,14	216.516,88	225.957,01
(-) Inventario Final de Bienes no Producidos por la Compañía	(1.210,33)	(1.217,59)	(1.224,89)	(1.232,23)	(1.239,62)	(1.247,05)
Inventario Inicial de Materia Prima	9.205,69	9.370,22	9.537,68	9.708,14	9.881,64	10.058,25
Compras Netas Locales de Materia Prima	190.359,54	198.659,22	207.320,76	216.359,94	225.793,24	235.637,82
(-) Inventario Final de Materia Prima	(5.115,32)	(5.159,06)	(5.203,17)	(5.247,66)	(5.292,52)	(5.337,78)

CONTINÚA →

GASTOS	444.604,11	479.543,42	493.603,83	507.914,34	522.557,51	537.393,54
GASTOS ADMINISTRATIVOS	401.606,09	417.342,35	433.794,41	450.907,59	468.820,33	487.456,16
Sueldos, Salarios y demás Remuneraciones	227.310,09	236.675,27	246.426,29	256.579,05	267.150,11	278.156,69
Beneficios Sociales e Indemnizaciones	69.060,12	71.905,40	74.867,90	77.952,46	81.164,10	84.508,06
Aporte a la Seguridad Social (Incluye Fondos de Reserva)	45.754,17	47.639,24	49.601,98	51.645,58	53.773,38	55.988,84
Impuestos Contribuciones y Otros	1.870,00	1.897,08	1.924,55	1.952,41	1.980,68	2.009,36
Depreciación de Activos Fijos Acelerada	2.033,83	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
Servicios Públicos	1.800,00	1.803,66	1.807,33	1.811,00	1.814,68	1.818,37
Pagos por Otros Servicios	22.404,09	22.971,11	23.552,48	24.148,56	24.759,72	25.386,36
Pagos por Otros Bienes	31.373,79	32.485,72	33.637,05	34.829,19	36.063,58	37.341,71
GASTOS DE VENTAS	42.998,02	62.201,07	59.809,42	57.006,75	53.737,17	49.937,38
Repuestos y Herramientas	1.923,30	2.007,16	2.094,67	2.186,00	2.281,30	2.380,77
Mantenimiento y Reparaciones	6.920,00	7.037,45	7.156,90	7.278,38	7.401,92	7.527,55
Suministros y Materiales	15.550,00	16.227,98	16.935,52	17.673,91	18.444,49	19.248,67
Transporte	17.551,84	17.899,42	18.253,88	18.615,36	18.984,00	19.359,94
Provisiones para Cuentas Incobrables	(1.864,41)	(2.192,56)	(2.578,48)	(3.032,32)	(3.566,05)	(4.193,71)
Comisiones Locales	907,28	908,05	908,83	909,60	910,37	911,15
Intereses Bancarios Locales	10,01	18.309,05	15.029,06	11.362,24	7.263,00	2.680,32
Gastos de Gestión	2.000,00	2.004,52	2.009,05	2.013,59	2.018,14	2.022,70
UTILIDAD DEL EJERCICIO	56.213,73	85.610,37	142.577,67	206.633,79	278.404,04	358.802,47
15% trabajadores	8.432,06	12.841,56	21.386,65	30.995,07	41.760,61	53.820,37
UTILIDAD GRAVABLE ANTES DE IMPUESTOS	47.781,67	72.768,82	121.191,02	175.638,72	236.643,44	304.982,10
24%, 23%, 22% IMPUESTOS	10.511,97	16.009,14	26.662,02	38.640,52	52.061,56	67.096,06
UTILIDAD/PÉRDIDA DEL EJERCICIO	37.269,70	56.759,68	94.529,00	136.998,20	184.581,88	237.886,03

b) Estado de Situación Financiera

Para el desarrollo de la valoración de la organización contempla valores importantes como caja, bancos, inventarios y cuentas por cobrar, por tal razón es necesario establecer proyecciones, para diseñar los posibles escenarios que se pueden presentar.

Esto básicamente permite establecer los supuestos de proyección de las principales cuentas de activos, pasivos y patrimonio, para los próximos 5 años, y posteriormente realizar los ajustes necesarios sobre la utilidad neta.

- **ACTIVOS**

- **Efectivo y Equivalentes del Efectivo**

Es importante mencionar que para las proyecciones se toma en consideración las ventas de los años analizados, puesto que la relación que mantienen con las cuentas es directa, pues la variación de las mismas, va a depender mucho de las ventas que se mantenga en los años proyectados.

Para la proyección de estas cuentas es necesario considera el incremento de las ventas para los próximos 5 años más el promedio de los porcentajes históricos del año 2013 y 2014 con relación a las ventas de los mismos, por lo tanto se proyectó con un porcentaje del 0.62% para caja y 3.94% para bancos.

Tabla 56.

Proyección Efectivo y Equivalentes del Efectivo

CUENTA CONTABLE (en dólares)	2013	20 14	CRECIMIENTO	PROYECCION
ACTIVO DISPONIBLE				
VENTAS	813.088,44	885.234,46		
%	0,25%	0,98%	0,62%	0,62%
Caja	2.020,73	8.709,07		
%	1%	4%	4%	3,94%
Bancos	8.082,91	34.836,27		

- **Exigible**

Para la proyección de cuentas por cobrar se tomará en cuenta la tasa de crecimiento promedio de participación de dicha cuenta en las ventas del año 2013 y 2014, este valor se utilizará para las proyecciones de los próximos 5 años. Por otra parte el cálculo de la provisión cuentas incobrables es del 1%, que es el valor permitido que se debe calcular sobre las cuentas por cobrar.

Tabla 57.

Tasa de crecimiento promedio del exigible

CUENTA CONTABLE (en dólares)	2013	2014	CRECIMIENTO
EXIGIBLE			
VENTAS	813.088,44	885.234,46	
%	14,35%	20,85%	17,60%
Cuentas por cobrar	116.693,23	184.576,09	
%	-0,14%	-0,21%	-0,18%
(-) Provisión Cuentas Incobrables	(1.178,72)	(1.864,41)	
%	6,40%	6,85%	6,63%
Crédito Tributario a favor del Sujeto Pasivo IVA	52.062,90	60.645,30	

- **Inventario**

Para la estimación del nivel de inventario que se mantendrá en los años próximos se realizó en base a la inflación del 4,36% tomando en consideración que este índice influye en los precios del producto.

También se tomó en cuenta el cálculo de la tasa promedio de participación histórica del inventario en las ventas de los años 2013 y 2014, obteniendo el porcentaje de proyección para los próximos 5 años de esta cuenta.

Tabla 58.

Participación del inventario sobre las ventas

CUENTA CONTABLE (en dólares)	2013	2014	PROMEDIO	INFLACIÓN	PROYECCIÓN
REALIZABLE					
VENTAS	813.088,44	885.234,46			
	1,13%	0,58%	0,86%	4,36%	5,22%
Inventario Materia Prima	9.205,69	5.115,32			
	1%	0,1%	1%	4,36%	5%
Inventario Producto Terminado	8.638,12	1.210,33			

- **Propiedades, Maquinaria y Equipo**

- **Equipos de Oficina, Muebles y Enseres**

Al realizar la proyección de esta cuenta se tomó en consideración el promedio histórico de los años 2013 y 2014 de la tasa de crecimiento sobre las ventas más el porcentaje de inflación del 4,36% para los próximos 5 años.

- **Instalaciones**

Es necesario dar a conocer que la empresa no registra en sus balances las instalaciones, por lo que no se tienen datos para realizar la proyección de esta cuenta, a su vez esto va influir en el valor de la empresa.

- **Maquinaria y Equipos**

Tomando en consideración que la empresa se dedica a la producción y comercialización de flores, es muy necesario la proyección de esta cuenta, por lo que se realiza un supuesto de que SANBEL adquirirá estos activos en el año 2018, basándose en la tasa promedio sobre el histórico de las ventas de los años 2013-2014 más el porcentaje de inflación del 4,36 %, debido a que son valores muy representativos la inversión se realizará sólo en este año.

- **Equipo de Computación y Software**

Al proyectar esta cuenta se mantuvo un supuesto de que la empresa adquirirá este activo tomando en consideración el promedio histórico de los años 2013 y 2014 de la tasa de crecimiento sobre las ventas más el porcentaje de inflación del 4,36% para los próximos 5 años.

- **Depreciación**

Para la proyección de esta cuenta, se tomara en consideración la proyección de los activos fijos con su respectivo porcentaje de depreciación.

Tabla 59.

Porcentajes de proyección de Propiedades, Maquinaria y Equipo

CUENTA CONTABLE (en dólares)	2013	2014	PROMEDIO	INFLACION	TOTAL
ACTIVO FIJO TANGIBLE DEPREC.					
VENTAS	813.088,00	885.234,00			
%	0,00%	0,24%	0,12%	4,36%	4,48%
Muebles y Enseres		2.150,00	34.972,64		
%	2,32%	2,13%	2,22%	4,36%	6,58%
Maquinaria Equipo e Instalaciones	18.848,72	18.848,71	90.197,99		
%	0,03%	0,03%	0,03%	4,36%	4,39%
Equipo de Computación y Software	250,00	250,00	27.314,49		

- **PASIVOS**

- **Deudas Locales**

Para la estimación de este valor se realizó proyecciones para los próximos años, para lo cual se tomó en consideración la tasa promedio de crecimiento en base a los costos, más el porcentaje de ventas del 9,15%, con este valor se proyectó los 5 años posteriores.

- **Deudas Fiscales**

Para la proyección de esta cuenta se tomó en consideración la tasa promedio de crecimiento en base a los costos, así como también el crecimiento de las ventas del 9,15% este rubro se utilizó para las proyecciones de los 5 años próximos.

- **Deudas Sociales**

Para la proyección de esta cuenta se tomó en cuenta la tasa promedio de crecimiento en base a los costos y el porcentaje de crecimiento de la cuenta sueldos y salarios (4,12%), para los próximos 5 años.

Tabla 60.

Porcentaje de proyección deudas locales, deudas fiscales y deudas sociales

CUENTA CONTABLE (en dólares)	2013	2014	Proyección	Crecimiento ventas
PASIVO				
CORRIENTE				
VENTAS	813.088,44	885.234,46		
%	7,78%	4,74%	15,41%	9,15%
Locales	63.257,50	41.985,91		
%	0,00%	0,64%	9,47%	9,15%
DEUDAS FISCALES	-	5.673,69		
%	0,50%	4,04%	6,39%	4,12%
DEUDAS SOCIALES	4.102,46	35.767,64		

- **Pasivos a Largo Plazo**

- **Préstamos a Largo Plazo**

Al proyectar esta cuenta se toma en consideración que se amortizaron en 5 años, puesto que este es el tiempo que SANBEL dispone para la cancelación de sus obligaciones, acorde con lo establecido por la institución financiera. (Ver anexo C).

Tabla 61.

Porcentaje de proyección Pasivo no Corriente

CUENTA CONTABLE (en dólares)	2013	2014	PROMEDIO
PASIVO			
NO CORRIENTE			
VENTAS	813.088,44	885.234,46	
%	14,59%	19,88%	17,24%
Obligaciones con Instituciones Financieras	118.662,05	175.964,58	

- **PATRIMONIO**

- **Capital Social**

Para el tratamiento de esta cuenta se establecerá que para los próximos 5 el capital social se mantendrá las mismas aportaciones por lo que esta cuenta no será proyectada, y se mantendrá las mismas cantidades de los años anteriores.

- **Utilidades Retenidas**

Se consideró necesario la creación de la cuenta utilidades retenidas, con la finalidad de proteger la liquidez de la empresa. Al no entregar todas las utilidades a los socios, la empresa puede incrementar su capital de trabajo para realizar inversiones o para pagar obligaciones financieras disminuyendo así los costos financieros. La creación de esta cuenta permitió cuadrar el estado de situación financiera para los próximos 5 años, puesto que hacer una modificación en las cuentas de activo afectaban al fondo de maniobra, por lo que nos daba flujos de efectivo negativos, siendo perjudicial para el valor de la empresa.

- **Estimación del Estado de Situación Financiera**

Después de haber realizado las proyecciones de dichas cuentas del Estado de situación financiera el mismo que se proyectó con base en el método de tasas de crecimiento, en las cuentas del activo y pasivo, mientras que en el patrimonio, se estimó la creación de la cuenta utilidades retenidas, mientras que la cuenta de resultados se ajustó acuerdo con la utilidad neta tomada del estado de resultados proyectado para los 5 años posteriores.

Tabla 62.

Estado de Situación Financiera Projectado

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (en dólares)							
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ACTIVO							
ACTIVO CORRIENTE	196.703,58	295.092,38	333.350,25	377.663,82	429.060,21	488.744,99	558.133,44
ACTIVO DISPONIBLE	10.103,64	43.545,34	44.969,90	46.448,74	47.983,98	49.577,84	51.232,60
caja	2.020,73	8.709,07	8.762,73	8.816,72	8.871,05	8.925,71	8.980,71
bancos	8.082,91	34.836,27	36.207,17	37.632,02	39.112,93	40.652,13	42.251,90
ACTIVO EXIGIBLE	168.756,13	245.221,39	281.727,91	324.218,96	373.718,66	431.429,46	498.763,38
Cuentas por Cobrar	116.693,23	184.576,09	217.063,69	255.269,48	300.199,95	353.038,71	415.177,73
No Relacionados/del Exterior	117.871,95	186.440,50	219.256,25	257.847,96	303.232,27	356.604,76	419.371,44
(-) Provisión Cuentas Incobrables	-1.178,72	-1.864,41	(2.192,56)	(2.578,48)	(3.032,32)	(3.566,05)	(4.193,71)
Crédito Tributario a favor del Sujeto Pasivo IVA	52.062,90	60.645,30	64.664,22	68.949,48	73.518,71	78.390,75	83.585,65
ACTIVO REALIZABLE	17.843,81	6.325,65	6.652,44	6.996,12	7.357,57	7.737,69	8.137,46
Inventario Materia Prima	9.205,69	5.115,32	5.382,08	5.662,76	5.958,08	6.268,79	6.595,71
Inventario Producto Terminado	8.638,12	1.210,33	1.270,36	1.333,36	1.399,49	1.468,90	1.541,75
ACTIVO FIJO	17.068,18	17.184,34	21.683,83	20.249,42	16.937,79	31.793,87	48.173,26
ACTIVOS DEPRECIABLES	17.068,18	17.184,34	21.683,83	20.249,42	16.937,79	31.793,87	48.173,26
Muebles y Enseres	0,00	2.150,00	4.300,00	6.546,35	8.893,37	11.345,57	13.907,66
Maquinaria Equipo e Instalaciones	18.848,72	18.848,71	18.848,71	18.848,71	18.848,71	38.938,36	60.350,66
Equipo de Computación y Software	250,00	250,00	500,00	760,97	1.033,40	1.317,79	1.614,66
(-) Depreciación Acumulada	-2.030,54	-4.064,37	(1.964,88)	(5.906,62)	(11.837,69)	(19.807,85)	(27.699,72)
TOTAL ACTIVOS	213.771,76	312.276,72	355.034,08	397.913,24	445.998,00	520.538,86	606.306,70
PASIVO							
PASIVO CORRIENTE	67.359,96	83.427,24	86.510,62	103.210,29	115.061,06	128.251,07	143.418,51
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	63.257,50	41.985,91	48.456,53	55.924,36	64.543,10	74.490,10	85.970,07
Locales	63.257,50	41.985,91	48.456,53	55.924,36	64.543,10	74.490,10	85.970,07
DEUDAS FISCALES	0,00	5.673,69	6.211,01	6.799,23	7.443,14	8.148,04	8.919,70
Retención en la Fuente	0,00	317,25	347,30	380,19	416,19	455,61	498,75
Impuesto Retenidos IVA	0,00	604,64	661,90	724,59	793,21	868,33	950,56
Impuesto a la Renta por Pagar	0,00	4.751,80	5.201,82	5.694,45	6.233,74	6.824,11	7.470,38
DEUDAS SOCIALES	4.102,46	35.767,64	38.054,09	40.486,70	43.074,82	45.612,92	48.528,74
Aporte al IESS	0,00	4.765,96	5.070,62	5.394,76	5.739,63	6.106,53	6.496,89
Préstamos Quirografarios	0,00	219,35	233,37	248,29	264,16	281,05	299,01
Sueldos por Pagar	0,00	22.881,27	24.343,96	25.900,15	27.555,82	29.317,33	31.191,44
Fondos de Reserva	0,00	28,32	30,13	32,06	34,11	36,29	38,61

CONTINÚA →

Participación a los Trabajadores	4.102,46	7.872,74	8.376,01	8.911,44	9.481,11	9.871,73	10.502,78
PASIVO NO CORRIENTE	118.662,05	175.964,58	148.151,98	117.059,39	82.299,98	43.441,33	-
Obligaciones con Instituciones Financieras	118.662,05	175.964,58	148.151,98	117.059,39	82.299,98	43.441,33	-
TOTAL PASIVO	186.022,01	259.391,82	234.662,60	220.269,68	197.361,05	171.692,40	143.418,51
PATRIMONIO							
Capital	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
Utilidad del Ejercicio	27.349,75	52.484,90	85.610,37	142.577,67	206.633,79	278.404,04	358.802,47
Utilidades Retenidas			34.361,10	34.665,88	41.603,17	70.042,42	103.685,73
TOTAL PATRIMONIO	27.749,75	52.884,90	120.371,47	177.643,55	248.636,95	348.846,46	462.888,19
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	213.771,76	312.276,72	355.034,08	397.913,24	445.998,00	520.538,86	606.306,70

- **Análisis del flujo de caja libre**

Una vez determinado el estado de pérdidas y ganancias y el estado de situación financiera, es preciso distinguir los flujos de caja libres estimados para los próximos cinco años, sin aplicar estrategias financieras.

Las ventas netas, costos de ventas, y gastos se tomaron del estado de resultados proyectado hasta el 2019.

Por otro lado los impuestos se han calculado partiendo del porcentaje establecido por el SRI, que es del 22% de Impuesto a la Renta a partir del 2013.

- **Determinación del Fondo de maniobra**

Para poder realizar el cálculo del fondo de maniobra, se aplica la siguiente fórmula:

$$\text{Fondo de Maniobra} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

También denominado capital de trabajo, capital circulante, capital corriente, fondo de rotación o capital de rotación, es la parte del activo circulante que es financiada con recursos de carácter permanente por tanto

se puede decir que es una medida de la capacidad que tiene la empresa para continuar con el normal desarrollo de sus actividades en el corto plazo.

Para el caso práctico de la valoración de la empresa **SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.**, se emplea la variación de año a año del fondo de maniobra, a partir del quinto año se considera la variación del año anterior, porque la empresa siempre necesitara de un capital para poder operar normalmente.

Tabla 63.

Fondo de Maniobra

CUENTAS (en dólares)	2015	2016	2017	2018	2019
Cuentas por cobrar	217.063,69	255.269,48	300.199,95	353.038,71	415.177,73
(+) inventario	6.652,44	6.996,12	7.357,57	7.737,69	8.137,46
(-) cuentas por pagar	48.456,53	55.924,36	64.543,10	74.490,10	85.970,07
(=) capital de trabajo neto	175.259,60	206.341,24	243.014,41	286.286,30	337.345,11
Incremento de capital de trabajo	31.081,64	36.673,18	43.271,89	51.058,81	51.058,81

- **Flujo de caja libre**

Se puede deducir que el flujo de caja libre es el saldo disponible para pagar a los accionistas y para cubrir el servicio de la deuda (intereses de la deuda más principal de la deuda) de la empresa, después de descontar las inversiones realizadas en activos fijos y en necesidades operativas de fondos, la empresa mantiene flujos de efectivo positivos, esto considerando que la proyección de los flujos de caja no ha aplicado ningún tipo de estrategia financiera.

Tabla 64.

Flujo de Caja Libre

	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	966.247,06	1.054.673,57	1.151.192,46	1.256.544,32	1.371.537,51
(-) Costo de Ventas	401.093,27	418.492,07	436.644,34	455.582,78	475.341,50
(=) Beneficio Bruto	565.153,79	636.181,50	714.548,13	800.961,55	896.196,00
(-) Gastos Administrativos	415.377,46	431.817,56	448.918,25	466.706,25	485.209,40
(-) Gasto de Ventas	43.892,02	44.780,37	45.644,51	46.474,18	47.257,06

CONTINÚA →

(-) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
(-) Gastos Interés	18.309,05	15.029,06	11.362,24	7.263,00	2.680,32
(+) Otros Ingresos	-	-	-	-	-
(=) Beneficio Antes de Impuestos	85.610,37	142.577,67	206.633,79	278.404,04	358.802,47
(-) Impuestos	16.009,14	26.662,02	38.640,52	52.061,56	67.096,06
(=) Beneficio después de Impuestos	69.601,23	115.915,65	167.993,27	226.342,49	291.706,40
(+) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
(=) Flujo de Caja Bruto	71.566,12	117.892,49	169.982,61	228.456,57	293.953,16
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	31.081,64	36.673,18	43.271,89	51.058,81	51.058,81
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	40.484,48	81.219,32	126.710,73	177.397,76	242.894,35

- **Descuento de los flujos de caja**

Una vez obtenidos los flujos de caja y descontar los mismo, se debe recordar que el valor del dinero cambia en el tiempo, por ende, la actualización o cálculo del Valor Actual Neto, nos permitirán conocer un único valor real de los flujos de efectivo futuros.

a) Tasas de Descuento

La Tasa de descuento se utiliza para actualizar los flujos de Ingresos y Costos Futuros del proyecto de Inversión, con el fin de expresar el valor monetario de esos flujos en dólares de un período determinado. La tasa resultante es una media ponderada entre el coste del capital propio y el coste del capital ajenos se calcula con la siguiente fórmula:

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

Dónde:

Ke: Tasa de costo de oportunidad de los accionistas

CAA: Capital Aportado por los accionistas

D: Deuda Financiera Contraída

Kd: Costo de la deuda financiera

T: Tasa de impuesto a las ganancias

WACC: Promedio ponderado del costo de capital

Ke: Tasa de costo de oportunidad de los accionistas.

Tabla 65.

Datos tasa de actualización

CAA:	El capital aportado por los accionistas representa el 45%	Patrimonio
		120.371,47
D	La deuda financiera contraída representa el 55%	Pasivo
		148.151,98
		Total
		268.523,46
Kd:	11,20% Tasa Activa Efectiva Máxima para el segmento productivo Corporativo aplicable en los bancos del Ecuador.	Ver anexo
T:	33,70%	22% de Impuesto a la Renta +15% Reparto utilidades
Ke	14,43%	Observar el cálculo de tasa de costo de oportunidad de los accionistas.

- **Cálculo WACC:**

$$WACC = Ke \frac{CAA}{CAA + D} + Kd(1 - T) \frac{D}{CAA + D}$$

$$WACC = 0,1443 \frac{0,45}{0,45 + 0,55} + 0,1120(1 - 0,3370) \frac{0,55}{0,45 + 0,55}$$

$$WACC = 0,1057 \approx 10,57\%$$

- **Tasa de costo de oportunidad de los accionistas**

El costo de oportunidad se entiende como aquel costo en que se incurre al tomar una decisión y no otra. Es aquel valor o utilidad que se sacrifica por elegir una alternativa A y desprestigiar una alternativa B. Tomar un camino significa que se renuncia al beneficio que ofrece el camino descartado. (Gerencie, 2008)

Es necesario mencionar que en estados unidos, no existen empresas dedicadas a la producción y comercialización de flores, por tal razón se realizó una comparación con empresas florícolas del Ecuador.

Jaime Sabal, plantea un modelo denominado “de practicantes”, en la que se adapta el método CAMP, mediante la siguiente fórmula:

$$E(R_{i,x}) = R_f + E(R_M) - R_f$$

Dónde:

E(R_{i,x}): Es el rendimiento esperado del activo i en el país x.

R_f: Es una tasa libre de riesgo

E(R_m): Es el rendimiento esperado del mercado por todos los inversionistas dentro de la industria en cuestión. AGROCOEX y NEVADO ECUADOR. **(Ver Anexo D)**

Para obtener el costo de capital, se basará el cálculo, en la información de dos empresas similares a **SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.**, cuya actividad comercial es similar en Ecuador.

Tabla 66.

Empresas para la comparación

Empresas Ecuatorianas (en dólares)		
Descripción	AGROCOEX	NEVADO ROSS
Deuda	1.093.798,79	2.898.456,87
Capital	750.003,00	2.803.459,00
Tasa de Impuesto a la Renta	22,00%	22,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías

También es necesario recaudar información de índices macroeconómicos del Ecuador como se detallan a continuación:

Tabla 67.

Datos para el cálculo de la tasa de costo de capital

INDICADORES MACROECONOMICOS (Ecuador)	
Inflación esperada	4,23%
Riesgo País (Rp)	9,79%

Para calcular el rendimiento requerido de una empresa similar en Ecuador, es necesario conocer que nuestro país no cuenta con empresas florícolas que cotizan en la bolsa de valores. Por lo que se hace una modificación en la fórmula del cálculo del rendimiento requerido del ecuador, utilizando solo información de empresas e indicadores económicos nacionales como:

Riesgo país, tasa de inflación, tasa impositiva, la deuda y capital de las empresas nacionales dedicadas al cultivo y exportación de flores (AGROCOEX Y NEVADO ECUADOR).

$$K_{Real}^{Ecuador} = [(1 + R_{pEcuador})] - 1$$

$$K_{Real}^{Ecuador} = [(1 + 0.0979)] - 1$$

$$K_{Real}^{Ecuador} = 0,0979 = 9,79 \%$$

En términos nominales, el rendimiento mínimo requerido se cuantifica a continuación:

$$K_{Nominal}^{Ecuador} = [(1 + K_{Real}^{Ecuador}) * (1 + \text{tasadeinflación}_{Ecuador})] - 1$$

$$K_{Nominal}^{Ecuador} = [(1 + 0.0979) * (1 + 0.0436)] - 1$$

$$K_{Nominal}^{Ecuador} = 0,1443 = 14,43\%$$

Al realizar el cálculo, obtenemos un costo de oportunidad de los accionistas del 14,43%, por lo tanto entendemos que los accionistas quieren recibir este porcentaje como mínimo por su inversión, a partir del Costo de oportunidad las empresas generan valor para el propietario.

- **Valor Residual**

Al calcular el valor residual, para determinar el valor de la empresa, se considera el valor del negocio en los años posteriores al último período proyectado, expresado en valores presentes, se puede definir como una renta perpetua. Al calcular el valor residual se utilizó el modelo de Gordon se ha de estimar la tasa de crecimiento del 4,2% de acuerdo al PIB. Esta forma de cálculo del valor residual consta de dos partes: primero se calcula una renta perpetua utilizando los crecimientos del mercado de la compañía y después se trae ésta a valor presente.

$$VR = \frac{FCFF * (1 + g)}{(WACC - g)(1 + WACC)^n}$$

Dónde:

VR= Valor Residual

FCFF= Flujo de Caja Libre para la empresa en el último año estimado

g= Tasa media de crecimiento para los futuros flujos de n

n= Número de años de duración del proyecto

WACC= Coste de Capital Medio Ponderado

Cálculo:

$$\text{Valor Residual} = \frac{237967,28 * (1 + 4,2\%)}{(0,1057 - 4,2\%)(1 + 0,1057)^5}$$

$$\text{Valor Residual} = \$ 2405440,04$$

4.1.2. Valor de la Empresa SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.

Una vez actualizados los flujos de caja futuros, se añade el valor residual y con la disminución de la inversión inicial se obtiene el valor de la empresa, cuyo valor es de \$2.366.575,79 después de realizar el cálculo correspondiente.

Tabla 68.

Descuento del flujo de caja y valor de la empresa

(en dólares)	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	966.247,06	1.054.673,57	1.151.192,46	1.256.544,32	1.371.537,51
(-) Costo de Ventas	401.093,27	418.492,07	436.644,34	455.582,78	475.341,50
(=)Beneficio Bruto	565.153,79	636.181,50	714.548,13	800.961,55	896.196,00
(-) Gastos Administrativos	417.342,35	433.794,41	450.907,59	468.820,33	487.456,16
(-) Gasto de Ventas	62.201,07	59.809,42	57.006,75	53.737,17	49.937,38
(-) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
(-) Gastos Interés	18.309,05	15.029,06	11.362,24	7.263,00	2.680,32
(+) Otros Ingresos	-	-	-	-	-
(=) Beneficio Antes de Impuestos	65.336,44	125.571,77	193.282,20	269.026,96	353.875,39
(-) Impuestos	16.009,14	26.662,02	38.640,52	52.061,56	67.096,06
(=) Beneficio después de Impuestos	49.327,30	98.909,74	154.641,68	216.965,41	286.779,33
(+) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
(=) Flujo de Caja Bruto	51.292,18	100.886,59	156.631,02	219.079,49	289.026,09
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	31.081,64	36.673,18	43.271,89	51.058,81	51.058,81
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	20.210,54	64.213,41	113.359,14	168.020,68	237.967,28
Flujo De Caja Libre y Valor Residual	20.210,54	64.213,41	113.359,14	168.020,68	2.643.407,32
Flujos de caja actualizados	18.278,95	58.076,30	102.524,99	151.962,33	2.390.767,29
va.					2.721.609,86
Inversión					(355.034,08)
Van					2.366.575,79

4.1.3. Indicadores para medir la Creación de Valor de una Empresa

- TIR

La tasa interna de retorno (TIR), es la tasa que iguala el valor presente neto a cero. La tasa interna de retorno también es conocida como la tasa de rentabilidad producto de la reinversión de los flujos netos de efectivo dentro de la operación propia del negocio y se expresa en porcentaje. También es conocida como Tasa crítica de rentabilidad cuando se compara con la tasa mínima de rendimiento requerida (tasa de descuento) para un proyecto de inversión específico. (FUTURO, 2012)

Tabla 69.**Cálculo de la TIR**

Años	Periodos	Inversión	Flujo de caja
2014	0	(355.034,08)	
2015	1		18.278,95
2016	2		58.076,30
2017	3		102.524,99
2018	4		151.962,33
2019	5		2.390.767,29
		TIR	55%

Como se puede evidenciar el presente proyecto presenta un TIR del 55%, por lo tanto se considera una tasa máxima aceptable que genera rentabilidad para sus accionistas.

4.1.4. Análisis de Sensibilidad

Es de gran importancia analizar escenarios puesto que pueden existir variables que cambien la situación de la empresa como un incremento o una disminución en las ventas, así como también un incremento o una disminución del costo de capital. Observar estas variaciones va a permitir dar un rango real del valor de la empresa bajo varias condiciones que pueden sufrir cambios significativos, para esto se desarrolla un escenario pesimista y otro optimista.

- **SIMULACIÓN**
- **Mayores ventas**

Para realizar un escenario con mayores ventas es necesario tomar en cuenta un incremento en las ventas a un 15% debido a un crecimiento en la economía, atracción del mercado por las flores que oferta la empresa o preferencia de los clientes el valor de la empresa asciende a \$3.153.453,17 comparándolo con el escenario base que fue de \$2.366.575,79, así como también existe un incremento de la TIR a un 80 %, por lo tanto se

demuestra que el incremento o disminución de las ventas tiene un mayor impacto en el valor intrínseco de SANBEL FLOWERS.

Tabla 70.

Simulación Valor de la empresa con mayor porcentaje de crecimiento en Ventas

(en dólares)	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	1.111.184,12	1.212.874,60	1.323.871,33	1.445.025,97	1.577.268,13
(-) Costo de Ventas	401.093,27	418.492,07	436.644,34	455.582,78	475.341,50
(=)Beneficio Bruto	710.090,85	794.382,54	887.227,00	989.443,20	1.101.926,63
(-) Gastos Administrativos	417.342,35	433.794,41	450.907,59	468.820,33	487.456,16
(-) Gasto de Ventas	62.201,07	59.809,42	57.006,75	53.737,17	49.937,38
(-) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
(-) Gastos Interés	18.309,05	15.029,06	11.362,24	7.263,00	2.680,32
(+) Otros Ingresos	-	-	-	-	-
(=) Beneficio Antes de Impuestos	210.273,50	283.772,80	365.961,07	457.508,61	559.606,02
(-) Impuestos	16.009,14	26.662,02	38.640,52	52.061,56	67.096,06
(=) Beneficio después de Impuestos	194.264,36	257.110,78	327.320,55	405.447,06	492.509,96
(+) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
(=) Flujo de Caja Bruto	196.229,24	259.087,63	329.309,89	407.561,14	494.756,71
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	31.081,64	36.673,18	43.271,89	51.058,81	51.058,81
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	165.147,60	222.414,45	286.038,01	356.502,33	443.697,90
Flujo De Caja Libre y Valor Residual	165.147,60	222.414,45	286.038,01	356.502,33	2.849.137,94
Flujos de caja actualizados	149.363,85	201.157,49	258.700,32	322.430,11	2.576.835,49
	va.				3.508.487,25
	Inversión				(355.034,08)
	Van				3.153.453,17

- **Menores ventas**

En este escenario se toma en consideración la posibilidad de una reducción AL 5% de las ventas, debido a un incremento en el costo del producto que influyen en gran medida en las ventas, o por el incremento de competencia en el mercado, demostrando una disminución del valor intrínseco de SANBEL, pasando de \$2.366.575,79 cifra que ostentaba la empresa en el escenario base, a un valor de \$ 2.104.283,32, si las ventas se vieran reducidas, además, de una reducción de la TIR a un 48%, como se puede observar en la tabla a continuación.

Tabla 71.

Simulación Valor de la empresa con menor porcentaje de crecimiento en Ventas

(en dólares)	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	917.934,71	1.001.939,89	1.093.632,84	1.193.717,11	1.302.960,63
(-) Costo de Ventas	401.093,27	418.492,07	436.644,34	455.582,78	475.341,50
(=)Beneficio Bruto	516.841,44	583.447,82	656.988,50	738.134,33	827.619,13
(-) Gastos Administrativos	417.342,35	433.794,41	450.907,59	468.820,33	487.456,16
(-) Gasto de Ventas	62.201,07	59.809,42	57.006,75	53.737,17	49.937,38
(-) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
(-) Gastos Interés	18.309,05	15.029,06	11.362,24	7.263,00	2.680,32
(+) Otros Ingresos	-	-	-	-	-
(=) Beneficio Antes de Impuestos	17.024,08	72.838,09	135.722,58	206.199,75	285.298,52
(-) Impuestos	16.009,14	26.662,02	38.640,52	52.061,56	67.096,06
(=) Beneficio después de Impuestos	1.014,94	46.176,06	97.082,06	154.138,19	218.202,46
(+) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
(=) Flujo de Caja Bruto	2.979,83	48.152,91	99.071,40	156.252,27	220.449,21
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	31.081,64	36.673,18	43.271,89	51.058,81	51.058,81
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	(28.101,81)	11.479,73	55.799,51	105.193,46	169.390,40
Flujo De Caja Libre y Valor Residual	(28.101,81)	11.479,73	55.799,51	105.193,46	2.574.830,44
Flujos de caja actualizados	(25.416,02)	10.382,57	50.466,55	95.139,74	2.328.744,55
va.					2.459.317,40
Inversión					(355.034,08)
Van					2.104.283,32

- **Mayor Costo de Venta**

Para este escenario se considera una disminución del costo de venta en un 5%, la empresa reduce su valor de \$2.366.575,79 a \$2.157.953,34 una diferencia representativa, también presenta una TIR del 50% que puede ocurrir en el caso de que los costos de venta disminuyan, como se puede evidenciar el incremento de los costos de venta afectan al valor de la empresa.

Tabla 72.

Simulación Valor de la empresa con mayor porcentaje de crecimiento en Costo de Venta

(en dólares)	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	966.247,06	1.001.939,89	1.151.192,46	1.256.544,32	1.302.960,63
(-) Costo de Ventas	421.147,94	439.416,67	458.476,55	478.361,91	499.108,58
(=)Beneficio Bruto	545.099,13	562.523,22	692.715,91	778.182,41	803.852,05
(-) Gastos Administrativos	417.342,35	433.794,41	450.907,59	468.820,33	487.456,16
(-) Gasto de Ventas	62.201,07	59.809,42	57.006,75	53.737,17	49.937,38
(-) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
(-) Gastos Interés	18.309,05	15.029,06	11.362,24	7.263,00	2.680,32
(+) Otros Ingresos	-	-	-	-	-
(=) Beneficio Antes de Impuestos	45.281,77	51.913,49	171.449,98	246.247,83	261.531,44
(-) Impuestos	16.009,14	26.662,02	38.640,52	52.061,56	67.096,06
(=) Beneficio después de Impuestos	29.272,63	25.251,46	132.809,46	194.186,27	194.435,38
(+) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
(=) Flujo de Caja Bruto	31.237,52	27.228,31	134.798,81	196.300,35	196.682,14
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	31.081,64	36.673,18	43.271,89	51.058,81	51.058,81
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	155,88	(9.444,87)	91.526,92	145.241,54	145.623,32
Flujo De Caja Libre y Valor Residual	155,88	(9.444,87)	91.526,92	145.241,54	2.551.063,37
Flujos de caja actualizados	140,98	(8.542,19)	82.779,36	131.360,28	2.307.248,98
va.					2.512.987,41
Inversión					(355.034,08)
Van					2.157.953,34

- **Menor costo de venta**

En el supuesto caso de una disminución del costo de venta a un 5%, la empresa aumenta su valor en \$2.203.189,31 comparándolo con el escenario en el cual se incrementó el costo de venta, en el que la empresa fue evaluada en \$2.157.953,34 por tal razón, es posible deducir que el costo de venta, constituye una variable con relevancia para la ponderación de la empresa y la creación de los escenarios.

Tabla 73.

Simulación Valor de la empresa con un menor porcentaje de crecimiento en Costo de Venta

(en dólares)	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	917.934,71	1.001.939,89	1.093.632,84	1.193.717,11	1.302.960,63
(-) Costo de Ventas	381.038,61	397.567,46	414.812,12	432.803,64	451.574,43
(=)Beneficio Bruto	536.896,10	604.372,43	678.820,72	760.913,47	851.386,20
(-) Gastos Administrativos	417.342,35	433.794,41	450.907,59	468.820,33	487.456,16
(-) Gasto de Ventas	62.201,07	59.809,42	57.006,75	53.737,17	49.937,38
(-) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
(-) Gastos Interés	18.309,05	15.029,06	11.362,24	7.263,00	2.680,32
(+) Otros Ingresos	-	-	-	-	-
(=) Beneficio Antes de Impuestos	37.078,75	93.762,69	157.554,79	228.978,89	309.065,59
(-) Impuestos	16.009,14	26.662,02	38.640,52	52.061,56	67.096,06
(=) Beneficio después de Impuestos	21.069,61	67.100,67	118.914,27	176.917,33	241.969,53
(+) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
(=) Flujo de Caja Bruto	23.034,49	69.077,52	120.903,62	179.031,41	244.216,29
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	31.081,64	36.673,18	43.271,89	51.058,81	51.058,81
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	(8.047,15)	32.404,34	77.631,73	127.972,60	193.157,48
Flujo De Caja Libre y Valor Residual	(8.047,15)	32.404,34	77.631,73	127.972,60	2.598.597,52
Flujos de caja actualizados	(7.278,05)	29.307,34	70.212,19	115.741,80	2.350.240,12
					va.
					Inversión
					Van
					2.558.223,39
					(355.034,08)
					2.203.189,31

- **Menor tasa de descuento**

Considerando que existe una disminución del costo de la deuda financiera a una tasa de 10%, la empresa incrementa su valor de \$2.366.575,79 a \$ 3.547.408,11 una diferencia representativa, también existe un incremento de la TIR a un 86% que puede ocurrir en el caso de que la tasa de interés activa sea reducida o se encuentre una mejor tasa de financiamiento.

Tabla 74.

Simulación Valor de la empresa con un menor porcentaje de crecimiento de la Tasa de Descuento

	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	1.111.184,12	1.212.874,60	1.323.871,33	1.445.025,97	1.577.268,13
(-) Costo de Ventas	381.038,61	397.567,46	414.812,12	432.803,64	451.574,43
(=)Beneficio Bruto	730.145,51	815.307,14	909.059,21	1.012.222,34	1.125.693,70
(-) Gastos Administrativos	417.342,35	433.794,41	450.907,59	468.820,33	487.456,16
(-) Gasto de Ventas	62.201,07	59.809,42	57.006,75	53.737,17	49.937,38
(-) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76

CONTINÚA →

(-) Gastos Interés	18.309,05	15.029,06	11.362,24	7.263,00	2.680,32
(+) Otros Ingresos	-	-	-	-	-
(=) Beneficio Antes de Impuestos	230.328,16	304.697,41	387.793,28	480.287,75	583.373,09
(-) Impuestos	16.009,14	26.662,02	38.640,52	52.061,56	67.096,06
(=) Beneficio después de Impuestos	214.319,02	278.035,38	349.152,77	428.226,20	516.277,03
(+) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
(=) Flujo de Caja Bruto	216.283,90	280.012,23	351.142,11	430.340,28	518.523,79
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	31.081,64	36.673,18	43.271,89	51.058,81	51.058,81
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	185.202,26	243.339,05	307.870,22	379.281,47	467.464,98
Flujo De Caja Libre y Valor Residual	185.202,26	243.339,05	307.870,22	379.281,47	3.176.993,39
Flujos de caja actualizados	168.365,69	221.217,32	279.882,02	344.801,33	2.888.175,81
va.					3.902.442,18
Inversión					(355.034,08)
Van					3.547.408,11

- **Mayor tasa de descuento**

Al realizar el supuesto caso de un aumento del costo de la deuda financiera a una tasa del 15%, la empresa disminuye su valor en \$835.859,55 al compararlo con el escenario base, en el que la empresa fue evaluada en \$2.366.575,79 por tal razón, es posible deducir que las ventas, son una variable con mayor relevancia para la ponderación de la empresa y la creación de los escenarios.

Tabla 75.

Simulación Valor de la empresa con una mayor porcentaje de crecimiento de la Tasa de Descuento

	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	917.934,71	1.001.939,89	1.093.632,84	1.193.717,11	1.302.960,63
(-) Costo de Ventas	421.147,94	439.416,67	458.476,55	478.361,91	499.108,58
(=) Beneficio Bruto	496.786,77	562.523,22	635.156,29	715.355,19	803.852,05
(-) Gastos Administrativos	417.342,35	433.794,41	450.907,59	468.820,33	487.456,16
(-) Gasto de Ventas	62.201,07	59.809,42	57.006,75	53.737,17	49.937,38
(-) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
(-) Gastos Interés	18.309,05	15.029,06	11.362,24	7.263,00	2.680,32
(+) Otros Ingresos	-	-	-	-	-
(=) Beneficio Antes de Impuestos	(3.030,58)	51.913,49	113.890,36	183.420,61	261.531,44
(-) Impuestos	16.009,14	26.662,02	38.640,52	52.061,56	67.096,06
(=) Beneficio después de Impuestos	(19.039,72)	25.251,46	75.249,84	131.359,05	194.435,38
(+) Gasto Depreciación	1.964,88	1.976,85	1.989,34	2.114,08	2.246,76
(=) Flujo de Caja Bruto	(17.074,84)	27.228,31	77.239,18	133.473,14	196.682,14
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	31.081,64	36.673,18	43.271,89	51.058,81	51.058,81

CONTINÚA →

(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	(48.156,48)	(9.444,87)	33.967,30	82.414,32	145.623,32
Flujo De Caja Libre y Valor Residual	(48.156,48)	(9.444,87)	33.967,30	82.414,32	1.310.747,39
Flujos de caja actualizados	(41.875,20)	(8.212,93)	29.536,78	71.664,63	1.139.780,34
va.					1.190.893,62
Inversión					(355.034,08)
Van					835.859,55

- **Escenario Optimista**

Para la elaboración del escenario optimista para la empresa puede presentarse en el caso de que se incrementen las ventas o disminuya la tasa de descuento, donde el valor de **SANBEL FLOWERS** crece significativamente.

Para este escenario se considera que las ventas de la empresa se incrementan al 15%, mientras que el costo de ventas disminuye en un 5% y la tasa de descuento decremento al 10%.

Tabla 76.

Escenario Optimista

MAYORES VENTAS	MENOR COSTO DE VENTA	MENOR TASA DE DESCUENTO
3.153.453,17	2.203.189,31	3.547.408,11

- **Escenario Pesimista**

Podemos considerar que la empresa puede disminuir su valor, cuando disminuyan las ventas o la tasa de descuento (WACC) se eleve.

Para este escenario se considera que las ventas de la empresa se reducirán un 5%, los costos de venta se elevaran en un 5% mientras que la tasa de descuento se eleva al 15%.

Tabla 77.

Escenario Pesimista

MENORES VENTAS	COSTO DE VENTAS	MAYOR TASA DE DESCUENTO
2.104.283,32	2.157.953,34	835.859,55

4.1.5. Valor de la Acción

En este punto se presenta el valor de cada acción, en el supuesto que **SANBEL FLOWER Cía. Ltda.**, considere emitir acciones para cotizar en una bolsa de valores. El valor de una acción se distingue de dos maneras, por su valor económico el cual se calcula dividiendo el valor de la empresa, mediante la actualización de sus flujos futuros entre el número de acciones y el valor contable que se realiza a través del patrimonio de la empresa y el número de acciones que se va a emitir.

Tabla 78.

Número de acciones

APORTE DE ACCIONISTAS	CAPITAL APORTADO (en dólares)	NUMERO DE ACCIONES
ACC1	1000,00	1000
ACC2	1000,00	1000
ACC3	1000,00	1000
ACC4	1000,00	1000
ACC5	1000,00	1000
TOTAL CAPITAL ACCIONISTAS	5000,00	5000

La empresa está conformada por cinco accionistas, de los cuales cada uno aporto con \$1000,00 para conformar la misma, cada acción tiene un valor nominal de \$1,00.

Tabla 79.

Valor de las acciones

	ESCENARIO BASE	ESCENARIO OPTIMISTA	ESCENARIO PESIMISTA
Número de acciones	5000	5000	5000
Valor Nominal	\$ 1,00	\$ 1,00	\$ 1,00
Patrimonio Neto	462.888,19	462.888,19	462.888,19
Valor Contable de la acción	92,58	92,58	92,58
Valor económico de la acción	473,32	709,48	167,17

Una vez aplicado el método de descuentos de flujos de caja libre para la valoración de la empresa **SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.**, se observa un buen escenario en relación del valor contable que es de \$ 462.888,19, puesto que a través de la valoración de la empresa con flujos futuros se determina la alta probabilidad del valor de la empresa de \$ 1.183.287,89.

Al presentar 5000 acciones la empresa puede cotizar en la bolsa con un valor económico de \$ 473,32 por cada acción en su escenario base que es el más importante ya que se determinó en base a datos reales de la empresa.

4.1.6. Ponderación del Valor de la empresa **SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.**

Toda organización trata de que el rendimiento del dinero sea mayor posible respecto a su costo, pues en la medida en que se logre mayor diferencia entre el costo y el rendimiento, se aumenta el valor de la empresa.

Una vez analizado cada uno de los escenarios y tomando en consideración que la empresa **SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.** pertenece a un sector económico que se encuentra en constante crecimiento como es el caso del sector florícola, se ha determinado que las probabilidades que ocurra cada uno de los escenarios es de la siguiente forma el 50% para el escenario base, el escenario optimista se pondera con un 15% y el escenario pesimista tendrá

una ponderación del 35% ya que el sector está en constante cambios debido al cambio de políticas económicas en el país, mismas que pueden afectar sustancialmente en el desarrollo de la empresa.

Tabla 80.

Ponderación del Valor de la Empresa SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.

VALOR PONDERADO DE LA EMPRESA			
Escenario	VALOR DE LA EMPRESA	PONDERACIÓN	VALOR PONDERADO
Base	2.366.575,79	50%	1.183.287,89
Optimista	3.547.408,11	15%	532.111,22
Pesimista	835.859,55	35%	292.550,84
TOTAL PONDERADO	6.749.843,44	100%	2.007.949,95

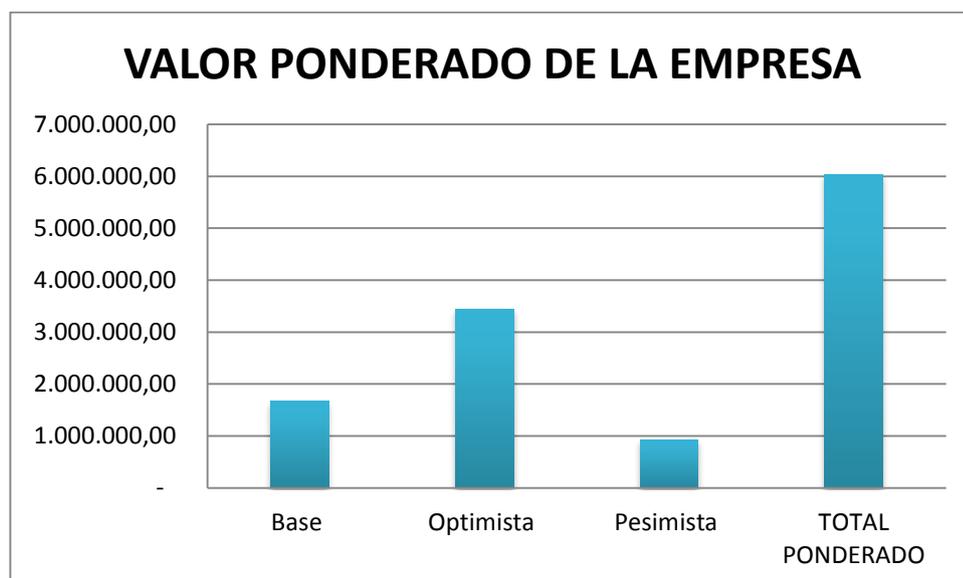


Figura 42. Ponderación del Valor de la Empresa SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.

Como se puede evidenciar en el presente gráfico el valor ponderado de la empresa SANBEL FLOWERS Cía. Ltda. para los 5 años proyectados es de \$2.007.949,95 mientras que en un escenario positivo el valor de la empresa de eleva a \$3.547.408,11 lo que se estima que al proponer estrategias financieras la empresa podrá elevar su valor de manera significativa.

CAPÍTULO V

5. BALANCED SCORECARD

5.1. Definición del Negocio

SANBEL Cía. Ltda. es una empresa productora y exportadora de rosas creada con la finalidad de exportar sus rosas a diferentes países del mundo como Estados Unidos, Rusia, Venezuela y otros, logrando satisfacer las expectativas de sus clientes con la mejores rosas.

5.2. Nueva filosofía empresarial

El objetivo del Balanced Scorecard es modificar y orientar la filosofía empresarial basada en una administración estratégica adecuada.

5.2.1. Misión

Se refiere a un motivo o una razón de ser por parte de una organización, una empresa o una institución además depende de la actividad que realice, así como del entorno en el que se encuentra y de los recursos de los que dispone. (Conceptos, 2015)

Tabla 81.

Formulación de la Misión de SANBEL Cía. Ltda.

TIPO DE ORGANIZACIÓN: ¿Qué tipo de organización es?	Productora y Exportadora
MOTIVO: ¿Para qué se constituyeron?	Para satisfacer las necesidades de los clientes
PRODUCTOS O SERVICIOS: ¿Qué ofrecen?	Variedades de rosas de la mejor calidad
CLIENTES: ¿Para quienes ofrecen sus productos?	Diferentes países del mundo como Estados Unidos, Rusia y otros
FACTOR DIFERENCIADOR: ¿Qué los hará diferentes del resto?	Cumplimiento de estándares de calidad, entregas firmes, oportunas de excelencia, a precios competitivos

CONTINÚA →

MERCADOS: ¿Dónde desempeñaran sus funciones?	Estadounidense y Europeo
RECURSOS: ¿Con que recursos desempeñarán sus funciones?	Tecnología adecuada para la producción, exportación y canales de distribución
GESTIÓN: ¿Cómo gestionarán sus recursos?	Estrategias con los proveedores para garantizar el cultivo de las rosas

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

a) Nueva Misión Empresarial

Luego de realizar un análisis a la misión de SANBEL se encuentran algunas falencias por lo que se plantea una nueva misión:

“Somos una empresa productora y exportadora de variedades de rosas de la mejor calidad a diferentes países del mundo como Estados Unidos, Rusia y otros, buscamos satisfacer las necesidades de los clientes cumpliendo con estándares de calidad, entregas firmes, oportunas, de excelencia, a precios competitivos contamos con la mejor tecnología para la producción, exportación y canales de distribución, estrategias con los proveedores para garantizar el cultivo de las rosas”.

5.2.2. Visión

Se refiere a una imagen que la organización plantea a largo plazo sobre cómo espera que sea su futuro, debe ser realista pero puede ser ambiciosa, su función es guiar y motivar a la organización para continuar con el trabajo. (Conceptos, 2015)

Tabla 82.

Formulación de la Visión de SANBEL Cía. Ltda.

¿Qué desean hacer en el futuro?	Ser reconocida como la mejor productora y exportadora de rosas de la región Centro del País
¿Para qué lo harán?	Ser una empresa líder en el mercado internacional
¿A quién desean servir?	Estados Unidos, Rusia y otros países
¿En qué tiempo lograrán la visión?	En el 2020
¿Qué recursos emplearán?	<ul style="list-style-type: none"> • Estándares de calidad • Personal capacitado y comprometido • Variedad en rosas • Tecnología adecuada

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

b) Nueva Visión Empresarial

Al realizar un análisis de la visión de SANBEL se identificó algunas debilidades por lo que se plantea una nueva:

“Al 2020 convertir a nuestra empresa en la mejor productora y exportadora de rosas de la región Centro del País, con los más altos estándares de calidad internacional, contando con un personal capacitado y comprometido, variedad en rosas y tecnología adecuada”.

5.2.3. Valores

Los valores son principios que permiten orientar un comportamiento en función de realizarse como personas. Son creencias fundamentales que ayudan a preferir, apreciar y elegir unas cosas en lugar de otras, o un comportamiento en lugar de otro. También son fuente de satisfacción y plenitud. (Definiciones, 2015)

Tabla 83.**Formulación de Valores de SANBEL Cía. Ltda.**

Valores	Compromisos que deben definir a los valores
Respeto	Reconocimiento a una persona o una cosa por alguna cualidad.
Transparencia	Ser claro, evidente, no expresarse con ambigüedad
Solidaridad	Compartir obligaciones sin interés
Compromiso	Dar todo de sí para lograr objetivos
Excelencia	Logro de resultados planteados
Responsabilidad	Cumplimiento de obligaciones
Honestidad	Comportarse y expresarse con coherencia y sinceridad
Confianza	Seguridad en una persona

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

a) Nuevos Valores Empresariales

Luego de revisar los valores de SANBEL es necesario incrementar nuevos valores para un mejor desarrollo de la organización.

- Respeto
- Transparencia
- Solidaridad
- Compromiso
- Excelencia
- Responsabilidad
- Honestidad
- Confianza

5.2.4. Principios

Conjunto de valores, creencias, normas, que orientan y regulan la vida de la organización. Son el soporte de la visión, la misión, la estrategia y los objetivos estratégicos. (Documentos, 2015)

Tabla 84.

Formulación de Principios de SANBEL Cía. Ltda.

Principios	Qué definen a los Principios Corporativos
Productividad	Capacidad producir, ser útil y provechoso
Calidad	Excelencia, nobleza de alguien
Trabajo en Equipo	Colaboración de personas para alcanzar un resultado
Creatividad	Pensamiento original, imaginación constructiva
Orientación al Cliente	Satisfacer las necesidades de los clientes

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

a) Nuevos Principios Empresariales

Es necesario incrementar principios a SANBEL para que nos sirvan como soporte para la misión y visión:

- Productividad
- Calidad
- Trabajo en Equipo
- Creatividad
- Orientación al Cliente

5.2.5. Organigrama

a) Organigrama Estructural

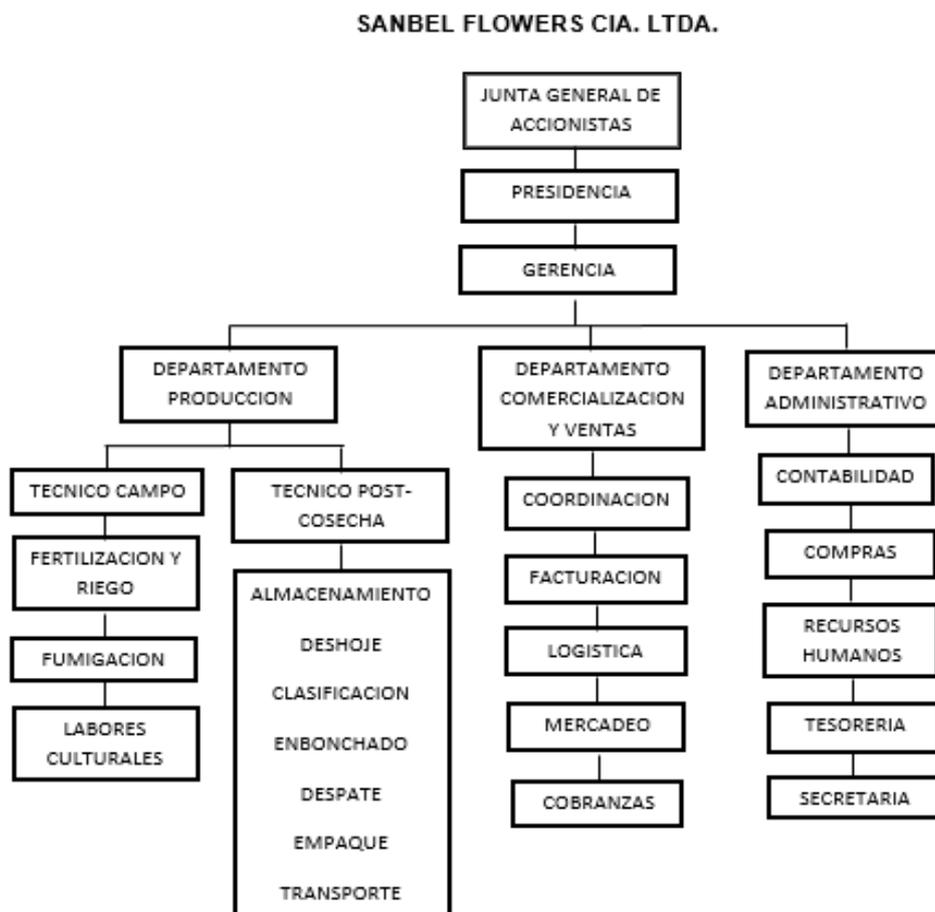


Figura 43. Organigrama Estructural

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

b) Organigrama Posicional

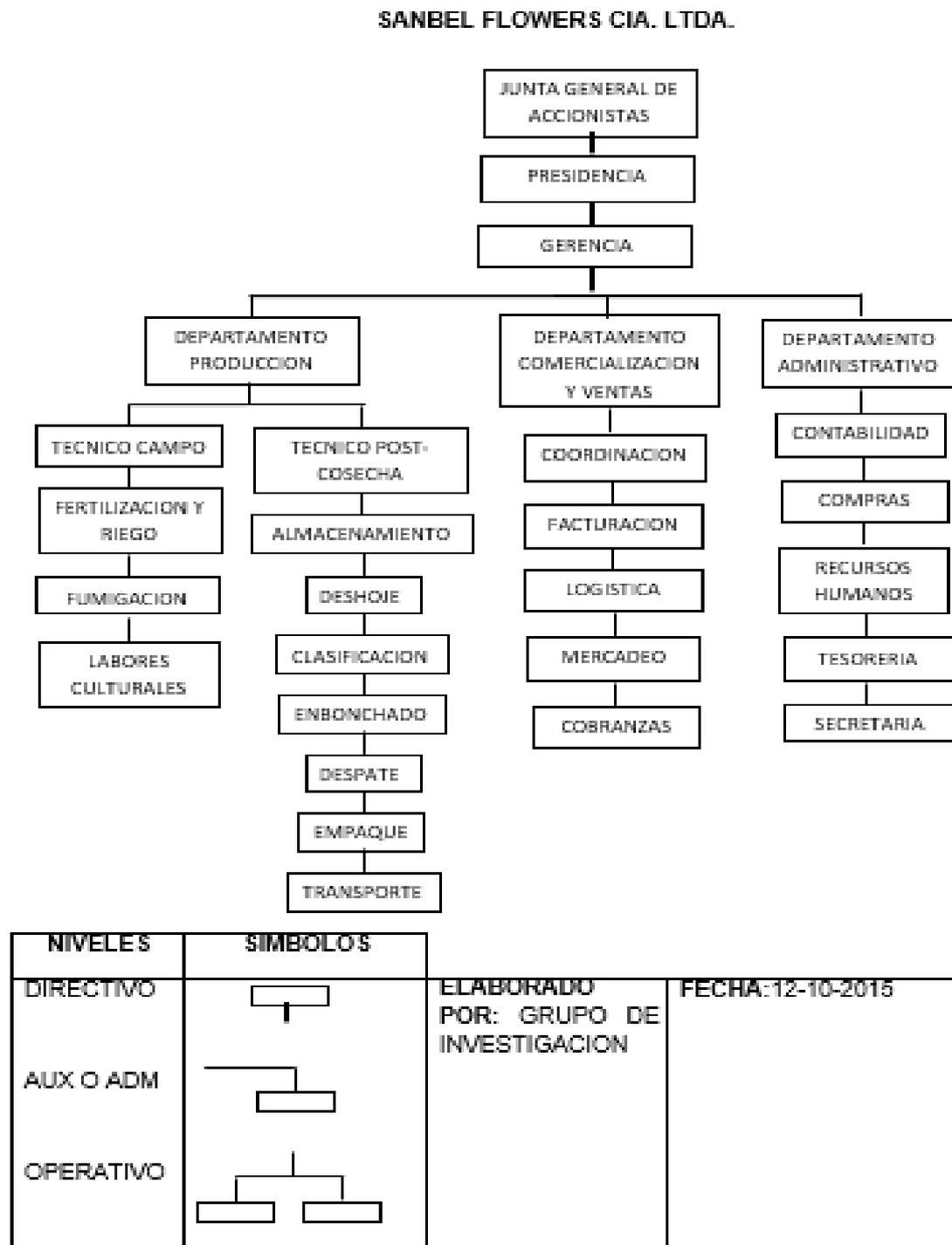
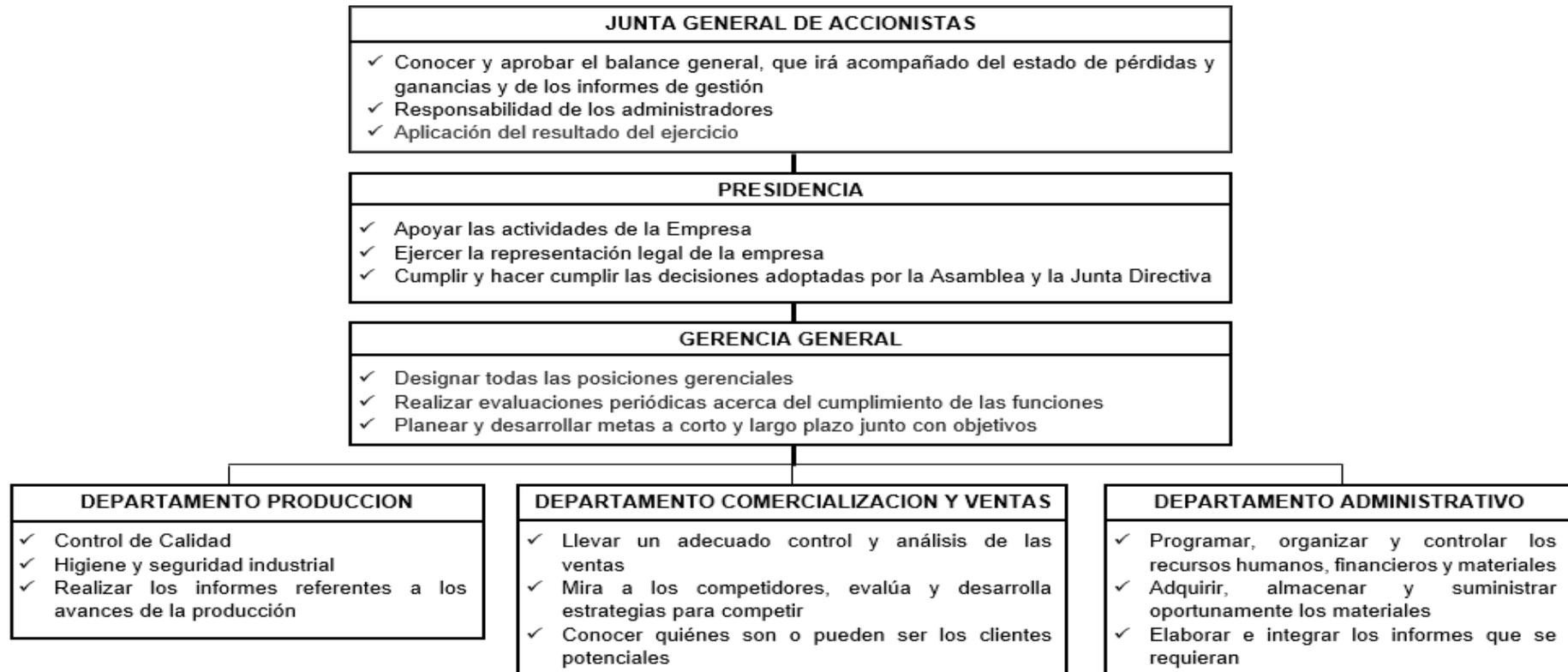
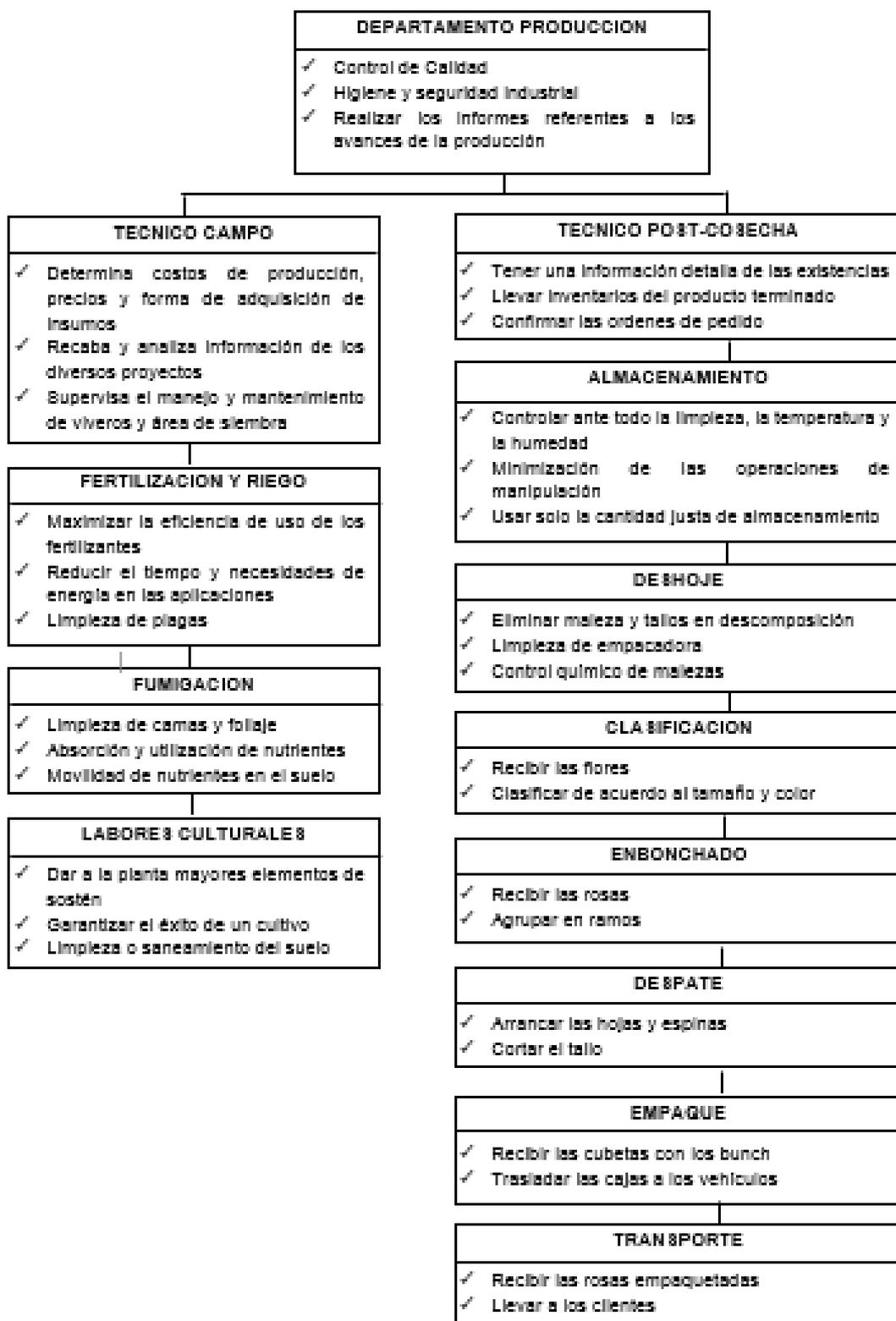


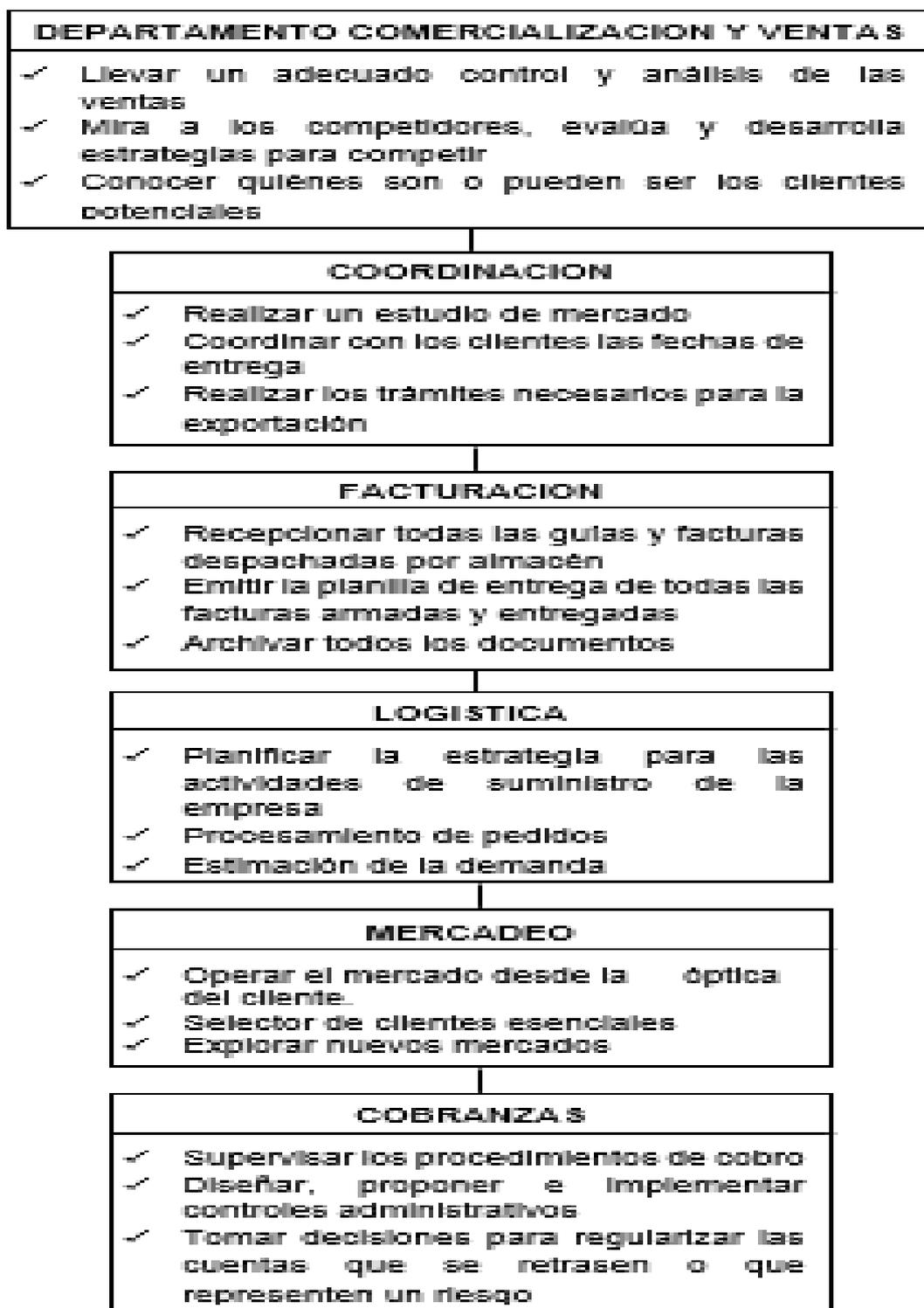
Figura 44. Organigrama Posicional

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

c) Organigrama Funcional







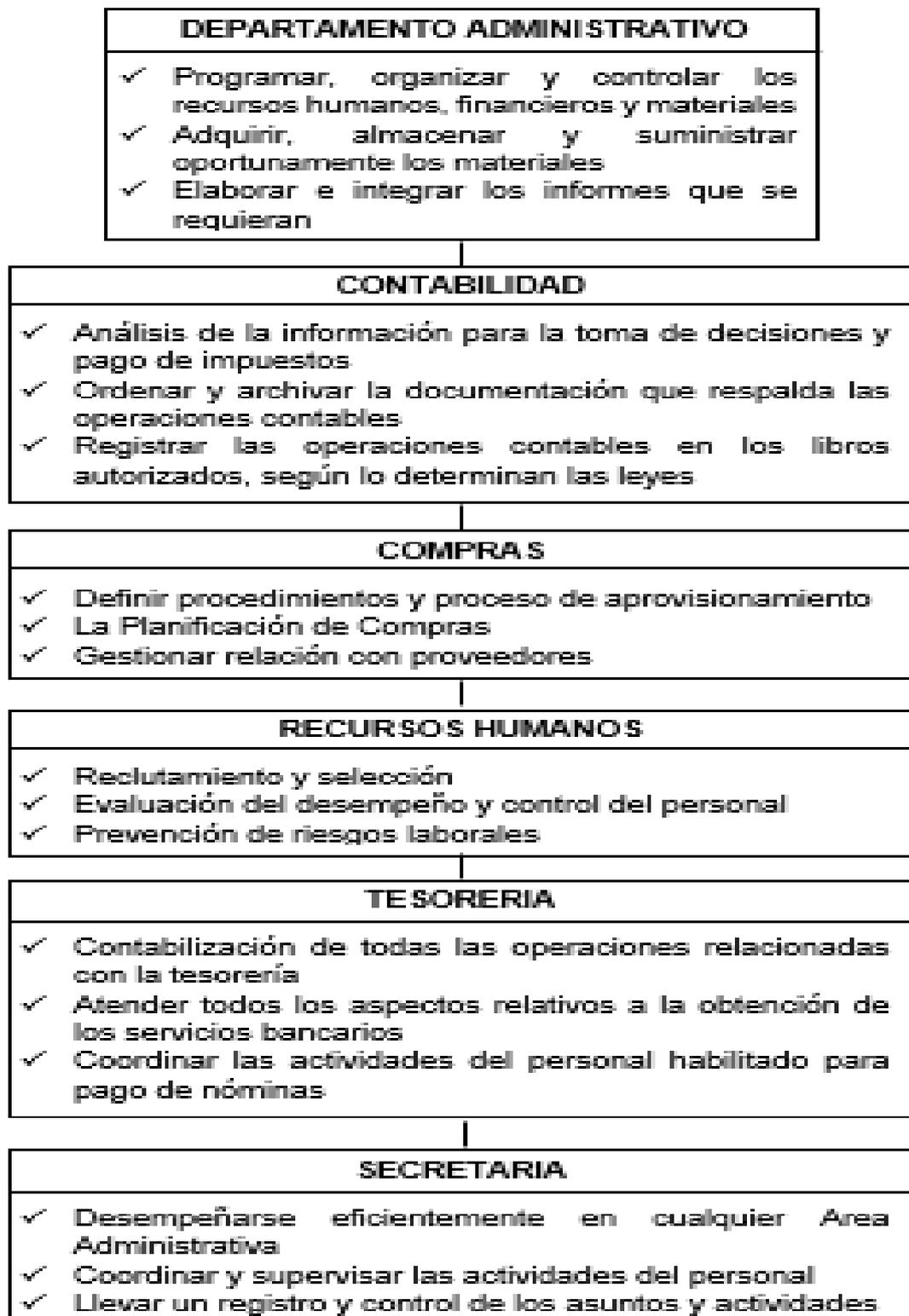


Figura 45. Organigrama Funcional

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

5.3. Análisis Externo (Matriz PEST-E)

Para poder establecer el mercado en la planificación y comercialización a nivel nacional e internacional de la venta de rosas es necesario ejecutar un estudio de los elementos que influyen de manera directa e indirecta en los procedimientos de la empresa.

5.3.1. Entorno Político-Legal

La empresa florícola “SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.” siempre debe estar pendiente del entorno político debido a que debe sujetarse a leyes, normas y reglamentos que acrediten el desarrollo de sus actividades comerciales, es por ello que la empresa se encuentra despachando sus productos a diferentes partes del país lo que la hace más competitiva en el mercado internacional, pero sobre todo respetando las leyes de exportación.

El estado establece diferentes leyes y reglamentos que deben ser cumplidos por las diferentes entidades públicas y privadas, el ámbito político se ha convertido en un eje indispensable para el país debido a los anhelos de mantener un régimen productivo en el ámbito comercial con el exterior para así poder tener ingresos de moneda al Ecuador por medio de la exportación y comercialización de flores las mismas que mediante acuerdos de cielos abiertos que entro en vigor el 30 de Abril del 2008 entre EEUU y la UE para poder mantener un nivel de exportación más definido para poder distribuir las flores que se cultivan tanto en la ciudad de Latacunga y del resto del país.

La empresa florícola “SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.” conserva un reglamento interno en donde regula las relaciones que mantiene la empresa con sus trabajadores delimitando cada uno de sus obligaciones, requisitos de contratación, jornadas, horarios, registro de asistencia, permisos, prohibiciones y sanciones que cada uno de los empleados tendrá que cumplir,

así como deberá hacer respetar sus derechos y obligaciones como empleado de la empresa.

La base legal en la resolución ARCSA-DE-029-2015-GGG de Ministerio de Salud Pública, Capítulo XI, de la Vigilancia y Control, Art.33, menciona que se mantendrá los controles y vigilancia de los plaguicidas de uso doméstico e industrial para precautelar el medio ambiente así como el cuidado de cada una de las personas que manipulan estos químicos en el área de pos-cosecha que se realiza en la florícola, así como lo menciona en el Art.35 de esta misma ley, que mediante el uso de estos plaguicidas se podrá tomar las muestras necesarias para su análisis y para cuidar de las personas que mantiene su manipulación de manera directa con dichos químicos.

En lo que corresponde a los pagos de los sueldos de los trabajadores de la empresa se lo realiza mediante el Código de Trabajo Art.4 que hace referencia a que cada derecho del trabajador es irrenunciable, así como en el Art. 83 de esta misma ley que indica que el plazo para el pago de salarios no podrá ser mayor de una semana, y el pago de sueldos, no mayor de un mes, lo que establece que la empresa debe cumplir con sus empleados mediante lo dispuesto en la ley para así poder evitar cualquier sanción.

El Servicio Nacional de Aduana del Ecuador en base a las exportaciones de que permiten la salida definitiva de mercancías en libre circulación mediante la normativa del (Art. 158 del Reglamento al Copci), y la resolución No. SENAE-DGN-2013-0417-RE “Regulaciones provisionales para el régimen aduanero de exportación definitiva”, del 1 de noviembre de 2013, determinan que debe seguir una serie de pasos tanto para el registro de exportación como para su proceso el mismo que debe ser llenado mediante diferentes formularios para la exportación de los productos.

- **Servicio de Rentas Internas**

(SRI, 2010) “Apoyar a la construcción de la ciudadanía fiscal, mediante la concientización, la organización, la persuasión y la reivindicación del cumplimiento de las obligaciones tributarias, en el marco de principios y valores, así como de la Constitución y la Ley para avalar una efectiva recaudación destinada al fomento de la afinidad social”.

Análisis

La empresa florícola “SANBEL FLOWERS Cía. Ltda.” mantiene sus obligaciones tributarias en regla ya que está inscrita con su RUC correspondiente, dándole el compromiso y la potestad de entregar correspondientemente a la ley sus comprobantes de venta autorizados por el SRI como son, (facturas, notas de crédito, notas de débito, retenciones, liquidaciones de compras y guías de remisión), por las actividades comerciales que genera la empresa su declaración lo efectúa mensualmente de acuerdo a su actividad económica, la florícola lleva su contabilidad de manera responsable ya que cuenta con un jefe de contabilidad autorizado.

- **Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS)**

(IESS, 2001) “El Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social es una entidad, cuya estructura y actividad se fundamenta en los principios de solidaridad, obligatoriedad, universalidad, equidad, eficiencia, subsidiariedad y suficiencia. Se encomienda de aplicar el Sistema del Seguro General Obligatorio que forma parte del sistema nacional de Seguridad Social”.

Análisis

La empresa debe proteger a cada uno de sus empleados mediante su afiliación al IESS desde el primer día de ingreso a sus labores que va a ejercer en la florícola, lo cual le evitara cualquier problema a futuro y sobre todo obviar sanciones ya sean estas económicas o legales.

- **Ley Orgánica de Defensa del Consumidor**

(Consumidor, 2000) "Art. 64.- Bienes y Servicios Controlados.- El Instituto Ecuatoriano de Normalización, INEN, determinará la lista de bienes y servicios, provenientes tanto del sector privado como del sector público, que deban someterse al control de calidad y al cumplimiento de normas técnicas, códigos de práctica, regulaciones, acuerdos, instructivos o resoluciones.

Además, en base a las informaciones de los diferentes ministerios y de otras instituciones del sector público, el INEN elaborará una lista de productos que se consideren peligrosos para el uso industrial o agrícola y para el consumo. Para la importación y/o expendio de dichos bienes, el ministerio correspondiente, bajo su responsabilidad, extenderá la debida autorización".

Análisis

En base a la Ley Orgánica de Defensa del Consumidor en su Capítulo XII, de Control de Calidad, menciona que hay que mantener una lista de bienes y servicios que deben someterse a un control de calidad para verificar que dichos productos se mantienen en orden, acorde a lo especificado en la ley, lo cual la empresa mantiene sus márgenes de calidad bien establecidos para poder ser distribuidos a nivel nacional e internacional.

5.3.2. Entorno Económico

La florícola al contar con un presupuesto establecido para realizar sus diferentes actividades comerciales ayuda a que se analice varios índices como son: la inflación, Riesgo país y debe tomar muy en cuenta la globalización debido a que estos factores cambian de forma esporádica en el transcurso del tiempo es por ello que la empresa debe estar pendiente para actuar de manera inmediata ante los cambios económicos.

En Cotopaxi existen empresas con certificaciones de Normas ISO, pero falta aprender a explotar los recursos económicos y naturales que la provincia brinda a cada uno de sus habitantes y aprovechar la posición geográfica con la que cuenta el Ecuador.

- **Tasa de Interés Activa**

(DNE/SES, 2009) "Es la proporción que las instituciones bancarias, de acuerdo con las situaciones de mercado y las habilidades del Banco Central, cobran por los disímiles tipos de servicios de crédito (comercial, consumo, vivienda y microcrédito). Son activas porque son recursos a favor de la banca".

Tabla 85.

Tasa de Interés Activa por Sectores

Tasas de Interés			
Octubre-2015			
TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS VIGENTES			
Tasas Referenciales		Tasas Máximas	
Tasa Activa Efectiva Referencial	% anual	Tasa Activa Efectiva Máxima	% anual
para el segmento:		para el segmento:	
Productivo Corporativo	8.70	Productivo Corporativo	9.33
Productivo Empresarial	9.70	Productivo Empresarial	10.21
Productivo PYMES	10.61	Productivo PYMES	11.83
Comercial Ordinario	8.43	Comercial Ordinario	11.83
Comercial Prioritario Corporativo	9.11	Comercial Prioritario Corporativo	9.33
Comercial Prioritario Empresarial	10.08	Comercial Prioritario Empresarial	10.21
Comercial Prioritario PYMES	10.87	Comercial Prioritario PYMES	11.83
Consumo Ordinario	16.22	Consumo Ordinario	16.30
Consumo Prioritario	16.04	Consumo Prioritario	16.30

CONTINÚA →

Educativo	7.20	Educativo	9.00
Inmobiliario	10.75	Inmobiliario	11.33
Vivienda de Interés Público	4.94	Vivienda de Interés Público	4.99
Microcrédito Minorista	29.02	Microcrédito Minorista	30.50
Microcrédito de Acumulación Simple	26.95	Microcrédito de Acumulación Simple	27.50
Microcrédito de Acumulación Ampliada	23.27	Microcrédito de Acumulación Ampliada	25.50
Inversión Pública	8.01	Inversión Pública	9.33

Fuente: Banco Central del Ecuador (2015)

Análisis

En la tasa de interés activa efectiva para octubre del 2015 tiene un porcentaje del 10,61% anual, mientras que la tasa activa efectiva máxima es del 11,83% anual, para el producto PYMES, por medio de estos porcentajes la empresa Sanbel Flowers mantiene un estudio para la adquisición de préstamos bancarios con instituciones financieras, que brindan el apoyo a la empresa para que pueda mantener el giro del negocio de una manera productiva, brindándole los préstamos con una mayor disposición ya que la empresa cumple debidamente y a tiempo con sus pagos.

- **Tasa Pasiva**

(Rankia, 2013) "La tasa pasiva es la tasa a la que se retribuyen a los depositantes de fondos por proporcionar su dinero a los bancos y al igual que en la tasa activa depende de varios factores: tipo de depósito, monto, plazo, etc."

Tabla 86.

Tasa Pasiva

FECHA	VALOR
Octubre-31-2015	4.98 %
Septiembre-30-2015	5.55 %
Agosto-31-2015	5.55 %
Julio-31-2015	5.54 %
Junio-30-2015	5.48 %
Mayo-31-2015	5.51 %
Abril-30-2015	5.39 %

CONTINÚA →

Marzo-31-2015	5.31 %
Febrero-28-2015	5.32 %
Enero-31-2015	5.22 %
Diciembre-31-2014	5.18 %
Noviembre-30-2014	5.07 %
Octubre-31-2014	5.08 %
Septiembre-30-2014	4.98 %
Agosto-31-2014	5.14 %
Julio-30-2014	4.98 %
Junio-30-2014	5.19 %
Mayo-31-2014	5.11 %
Abril-30-2014	4.53 %
Marzo-31-2014	4.53 %
Febrero-28-2014	4.53 %
Enero-31-2014	4.53 %
Diciembre-31-2013	4.53 %
Noviembre-30-2013	4.53 %

Fuente: Banco Central del Ecuador (2015)

Análisis

En la tasa de interés pasiva para el año 2014 se mantenía en un porcentaje fijo que es del 4,53%, lo que en los últimos meses empezó a variar su porcentaje quedando así para octubre del 2015 en 4,98%, lo que significa que las tasas de interés no son firmes por lo que los empresarios no desean invertir en la banca, la florícola por lo general no invierte en la banca ya que realiza reinversiones en la misma empresa para poder crecer a nivel nacional e internacional.

- **Inflación**

(BCE, 2013) "La inflación es medida estadísticamente a través del Índice de Precios al Consumidor del Área Urbana (IPCU), a partir de una canasta de bienes y servicios demandados por los consumidores de estratos medios y bajos, establecida a través de una encuesta de hogares".

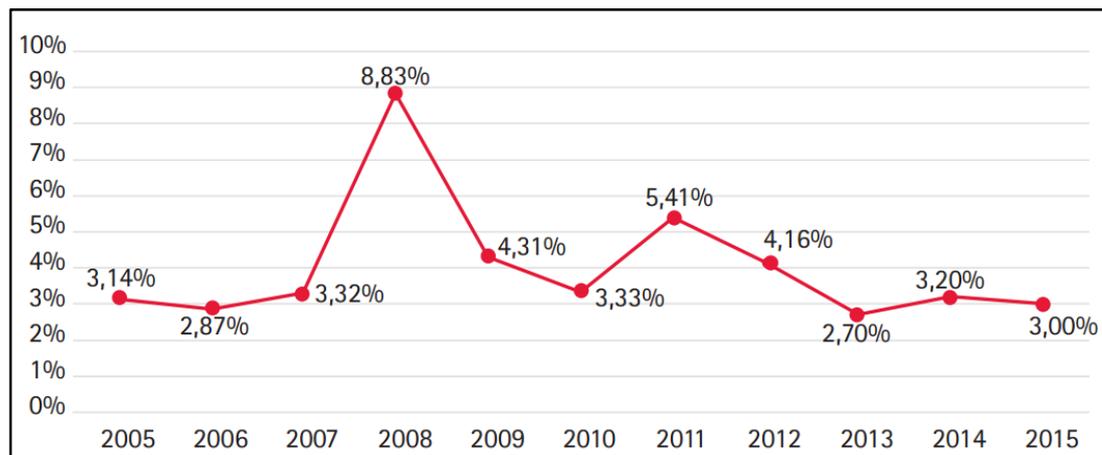


Figura 46. Evolución de la Inflación Acumulada

Fuente: Revista Ekos

Análisis

El impacto que tiene la inflación en el transcurso de los años es significativa ya que en el transcurso de los años esta variable ha tenido su mayor aumento en el año 2008 con un 8,83% lo que a su vez se produjo la mayor reducción mensual salarial.

En el transcurso de los últimos años la inflación en el año 2014 tuvo un porcentaje del 3,20%, mientras que para el año 2015 tuvo una disminución del 0,20% colocándose en un 3%, por lo cual constituye un componente sustancial al momento de instaurar el margen de ventas que se procure conseguir al final del ciclo.

- **Tasa de Desempleo**

(INEC, 2013) “Es el porcentaje que resulta del cociente entre el número de desocupados (D) y la población económicamente activa (PEA)”.

Tabla 87.**Tasa de Desempleo**

FECHA	VALOR
Junio-30-2015	5.58 %
Marzo-31-2015	4.84 %
Diciembre-31-2014	4.54 %
Septiembre-30-2014	4.65 %
Junio-30-2014	5.71 %
Marzo-31-2014	5.60 %
Diciembre-31-2013	4.86 %
Septiembre-30-2013	4.55 %
Junio-30-2013	4.89 %
Marzo-31-2013	4.64 %
Diciembre-31-2012	5.00 %
Septiembre-30-2012	4.60 %
Junio-30-2012	5.19 %
Marzo-31-2012	4.88 %
Diciembre-31-2011	5.07 %
Septiembre-30-2011	5.52 %
Junio-30-2011	6.36 %
Marzo-31-2011	7.04 %
Diciembre-31-2010	6.11 %
Septiembre-30-2010	7.44 %
Junio-30-2010	7.71 %
Marzo-31-2010	9.09 %
Diciembre-31-2009	7.93 %
Septiembre-30-2009	9.06 %

Fuente: Banco Central del Ecuador (2015).

Análisis

Los esquemas de BCE nos muestran que la tasa de desempleo ha aumentado su porcentaje para Junio del 2015 en 5,58%, a diferencia del año anterior que se mantenía en un porcentaje menor del 4,54%, que fue registrado para diciembre del 2014, esto perjudica al país ya que la mayoría de las personas se encuentran desempleadas ya sea por empresas públicas o privadas, en el transcurso de los días por cuestiones naturales se podría mencionar que la empresa se mantiene con su personal fijo, ya que no ha existido reclutamiento de personal por cuestiones de seguridad laboral ya que se puede emitir un estado de emergencia por cuestiones del volcán Cotopaxi.

- **Producto Interno Bruto**

(Anzil, 2013) “El PIB es el importe monetario de los recursos y servicios finales producidos por una economía en un ciclo determinado”.

Tabla 88.

Producto Interno Bruto

Cuentas Nacionales	2011	2012	2013	2014	Proyección 2015
Crecimiento del PIB (%)	7.9%	5.2%	4.6%	3.6%	1.1%
PIB Nominal (millones de USD)	79,277	87,623	94,473	100,755	104,382
PIB per Cápita (USD)	5,193	5,645	5,989	6,286	6,412
Inflación	5.4%	4.2%	2.7%	3.7%	4.2%
Saldo Fiscal (% PIB)	0.0%	-0.9%	-4.6%	-5.2%	-5.4%
Deuda Gobierno General (% PIB)	18.4%	21.3%	24.2%	29.8%	34.4%

Fuente: Bladex

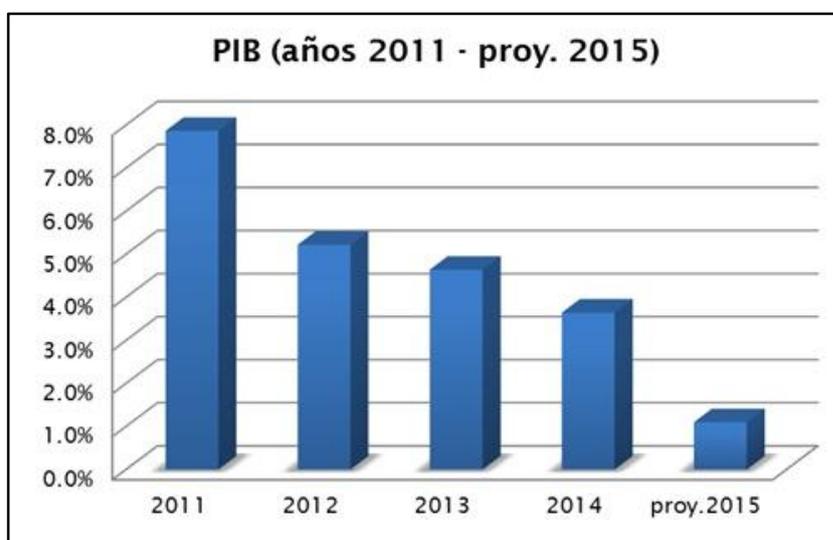


Figura 47. Producto Interno Bruto

Fuente: Bladex

Análisis

En la empresa Sanbel Flowers, este indicador es fundamental para la exportación de flores que es el giro de negocio que realiza la empresa, el mismo que se ha visto afectado por los fenómenos fortuitos de la naturaleza por lo cual ha disminuido su producción y su exportación lo cual genera una disminución en los productos de exportación que el país realiza a nivel internacional, a pesar de su nivel de porcentaje ya que de manera proyectada el PIB para el año 2015 es del 1,1%.

- **Canasta Familiar**

(Ruiz, 2011) “Estas canastas se narran a un hogar tipo de 4 miembros, con 1,60 perceptores que ganan exclusivamente la Remuneración básica unificada, están compuestas por alrededor de 75 artículos de los 299 que acceden la Canasta de artículos (Bienes y servicios), del Índice de Precios al Consumidor (IPC). Los artículos que acceden estas canastas analíticas, se considera que son indispensables para compensar las necesidades básicas del hogar apreciado en: alimentos y bebidas; vivienda; indumentaria; y, misceláneos.

La protección del presupuesto familiar es la igualdad de la Canasta Familiar Básica que está cubierta con el ingreso mínimo. Se calcula consiguiendo la proporción de la diferencia entre el costo de la Canasta Familiar Básica y el ingreso mínimo promedio.”

Tabla 89.

Canasta Familiar

MES	AÑO	COSTO CANASTA BÁSICA 1/ (dólares)
Enero	2011	548,63
Enero	2012	581,21
Enero	2013	601,61
Enero	2014	628,27
Agosto	2015	668,95

Fuente: INEC

Análisis

El valor de la canasta básica al pasar los años ha seguido incrementando lo que resulta perjudicial para la economía de cada una de las personas, debido a que el salario básico unificado no compensa el valor de la canasta, lo que conlleva a que la mayoría de las personas no puedan llenar la canasta básica.

- **Riesgo País**

(BCE, 2013) "El riesgo país es un concepto económico que ha sido afrontado académica y empíricamente mediante la atención de metodologías de la más variada índole: desde la utilización de índices de mercado como el índice EMBI de países emergentes de Chase-JPmorgan hasta sistemas que agrega variables económicas, políticas y financieras. El Embi se define como un índice de bonos de mercados emergentes, el cual manifiesta el movimiento en los precios de sus títulos negociados en moneda extranjera. Se la enuncia como un índice o como un margen de rentabilidad sobre aquella implícita en bonos del tesoro de los Estados Unidos".

Tabla 90.

Riesgo País

FECHA	PUNTOS
2008	1459
2009	2225
2010	937
2011	846
2012	826
2013	530
2014	592
2015	979

Fuente: Banco Central del Ecuador



Figura 48. Riesgo País Julio 2015

Fuente: JP Morgan

Análisis

El riesgo país en los últimos años ha mantenido un nivel medio de puntuación entre los 800 y 500 puntos, a diferencia del año 2015 que de manera espontánea aumento su valoración a 979 puntos, comprobando de esta manera que la mayoría de inversionistas no deseen invertir en el país ya que mantienen un nivel de riesgo alto, causando de esta manera que el país atravesase momentos difíciles ya sean estos económicos o políticos afectando a que no atraiga a grandes y nuevos inversionistas de otros países.

- **Sueldo Básico Unificado (SBU)**

(Gerencie, 2010) “El salario básico unificado (SBU), hace reseña a la parte de salario que es fija, que se pagará sin afectar que cumplan determinadas

condiciones, sin afectar que se presenten hechos o circunstancias, el mismo que se establece con decisión unilateral o con la convención colectiva.”

Tabla 91.

Remuneraciones Mínimas Vigentes 2015

COMISIONES	RAMAS DE ACTIVIDAD	CATG.MIN	CATG.MAX
AGRICULTURA Y PLANTACIONES		355,77	366,04
PRODUCCIÓN PECUARIA		361,26	374,00
PESCA, ACUACULTURA Y MARICULTURA		359,49	372,37
MINAS, CANTERAS, Y YACIMIENTOS		355,66	623,85
TRANSFORMACIÓN DE ALIMENTOS		361,33	578,32
PRODUCTOS INDUSTRIALES		362,28	385,65
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE BEBIDAS Y TABACOS		364,66	367,84
METALMECÁNICA		363,06	368,37
PRODUCTOS TEXTILES, CUERO Y CALZADO		354,89	356,66
VEHÍCULOS Y AUTOMOTORES		361,89	368,16
TECNOLOGIA: HARDWARE Y SOFTWARE	RESTO DE RAMAS	372,09	382,71
	TELEFONÍA MÓVIL	634,54	1600,00
ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	ELECTRICIDAD Y AGUA	365,36	387,13
	GAS	354	377,15
CONSTRUCCIÓN		363,74	412,94
COMERCIALIZACIÓN Y VENTA DE PRODUCTOS		358,85	368,97
TURISMO Y ALIMENTACIÓN		356,58	361,19
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y LOGÍSTICA	CHOFERES/ CONDUCTORES	515,11	544,94
	RESTO DE RAMAS	357,04	376,23
	TRIPULACIÓN DE VUELO Y CABINA	455,38	1016,46
	RESTO DE RAMAS DE TRANSPORTE AÉREO	357,04	1052,52
SERVICIOS FINANCIEROS		356,3	361,12
ACTIVIDADES TIPO SERVICIO	RESTO DE RAMAS	354	370,53
	PERIODISTAS PROFESIONALES	849,93	942,03
ENSEÑANZA		355,17	439,96
ACTIVIDADES DE SALUD		367,24	382,46
ACTIVIDADES COMUNITARIAS	RESTO DE RAMAS	366,04	375,31
	PERIODISTAS /COMUNITARIOS	570,79	709,16

Fuente: Ministerio del Trabajo

Análisis

El salario básico que presenta el Ecuador es uno de los más altos de América Latina, colocándolo en \$354 dólares para el año 2015, lo cual representa un incremento del 4,11% a diferencia de los años anteriores, esta disposición fue acogida responsablemente por el Gobierno, mediante el estudio de las propuestas de trabajadores y empleadores, y sin descartar la inflación, e índices de productividad se determinó la figura anteriormente mencionada, cabe marcar que en el país el 83% de los trabajadores en relación de dependencia destacan al SBU, mediante las aprobaciones sujetas a la CONADES, lo que resulta importante para los trabajadores de la florícola que podrán exigir sus pagos salariales de acuerdo a lo que estipula la ley y no menor a ello según. **(Ver Anexo E)**

5.3.3. Entorno Cultural y Social

Las variedades de rosas que ofrece la empresa a su mercado no tienen distinción para los que lo adquieran, no se toma en cuenta las formas de ser, expectativas, grados de inteligencia y educación, creencias y costumbres de las personas ya que nuestro producto está encaminado a satisfacer las necesidades de nuestros clientes, es por ello que las rosas pueden ser adquiridas a nivel nacional e internacional.

Las rosas en general son detalles especiales muy apreciados por diferentes culturas en diferentes ocasiones, lo cual a la mayoría de la gente el color de rosa que es más atractivo es el color rojo, por lo que existe más demanda de este color en las fechas especiales como son el día del amor y de la amistad, el día de la madre, navidad, etc. Por lo que conlleva a que estas son las temporadas más altas en la producción y comercialización de las rosas, pero también existen temporadas bajas las mismas que cuentan con un mínimo número de ventas.

La principal razón por la que la gente compra rosas es como un regalo en diferentes fechas especiales como lo realizan en los países Europeos, que representa el 50 y 60%, a diferencia del 20% que lo compra para usos personales y el 15 % que lo adquiere para funerales, porcentajes que son casi parecidos a nuestro país ya que en esos eventos es donde se utiliza más la rosa, pero la diferencia que existe en base a otra clase de regalos es que la rosa tiene diferentes aromas ya que es una de las principales decoraciones que puede llegar a embellecer cualquier lugar.

5.3.4. Entorno Tecnológico

La empresa se maneja con tecnología de punta apropiada a la producción y comercialización de rosas para poder brindar un producto de calidad y así la empresa cumpla con los objetivos, y metas de ventas cubriendo la demanda del mercado nacional e internacional.

En la organización se maneja tecnología de última generación para poder facilitar las labores del personal de producción así como el de post-cosecha dentro de las plantaciones, lo que constituye un esfuerzo tanto económico como tecnológico lo que ayudara a preservar de mejor manera la producción de las rosas, en el cultivo de las rosas al empresa cuenta con personal altamente calificado y especializado en la mezcla de fertilizantes para que las plantas que producen las rosas sean las mejores y sobre todo preservando el medio ambiente ya que las fincas son controladas con el fin de evitar errores que pueden ocasionar problemas en el producto final así como la salud del personal.

La empresa cuenta con invernaderos altamente equipados con diferentes clases de plásticos importados de última tecnología, ya que estos han sido estudiados y seleccionados de acuerdo al cuidado y el crecimiento de la rosa para poder tener una flor de calidad, en lo que se refiere al regadío de la flor cuenta con una planta de agua purificada con el fin de obtener rosas fuertes

y largas ya que el capullo de la rosa tiene que ser de las mejores para poder ser exportadas en base a las exigencias de sus clientes.

A nivel de oficina cuenta con programas de contabilidad para poder facilitar la compra y venta por medio de facturas autorizadas por el SRI de manera rápida para cumplir a tiempo con los pedidos de sus clientes, en el departamento de comercialización se utiliza programas específicos que ayudan a contabilizar el número de tallos que son requeridos por sus clientes, información que es almacenada desde la finca permitiendo de esta manera clasificar el tamaño de la flor, así como su color, lo que facilita a las personas que se encuentran en el departamento, comercializar de manera rápida, eficiente y a tiempo el producto final.

5.3.5. Entorno Ecológico

En el ámbito ecológico la empresa cuenta con el mayor cuidado de la naturaleza para poder preservar el ecosistema de manera eficiente ya que los químicos y producto que la empresa utiliza son tóxicos los mismos que son manejados por un personal capacitado para poder cuidar tanto del ser humano como de la naturaleza.

La empresa debe cumplir con las diferentes normas ecológicas para poder preservar el medio ambiente es por eso que se encuentran las siguientes afiliaciones y certificaciones:

- **FlorEcuador:**

(Expoflores, 2014) "La Certificación FlorEcuador tiene como impacto primordial certificar el cumplimiento de los parámetros legales y obligatorios en el país; y a su vez realzar la competitividad del producto en el mercado internacional facilitando un valor adherido que representa el cumplimiento de los estándares sociales y ambientales.

FlorEcuador Certified tiene como objetivos:

- Certificar el cumplimiento de la normativa legal ecuatoriana en temas sociales y ambientales promoviendo una producción sustentable en la floricultura.
 - Disminuir el impacto ambiental causado por la actividad florícola en el Ecuador.
 - Control y reducir el uso de plaguicidas y otros insumos utilizados en la actividad.
 - Regular el trabajo adolescente y garantizar la erradicación del trabajo infantil”.
-
- **Certificación Flower Label Program**

(Internacional, 2014) “Lo primordial de la organización es ayudar a que la producción mundial de flores frescas sea más considerada con el medio ambiente, aceptable socialmente y sostenible económicamente”.

(Pro-Ecuador, 2014) “El Flower Label Program es la asociación no gubernamental, sin fines de lucro que origina la responsabilidad social y ambiental de la flor, helecho, planta y follaje. FLP es una iniciativa conjunta de organizaciones de los derechos humanos, sindicatos, iglesias, productores de flores y minoristas de flores.

FLP fue fundado 1998 por asociaciones representantes del comercio de flores (BGI, un importador y mayorista de flores alemán y FDF, una asociación de profesionales floristas alemanes)

El FLP implementa los 10 principios puestos a disposición del Código de Conducta Internacional (ICC”.

- **GLOBALG.A.P.**

(Pro-Ecuador, 2014) "GLOBAL G.A.P es una organización privada no gubernamental sin fines de lucro que fija normas prudenciales para la producción y el proceso de productos agrícolas, ganaderos y de la acuicultura. La norma GLOBAL G.A.P ha sido desarrollada por los principales minoristas y vínculos de supermercados en Europa con el fin de fundar normas de Buenas Prácticas Agrícolas -productos seguros y sanos- para las empresas de producción y de procesamiento de alimentos.

El Sistema de Certificación GLOBAL G.A.P se compone de mecanismos interrelacionados que afirmen el buen desarrollo, la implementación, el progreso, la honradez, la transparencia y la armonización de los certificados".

- **EU - ECOLABEL**

(Pro-Ecuador, 2014) "La etiqueta ecológica de la Unión Europea ayuda a igualar los productos y servicios que tienen un impacto ambiental reducido durante todo su ciclo de vida, desde la extracción de materias primas hasta la producción, uso y eliminación del mismo. Reconocido en toda Europa, EU Ecolabel es una etiqueta facultativa para originar la excelencia medio ambiental.

El esquema de la etiqueta ecológica comunitaria es un compromiso con la conservación del medio ambiente".

- **ISO (International Organization of Standardization) 14001**

(Pro-Ecuador, 2014) "Esta certificación suministra exigencias para un sistema de gestión ambiental. La filosofía de esta certificación es que sin interesar cuál sea el sector de actividad de una organización, las exigencias para un eficiente sistema de gestión ambiental. No especifica niveles de

acciones medioambientales en vista de que para cada sección de actividad se necesitaría sistemas de manejos propios.

Con la ISO 14001 puede brindar garantías a la administración de empresas y empleados, así como las partes interesadas externas que el impacto ambiental que se está midiendo y mejorando”.

- **Veriflora**

(Pro-Ecuador, 2014) ”Veriflora es la certificación en agricultura sustentable y un programa de etiqueta ecológica, reconocido como el modelo de oro en las industrias de floricultura y horticultura. El programa lo dirige Scientific Certification Systems (SCS), certificador de tercera parte a nivel global para medio ambiente, sustentabilidad, agrícola y calidad.

Los productores, distribuidores, mayoristas y florerías que cultivan y manejan flores y plantas Veriflora, están comprometidos para conceder solamente productos de la mejor calidad, producidos bajo una norma rigurosa, con responsabilidad medioambiental, y al mismo tiempo vigile por la salud y bienestar de los trabajadores, sus familias y las comunidades.

Las plantas Veriflora están a la venta en una gran cantidad de puntos de venta, incluyendo cadenas nacionales y regionales de tiendas, florerías en línea”.

5.3.6. Análisis de Otros Factores

a) Geográficas

En el análisis de las variables geográficas es necesario determinar el lugar de la florícola, para que los clientes tengan una mejor ubicación de la empresa y así poder llegar a una negociación con sus clientes.



Figura 49. Factor Geográfico

Fuente: Mapa de la Provincia de Cotopaxi

La localización geográfica es fundamental en decisiones estratégicas ya que para la producción de las rosas se las debe realizar en un lugar, en donde la tierra sea fértil y productiva ya que el giro del negocio es la comercialización de las rosas lo cual es inevitable que el lugar se encuentre en las afueras de la ciudad, en cuestiones climatológicas se puede mencionar que por motivos naturales la empresa se encuentra en una zona de riesgo ante un caso fortuito que podría ser ocasionada por la erupción del volcán Cotopaxi.

b) Demográficas

Mediante el censo que fue realizado en el año 2010, Ecuador cuenta con 16´ 225.000 habitantes para el año 2015, y la tendencia de vivienda que se dio mediante el censo del año 2010 es de 3.810.548 viviendas, que el mayor porcentaje lo tienen las personas que cuentan con su vivienda propia lo que

se podría deducir que la mayoría de las personas cuentan con casa propia en vez de arrendar.

Tabla 92.

Ecuador Censo de la Población por Provincia 2010

PROVINCIA	HOMBRES	MUJERES	TOTAL
Población del Azuay	337.044	375.083	712.127
Población de Bolívar	89.875	93.766	183.641
Población del Cañar	105.235	119.949	225.184
Población del Carchi	81.155	83.369	164.524
Población de Chimborazo	209.401	239.180	458.581
Población de Cotopaxi	198.625	210.580	409.205
Población de Pichincha	1'255.711	1'320.576	2'576.287
Población de Tungurahua	244.783	259.800	504.583

Fuente: Censo de Población y Vivienda

Análisis

La población que tiene la provincia de Cotopaxi es de 409.205 habitantes, entre hombres y mujeres lo que representa, que la provincia se encuentra en un intervalo medio a diferencia de las demás provincias que tienen una mayor o menor población.

Tabla 93.

Población de la Provincia de Cotopaxi por Cantón

CANTÓN	HOMBRES	MUJERES	TOTAL	PORCENTAJE
La Mana	21.420	20.796	422.216	10.32
Latacunga	82.301	88.188	170.489	41.66
Pangua	11.340	10.625	21.965	5.37
Pujili	32736	36.319	69.055	16.88
Salcedo	27.880	30.336	59.216	14.23
Saquisilí	11.957	13.363	25.320	6.19
Sigchos	10.991	10.953	21.944	5.36

Fuente: Censo de Población y Vivienda

Análisis

En la tabla anterior se puede apreciar la población de la provincia de Cotopaxi por cada uno de sus cantones, el mayor número de los habitantes

se encuentra en el cantón Latacunga con un porcentaje del 41,66%, es por ello que la empresa distribuye las rosas en mayor proporción al cantón Latacunga a diferencia de los demás cantones.

5.4. Análisis Interno (5 Fuerzas de Porter)

El análisis de las cinco fuerzas de Porter, ayuda a la empresa a saber de qué modo podría maximizar los recursos y superar a la competencia, para el desarrollo de estrategias que ayuden a la empresa a conocer de manera interna cual son los problemas que deberían ser solucionados de manera urgente y tomar una adecuada decisión.

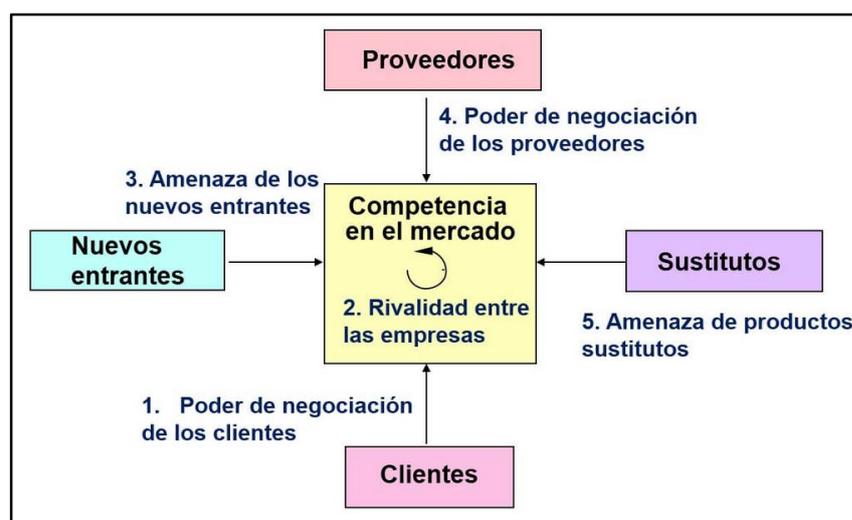


Figura 50. Las 5 Fuerzas de Porter

Fuente: Michael Porter, Estrategia Competitiva

5.4.1. Poder de Negociación de los Clientes

La empresa posee una gran variedad de clientes que distribuyen considerables volúmenes del producto tanto a nivel nacional como internacional, preservando a cada uno de ellos, ya que si se pierde un cliente es una gran desventaja económica para la empresa y por ende la capacidad de aprovechar al máximo la producción.

En el caso de los principales clientes que mantiene la florícola son negociaciones con clientes externos, aquellos que radican la mejor calidad, el tamaño del tallo, y del botón de la rosa, uno de los principales clientes es Estados Unidos, que se diferencia por mantener el mercado de la empresa en un 32%, seguido de Rusia con el 29%, y Europa con el 26%, debido a sus pedidos extensos, satisfaciendo de esta manera las necesidades de nuestros principales clientes.

La calidad de la flor Ecuatoriana para los clientes externos es considerada como la mejor sin importar el precio, ya que sus características son bien vistas por el mercado internacional, en la actualidad la empresa cuenta con alrededor de 400 clientes de diversas partes del mundo en especial el mercado de EE.UU, la mayoría de estas distribuidoras de rosas se dedica principalmente a la comercialización de arreglos florales, que al menos en el mercado norteamericano son muy bien pagadas y cotizadas.

La empresa cuenta también con clientes locales que compran en cantidades inferiores pero no indispensables para la empresa ya que la florícola se da a conocer en eventos especiales brindando un énfasis de elegancia y cultura.

5.4.2. Rivalidad entre competidores

En el sector florícola la demanda de flores es muy extensa ya que la mayoría de las empresas que se dedican a esta actividad, lo que buscan es incrementar su mercado y acceder a aquellos mercados en donde la facilidad de adquirir las rosas es mínimo, por lo que la empresa mantiene diferentes estrategias de atracción a clientes nuevos, satisfaciendo sus necesidades y exigencias que la empresa puede brindar, ya que cuenta con plantación propia y puede mantener una producción acorde a los requerimientos de los clientes sin descuidar el cuidado del medio ambiente.

Entre las empresas que son competitivas con la empresa Sanbel Flowers tenemos las siguientes:

Tabla 94.

Fincas Certificadas FlorEcuador

N°	FINCAS	Año
1	FLORELOY S.A.	2015
2	FLORICULTURA JOSARFLOR S.A.	2014
3	JARDINES PIAVERI CIA. LTDA.	2015
4	PLANTACIONES EL TREBOL PLANTREB CIA. LTDA.	2014
5	HOJA VERDE S.A.	2015
6	FLORICOLA LA ROSALEDA S.A. FLOROSAL	2015
7	GROWERFARMS S.A. (DALI ROSES)	2015
8	ECUADORUNIQUE COLLECTION S.A.	2015
9	FLORICOLA LAS MARIAS "FLORMARE" S.A.	2014
10	ROSADEX CIA. LTDA.	2014
11	AAASACORPORATION S.A.	2015
12	AGRITAB AGRICOLA TABACUNDO CIA. LTDA.	2015
13	NARANJO ROSES ECUADOR S.A.	2015
14	AGRICOLA AGRONATURA S.A.	2014
15	AGROSANALFONSO S.A.	2015
16	BELLAROSA	2014
17	FLORES DEL COTOPAXI S.A.	2014
18	CAMPTEC	2015
19	VALLEFLOR FLORES DEL VALLE CIA. LTDA.	2014
20	INVERSIONES PONTE TRESA S.A	2014
21	HISPANOROSSES CIA. LTDA.	2015
22	GARDAEXPORT S.A.	2015
23	SISAPAMBA ROSAS Y ROSAS	2015
24	ROSAS DEL MONTE ROSEMONTE S.A.	2015
25	NEVADO ECUADOR S.A. (2 fincas)	2015
26	ALKAVAT CIA. LTDA. - VALLE VERDE	2014
27	MEGAROSSES CIA. LTDA.	2015
28	AGROCOEX S.A., AGROPROMOTORA DEL COTOPAXI	2014
29	JOYGARDENS S.A.	2014
30	PLANTACIONES MALIMA CIA. LTDA.	2014
31	SANDE ECUADOR CIA. LTDA.	2014
32	FLORES SANTA MONICA ÑANTA CIA LTDA	2014
33	EDENROSES CIA. LTDA.	2015
34	ARBUSTA CIA. LTDA. (2 fincas)	2015
35	ARCOFLOR FLORES ARCOIRIS S.A.	2014
36	E.Q.R EQUATOROSSES C.A.	2014
37	ECUANROS S.A., ECUADORIAN NEW ROSES 1 Y 2	2014
38	FLORES LATITUD CERO CIA. LTDA.	2014
39	ROSE CONNECTION ROSECON CIA. LTDA.	2014
40	FISCELAFLOWER CIA. LTDA.	2015

CONTINÚA →

Fuente: EXPOFLORES

5.4.3. Amenaza de la entrada de los nuevos competidores

En la actualidad existen diferentes parámetros para constituir una florícola ya sean leyes o reglamentos políticos que constituyen para la creación de una nueva empresa sin que esto sea impedimento para que futuros empresarios quieran emprender el negocio de las rosas, lo cual deben mantener una economía a escala que les ayudara en la reducción de costos, una diferenciación de los productos ya existentes en el Ecuador, la necesidad de capital que al invertir grandes recursos financieros sean difíciles para competir creando una barrera de entrada, acceso a los canales de distribución por medio de promociones o descuentos, políticas gubernamentales por medio del gobierno que pueden favorecer o no al nuevo empresario.

5.4.4. Poder de negociación de los proveedores

En base a los proveedores se debe indicar que esto se debe al giro del negocio, pues de acuerdo a lo que se requiere se establece relaciones comerciales con las distribuidoras que ayudaran al mejoramiento de la empresa en base a la producción de calidad del producto que será comercializado, mediante la selección de proveedores que coticen precios bajos, y productos de calidad.

Los principales proveedores de la empresa son:

Tabla 95.1

Proveedores

N°	NOMBRE
1	Productores Químicos Ecuatorianos
2	Importagriflor
3	Floralcom Cía. Ltda
4	Floragro
5	Fertiza S.A

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

La selección de los proveedores en la empresa es de vital importancia para el desarrollo de las actividades normales en la producción de la rosa, que se dé a tiempo el pedido de los productos por parte de los proveedores para poder abastecer los requerimientos de la producción de las rosas, y satisfacer las necesidades de nuestros clientes ya sean estos nacionales o internacionales.

5.4.5. Amenaza por productos sustitutos

Los productos que pueden sustituir a las rosas son, los Claves, los Girasoles, mini Claveles, Flores Tropicales, Orquídeas, entre otras, las mismas que constituyen un peligro en situaciones económicas y en el desarrollo de características visibles de los productos, de la nueva implementación de flores que pueden generar ganancias o pérdidas en la producción y la búsqueda de nuevos nichos de mercado ya sean nacionales o internacionales, volviéndose esto un problema para la empresa en la comercialización de rosas.

5.5. Matriz de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas

(Significados, 2015) “Es el análisis de las características propias de la organización, observa cuáles son sus fortalezas y oportunidades en el mercado, su situación externa a través del estudio de las amenazas y oportunidades en referencia a la situación actual de la competencia y del ámbito político, económico y social por el cual atraviesa el país en donde se desenvuelve”.

Tabla 96.2

FODA SANBEL

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
<ul style="list-style-type: none"> Gerencia comprometida con el desempeño empresarial y sus trabajadores. Cumplimiento con los estándares de calidad establecidos para este tipo de empresas. 	<ul style="list-style-type: none"> Posicionamiento de la rosa ecuatoriana en el mercado internacional. Contar con terrenos fértiles y productivos

CONTINÚA →

<ul style="list-style-type: none"> • Aceptación del producto en el mercado internacional. • Servicio comercial dinámico y personalizado con los clientes y entrega de los productos apropiadamente. • Infraestructura en condiciones adecuadas para la producción de las flores. • Tecnología adecuada para la producción de las mejores rosas. 	<ul style="list-style-type: none"> • Capacidad de producir flores todo el año. • Responsabilidad con el medio ambiente. • Poder de negociación con los clientes. • Aprovechar las alianzas comerciales dentro y fuera del país.
DEBILIDADES	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none"> • Gasto considerable en la compra de insumos para la producción de rosas. • Escasa capacitación a los trabajadores en el manejo de equipos de seguridad. • Poca variedad de productos florícolas para competir en el mercado. • No posee un departamento de marketing. • Baja publicidad para dar a conocer sus productos. • Demora en la toma de decisiones por falta de administración adecuada. 	<ul style="list-style-type: none"> • Mala ubicación geográfica de la plantación. • Efectos climáticos no controlables. • Alta competencia en el espacio florícola. • Disminución de las ventas en épocas no tradicionales. • Secuelas de la crisis económica internacional. • Factor político-legal y económico.

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

5.6. MEFI – MEFE – Matriz General Electric

5.6.1. Matriz de factores internos

(Muñoz, 2012) “Es una forma concisa de cumplir una auditoria interna de la administración estratégica. Resume las fuerzas y debilidades más significativas dentro de los sitios funcionales de un negocio.

Los valores de las calificaciones son los siguientes:

- 1.- Mayor debilidad
- 2.- Menor debilidad
- 3.- Menor fuerza
- 4.- Mayor fuerza”

El estudio de la matriz de factores internos realizada en la siguiente tabla, determina que mediante el valor que se le da a cada una de las fortalezas y debilidades, se puede identificar cuáles son muy importantes y sin importancia

para la empresa, así como su clasificación que busca establecer la excelencia y deficiencia que pueden llegar a tener cada uno de sus factores, brindándonos así un valor ponderado que nos ayudara a identificar lo más alto y lo más bajo de las estrategias que la empresa debe aprovechar de una forma eficaz.

Tabla 97.

Matriz EFI

FACTORES INTERNOS CLAVES				
FORTALEZAS		VALOR	CLASIFICACIÓN	VALOR PONDERADO
1.-	Gerencia comprometida con el desempeño empresarial y sus trabajadores.	0,12	4	0,48
2.-	Cumplimiento con los estándares de calidad establecidos para este tipo de empresas	0,09	3	0,27
3.-	Aceptación del producto en el mercado internacional.	0,07	3	0,21
4.-	Servicio comercial dinámico y personalizado con los clientes y entrega de los productos apropiadamente	0,15	4	0,6
5.-	Infraestructura en condiciones adecuadas para la producción de las flores	0,09	3	0,27
6.-	Tecnología adecuada para la producción de las mejores rosas	0,16	3	0,48
DEBILIDADES		VALOR	CLASIFICACIÓN	VALOR PONDERADO
1.-	Gasto considerable en la compra de insumos para la producción de rosas	0,1	2	0,2
2.-	Escasa capacitación a los trabajadores en el manejo de equipos de seguridad	0,09	1	0,09
3.-	Poca variedad de productos florícolas para competir en el mercado	0,12	2	0,24
4.-	No posee un departamento de marketing	0,04	1	0,04
5.-	Baja publicidad para dar a conocer sus productos	0,11	2	0,22
6.-	Demora en la toma de decisiones por falta de administración adecuada	0,3	2	0,6
TOTAL		1,44		3,7
Valor				
0,0	Sin importancia			
1,0	Muy importante			
Clasificación del factor externo clave				
4	Excelente			
3	Arriba del promedio			
2	Nivel promedio			
1	Deficiente			
Valor Ponderado				
4	Más alto posible			
La empresa responde de manera sorprendente a las fortalezas y debilidades presentes en el sector				
Las estrategias de la empresa aprovechan en forma eficaz las oportunidades existentes y reduce al mínimo los factores potenciales de las debilidades externas.				
2,5	Promedio			
1	Más bajo posible			
La estrategia de la empresa no aprovecha las fortalezas ni evita las debilidades.				

Fuente: Matriz FODA SANBEL.

5.6.2. Matriz de factores externos

(Muñoz, 2012) “Permite a los estrategas abreviar y evaluar la información del entorno.

- Económico
- Social
- Cultural
- Demográfico
- Ambiental
- Político
- Jurídico
- Tecnológico
- Competitivo”

En los factores externos se puede establecer que mediante el entorno que rodea a la empresa de una manera global, se determina su valor en la debilidad y amenaza que necesita mayor importancia de estudio, la puntuación de su clasificación está basado en los factores que necesitan de suma urgencia una estrategia para poder disminuir y evaluar la información del entorno, de esta manera ayudar a la empresa a ser competitiva en el mercado.

Tabla 98.

Matriz EFE

FACTORES EXTERNOS CLAVES				
OPORTUNIDADES		VALOR	CLASIFICACIÓN	VALOR PONDERADO
1.-	Posicionamiento de la rosa ecuatoriana en el mercado internacional.	0,12	3	0,36
2.-	Contar con terrenos fértiles y productivos	0,09	2	0,18
3.-	Capacidad de producir flores todo el año	0,07	3	0,21
4.-	Responsabilidad con el medio ambiente	0,15	2	0,3
5.-	Poder de negociación con los clientes	0,09	4	0,36
6.-	Aprovechar las alianzas comerciales dentro y fuera del país	0,16	3	0,48
AMENAZAS		VALOR	CLASIFICACIÓN	VALOR PONDERADO
1.-	Mala ubicación geográfica de la plantación	0,1	3	0,3
2.-	Efectos climáticos no controlables	0,09	3	0,27
3.-	Alta competencia en el espacio florícola	0,12	2	0,24
4.-	Disminución de las ventas en épocas no tradicionales	0,04	2	0,08
5.-	Secuelas de la crisis económica internacional	0,11	2	0,22
6.-	Factor político-legal y económico	0,08	3	0,24
TOTAL		1,22		3,24
Valor				
0,0	Sin importancia			
1,0	Muy importante			
Clasificación del factor externo clave				
4	Excelente			
3	Arriba del promedio			
2	Nivel promedio			
1	Deficiente			
Valor Ponderado				
4	Más alto posible			
La empresa responde de manera sorprendente a las oportunidades y amenazas presentes en el sector				
Las estrategias de la empresa aprovechan en forma eficaz las oportunidades existentes y reduce al mínimo los factores potenciales de las amenazas externas.				
2,5	Promedio			
1	Más bajo posible			
La estrategia de la empresa no aprovecha las oportunidades ni evita las amenazas.				

Fuente: Matriz FODA SANBEL

5.6.3. Matriz General Electric

(Garcia, 2013) “Se la conoce más como el orientación del General Electric o como la matriz de atractivo del mercado-posición competitiva de la Unidad Estratégica de Negocios (UEN), enfoque que pertenece a Las Técnicas de Portafolio para el análisis de la competencia”.

Tabla 99.

Matriz General Electric

Matriz EFI (Factores Internos Claves)	3,7
Matriz EFE (Factores Externos Claves)	3,24

Fuente: Matriz EFI –EFE

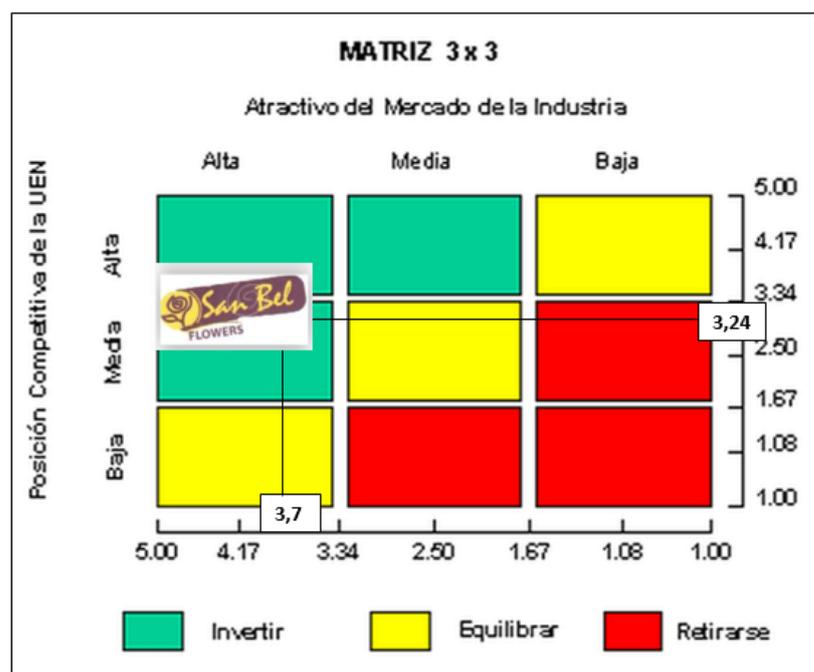


Figura 51. Matriz General Electric

Fuente: Matriz EFI –EFE

Interpretación

En los datos establecidos por la matriz EFE podemos observar que la mayor Oportunidad es aprovechar las alianzas comerciales dentro y fuera del

país, así mismo su mayor Amenaza es la mala ubicación geográfica de la plantación, plasmando un resultado ponderado de 3,24 lo que determina el mayor énfasis en aprovechar las oportunidades que se dan en la florícola sin descuidar sus amenazas.

En la matriz EFI se puede mencionar que su Fortaleza es el servicio comercial dinámico y personalizado con los clientes y entrega de los productos apropiadamente, así como su mayor Debilidad es la demora en la toma de decisiones por falta de una administración adecuada, proporcionando un resultado ponderado de 3,7 el cual la empresa aprovecha las estrategias de una manera eficiente.

Mediante este estudio se establece que la empresa en un minucioso análisis a su matriz FODA se debe constituir y mantener la posición en el mercado mediante la búsqueda de nuevas inversiones y dedicar parte de sus recursos para su desarrollo en sus nuevos segmentos, pero sobre todo mantener su posición competitiva que se ha logrado durante los últimos años.

5.7. Matriz de Evaluación de Perfil Competitivo Interno (PCI)

(Gestión Estratégica, 2015) “El Perfil Competitivo Interno (PCI) es un medio para evaluar las fortalezas y debilidades de la compañía en relación con las oportunidades y amenazas que le presenta el medio externo. Es una manera de hacer el diagnóstico estratégico de una empresa involucrando en él todos los factores que afectan su operación corporativa.

El PCI examina cinco categorías a saber:

1. La Capacidad Directiva
2. La Capacidad Competitiva (o de mercadeo)
3. La Capacidad Tecnológica (Producción)
4. La Capacidad del Talento Humano

5. La Capacidad Financiera

El perfil de fortalezas y debilidades se representa gráficamente mediante la calificación de la Fortaleza o Debilidad con relación a su grado (Alto, Medio, Bajo), para luego ser valorada con respecto a su impacto en la escala de Alto–Medio -Bajo.

El PCI es altamente subjetivo es un medio para examinar la posición estratégica de una compañía en un momento dado y para establecer las áreas que necesitan atención.

Calificación:

- Alto = 3
- Medio = 2
- Bajo = 1”

Tabla 100..3

Matriz de Evaluación de Perfil Competitivo Interno (PCI)

PERFIL DE CAPACIDAD INTERNA									
CAPACIDAD DIRECTIVA	FORTALEZA			DEBILIDAD			IMPACTO		
	A	M	B	A	M	B	A	M	B
Uso de análisis y planes estratégicos			1						x
Velocidad de respuesta a condiciones cambiantes						1			x
Flexibilidad de la estructura organizacional		2						x	
Comunicación y control gerencial			1						x
Experiencia y conocimiento de Directivos	3						x		
Habilidad para atraer y retener gente creativa						1			x
Habilidad para responder a tecnologías cambiantes		2						x	
Habilidad para manejar fluctuaciones económicas		2						x	
Capacidad para enfrentar a la competencia		2						x	
Sistemas de control eficaces						1			x
Sistemas de toma de decisiones					2			x	
SUMA	3	8	2		2	3			
CAPACIDAD COMPETITIVA									
	FORTALEZA			DEBILIDAD			IMPACTO		
	A	M	B	A	M	B	A	M	B
Fuerza de producto, calidad, exclusividad	3						x		
Lealtad y satisfacción del cliente	3						x		
Participación del mercado	3						x		
Bajos costos de distribución y ventas						1			x
Portafolio de productos				3			x		
Uso del ciclo de vida del producto y reposición		2						x	
Inversión en I&D para desarrollo de nuevos productos			1						x
Grandes barreras de entrada en el mercado						1			
Ventaja del potencial de crecimiento del mercado	3						x		x
Fortaleza de proveedores y disponibilidad de insumos		2						x	
Concentración de consumidores			1						x
Administración de clientes		2						x	

CONTINÚA →

Servicio Postventa							1			x
SUMA	12	6	2	3			3			
CAPACIDAD TECNOLÓGICA	FORTALEZA			DEBILIDAD			IMPACTO			
	A	M	B	A	M	B	A	M	B	
Habilidad técnica y de manufactura	3						x			
Capacidad de innovación		2						x		
Nivel de tecnología utilizada en productos		2						x		
Fuerza de Patentes y procesos			1						x	
Efectividad de la producción y programas de entrega		2						x		
Valor agregado al producto						1			x	
Intensidad de mano de obra en el producto	3						x			
Nivel tecnológico		2						x		
Aplicación de tecnologías informáticas		2						x		
SUMA	6	10	1			1				
CAPACIDAD DE TALENTO HUMANO	FORTALEZA			DEBILIDAD			IMPACTO			
	A	M	B	A	M	B	A	M	B	
Nivel académico del recurso humano				3			x			
Experiencia técnica			1						x	
Estabilidad					2			x		
Rotación interna		2						x		
Ausentismo						1			x	
Pertenencia						1			x	
Motivación						1			x	
Nivel de remuneración					2			x		
Accidentalidad				3			x			
Retiros					2			x		
SUMA		2	1	6	6	3				
CAPACIDAD FINANCIERA	FORTALEZA			DEBILIDAD			IMPACTO			
	A	M	B	A	M	B	A	M	B	
Acceso a capital cuando lo requiere				3			x			
Grado de utilización de capacidad de endeudamiento	3						x			

CONTINÚA →

Rentabilidad, retorno de la inversión	2				x
Liquidez disponibilidad de fondos internos		3			x
Habilidad para competir con precios	2				x
Estabilidad de costos				1	x
SUMA	3	4	6	1	

5.7.1. Resumen de la Matriz PCI

Tabla 101.

Resumen de la Matriz PCI

	FORTALEZAS	DEBILIDADES
Capacidad Directiva	13	5
Capacidad Competitiva	20	6
Capacidad Tecnológica	17	1
Capacidad Talento Humano	3	15
Capacidad Financiera	7	7
SUMA	60	34
PROMEDIO	2	1,62

Fuente: Matriz PCI SANBEL

Interpretación:

SANBEL necesita trabajar en sus estrategias para aprovechar sus Fortalezas y responder a sus Debilidades.

5.8. Matriz Boston Consulting Group (BCG)

(Proaño, 2014) “La Matriz BCG se divide en cuatro celdas: Estrellas, Interrogantes, Perro, Vaca Lechera, que se utiliza para llevar a cabo un análisis de la cartera de negocios, así como la posición de un negocio o un producto dentro del mercado. La finalidad es ayudar a decidir la vocación productiva como enfoques para distintos negocios, es decir, entre empresas o áreas (productos de la localidad en aquellas donde debemos: invertir, retirar la inversión o incluso abandonar)”.



Figura 51. Matriz BCG

Fuente: Matriz Boston Consulting Group.

	Rentabilidad	Inversión
	<i>Alta</i>	<i>Alta</i>
	<i>Alta</i>	<i>Baja</i>
	<i>Nula, Negativa</i>	<i>Muy Alta</i>
	<i>Baja, Negativa</i>	<i>Desinvertir</i>

Figura 52. Matriz BCG

Fuente: Matriz Boston Consulting Group.

SANBEL FLOWERS está consagrada netamente a la producción y exportación de rosas, brindando a sus clientes una gran variedad en su producto. **(Ver Anexo F)**

5.8.1. Cartera de Productos de la Empresa SANBEL FLOWERS

Tabla 102.

Cartera de Productos

PRODUCTOS	VENTAS	PROPORCIÓN CARTERA NEGOCIO	VENTAS LIDER	VENTAS AÑO 2014	VENTAS AÑO 2013	TASA CRECIMIENTO MERCADO	CUOTA MERCADO RELATIVA	CASILLAS MATRIZ BCG
	A		B	t	t-1	$= (t-t-1)/t-1$	$= a/b$	
Freedom	174.743,19	24%	124.343,00	190.416,67	184.326,01	3,30	1,41	VACA
Vendela	86.814,00	12%	75.428,00	75.523,70	66.890,00	12,91	1,15	ESTRELLA
High Magic	30.030,00	4%	51.020,00	54.812,33	48.735,90	12,47	0,59	INTERROGANTES
High Yellow	34.398,00	5%	56.020,00	23.642,36	20.352,44	16,16	0,61	INTERROGANTES
Ambiance	54.054,00	7%	48.010,00	78.315,46	72.342,05	8,26	1,13	VACA
Black Magic	112.589,03	15%	96.452,11	134.536,03	127.572,24	5,46	1,17	VACA
Titanic	66.493,16	9%	52.682,11	81.234,03	72.684,56	11,76	1,26	ESTRELLA
Polar Star	46.384,17	6%	57.492,10	73.421,03	67.251,47	9,17	0,81	PERROS
Blush	108.769,39	15%	93.465,30	127.426,76	114.543,66	11,25	1,16	ESTRELLA
Tara	12.742,11	2%	24.428,19	45.906,09	38.390,11	19,58	0,52	INTERROGANTES
TOTALES	727.017	100%	679.341	885.234,46	813.088,44			

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

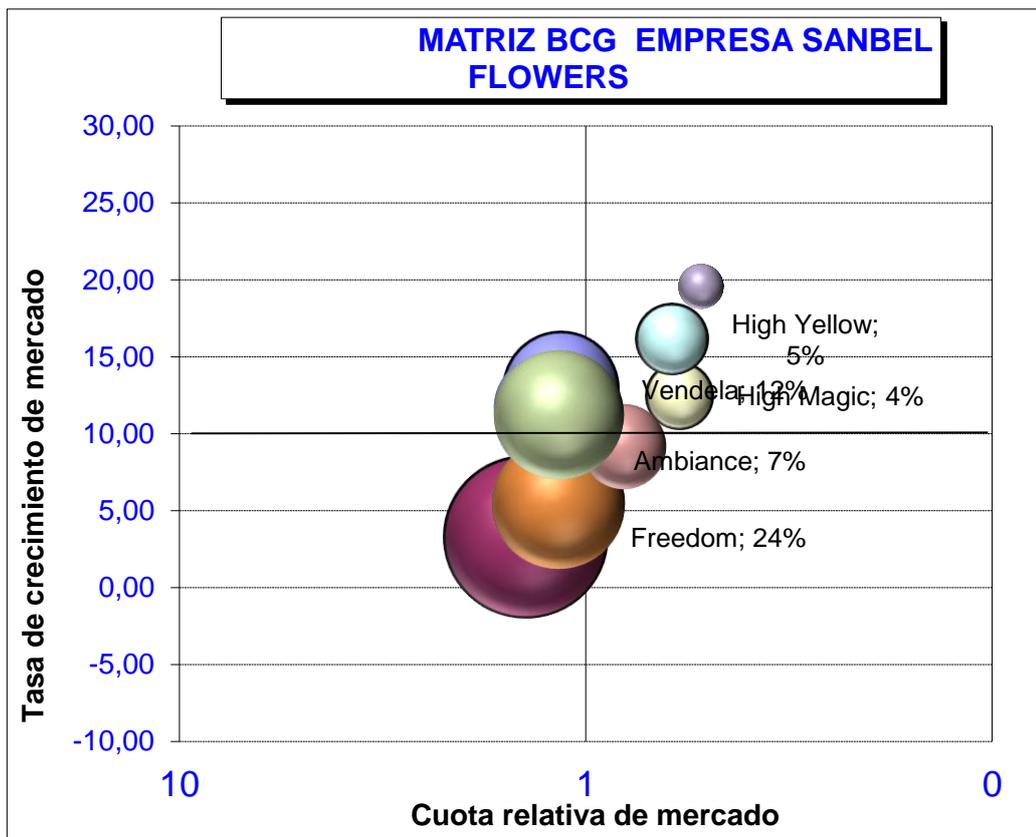


Figura 53. Matriz BCG

Fuente: Matriz Boston Consulting Group.

Interpretación

- **Estrellas**



En cada uno de los productos que comercializa y exporta la empresa se puede apreciar que existen tres productos estrella que son la rosa Vendela, Titanic, y Blush, los mismos que se podría señalar que tienen una aportación alta en el mercado y de rápido crecimiento por su venta periódica.

- **Interrogación**



Los tres productos interrogantes High Magic, High Yellow, y Tara, son rosas que necesitan un poco de inversión ya que están ubicadas en las industrias de alto crecimiento y pequeña participación en el mercado, que sin embargo a pesar de tener un nivel de inversión baja genera un margen de rentabilidad a la empresa, y si se opera de manera adecuada puede convertirse en producto estrella.

- **Perro**



La rosa Polar Star, es un producto perro que no influye mucho en el giro del negocio, ya que el producto posee un enfoque competitivo débil en el mercado, por lo que se encuentra en industrias de bajo crecimiento y participación dentro del mercado

- **Vaca Lechera**



En los productos vaca lechera se encuentran tres en este rango, la rosa Freedom, Ambiance, y Black Magic, lo que quiere decir que a pesar de una alta participación y poco crecimiento en el mercado no tiene un buen nivel de aceptación por su manera eventual de ingresar en las oportunidades de ventas, por lo cual se debería destinar parte de su inversión a nuevas

mercancías, para forjar fondos o efectivos precisos para establecer productos estrellas.

El propósito de esta herramienta es ubicar el producto en la matriz de crecimiento-participación, valorando la calidad actual y potencial de un producto en un territorio, para seleccionar productos estrellas con criterios precisos y concretos, teniendo pendiente el desarrollo del producto.

5.9. Matriz de la Posición Estratégica y la Evaluación de la Acción (PEYEA)

(Contreras, 2015) “Es una herramienta para definir estrategias, está formada por un marco de cuatro cuadrantes y nos indica si la estrategia es agresiva, conservadora, defensiva o competitiva es la más adecuada para una organización dada.

Los ejes de la matriz PEYEA representan dos dimensiones internas (fuerzas financieras [FF] y ventaja competitiva [VC]) y dos dimensiones externas (estabilidad del ambiente [EA] y fuerza de la industria [FI]).

Estos cuatro factores son los cuatro determinantes más importantes de la posición estratégica de la organización”.

Calificación para Fortalezas Financieras y Fortalezas Industriales:

- +1 (peor)
- +6 (mejor)

Calificación para Ventaja Competitiva y Estabilidad Ambiental:

- -1 (mejor)
- -6 (peor)

Tabla 103.

Matriz PEYEA

FORTALEZAS FINANCIERAS							
	+1	+2	+3	+4	+5	+6	TOTAL
Rentabilidad					X		5
Capital de Trabajo						X	6
Liquidez		x					2
Flujo de Efectivo			X				3
Apalancamiento						X	6
TOTAL		2	3		5	12	22
FORTALEZAS INDUSTRIALES							
	1	2	3	4	5	6	TOTAL
Potencial de Crecimiento				x			4
Aprovechamiento de Recursos					X		5
Potencial de Utilidades				x			4
Estabilidad Financiera			x				3
Facilidad para entrar en el Mercado					X		5
TOTAL			3	8	10		21
VENTAJA COMPETITIVA							
	-1	-2	-3	-4	-5	-6	TOTAL
Participación en el Mercado	x						-1
Calidad del Producto	x						-1
Control sobre Proveedores			x				-3
Lealtad de los Clientes			x				-3
Conocimientos Tecnológicos			x				-3
TOTAL	-2		-9				-11
ESTABILIDAD AMBIENTAL							
	-1	-2	-3	-4	-5	-6	TOTAL
Precio de Productos Competidores		x					-2
Tasa de inflación			x				-3
Variabilidad de la Demanda				x			-4
Presión Competitiva			x				-3
Cambios Tecnológicos		x					-2
TOTAL		-4	-6	-4			-14

Promedio:

- **Fortaleza Financiera** = $\frac{22}{5} = 4,4$
- **Fortaleza Industrial** = $\frac{21}{5} = 4,2$
- **Ventaja Competitiva** = $\frac{-11}{5} = -2,2$
- **Estabilidad Ambiental** = $\frac{-14}{5} = -2,8$

Conclusión:

$$\text{Eje X} = -2,2 + (4,2) = 2$$

$$\text{Eje Y} = -2,8 + (4,4) = 1,6$$

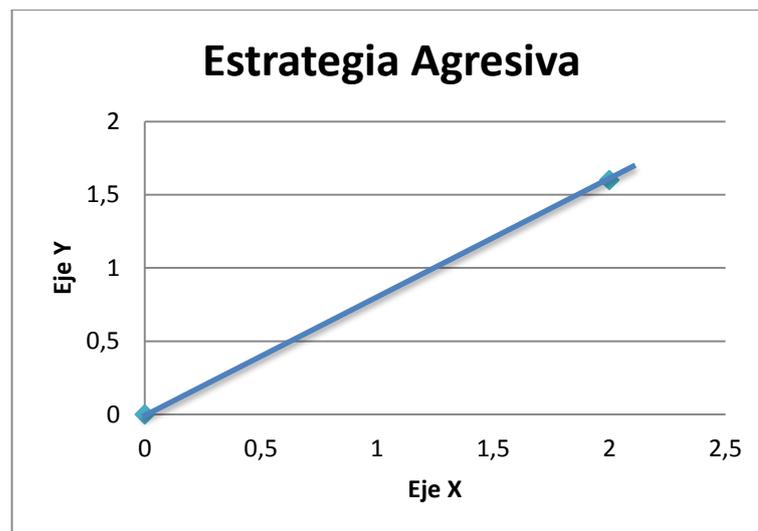


Figura 54. Estrategia Agresiva

Fuente: Matriz PEYEA

Interpretación:

SANBEL debe seguir estrategias de tipo agresivo para tener una mejor rentabilidad y posicionamiento en el mercado.

5.10. Matriz de Estrategias

En la matriz de estrategias se realiza un estudio que mediante el análisis de la Matriz de la Posición Estratégica y la Evaluación de la Acción (PEYEA), se debe alcanzar estrategias agresivas que ayuden a la empresa a obtener su penetración o desarrollo en el mercado, introduciendo los productos actuales en nuevas áreas geográficas.

Tabla 104.

Realizar estrategias de ventas

ESTRATEGIA: Poca variedad de productos nuevos para ser competitivos	
ESTRATEGIA GENÉRICA: Estrategia de diferenciación	
OBJETIVO: Lanzar nueva variedad de flores para posicionarlo en el mercado	
RESPONSABLE: Producción	
PRESUPUESTOS: \$ 2000	
ACCIONES: Dar un valor agregado al nuevo producto para captar la atención del cliente.	
FECHA INICIO: 22/09/2015	
FECHA EVALUACIÓN: 02/11/2015	
REALIZADO POR: Departamento de producción	APROBADO POR: Gerencia General

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Tabla 105.

Realizar un plan de marketing

ESTRATEGIA: Rediseñar los medios de publicidad de la empresa	
ESTRATEGIA GENÉRICA: Estrategia de diferenciación	
OBJETIVO: Posesionar el producto en mercados nacionales como internacionales	
RESPONSABLE: Departamento de Marketing	
PRESUPUESTOS: \$ 1000	
ACCIONES: Implementación del personal encargado de dar a conocer el producto de la empresa.	
FECHA INICIO: 22/09/2015	
FECHA EVALUACIÓN: 28/11/2015	
REALIZADO POR: Departamento de Marketing	APROBADO POR: Gerencia General

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Tabla 106.

Descuentos para los clientes

ESTRATEGIA: Dar descuentos por pronto pago	
ESTRATEGIA GENÉRICA: Estrategia de liderazgo en costos	
OBJETIVO: Retener clientes con los descuentos realizados	
RESPONSABLE: Ventas	
PRESUPUESTOS: \$1000	
ACCIONES: Dar descuentos a los clientes si pagan antes del día acordado	
FECHA INICIO: 22/09/2015	
FECHA EVALUACIÓN: 28/11/2015	
REALIZADO POR: Departamento de Ventas	APROBADO POR: Gerencia General

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Tabla 107.

Capacitación a los empleados

ESTRATEGIA: Capacitar a los empleados para que adquieran mayores conocimientos	
ESTRATEGIA GENÉRICA: Estrategia de liderazgo en costos	
OBJETIVO: Tener un mejor desempeño por parte de los empleados para el desarrollo de la empresa	
RESPONSABLE: Ventas	
PRESUPUESTOS: \$ 2000	
ACCIONES: Capacitar trimestralmente a los empleados de acuerdo a las diferentes funciones que desempeñan	
FECHA INICIO: 22/09/2015	
FECHA EVALUACIÓN: 28/11/2015	
REALIZADO POR: Departamento de Ventas	APROBADO POR: Gerencia General

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Tabla 108.

Realizar ferias de exposición de las rosas

ESTRATEGIA: Exhibir las rosas en eventos especiales	
ESTRATEGIA GENÉRICA: Estrategia de diferenciación	
OBJETIVO: Presentar las mejores rosas en los mejores eventos del país	
RESPONSABLE: Producción	
PRESUPUESTOS: \$ 5000	
ACCIONES: Realizar o participar en ferias de exposición de rosas	
FECHA INICIO: 22/09/2015	
FECHA EVALUACIÓN: 18/11/2015	
REALIZADO POR: Departamento de Ventas	APROBADO POR: Gerencia General

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Tabla 109.

Captación de nuevos clientes

ESTRATEGIA: Realizar nuevas técnicas de captación de clientes	
ESTRATEGIA GENÉRICA: Estrategia de enfoque	
OBJETIVO: Incrementar las utilidades	
RESPONSABLE: Ventas	
PRESUPUESTOS: \$ 7000	
ACCIONES: Entregar volantes con los productos, descuentos y promociones que ofrece la empresa	
FECHA INICIO: 22/09/2015	
FECHA EVALUACIÓN: 30/11/2015	
REALIZADO POR: Departamento de Ventas	APROBADO POR: Gerencia General

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Tabla 110.**Realizar estrategias de precios**

ESTRATEGIA: Fijación de precios de acuerdo a la competencia	
ESTRATEGIA GENÉRICA: Estrategia de liderazgo en costos	
OBJETIVO: Retener clientes con precios bajos	
RESPONSABLE: Ventas	
PRESUPUESTOS: \$ 1000	
ACCIONES: Fijar los precios de acuerdo la calidad del producto tomando como referencia la competencia	
FECHA INICIO: 22/09/2015	
FECHA EVALUACIÓN: 28/11/2015	
REALIZADO POR: Departamento de Ventas	APROBADO POR: Gerencia General

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

5.11. Factores Claves de Éxito

SANBEL es una empresa que desea mantenerse en el mercado generando ganancias, expansión y reconocimiento, utilizando cuatro factores claves de éxito con un buen manejo y orientación de los mismos.

- **Capital**

La inversión inicial es importante dentro de la empresa porque se busca satisfacer las necesidades de la misma y del mercado en el que se encuentra.

- **RR.HH Calificado**

El Recurso Humano debe ser apropiado y contar con los conocimientos necesarios para desarrollar sus actividades y cumplir con las estrategias que se planteen. Su reto es innovar y desarrollar productos atractivos que satisfagan la necesidad y demanda de los clientes.

- **Servicio de Calidad**

La Calidad de servicio que se brinda al cliente es un factor significativo en el éxito de la empresa, ya que si ofrece un excelente producto, se tendrá clientes satisfechos; que pasará a ser la mejor publicidad. Es por ello que la empresa debe invertir una cantidad de sus ingresos en recursos necesarios para ofrecer un servicio de calidad, con elementos claves como actualización, innovación, honestidad, amabilidad y responsabilidad.

- **Publicidad efectiva**

La publicidad es un factor importante dentro de la organización ya que con una buena imagen se puede llamar la atención de los clientes a través de medios de comunicación como periódico, revistas, internet, otros.

5.12. Matriz de Involucrados

(Scrib, 2015) “Se la conoce también como Matriz de las Partes Interesadas o de los Participantes en el desarrollo de un proyecto, viene a ser un cuadro en donde se colocan a todos los participantes o quienes tienen que ver en la problemática analizada y la solución que se esté buscando, detallando sus intereses, problemas, recursos y otros”.

Tabla 111.

Matriz de Involucrados

GRUPO STOKHOLDER	INTERESES	PROBLEMAS PERCIBIDOS	MANDATOS	RECURSOS	INTERESES DE PRODUCTO	CONFLICTOS POTENCIALES
Inversionistas	Renta	Variabilidad	Reglamento interno de la entidad	Financieros	Aportes	Análisis del riesgo de la inversión
Clientes	Utilidad	Desconocimiento del producto	Normas de calidad	Económicos	Aceptabilidad	Competencia de mercado
Proveedores	Materia prima de calidad	Diversificación de precios	Normas de calidad	Económicos, tecnológicos y humanos	Calidad	Baja producción
Competencia	Proveer a la competencia	Productos nuevos y similares	Ley antimonopolio	Económicos	Calidad	Demanda insatisfacción

5.13. Matriz de Acción

Viene a ser un cuadro en donde se colocan todas las acciones que se esperan que desarrolle la empresa junto con los responsables, involucrados y el tiempo de duración de los mismos.

Tabla 112.**Matriz de Acción**

ACCIONES	RESPONSABLE	INVOLUCRADOS	DURACIÓN
Liderar el mercado nacional e internacional de rosas posicionándose en la mente del consumidor.	SANBEL	Departamento de comercialización y Ventas	6 meses
Incrementar las ventas utilizando materia prima de calidad para obtener un producto de excelencia.	SANBEL	Departamento de comercialización y Ventas	1 año
Garantizar la satisfacción de cliente, proveedores y colaboradores con la calidad del producto	SANBEL	Departamento de comercialización y Ventas	1 año

5.14. Matriz de Marco Lógico

(Olgúin, 2009) “El Marco Lógico es un instrumento de trabajo con la cual un estimador puede inspeccionar el desempeño de un programa en todos sus períodos. Permite mostrar de forma sistemática y lógica los objetivos de un programa y sus relaciones de causalidad. Asimismo, sirve para valorar si se han alcanzado los objetivos y para concretar los factores externos al programa que pueden intervenir en su consecución”.

Tabla 113.

Mejoramiento de la producción y comercialización de nuevos productos

	Resumen Enunciado	Indicadores	Medios de Verificación	Supuestos
Fin	Mejorar los niveles de ingresos de la organización	1. Incremento de los ingresos económicos de los miembros de la en un 30% (a partir del 2do.año de operaciones).	1. Balances Anuales, Estado de Resultados, Particiones laborales.	1. Manejo sostenible de la organización.
Propósito	Mejorar los niveles de Producción, y Comercialización de flores.	1. Incremento de nuevos productos en un 60%, a partir del primer año de producción. 2. Se ha logrado incrementar las ventas de los nuevos productos en un 60%. A partir del primer año de producción	1. Registro de venta de los nuevos productos 2. Facturas, boletas de ventas, registros de ventas.	1. La organización está fortalecida como empresa, en tecnología adecuada para la producción de nuevas flores
Componentes	1. Se ha elevado el nivel tecnológico. 2. Se ha capacitado a los integrantes de la organización a cargo de esa sección 3. Se ha logrado articular y comercializar los productos finales.	1. Se ha equipado el centro de producción, con cinco equipos, al primer mes de iniciado el proyecto. 2. Incremento de Asistencia Técnica, de un 90% de asociados, a partir del 2do. año de producción 3. La organización ha incrementado sus ventas a partir del inicio de sus operaciones en un 60%. articulándose a los mercados nacionales e internacionales	1. Boletas de venta y verificación de instalación de maquinarias y equipos 2. Registro de asistencia. 3. Respectivo Registro Sanitario. Licencia de funcionamiento	1. Se lleva a cabo oportunamente la operación y mantenimiento de las maquinarias y equipos.
Actividades	1. Mejorar la infraestructura de producción	1. Mejorar la infraestructura del centro de producción. Ejecución a realizarse en un máximo de 30	1. Visita al centro de producción,	1. Se cuenta con presupuesto, oportuno y

CONTINÚA →

<p>2. Implementar con equipos adecuados para la creación de nuevas flores</p> <p>a) Asistencia Técnica en: Asistencia técnica en producción, y comercialización de las flores. Capacitación en producción de cultivos. Capacitación en control de calidad y buenas prácticas de manufactura, de los productos a producir. Capacitación en Comercialización (Ventas) y Marketing. Capacitación en presentación de los productos finales</p> <p>b) Asistencia Contable Financiera Manejo de los libros contables de la empresa</p> <p>3. Articulación comercial en el mercado nacional e internacional. Participación en ferias (Local y Regional)</p>	<p>días de iniciado el proyecto, en un 100%.</p> <p>2. La implementación deberá ser realizada a un 100% máximo en un periodo de 30 días de iniciado el proyecto</p> <p>a) Asistencia Técnica Se realizarán dos tipos de asistencia técnica uno Integral por el periodo de 12 meses, que garantice la producción y calidad de los productos finales, y capacitaciones específicas que logren un 90% de capacitaciones de la organización en el periodo de 01 año. De igual modo se tendrá una asistencia contable financiera, que logre capacitar en un 80% a los asociados.</p> <p>3. Articulación Comercial lograr un 100% de las ventas programadas, a partir del inicio de operaciones del proyecto.</p>	<p>e informe del supervisor.</p> <p>2. Comprobantes de pago: Facturas, boletas de venta, e informe del supervisor.</p> <p>3. Informes de ejecución, cartas de intención de compra (Pedidos de preventas).</p>	<p>suficiente; los beneficiarios cumplen adecuadamente con sus compromisos para la ejecución del proyecto.</p>
--	--	---	--

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

5.15. Matriz de Ponderación o Acción

Las matrices de acción complementan el análisis situacional, para lo cual se utiliza el análisis FODA realizado anteriormente en este Capítulo, su objetivo es permitir a los estrategas cuantificar el impacto de los factores externos en relación a la capacidad de respuesta de la empresa.

5.15.1. Matriz de Áreas Ofensiva “FO”

Tabla 114.

Matriz de Áreas Ofensiva “FO”

SANBEL CÍA. LTDA									
MATRIZ DE ÁREAS OFENSIVAS "FO"		N°	O1	O2	O3	O4	O5	O6	TOTAL
		OPORTUNIDADES	Posicionamiento de la rosa ecuatoriana en el mercado internacional.	Contar con terrenos fértiles y productivos	Capacidad de producir flores todo el año.	Responsabilidad con el medio ambiente.	Poder de negociación con los clientes.	Aprovechar las alianzas comerciales dentro y fuera del país.	
Correlación:									
Alta = 5	Media = 3								
Baja = 1									
N°	FORTALEZAS								
F1	Gerencia comprometida con el desempeño empresarial y sus trabajadores.	3	5	3	3	3	3	3	20
F2	Cumplimiento con los estándares de calidad establecidos para este tipo de empresas.	5	3	3	3	3	3	1	18
F3	Aceptación del producto en el mercado internacional.	5	3	3	3	3	3	5	22
F4	Servicio comercial dinámico y personalizado con los clientes y entrega de los productos apropiadamente.	3	3	1	3	5	3	3	18
F5	Infraestructura en condiciones adecuadas para la producción de las flores.	3	5	3	3	3	3	3	20
F6	Tecnología adecuada para la producción de las mejores rosas.	3	3	3	3	3	3	1	16
TOTAL		22	22	16	18	20	20	16	114

Fuente: Matriz FODA SANBEL

$$\text{Promedio de la Matriz Fila} = \frac{\text{Valor de la Matriz}}{\text{Número de Filas}} = \frac{114}{6} = 19,00$$

$$\text{Promedio de la Matriz Columna} = \frac{\text{Valor de la Matriz}}{\text{Número de Columnas}} = \frac{114}{6} = 19,00$$

$$\text{Ratio Balance de Fuerza} = \frac{\text{Valor de la Matriz}}{\text{Ponderación Alta} * N_f * N_c} = \frac{114}{5 * 6 * 6} = 0,63$$

Análisis:

La matriz FO, nos indica que existe una probabilidad del 63% de que se pueden capitalizar las oportunidades del entorno a partir de las fortalezas.

a) Áreas de Ofensiva Estratégica “FO”

Tabla 115.

Áreas de Ofensiva Estratégica “FO”

FO		
N°	FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
1	Gerencia comprometida con el desempeño empresarial y sus trabajadores.	Posicionamiento de la rosa ecuatoriana en el mercado internacional.
2	Cumplimiento con los estándares de calidad establecidos para este tipo de empresas.	Contar con terrenos fértiles y productivos.
3	Aceptación del producto en el mercado internacional.	Poder de negociación con los clientes.
4	Infraestructura en condiciones adecuadas para la producción de las flores.	Aprovechar las alianzas comerciales dentro y fuera del país.

Fuente: Matriz FODA SANBEL

Interpretación:

Esta tabla es el resultado obtenido de las variables con mayor prioridad en la matriz de áreas ofensivas “FO”.

5.15.2. Matriz de Áreas Defensiva Estratégica “DA”

Tabla 116.

Matriz de Áreas Defensiva Estratégica “DA”

SANBEL CÍA. LTDA		N°	A1	A2	A3	A4	A5	A6	
MATRIZ DE ÁREAS DEFENSIVA ESTRATÉGICA "DA" Correlación: Alta = 5 Media = 3 Baja = 1		AMENAZAS	Mala ubicación geográfica de la	Efectos climáticos no controlables.	Alta competencia en el espacio florícola.	Disminución de las ventas en épocas no	Secuelas de la crisis económica internacional.	Factor político-legal y económico.	TOTAL
			N°	DEBILIDADES					
D1	Gasto considerable en la compra de insumos para la producción de rosas.		3	3	3	3	3	5	20
D2	Escasa capacitación a los trabajadores en el manejo de equipos de seguridad.		3	3	3	3	1	3	16
D3	Poca variedad de productos florícolas para competir en el mercado.		3	1	3	3	3	1	14
D4	No posee un departamento de marketing.		3	3	1	3	1	1	12
D5	Baja publicidad para dar a conocer sus productos.		1	1	5	3	3	5	18
D6	Demora en la toma de decisiones por falta de administración adecuada.		3	3	3	3	1	1	14
TOTAL			16	14	18	18	12	16	94

Fuente: Matriz FODA SANBEL

$$\text{Promedio de la Matriz Fila} = \frac{\text{Valor de la Matriz}}{\text{Número de Filas}} = \frac{94}{6} = 15,67$$

$$\text{Promedio de la Matriz Columna} = \frac{\text{Valor de la Matriz}}{\text{Número de Columnas}} = \frac{94}{6} = 15,67$$

$$\text{Ratio Balance de Fuerza} = \frac{\text{Valor de la Matriz}}{\text{Ponderación Alta} * \text{Nf} * \text{Nc}} = \frac{94}{5 * 6 * 6} = 0,52$$

Análisis:

La matriz DA, nos indica que existe una probabilidad del 52% de que las debilidades potencialicen el efecto de las amenazas.

a) Áreas de Defensiva Estratégica “DA”

Tabla 117.

Áreas de Defensiva Estratégica “DA”

DA		
N°	DEBILIDADES	AMENAZAS
1	Gasto considerable en la compra de insumos para la producción de rosas.	Alta competencia en el espacio florícola.
2	Baja publicidad para dar a conocer sus productos.	Factor político-legal y económico.

Fuente: Matriz FODA SANBEL

Interpretación:

Esta tabla es el resultado obtenido de las variables con mayor prioridad en la matriz de áreas defensivas “DA”.

5.15.3. Matriz de Áreas de Respuesta Estratégica “FA”

Tabla 118.

Matriz de Áreas de Respuesta Estratégica “FA”

SANBEL CÍA. LTDA									
N°	A1	A2	A3	A4	A5	A6			
MATRIZ DE ÁREAS DE REPUESTA ESTRATÉGICA "FA"									
Correlación:									
Alta = 5									
Baja = 1		Media = 3							
N°	FORTALEZAS	AMENAZAS	Mala ubicación geográfica de la	Efectos climáticos no controlables.	Alta competencia en el espacio florícola.	Disminución de las ventas en épocas no	Secuelas de la crisis económica internacional.	Factor político-legal y económico.	TOTAL

CONTINÚA →

F1	Gerencia comprometida con el desempeño empresarial y sus trabajadores.	3	3	3	3	1	1	14
F2	Cumplimiento con los estándares de calidad establecidos para este tipo de empresas.	3	3	5	3	3	3	20
F3	Aceptación del producto en el mercado internacional.	1	1	5	3	3	1	14
F4	Servicio comercial dinámico y personalizado con los clientes y entrega de los productos apropiadamente.	1	1	3	1	1	1	8
F5	Infraestructura en condiciones adecuadas para la producción de las flores.	3	3	1	1	1	1	10
F6	Tecnología adecuada para la producción de las mejores rosas.	3	5	5	3	1	1	18
TOTAL		14	16	22	14	10	8	84

Fuente: Matriz FODA SANBEL

$$\text{Promedio de la Matriz Fila} = \frac{\text{Valor de la Matriz}}{\text{Número de Filas}} = \frac{84}{6} = 14,00$$

$$\text{Promedio de la Matriz Columna} = \frac{\text{Valor de la Matriz}}{\text{Número de Columnas}} = \frac{84}{6} = 14,00$$

$$\text{Ratio Balance de Fuerza} = \frac{\text{Valor de la Matriz}}{\text{Ponderación Alta} * N_f * N_c} = \frac{84}{5 * 6 * 6} = 0,47$$

Análisis:

La matriz FA, nos indica que existe una probabilidad del 47% de que las fortalezas existentes eviten el efecto negativo de las amenazas.

a) Áreas de Respuesta Estratégica “FA”

Tabla 119.

Áreas de Respuesta Estratégica “FA”

FA		
N°	FORTLEZAS	AMENAZAS
1	Cumplimiento con los estándares de calidad establecidos para este tipo de empresas.	Efectos climáticos no controlables.
2	Aceptación del producto en el mercado internacional.	Alta competencia en el espacio florícola.
3	Tecnología adecuada para la producción de las mejores rosas.	

Fuente: Matriz FODA SANBEL

Interpretación:

Esta tabla es el resultado obtenido de las variables con mayor prioridad en la matriz de áreas de respuesta "FA".

5.15.4. Matriz de Áreas de Mejoramiento Estratégico "DO"

Tabla 120.

Matriz de Áreas de Mejoramiento Estratégico "DO"

SANBEL CÍA. LTDA		N°	O1	O2	O3	O4	O5	O6	
MATRIZ DE ÁREAS DE MEJORAMIENTO ESTRATÉGICO "DO"	Correlación:	OPORTUNIDADES	Posicionamiento de la rosa ecuatoriana en el mercado internacional	Contar con terrenos fértiles y productivos	Capacidad de producir flores todo el año.	Responsabilidad con el medio ambiente.	Poder de negociación con los clientes.	Aprovechar las alianzas comerciales dentro y fuera del país	TOTAL
			Alta = 5	Media = 3	Baja = 1				
N°	DEBILIDADES								
D1	Gasto considerable en la compra de insumos para la producción de rosas.	3	5	3	3	1	1		16
D2	Escasa capacitación a los trabajadores en el manejo de equipos de seguridad.	3	1	3	3	1	1		12
D3	Poca variedad de productos florícolas para competir en el mercado.	3	3	3	3	1	1		14
D4	No posee un departamento de marketing.	3	1	1	3	1	1		10
D5	Baja publicidad para dar a conocer sus productos.	5	3	3	3	1	1		16
D6	Demora en la toma de decisiones por falta de administración adecuada.	3	3	3	3	1	1		14
	TOTAL	20	16	16	18	6	6		82

Fuente: Matriz FODA SANBEL

$$\text{Promedio de la Matriz Fila} = \frac{\text{Valor de la Matriz}}{\text{Número de Filas}} = \frac{82}{6} = 13,67$$

$$\text{Promedio de la Matriz Columna} = \frac{\text{Valor de la Matriz}}{\text{Número de Columnas}} = \frac{82}{6} = 13,67$$

$$\text{Ratio Balance de Fuerza} = \frac{\text{Valor de la Matriz}}{\text{Ponderación Alta} * \text{Nf} * \text{Nc}} = \frac{82}{5 * 6 * 6} = 0,46$$

Análisis:

La matriz DO, nos indica que existe una probabilidad del 46% de que las debilidades afecten la capitalización de las oportunidades.

a) Áreas de Mejoramiento Estratégico “DO”

Tabla 121.

Áreas de Mejoramiento Estratégico “DO”

DO		
N°	DEBILIDADES	OPORTUNIDADES
1	Gasto considerable en la compra de insumos para la producción de rosas.	Posicionamiento de la rosa ecuatoriana en el mercado internacional.
2	Baja publicidad para dar a conocer sus productos.	Contar con terrenos fértiles y productivos.

Fuente: Matriz FODA SANBEL

Interpretación:

Esta tabla es el resultado obtenido de las variables con mayor prioridad en la matriz de áreas de mejoramiento “DO”.

5.16. Áreas de Priorización Estratégica

Identificar las áreas ofensivas, defensivas, de respuesta y de mejoramiento estratégico que tuvieron relación en las matrices de áreas estratégicas, para determinar las que se deben mantener o mejorar.

Tabla 122.

Áreas de Priorización Estratégica

N°	ÁREAS DE PRIORIZACIÓN ESTRATÉGICA	MANTENER ESTRATEGIA	IMPLEMENTAR ESTRATEGIA
1	Gerencia comprometida con el desempeño empresarial y sus trabajadores.	X	
2	Cumplimiento con los estándares de calidad establecidos para este tipo de empresas.	X	
3	Aceptación del producto en el mercado internacional.	X	
4	Infraestructura en condiciones adecuadas para la producción de las flores.	X	
5	Tecnología adecuada para la producción de las mejores rosas.	X	
6	Gasto considerable en la compra de insumos para la producción de rosas.		X
7	Baja publicidad para dar a conocer sus productos.		X
8	Posicionamiento de la rosa ecuatoriana en el mercado internacional.	X	
9	Contar con terrenos fértiles y productivos	X	
10	Poder de negociación con los clientes.		X
11	Aprovechar las alianzas comerciales dentro y fuera del país.		X
12	Efectos climáticos no controlables.		X
13	Alta competencia en el espacio florícola.		X
14	Factor político-legal y económico.		X

Fuente: Matriz FODA

5.16.1. Resumen Áreas de Priorización Estratégica

Tabla 123.

Resumen Áreas de Priorización Estratégica

VARIABLE	TABULACIÓN
Mantener Estrategia	7
Implementar Estrategia	7
TOTAL	14

Fuente: Áreas de Priorización Estratégica

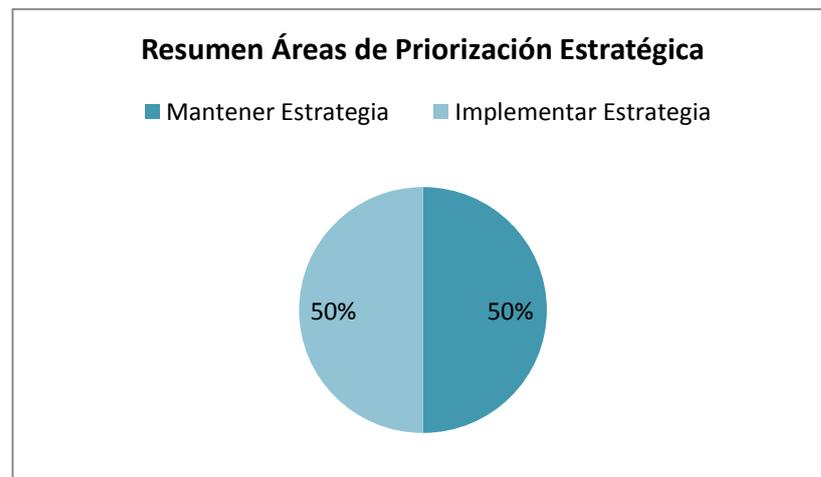


Figura 55. Resumen Áreas de Priorización Estratégica

Análisis:

El 50% de las áreas de priorización estratégica necesita implementar estrategias para mejorar su desenvolvimiento y en el otro 50% de las áreas debe mantener las estrategias planteadas.

5.17. Matriz Estratégica

Esta Matriz parte de la Matriz de Ponderación o Acción y se pretende generar estrategias viables que probablemente serán seleccionadas para su aplicación en un futuro.

Tabla 124.

Matriz Estratégica

FORTALEZAS	DEBILIDADES
<ol style="list-style-type: none"> 1. Gerencia comprometida con el desempeño empresarial y sus trabajadores. 2. Cumplimiento con los estándares de calidad establecidos para este tipo de empresas. 3. Aceptación del producto en el mercado internacional. 4. Infraestructura en condiciones adecuadas para la producción de las flores. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Gasto considerable en la compra de insumos para la producción de rosas. 2. Baja publicidad para dar a conocer sus productos.

CONTINÚA →

	5. Tecnología adecuada para la producción de las mejores rosas.	
OPORTUNIDADES	ESTRATEGIAS OFENSIVAS FO	ESTRATEGIAS ADAPTATIVAS DO
<ol style="list-style-type: none"> 1. Posicionamiento de la rosa ecuatoriana en el mercado internacional. 2. Contar con terrenos fértiles y productivos 3. Poder de negociación con los clientes. 4. Aprovechar las alianzas comerciales dentro y fuera del país. 	<p>(F2,O2) Producir las rosas de acuerdo a los estándares de calidad establecidos para brindar seguridad y confianza a los clientes</p> <p>(F3,O4) Posesionar las variedades de rosas que cultiva la empresa aprovechando las alianzas comerciales en el mercado internacional</p> <p>(F5,O4) Utilizar la mejor tecnología para el cultivo y entrega de las rosas</p>	<p>(D2,O1) Realizar estrategias de publicidad para dar a conocer los productos que cultiva la empresa en el mercado internacional</p>
AMENAZAS	ESTRATEGIAS DEFENSIVAS FA	ESTRATEGIAS DE SUPERVIVENCIA DA
<ol style="list-style-type: none"> 1. Efectos climáticos no controlables. 2. Alta competencia en el espacio florícola. 3. Factor político-legal y económico. 	<p>(F3,A2) Aprovechar la aceptación que tienen la diversas variedades de rosas ecuatorianas en el mercado internacional para poder competir</p>	<p>(D2,A2) Realizar una campaña publicitaria a nivel nacional e internacional para dar a conocer a la empresa y lograr competir en el mercado satisfaciendo las necesidades de los clientes.</p>

5.18. Dirección Estratégica

5.18.1. Perspectivas de la Organización

Sanbel Flowers al ser una organización con fines de lucro, utiliza las siguientes perspectivas que son la base para una óptima gestión empresarial.

- Perspectiva Financiera
- Perspectiva del Cliente
- Perspectiva de Procesos Internos
- Perspectiva de Aprendizaje y Crecimiento

5.18.2. Código

Permite la identificación numérica de cada perspectiva, impulsador de desempeño y de cada propósito u objetivo estratégico, lo que facilita establecer las diferentes relaciones entre estos elementos.

Los números para cada perspectiva son los siguientes:

- **1** Perspectiva Financiera
- **2** Perspectiva del Cliente
- **3** Perspectiva de Procesos Internos
- **4** Perspectiva de Aprendizaje y Crecimiento

5.18.3. Impulsadores Claves del Desempeño

Ya determinadas las perspectivas se procede a desplegar las áreas que deben guiar el desempeño de la empresa, los impulsadores describen las pocas áreas necesarias para lograr resultados y enfocar a la empresa hacia el éxito.

A continuación establecemos la base del mapa estratégico en donde detallamos las perspectivas e impulsadores claves.

Tabla 125.

Impulsadores Claves del Desempeño

PERSPECTIVAS	IMPULSADORES
Financiera	✚ Rentabilidad financiera
	✚ Productividad financiera
Clientes	✚ Imagen y marca
	✚ Crecimiento
Procesos Internos	✚ Operativos
	✚ Innovación
Aprendizaje y Crecimiento	✚ Capital humano
	✚ Gestión organizacional

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

5.18.4. Propósitos u Objetivos Estratégicos

Después de identificar los impulsadores se procede a determinar los propósitos u objetivos estratégicos para cada impulsador clave del desempeño.

Tabla 126.

Determinando la Estrategia Financiera

IMPULSADORES DE DESEMPEÑO	PROPÓSITOS U OBJETIVOS ESTRATÉGICOS
Rentabilidad financiera	✚ Minimizar créditos
	✚ Disminuir gastos
Valor para los accionistas	✚ Incrementar la utilidad
	✚ Incrementar el nivel de ventas

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Tabla 127.

Determinando la Estrategia de Clientes

IMPULSADORES DE DESEMPEÑO	PROPÓSITOS ESTRATÉGICOS
Imagen y marca	✚ Lograr y mantener la fidelización del cliente
	✚ Reducir y evitar la cantidad de reclamos
Crecimiento	✚ Crecer en el mercado local con productos innovadores.
	✚ Introducirse en mercados con nueva tecnología.

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Tabla 128.

Determinando la Estrategia de Procesos Internos

IMPULSADORES DE DESEMPEÑO	PROPÓSITOS ESTRATÉGICOS
Operativos	<ul style="list-style-type: none"> ✚ Controlar y rectificar las posibles fallas en el área administrativa y ventas. ✚ Realizar informes permanentes de todos los departamentos de la empresa
Innovación	<ul style="list-style-type: none"> ✚ Renovar tecnológicamente el área de ventas.

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

Tabla 129.

Determinando la Estrategia de Aprendizaje y Crecimiento

IMPULSADORES DE DESEMPEÑO	PROPÓSITOS ESTRATÉGICOS
Capital humano	<ul style="list-style-type: none"> ✚ Capacitar a los empleados en forma continua ✚ Motivar al personal para mejorar su desenvolvimiento
Cultura organizacional	<ul style="list-style-type: none"> ✚ Generar un excelente clima laboral ✚ Evitar conflictos internos

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

5.19. Mapa Estratégico

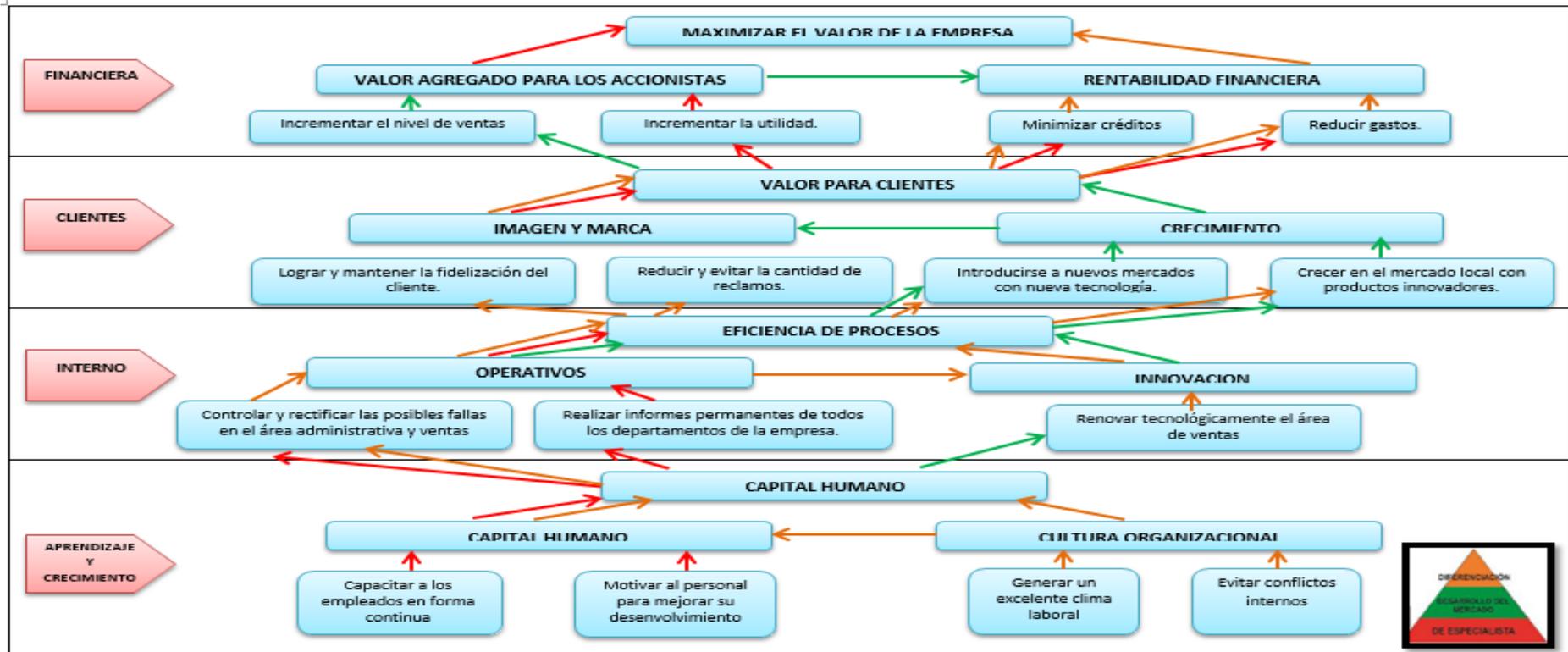


Figura 56. Mapa Estratégico

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

5.19.1. Ruta Causa – Efecto

En el mapa estratégico se observan tres rutas, una de color verde que representa el camino estratégico para alcanzar el desarrollo en el mercado, el color rojo sigue las líneas de acción para lograr una especialización de Sanbel Flowers, y el color tomate es la ruta para lograr una diferenciación, y mediante estas rutas se logran alcanzar las perspectivas estratégicas planteadas por BSC.



Figura 57. Ruta Causa- Efecto

Fuente: Matrices BSC

En la aplicación del Mapa Estratégico establecido en la figura 58, mediante el estudio de cada uno de los impulsores claves de desempeño o perspectivas, se puede llegar a concluir que el Balanced Scorecard propuesto ayudara a la empresa en las herramientas gerenciales para poder fijar objetivos, diseñar estrategias a medio y largo plazo, y definir indicadores que ayuden a tomar decisiones rápidas y así evitar situaciones indeseadas, al maximizar el valor de la empresa en beneficio del crecimiento empresarial a nivel internacional.

5.20. Matriz 3M (Medidas, Metas, y Medios)

(Flores, 2013) "Las 3M simbolizan operacionalizar el foco estratégico seleccionado, la propuesta del precio y el modelo de negocios a perseguir a través de acciones concretas".

Tabla 130.
Matriz 3Ms

OBJETIVOS ESTRATÉGICOS	METAS DE GESTIÓN	INDICADOR DE GESTIÓN	FÓRMULA DE CÁLCULO	FUENTE DE INFORMACIÓN	FRECUENCIA	LÍNEA BASE	PROGRAMACIÓN ACCIÓN			PLAN DE ACCIÓN	RESPONSABLE	\$ PRESUPUESTO
							ESPERA	AVANCE	CUMPLIDO			
Minimizar créditos	Diseñar un sistema de control de ventas	Porcentaje de ventas	$(\# \text{ de ventas a crédito} / \# \text{ de ventas}) * 100$	Ventas	Mensual	Reducir el 35% de créditos	(0-45)%	(45.1-95)%	(95.1-100)%	Plan de recaudación del crédito	Ventas	\$ 400
Disminuir gastos	Elaborar presupuestos de gastos	Porcentaje de gastos	$(\text{Gastos} / \text{Utilidades}) * 100$	Estados Financieros	Mensual	Reducir el 40% de gastos	(0-45)%	(45.1-95)%	(95.1-100)%	Plan de disminución de gastos	Contador	\$ 300
Incrementar la utilidad	Captación de nuevos clientes	Porcentaje de ventas	Contador	Ventas	Mensual	Captar nuevos clientes en un 75%	(0-45)%	(45.1-95)%	(95.1-100)%	1.-Plan para la captación de clientes	Ventas	\$ 2000
Incrementar el nivel de ventas	Realizar estrategias de ventas	Porcentaje de ingresos	$\frac{\text{Ventas mes actual}}{\text{Ventas mes anterior}}$	Ventas	Mensual	Las estrategias de venta mejoraran en un 25%	(0-45)%	(45.1-95)%	(95.1-100)%	Plan de incremento de ventas	Ventas	\$ 2000
Lograr y mantener la fidelización del cliente	Brindar servicios post-venta para lograr construir la marca	Porcentaje de ventas	Contador	Ventas	Mensual	Mantener la fidelidad de nuestros clientes en un 100%	(0-45)%	(45.1-95)%	(95.1-100)%	Plan de Diversificación y mejoramiento de productos.	Ventas	\$ 2700
Reducir y evitar la cantidad de reclamos	Programa de entrevistas y solución de problemas existentes	Porcentaje de ventas	$(\# \text{ de quejas} / \text{total de clientes}) * 100$	Ventas	Trimestral	Reducir al 3% la cantidad de reclamos	(0-45)%	(45.1-95)%	(95.1-100)%	Plan de solución de problemas	Ventas	\$ 700
Creer en el mercado local con productos innovadores.	Realizar un plan de marketing	Porcentaje de ingresos	$\frac{\text{Ventas mes actual}}{\text{Ventas mes anterior}}$	Ventas	Mensual	La mejora se realizara en un 100%	(0-45)%	(45.1-95)%	(95.1-100)%	Plan de distribución de productos	Ventas	\$ 1500

CONTINÚA →

OBJETIVOS ESTRATÉGICOS	METAS DE GESTIÓN	INDICADOR DE GESTIÓN	FÓRMULA DE CÁLCULO	FUENTE DE INFORMACIÓN	FRECUENCIA	LÍNEA BASE	PROGRAMACIÓN ACCIÓN			PLAN DE ACCIÓN	RESPONSABLE	\$ PRESUPUESTO
							ESPERA	AVANCE	CUMPLIDO			
Introducirse en mercados con nueva tecnología.	Implementar sistemas para control de calidad	Porcentaje de productividad	Contador	Producción	Mensual	Aumentar la satisfacción del cliente en un 95%	(0-45)%	(45.1-95)%	(95.1-100)%	Plan de puntos de control del producto	Producción	\$ 3500
Controlar y rectificar las posibles fallas en el área administrativa y ventas.	Programas de control interno	Porcentaje de fallas	# de fallas encontradas	Reportes Departamentales	Trimestral	4 fallas rectificadas	(0-45)%	(45.1-95)%	(95.1-100)%	Plan de control de fallas en el área administrativa	Área Administrativa	\$ 300
Realizar informes permanentes de todos los departamentos de la empresa	Programar juntas en forma mensual de todos los departamentos	Porcentaje de informes	(# de informes presentados / # de departamentos existentes)*100	Archivo Administrativo	Mensual	1 informe mensual por cada Dpt.	(0-45)%	(45.1-95)%	(95.1-100)%	Plan permanente de informes por departamento	Área Administrativa	\$ 400
Renovar tecnológicamente el área de ventas.	Adquirir maquinaria nueva	Porcentaje de tecnología	# de maquinaria con tecnología de punta adquirida	Estados Financieros	Anual	6 maquinarias nuevas al año	(0-45)%	(45.1-95)%	(95.1-100)%	Plan en el incremento de tecnología	Ventas	\$ 15.000
Capacitar a los empleados en forma continua	Programa de capacitación y certificación de competencias claves	Porcentaje del personal capacitado	$\frac{\text{N}^{\text{a}} \text{ de empleados capacitados}}{\text{Total trabajadores}}$	Producción	Semestral	La capacitación mejorara el rendimiento de los empleados en un 75% del total de su capacidad	(0-45)%	(45.1-95)%	(95.1-100)%	Plan acción de rendimiento de empleado	Producción	\$ 1000
Motivar al personal para mejorar su desenvolvimiento	Programa de incentivos al personal	Porcentaje del personal motivado	# de eventos y acciones motivacionales realizadas	Encuesta al Personal	Trimestral	3 eventos al año	(0-45)%	(45.1-95)%	(95.1-100)%	Plan de motivación al personal	Producción	\$ 1.000
Generar un excelente clima laboral	Evaluación y mejora del clima laboral	Porcentaje de evaluación	(Cantidad de empleados que salen de la empresa / total de empleados)*100	Encuesta al Personal	Trimestral	Mantener	(0-45)%	(45.1-95)%	(95.1-100)%	Plan de generar un excelente clima laboral	Producción	\$ 400
Evitar conflictos internos	Entrevistas personalizadas para dar soluciones a conflictos	Porcentaje de personal conflictivo	(# de conflictos / total de empleados)*100	Encuesta Personal	Mensual	Reducir al 8% de conflictos	(0-45)%	(45.1-95)%	(95.1-100)%	Plan de evitar conflictos internos	Producción	\$ 300

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

5.21. Cuadro de Mando Integral

(Lantares, 2014) "Se designa Cuadro de Mando Integral (CMI), a un instrumento de gestión empresarial muy útil para calcular la evolución de la actividad de una compañía y sus resultados, desde un punto de vista estratégico y con una perspectiva general. Gerentes y altos cargos la emplean por su coste al favorecer de forma eficaz en la visión empresarial, a medio y largo plazo".

Tabla 131.

Cuadro de Mando Integral

N°	OBJETIVOS	INDICADOR	Key Perfomance Indicators (KPI)	META	MEDIOS	INICIATIVA
1	Minimizar créditos	Reporte de Ventas	Ventas a crédito con respecto al total de las ventas	Reducir el 55% de créditos	Recaudación de los créditos en menor tiempo	Diseñar un sistema de control de ventas
2	Disminuir gastos	Estados Financieros	Gasto con respecto a la utilidad bruta	Reducir el 60% de gastos	Evitar gastos en cosas innecesarias	Elaborar presupuestos de gastos
3	Incrementar la utilidad	Ventas	Cantidad*Precio	Obtener un 25% más en la utilidad generada	Produciendo y vendiendo mas	Expansión de los ingresos por ventas
4	Incrementar el nivel de ventas	Mayor rentabilidad	Ventas del mes actual/Total ventas del mes anterior	Producir un 20% más; para destinarlo a la venta	Mayor publicidad	Crear una nueva línea de productos
5	Lograr y mantener la fidelización del cliente	Cliente satisfecho	Contador	Ofertar un 80% de productos de calidad	Buena atención al cliente	Mejorar la eficiencia en el proceso de servicio al cliente
6	Reducir y evitar la cantidad de reclamos	Reporte de Ventas	Quejas con respecto a clientes	Reducir al 1% la cantidad de reclamos	Cumplir con las necesidades del cliente	Programa de entrevistas y solución de problemas existentes
7	Crecer en el mercado local con productos innovadores.	Reconocimiento y marca	Año actual/Año anterior	Extender nuestra cartera de productos en un 35%	Publicidad y promociones	Destinar mayor porcentaje a publicidad y promoción

CONTINÚA →

8	Introducirse en mercados con nueva tecnología.	Prestigio	Tecnología adquirida/Tecnología años anteriores	Adquirir en un 10% de maquinaria nueva	Publicidad y promociones	Destinar mayor porcentaje a publicidad y promoción
9	Controlar y rectificar las posibles fallas en el área administrativa y ventas.	Buenos procesos administrativos financieros	Posibles fallas en el área: 2 = Satisfactorio, 1=Muy Bueno, 0=Bueno	Mejorar el proceso de calidad en un 40%	Capacitación del personal	Mejorar el control de inventarios
10	Realizar informes permanentes de todos los departamentos de la empresa	Reportes departamentales	Contador	Proporcionar información clara y precisa en un 100%	Realizando mensualmente reuniones con jefes de cada área	Comunicar diariamente las actividades desarrolladas
11	Renovar tecnológicamente el área de ventas.	Innovación tecnológica	Tecnología adquirida/Tecnología años anteriores	Adquirir nuevos software contables en un 15%	Adquiriendo financiamiento externo	Mantener un nivel de última tecnología
12	Capacitar a los empleados en forma continua	Mejora continua	Número de empleados capacitados/Total trabajadores	Realizar capacitaciones en un 30 %	Realizando seminarios y talleres relacionados con las diferentes áreas de la empresa	Motivarlos para las capacitaciones auto personales
13	Motivar al personal para mejorar su desenvolvimiento	Encuesta al Personal	Acciones motivacionales	3 eventos al año	Incentivos económicos	Programa de capacitación y certificación de competencias claves
14	Generar un excelente clima laboral	Ambiente de trabajo	Ambiente laboral: 2 = Satisfactorio, 1=Muy Bueno, 0=Bueno	Implementar políticas de incentivos económicos en un 20%	Organizando diferentes actividades donde estén inmersos todos los trabajadores	Motivar a los empleados
15	Evitar conflictos internos	Buenas relaciones laborales	Numero de conflictos seleccionados/Total de conflictos	Disminuir en un 20% el riesgo	Fomentando el compañerismo en toda la empresa	Fomentar el trabajo en equipo

Fuente: SANBEL Cía. Ltda.

CAPÍTULO VI

6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1. Conclusiones

- Sanbel Flowers Cía. Ltda. es una empresa que se creó con la finalidad de producir y comercializar las mejores variedades de rosas para ser vendidas a nivel nacional e internacional, actualmente está atravesando una problemática financiera debido a que no tiene la suficiente liquidez para afrontar cualquier eventualidad ya que su dinero está en cuentas por cobrar según el índice de Días de Rotación de Cuentas por Cobrar tardan 52 días para el año 2013 y 75 días para el año 2014 en cobrar a sus clientes y el índice de Días de Rotación de Cuentas por Pagar es de 59 días para el año 2013 y 39 días para el año 2014 evidenciándose que las cuentas por cobrar se demoran más que las cuentas por pagar en hacerse efectivo.
- El método de valoración que se consideró adecuado para valorar la empresa fue Descuento de Flujos de Cajas Libres ya que nos permite valorarla en su conjunto, además se puede apreciar que las proyecciones para los cinco años siguientes son positivos generando un valor de la empresa de \$2.366.575,79 para el año 2019 evidenciando que la empresa puede generar los fondos suficientes para cubrir obligaciones contraídas con terceros, ser atractiva para captar nuevos clientes e inversionistas y crecer en el mercado internacional.
- En el análisis interno se realizó un estudio sobre las 5 Fuerzas de Porter, en donde se identificaron los diferentes factores de mayor relevancia que tiene la empresa Sanbel Flowers, como son sus mayores clientes entre ellos Estados Unidos, que representan un 32% de la compra de las flores que comercializa la empresa, seguido de

Rusia que mantiene un 29% de participación en el mercado de las flores, manteniendo un nivel competitivo ante las demás empresas.

- Mediante el estudio del análisis externo se pudo identificar que existen diferentes factores económicos, que influyen directamente con la florícola como es la inflación en la adquisición de materia prima para la empresa que se encuentra en el 4,36%, la tasa activa en un porcentaje del 11,20% anual que nos permite constituir que la empresa puede adquirir préstamos con instituciones bancarias, y el riesgo país que mediante este factor en menor puntaje los inversionistas desearían invertir en la florícola ya que se encuentra en 979 puntos.
- En el análisis FODA se puede apreciar que la empresa presenta algunas amenazas como mala ubicación geográfica la misma que puede ocasionar la pérdida total de la florícola por una posible erupción del Volcán Cotopaxi, además del Factor Político-Legal que es muy cambiante en las reformas a la ley de exportación.
- Se aplicaron diferentes matrices en el Balanced Scorecard teniendo como resultado en la Matriz de la Posición Estratégica y la Evaluación de la Acción (PEYEA) un valor de 2 en el eje de las X y 1,6 en el eje de las Y identificando que la empresa necesita trabajar en estrategias agresivas para poder mejorar su crecimiento económico y mantener su posicionamiento en el mercado nacional e internacional.
- En la integración del cuadro de mando integral se dio a conocer cada uno de los objetivos que la empresa debe cumplir según el estudio de las perspectivas, que permitan de esta manera a la empresa evaluar el proceso en el mejoramiento de la gestión estratégica en el desarrollo de la florícola.

6.2. Recomendaciones

- Se recomienda a la gerencia evaluar la estructura organizacional y funcional tomando en consideración la experiencia y perfil profesional de los colaboradores para que cumplan sus labores de manera productiva y en beneficio de la florícola.

- Se recomienda a la Junta General de Accionistas realizar un estudio para recapitalizar a la empresa ya que desde que fue creada mantiene su capital de \$400 dólares el mismo que esta aportado por cada socio de manera equitativa.
- Realizar por lo menos una vez al año un análisis financiero y situacional de la empresa para conocer sus deficiencias y poder trabajar en ellas, además esto permitirá conocer si la empresa está satisfaciendo las necesidades de sus clientes y como está posicionada en el mercado nacional e internacional.
- En el análisis FODA se encontró una debilidad respecto a la publicidad de la empresa por ello se recomienda realizar un plan de marketing con una campaña publicitaria para que la florícola pueda dar a conocer sus variedades de rosas en el mercado nacional e internacional y así capte más clientes y pueda generar mayores utilidades.
- En la Matriz 3MS (Medidas, Metas, y Medios) uno de los objetivos que debe tomar en cuenta la empresa, es el capacitar a cada uno de sus empleados en los procedimientos que debe desarrollar en el área de post-cosecha, para poder precautelar la vida de los seres humanos así como preservar el medio ambiente.
- Se recomienda a la florícola que mediante la implementación del cuadro de mando integral podrá tener un semblante de cada uno de los objetivos estudiados en el mapa estratégico, para que estos sean plasmados en el futuro frente a las necesidades que mantiene la empresa y ser cada día mejor a nivel internacional.
- Se recomienda a la empresa que mediante la aplicación de la propuesta del Balanced Scorecard, se generara una ventaja competitiva que ayudara a implementar y difundir el manejo de las exigencias de los nuevos y actuales clientes, asegurando de esta manera el requerimiento que tienen los mercados internacionales.

BIBLIOGRAFÍA

- Gitman, L. J. (2007). *Principios de Administración Financiera*. México D.F: Pearson Educación.
- Hamilton, M. W., & Pezo, A. (2005). *Formulación y evaluación de proyectos tecnológicos empresariales aplicados*. Bogotá, Colombia: Quebecor World.
- Ramón, A. (2007). *Valoración de Empresas*. s.l: Ediciones Mundi-Prensa.
- Revello de Toro, J. (2004). *La Valoración de los Negocios*. España: Ed. Ariel S.A.
- Romeo, F. (2013). *Programa de Valoración de Empresas*. Guayaquil.
- Saenz, F. (2008). *Manual de Valoración de Empresas*. Quito.
- Sanjurjo, M., & Reinoso, M. (2003). *Guía de Valoración de Empresas*. España: Prentice Hall.
- Scott Besney, E. (2009). *Fundamentos de Administración Financiera*. México D.F.: Pearson Educación.
- Westerfiel. (2008). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. México D.F: McGraw-Hill Americana.

NETGRAFÍA

- (15 de 10 de 2015). Obtenido de Documentos: (<http://americo.usal.es/oir/opal/Documentos/Venezuela/AD/PrincipiosAD.pdf>)
- Alvares, M., Chavez, M., & Moreno, S. (s.f.). *ITSON*. Obtenido de ITSON: http://www.itson.mx/publicaciones/pacioli/Documents/no66/17a-el_bsc_una_herramienta_para_la_planeacion_estrategicax.pdf
- Anzil, F. (19 de 06 de 2013). *Econlink*. Obtenido de <http://www.econlink.com.ar/dic/pib.shtml>
- BCE. (10 de 04 de 2013). *Indicadores Economicos*. Obtenido de <http://www.bce.fin.ec/index.php/indicadores-economicos>

- Codigo del Trabajo. (05 de 2013). *Titulo I Del Contrato Individual de Trabajo*.
Obtenido de <http://www.trabajo.gob.ec/wp-content/uploads/2015/03/CODIGO-DEL-TRABAJO-1.pdf>
- Conceptos. (15 de 10 de 2015). Obtenido de <http://concepto.de/mision-y-vision/>
- Consumidor, L. D. (30 de 05 de 2000). *Ley Organica de Defensa del Consumidor*. Obtenido de <https://www.cnt.gob.ec/wp-content/uploads/2015/01/LEY-ORGANICA-DE-DEFENSA-DEL-CONSUMIDOR.pdf>
- Contreras, J. (15 de 10 de 2015). *Definiciones*. Obtenido de (<http://www.joseacontreras.net/direstr/cap82d.htm>)
- Definiciones*. (15 de 10 de 2015). Obtenido de (<http://elvalordelosvalores.com/definicion-de-los-valores/>)
- DNE/SES. (10 de 01 de 2009). *Superintendencia de Bancos del Ecuador*.
Obtenido de http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=153&vp_tip=2
- Expoflores. (17 de 07 de 2014). *Flor Ecuador*. Obtenido de <http://www.flor.ecuador.com.ec/index.php/florece>
- Flores, B. (16 de 07 de 2013). *Q Consultores*. Obtenido de http://www.qconsultores.com/nsite/qconsultores/biblioteca%20virtual/estrategia_empresarial/diamante_de_la_excelencia.pdf
- FUTURO, P. (05 de 01 de 2012). *ASESORIA EN PYMES*. Obtenido de
ASESORIA EN PYMES: <http://www.pymesfuturo.com/tiretorno.htm>
- Garcia, D. L. (14 de 08 de 2013). *Prezi*. Obtenido de https://prezi.com/eiapo_jirzfbj/matriz-ge-ejemplo/
- Gerencie. (07 de 09 de 2008). Obtenido de <http://www.gerencie.com/costo-de-oportunidad.html>
- Gerencie. (12 de 20 de 2010). *Derecho Laboral*. Obtenido de <http://www.gerencie.com/que-se-entiende-por-sueldo-basico.html>
- Gestión Estratégica*. (15 de 10 de 2015). Obtenido de (<http://F/BALANS/GESTIONESTRATEGICA-ANALISISPCI.htm>)
- IESS. (30 de 11 de 2001). *IESS*. Obtenido de <http://www.iess.gob.ec/es/inst-quienes-somos>

- INEC. (20 de 12 de 2013). *INEC Pedia*. Obtenido de <http://www.ecuadorencifras.com:8080/inecpedia/index.php?title=Desempleo&redirect=no>
- Infoviews. (s.f.). *TiedComm*. Obtenido de TiedComm: <http://www.infoviews.com.mx/Bitam/ScoreCard/>
- Internacional, C. d. (25 de 08 de 2014). *Flower Label Program - FLP*. Obtenido de http://search.standardsmap.org/assets/media/FlowerLabelProgramFLP/Spanish/AtAGlance_ES.pdf
- Lantares. (12 de 05 de 2014). *Cuadro de Mando Integral*. Obtenido de [http://www.lantares.com/blog/bid/331346/Cuadro-de-Mando-Integral-
Todo-lo-que-Debes-Saber](http://www.lantares.com/blog/bid/331346/Cuadro-de-Mando-Integral-Todo-lo-que-Debes-Saber)
- Ley de Comercio Exterior e Inversion. (09 de 06 de 1997). *Sistema de Informacion sobre Comercio Exterior*. Obtenido de http://www.sice.oas.org/investment/NatLeg/Ecu/Ec1297_s.asp
- Ley de Compañías. (20 de 05 de 2014). *Seccion V De la Compañia de Responsabilidad Limitada*. Obtenido de http://www.oas.org/juridico/pdfs/mesicic4_ecu_comp.pdf
- LORTI. (29 de 12 de 2014). *Capítulo VI Contabilidad y Estados Financieros*. Obtenido de [file:///C:/Users/PERSONAL/Downloads/Ley%20de%20Regimen%20Tributario%20Interno%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/PERSONAL/Downloads/Ley%20de%20Regimen%20Tributario%20Interno%20(1).pdf)
- Muñoz, B. (02 de 11 de 2012). *Prezi*. Obtenido de https://prezi.com/6d8utll_qunk/matriz-interna-externa-ie/
- Olguín, J. d. (14 de 01 de 2009). *Matriz de Marco Lógico*. Obtenido de http://www.dipres.gob.cl/594/articles-111762_doc_pdf_Metodologia.pdf
- Proaño, M. (01 de 12 de 2014). *Prezi*. Obtenido de https://prezi.com/_fmgcrdfh8uf/bases-de-la-estrategia-empresarial/
- Pro-Ecuador. (23 de 08 de 2014). *GUIA DE CERTIFICACIONES INTERNACIONALES*. Obtenido de http://www.proecuador.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2013/04/GUIA_DE_CERTIFICACIONES_INTERNACIONALES1.pdf

- Rankia. (29 de 01 de 2013). *Tasa Pasiva*. Obtenido de <http://www.rankia.com.ar/blog/mejores-plazos-fijos/1653763-tasa-activa-pasiva-plazos-fijos>
- Ruiz, W. B. (18 de 06 de 2011). *Educándonos en el Ámbito Económico*. Obtenido de <http://ambitoeconomico.blogspot.com/2011/06/el-indice-de-precios-del-consumidor-ipc.html>
- Sánchez, I. (03 de 09 de 2006). *Finanzas para Ejecutivos No Financieros* . Obtenido de Indices Financieros : http://www.inosanchez.com/files/mda/fpenf/i_02_indices_financieros_w.pdf
- Scrib*. (15 de 10 de 2015). Obtenido de (<https://es.scribd.com/doc/98745389/26/Matriz-de-Involucrados>)
- Significados*. (15 de 10 de 2015). Obtenido de (<http://www.significados.com/foda/>)
- SRI. (12 de 07 de 2010). *Ecuador Ama la Vida*. Obtenido de <http://www.sri.gob.ec/de/67>

ANEXOS

