



ESPE
UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS
INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA

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

CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA C.P.A.

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

AUTOR: ROMERO MAYORGA, NATALY MONSERRAT

TEMA: “VALORACIÓN DE LA EMPRESA INPLÁSTICO NARANJO
HERNÁNDEZ Y COMPAÑÍA DE LA CIUDAD DE LATACUNGA, PARA LA
DETERMINACIÓN DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS A CORTO Y LARGO
PLAZO”.

DIRECTORA: ECON. CÁRDENAS, ALISVA

CODIRECTOR: ECON. CAICEDO, FRANCISCO

LATACUNGA, SEPTIEMBRE 2014.

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS – ESPE**CARRERA DE FINANZAS Y AUDITORÍA****CERTIFICADO**

Econ. Alisva Cárdenas - Directora

Econ. Francisco Caicedo - Codirector

CERTIFICAN

Que el Trabajo “Valoración de la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía de la ciudad de Latacunga, para la determinación de estrategias financieras a corto y largo plazo”, realizado por Nataly Monserrat Romero Mayorga, ha sido guiado y revisado periódicamente y cumple normas estatutarias establecidas de la Universidad de la Fuerzas Armadas-ESPE.

Debido a que es una investigación profunda y expone temas bien fundamentados, que incentivara la investigación en temas a fines, SI recomiendan su publicación.

El mencionado trabajo consta de un documento empastado y un disco compacto el cual contienen los archivos en formato portátil de Acrobat (pdf).

Autoriza a Nataly Monserrat Romero Mayorga que lo entregue al Ing. Xavier Fabara, en su calidad de Director de la Carrera.

Latacunga, Septiembre del 2014.

Econ. Alisva Cárdenas
DIRECTORA

Econ. Francisco Caicedo A.
CODIRECTOR

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS – ESPE

CARRERA DE FINANZAS Y AUDITORÍA

AUTORÍA DE RESPONSABILIDAD

Nataly Monserrat Romero Mayorga

DECLARO QUE:

El proyecto de grado “Valoración de la empresa INPLÁSTICO Naranja Hernández y Compañía de la ciudad de Latacunga, para la determinación de estrategias financieras a corto y largo plazo”, Ha sido desarrollado basándose en una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros, conforme a las fuentes que se incorporan a la bibliografía.

Consecuentemente este trabajo es de mi autoría.

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

Latacunga, Septiembre del 2014.

Nataly Monserrat Romero Mayorga

050361572-6

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS – ESPE

CARRERA DE FINANZAS Y AUDITORÍA

AUTORIZACIÓN

Yo, Nataly Monserrat Romero Mayorga.

Autorizo a la UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS – ESPE, la publicación en la Biblioteca Virtual de la Institución del Trabajo “Valoración de la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía de la ciudad de Latacunga, para la determinación de estrategias financieras a corto y largo plazo”, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y autoría.

Latacunga, Septiembre del 2014.

Nataly Monserrat Romero Mayorga

050361572-6

DEDICATORIA

Me gustaría dedicar el presente trabajo a Dios, mi familia y amigos.

A Dios, por permitirme estar viva y guiar mis pasos por el sendero del bien.

A mis amados padres, por el soporte y entrega total que me han brindado a lo largo de mi trayectoria académica.

A mi querido hermano, por enseñarme de la vida y estar junto a mí, cada vez que lo necesito.

A mis hermosos sobrinos, por el afecto y sonrisas que me regalan.

A Stalin, por apoyarme, quererme y ser mi fortaleza.

A mis tíos, primos y a mi abuelita por sus palabras de aliento, que siempre me impulsaron a continuar.

A mis amigas y compañeras de aula, por el cariño y camaradería sincera que me ofrecieron.

AGRADECIMIENTO

Un sólo pensamiento de gratitud hacia el cielo, es la mejor oración.

A Dios, por su protección divina y a la Virgen de la Inmaculada Concepción, por conducir mi existencia bajo su manto sagrado.

A la Universidad de las Fuerzas Armadas - ESPE-EL, mi alma máter, a todas las personas que de una u otra manera, han colaborado conmigo, en especial a mis queridos maestros, Econ. Francisco Caicedo y Econ. Alisva Cárdenas, la calidez humana y conocimiento que me han brindado, son una muestra palpable de su pasión por la docencia.

Un sincero agradecimiento a INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Cía, por respaldar la investigación universitaria, por recibirme amablemente y colaborar con el desarrollo del presente proyecto.

A mis adorados padres, Silvia y José, ya que su cariño y apoyo, son la razón de mis logros, mi reconocimiento a ustedes, por ayudarme a crecer y aprender de mis errores, son los mejores.

A mi amado hermano Santiago, quien con su ejemplo de constancia ha forjado mi carácter, por cuidar de mí, con cariño sincero.

A Stalin, gracias por estar conmigo en los momentos más difíciles, por ser esa persona que me impulsa a alcanzar metas que considero imposibles.

A mis sobrinos, Mathías y Romina, quienes me recuerdan que la bondad aún existe en el mundo, y me obsequian momentos felices.

A mi familia y amigas, por su preocupación y afecto.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

PORTADA.....	i
CERTIFICADO.....	ii
AUTORÍA DE RESPONSABILIDAD.....	iii
AUTORIZACIÓN.....	iv
DEDICATORIA.....	v
AGRADECIMIENTO.....	vi
ÍNDICE DE CONTENIDOS.....	vii
ÍNDICE DE TABLAS.....	xiii
ÍNDICE DE FIGURAS.....	xv
RESUMEN.....	xvii
ABSTRACT.....	xviii
CAPÍTULO I.....	1
1.1 OBJETIVOS DEL ESTUDIO.....	1
1.1.1 OBJETIVO GENERAL.....	1
1.1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	1
1.2 IMPORTANCIA Y JUSTIFICACIÓN.....	2
1.3 HIPÓTESIS.....	3
CAPÍTULO II.....	4
2. MARCO TEÓRICO.....	4
2.1 ADMINISTRACIÓN.....	4
2.2.1 FUNCIONES DE LA ADMINISTRACIÓN.....	4
A) PLANIFICAR.....	5
B) ORGANIZAR.....	5
C) DIRIGIR.....	5
D) CONTROLAR.....	6
2.2 FINANZAS.....	6
2.2.1 ANÁLISIS FINANCIERO.....	7
2.2.2 MÉTODOS DE ANÁLISIS FINANCIERO.....	8

A)	ANÁLISIS VERTICAL	8
B)	ANÁLISIS HORIZONTAL	9
C)	RAZONES FINANCIERAS	9
□	RAZONES DE LIQUIDEZ O SOLVENCIA A CORTO PLAZO.....	9
□	RAZONES DE ACTIVIDAD.....	11
□	RAZONES DE ENDEUDAMIENTO	15
□	RAZONES DE RENTABILIDAD.....	17
2.3	VALORACIÓN DE EMPRESAS	19
2.3.1	MÉTODOS DE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS.....	20
A)	SIMPLES.....	20
□	MÉTODOS ESTÁTICOS	20
□	MÉTODOS DINÁMICOS	22
B)	COMPUESTOS.....	28
2.4	PLANEACIÓN ESTRATÉGICA FINANCIERA.....	32
2.4.1	ELEMENTOS DE LA PLANEACIÓN FINANCIERA.....	32
2.4.2	ANÁLISIS SITUACIONAL DE LA EMPRESA	33
A)	HERRAMIENTA FODA	34
2.4.3	ESTRATEGIA FINANCIERA.....	35
A)	ELEMENTOS DE LA ESTRATEGIA FINANCIERA	35
2.4.4	TIPOS DE ESTRATEGIAS	37
A)	ESTRATEGIAS FINANCIERAS A CORTO PLAZO	37
B)	ESTRATEGIAS FINANCIERAS A LARGO PLAZO	38
2.5	MARCO CONCEPTUAL	40
CAPÍTULO III		42
3.	ANÁLISIS Y DIAGNÓSTICO DE LA EMPRESA	42
3.1	MACROAMBIENTE	43
3.1.1	ASPECTO POLÍTICO.....	43
3.1.2	INDICADORES ECONÓMICOS.....	45
A)	PRODUCTO INTERNO BRUTO	45
B)	BALANZA COMERCIAL	48

C)	RESTRICCIÓN A LAS IMPORTACIONES.....	51
D)	INFLACIÓN.....	52
E)	TASA DE INTERÉS ACTIVA Y PASIVA.....	54
3.2	MESO AMBIENTE	56
3.2.2	PRINCIPALES CLIENTES.....	63
3.2.3	PROVEEDORES.....	64
3.3	MICROAMBIENTE.....	65
3.3.1	ANTECEDENTES DE LA EMPRESA.....	65
3.3.2	BASE LEGAL.....	65
3.3.3	MISIÓN.....	66
3.3.4	VISIÓN.....	66
3.3.5	HISTORIA	66
3.3.6	PRINCIPIOS Y VALORES.....	67
3.3.7	POLÍTICA DE LA EMPRESA.....	67
3.3.8	GIRO DEL NEGOCIO	68
3.3.9	ANÁLISIS INTERNO.....	68
A)	ADMINISTRACIÓN	68
B)	TALENTO HUMANO.....	76
C)	FINANZAS.....	77
D)	COMERCIALIZACIÓN.....	78
3.3.10	ANÁLISIS FODA.....	79
3.4	ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS 2011-2012-2013.....	89
3.4.1	ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL COMPARATIVO.....	89
3.4.2	ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO	97
3.4.3	ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL.....	103
3.4.4	ESTRUCTURA DEL ESTADO DE RESULTADOS	109
3.5	ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS	113
3.5.1	INDICADORES DE LIQUIDEZ.....	113
3.5.2	INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO.....	121
3.5.3	INDICADORES DE ACTIVIDAD.....	129

3.5.4	INDICADORES DE RENTABILIDAD.....	136
	CAPÍTULO IV.....	147
4.	VALORACIÓN DE LA EMPRESA.....	147
4.1	MÉTODO DE VALORACIÓN (DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA LIBRES).....	147
4.1.1	ELABORACIÓN DE PROYECCIONES FINANCIERAS.....	148
A)	ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	148
	□ VENTAS.....	148
	□ COSTO DE VENTAS.....	149
	□ GASTOS DE VENTAS.....	149
	□ GASTOS DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN.....	150
	□ COSTOS DE PRODUCCIÓN.....	152
B)	ESTIMACIÓN DEL BALANCE GENERAL.....	156
	□ INVENTARIO.....	156
	□ CUENTAS POR COBRAR.....	157
	□ CUENTAS POR PAGAR.....	158
4.1.2	DETERMINACIÓN DEL FLUJO DE CAJA LIBRE.....	162
A)	INVERSIONES DE ACTIVOS FIJOS.....	162
B)	FONDO DE MANIOBRA.....	162
4.1.3	FLUJO DE CAJA LIBRE.....	163
4.1.4	DESCUENTO DE LOS FLUJOS DE CAJA.....	164
A)	TASAS DE DESCUENTO.....	164
B)	VALOR RESIDUAL.....	172
4.1.5	VALOR DE LA EMPRESA INPLÁSTICO NARANJO HERNÁNDEZ Y COMPAÑÍA.....	173
4.1.6	VALOR DE LA ACCIÓN.....	174
	CAPÍTULO V.....	175
5.	PROPUESTA DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS.....	175
5.1	FILOSOFÍA FINANCIERA.....	175
5.1.1	MISIÓN FINANCIERA INPLÁSTICO.....	176
5.1.2	VISIÓN FINANCIERA INPLÁSTICO AL 2017.....	176

5.2	DETERMINACIÓN DE OBJETIVOS GENERALES.....	176
5.2.1	DEFINICIÓN DE OBJETIVOS GENERALES.....	177
5.2.2	PLANTEAMIENTO DE OBJETIVOS FINANCIEROS.....	178
5.3	ESTRATEGIAS FINANCIERAS	179
5.3.1	DEFINICIÓN DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS	179
5.3.3	DEFINICIÓN DE POLÍTICAS EMPRESARIALES.....	182
5.4	VALORACIÓN DE LA EMPRESA INPLÁSTICO NARANJO HERNÁNDEZ Y COMPAÑÍA POSTERIOR AL DESARROLLO DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS.....	191
5.4.1	ELABORACIÓN DE PROYECCIONES FINANCIERAS POSTERIOR A LAS ESTRATEGIAS FINANCIERAS	191
A)	ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	191
B)	BALANCE GENERAL	197
5.4.2	DETERMINACIÓN DEL FLUJO DE CAJA LIBRE CON APLICACIÓN DE ESTRATEGIAS	200
A)	INVERSIONES DE ACTIVOS FIJOS.....	200
B)	FONDO DE MANIOBRA.....	200
5.4.3	FLUJO DE CAJA LIBRE	201
5.4.4	VALOR DE LA EMPRESA INPLÁSTICO NARANJO HERNÁNDEZ Y COMPAÑÍA CON LA APLICACIÓN DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS.....	202
5.5	ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD.....	205
5.5.1	SIMULACIÓN.....	205
A)	MENORES VENTAS.....	205
B)	MAYORES VENTAS	207
C)	MENOR TASA DE DESCUENTO	208
D)	MAYOR TASA DE DESCUENTO	209
5.5.2	ESCENARIO OPTIMISTA.....	210
5.5.3	ESCENARIO PESIMISTA.....	210
5.6	PONDERACIÓN DEL VALOR DE LA EMPRESA INPLÁSTICO NARANJO HERNÁNDEZ Y COMPAÑÍA.....	211

5.6.1 VALOR DE LA ACCIÓN POSTERIOR A LAS ESTRATEGIAS FINANCIERAS.....	212
5.7 RESULTADOS DE LAS ESTRATEGIAS.....	213
CAPÍTULO VI.....	217
6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	217
6.1 CONCLUSIONES.....	217
6.2 RECOMENDACIONES.....	220
BIBLIOGRAFÍA	222
NETGRAFÍA	223
ANEXOS.....	225

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 3.1	Empresas fabricantes de envases plásticos en el Ecuador	59
Tabla 3.2	Matriz de Evaluación de Factores Externos	80
Tabla 3.3	Matriz de Situación Financiera Interna	83
Tabla 3.4	Matriz Estratégica FODA INPLÁSTICO.....	88
Tabla 3.5	Análisis Comparativo Activo 2011- 2013	89
Tabla 3.6	Tendencia Pasivo 2011-2013.....	93
Tabla 3.7	Análisis Comparativo Balance General 2011-2013	95
Tabla 3.8	Análisis Comparativo Ingresos 2011-2013	97
Tabla 3.9	Análisis Comparativo Costos 2011-2013.....	98
Tabla 3.10	Análisis Comparativo Gastos 2011-2013	100
Tabla 3.11	Análisis Comparativo Utilidad 2011-2013.....	102
Tabla 3.12	Estructura de Capital INPLÁSTICO 2011-2013.....	103
Tabla 3.13	Estructura del activo 2011-2013.....	104
Tabla 3.14	Estructura del Pasivo 2011-2013	106
Tabla 3.15	Estructura de los Ingresos 2011-2013.....	109
Tabla 3.16	Estructura de los Gastos 2011-2013	110
Tabla 3.17	Razón Circulante.....	113
Tabla 3.18	Razón rápida.....	115
Tabla 3.19	Razón de efectivo	116
Tabla 3.20	Razón capital de trabajo.....	117
Tabla 3.21	Razón capital de trabajo neto a activos totales	118
Tabla 3.22	Ciclo de conversión del efectivo	119
Tabla 3.23	Ciclo operativo	120
Tabla 3.24	Razón de la deuda total	121
Tabla 3.25	Razón de cuentas por pagar	122
Tabla 3.26	Plazo promedio de cuentas por pagar.....	123
Tabla 3.27	Razón de deuda a corto plazo	124
Tabla 3.28	Razón de deuda a largo plazo	125
Tabla 3.29	Apalancamiento Neto.....	126
Tabla 3.30	Apalancamiento a corto plazo	127
Tabla 3.31	Apalancamiento a largo plazo	128
Tabla 3.32	Rotación de inventario	129
Tabla 3.33	Días de rotación de inventario.....	130
Tabla 3.34	Días Rotación de cuentas por cobrar	132
Tabla 3.35	Días de Rotación de cuentas por cobrar	132
Tabla 3.36	Días Rotación de Capital de Trabajo Neto	133
Tabla 3.37	Días Rotación de Activos Fijos.....	134
Tabla 3.38	Rotación de Activos Totales.....	135
Tabla 3.39	Margen de Utilidad Bruta.....	136
Tabla 3.40	Margen de utilidad neta.....	137
Tabla 3.41	Rendimiento sobre activos totales.....	138
Tabla 3.42	Rendimiento sobre capital.....	139
Tabla 3.43	Resumen de indicadores Financieros	140
Tabla 3.44	Matriz de Situación Financiera Interna	146

Tabla 4.1	Proyección de ventas.....	148
Tabla 4.2	Proyección de Costo de Ventas	149
Tabla 4.3	Proyección gastos de ventas	150
Tabla 4.4	Proyección gastos depreciación.....	151
Tabla 4.5	Proyección gastos de amortización.....	151
Tabla 4.6	Amortización préstamos INPLÁSTICO.....	152
Tabla 4.7	Estado de Resultados Estimado	153
Tabla 4.8	Proyección inventarios	157
Tabla 4.9	Rotación y plazo promedio de cuentas por cobrar años anteriores	157
Tabla 4.10	Proyección de cuentas por cobrar.....	158
Tabla 4.11	Proyección de cuentas por pagar.....	158
Tabla 4.12	Proyección de cuentas por pagar.....	159
Tabla 4.13	Balance General Proyectado	160
Tabla 4.14	Fondo de maniobra	163
Tabla 4.15	Flujo de caja libre	164
Tabla 4.16	Datos cálculo tasa de actualización	165
Tabla 4.17	Empresas para la comparación.....	168
Tabla 4.18	Datos para el cálculo de la tasa de costo de capital.....	168
Tabla 4.19	Descuento del flujo de caja y valor de la empresa.....	173
Tabla 4.20	Valor de la acción.....	174
Tabla 5.1	Definición de Objetivos Generales	177
Tabla 5.10	Fondo de maniobra	201
Tabla 5.11	Flujos de caja libre con estrategias	201
Tabla 5.12	Datos cálculo tasa de actualización	203
Tabla 5.13	Descuento del flujo de caja y valor de la empresa posterior a las estrategias financieras (Escenario base)	204
Tabla 5.14	Simulación Valor de la empresa con menores ventas posterior a las estrategias financieras.	206
Tabla 5.15	Simulación Valor de la empresa con Mayores Ventas posterior a las estrategias financieras.	207
Tabla 5.16	Simulación Valor de la empresa con una Menor Tasa de Descuento posterior a las estrategias financieras.....	208
Tabla 5.17	Simulación Valor de la empresa con una Mayor Tasa de Descuento posterior a las estrategias financieras.....	209
Tabla 5.18	Escenario Optimista	210
Tabla 5.19	Escenario Pesimista.....	210
Tabla 5.2	Planteamiento de Objetivos Financieros	178
Tabla 5.20	Ponderación del valor de la empresa	211
Tabla 5.21	Valor de la acción posterior a estrategias financieras.....	212
Tabla 5.22	Comparación de Indicadores Financieros	213
Tabla 5.3	Definición de Estrategias Financieras	180
Tabla 5.4	Priorización de Estrategias.....	181
Tabla 5.5	Definición de políticas Empresariales.....	183
Tabla 5.6	Plan táctico-operativo estrategias a corto plazo	185
Tabla 5.7	Plan táctico Operativo Estrategias a largo plazo	189
Tabla 5.8	Estado de Resultados Estimado con Estrategias Financieras.....	194

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 3.1	Evolución del Producto Interno Bruto.....	46
Figura 3.2	Evolución del Producto Interno Bruto a precios constantes	47
Figura 3.3	Contribución al crecimiento del PIB por industria	48
Figura 3.4	Balanza comercial.....	49
Figura 3.5	Exportaciones totales en valor FOB.....	50
Figura 3.6	Importaciones totales en valor FOB.....	51
Figura 3.7	Inflación acumulada	53
Figura 3.8	Tasas de interés Activa y Pasiva	55
Figura 3.9	Producción por provincias de mayor participación, según principales actividades económicas, 2010	57
Figura 3.10	Participación de la elaboración de envases plásticos en el PIB, 2012.....	58
Figura 3.11	Ubicación de empresas fabricantes de plásticos en el Ecuador.	62
Figura 3.12	Ubicación de los clientes de INPLÁSTICO por provincia.....	63
Figura 3.13	Organigrama Estructural y Personal por Género de la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía.	69
Figura 3. 14	Propuesta de Organigrama Estructural y Personal por Género de la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía.	70
Figura 3.15	Organigrama Funcional de INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía.	71
Figura 3.16	Propuesta de Organigrama Funcional para INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía	72
Figura 3.17	Matriz FODA INPLÁSTICO al año 2014.	85
Figura 3.18	Tendencia Activo Corriente 2011-2013.....	90
Figura 3.19	Tendencia Propiedad, Planta y Equipo 2011-2013.....	91
Figura 3.20	Tendencia del Activo 2011-2013	92
Figura 3.21	Tendencia Pasivo corriente 2011-2013	94
Figura 3.22	Tendencia Pasivo a largo plazo 2011-2013.....	95
Figura 3.23	Tendencia Balance General 2011-2013	96
Figura 3.24	Tendencia Ingresos 2011-2013	98
Figura 3.25	Tendencia Costos 2011-2013.....	99
Figura 3.26	Tendencia Gastos 2011-2013.....	101
Figura 3.27	Tendencia Utilidad 2011-2013	102
Figura 3.28	Estructura de Capital 2011-2013	103
Figura 3.29	Estructura del Activo 2011-2013.....	105
Figura 3.30	Estructura del Activo Corriente 2011-2013	105
Figura 3.31	Estructura del Pasivo 2011-2013.....	107
Figura 3.32	Estructura del Pasivo Corriente 2011-2013	107

Figura 3.33 Estructura del Patrimonio 2011-2013.....	108
Figura 3.34 Estructura de los Ingresos 2011-2013	109
Figura 3.35 Estructura de los Gastos 2011-2013.....	111
Figura 3.36 Participación de las Cuentas del Estado de Resultados con respecto a las ventas del año 2013.	112
Figura 3.37 Tendencia de la Razón Circulante	114
Figura 3.38 Tendencia de la Prueba del ácido	115
Figura 3.39 Tendencia Razón de efectivo	116
Figura 3.40 Tendencia Razón Capital de Trabajo.....	117
Figura 3.41 Tendencia Razón capital de trabajo neto a activos totales	118
Figura 3.42 Tendencia del Ciclo de conversión del efectivo	119
Figura 3.43 Tendencia del Ciclo Operativo	120
Figura 3.44 Tendencia de la Razón de Deuda Total.....	121
Figura 3.45 Tendencia de la Razón de Cuentas por Pagar	122
Figura 3.46 Tendencia del Plazo Promedio de Cuentas por Pagar	123
Figura 3.47 Tendencia de la razón de deuda a corto plazo	124
Figura 3.48 Tendencia de la razón de deuda a largo plazo	125
Figura 3.49 Tendencia del Apalancamiento Total.....	126
Figura 3.50 Tendencia del Apalancamiento a corto plazo	127
Figura 3.51 Tendencia del Apalancamiento a largo plazo	128
Figura 3.52 Tendencia de la Rotación de inventarios	129
Figura 3.53 Tendencia de los días de Rotación de inventarios	130
Figura 3.54 Tendencia de Rotación de cuentas por cobrar	131
Figura 3.55 Tendencia de los días de Rotación de cuentas por cobrar	132
Figura 3.56 Tendencia de la Rotación de capital de Trabajo Neto	133
Figura 3.57 Tendencia de la Rotación de activos fijos.....	134
Figura 3.58 Tendencia de la Rotación de activos totales.....	135
Figura 3.59 Tendencia del Margen de Utilidad Bruta.....	136
Figura 3.60 Tendencia del Margen de Utilidad Neta.....	137
Figura 3.61 Tendencia del Rendimiento sobre activos totales.....	138
Figura 3.62 Tendencia del Rendimiento sobre capital.....	139

RESUMEN

El presente proyecto tiene como objetivo, encontrar el valor intrínseco de la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía, además del establecimiento de estrategias financieras que mejoren su situación, en el primer capítulo ,se muestran las generalidades del proyecto, en el segundo capítulo se respalda teóricamente los conocimientos necesarios para la ejecución de la valoración, es de relevancia considerar los factores macro meso y micro económicos que inciden en la compañía, para de esta manera conocer las inversiones que la organización puede afrontar en el futuro, lo que se refleja en el tercer capítulo, el trabajo continuará con un análisis financiero de la situación de la empresa, tanto horizontal como vertical tomando en cuenta los estados financieros de los años 2011, 2012 y 2013, se aplicarán además indicadores financieros, estos ratios facilitarán la evaluación preliminar. Posteriormente, en el cuarto capítulo, se presenta la etapa de previsión, donde se calculará el valor real de la empresa de acuerdo con la proyección de flujos de caja futuros y riesgos asociados a los mismos. Consecuentemente, las estrategias financieras a corto y largo plazo se diseñarán en el quinto capítulo, con el objetivo de dar solución a la problemática señalada en el diagnóstico, avizorando el panorama futuro. Debido a los cambios que las estrategias generan, se considera apropiado valorar nuevamente la empresa, encontrando su valor ponderado mediante un análisis de sensibilidad además del valor por acción de la misma, así como las conclusiones y recomendaciones respectivas las cuales se establecen en el sexto capítulo.

Palabras Clave: Industrias – Evaluación Financiera, Estrategias Financieras, Métodos de valoración.

ABSTRACT

This project aims to find the economic value of INPLÁSTICO Naranjo Hernandez Company, and the establishment of financial strategies. The first chapter, includes the main bases of the project, the second chapter involves the theoretical framework. It is also necessary to find the opportunities, strengths and weaknesses of its environment, to know the investment that the organization is ready to face in the future which is explained into the third chapter, work will continue with a financial analysis of the financial statements from 2011, 2012 and 2013, which generally involves common size analysis, ratio analysis (liquidity, turnover, profitability, etc.).

Subsequently, in the fourth chapter, the income approach is determined; this one defines the expected economic benefit and level of risk associated with the investment. There are several different income methods, the most properly for this application was the discounted future cash flows method.

Financial strategies for the short and long term will be designed in the fifth chapter to finding solutions for the problems identified in the diagnosis and the feasibility of investment raised by the owners of the company.

Quite often, there is not enough information to determine the valuation using this method. In these cases, it is necessary to value the company based on a sensitivity analysis to establish the new shares price. And finally, settle conclusions and findings in the sixth chapter.

Keywords: Industries - Financial Evaluation, Financial Strategies, Valuation Methods.

CAPÍTULO I

- “Valoración de la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía de la ciudad de Latacunga, para la determinación de estrategias financieras a corto y largo plazo.”

1.1 OBJETIVOS DEL ESTUDIO

1.1.1 OBJETIVO GENERAL

- Efectuar la valoración de la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía de la ciudad de Latacunga en el año 2014, para la determinación de estrategias financieras a corto y largo plazo.

1.1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Fundamentar teóricamente los conceptos e información a aplicarse en el desarrollo del proyecto de tesis.
- Diagnosticar financieramente a la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía
- Efectuar la valoración de la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía
- Diseñar estrategias financieras a corto y largo plazo en la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía.
- Establecer conclusiones y recomendaciones del proyecto.

1.2 IMPORTANCIA Y JUSTIFICACIÓN

La valoración de empresas es una forma de enfrentarse a la realidad del mercado, de compararse con otras empresas de su sector o que desarrollan una actividad similar y una forma de analizar los diferenciales de rentabilidad que finalmente incidirán en su valor.

Se presenta como una manera de evaluar el crecimiento del valor de una empresa, pues conlleva un análisis de sus puntos débiles y marca mediante la comparación, las mejoras que se pueden introducir.

Resulta muy interesante para los socios, que invierten en la empresa y esperan una compensación que es el diferencial entre lo invertido, y el valor intrínseco de la empresa.

Permite generar comentarios de retroalimentación para la función directiva de la organización así como mejorar la toma de decisiones proyectándose hacia el futuro y el diseño de estrategias identificadas en la aplicación de una matriz FODA.

Para que la empresa logre los objetivos planteados es importante poner en práctica estrategias financieras con el fin de incrementar su rentabilidad, así como realizar un análisis financiero, esto permite conocer cómo se está manejando el aspecto monetario y administrativo de la empresa.

El reparto de dividendos o su reinversión son actividades que también adquieren una guía adicional a través de la valoración, además de ser base para conseguir fuentes de financiamiento que pueden considerarse indispensables para la estabilidad económica y financiera del ente, adicionalmente permite evaluar el manejo del endeudamiento y la rentabilidad.

Durante esta última década las estrategias se han convertido en un hecho común en el mundo de los negocios, donde la competencia exige

mejorar para mantener una posición en el mercado. Para los gerentes de una organización, este tema es básico, puesto que les permite integrar todos los conocimientos adquiridos en mercadeo, producción, finanzas y gestión de recursos humanos, dentro de un modelo de gerencia que permita plantear objetivos a largo, mediano y corto plazo, facilitando a las organizaciones de hoy ser exitosas en este mundo cada vez más global.

1.3 HIPÓTESIS

¿Cuenta INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía con una valoración de empresa que facilite la determinación de estrategias financieras a corto y largo plazo?

H1: La valoración de empresas en INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía facilita la determinación de estrategias financieras a corto y largo plazo

Ho: La valoración de empresas en INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía no facilita la determinación de estrategias financieras a corto y largo plazo.

VARIABLES DE LA INVESTIGACIÓN

Las variables que se van a aplicar para el proyecto de tesis son:

DEPENDIENTE:

Estrategias financieras a corto y largo plazo

INDEPENDIENTE:

Valoración de empresas

CAPÍTULO II

2. MARCO TEÓRICO

En este capítulo se solventará teóricamente, los conocimientos necesarios previos a la elaboración del trabajo de tesis, con el respaldo de información histórica de varios autores que facilitarán el entendimiento de los procesos a seguir, para encontrar el valor intrínseco de la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía así como la definición de estrategias financieras.

2.1 ADMINISTRACIÓN

La administración es una de las actividades humanas más importantes. Desde que los seres humanos comenzaron a formar grupos para cumplir propósitos que no podían alcanzar de manera individual, la administración ha sido esencial para garantizar la coordinación de los esfuerzos individuales. A medida que la sociedad empezó a depender crecientemente del esfuerzo grupal y que muchos grupos organizados tendieron a crecer, la tarea de los administradores se volvió más importante. (Koontz, 2006).

2.2.1 FUNCIONES DE LA ADMINISTRACIÓN

Las cinco funciones administrativas entorno a las cuales, se organiza el conocimiento administrativo son: la planeación, la organización, la integración de personal, la dirección y el control, es evidente que los administradores no pueden desempeñar correctamente sus ideas si no comprenden y se muestran sensibles a los muchos elementos del ambiente externo que afectan a sus áreas de operación. (Koontz, 2006).

a) PLANIFICAR

Es el proceso que comienza con la visión del número uno de la organización; la misión de la organización; fijar objetivos, las estrategias y políticas organizacionales, usando como herramienta el Mapa estratégico; todo esto teniendo en cuenta las fortalezas/debilidades de la organización y las oportunidades/amenazas del contexto (Análisis FODA). La planificación abarca el largo plazo (de 5 a 10 o más años), el mediano plazo (entre 1 y 5 años) y el corto plazo donde se desarrolla el presupuesto anual más detalladamente.

En la actualidad los cambios continuos generados por factores sociales, políticos, climáticos, económicos, tecnológicos, generan un entorno turbulento donde la planificación se dificulta y se acortan los plazos de la misma, y obligan a las organizaciones a revisar y redefinir sus planes en forma sistemática y permanente. (Van Horne, 2009)

b) ORGANIZAR

Responde a las preguntas ¿Quién? va a realizar la tarea, implica diseñar el organigrama de la organización definiendo responsabilidades y obligaciones; ¿cómo? se va a realizar la tarea; ¿cuándo? se va a realizar; mediante el diseño de Proceso de negocio, Cursogramas que establecen la forma en que se deben realizar las tareas y en qué secuencia temporal; en definitiva organizar es coordinar y sincronizar. (Beas, 2003)

c) DIRIGIR

Es la influencia o capacidad de persuasión ejercida por medio del Liderazgo sobre los individuos para la consecución de los objetivos fijados;

basado esto en la toma de decisiones usando modelos lógicos y también intuitivos de toma de decisiones.(Koontz, 2006)

d) CONTROLAR

Es la medición del desempeño de lo ejecutado, comparándolo con los objetivos y metas fijados; se detectan los desvíos y se toman las medidas necesarias para corregirlos. El control se realiza a nivel estratégico, nivel táctico y a nivel operativo; la organización entera es evaluada, mediante un sistema de Control de gestión; por otro lado también se contratan auditorías externas, donde se analizan y controlan las diferentes áreas funcionales de la organización.(Koontz, 2006)

2.2 FINANZAS

Las finanzas son la planeación de los recursos financieros, que persigue optimizar la captación de capitales e investigar sobre las fuentes de financiamiento a fin de reducir el riesgo de la inversión con la obtención de utilidades.

Argumentando el concepto del párrafo anterior, se cita a Gitman que define a las finanzas como “el arte y la ciencia de administrar el dinero y son las que se ocupan del proceso de la transferencia de recursos financieros como: dinero e instrumentos” (Gitman, 2009)

2.2.1 ANÁLISIS FINANCIERO

Los métodos de análisis financiero se consideran como los procedimientos utilizados para simplificar, separar o reducir los datos descriptivos y numéricos que integran los estados financieros, con el objeto de medir las relaciones en un solo periodo y los cambios presentados en varios ejercicios contables.(Gudiño, 2009)

El análisis financiero dispone de dos herramientas para interpretar y analizar los estados financieros denominados Análisis horizontal y vertical, que consiste en determinar el peso proporcional (en porcentaje) que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado. Esto permite determinar la composición y estructura de los estados financieros. El análisis vertical es de gran importancia a la hora de establecer si una empresa tiene una distribución de sus activos equitativa y de acuerdo a las necesidades financieras y operativas, su objetivo es determinar que tanto representa cada cuenta del activo dentro del total del activo.

(Westerfiel, 2008)

a) ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros con propósito de información general (denominados “estados financieros”) son aquéllos que pretenden cubrir las necesidades usuarios que no están en condiciones de exigir informes a la medida de sus necesidades específicas de información. (Consejo Normativo de Contabilidad N°051-2012-EF/30, 2012).

Los que serán de utilidad para el análisis financiero son:

- balance general
- estado de resultados
- flujo de efectivo

2.2.2 MÉTODOS DE ANÁLISIS FINANCIERO

El análisis financiero dispone de dos herramientas para interpretar y analizar los estados financieros denominados Análisis horizontal y vertical, que consiste en determinar el peso proporcional (en porcentaje) que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado. Esto permite determinar la composición y estructura de los estados financieros. El análisis vertical es de gran importancia a la hora de establecer si una empresa tiene una distribución de sus activos equitativa y de acuerdo a las necesidades financieras y operativas, su objetivo es determinar que tanto representa cada cuenta del activo dentro del total del activo. (Westerfiel, 2008)

a) ANÁLISIS VERTICAL

Lo que hace principalmente es determinar que tanto participa un rubro dentro de un total global. Es un indicador que permite identificar el nivel de representatividad que tiene cada uno de los rubros de los estados financieros. El cálculo que se utiliza en el proceso del análisis vertical se lo realiza mediante de la siguiente manera (Morales Castro, 2008)

Estructura Económica	Estructura Financiera
$A.V. = \frac{\text{Cada cuenta}}{\text{Activo Total}} * 100$	$A.V. = \frac{\text{Cada cuenta} * 100}{\text{Total Pasivo + Patrimonio}}$

b) ANÁLISIS HORIZONTAL

Se aplica para analizar los estados financieros de una empresa en fechas distintas o correspondientes a dos años, se ocupa de los cambios en las cuentas individuales de un periodo a otro; consiste en restar las cifras del último periodo entre las del anterior, dividirlo para el año anterior y multiplicar por 100, con el fin de establecer 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.” (Scott Besney, 2009).

$$\text{A.H.} = \frac{\text{Valor final} - \text{Valor inicial}}{\text{Valor inicial}} * 100$$

c) RAZONES FINANCIERAS

El análisis de razones financieras incluye métodos de cálculo e interpretación de las razones financieras para analizar y supervisar el rendimiento, liquidez, solvencia, apalancamiento y uso de los activos de la empresa. Son razones determinadas a partir de la información financiera de una empresa y que se utilizan para propósitos de comparación. (Westerfiel, 2008)

• RAZONES DE LIQUIDEZ O SOLVENCIA A CORTO PLAZO

Las razones de solvencia a corto plazo son un grupo cuyo propósito es proporcionar información acerca de la liquidez de una empresa, por lo que algunas veces estas razones se conocen como medidas de liquidez. La preocupación primordial es la capacidad de la empresa de pagar sus cuentas a corto plazo sin estrés. (Westerfiel, 2008)

Razón circulante.- Activos circulantes entre pasivos circulantes. Muestra la capacidad de una empresa para cubrir sus pasivos circulantes con sus activos circulantes.

$$\text{Razón circulante} = \frac{\text{Activos circulantes}}{\text{Pasivos circulantes}}$$

(Van Horne, 2009)

La razón corriente mide la capacidad de la empresa para cubrir con sus obligaciones a corto plazo con sus activos circulantes, por lo general, cuanto mayor es dicha razón más líquida es la empresa; el rango ideal es de 1 a 2 que se considera aceptable, de ser mayor se sobreentiende que poseemos dinero improductivo de lo contrario si es inferior a 1 existe la probabilidad de suspender los pagos a acreedores dependiendo a la empresa que se realice dicho análisis.

La razón rápida (o prueba del ácido).- Es similar a la liquidez corriente, con la excepción de que ésta excluye al inventario por ser el activo menos líquido, también es uno para el cual los valores en libros son menos confiables como medida, debido a que no se considera la calidad del inventario.

Para evaluar más la liquidez, la razón rápida, o prueba del ácido, se calcula igual que la razón circulante, excepto que se omite el inventario:

$$\text{Razón rápida} = \frac{\text{Activos circulantes} - \text{inventario}}{\text{Pasivos circulantes}}$$

(Westerfiel, 2008)

La razón rápida o de prueba ácida es el complemento de la razón circulante ya que ésta razón se concentra en el efectivo, los valores negociables y las

cuentas por cobrar en relación con las obligaciones circulantes, por lo que proporciona una medida más correcta de la liquidez que la razón circulante para el sector de las industrias, permitiendo conocer la capacidad de la empresa para cubrir sus pasivos circulantes con sus activos más líquidos o disponibles, se recomienda una razón rápida de 1 o más dependiendo del tipo de empresa.

Otras razones de liquidez.- A continuación se mencionan brevemente otras tres medidas de liquidez. Un acreedor a muy corto plazo podría estar interesado en la razón de efectivo.

$$\text{Razón de efectivo} = \frac{\text{Efectivo}}{\text{Pasivos circulantes}}$$

Debido a que el capital de trabajo neto con frecuencia se considera como la cantidad de liquidez a corto plazo que tiene una empresa, es posible considerar la razón de capital de trabajo neto a activos totales:

$$\text{Capital de trabajo neto a activos totales} = \frac{\text{Capital de trabajo neto}}{\text{Activos totales}}$$

(Westerfiel, 2008)

- **RAZONES DE ACTIVIDAD**

Sirven para determinar la eficiencia de la empresa en el uso de los activos.

Rotación de inventario.- mide el número de veces que se usa el inventario para poder establecer la eficiencia con la que la empresa maneja los mismos y para conocer la liquidez.

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

Días de rotación de inventario.- ésta razón indica el número de días, en promedio, que deben transcurrir para vender el inventario.

$$\text{Días de ventas en inventario} = \frac{365 \text{ días}}{\text{Rotación del inventario}}$$

(Van Horne, 2009)

Las razones de actividad se utilizan para analizar la eficiencia de la operación de la empresa por lo tanto la rotación de inventario expresa el promedio de veces que los inventarios rotan o se usan en un año.

Rotación de cuentas por cobrar.- permite conocer la calidad de las cuentas por cobrar de un empresa y qué tanto éxito tiene en su cobro. Esta razón indica el número de veces que se han transformado las cuentas por cobrar en efectivo durante el año. Cuanto más alta sea la razón, menor será el tiempo entre la venta típica y el cobro

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

Días de rotación de cuentas por cobrar.- llamada también plazo medio de cobro, ésta cifra nos indica el número promedio de días que las cuentas por cobrar permanecen pendientes antes de recuperarse.

$$\text{Días de ventas en cuentas por cobrar} = \frac{365 \text{ días}}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}}$$

(Van Horne, 2009)

Estas razones nos permiten conocer el número de veces y el tiempo que se toman los clientes para cancelar sus deudas con la empresa, mismo que no debe ser amplio por la liquidez de la misma de lo contrario se debe revisar las políticas de crédito y cobranza. Mide la liquidez de las cuentas por cobrar por medio de su rotación y representa el número de días que la empresa está tardando en recuperar sus ventas.

Rotación de cuentas por pagar.- mide el número de veces que se paga a los proveedores.

$$\text{Rotación de cuentas por pagar} = \frac{\text{Compras anuales crédito}}{\text{Cuentas por pagar}}$$

Días de rotación de cuentas por pagar.- tiempo promedio que se requiere para pagar las cuentas.

$$\text{Días de ventas en cuentas por pagar} = \frac{365 \text{ días}}{\text{Rotación de cuentas por pagar}}$$

(Gitman, 2009)

La mencionadas razones permiten conocer el número de veces en que tales cuentas por pagar se cancelan usando recursos líquidos de la empresa, así como también el tiempo que se requiere para pagarlas.

Rotación de capital de trabajo neto.- ésta razón mide cuánto “trabajo” se obtiene del capital de trabajo. Una vez suponiendo que no se están perdiendo las ventas, un valor elevado es el preferido.

$$\text{Rotación del capital de trabajo neto} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Capital de trabajo neto}}$$

Muestra las veces en que el capital de trabajo es capaz de generar ingresos por ventas.(Westerfiel, 2008)

Rotación de activos fijos.- Muestra el número de veces en que rota el activo fijo neto, con ésta razón probablemente, tenga más sentido decir que por cada dólar invertido en activos fijos, generará unidades monetarias es decir ventas. (Westerfiel, 2008)

$$\text{Rotación de activos fijos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos fijos neto}}$$

Mide la eficiencia con la cual la empresa ha utilizado sus activos fijos o ingresos, para generar ventas. Por lo general cuanto mayor sea la rotación de activos totales mayor es la eficiencia con la que se ha usado sus activos.

Por cada unidad monetaria invertida en activos fijos, se generan unidades monetarias en ventas. Por cada unidad monetaria de venta, hay una unidad monetaria en activos fijos.

Rotación de activos totales.- Indica el número de veces en que rota el activo total.

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

Indica la eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos para generar ventas. Por lo general, cuanto mayor sea la rotación de activos totales de una empresa, mayor será la eficiencia de utilización de sus activos. Esta medida es quizá la más importante para la gerencia porque indica si las operaciones de la empresa han sido eficientes en el aspecto financiero. (Westerfiel, 2008)

- **RAZONES DE ENDEUDAMIENTO**

Son razones que nos permiten conocer el grado en que las empresas son financiadas con deuda. Cuanto mayor es la deuda de la empresa, mayor es el riesgo que no cumpla con los pagos y llegue a la quiebra.

Razón de la deuda total.-Toma en cuenta todas las deudas de todos los vencimientos para todos los acreedores. Se determina dividiendo la deuda total de una empresa entre sus activos totales.

$$\text{Razón de la deuda total} = \frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Activos totales}}$$

(Westerfiel, 2008)

La razón de deuda total mide la participación de los acreedores en la financiación de los activos de la empresa, o lo que es lo mismo indica la razón o porcentaje de los activos totales que financian los acreedores de la empresa. Cuanto mayor es el índice, mayor es el grado de endeudamiento.

Razón de deuda a capital.- razones que permiten conocer el grado en que las empresas son financiadas con deuda.

$$\text{Razón deuda a capital} = \text{deudatotal} / \text{capitaltotal}$$

(Van Horne, 2009)

Permite conocer el grado en que se recurre al financiamiento de deuda en relación con el financiamiento de capital. Una relación de 0.5 a 1 se considera aceptable, mientras que un resultado más alto implicará que la empresa ésta trabajando casi exclusivamente con recursos de terceros, denotando una reducida participación de los propietarios en el financiamiento del negocio.

Razón de deuda a largo plazo a capitalización total.

Una breve digresión: capitalización total en comparación con activos totales.- A menudo los analistas financieros se interesan más en la deuda a largo plazo de la empresa que en la deuda a corto plazo, debido a que la deuda a corto plazo estará cambiando constantemente. Además, las cuentas por pagar de una empresa podrían ser más un reflujo de la práctica comercial que la política de administración de la deuda. Por estas razones, la razón de la deuda a largo plazo a menudo se calcula como:

$$\text{Razón de la deuda a largo plazo} = \frac{\text{Deuda a largo plazo}}{\text{Deuda a largo plazo} + \text{capital total}}$$

(Westerfiel, 2008)

Sirve para calcular el porcentaje de los fondos a largo plazo que suministran los acreedores, incluyendo las deudas de largo plazo como el capital contable.

Razón de Cobertura de intereses.- Utilidades antes de intereses e impuestos o utilidad operativa, divididas entre cargos por intereses. Indica la capacidad de la empresa para cubrir sus cargos por intereses.

$$\text{Razón de las veces que se ha ganado inTerés} = \frac{UAI}{\text{Gastos por int eres es}}$$

(Van Horne, 2009)

Cobertura de efectivo.- Un problema con la razón de cobertura de los intereses es que se basa en las UAI, que no es realmente una medida del efectivo disponible para pagar los intereses. La razón es que la depreciación, un gasto que no implica salida de efectivo, ya se ha deducido. Debido a que el pago de intereses es definitivamente un flujo de salida de efectivo (a los acreedores), una forma de definir la razón de la cobertura de efectivo es:

$$\text{Razón de cobertura de efectivo} = \frac{UAI + \text{depreciación}}{\text{Gastos por int eres es}}$$

(Westerfiel, 2008)

- **RAZONES DE RENTABILIDAD**

Las tres medidas que se explican en esta sección son probablemente las más conocidas y más ampliamente utilizadas de todas las razones financieras. En una u otra forma, su propósito es medir el grado de eficiencia con el cual la empresa utiliza sus activos y con cuánta eficiencia administra sus operaciones. El enfoque en este grupo es en la línea base, la utilidad neta.(Westerfiel, 2008)

Margen de utilidad neta.- mide el porcentaje de cada dólar de ventas que queda después de que se dedujeron todos los costos y gastos, incluyendo intereses, impuestos, y dividendos de acciones preferentes.

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

(Brealey, 2006)

Margen de utilidad operativa.- el porcentaje de cada dólar en ventas que queda después que se dedujeron todos los costos y gastos, excluyendo los intereses, impuestos, y dividendos de los accionistas preferentes; las utilidades puras ganadas sobre cada dólar en ventas.

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

(Gitman, 2009)

La utilidad operativa y la utilidad neta representan las utilidades que gana la empresa en el valor de cada venta. A diferencia de que en la utilidad operativa se excluyen los intereses, dividendos de accionistas preferentes e impuestos, y en la utilidad neta se incluyen dichos valores.

Rendimiento sobre activos totales (ROA).- o retorno de la inversión ROI, mide la eficiencia general de la administración para generar utilidades con sus activos disponibles. Cuanto más alto es el rendimiento sobre los activos totales de la empresa resulta mejor. Nota: algunas empresas usan ésta medida como una técnica de decisión simple para evaluar las propuestas de inversión en los activos fijos.(Brealey, 2006)

$$\text{Rendimiento sobre los activos (ROA)} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos totales}}$$

Rendimiento sobre capital (ROE).- mide el retorno ganado sobre la inversión de los accionistas comunes de la empresa. Generalmente cuanto más alto es éste rendimiento, más ganan los propietarios.

$$\text{Rendimiento sobre el capital (ROE)} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital total}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}} \times \frac{\text{Activos}}{\text{Capital}}$$

(Gitman, 2009)

Las razones de rendimiento o rentabilidad se utilizan para medir la capacidad de la empresa para generar utilidades con base en los recursos invertidos, por lo mismo la razón rendimiento sobre activos totales mide la capacidad de la empresa para generar utilidades con todos sus activos; mientras que el rendimiento sobre capital mide como les fue a los accionistas durante el año sobre la inversión que realizaron, es decir la ganancia por cada dólar invertido.

2.3 VALORACIÓN DE EMPRESAS

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. (Ramón Alonso, 2007)

2.3.1 MÉTODOS DE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS

a) SIMPLES

Consideran el presente o bien el futuro del negocio, se utilizan para estimar el valor patrimonial de la empresa, el cual se obtiene mediante la suma de todos sus elementos patrimoniales previamente valorados de forma individualizada. Estos métodos se dividen en estáticos y dinámicos:

➤ MÉTODOS ESTÁTICOS

Se pueden utilizar modelos de valoración estáticos para determinar el importe de los capitales propios, mediante valoraciones parciales y la posterior suma algebraica de masas patrimoniales. Una vez valorados o tasados los activos, la deducción del valor de los pasivos exigibles daría como resultado una estimación del valor de la empresa. Adicional, su estudio se basa en el presente del negocio. Los métodos estáticos se basan en el patrimonio contable de la empresa, es decir, los activos a su coste de adquisición y los pasivos a su valor de reembolso.

➤ MÉTODO DEL VALOR CONTABLE

Es uno de los más relevantes dentro de la valoración estática. Para su cálculo se precisa del Balance de Situación de la empresa o de varios balances si se requiere conocer su evolución temporal. El valor contable se calcula como diferencia entre el Activo real neto y el Pasivo Exigible, esto es:

$$Vc = An - Pc$$

Dónde:

Vc = Valor contable de la empresa

An=Activo real neto

Pe= Pasivo Exigible

Este tipo de valoración no es complicada y conduce a resultados correctos dentro de su enfoque si los estados financieros están adecuadamente auditados y dan una imagen fiel de la situación patrimonial de la empresa. (Ramón Alonso, 2007)

➤ **MÉTODO DEL ACTIVO NETO REAL**

También se llama valor patrimonial ajustado y revalorizado. Corresponde a la idea del valor del patrimonio en un instante dado y se obtiene por diferencia entre el valor real de sus activos y el valor actual de liquidación de las deudas. Es, por tanto, la parte del patrimonio que corresponde a los accionistas.

El punto de partida para el cálculo tanto del valor contable como del valor real son los estados financieros, es decir, el valor contable al que habrá que aplicarle las plusvalías y minusvalías necesarias para determinar los valores reales:

Valor Neto Real= Activo-Pasivo exigible ±plusvalías o minusval. de revalorización

Valor Neto Real=Activo Real-Pasivo exigible real

(Sanjurjo Miguel, 2008)

➤ **MÉTODO DEL VALOR SUSTANCIAL**

Corresponde al valor real de los medios de producción, independientemente de la forma en que estén financiados, es decir, estaría constituido por el valor real de todos los bienes y derechos utilizados en la explotación. (Sanjurjo Miguel, 2008)

➤ **MÉTODOS DINÁMICOS**

Valoran los negocios de acuerdo con las expectativas futuras del mismo. El valor de un negocio se basará en la cuantificación de dos conceptos:

- El valor de sus activos a precio de mercado.
- La estimación de los flujos futuros de rentabilidad que éste sea capaz de generar.

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.
- (Sanjurjo Miguel, 2008)

A continuación se detalla cada uno de los métodos dinámicos más utilizados:

❖ **DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA LIBRE**

Es el flujo de fondos operativo, es decir, el generado por las operaciones sin tener en cuenta la deuda financiera, y después de impuestos, 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

Como hemos señalado anteriormente, 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.

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

Dónde:

D = valor de mercado de la deuda.

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

K_d = coste de la deuda antes de impuestos.

T = tasa impositiva.

K_e = 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:

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

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 (Sanjurjo Miguel, 2008)

❖ **DESCUENTOS DE FLUJOS DE CAJA DE CAPITAL**

Los flujos de caja de capital (capital cash flow) son los flujos de fondos disponibles para los poseedores de la deuda más los fondos disponibles para las acciones.

Dónde:

$$CCF = CFac + CFd = CFac + I - \Delta D$$

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

$$I = D \times Kd$$

D = Deuda

Kd = Coste de la deuda antes de impuestos

La diferencia entre los flujos de caja libres y los de capital estriba en que, al actualizar los de capital, la tasa de descuento a aplicar debe ser antes de impuestos. Así pues, el WACC aplicable a los flujos de caja libres será:

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

Dónde:

E = valor de mercado de las acciones

Ke = Rentabilidad exigida por los accionistas

D = valor de la deuda

Kd = coste de la deuda antes de impuestos

❖ **BENEFICIOS DESCONTADOS**

Este método considera que el valor de un negocio viene dado por el valor actual esperado de los beneficios proyectados futuros al que se aplicará un factor de capitalización que se definirá 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:

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

Si la duración de la empresa es finita:

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

B = Beneficio medio

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

n = período de recuperación de la inversión

i = tipo de interés

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

- El concepto de beneficio contable, puesto que para llegar al mismo pueden utilizarse diversos criterios contables (amortizaciones, provisiones, etc.).
- No tiene en consideración el coste de oportunidad.

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

(Sanjurjo Miguel, 2008)

❖ **APV ADJUSTED PRESENT VALUE**

Este método se basa en el principio de la aditividad de los valores. Consiste en aplicar la metodología básica del descuento de flujos de caja, a cada uno de los diversos tipos de flujos de caja de las empresas.(Sanjurjo Miguel, 2008)

b) COMPUESTOS

Los métodos compuestos se caracterizan por combinar y considerar el presente y el futuro del negocio. Por un lado, realizan una valoración estática de los activos de la empresa y, por otro, añaden cierta dinamicidad a la valoración puesto que tratan de cuantificar el valor que generará la empresa en el futuro. Esta metodología pretende obtener un valor del negocio a partir de la estimación del valor conjunto de su patrimonio más una plusvalía resultante del valor de sus beneficios futuros. (Sanjurjo Miguel, 2008)

➤ MÉTODO DE VALORACIÓN CLÁSICO

Este método parte del concepto de que la empresa es igual al valor de su activo neto real, al que se le incorpora lo inmaterial, sumándole n beneficios. Así, el valor de la empresa se determina como:

$$V_e = \text{Activo Neto real} + n \text{ beneficios anuales} =$$

$$\text{Activo neto real} + \frac{\text{benef. netos anuales}}{1/n}$$

Dónde:

n debe estar comprendida, generalmente, entre 1,5 y 3.

También existe la posibilidad de introducir el cálculo del inmaterial no a partir del beneficio, sino de la facturación, de la que representa un determinado porcentaje

La primera fórmula se utiliza principalmente para empresas industriales, mientras que la segunda se utiliza para el comercio minorista. Una variante de este método consiste en utilizar el cash flow en lugar del beneficio neto.

$$V_e = \text{Activo neto real} + (z * \text{facturación}) \quad \text{CITATION Mel90 \ 3082 [(Mellado, 1990)]}$$

➤ MÉTODO MIXTO, INDIRECTO O DE LOS PRÁCTICOS

Calcula el valor de la empresa como la media aritmética de:

- El valor sustancial ajustado; y
- El valor de rendimiento (obtenido mediante el descuento de los beneficios o de los flujos de caja)

Este método se basa en los siguientes requisitos:

Sólo la mitad de la plusvalía del valor de rendimiento sobre el valor sustancial es atribuida al fondo de comercio, pues se tiene en cuenta la mayor incertidumbre del valor de rendimiento. Asimismo, considera el hecho de que el fondo de comercio sea más aleatorio y menos duradero que el valor sustancial, pues es evidente que el fondo de comercio creado para el vendedor de la empresa desaparece a la larga, debiendo el comprador reconstruir uno nuevo, lo que supone que debe ser amortizado más rápidamente, justificando la disminución del valor de rendimiento a efectos de no pagar íntegramente la plusvalía a la cedente. (Mellado, 1990)

➤ **MÉTODO DE STUTTGART**

Este método trata de limitar la aleatoriedad del fondo de comercio, limitando arbitrariamente su duración, lo que parece más lógico que incrementar la tasa de capitalización.

La elección de la tasa de actualización es delicada y resulta siempre arbitraria. No obstante, parece admisible considerar una tasa correspondiente al coste anual o previsible del dinero.

Un gran número de expertos se inclina por una tasa de oportunidad, es decir, un coste deducido para las empresas, fijado a partir de la mejor oportunidad de inversión en un sector determinado, o de una misma clase de riesgo, o por referencia a la tasa a la cual rechazaríamos las inversiones (coste medio ponderado de los capitales propios y de los créditos). (Sanjurjo Miguel, 2008)

➤ **MÉTODO DIRECTO**

Este método, llamado también de la renta del fondo de comercio o superbeneficios, calcula el valor de la empresa como la suma del valor

sustancial (V_s) y del fondo de comercio (G), sin emplear el paso intermedio del valor de rendimiento. Una vez determinado el valor sustancial ajustado, se calcula el interés que daría, en las condiciones normales de colocación, un capital igual a aquél, es decir, se calcula la rentabilidad normal del valor sustancial a una tasa de mercado.

La diferencia entre este interés y la rentabilidad futura representa un superbeneficio que se puede considerar como la renta del fondo de comercio. Por tanto, capitalizando esta renta se puede determinar directamente el fondo de comercio. Debe recordarse de nuevo que la rentabilidad ha de ser homogénea con la noción de valor sustancial. (Sanjurjo Miguel, 2008)

❖ **COSTE DE CAPITAL**

El coste de capital es, de nuevo, la rentabilidad a la que renuncia por no invertir en otros activos financieros. Por lo tanto, existen dos reglas de decisión equivalentes para las inversiones de capital:

- Regla del valor actual neto. Se aceptan las inversiones que tienen un valor actual neto positivo.
- Regla del tanto de rentabilidad. Se aceptan las inversiones que ofrecen un tanto de rentabilidad superior a su coste de oportunidad del capital. (Brealey, 2006)

Cálculo de la TIR (Tasa Interna de Retorno)

El tanto interno de rentabilidad se define como el tanto de actualización que iguala el **VAN a cero (VAN = 0)**. Esto significa que para determinar el TIR de un proyecto de inversión de duración T años, debemos calcular el TIR de la siguiente expresión:

$$VAN = C_0 + \frac{C_1}{1 + TIR} + \frac{C_2}{(1 + TIR)^2} + \frac{C_T}{(1 + TIR)^T}$$

El cálculo de la TIR generalmente se realiza por el método de prueba y error. (Brealey, 2006)

2.4 PLANEACIÓN ESTRATÉGICA FINANCIERA

Es una herramienta o técnica que aplica el administrador financiero para la evaluación proyectada, estimada o futura de un organismo, con el fin de prever las necesidades de dinero y su correcta aplicación, en busca de su mejor rendimiento y máxima seguridad.

La planeación estratégica financiera implica la toma de decisiones de carácter financiero de efectos duraderos y difícilmente reversibles. Es una planeación de largo plazo que consiste en la identificación sistemática de amenazas y oportunidades, así como de las fortalezas y debilidades.

Realiza un análisis del entorno y de los recursos que le permitan a una organización establecer misiones, objetivos y metas financieras por alcanzar. (Rodríguez, 2001)

2.4.1 ELEMENTOS DE LA PLANEACIÓN FINANCIERA

El proceso de planeación estratégica que se presenta a continuación comprende cuatro etapas principales.

1. **Propósito básico o misión:** Se define la razón sustantiva de nuestra actividad, así como los valores que nos impulsan. También, se establece lo que deseamos llegar a ser en el futuro - Visión.
2. **Diagnósticos y escenarios:** Son análisis sobre los factores exteriores que nos afectan tanto positivamente (oportunidades) como

negativamente (amenazas); así como de nuestras propias fuerzas y debilidades. Se incluyen también varias metodologías que nos permitirán entender el entorno y medir nuestra capacidad de crear valor. Es en esta etapa que debemos buscar ver hacia el futuro y tratar de crear un escenario a mediano plazo (tres años) y otro a largo plazo (diez años).

- 3. Objetivos y estrategias:** En esta etapa establecemos prioridades y especificamos que deseamos o debemos entregar a tres grupos de interesados en nuestra organización: dueños, empleados y clientes. De igual manera, definimos estrategias generales (inversión y logro de una ventaja competitiva) y específicas (comercialización, operaciones, tecnología, personal y finanzas).

- 4. Acciones estratégicas:** En la última etapa se definen un conjunto limitado de acciones específicas que permiten aterrizar el proceso de planeación estratégica facilitando la instrumentación, el control y el seguimiento. (Díez Luis, 2001)

2.4.2 ANÁLISIS SITUACIONAL DE LA EMPRESA

El análisis situacional de la empresa empieza por el diagnóstico del ámbito externo, el mismo que tiene por objeto determinar los alcances y límites del sistema económico, político, legal, social y tecnológico en lo que respecta al macro ambiente, y en lo que es el mesoambiente el objeto consiste en determinar las características y cambios que tienen que ver con la estructura del sector industrial en el cual se encuentra inmerso la empresa, analizando aspectos como competencia, clientes y proveedores. Mientras que el microambiente abarca la situación interna de la empresa su

estructura de la compañía, cultura, productividad, controles, sistemas de información, etc. (Cortez, 2008)

a) HERRAMIENTA FODA

Dentro las herramientas que se posee en la toma de decisiones, la técnica FODA, sin duda se constituye en un sistema que nos proporciona ejecutar estrategias adecuadas en las decisiones adoptada por el gerente o jefe administrativo.

FODA es una sigla que significa Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas. Es el análisis de variables controlables (las debilidades y fortalezas que son internas de la organización y por lo tanto se puede actuar sobre ellas con mayor facilidad), y de variables no controlables (las oportunidades y amenazas las presenta el contexto y la mayor acción que podemos tomar con respecto a ellas es preverlas y actuar a nuestra conveniencia).(Kotler, 2005)

Para una mejor comprensión de dicha herramienta estratégica, definiremos las siglas de la siguiente manera:

- Fortaleza.- Son todos aquellos elementos positivos que me diferencian de la competencia
- Debilidades.- Son los problemas presentes que una vez identificado y desarrollando una adecuada estrategia, pueden y deben eliminarse.
- Oportunidades.- Son situaciones positivas que se generan en el medio y que están disponibles para todas las empresas, que se convertirán en oportunidades de mercado para la empresa cuando ésta las identifique y las aproveche en función de sus fortalezas.

- Amenazas.- Son situaciones o hechos externos a la empresa o institución y que pueden llegar a ser negativos para la misma.(Kotler, 2005)

2.4.3 ESTRATEGIA FINANCIERA

Las estrategias financieras son decisiones financieras en planeación y control de alto nivel; de suma importancia para la vida de la organización y determinantes para la consecución de recursos y objetivos a largo plazo. Las decisiones estratégicas deben ser tomadas por la más alta autoridad dentro de la organización de la empresa, para que luego el ejecutivo de finanzas o gerente financiero formule las recomendaciones sobre éstas y así dar su definitiva aprobación. Las estrategias financieras de una empresa, pueden resumirse en términos de objetivos, políticas y planes, con el fin ilustrar el contenido de las estrategias financieras de una empresa, y se refieren a cuestiones que tienen relación directa con la obtención y aplicación de fondos.

a) Elementos de la Estrategia Financiera

La estrategia financiera comprende tres decisiones fundamentales que las organizaciones deben considerar: inversión financiamiento y dividendos. Cada una de éstas debe relacionarse con los objetivos de la organización; la combinación óptima de las tres maximizará el valor de la organización para los accionistas.

- **Inversión:** la decisión de inversión es la más importante de las tres cuando se toma para crear valor. La inversión de capital es la asignación de éste a objetivo de inversión, cuyos beneficios se conseguirán en el futuro. Debido a que los beneficios futuros no se

conocen con certeza, es inevitable que en las propuestas de inversión exista el riesgo. También forma parte de la decisión de inversión la determinación de reasignar el capital cuando un activo ya no justifica, desde el punto de vista económico, el capital comprendido en él. Por consiguiente, la inversión de capital determina el número total de activos que posee la organización, la composición de los mismos y la naturaleza del riesgo comercial de la organización según lo perciben los que aportan el capital.

- **Financiamiento:** la preocupación del gerente financiero es determinar cuál es la mejor mezcla de financiamiento o estructura del capital. Si una organización puede cambiar su valuación total mediante modificaciones en la estructura de su capital, debe existir una mezcla financiera óptima, mediante la que se pueda llevar al máximo el precio de mercado por acción. Un medio muy utilizado para examinar el efecto del apalancamiento consiste en analizar la relación entre las utilidades, antes de intereses e impuesto, y las utilidades por acción. En lo fundamental, el método representa la comparación de métodos alternativos de financiamiento bajo distintos supuestos.
- **Las decisiones de dividendos de la organización:** es la tercera decisión importante de la empresa en su política de dividendos, esto es, el porcentaje de las utilidades que se paga en efectivo a los accionistas. Por supuesto el pago de dividendos reduce el monto de las utilidades y afecta al importe total de financiamiento interno. Por tanto, es obvio que la razón de pago de dividendos depende de la forma como se midan las utilidades, para facilitar la explicación se usan las utilidades netas contables, pero, se supone que corresponde a las utilidades económicas reales de la empresa. En la práctica, es posible que las utilidades netas no correspondan y quizás no sea una medida apropiada de la capacidad de la empresa para pagar

dividendos. Igual que otras decisiones importantes de la empresa, las de inversión y financiamiento y la de dividendos tienen aspectos tanto teórico como administrativos. La política de la empresa es una decisión financiera que representa la retención de utilidades. (Van Horne, 2009).

2.4.4 TIPOS DE ESTRATEGIAS

Los tipos de estrategias financieras son aspectos claves que responden a las estrategias o políticas que desde el punto de vista financiero deberán regir el desempeño de la organización, en las que pudieran agruparse, dependiendo del efecto que se persiga con ésta, a largo y a corto plazo. (Certo, 2002).

a) ESTRATEGIAS FINANCIERAS A CORTO PLAZO

- **Sobre el capital de trabajo:** el capital de trabajo de la empresa está conformado por sus activos circulantes o corrientes, entendiéndose por administración del capital de trabajo a las decisiones que involucran la administración eficiente de éstos, conjuntamente con el financiamiento corriente o pasivo circulante. (Certo, 2002).
- **Sobre el financiamiento corriente:** la definición de cómo deberá financiarse la empresa en el corto plazo responde a determinadas estrategias específicas, como es el caso del aprovechamiento del descuento por pronto pago, del ciclo de pagos que resulte adecuado a la estrategia de capital de trabajo o si estratégicamente conviene acudir al financiamiento bancario o a una compañía financiera de factoraje, definiendo, a su vez, mediante qué alternativa (línea de

crédito u otra), y qué garantías comprometer para obtener el financiamiento requerido. (Certo, 2002).

- **Sobre la gestión del efectivo:** entre los instrumentos que permiten el cumplimiento de la estrategia para la gestión del efectivo se encuentra la planificación financiera, específicamente la utilización del presupuesto de caja. El empleo del presupuesto de caja permite conocer los excesos y/o defectos de efectivo que se le pueden presentar a la organización en el corto plazo, a partir de lo cual puede adoptar la decisión oportuna que proporcione la mayor eficiencia en cuanto a la inversión del exceso o a la negociación de la mejor alternativa para cubrir el déficit.(Certo, 2002).

b) **ESTRATEGIAS FINANCIERAS A LARGO PLAZO**

Según Reyes (2009), las estrategias financieras para el largo plazo involucran los aspectos siguientes:

- **Sobre la inversión:** existen cuatro tipos de estrategias: las ofensivas, las defensivas, de reorientación y de supervivencia, por lo que, para definir la estrategia que deberá seguir la organización acerca de la inversión, resulta indispensable volver a examinar qué plantea la estrategia general del caso en cuestión. De este modo, podrá distinguirse alguna de las alternativas siguientes: crecimiento y desinversión. (Reyes, 2009)
- **Sobre la estructura financiera:** la definición de la estructura de financiamiento permanente de la empresa deberá definirse en correspondencia con el resultado económico que ésta sea capaz de

lograr. Vale destacar que las estrategias al respecto apuntan directamente hacia el mayor o menor riesgo financiero de la empresa, por lo que en la práctica, en muchas ocasiones se adoptan estrategias más o menos arriesgadas en dependencia del grado de aversión al riesgo de los inversores y administradores, o simplemente como consecuencia de acciones que conllevan al mayor o menor endeudamiento, es decir, no a priori o elaboradas, sino resultantes. (Reyes, 2009)

- **Sobre la retención y/o reparto de utilidades:** en la práctica, las empresas definen su estrategia de retención–reparto de utilidades conforme a determinados aspectos, entre los que pueden mencionarse: la posibilidad del acceso a préstamos a largo plazo para financiar nuevas inversiones, la posibilidad de los dueños de alcanzar mayor retribución en una inversión alternativa, el mantenimiento del precio de las acciones en los mercados financieros en el caso de las sociedades por acciones, entre otros aspectos. (Reyes, 2009)

2.5 MARCO CONCEPTUAL

Administración.- Vocablo que se utiliza para referirse a las personas que determinan los objetivos y las políticas de una organización.

Análisis financiero.- Estudio de la situación financiera de una empresa para controlar los flujos de fondos, productos y servicios, tanto internos como externos a la misma.

Cash flow.- Instrumento contable que refleja con exactitud el flujo de recursos líquidos generados internamente por la empresa. Se entiende como la suma del beneficio neto más amortización, siendo por tanto un buen sistema para medir la rentabilidad.

Estrategia.- Conjunto de líneas maestras para la toma de decisiones que tienen influencia en la eficacia a largo plazo de una organización.

Estrategia Financiera.- Prácticas que una empresa adopta para alcanzar sus objetivos económicos.

Finanzas.- Es la administración de los ingresos y gastos de una organización, la toma de decisiones acerca de la adquisición y financiamiento de sus activos.

Flujo de Caja.- Renta neta de una organización más amortizaciones, mermas, provisiones y dotaciones para reservas, que constituyen deducciones contables no pagadas, de hecho, por caja. El conocimiento de todos estos factores permite hacerse una idea bastante buena de la capacidad de una sociedad para pagar dividendos.

Macro ambiente.- Aquellos factores externos que influyen en la empresa y su desenvolvimiento.

Meso ambiente.- Es el vínculo entre el mercado y otros posibles personajes como son los proveedores, competidores amenaza de nuevos servicios que ejercen influencia sobre el entorno micro ambiental de una organización.

Micro ambiente.- Tiene por objeto identificar y evaluar las capacidades internas de la organización, es decir, las principales fortalezas y debilidades de la misma.

Razones Financieras.- Relación entre las diversas partidas del balance y cuentas de explotación. Estos ratios se utilizan para medir y evaluar la situación económica y la operatividad efectiva de una empresa.

Valor Intrínseco.- Valor de mercado de los materiales con los que se ha hecho una cosa.

Valoración.- Estimación del valor de un bien.

CAPÍTULO III

3. ANÁLISIS Y DIAGNÓSTICO DE LA EMPRESA

Con la finalidad de conocer el entorno en el que la empresa se desenvuelve y su situación interna tanto administrativa como financiera, se da paso a un análisis profundo de la misma, mediante la aplicación de técnicas de investigación como la entrevista, la investigación y la observación.

Se analizará el macro, meso y micro ambiente de INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía, para de esta manera, conocer las variables que influyen en su normal operación, tanto externas como internas. La herramienta FODA será de gran utilidad y servirá como guía para conocer las estrategias base de la empresa.

Posteriormente se obtendrá un diagnóstico financiero mediante la aplicación de la comparación de los estados financieros de INPLÁSTICO pertenecientes a los años de 2011, 2012 y 2013, lo que permitirá tener un conocimiento histórico de los movimientos económicos y del contexto en el que se desarrollan sus actividades.

3.1 MACROAMBIENTE

El macro ambiente, lo componen todas aquellas fuerzas globales que influyen en la empresa, se caracterizan por estar fuera del control de la misma y pueden afectarla directa o indirectamente.

3.1.1 ASPECTO POLÍTICO

En las elecciones presidenciales del año 2013, el Economista Rafael Correa fue reelecto en su cargo como primer mandatario, según las estadísticas de CEDATOS, para el mes de enero del 2014, registró un nivel de aprobación superior al 60% en promedio en los últimos seis años de gobierno. Este triunfo le otorgó una fuerza de liderazgo, la cual mantiene hasta la actualidad con ciertas divergencias, especialmente por roces con sus oponentes o varios sectores que se consideran afectados por la aplicación de leyes que han cambiado la institucionalidad del país.

La inestabilidad política se ha reducido considerablemente en comparación a otros gobiernos, sin embargo muchas personas discurren que el autoritarismo, la violación de derechos y la independencia de otras funciones del estado, también se han hecho presentes durante este mandato.

Entre las decisiones más controversiales tomadas por el oficialismo, tenemos la del Yasuní ITT, en la cual se pretendía obtener la colaboración de la Comunidad Internacional para de esta manera impedir la explotación de los bloques de petróleo ubicados en la reserva natural, una vez finalizada la gira presidencial con este fin, se demostró que sería poco viable conseguir el monto de dinero requerido para evitar la explotación del crudo.

Por otro lado, la explotación minera también generará preocupación principalmente para las poblaciones indígenas quienes estarán en contacto

directo con esta realidad, la minera estatal ENAMI, prevé cuadruplicar la explotación aurífera para el año 2014, son muchos los proyectos y se plantea que la actividad se dé dentro de las más estrictas normas de saneamiento ambiental y responsabilidad social.

También se establecieron postulados verdes mediante el alza de tributos a ciertos bienes que se consideraban contaminantes, La ley de fomento ambiental, se aplicó a partir de enero del 2012, como el impuesto a los vehículos en el que se toma en cuenta para el cálculo el avalúo, el cilindraje y la contaminación que producen. Así como también el impuesto de 0.02 centavos de dólar por botella plástica, donde el consumidor recupera este adicional al retornar la botella lo que incentiva el reciclaje. Los envases de productos lácteos y medicinas están exentos del pago del tributo. El ministro de industrias Ramiro González, expresó que no se propondrán nuevos tributos al sector plástico, priorizándolo debido a la generación de encadenamientos que ofrece y el nivel de empleo que produce.

El nivel de riesgo país en el Ecuador llega a los 616 puntos, si bien es cierto, no ha sido el más alto según los registros de años pasados, tiene una tendencia creciente debido a la inestabilidad de la región en general, en países como Venezuela, Colombia, Cuba, Nicaragua y Argentina. Se podría poner en riesgo la estabilidad política debido a la caída del precio del petróleo, ya que es la principal fuente de financiamiento del gasto público.

3.1.2 INDICADORES ECONÓMICOS

Los indicadores económicos muestran un crecimiento estable, sin embargo también se ha notado que la reducción del consumo privado y la demanda externa, han disminuido el dinamismo de la economía.

La balanza comercial presenta un saldo deficitario, también se dio un déficit fiscal, pese a que se ha incrementado la inversión extranjera directa y se han mejorado las reservas de libre disponibilidad no se ha podido mejorar los resultados, debido al estancamiento de los precios del petróleo.

a) PRODUCTO INTERNO BRUTO

El producto interno bruto expresa el valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final del país el período económico. En los últimos cinco años la economía mundial ha enfrentado las consecuencias de una crisis económica originada en Estados Unidos y dispersa por Europa. El crecimiento económico mundial presentaba una tasa entre el 5% y 3%, llegando a caer en el 2009, el año de la crisis a un -0.5%.

Por el contrario, los países Latinoamericanos tuvieron resultados favorables en los que la media de crecimiento económico era del 6% durante el año 2010, y economías emergentes como la de Brasil, potenciaron su desarrollo.

Ecuador por su parte, ha mantenido un crecimiento favorable para su economía el cual se vio afectado por la reducción del comercio mundial en el 2009 alcanzando únicamente el 1.03% de crecimiento, mientras que alcanzó el puntal más alto de la media regional en el año 2011, el crecimiento del PIB fue de 7.89% debido al desarrollo de sectores como la

construcción, manufactura, minas y petróleos, además del comercio, éstos representaron un 44% de la producción nacional, siendo propulsores de la economía.

En la siguiente figura se puede apreciar la evolución del PIB tomando como base constante al año 2007.

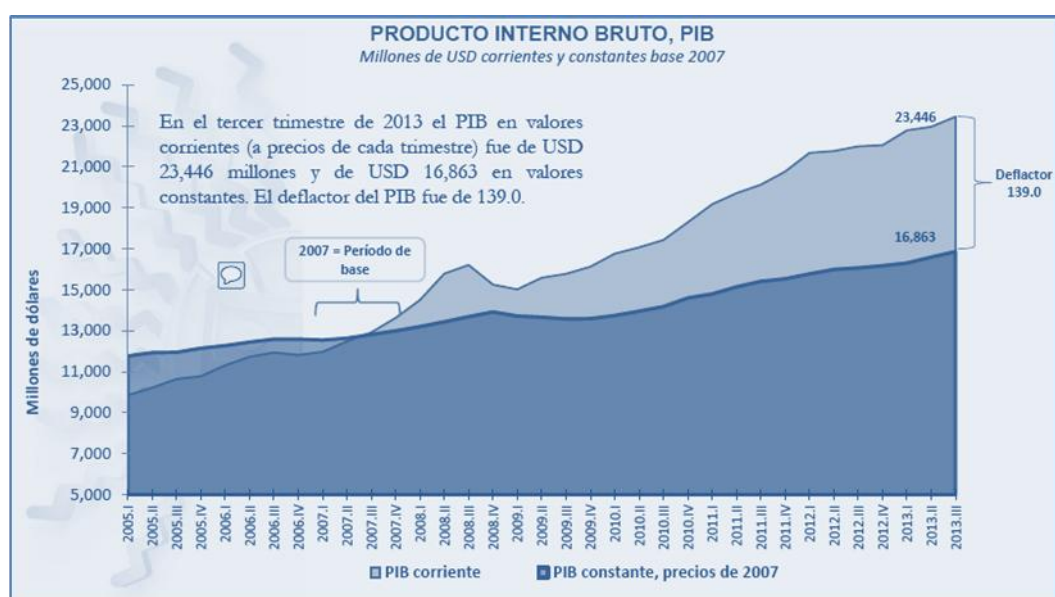


Figura 3. 1 Evolución del Producto Interno Bruto

Fuente: Datos del Banco Central del Ecuador

Elaborado por: Nataly Romero

En el año 2012, el PIB creció el 5.01% en términos reales superando las previsiones económicas que se hacían en años anteriores, y nuevamente superando la media regional, en este año los sectores que promovieron el crecimiento fueron la administración pública y defensa, la construcción y la hotelería y turismo.

Para el año 2013, Ecuador fue el país con mayor inversión pública de la región, el crecimiento real del PIB fue del 4.5%, debido a la ralentización del sector no petrolero, las actividades económicas que más contribuyeron al crecimiento del PIB fueron la construcción, petróleo y minas, la agricultura y la manufactura, entre otras. El PIB nominal del alcanzó los 21.962 millones de dólares durante el primer trimestre.

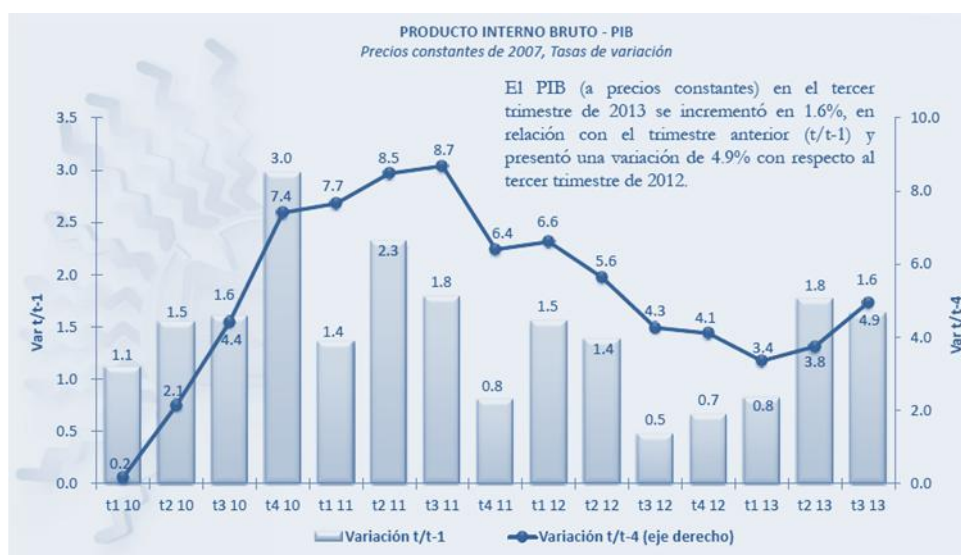


Figura 3. 2 Evolución del Producto Interno Bruto a precios constantes

Fuente: Datos del Banco Central del Ecuador.

Elaborado por: Banco Central del Ecuador

De igual manera que en años anteriores, en el 2013 los impulsores del crecimiento del PIB fueron el sector de la construcción, petróleos y minas, además del desarrollo de actividades agrícolas y el ejercicio profesional en varias áreas. Es importante destacar el crecimiento de la manufactura

nacional sin tomar en cuenta la refinación del petróleo, que ha disminuido los niveles de desempleo en el área urbana al 3.91%.

Para el 2014, el salario básico unificado se estableció en 340 dólares americanos, tomando esto en cuenta se prevé que los salarios para el sector público llegarán a 8483 millones de dólares, lo que corresponde a cerca del 9% del PIB del país.



Figura 3. 3 Contribución al crecimiento del PIB por industria

Fuente: Datos del Banco Central del Ecuador.

Elaborado por: Banco Central del Ecuador

b) BALANZA COMERCIAL

En los años 2011 y 2012 la Balanza Comercial del Ecuador ha registrado déficit en la Balanza Comercial, sin embargo, este se ha reducido en un 65% y 60% respectivamente cada año. Se espera que disminuya aún más mediante la aplicación de medidas, como reducir el ingreso de productos

desde el exterior al fijar nuevas normas de calidad. Los saldos negativos en la balanza comercial también se asocian a la disminución de las exportaciones de crudo y el incremento de las importaciones de derivados.

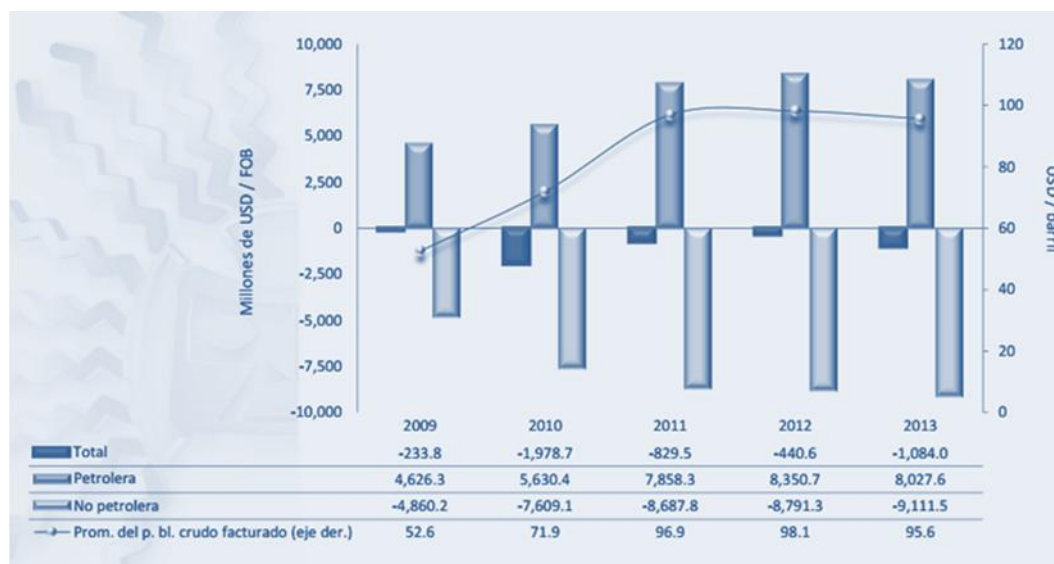


Figura 3. 4 Balanza comercial

Fuente: Datos del Banco Central del Ecuador.

Elaborado por: Banco Central del Ecuador

Entre los objetivos planteados a corto y mediano plazo, también se espera fomentar la exportación de productos tradicionales y promocionar en otros países la oferta de productos con valor añadido.

Esto beneficia a INPLÁSTICO puesto que les es posible proyectarse para vender sus productos fuera del país con mayor frecuencia y facilidades crediticias con el apoyo del gobierno.

Durante el año 2013, las exportaciones totales en valor FOB alcanzaron USD 24,957.6, esto representó un incremento de 5% respecto del año 2012 (USD 23,764.8 millones).

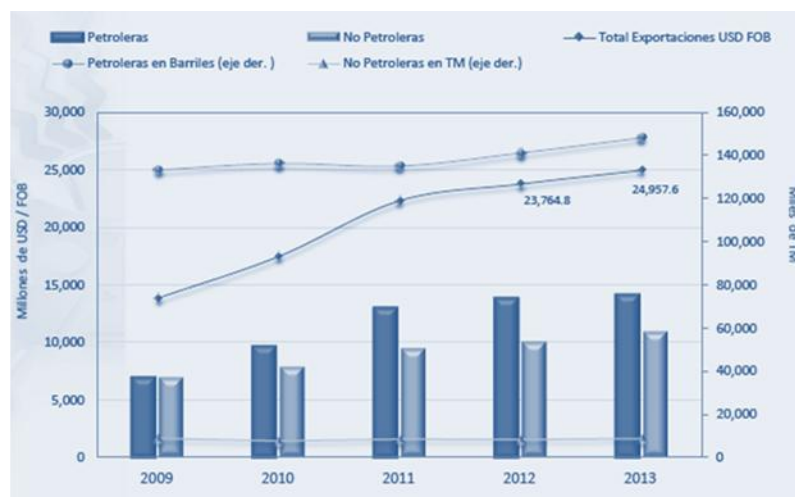


Figura 3. 5 Exportaciones totales en valor FOB

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Elaborado por: Banco Central del Ecuador

Durante el año 2013, las exportaciones totales en valor FOB alcanzaron USD 24,957.6, esto representó un incremento de 5% respecto del año 2012 (USD 23,764.8 millones).

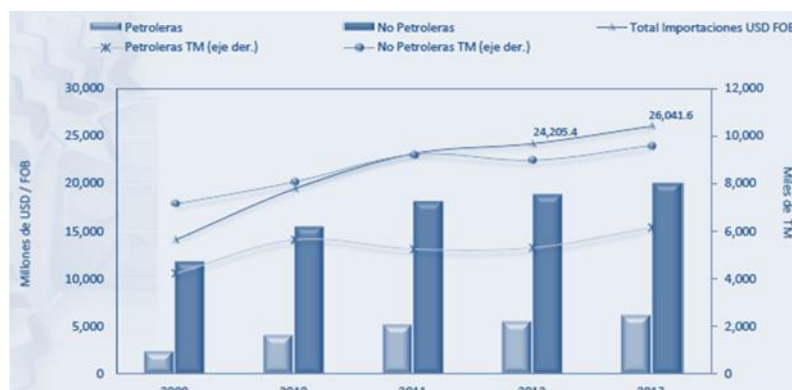


Figura 3. 6 Importaciones totales en valor FOB

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Elaborado por: Banco Central del Ecuador

c) **RESTRICCIÓN A LAS IMPORTACIONES**

El gobierno de Rafael Correa ha adoptado políticas restrictivas a las importaciones durante el año 2013, pese a esto, éstas se incrementaron en un 9% en comparación con el 2012, mayor parte de las transacciones de importación son de productos no petroleros, tendencia que se ha mantenido desde años atrás.

La fijación de aranceles a ciertos bienes provenientes del exterior, los cuales son permitidos por la Organización Mundial del Comercio, ya que se busca incentivar al sector manufacturero nacional, las materias primas y bienes de capital serán obviados de tasas aduaneras. El objetivo es incrementar la ocupación de mano de obra local y reducir el consumo de bienes no esenciales. El Comité de comercio exterior COMEX fue el ente

encargado de preparar la lista de productos con modificaciones arancelarias.

También se planteó un sistema de registro de importaciones electrónico, con el fin de atraer inversiones para sectores considerados claves y fomentar la incorporación de componentes ecuatorianos en proceso de ensamblaje de automóviles. Así como crear accesibilidad para créditos para la transformación y sustitución de tecnología.

Debido a la propuesta de cambio de la matriz productiva, se plantea que el país tiene una gran potencialidad para mejorar su oferta exportable de alimentos y de biomedicinas, además de crear medicamentos nacionales que sustenten las necesidades del sector de la salud.

INPLÁSTICO debe reconocer estas oportunidades para adquirir financiamiento gubernamental en la adquisición de maquinaria productiva y reducciones arancelarias en la materia prima, puesto que el plan gubernamental es sustituir las importaciones con productos locales, que posean un alto valor agregado e incorporen niveles significativos de empleo.

d) INFLACIÓN

La inflación es la elevación constante y controlada de los precios en el mercado dentro de un período, es decir, que si la inflación aumenta es porque el costo de los productos también se incrementó.

La inflación acumulada de enero de 2014 fue superior respecto a los porcentajes registrados en similares períodos entre los años 2011 a 2013. En el mes de análisis, por divisiones de consumo, la mayor inflación acumulada se ubicó en Alimentos y Bebidas No Alcohólicas y en Restaurantes y Hoteles.

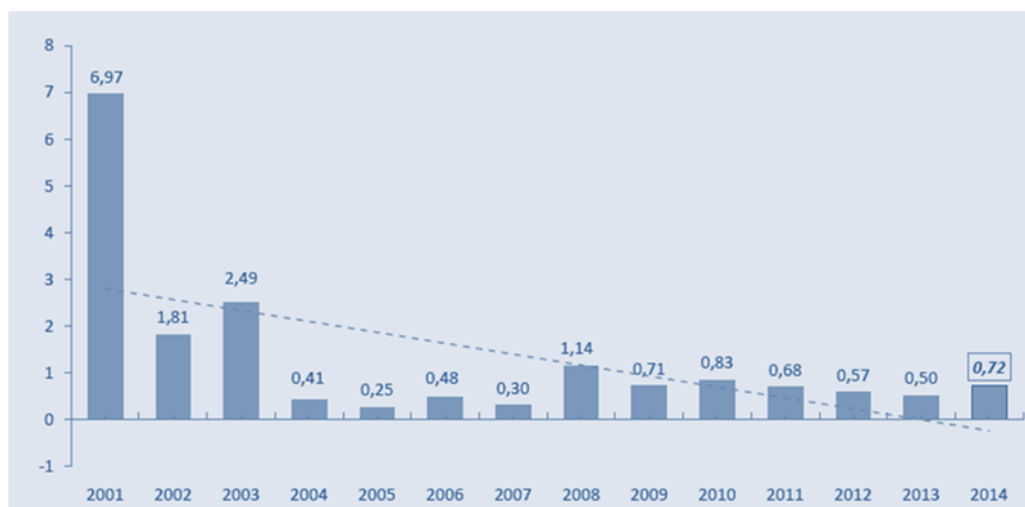


Figura 3. 7 Inflación acumulada

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Elaborado por: Banco Central del Ecuador

Al analizar la inflación anual del 2013, podemos observar que alcanzó el 2.7%, la más baja desde hace ocho años, según el último reporte del Índice de Precios al Consumidor (IPC), publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC).

En diciembre de 2013, el país registró una inflación mensual de 0,20% en comparación a -0,19% diciembre del año previo.

Guayaquil es la ciudad con la inflación mensual más alta con el 0,50%, seguida de Manta con 0,43%. Mientras, Quito y Cuenca son las que menos inflación tienen con el 0,05% y -0,45%, respectivamente.

Los precios en el mercado no han variado significativamente por lo que hay mayor posibilidad de adquirir bienes y servicios. La inflación de 2013 es la segunda más baja del país en los últimos años.

e) TASA DE INTERÉS ACTIVA Y PASIVA

Las tasas referenciales activa y pasiva, son calculadas semanalmente por el Banco Central del Ecuador, basadas en los promedios ponderados de las tasas, en las cuales se han captado y colocado recursos cada semana en los bancos privados del país. La tasa de interés activa no ha variado en los últimos cinco meses al igual que la tasa de interés pasiva.

Las tasas de interés en las inversiones a plazo, principal incentivo que tienen los bancos para captar ahorros, ofrecen porcentajes mínimos con intereses en promedio del 4,5% a las captaciones receptadas en plazos de un año. Cifra semejante al spread financiero obtenido por las instituciones, si se aplicaran las tasas designadas por la ley.

En contraste, las tasas de interés activas que imponen las instituciones financieras a los créditos de consumo superan en más de 10 puntos porcentuales a las pasivas, y están en un promedio del 15% en los préstamos.

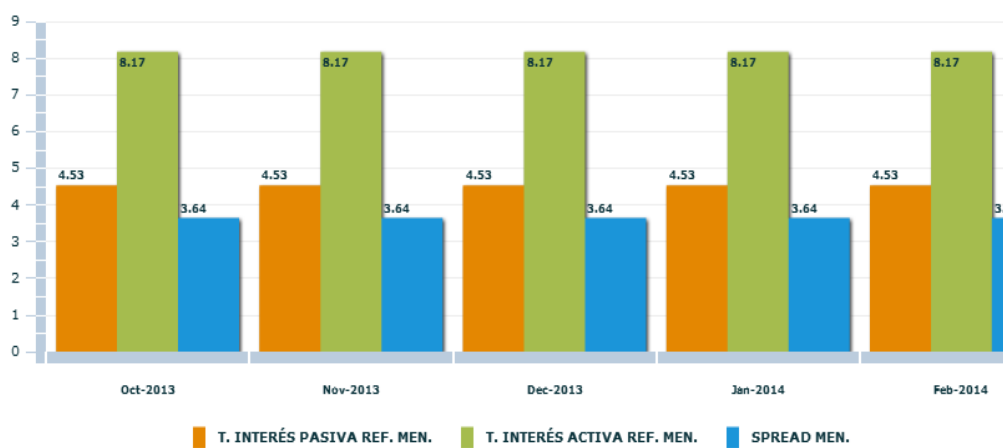


Figura 3. 8 Tasas de interés Activa y Pasiva

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Elaborado por: Banco Central del Ecuador

3.2 MESO AMBIENTE

Se considera al meso ambiente como el vínculo existente entre el entorno externo con el entorno interno de la empresa, por consiguiente, su estudio tiene una estrecha relación con el diagnóstico de la organización.

Inplástico es una empresa dedicada a la fabricación de productos de caucho y plástico, según el plan de cuentas del Banco Central y deriva de la cuenta principal de Manufactura y Minería.

La industria de transformación de plástico es una rama del sector manufacturero. Si bien en el país se explota petróleo, la industria petroquímica no se ha desarrollado de la manera que se requiere, es por esto que mayor parte de la materia prima que emplea este rubro en la producción, se importa.

En el Ecuador son 300 las empresas que se dedican a esta actividad, el mercado está monopolizado por algunas de ellas, se habla que cerca del 20% de las empresas maneja el 80% del mercado.

La industria plástica ecuatoriana ha encontrado en la incorporación de nuevos productos, la inversión en tecnología y el ahorro de materia prima los soportes para crecer, pese al alto costo mundial de la materia prima necesaria para la fabricación.

Además, el sector ha innovado la producción de empaques para guardar alimentos y se ha preocupado del ahorro de materia prima en casos como la producción de botellas, en la que se ha reducido el grosor de los envases.

3.2.1 COMPETENCIA

La mayor parte de la manufactura se da en la provincia del Guayas donde su accesibilidad al puerto y su dinamismo económico lideran, principalmente trabajan con plantas de reciclaje de plástico PET, para la elaboración de botellas plásticas. El segundo puesto lo tiene la provincia de Pichincha, donde las naves productivas tienen menor extensión, seguida de Azuay.




Figura 3. 9 Producción por provincias de mayor participación, según principales actividades económicas, 2010

Fuente: Encuesta a establecimientos de manufactura y minería, 2010.

Elaborado por: INEC

Al analizar la relación entre el valor agregado bruto por industria y el PIB, podemos deducir que año a año se incrementa la participación de la industria en el Producto interno bruto del país, el incremento es del 1.5% anual en promedio desde el 2008 hasta el 2012.

Valor Agregado Bruto por Industria / Producto Interno Bruto (PIB)
miles de dólares



Industrias	2008	2009	2010	2011	2012
TOTAL PIB	61.762.635	62.519.686	67.513.698	76.769.729	84.039.856
Manufactura (excepto refinación de petróleo)	7.447.386	7.699.188	8.271.976	9.226.067	9.871.412
Procesamiento y conservación de carne	467.609	391.929	410.903	434.469	443.670
Procesamiento y conservación de camarón	124.331	126.117	166.049	210.883	236.609
Procesamiento y conservación de pescado y otros productos acuáticos	631.300	508.245	498.079	599.167	661.355
Elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal	343.901	292.824	321.768	381.964	405.938
Elaboración de productos lácteos	240.195	276.679	304.410	335.033	350.552
Elaboración de productos de la molinería, panadería y fideos	317.267	543.859	598.528	662.449	692.396
Elaboración de azúcar	129.492	120.541	145.211	164.687	170.136
Elaboración de cacao, chocolate y productos de confitería	126.034	69.991	80.492	81.456	81.861
Elaboración de otros productos alimenticios	307.002	325.345	387.762	404.905	430.229
Elaboración de bebidas	459.035	528.598	591.531	674.714	778.321
Elaboración de tabaco	18.277	20.358	21.674	23.626	24.964
Fabricación de productos textiles, prendas de vestir; fabricación de cuero y artículos de cuero	555.857	742.316	805.839	914.627	953.803
Producción de madera y de productos de madera	411.451	384.806	428.754	489.209	521.626
Fabricación de papel y productos de papel	413.812	436.263	447.598	481.823	483.801
Fabricación de sustancias y productos químicos	726.019	833.523	861.088	941.772	991.355
Fabricación de productos del caucho y plástico	256.887	411.232	443.487	497.528	537.235
Fabricación de otros productos minerales no metálicos	477.339	501.090	513.740	562.189	592.217
Fabricación de metales comunes y de productos derivados del metal	433.907	385.578	379.225	409.089	432.350
Fabricación de maquinaria y equipo	327.445	254.251	294.955	356.048	425.698
Fabricación de equipo de transporte	259.302	101.633	108.083	114.871	146.530
Fabricación de muebles	201.792	191.992	202.156	212.216	221.767

Figura 3. 10 Participación de la elaboración de envases plásticos en el PIB, 2012.

Fuente: Resultados monetarios de las cuentas del Banco Central 2012.

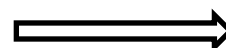
Elaborado por: Banco Central del Ecuador.

En el análisis global del mercado se identificó a cerca de 300 empresas en el ramo de la manufactura plástica, de las cuales, son 141 las que se dedican a la fabricación de todo tipo de envases plásticos como INPLÁSTICO Naranja Hernández y Compañía, es decir se constituyen como competencia para la empresa.

Tabla 3.1 Empresas fabricantes de envases plásticos en el Ecuador.

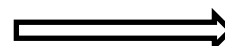
EMPRESA	PROVINCIA
RHENANIA SA	PICHINCHA
CELOPLAST S.A.	GUAYAS
PLASTICOS ECUATORIANOS S.A	GUAYAS
PLASTICOS PANAMERICANOS PLAPASA SA	GUAYAS
FLEXIPLAST S.A.	PICHINCHA
DURAPLAST S.A.	AZUAY
AGRICOMINSA, AGRICOLA COMERCIAL INDUSTRIAL S.A. (AGRICOMINSA)	GUAYAS
PRODUCTORA INDUSTRIAL TECNICA PRINTECSA SA	GUAYAS
INDUSTRIA PLASTICA SA INPLASA	PICHINCHA
NEYPLEX CIA LTDA	PICHINCHA
SIGMAPLAST S.A.	PICHINCHA
BOPP DEL ECUADOR S.A.	PICHINCHA
HASING SA	GUAYAS
ABISHEIM S.A.	GUAYAS
DECORACION Y ENSAMBLAJE PLASTICO DENPLA SA	GUAYAS
INDUSTRIAL Y COMERCIAL TRILEX C.A.	GUAYAS
TECNOPLAST DEL ECUADOR CIA LTDA	GUAYAS
PLASTICOS CHEMPRO C LTDA	GUAYAS
DELTA PLASTIC CA	GUAYAS
PLASTIGUAYAS CIA LTDA	GUAYAS
PLASTIGOMEZ S.A.	GUAYAS
COELCA ECUATORIANA S.A.	GUAYAS
PLASTICOS KOCH C LTDA	GUAYAS
PLASTICUB RECUBRIMIENTOS PLASTICOS C LTDA	GUAYAS
SACOPLAST S.A.	GUAYAS
INDUSTRIAS PLASTICAS JOSA CIA.LTDA.	GUAYAS
PLASTITODO S.A.	GUAYAS
MANAPLAST S.A.	MANABI
PLASTIANDES S.A.	TUNGURAHUA
MEGAENVASES CIA. LTDA.	TUNGURAHUA
INDUSTRIA DE PLASTICOS PALACIOS MARQUEZ PALMAPLAST C. LTDA.	EL ORO
POLIFIBRAS DEL ECUADOR SA POLIFECSA	GUAYAS
LATIENVASES S.A.	GUAYAS
PLASTICOS CONTINENTALES PLASCONTI SA	GUAYAS
PLASTICOS TROPICALES PLASTRO SA	GUAYAS
INMOBILIARIA EDUBRATOCHÉ S. A.	GUAYAS
ENVASES ALIMENTICIOS PRIMAVERA ENVALPRI SA	PICHINCHA
POLYFAN S.A.	PICHINCHA
INYECCION Y SOPLADO DE PLASTICOS INSOPLAST S.A.	PICHINCHA
EMPAQPLAST S.A.	PICHINCHA
TEXTICOM CIA. LTDA.	PICHINCHA
POLIFILM CIA. LTDA.	PICHINCHA
RAFIATEX CIA. LTDA.	PICHINCHA
PLASTICOS DE ECUADOR DECPLASTIC CIA. LTDA.	PICHINCHA

CONTINÚA



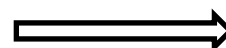
IMPRESIONES Y EMPAQUES INDUSTRIALES PRINTOPAC COMPANIA LIMITADA	PICHINCHA
DISTRIBUIDORA DE PLASTICOS SALGADO DISPLASAL CIA. LTDA.	PICHINCHA
PLAINSA S.A.	GUAYAS
EXPLAST, EXTRUSIONES PLASTICAS S.A.	GUAYAS
MAXIFUNDAS CIA. LTDA.	PICHINCHA
RHINOPLAST S. A.	SANTO DOMINGO DE LOS TSACHILAS
FUNDAS DEL ECUADOR S.A. FUNDECUA	GUAYAS
INDUSTRIA REPROCESADORA DE PLASTICOS INREPLAST S.A.	GUAYAS
INDUSTRIA ECUATORIANA DE PLASTICOS INPLASTIC S.A.	GUAYAS
EDUPLASTIC	COTOPAXI
PLASTICOS MUNOZ S.A. (PLASTIMSA)	GUAYAS
PICKUEL S.A.	GUAYAS
CHICOTRES S.A. E.M.A.	GUAYAS
INCOPLAST S.A.	GUAYAS
DISTRIBUIDORA JARAMILLO S.A.	GUAYAS
INDUSTRIA PLASTICA BANANERA S.A. (INPLASBAN)	GUAYAS
GRUNDENPLAST S.A.	GUAYAS
CASTROPLAST S.A.	GUAYAS
PLASTINEC S.A. PLASTICOS INDUSTRIALES DEL ECUADOR	PICHINCHA
OYEMPAQUES C.A.	PICHINCHA
MOLDECUA S.A	TUNGURAHUA
CODI-EMPAQUES DEL ECUADOR CIA LTDA	PICHINCHA
PACKWORLD S.A.	MANABI
BOPLASTIC S.A.	MANABI
INDUSTRIA DE PLASTICOS DEL FUTURO FUTUPLAST CIA. LTDA.	EL ORO
BOTTLINGPLAS S. A.	EL ORO
TAPINSA S.A.	GUAYAS
F.G.R. PLASTIC S.A.	GUAYAS
REYNACSAC S.A.	GUAYAS
SUPRALIVE S.A.	GUAYAS
DIRIYA S.A.	GUAYAS
HIDALPLAST S.A.	GUAYAS
MEGACOMPANY S.A.	GUAYAS
CONSTRUCCIONES Y ARQUITECTURA RABE S.A.	GUAYAS
PLASTICOS REYES MOYA C.A.	GUAYAS
PLASTIFUN S.A.	GUAYAS
BARESI S.A.	GUAYAS
LEINAD S.A.	GUAYAS
GENYO S.A.	GUAYAS
BETAPLAST S.A.	GUAYAS
PLASCA S.A.	GUAYAS
AMCOR RIGID PLASTICS ECUADOR S.A.	GUAYAS
ECUAMUNDOCORP S.A.	GUAYAS
SAN MIGUEL INDUSTRIAL SAMEC S.A.	GUAYAS

CONTINÚA



AMERICANA DE PLASTICOS S.A. PLASTIZOC	GUAYAS
INDUCALIDAD S.A.	GUAYAS
PRODUCTORA DE ENVASES CROWN DEL ECUADOR S.A.	GUAYAS
BLUELABEL S.A.	GUAYAS
SAPLAST S.A.	GUAYAS
CONFORTOLA S.A.	GUAYAS
SILVERCOMP S.A.	GUAYAS
CRISTALTECH S.A.	GUAYAS
PLASTICHIME S.A.	GUAYAS
PROMAPLAST PROCESADORA DE MATERIALES PLASTICOS S.A.	GUAYAS
DELTAINDUPET S.A.	GUAYAS
PLASTIRIOS S.A.	GUAYAS
BARDACH S.A.	GUAYAS
EXPOEMPRESA S.A.	GUAYAS
MILANPLASTIC S.A.	GUAYAS
PLASTICEC S.A.	GUAYAS
SENCO S.A.	GUAYAS
COBERPACK CIA. LTDA.	PICHINCHA
TAPAS Y ENVASES DEL ECUADOR S.A. TAPENSA	PICHINCHA
SACOS ECUADOR S.A. ECUSACOS	GUAYAS
PLASTICOS DEL PACIFICO S.A. TICOSFICO	GUAYAS
SEINPACK CIA. LTDA.	PICHINCHA
PLAST-LINE S.A. ALTA TECNOLOGIA EN PLASTICOS	PICHINCHA
PLASTICSACKS CIA. LTDA.	PICHINCHA
FLOREMPAQUE CIA. LTDA.	PICHINCHA
INDUTAP CIA. LTDA.	PICHINCHA
FLOPACK DEL ECUADOR S.A.	PICHINCHA
ASEFLEX ASESORIA Y VENTAS DE EMPAQUES FLEXIBLES CIA. LTDA.	PICHINCHA
ZIPPERFLEX S.A.	PICHINCHA
IDEPLAST IDEAS PLASTICAS CIA. LTDA.	PICHINCHA
TINFLEX S.A.	PICHINCHA
TERMOPACK GONZALEZ ESCOBAR CIA. LTDA.	PICHINCHA
ESTRUFLEX CIA. LTDA.	PICHINCHA
GAHUSSPLASTIC S.A. TODO EN TECNOLOGIA PLASTICA	PICHINCHA
LOGISTPLAST S.A.	PICHINCHA
BOREALPLAST CIA. LTDA.	PICHINCHA
PLASTIFLAN CIA. LTDA.	PICHINCHA
NOVOVASOS S.A.	PICHINCHA
EMPAQLOJA S.A.	LOJA
PLASTICOS MULTIDIMENSIONALES DEL ECUADOR PLASMULTIEC CIA.LTDA.	GUAYAS
CRUZPLAST S.A.	GUAYAS
TRITURAMOS PLÁSTICO PET TRITUBOT S.A.	PICHINCHA
HERMETICPLAST CIA. LTDA.	GUAYAS
N.S. INDUSTRIAS	IMBABURA
LACTOPLAST	COTOPAXI
PLASTICOS RIVAL C. LTDA	AZUAY

CONTINÚA



ADHEPLAST S.A	AZUAY
PLASTIAZUAY S. A.	AZUAY
LABORATORIOS GIL C. LTDA.	AZUAY
FABRICA NACIONAL DE PLASTICOS FANAPLAST C LTDA	AZUAY
PLASMADE C. LTDA.	AZUAY
MUNDIPLAST C. LTDA.	AZUAY

Fuente: Superintendencia de Compañías.

Elaborado por: Nataly Romero

Como se mencionó anteriormente, el mayor porcentaje de empresas competidoras se ubican en el Guayas con un porcentaje de participación del mercado del 56%, seguido por las industrias ubicadas en la provincia de Pichincha que conforman el 29% del total de fábricas, seguido por Azuay con el 5%, Tungurahua y El Oro con el 2% del mercado correspondientemente, otras provincias productoras constituyen la diferencia del total, como se puede apreciar en la figura a continuación:

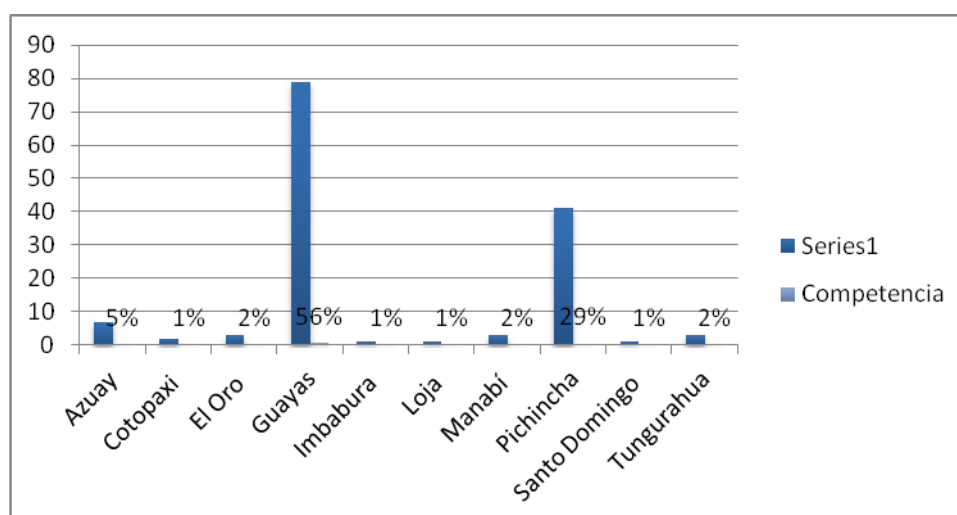


Figura 3. 11 Ubicación de empresas fabricantes de plásticos en el Ecuador.

Fuente: Superintendencia de Compañías.

Elaborado por: Nataly Romero

Acorde con la información de la Superintendencia de Compañías, la competencia en la provincia de Cotopaxi es reducida, siendo Lactoplast y Eduplast las empresas con mayor relevancia, la primera de ellas se considera como una empresa joven con tres años en el mercado, legalmente domiciliada en la provincia de Pichincha, mientras que a la segunda se la puede considerar como un mayor desafío, por la diversidad de productos que oferta.

3.2.2 PRINCIPALES CLIENTES

Entre personas naturales y empresas son 48 los clientes asiduos de INPLÁSTICO, quienes solicitan productos variados. Los principales son Alpina, El Ranchito, Nutrileche, El Kiosko, Yogurt kazú, Multinegocios, La Rosaleda, entre otros.

Entre Pichincha y Cotopaxi suman el 40% del total de clientes asiduos, en Tungurahua y Azuay la demanda de los productos es alta, en otras provincias el número de clientes es menor, sin embargo, las ventas son frecuentes.

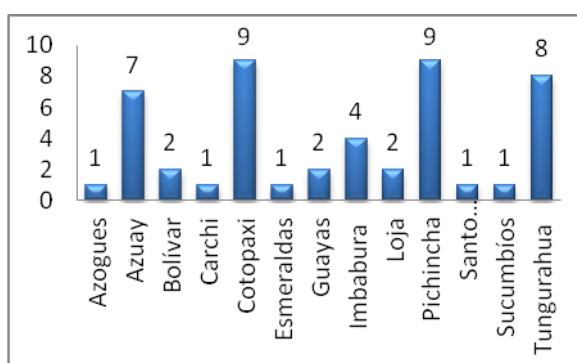


Figura 3. 12 Ubicación de los clientes de INPLÁSTICO por provincia

Fuente: Documentos de la empresa

Elaborado por: Nataly Romero

3.2.3 PROVEEDORES

Son 154 los proveedores de la empresa entre organizaciones que otorgan servicios, bienes y materias primas. En cuanto a los insumos, mayor parte de los son importados y se adquieren a proveedores que importan las materias primas directamente, son pocos los insumos nacionales, entre los cuales se destacan: los colorantes, poliestireno (plástico), polietileno inyectado (plástico), polietileno soplado (plástico), silicona, y tapas. Por otro lado, los principales insumos que se importan corresponden a aditivos, pigmentos (colores), polietileno alta densidad, polietileno baja densidad, polietileno lineal, polipropileno homo raffia, polipropileno monorientado, y rollos (strech).

3.3 MICROAMBIENTE

El microambiente abarca todos los aspectos que se puede controlar dentro de la empresa, su organización, su historia, su estatus en la actualidad y las proyecciones para el futuro.

3.3.1 ANTECEDENTES DE LA EMPRESA

INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía se dedica a la fabricación de todo tipo de envases y artículos de plástico, sus instalaciones se encuentra ubicadas en la Panamericana Sur, sector Tiobamba de la parroquia Eloy Alfaro, localizada en el cantón Latacunga, provincia de Cotopaxi.

3.3.2 BASE LEGAL

Los lineamientos jurídicos a los que la empresa se rige para el desarrollo de sus actividades son:

- **Ley de Compañías:** INPLÁSTICO al constituirse como una sociedad anónima, domiciliada en el Ecuador, cumple con los requisitos de constitución, razón social, número de accionistas, etc., señalados en dicha ley.
- **Ley de Régimen Tributario Interno:** Se aplica en el ámbito fiscal, la empresa tiene el deber de responder al Estado por la actividad económica a la que se dedica y contribuir de una manera justa al bienestar social por medio de un pago proporcional de las rentas obtenidas en el período contable.

- **Código del Trabajo:** El mismo que norma, la relación de dependencia entre los trabajadores y el empleador, en lo referente a la contratación, remuneración, jubilación entre otros temas relacionados al nexo laboral.
- **Reglamento Interno:** La organización ha establecido una normativa propia que acoge sus políticas, principios y objetivos organizacionales, con el fin de socializarlo con aquellas personas relacionadas con la empresa de manera directa o indirecta.

3.3.3 MISIÓN

INPLÁSTICO, tiene como misión fabricar productos plásticos con altos estándares de calidad y seguridad en un ambiente de trabajo idóneo para el personal y con la innovación tecnológica adecuada, para satisfacer las necesidades de los clientes.

3.3.4 VISIÓN

Ser una empresa modelo en cuanto a sistemas de gestión de producción, calidad y seguridad de ser una empresa líder en la elaboración de productos plásticos, a través de desarrollo tecnológico para así garantizar la calidad de los procesos.

3.3.5 HISTORIA

La empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía se estableció en el año de 1985, con el señor Freddy Naranjo Santander a la cabeza, como dueño fundador, inició este emprendimiento con el envasado y elaboración de los refrescos denominados “bebas”.

La necesidad de elaborar los contenedores del producto se puso en manifiesto y para ello, se adquirió la primera máquina sopladora de envases plásticos, el negocio evolucionó y se adaptó a las necesidades del mercado, en ese entonces el desarrollo de la industria láctea tuvo su apogeo, presentando la oportunidad de fabricar envases plásticos en un máximo de cinco litros en varias formas y en gran volumen de producción.

La empresa a lo largo de su trayectoria ha demostrado dinamismo y flexibilidad en sus productos con el fin de satisfacer a sus clientes con calidad y excelentes precios, es por esto que provee a varias empresas lácteas reconocidas nacionalmente, su afán por competir también la ha llevado a incrementar áreas de fajillado y termoencogible con lo que se garantiza la presentación y excelencia para el cliente.

3.3.6 PRINCIPIOS Y VALORES

Los principios y valores fundamentales en el trabajo de INPLÁSTICO son:

Calidad en todos sus procesos, **innovación** continua de estrategias y nuevos métodos para desempeñar el trabajo, **puntualidad** en la entrega de pedidos a los clientes, **ecuanimidad** hacia sus colaboradores, **comunicación** entre todos los niveles, **compromiso** con los clientes, personal, el Estado Ecuatoriano y con el medio ambiente respetando la flora y fauna.

3.3.7 POLÍTICA DE LA EMPRESA

INPLÁSTICO, en la decidida búsqueda de la satisfacción de sus clientes, como empresa productora de artículos plásticos para la industria alimenticia y en general se compromete a asegurar su fidelidad; con el constante mejoramiento en cuanto al aseguramiento de la calidad y el medio ambiente donde se desarrolla.

3.3.8 GIRO DEL NEGOCIO

INPLÁSTICO es una entidad privada de fabricación de todo tipo de envases y artículos de plástico, con la facilidad de fabricación de moldes, se le considera como una empresa con alcance de ventas a nivel nacional y que esporádicamente efectúa importaciones de sus productos.

Dispone de máquinas de control numérico computarizado, además de estar prevista de tornos, fresadoras y mano de obra calificada para su manejo.

3.3.9 ANÁLISIS INTERNO

El análisis situacional permitirá definir cómo se maneja en la actualidad a la empresa, su estructura administrativa, organización y departamentos que la componen además de su entorno.

a) ADMINISTRACIÓN

La administración de la empresa se basa en una estructura jerárquica, donde la línea de autoridad es descendente, procurando que la comunicación entre los departamentos sea bidireccional.

A continuación se presenta el organigrama estructural y personal por género.

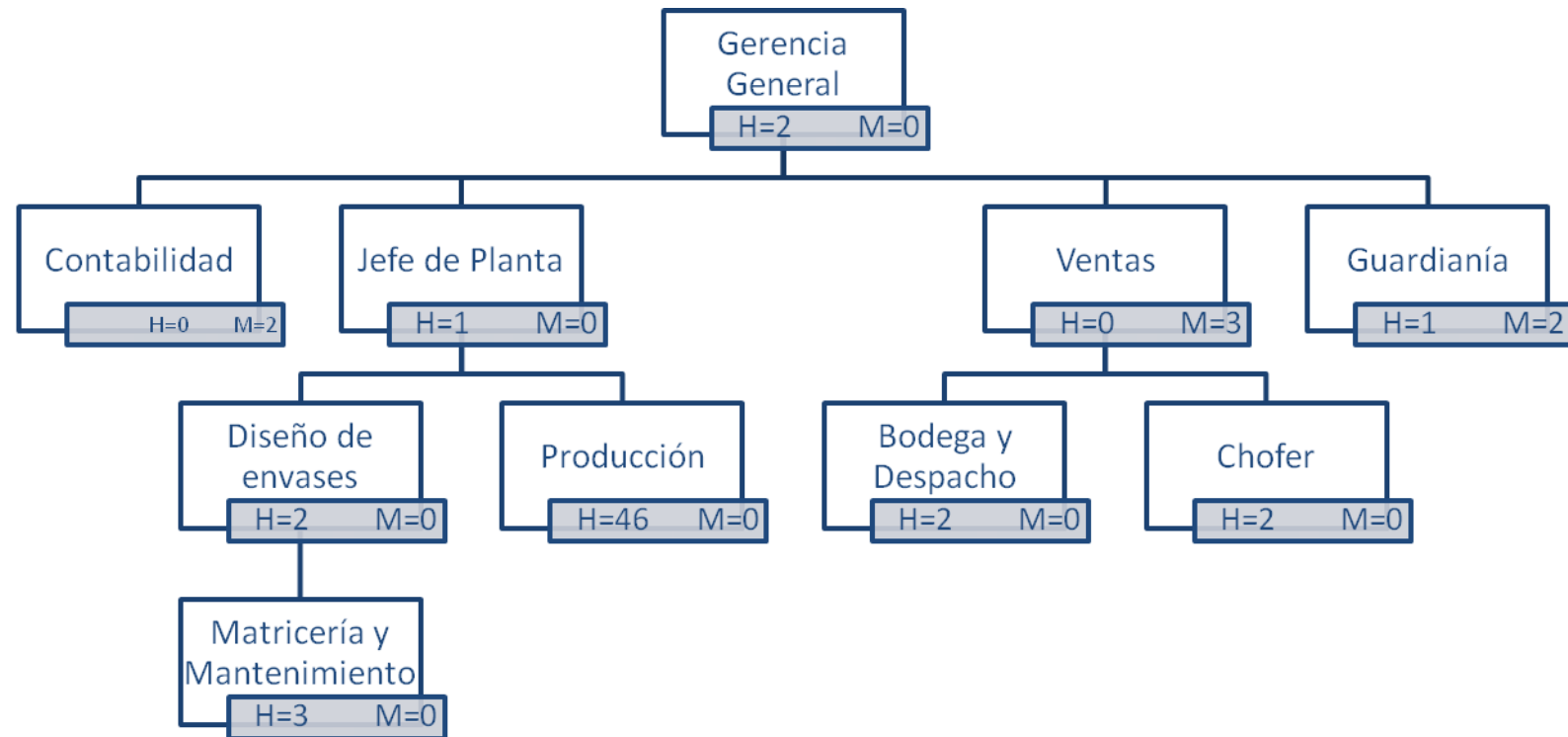


Figura 3. 13 Organigrama Estructural y Personal por Género de la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía.

Elaborado por: Nataly Romero

Fuente: Documentos de la empresa

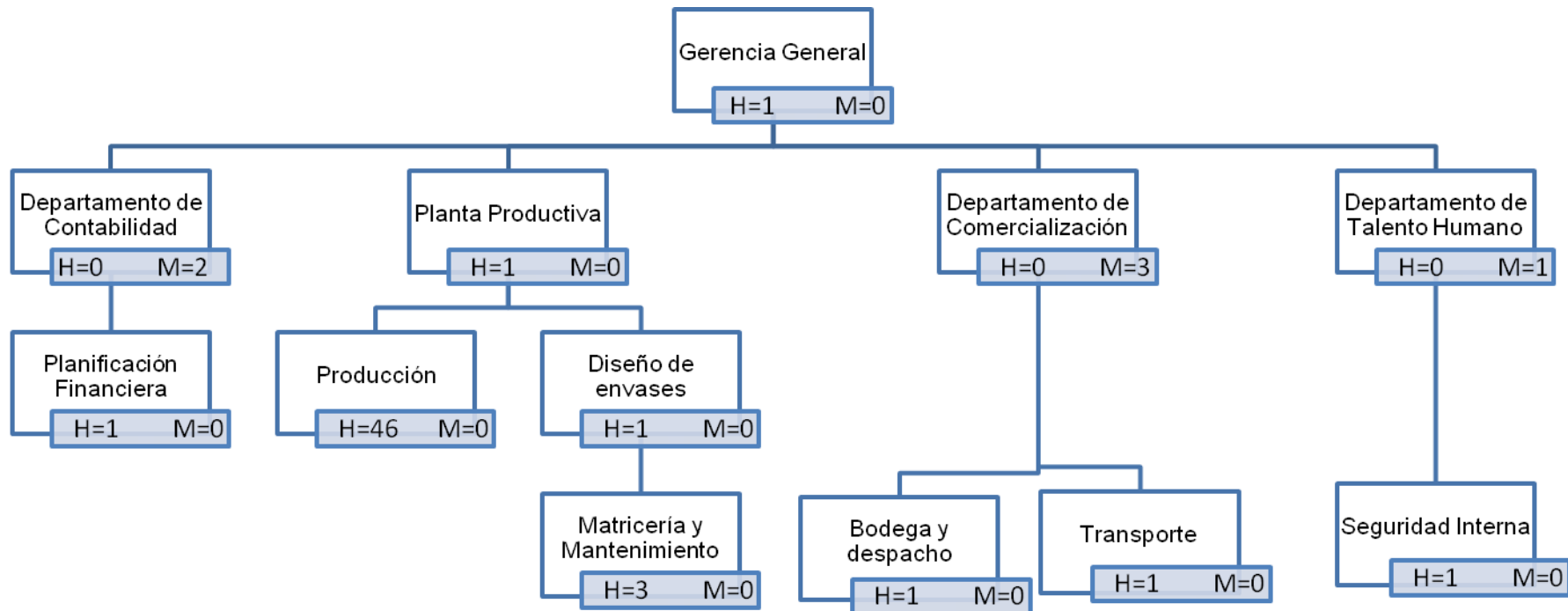


Figura 3. 14 Propuesta de Organigrama Estructural y Personal por Género de la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía.

Elaborado por: Nataly Romero

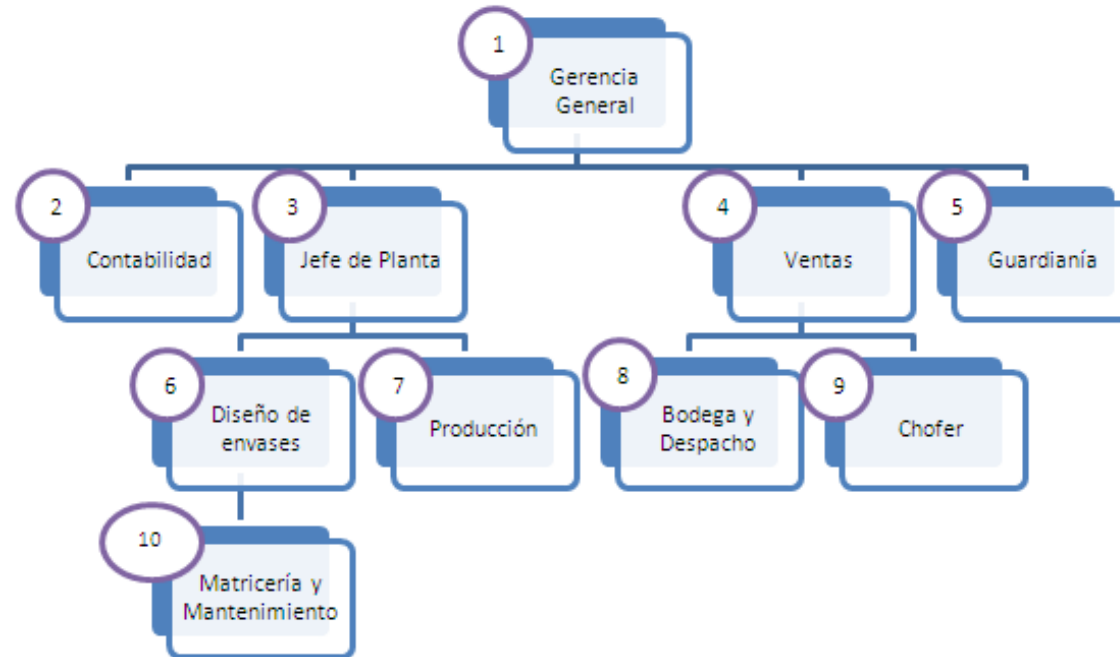


Figura 3. 15 Organigrama Funcional de INPLÁSTICO Naranja Hernández y Compañía.

Elaborado por: Nataly Romero

Fuente: Documentos de la empresa

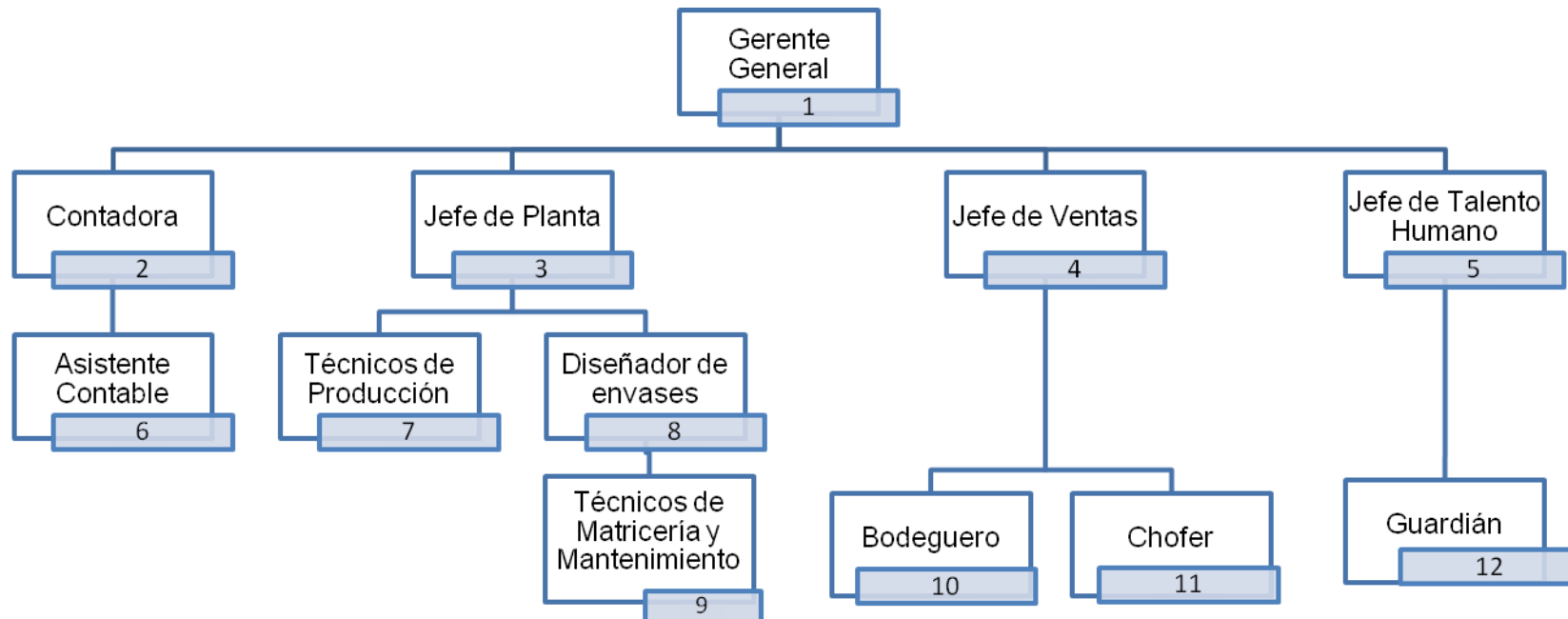


Figura 3. 16 Propuesta de Organigrama Funcional para INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía

Elaborado por: Nataly Romero

1. FUNCIONES DEL GERENTE GENERAL

Adquisiciones en general y programación de compra de materia prima.

Planificación de producción.

Planificación y autorización de pagos al exterior.

Planificación de inversiones.

Desarrollo e innovación de proyectos.

Supervisión en general.

Contratación de personal.

2. FUNCIONES DE LA CONTADORA

Contabilidad en General.

Realiza importaciones.

3. FUNCIONES DEL JEFE DE PLANTA

Control de calidad de procesos.

Control a personal.

Control de mantenimiento de la planta.

Control de higiene de la planta.

Capacitación del personal.

4. FUNCIONES DEL JEFE DE VENTAS Y VENDEDORES

Ventas.

Atención al cliente.

Pago a proveedores.

Ingreso de producción al sistema.

Coordinación de entrega.

Pago de sueldos.

Recepcionista.

Cobro de cartera vencida.

Asignación de créditos.

5. FUNCIONES DEL JEFE DE TALENTO HUMANO

Planear, formular, liderar y coordinar las iniciativas y proyectos estratégicos para garantizar la integración y alineación del talento humano.

Formular las políticas de compensación y gestión del desempeño de las personas.

Diseñar el programa de capacitación de la compañía.

Coordinar los programas para el fortalecimiento de la cultura organizacional.

Evaluar permanentemente la efectividad organizacional, instrumentando indicadores y ajustes cuando se presenten desviaciones.

6. FUNCIONES DEL ASISTENTE CONTABLE

Aquellas asignadas por el Contador en relación a su conocimiento y área de acción.

7. FUNCIONES DE LOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN

Produce envases plásticos y tapas plásticas según orden de producción.

Cambio de molde y boquilla según producción.

Se encarga de la calibración de la maquinaria.

Documenta la producción mediante reportes.

8. FUNCIONES DE LOS DISEÑADORES DE ENVASES

Diseña envases de acuerdo al gusto del cliente y los pasa a pruebas y maquinado del molde.

9. FUNCIONES DE LOS TÉCNICOS DE MATRICERÍA Y MANTENIMIENTO

Construcción, mantenimiento y reparación de moldes.

Reparación de piezas sopladoras.

Construcción de roscas pines y boquillas.

Desbastado de bloques y placas para rectificar.

Relleno de piezas y filos de moldes dañados.

Extracción de pernos rotos.

Soldadura.

Mantenimiento de maquinaria en hidráulica, eléctrica, baqueteado y engrasado.

10. FUNCIONES DEL BODEGUERO

Ingreso contabilizado de producto terminado y acomodación en lugar designado.

Recepción, revisión y contabilización de devoluciones por falla.

Ingreso y despacho de materia prima.

Despacho de producto terminado según factura.

Realización de inventario de producto terminado.

11. FUNCIONES DEL CHOFER

Entrega de pedidos a clientes y mensajería.

12. FUNCIONES DEL GUARDIAN

Resguardo de la planta.

Portería.

b) TALENTO HUMANO

En la actualidad, INPLÁSTICO otorga empleo a varios trabajadores en la planta ubicada en la ciudad de Latacunga, divididos entre el área administrativa y la nave productiva.

Como se puede observar en el organigrama funcional, varios de los puestos de trabajo son multifuncionales, es decir la toma de decisiones es compartida y las responsabilidades que en otro tipo de empresas se asignan a dos o tres personas, en INPLÁSTICO son ejecutadas por un solo empleado, esto se debe al origen familiar de la empresa, donde la dinámica empresarial se lleva a cabo en un ambiente de confianza y afinidad.

La contratación del personal está a cargo de la gerencia con apoyo del área contable, de ventas o jefe de producción, según sea la vacante que se requiera ocupar, con la finalidad de seleccionar a la persona que cumpla con el perfil adecuado y que tanto su remuneración como las funciones a desempeñar le resulten claras y que además se consiga un acuerdo laboral entre las partes, respetando los derechos del trabajador.

Las entrevistas entre los postulantes y la gerencia permiten socializar los objetivos de la empresa así como el establecimiento de la modalidad de contratación dependiendo el puesto de trabajo.

La capacitación para el área administrativa es poco frecuente, la inducción a empleados nuevos es obligatoria y la efectúa el empleado con más experiencia en cada área. En el área productiva las capacitaciones al personal se cumplen, cada vez que se adicionan maquinarias nuevas o se remplazan por nuevas tecnologías. Ofreciendo al trabajador la oportunidad de desarrollar el conocimiento en su manejo y aportándole valor como miembro de la empresa.

c) FINANZAS

INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía maneja ventas de 2.039.982.58 dólares anuales aproximadamente, sus finanzas no se encuentran administradas de una manera adecuada, no se conoce el valor de la empresa en la actualidad, ni se efectúa un análisis financiero periódico, a pesar de que ha sido posible apreciar un crecimiento del 20% desde hace dos años, según palabras expresadas por el gerente de la empresa. En el área financiera no se aplican estrategias proyectadas al futuro pese a que se mantienen latentes planes de inversión, por esto, resulta necesario identificar la capacidad de endeudamiento, liquidez y actividad de la empresa.

Para el registro contable, emplea el software FÉNIX, el cual resulta adecuado para el giro del negocio, sobre todo en lo referente a la liquidación de importaciones, contabilidad etc., sin embargo se ha dejado de lado el módulo de análisis financiero y presupuesto, limitando la toma de decisiones.

d) COMERCIALIZACIÓN

Dentro del proceso de comercialización es importante recalcar que existe relación tanto con proveedores como con clientes del exterior, las materias primas se importan en su totalidad mientras que las ventas fuera del país son esporádicas.

La distribución y logística de la empresa emplea altos montos tanto en combustible como en transporte en ventas, en ciertas ocasiones el cliente se encarga del transporte de los productos.

La producción es continua y también se hacen pedidos especiales según los requerimientos de los clientes. Debido a que la empresa forma parte de una cadena productiva en el Ecuador, sus principales clientes son empresas pertenecientes a la producción de lácteos.

Además se producen envases plásticos destinados a otras utilidades como envases de shampoo, botellas para agua, tapas de todo tipo, galones, puntas para explosivos, acoples, inhalocámaras y los envases de bebida conocida como “beba”, etc.

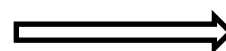
3.3.10 ANÁLISIS FODA

El análisis de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas, permiten conocer tanto interna como externamente a la empresa, con este fin se resume la situación actual mediante matrices que especifican la evaluación de dichos factores en INPLÁSTICO Naranjo Hernández y compañía hasta el año 2014, acorde con la información obtenida mediante una cuestionario y una entrevista con varios empleados y directivos de la empresa.

❖ **Matriz de Evaluación de Factores Externos****Tabla 3.2 Matriz de Evaluación de Factores Externos al año 2014.**

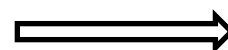
	Oportunidad			Amenaza			Impacto		
	A	M	B	A	M	B	A (5)	M (3)	B (1)
ANÁLISIS EXTERNO									
MACRO AMBIENTE									
Factor Económico									
1. Salario Básico Unificado				x			5		
2. Apertura de Líneas de Crédito		x						3	
3. Riesgo País					x			3	
4. Incremento del índice Inflacionario					x			3	
5. Incremento de Impuestos.					x			3	
6. Factor Político					x			3	
Factor Social									
7. Convenios de Capacitación y Formación con Universidades.		x						3	
8. Organizaciones Gremiales que Impulsen el Desarrollo de la Industria.	x						5		
9. Reformas al Sistema de Seguridad Social.				x			5		

CONTINÚA



10. Bajo Nivel de Educación de la Fuerza Laboral.					x			3	
Factor Tecnológico									
11. Maquinaria con Tecnología de punta disponible en el Mercado.	x							5	
Factor Ambiental									
12. Estudios de disminución de impacto ambiental empresarial.	x							5	
13. Incremento en campañas de reciclaje plástico a nivel nacional.		x							3
Factor Legal					x				3
Factor Competitivo									
14. Alianzas Estratégicas.		x							3
15. Apertura de Nuevos Mercados.		x							3
16. Demanda creciente a nivel nacional e internacional por productos plásticos, envases y otros.	x							5	
17. Restricciones a las importaciones de materias primas y equipos					x			5	
Factor Geográfico									
18. Distribución a nivel nacional de los productos	x							5	
MICROAMBIENTE									
Proveedores									
19. Forma de Pago					x				3

CONTINÚA



20. Calidad de Materia Prima	x						5		
21. Forma de Entrega					x			3	
Cientes									
22. Forma de Pago Convenida				x			5		
Competencia									
23. Productos Sustitutos		x						3	

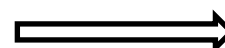
Fuente: Cuestionario / Entrevista en la empresa.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Matriz de Situación Financiera Interna****Tabla 3.3 Matriz de Situación Financiera Interna al año 2014.**

	Fortaleza			Debilidad			Impacto		
	A	M	B	A	M	B	A (5)	M (3)	B (1)
ÁREA ADMINISTRATIVA									
1. Flexibilidad de la estructura organizacional	x						5		
2. Imagen corporativa consolidada					x			3	
3. Se lleva a cabo un control del desempeño del personal, producción y resultados		x						3	
ÁREA DE PRODUCCIÓN									
4. Alta calidad de los productos que oferta	x						5		
5. Procesos de producción definidos	x						5		
6. Maquinaria óptima para su capacidad instalada de producción.		x						3	
7. Maquinaria en óptimas condiciones.	x						5		
8. Necesidad de adquisición de nuevas maquinarias con el fin de diversificar el portafolio de productos					x			3	
ÁREA DE COMERCIALIZACIÓN									
9. Amplio Portafolio de Productos	x						5		
10. El crecimiento del volumen de ventas en los últimos años	x						5		
11. Falta de planteamiento de programas posventa y valor agregado					x			3	
TALENTO HUMANO									
12. Elevada experiencia técnica del personal	x						5		
13. Capacitación del personal para trabajar por rotación		x						3	

CONTINÚA



AREA FINANCIERA										
14. No aplican indicadores financieros a sus balances								x		3
15. Débil gestión financiera para la administración.								x		3
16. Carencia de la planeación estratégica financiera.								x		3
17. Falta de una filosofía financiera para la empresa.								x		3
18. Inexistencia de políticas para el manejo del efectivo, inventarios, políticas de crédito, cobro y pago.								x		3
19. No utilizan la herramienta de presupuestos (ingresos, compras, costos y gastos)		x								3
20. Procedimientos de control financiero no definidos.		x								3

Fuente: Cuestionario / Entrevista en la empresa.

Elaborado por: Nataly Romero

Factores internos	Factores externos
<p style="text-align: center;">•Fortalezas</p> <ul style="list-style-type: none"> •1. Calidad en el servicio y de los productos. •2. Precios accesibles. •3. Disponibilidad inmediata y producción acorde al requerimiento de los clientes. •4. Maquinaria con alta tecnología que permite ofrecer variedad. •5. Aplica procesos de producción limpia y constantes estudios de protección ambiental. •6. Elevada experiencia técnica del personal <p style="text-align: center;">•Debilidades</p> <ul style="list-style-type: none"> •1. No se conoce el valor de la empresa. •2. Mayor parte de la materia prima es importada. •3. No tienen estrategias financieras definidas, ni análisis financiero. •4. Las actividades de Marketing y publicidad son reducidas, trabajan con clientes asiduos. 	<p style="text-align: center;">•Oportunidades</p> <ul style="list-style-type: none"> •1. Demanda creciente de los productos. •2. Conocimiento de la preferencia de los consumidores. •3. El sector plástico es parte vital de otras cadenas productivas y uno de los más dinámicos el Ecuador. •4. Reducción de aranceles en las materias primas •5. Maquinaria de punta disponible en el mercado <p style="text-align: center;">•Amenazas</p> <ul style="list-style-type: none"> •1. La economía del sector plástico depende del precio del petróleo. •2. Desaceleración de las industrias petroquímicas en Ecuador. •3. Competencia creciente •4. Presencia de productos sustitutos •5. Cambios en el salario básico unificado

Figura 3. 17 Matriz FODA INPLÁSTICO al año 2014.

Fuente: Cuestionario / entrevista

Elaborado por: Nataly Romero

Entre las fortalezas de la empresa la más relevante es la calidad de los productos que se ofrecen a los clientes además del servicio personalizado y familiar que aportan los responsables de ventas, los clientes se mantienen fieles al producto.

La empresa proporciona precios competitivos, hecho que atrae a nuevos clientes. En años anteriores la producción solía paralizarse debido a problemas con la maquinaria, ocasionando rupturas del stock, hoy en día gracias a la modernización de la maquinaria, es posible almacenar ciertas cantidades de productos y solventar la demanda. Los compradores tienen la oportunidad de escoger colores, formas y diseños de una amplia gama de

productos según sean sus requerimientos, en el departamento de matricería es posible crear nuevos diseños y tamaños.

Las oportunidades que puede aprovechar la empresa son múltiples por ejemplo, la demanda creciente de productos plásticos por su resistencia, diversidad y su idoneidad para la preservación de alimentos. Debido a la vasta experiencia de la empresa es posible tener un conocimiento de la preferencia de los consumidores, así que se mantiene cierto número de existencias que se pueden ofrecer a clientes nuevos sin ningún inconveniente, además es posible anticipar las tendencias de envasado y prepararse para los requerimientos del mercado en general.

El sector plástico es parte vital de otras cadenas productivas y uno de los más dinámicos el Ecuador, puesto que la mayor parte de bienes de consumo se envasan en este material y los estándares de calidad en este ámbito se encuentran bien definidos.

La tendencia del gobierno es el incremento de aranceles a las importaciones de bienes de consumo, mientras que se incentiva a la industria nacional mediante la reducción de aranceles en la adquisición de materias primas.

Entre las principales debilidades tenemos el hecho de que no se conoce el valor real de la empresa, lo que impide tomar decisiones importantes en lo que se refiere a la composición del patrimonio o adhesión de nuevos socios. Mayor parte de la materia prima es importada, lo ideal sería emplear materia prima local, sin embargo, en el Ecuador no existe así que los costos por adquisición de materia prima importada por terceros es bastante alto.

No existen estrategias financieras por lo que la dirección necesita estudios profundos para la toma de decisiones financieras. Las actividades de Marketing y promoción son reducidas, trabajan con clientes asiduos, la publicidad no se efectúa en grandes cantidades, la mayor parte de los clientes se acerca por recomendación.

Como amenazas se debe destacar que la economía del sector depende del precio del petróleo, puesto que la materia prima se deriva del mismo, si el precio del crudo incrementa el precio de la materia prima también ya que en Ecuador pese a ser productor de petróleo existe una desaceleración de las industrias petroquímicas, y resulta más costoso adquirirlas ya procesadas.

Tabla 3.4 Matriz Estratégica FODA INPLÁSTICO

	<p>Fortalezas</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Calidad en el servicio y de los productos. 2. Precios accesibles. 3. Disponibilidad inmediata y producción acorde al requerimiento de los clientes. 4. Maquinaria con alta tecnología que permite ofrecer variedad. 5. Aplica procesos de producción limpia y constantes estudios de protección ambiental. 	<p>Debilidades</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. No se conoce el valor de la empresa. 2. Mayor parte de la materia prima es importada. 3. No tienen estrategias financieras definidas, ni análisis financiero. 4. Las actividades de Marketing y publicidad son reducidas, trabajan con clientes asiduos.
<p>Oportunidades</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Demanda creciente de los productos. 2. Conocimiento de la preferencia de los consumidores. 3. El sector plástico es parte vital de otras cadenas productivas y uno de los más dinámicos el Ecuador. 4. Reducción de aranceles en las materias primas 5. Maquinaria de punta disponible en el mercado 	<p>Estrategias FO</p> <p>F1F4O4 Expansión de líneas de productos.</p> <p>F3O2O1 Programas de incentivos para atraer nuevos clientes</p> <p>F5O3 Conseguir la certificación en Calidad y protección ambiental</p>	<p>Estrategias DO</p> <p>D1O3 Valorar a la empresa financieramente para conocer su preponderancia en el sector.</p> <p>D2O4 Aprovechar la reducción arancelaria para proveerse de materia prima mientras los precios se mantienen bajos.</p> <p>D4O1 Elaborar un plan estratégico financiero para permanecer en el mercado.</p>
<p>Amenazas</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. La economía del sector depende del precio del petróleo. 2. Desaceleración de las industrias petroquímicas en Ecuador. 3. Competencia creciente 4. Presencia de productos sustitutos 	<p>Estrategias FA</p> <p>F1A4 Dar a conocer las ventajas de emplear plástico en lugar de otros materiales para el envasado.</p> <p>F1F2F3A3 Ofrecer descuentos a los clientes por su preferencia y pronto pago</p> <p>F4F1O2 Invertir en estudios de desarrollo y mejoramiento de materias primas locales.</p>	<p>Estrategias DA</p> <p>D4D3A3 Desarrollar un plan de marketing y planificación estratégica financiera que posicione a la empresa en el mercado</p> <p>D2A1 Identificar las mejores opciones de proveedores que provean materias primas.</p>

Fuente: Cuestionario / Entrevista en la empresa.

Elaborado por: Nataly Romero

3.4 ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS 2011-2012-2013

3.4.1 ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL COMPARATIVO

Durante los años 2011, 2012 y 2013, INPLÁSTICO muestra una tendencia creciente en el total de sus activos. Entre los períodos 2011 y 2012 la variación del activo total fue del 25%, en dólares de \$151.778,75, debido al incremento de las ventas en cerca del 61%, que por ende incrementaron el activo exigible y el monto por impuestos.

Tabla 3.5 Análisis Comparativo Activo 2011- 2013

Cuenta	2011-2012		2012-2013	
	Variación Absoluta	Variación Relativa	Variación Absoluta	Variación Relativa
ACTIVO				
Activo Corriente	\$ 155.860,86	30%	\$ 149.147,86	22%
Disponible	\$ 95.130,55	-48%	\$ 24.785,44	-24%
Exigible	\$ 239.103,48	184%	\$ 25.750,62	7%
Realizable	\$ 1.987,53	-1%	\$ 95.682,46	65%
Propiedad Planta y Equipo	\$ 4.082,11	-5%	\$ 3.664,27	-5%
TOTAL ACTIVO	\$ 151.778,75	25%	\$ 145.483,59	19%

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

En lo que se refiere al activo corriente el incremento entre los períodos 2011 y 2012 fue de \$155.860,86, lo que representa el 30% de incremento, mientras que en los períodos 2012 y 2013 la variación fue de \$149.147,86, cifra menor a años anteriores que corresponde al 22%, por lo que se puede identificar la reducción del activo corriente, principalmente debido a la

reducción del activo disponible, que entre 2011 y 2012 fue del 48%, mientras que entre 2012 y 2013 fue del 22%. Podemos resaltar la disminución de los saldos en caja, por lo mismo se identifica la necesidad de circulante en la empresa, primordialmente por la dificultad en el cobro de deudas, llevando a INPLÁSTICO a recurrir a sobregiros bancarios lo que se refleja claramente en la comparación entre la comparación de la cuenta bancos entre los períodos del 2012 y 2013.

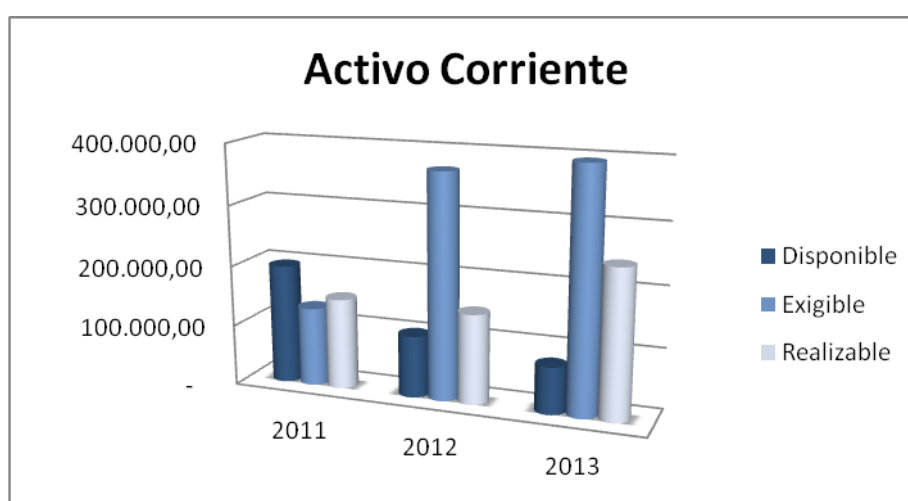


Figura 3. 18 Tendencia Activo Corriente 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Por otro lado el activo exigible mostró variaciones drásticas, para el año 2012 y en comparación con el 2011, se incrementó en \$239.103,48 debido al crecimiento de las ventas, puesto que generalmente estas son otorgadas a crédito personal a los clientes. Por lo que podemos reconocer un problema de cobranzas, para el año 2013, las cuentas por cobrar continúan siendo un rubro alto, sin embargo, el incremento fue de tan solo \$25.750,62 lo que constituye un 7%.

En lo que se refiere al activo realizable este disminuyó entre los períodos del 2011 y 2012 en \$1987.53 dólares una diferencia del 1%, debido al ajuste de inventario de materia prima, que por el hecho de haber incrementado la producción, se redujo significativamente el stock que se mantenía de años anteriores. Por lo contrario para el año 2013 se incrementó en un 65%, lo que representa en dólares cerca de \$95.682,46 debido al incremento en ventas.

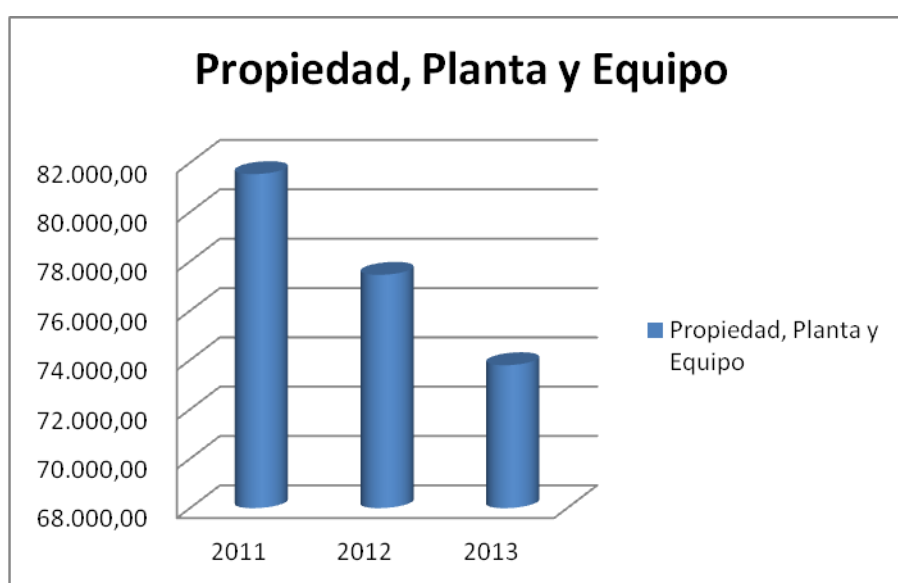


Figura 3. 19 Tendencia Propiedad, Planta y Equipo 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

En INPLÁSTICO las variaciones en cuentas de propiedad, planta y equipo no han sido significativas, apenas una reducción del 5% tanto entre los períodos de 2011 y 2012, como la diferencia entre los períodos de los años 2012 y 2013, esto debido a la aplicación de depreciaciones en activos como es el caso de los vehículos.

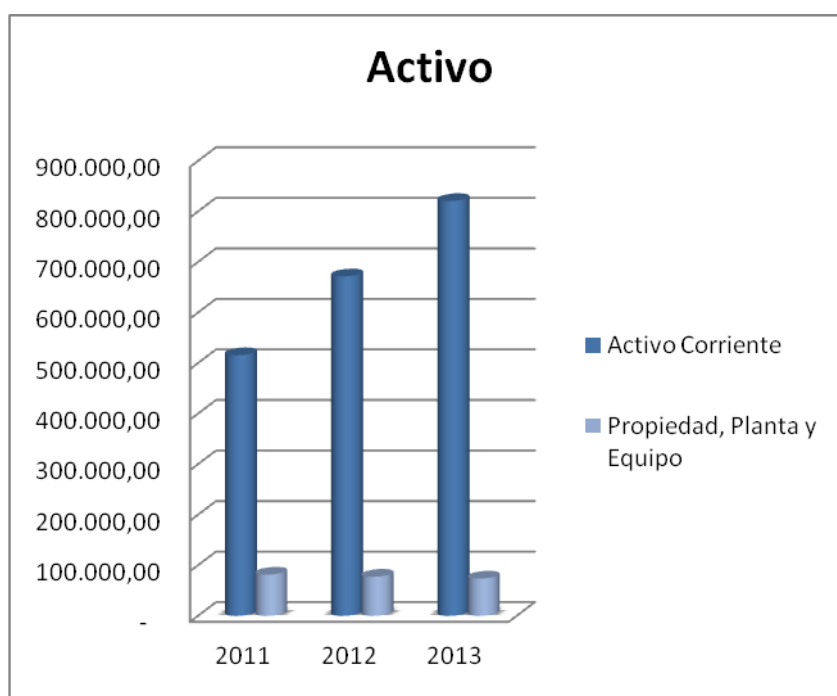


Figura 3. 20 Tendencia del Activo 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Con esto, podemos definir que el activo corriente ha crecido un 30% al comparar los saldos de los años 2011 y 2012, mientras que al comparar los resultados del año 2012 con el 2013 el crecimiento fue del 22%. Mientras que la propiedad planta y equipo se redujo en un 5% en los tres últimos años.

Tabla 3.6 Tendencia Pasivo 2011-2013

Cuenta	2011-2012		2012-2013	
	Variación Absoluta	Variación Relativa	Variación Absoluta	Variación Relativa
PASIVO				
Pasivo corriente	\$ 124.227,34	41%	\$ 123.656,07	-29%
Proveedores	\$ 115.094,20	43%	\$ 108.620,15	-29%
Acreedores	\$ 9.133,14	25%	\$ 16.419,94	-36%
Fondos de Terceros	\$ -		\$ 1.384,02	
Pasivo a Largo Plazo	\$ 14.283,64	25%	\$ 36.023,28	50%
Total Pasivo	\$ 138.510,98	38%	\$ 87.632,79	-18%

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

El pasivo refleja un incremento del 38% al comparar el año 2011 con el 2012, esta diferencia de \$138.510,98 contrasta con lo que sucede para el año 2013 donde se produce una reducción del pasivo del 18% en comparación con el 2012, lo que representa un total \$87.632,79. Esta variación se da, puesto que existieron varias obligaciones que fueron canceladas casi en su totalidad.

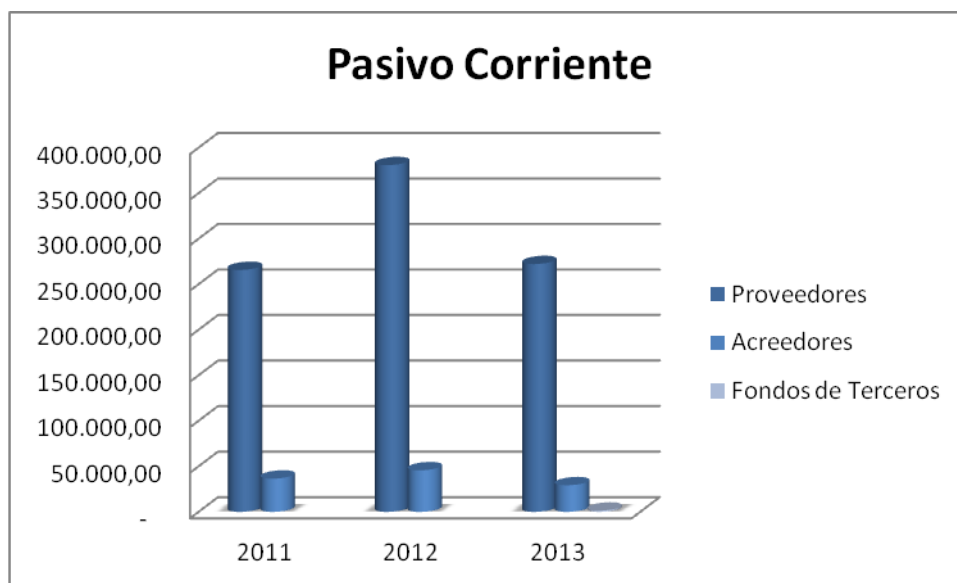


Figura 3. 21 Tendencia Pasivo corriente 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Al analizar el pasivo corriente es posible denotar, que en 2012 se incrementaron las compras a proveedores en un 43%, al compararlas con el año anterior (2011), por el contrario en 2013 las adquisiciones a proveedores decrecieron en un 29%. El rubro de acreedores tiene un movimiento similar, en la comparación entre el 2011 y el 2012 la diferencia es de \$\$9.133,14 lo que representa el 25% de incremento, por otro lado en la comparación entre el año 2012 y el año 2013 se aprecia una disminución del 36% en el saldo de acreedores, motivada primordialmente por la disminución significativa del pago a acreedores laborales y bancarios.

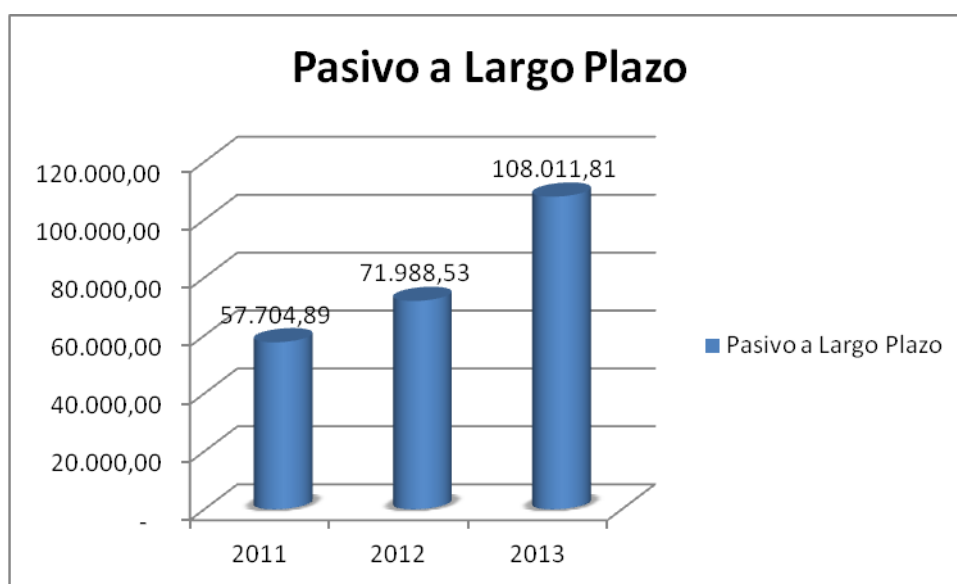


Figura 3. 22 Tendencia Pasivo a largo plazo 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

El pasivo a largo plazo se ha incrementado en todos los períodos, entre 2011 y 2012 creció en un 25% que corresponde a \$14.283,64 mientras que entre 2012 y 2013 se incrementó en un 50% debido a la adquisición de obligaciones financieras por \$36023.28.

Tabla 3.7 Análisis Comparativo Balance General 2011-2013

Cuenta	2011-2012		2012-2013	
	Variación Absoluta	Variación Relativa	Variación Absoluta	Variación Relativa
ACTIVO	\$ 151.778,75	25%	\$ 145.483,59	19%
PASIVO	\$ 138.510,98	38%	\$ 87.632,79	-18%
PATRIMONIO	\$ 13.468,19	6%	\$ 233.116,38	93%

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

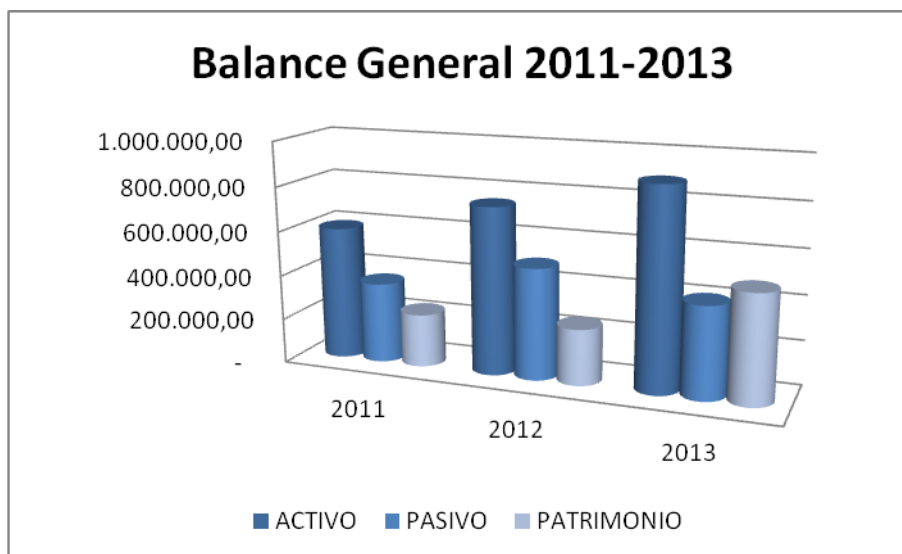


Figura 3. 23 Tendencia Balance General 2011-2013

Elaborado por: Nataly Romero

La tendencia de INPLÁSTICO en el activo es creciente y constante, mientras que el pasivo se ha visto reducido a finales del 2013, por ende y para igualar la ecuación contable el patrimonio se ve incrementado en el mismo período, en 2012 la tendencia fue diferente, los pasivos superaban al patrimonio, esto se debe primordialmente al incremento de las utilidades y a la cancelación de obligaciones.

3.4.2 ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO

Al analizar el estado de resultados de forma comparativa se puede establecer que los resultados son positivos con tendencia creciente en los tres últimos años. Con el fin de otorgar profundidad al análisis se ha seccionado el estado de resultados para facilitar la comparación, además de cotejar los ingresos por ventas con los costos gastos y las utilidades obtenidas.

Tabla 3.8 Análisis Comparativo Ingresos 2011-2013

Cuenta	2011-2012		2012-2013	
	Variación Absoluta	Variación Relativa	Variación Absoluta	Variación Relativa
INGRESOS				
Ingresos Operacionales	\$ 770.426,33	61,39%	\$ 676.235,19	33.39%
Ingresos No Operacionales	\$ (636,63)	-17,68%	\$ 8.791,06	296,66%
Total Ingresos	\$ 769.789,70	61,16%	\$ 685.026,25	33,77%

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Los ingresos operacionales en el 2012 fueron mayores que en el año 2011, con una diferencia del 61.39% lo que constituye \$770.426.33, el incremento de ingresos para el año 2013 fue de \$676.235,19, una cifra similar a la del año anterior que constituye el 33.39% de adición. Los ingresos corresponden a la venta de producto terminado, en el último año también sobrevinieron pequeñas ventas de materia prima.

Los ingresos No operacionales en 2012 se redujeron en un 17.68% en comparación con el 2011, mientras que para el 2013 se observa un incremento de \$685.026,25, es decir un 33.77%, en confrontación con el 2012.

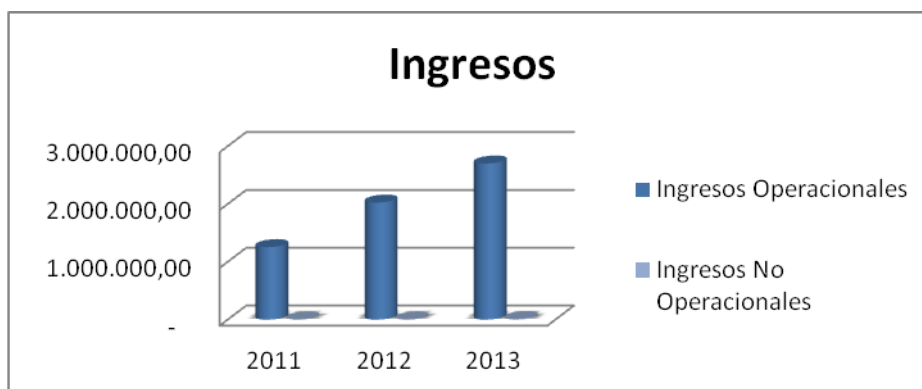


Figura 3. 24 Tendencia Ingresos 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Tabla 3.9 Análisis Comparativo Costos 2011-2013

Cuenta	2011-2012		2012-2013	
	Variación Absoluta	Variación Relativa	Variación Absoluta	Variación Relativa
Costo de Ventas	\$ 657.299,63	69,83%	\$ 508.573,73	31,81%
Costo de Producción	\$ 83,59	36,41%	\$ 6.351,06	2027,86%

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

El costo de ventas creció al igual que las ventas, el incremento fue de \$657.299,63, entre los períodos 2011 y 2012, mientras que para los períodos 2012 y 2013 el incremento fue de \$508.573.73 lo que constituye un 31.81% de acrecentamiento. Por otra parte el costo de producción se elevó un 36.41% en el año 2012 en comparación con el año anterior, mientras que entre los periodos 2012 y 2013 se dio un crecimiento de \$6.850,83, primordialmente, al incremento en la contratación de trabajos ocasionales a terceros y el mantenimiento del galpón, que eran montos elevados en comparación con años anteriores. El monto por costo de ventas tiende a superar el monto invertido por costos de producción como norma concurrente en todas las ocasiones.

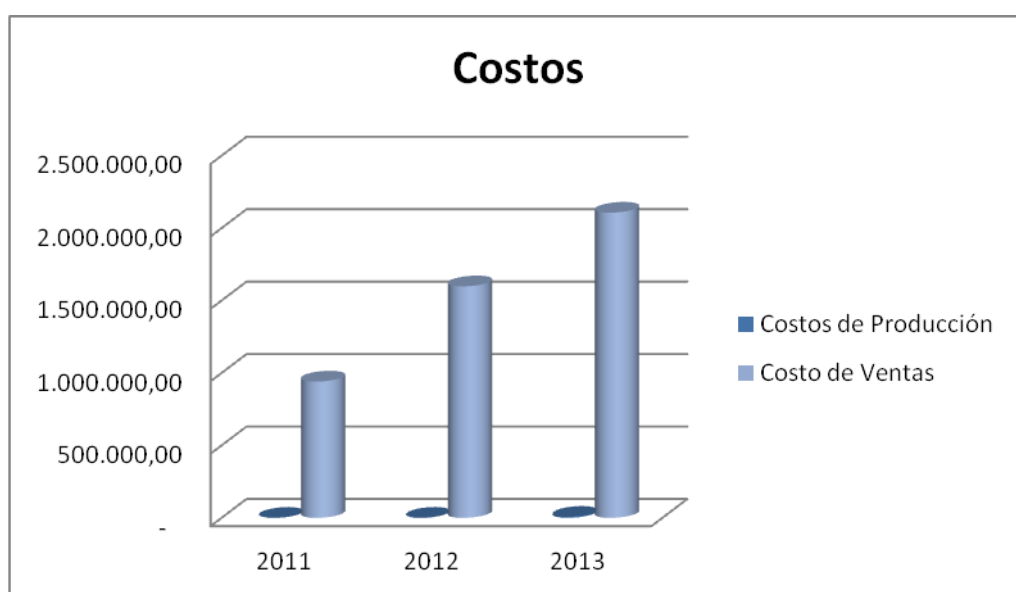


Figura 3. 25 Tendencia Costos 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Tabla 3.10 Análisis Comparativo Gastos 2011-2013

Cuenta	2011-2012		2012-2013	
	Variación Absoluta	Variación Relativa	Variación Absoluta	Variación Relativa
GASTOS				
Gastos Administrativos	\$ 33.914,31	52,70%	\$ 11.701,34	11,91%
Gastos de Ventas	\$ 53.946,35	85,59%	\$ 47.209,37	40,36%
Otros Gastos	\$ 5.918,64	1948,78%	\$ 6.219,23	-99,95%
Gastos Financieros	\$ 8.271,74	-92,70%	\$ 1.480,21	227,36%
No deducibles	\$ 17.603,99	263,61%	\$ 9.206,02	37,91%
TOTAL GASTOS	\$ 103.111,55	71,96%	\$ 63.377,71	25,72%

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Los gastos totales mantienen una tendencia creciente, en 2012 se incrementaron por \$103.111,55, es decir un 71.96% en comparación con el saldo de 2011, mientras que para el año 2013 el incremento fue del 25.72% en comparación con el año 2012, siendo un monto de \$63.377,71. Los gastos administrativos se elevaron en un 52.70 en el 2012, esto se debe principalmente a un incremento en los gastos de viáticos y movilización del personal, si los equiparamos a los gastos realizados en el 2011. Mientras que en 2013 crecieron en apenas un 11.91%, donde el mayor incremento fue del rubro de servicios básicos. En cuanto a los gastos de ventas también se ha dado un incremento en los últimos tres años de ejercicio, donde el mayor incremento que se ha dado entre los años 2011 y 2012 es en el gasto de mantenimiento y reparación, mientras que el gasto por ventas más significativo entre los períodos 2012 y 2013 fue por viajes y movilización.

Al comparar los gastos financieros realizados en el año 2011 con los del año 2012, es posible establecer una diferencia de \$5.918,54, monto que comparado con el 2013 se reduce en \$1.480,21.

Los gastos no deducibles aportan un monto considerable al total de gastos, entre 2011 y 2012 este valor ascendió en 417.603,99, lo que representa un 263.61%, mientras que entre 2012 y 2013 el incremento en gastos no deducibles fue por \$9.206,02, donde el rubro de gastos de personal es el más relevante, puesto que los gastos de la gerencia son cubiertos por la empresa al no haberle designado un sueldo fijo.

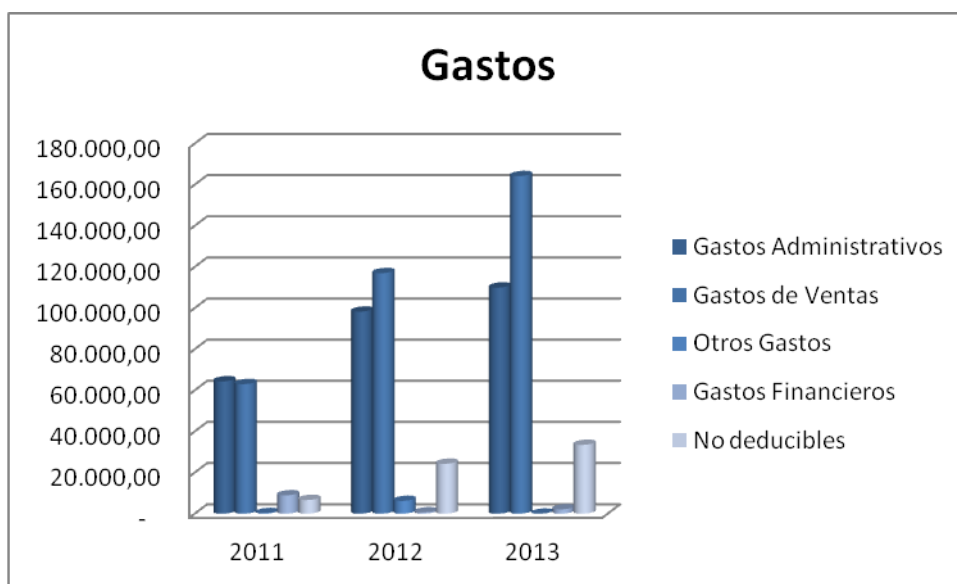


Figura 3. 26 Tendencia Gastos 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Tabla 3.11 Análisis Comparativo Utilidad 2011-2013

Cuenta	2011-2012		2012-2013	
	Variación Absoluta	Variación Relativa	Variación Absoluta	Variación Relativa
Utilidad del Ejercicio	\$ 9.353,30	5,38%	\$ 106.223,98	58,01%
Utilidad antes de impuestos	\$ 7.950,30	5,38%	\$ 90.290,38	58,01%
Utilidad Neta	\$ 5.962,73	5,38%	\$ 67.717,79	58,01%

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Las utilidades presentan una tendencia ascendente en los tres últimos años, entre el año 2011 y 2012 el incremento de la utilidad neta fue de \$5.962,73 mientras que en la comparación entre el 2012 y el año 2013 el crecimiento fue del 58.01% de utilidad lo que corresponde a \$90.290,38.

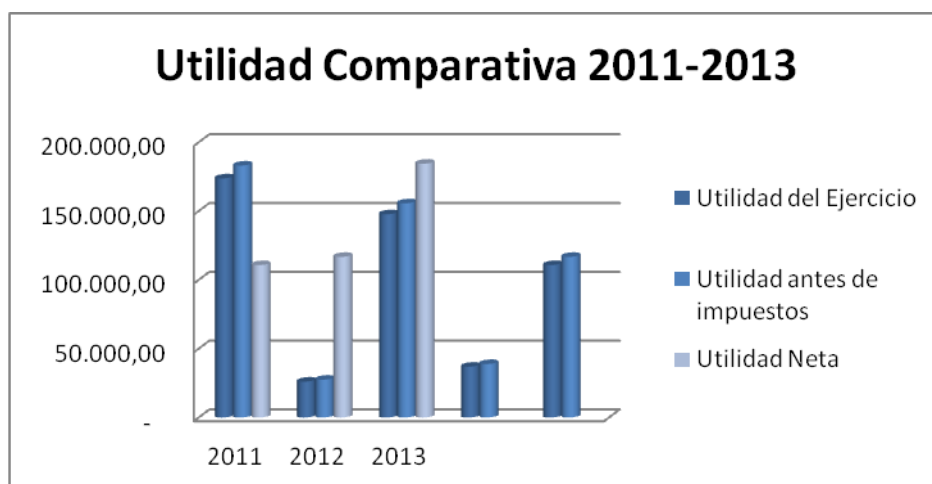


Figura 3. 27 Tendencia Utilidad 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

3.4.3 ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL

Mediante el análisis vertical será posible estimar el funcionamiento de INPLÁSTICO, esta útil herramienta facilita la determinación vertical del balance general como del estado de resultados es la evaluación de su funcionamiento, dado que es imprescindible para determinar si la distribución es equitativa y acorde a las necesidades financieras y operativas de la misma.

Tabla 3.12 Estructura de Capital INPLÁSTICO 2011-2013

Cuenta	2011	2012	2013
ACTIVO	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVO	60,27%	66,55%	45,93%
PATRIMONIO	39,73%	33,45%	54,07%

Elaborado por: Nataly Romero

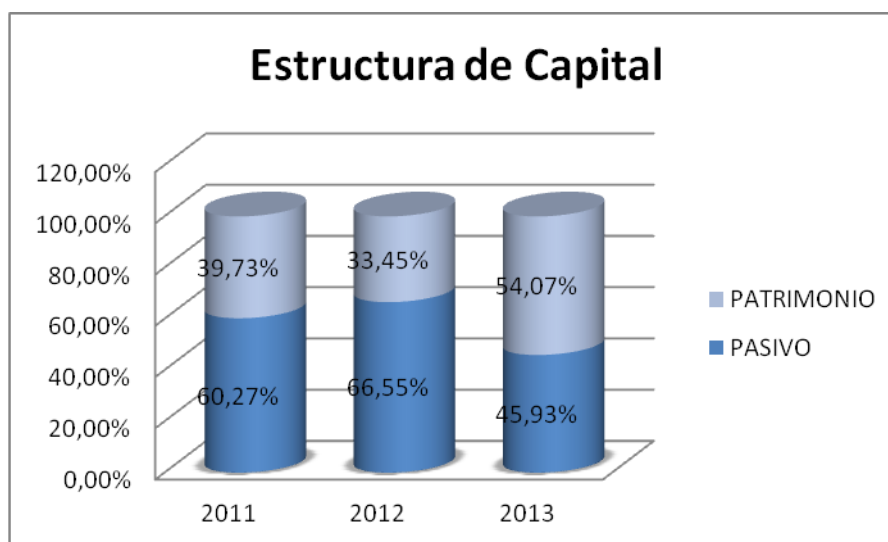


Figura 3. 28 Estructura de Capital 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Durante los años 2011 y 2012 el pasivo constituyó aproximadamente el 60% del activo, cifra que se ve modificada para el año 2013, donde el pasivo constituye el 45.93% del activo, dando lugar a cifras en el patrimonio de los años 2011, 2012 y 2013, de 39.73%, 33.45% y 54.07% respectivamente, hecho que refleja un cambio en la estructura de capital donde en años anteriores se basaba en la adquisición de pasivos, especialmente con instituciones financieras, mientras que en el último año se observa una acumulación de utilidades que modificó la estructura dándole preponderancia al patrimonio.

Tabla 3.13 Estructura del activo 2011-2013

Cuenta	2011	2012	2013
ACTIVO			
Activo Corriente	86,35	89,66	91,75
Disponibles	38,19	15,16	9,38
Exigibles	25,20	54,96	48,11
Realizables	29,08	22,04	29,69
Anticipados	7,53	7,85	12,82
Propiedad Planta y Equipo	13,65	10,34	8,25
TOTAL ACTIVO	100,00	100,00	100,00

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Del total del activo, al activo corriente para los años 2011, 2012 y 2013 le corresponde el 86.35%, 89.66% y 91.75%, respectivamente, mientras que propiedad planta y Equipo representan el 13.65%, 10.34% y 8.25%, por ende el activo se encuentra conformado en su mayoría por el activo circulante.

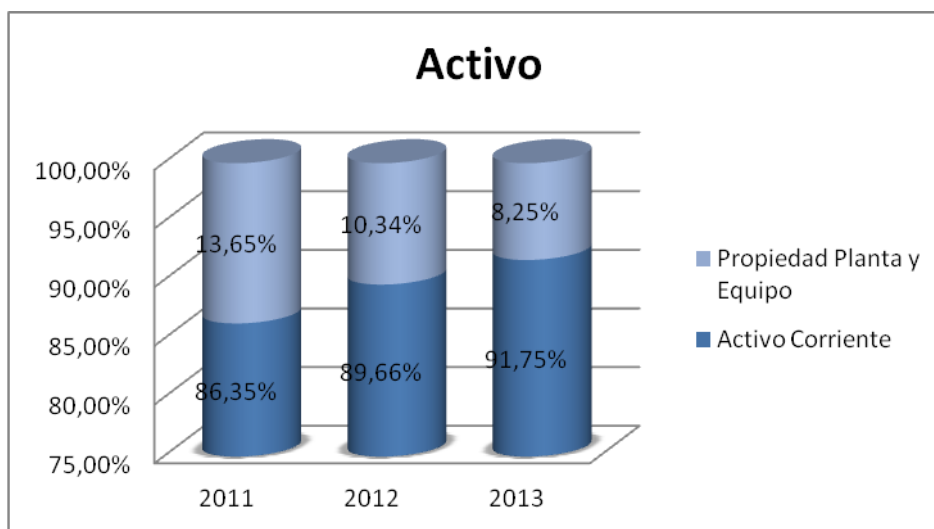


Figura 3. 29 Estructura del Activo 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Al analizar el activo corriente podemos identificar que la cuenta que más peso tiene en el total durante el año 2013 es el activo exigible, seguido por el activo realizable, lo que nos indica a la vez, dificultades de liquidez.

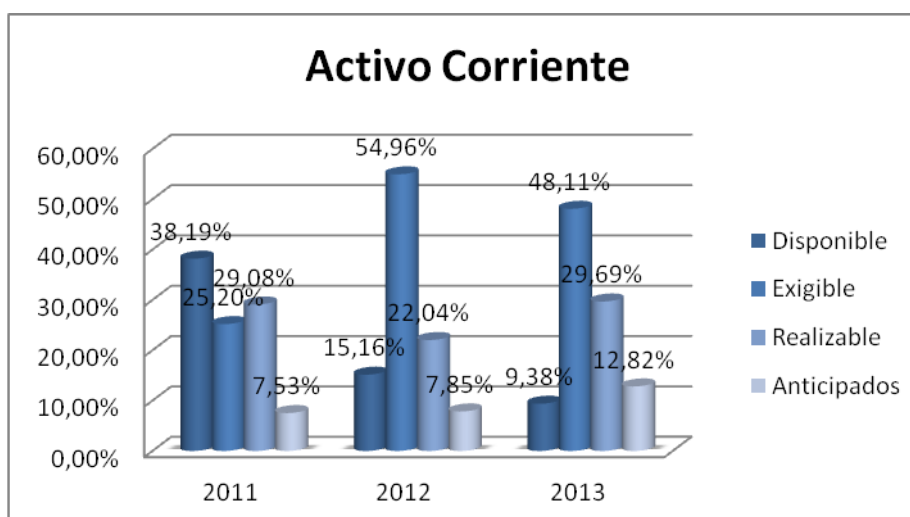


Figura 3. 30 Estructura del Activo Corriente 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Tabla 3.14 Estructura del Pasivo 2011-2013

Cuenta	2011	2012	2013
PASIVO			
Pasivo corriente	83,97%	85,56%	73,71%
Proveedores	87,91%	89,29%	89,89%
Acreedores	12,09%	10,71%	9,66%
Fondos de Terceros	0,00%	0,00%	0,46%
Pasivo a Largo Plazo	16,03%	14,44%	26,29%
Total Pasivo	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

El pasivo corriente en los años 2011 y 2012, tenían un peso promedio dentro del pasivo total del 85%, mientras que el pasivo a largo plazo constituía el 15% restante, el panorama cambió en el último año, donde del pasivo total, el pasivo corriente representa el 73.71% para el 2013, mientras que los pasivos a largo plazo constituyen el 26.29%. Con lo que podemos determinar que el financiamiento de la empresa se da mayoritariamente a corto plazo.

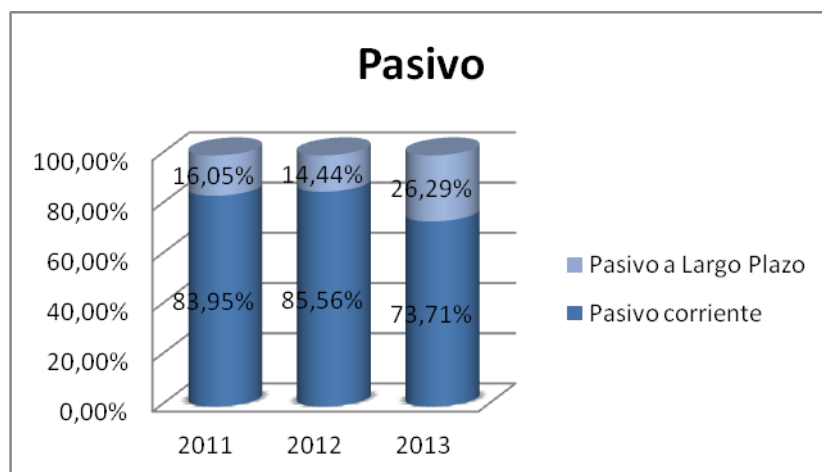


Figura 3. 31 Estructura del Pasivo 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

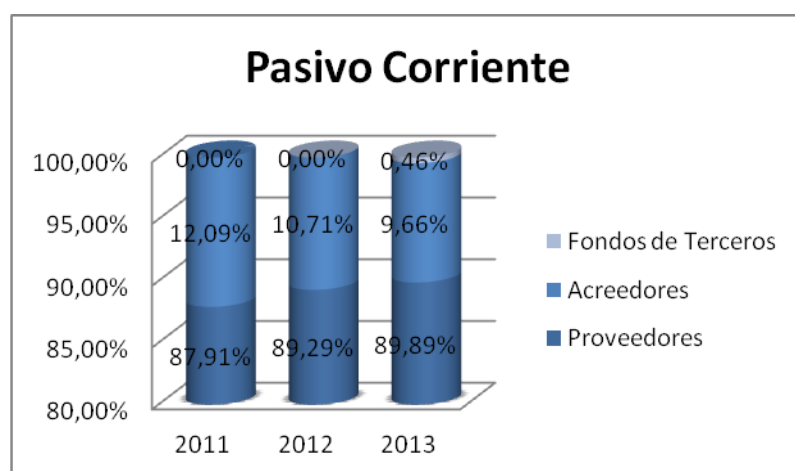


Figura 3. 32 Estructura del Pasivo Corriente 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

El pasivo corriente se compone por las cuentas de proveedores, acreedores y fondos a terceros, en el año 2013, representaron el 89.89%, 9.66% y 0.46%, correspondientemente, la tendencia fue la misma en los

años anteriores, donde la cuenta proveedores es la obligación corriente que mayor aporte ha dado, en mayor proporción las erogaciones tienen carácter operativo relacionado con la actividad de la empresa.

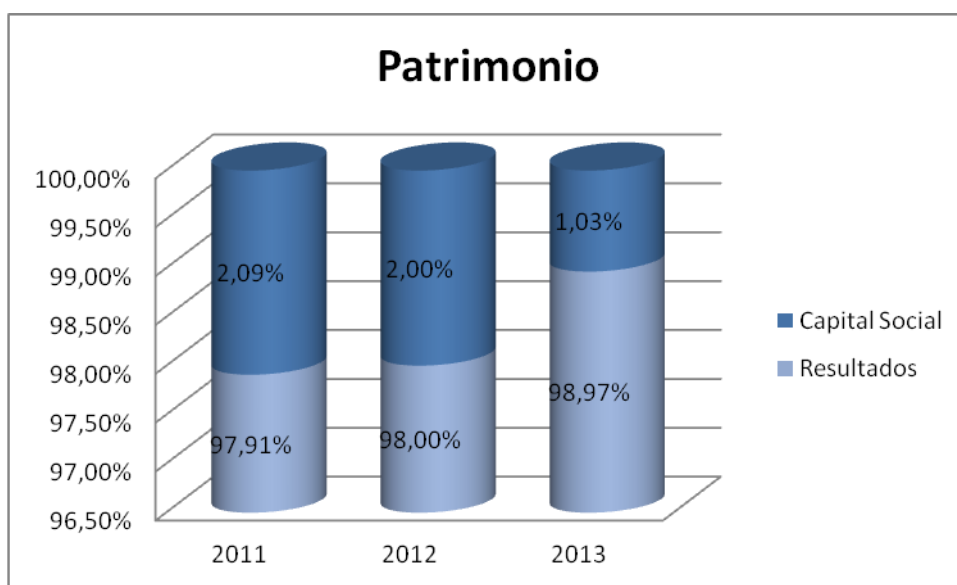


Figura 3. 33 Estructura del Patrimonio 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

El patrimonio durante el año 2013 está constituido en un 1.03% por el capital social y en un 98.97% por la cuenta resultados, la elevada proporción de este rubro se debe a la acumulación de utilidades que se da en la empresa, que supera al capital social en gran dimensión

3.4.4 ESTRUCTURA DEL ESTADO DE RESULTADOS

Tabla 3.15 Estructura de los Ingresos 2011-2013

Cuenta	2011	2012	2013
INGRESOS			
Ingresos Operacionales	99,71%	99,85%	99,57%
Ingresos No Operacionales	0,29%	0,15%	0,43%
Total Ingresos	100,00 %	100,00%	100,00%

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

El total de ingresos está compuesto por ingresos operacionales en un 99.57% para el año 2013, por otro lado, los ingresos no operacionales representaban el 0.43% en el mismo año. El monto por ingresos operacionales está integrado por la venta de producto terminado. Las tendencias de peso por rubro son similares en los dos años anteriores.

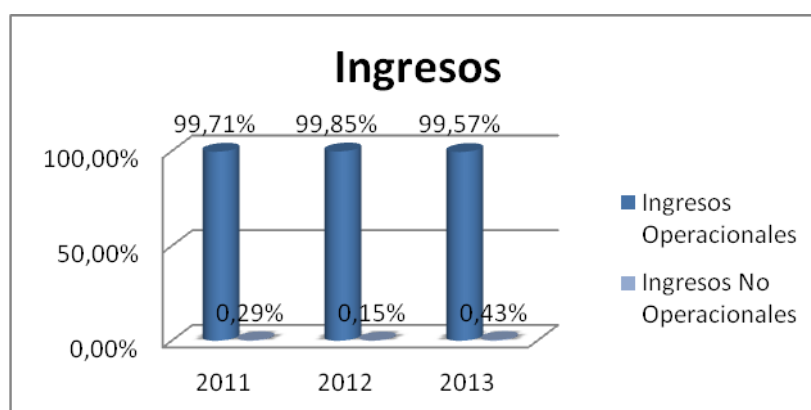


Figura 3. 34 Estructura de los Ingresos 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Tabla 3.16 Estructura de los Gastos 2011-2013

Cuenta	2011	2012	2013
GASTOS			
Gastos Administrativos	44,91%	39,88%	35,50%
Gastos de Ventas	43,99%	47,47%	53,00%
Otros Gastos	0,21%	2,53%	0,001%
Gastos Financieros	6,23%	0,26%	0,69%
No deducibles	4,66%	9,85%	10,81%
TOTAL GASTOS	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

El total de gastos está integrado por Gastos administrativos, Gastos de Ventas, Gastos Financieros, Gastos Deducibles y Otros Gastos, en el año 2013, estas cuentas representaron en porcentaje el 35.50%, 53%,0.69%,10.81% y 0.001% respectivamente. Los gastos de ventas son los más elevados, principalmente por los sueldos y salarios, servicios y viajes y movilización.

En el año 2012 los gastos de ventas de igual manera, totalizan el gasto más significativo debido los grandes desembolsos en que incurre la empresa con el fin de llegar al cliente con los productos, principalmente por el pago de sueldos y la contratación de servicios externos.

En el año 2011, los gastos administrativos superaron los gastos de ventas, debido al incremento a la contratación de servicios y remuneraciones para el personal.

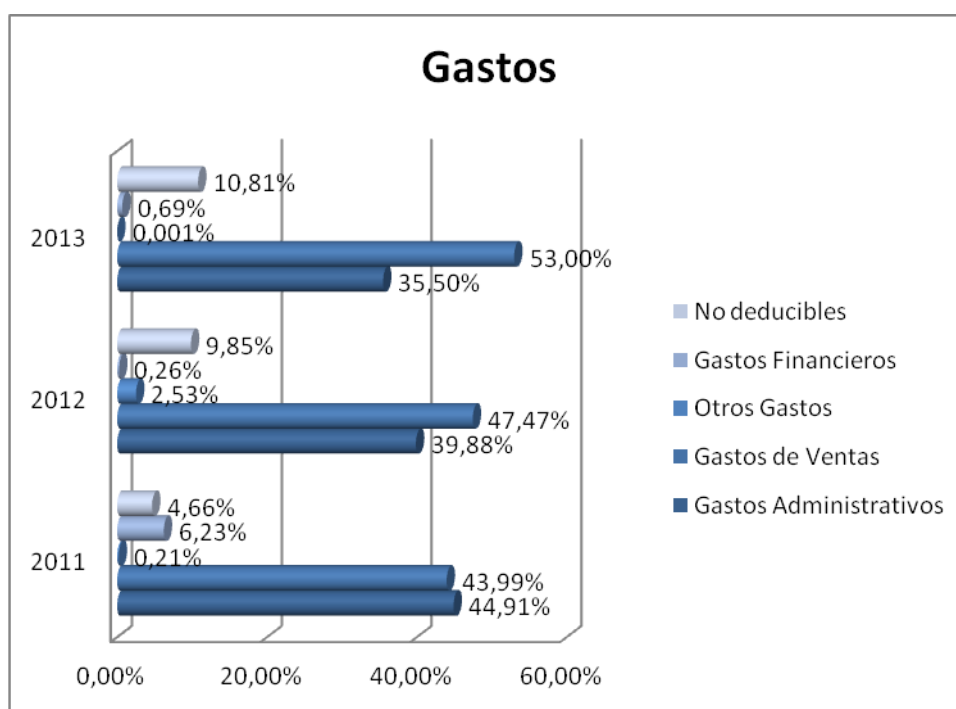


Figura 3. 35 Estructura de los Gastos 2011-2013

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Los ingresos por ventas de productos terminado durante el año 2013, representan el 99.57% de los ingresos totales, dentro de este rubro, los montos más significativos son el costo de ventas, que integra el 76.56%, mientras que los gastos representan el 24.44%, es decir, los desembolsos por estos motivos los más notables.

El costo de ventas representa un 74.56% del total de ventas, es importante resaltar que los descuentos en ventas son bajos, y existen cantidades altas de devolución en ventas, el transporte en compras, a la vez representa un monto representativo dentro del costo de ventas. Los gastos que representan el 24.44% de las utilidades tienen su origen en operaciones de la empresa, excepto por los gastos no deducibles que sustentan algunos de los gastos de los socios. Los gastos por publicidad son

ínfimos en el año 2013, en 2012 el monto es mayor pero aun así no son es representativo.

La Utilidad antes de impuestos durante el año 2013 constituye el 19.41% de las ventas, una vez descontadas las obligaciones con el Fisco, la Utilidad Neta representa el 14.55% de las ventas.

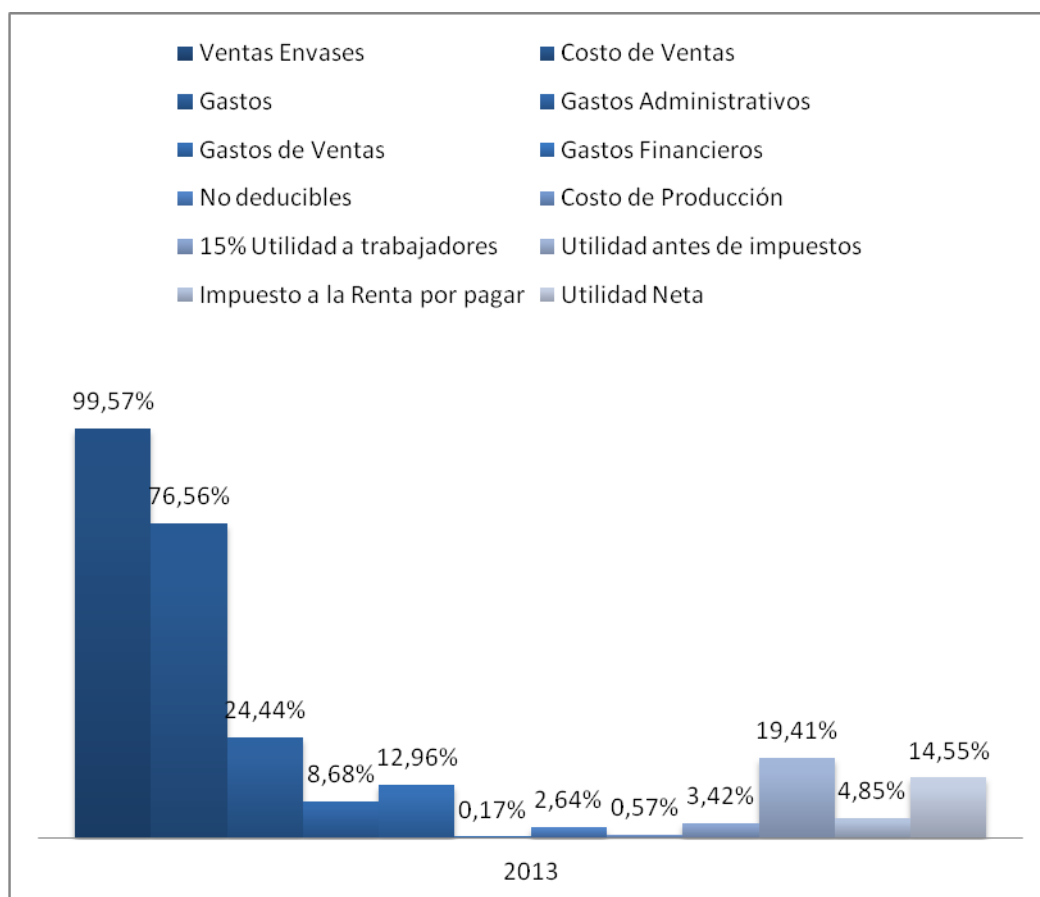


Figura 3. 36 Participación de las Cuentas del Estado de Resultados con respecto a las ventas del año 2013.

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

3.5 ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS

Los indicadores financieros, también llamadas razones financieras permiten medir la realidad de la empresa, en términos cuantitativos, mediante el análisis e interpretación de los resultados históricos de INPLÁSTICO.

Se procede a aplicar las razones financieras en los estados, con el fin de conocer el comportamiento de INPLÁSTICO y facilitar las proyecciones, a corto y largo plazo así como la toma de decisiones.

3.5.1 INDICADORES DE LIQUIDEZ

Los indicadores de liquidez permiten a la empresa determinar la capacidad que poseen para afrontar sus obligaciones al corto plazo, un indicador alto sugiere una mayor capacidad de pago.

❖ Razón circulante

Tabla 3.17 Razón Circulante

Años	2011	2012	2013
Razón Circulante = $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	1,71	1,57	2,71

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

En el 2011 INPLÁSTICO tiene \$1.71 en activos circulantes por cada dólar en pasivos circulantes, mientras que para el 2012 cuenta con \$1.57, en 2013 cuenta con dólares 2.71 dólares en activos circulantes por cada dólar en pasivos circulantes, encontrándose dentro del rango ideal de liquidez que es 1 a 2 dependiendo el tipo de industria, por ende se encontraría en la capacidad de afrontar sus obligaciones a corto plazo, antes de afirmar esto, es necesario conocer otras razones circulantes que aclaren el panorama financiero, como la razón de efectivo.

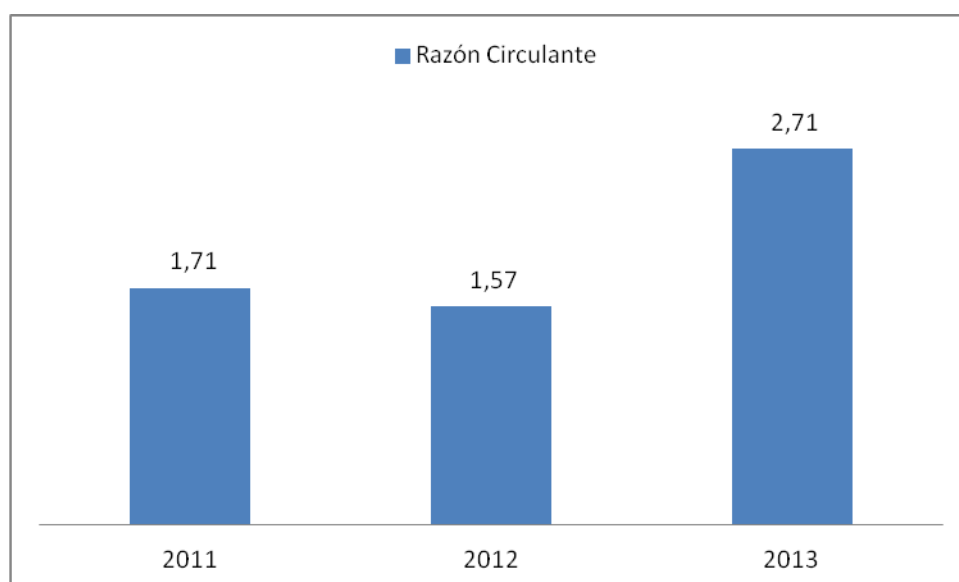


Figura 3. 37 Tendencia de la Razón Circulante

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Razón rápida (o prueba del ácido)****Tabla 3.18 Razón rápida**

Años	2011	2012	2013
Prueba ácida= $\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Corriente}}$	1,21	1,23	1,91

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

La empresa INPLÁSTICO por cada dólar que posee en el pasivo corriente, cuenta en 2013 con 1.91 centavos para su cancelación, en 2012 cuenta con 1.23 dólares y en el 2011 contaba con 1.21, siendo el rango ideal de 1 a 1,5; podemos observar que en el 2011 gracias a este resultado determinamos que la empresa puede afrontar sus pagos u obligaciones a corto plazo, si logra recuperar la cartera de clientes.

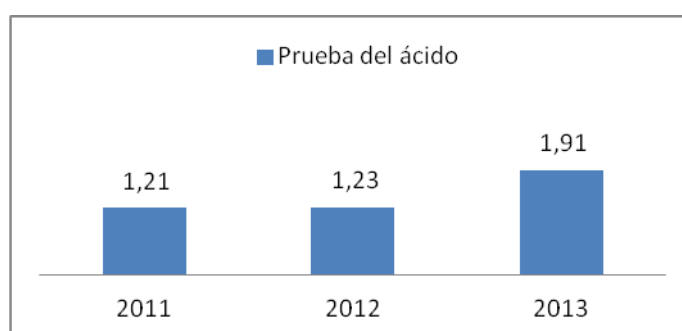


Figura 3. 38 Tendencia de la Prueba del ácido

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Razón de efectivo****Tabla 3.19 Razón de efectivo**

Años	2011	2012	2013
Razón de Efectivo = $\frac{\text{Efectivo}}{\text{Pasivos Circulantes}}$	0,65	0,24	0,25

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Por cada dólar que adeuda INPLÁSTICO, se posee 0.65 y 0.24 de efectivo para cancelarlo de forma inmediata, en los años 2011, 2012 y 0.25ctvs. para el 2013. Esto resultaría negativo en el caso que se requiera efectivo urgentemente, razón por la cual se recurre constantemente a sobregiros bancarios.

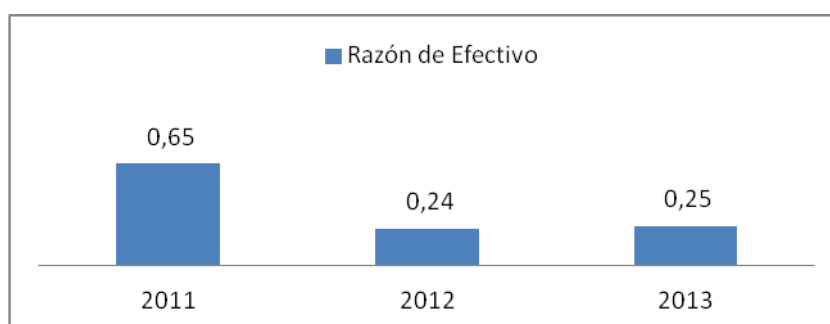


Figura 3. 39 Tendencia Razón de efectivo

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ Razón capital de trabajo

Tabla 3.20 Razón capital de trabajo

Años	2011	2012	2013
Razón capital de trabajo = activos corrientes-pasivos corrientes	213.446,50	245.080,02	517.883,95

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

La empresa INPLÁSTICO cuenta con \$213.446,50, \$245.080,02 y 517.883,95 en los años 2011,2012 y 2013 respectivamente para el normal funcionamiento de la misma en los meses siguientes.

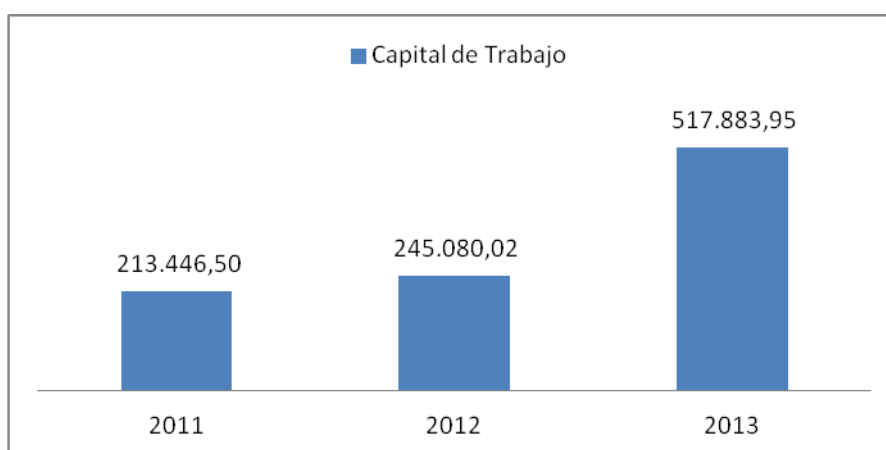


Figura 3. 40 Tendencia Razón Capital de Trabajo

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Capital neto de trabajo a activos totales**

Tabla 3.21 Razón capital de trabajo neto a activos totales

Años	2011	2012	2013
$\frac{\text{Patrimonio Neto a activos totales} = \text{Patrimonio Neto}}{\text{Activos Totales}}$	0,36	0,33	0,58

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Por cada dólar en activos totales, INPLÁSTICO cuenta con \$0.36, \$0.33 y 0.58 centavos de dólar en capital de trabajo neto, ya que esta razón mide la relación del Capital de Trabajo, luego de haber pagado sus deudas en el corto plazo con sus activos disponibles, se determina que la empresa podría tener problemas de liquidez posteriormente puesto que los resultados de los tres últimos años son bajos.

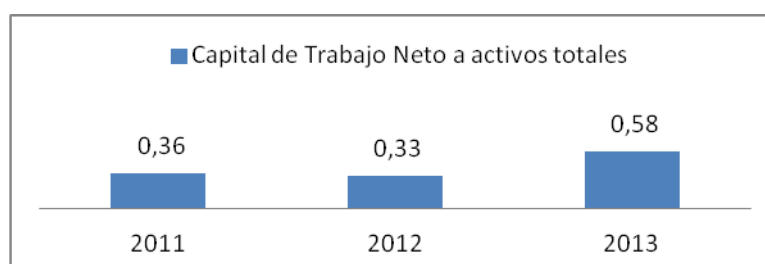


Figura 3. 41 Tendencia Razón capital de trabajo neto a activos totales

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

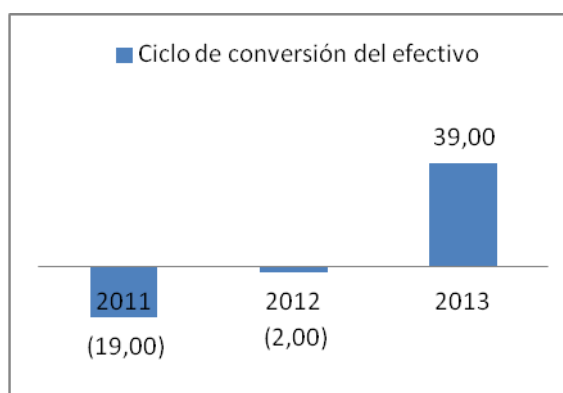
❖ **Ciclo de conversión del efectivo****Tabla 3.22 Ciclo de conversión del efectivo**

Años	2011	2012	2013
Ciclo de Conversión del Efectivo= Ciclo operativo-plazo promedio de pago	-19	-2	39

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Para el año 2013, INPLÁSTICO genera un Ciclo de Conversión del Efectivo de 39 días, donde requiere financiamiento con recursos propios o de terceros, para el sustento de las actividades habituales del negocio, en el año 2012, el ciclo fue de -2 días, donde tenía la oportunidad de trabajar con el dinero de los proveedores para financiar sus operaciones, de igual manera el ciclo de conversión del efectivo fue de -19 días en el año 2011, lo cual resultó favorable para la empresa ya que tuvo un período mayor para trabajar con el dinero de terceros.

Figura 3. 42 Tendencia del Ciclo de conversión del efectivo

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Ciclo operativo****Tabla 3.23 Ciclo operativo**

Años	2011	2012	2013
Ciclo operativo= Días de Rot.Inventario+Días de Rot.Cuentas por Cobrar	83	88	86

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Durante el año 2013, INPLÁSTICO tiene un ciclo operativo de 86 días, con lo que podemos analizar que existen mejoras en la productividad empresarial, puesto que en el año 2012, se tardaba 88 días en rotar el inventario y cobrar a los clientes. Por otro lado en el año 2011 el ciclo operativo fue de 83 días, en resumen, el ciclo operativo promedio de la empresa es de 86 días, casi tres meses, entre la adquisición de inventarios y el cobro de cuentas pendientes

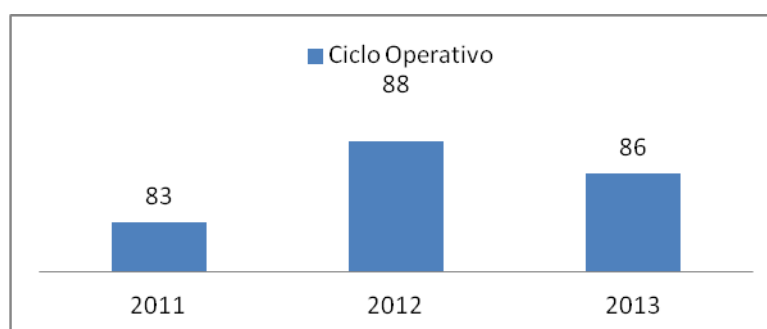


Figura 3. 43 Tendencia del Ciclo Operativo

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

3.5.2 INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO

❖ Razón de la deuda total

Tabla 3.24 Razón de la deuda total

Años	2011	2012	2013
$\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$ Razón de la deuda total=	0,60	0,67	0,46

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Durante los años 2011, 2012 y 2013 los activos totales de la empresa INPLÁSTICO han sido financiados por sus acreedores en un 60%, 67% y 40% respectivamente, su grado de endeudamiento y apalancamiento financiero para generar utilidades.

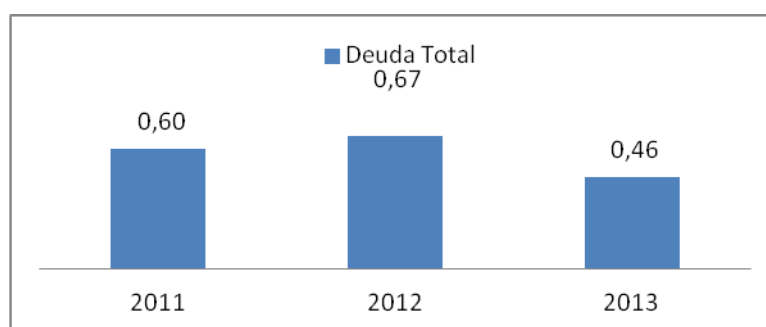


Figura 3. 44 Tendencia de la Razón de Deuda Total

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Razón de cuentas por pagar****Tabla 3.25 Razón de cuentas por pagar**

Años	2011	2012	2013
$\frac{\text{Rotación Cuentas por Pagar} = \text{Costo de Ventas}}{\text{Cuentas por Pagar}}$	3,54	4,20	7,74

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Se pagaron las cuentas por pagar pendientes, en una relación de 4 veces durante los años 2011 y 2012, mientras que en 2013, el pago fue de 8 veces en el año. La variación en el último año se debe a la exigencia de los proveedores en la reducción del plazo de pago a 45 días, cuando en años anteriores era de 90 días.



Figura 3. 45 Tendencia de la Razón de Cuentas por Pagar

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Plazo promedio de cuentas por pagar****Tabla 3.26 Plazo promedio de cuentas por pagar**

Años	2011	2012	2013
$\frac{\text{Días de Rotación Cuentas por Pagar} = 360}{\text{Rotación de Cuentas por Pagar}}$	101,63	85,76	46,51

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

En INPLÁSTICO las cuentas por pagar se cancelaban cada 102 días en el año 2011, cada 86 días en el año 2012 y durante el 2013 cada 47 días, esta reducción no ha resultado beneficiosa, puesto que se requiere tener una mayor disponibilidad de efectivo en períodos más cortos de tiempo, resulta necesario, renegociar los tiempos de pago con los proveedores.

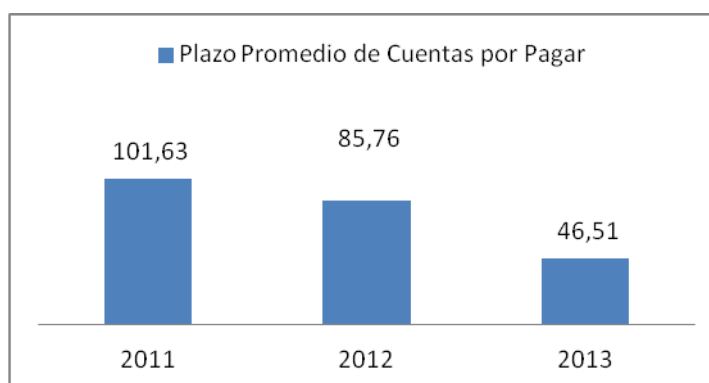


Figura 3. 46 Tendencia del Plazo Promedio de Cuentas por Pagar

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ Razón de deuda a corto plazo

Tabla 3.27 Razón de deuda a corto plazo

Años	2011	2012	2013
Deuda a corto plazo = $\frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo total}}$	0,84	0,86	0,74

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

INPLÁSTICO paga el 84%, 86% y 74% de sus deudas a corto plazo, durante los años 2011, 2012 y 2013 respectivamente.

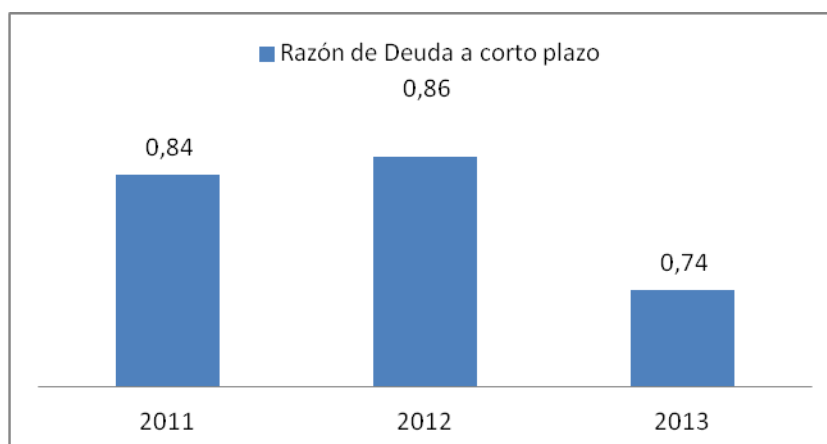


Figura 3. 47 Tendencia de la razón de deuda a corto plazo

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ Razón de deuda a largo plazo

Tabla 3.28 Razón de deuda a largo plazo

Años	2011	2012	2013
Deuda a largo plazo = $\frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Pasivo total}}$	0,16	0,14	0,26

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

El financiamiento a largo plazo, de INPLÁSTICO durante los años 2011, 2012 y 2013, fue del 16%, 14%, y 26% correspondientemente, en el último año se ha incrementado debido a la adquisición de nuevos compromisos bancarios.

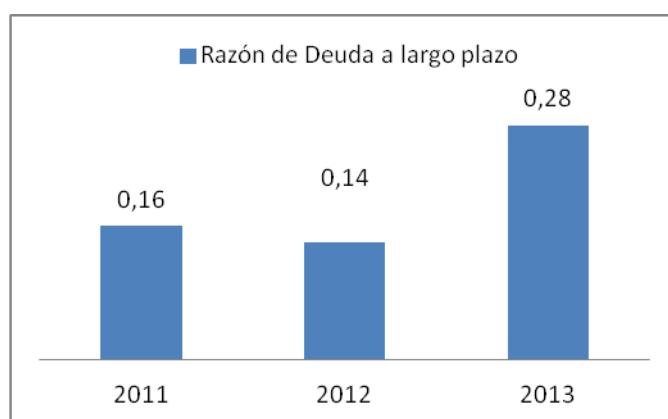


Figura 3. 48 Tendencia de la razón de deuda a largo plazo

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Apalancamiento Neto****Tabla 3.29 Apalancamiento Neto**

Años	2011	2012	2013
$\text{Apalancamiento Neto} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$	2,52	2,99	1,85

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Por cada dólar que los socios han invertido en INPLÁSTICO, durante el año 2011 se han comprometido en \$2.52, \$2.99 en 2012 y \$1.85 en el año 2013, siendo este el más reducido de los tres últimos años.

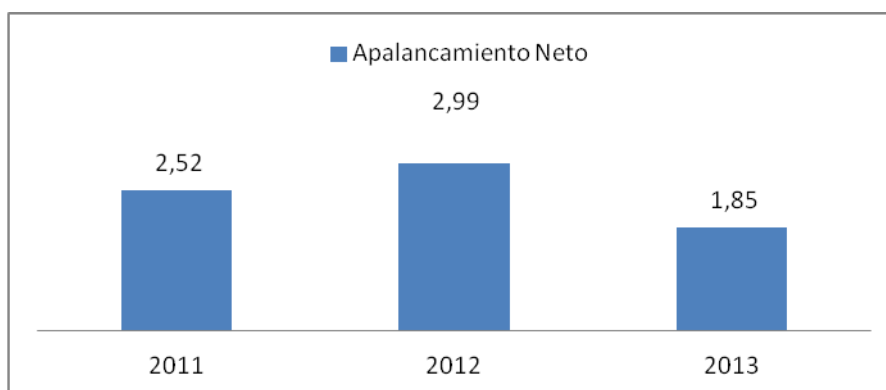


Figura 3. 49 Tendencia del Apalancamiento Total

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Apalancamiento a corto plazo**

Tabla 3.30 Apalancamiento a corto plazo

Años	2011	2012	2013
Apalancamiento a corto plazo = $\frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio}}$	1,27	1,70	0,63

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Con relación al apalancamiento a corto plazo, los datos demuestran que por cada \$1 que el propietario ha invertido se lo tiene comprometido en \$1,27 en el 2011, \$1,70 en el 2012 y \$0,63 en el 2013, en pasivos corrientes.

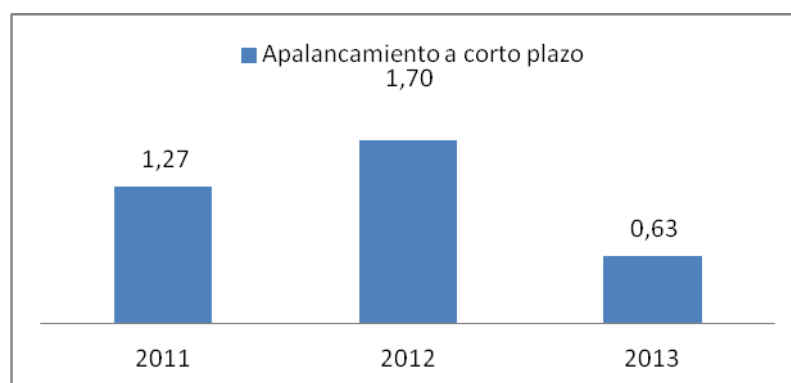


Figura 3. 50 Tendencia del Apalancamiento a corto plazo

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Apalancamiento a largo plazo****Tabla 3.31 Apalancamiento a largo plazo**

Años	2011	2012	2013
Apalancamiento a largo plazo = $\frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Patrimonio}}$	0,24	0,29	0,22

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

En lo referente al apalancamiento a largo plazo, INPLÁSTICO tiene un nivel bajo, es decir que por cada \$1 que el propietario ha invertido se lo tienen comprometido en un \$0.24 en el 2011 y \$0.29 en 2012 y \$0.22 en 2013, por lo que se puede apreciar una clara reducción.

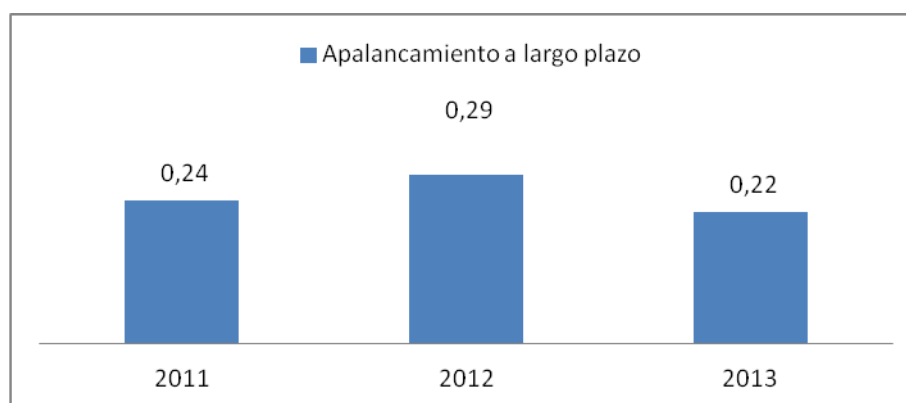


Figura 3. 51 Tendencia del Apalancamiento a largo plazo

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

3.5.3 INDICADORES DE ACTIVIDAD

❖ Rotación de inventario

Tabla 3.32 Rotación de inventario

Años	2011	2012	2013
$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario}} = \text{Rotación del Inventario}$	6,39	10,88	8,67

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

La rotación de inventarios ha sido de 6.39 veces en el 2011: 10.88 en el 2012 y en el último período rotó 8,67 veces en el año, por lo que se puede apreciar un incremento favorable, en 2013 la rotación disminuye a 8.67 veces al año, con lo que se establece que el capital invertido en inventarios y la rápida recuperación de la utilidad que tiene cada unidad de producto terminado se ha reducido.

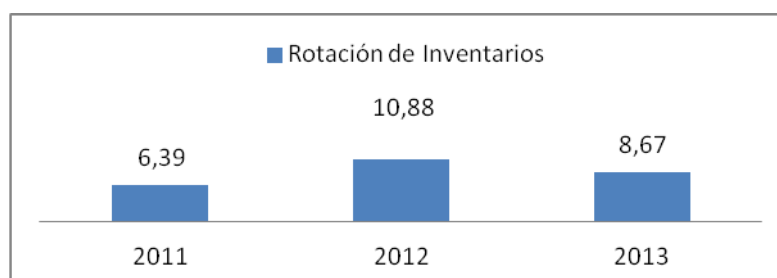


Figura 3. 52 Tendencia de la Rotación de inventarios

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Días de rotación de inventario****Tabla 3.33 Días de rotación de inventario**

Años	2011	2012	2013
$\frac{\text{Días de Rotación del Inventario} = 360}{\text{Rotación de Inventario}}$	56,36	33,07	41,51

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

En INPLÁSTICO el inventario ha permanecido detenido 56 días en promedio antes de que se venda, durante el año 2011, en el año 2012 la rotación fue cada 33 días, mientras que para el 2013 los días de rotación se incrementaron a 42, lo que nos indica un manejo eficiente del inventario, que se podría mejorar aún más.

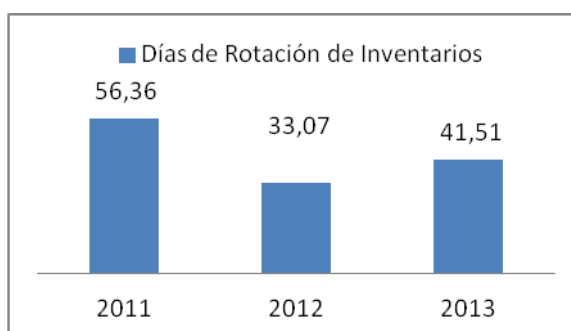


Figura 3. 53 Tendencia de los días de Rotación de inventarios

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

- **Rotación de cuentas por cobrar**

Tabla 3.34 Rotación de cuentas por cobrar

Años	2011	2012	2013
$\frac{\text{Rotación de Cuentas por Cobrar} = \text{Ventas}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$	13,49	6,55	8,12

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

La rotación de cuentas por cobrar de INPLÁSTICO fue de 13 veces durante el año 2011, 7 veces en el 2012 y 8 veces en el año 2013, es decir que en el año 2011 la gestión de cartera mejoró, mientras que en 2012 y 2013 decayó, teniendo una leve mejora en el último año.

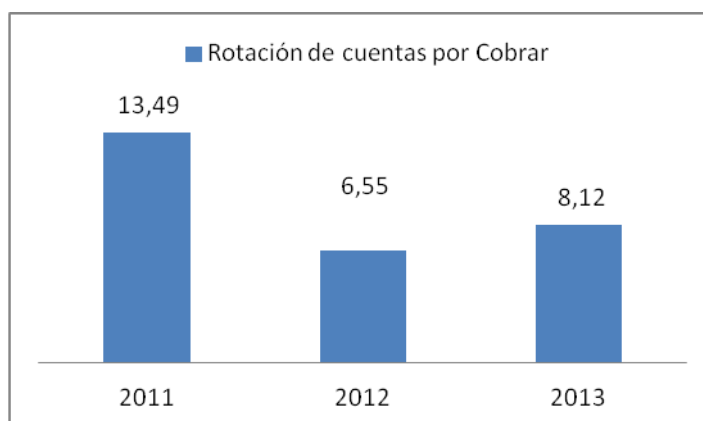


Figura 3. 54 Tendencia de Rotación de cuentas por cobrar

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

- ❖ **Días de rotación de cuentas por cobrar**

Tabla 3.35 Días de Rotación de cuentas por cobrar

Años	2011	2012	2013
$\frac{\text{Días de Rotación del Cuentas por Cobrar} = 360}{\text{Rotación de Cuentas por Cobrar}}$	26,68	54,95	44,31

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

El plazo de cobro que los clientes de INPLÁSTICO se toman para cancelar sus deudas fue de 27 días en 2011, 55 días en 2012 y hubo una mejora para el año 2013 con un plazo de 44 días, que se considera inconveniente, puesto que se tarda más en recuperar los créditos otorgados primordialmente debido a que no se utilizan documentos que avalen dichas deudas y existen cuentas con morosidad, que llegan a más de noventa días.

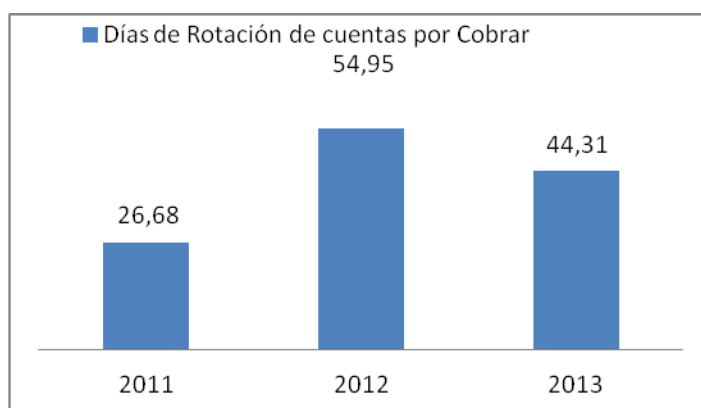


Figura 3. 55 Tendencia de los días de Rotación de cuentas por cobrar

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Rotación de capital de trabajo neto**

Tabla 3.36 Días Rotación de Capital de Trabajo Neto

Años	2011	2012	2013
$\frac{\text{Rotación Capital de Trabajo Neto} = \text{Ventas}}{\text{Capital de Trabajo Neto}}$	5,94	8,36	5,31

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Por cada dólar en capital de trabajo neto, INPLÁSTICO obtiene un promedio de \$ 5.94 en ventas durante el año 2011, \$8.36 en 2012, y para el año 2013 se obtiene \$5.31, es decir, que el dinero invertido en capital de trabajo neto ha reducido su productividad en el último año, debido a la falta de cobro de deudas, que disminuyen su capacidad de pago inmediata.

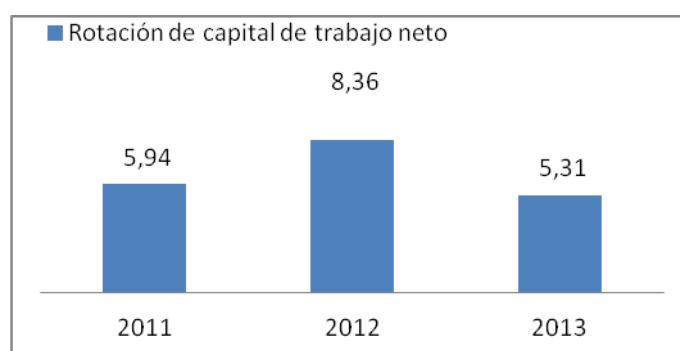


Figura 3. 56 Tendencia de la Rotación de capital de Trabajo Neto

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Rotación de activos fijos**

Tabla 3.37 Días Rotación de Activos Fijos

Años	2011	2012	2013
$\frac{\text{Rotación Activos Fijos= Ventas}}{\text{Activos Fijos}}$	15,54	26,45	37,29

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

INPLÁSTICO durante el año 2011, por cada dólar invertido en activos fijos, generó \$15.54, en el año 2012, \$26.45, mientras que en el año 2013 generó \$37.29, es decir, la empresa utiliza eficientemente su activo fijo.

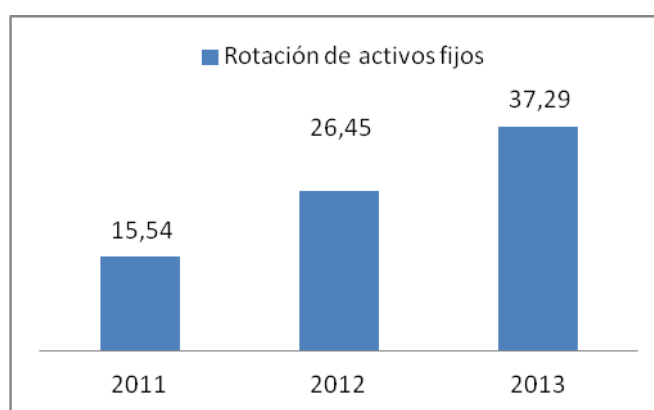


Figura 3. 57 Tendencia de la Rotación de activos fijos

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Rotación de activos totales**

Tabla 3.38 Rotación de Activos Totales

Años	2011	2012	2013
$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Totales}} =$	2,12	2,73	3,08

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Por cada dólar invertido en activos totales, INPLÁSTICO generó \$2,12 en ventas durante el año 2011, \$2.73 en el año 2012, y \$3.08 en 2013, la empresa ha mejorado el manejo de sus activos año a año, aún se puede mejorar este resultado.

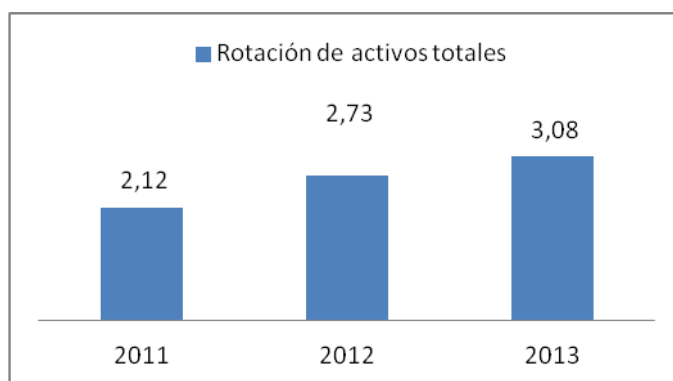


Figura 3. 58 Tendencia de la Rotación de activos totales

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

3.5.4 INDICADORES DE RENTABILIDAD

❖ Margen de utilidad bruta

Tabla 3.39 Margen de Utilidad Bruta

Años	2011	2012	2013
$\frac{\text{Utilidad Bruta en Ventas}}{\text{Ventas}}$	26%	22%	23%

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

El margen de utilidad bruta de INPLÁSTICO durante los últimos tres años, ha sido favorable, para el año 2011 las ventas generaron un 26% de utilidad, en 2012 el margen fue de 22% sin embargo, se redujo a 23% para el año 2012, debido al incremento del costo de ventas.

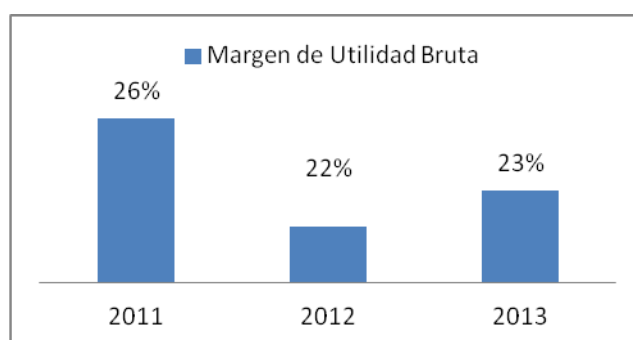


Figura 3. 59 Tendencia del Margen de Utilidad Bruta

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Margen de utilidad neta****Tabla 3.40 Margen de utilidad neta**

Años	2011	2012	2013
$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$	9%	6%	7%

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

INPLÁSTICO generó 0,09 centavos de utilidad por cada dólar en ventas, durante el año 2011, como resultado del año 2012, la utilidad fue de 0.06 centavos de dólar, mientras que para el año 2013 la utilidad fue de 0.07 centavos por dólar en ventas, siendo éste un margen de utilidad aceptable pues supera la tasa pasiva vigente.

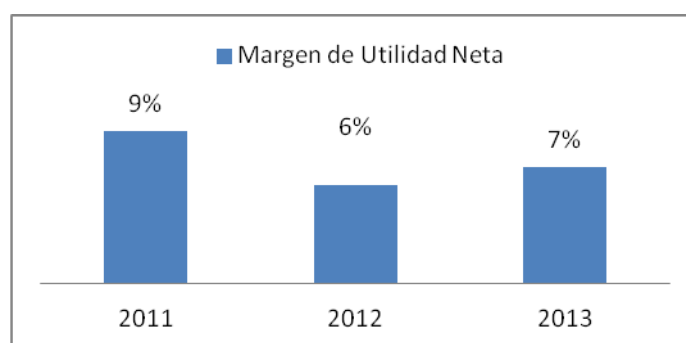


Figura 3. 60 Tendencia del Margen de Utilidad Neta

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Rendimiento sobre activos totales (ROA):**

Tabla 3.41 Rendimiento sobre activos totales

Años	2011	2012	2013
$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos Totales}}$	0,19	0,16	0,21

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Este valor indica que la empresa generó alrededor de \$ 0,19 centavos sobre cada dólar de inversión en activos durante el año 2011, \$0,16 centavos durante el 2012 y \$0,21 centavos en el 2013, es decir una utilidad del 21%.

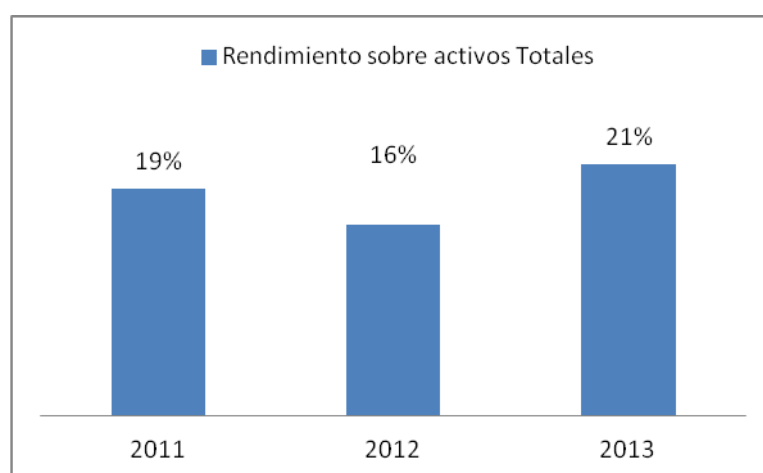


Figura 3. 61 Tendencia del Rendimiento sobre activos totales.

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Rendimiento sobre capital**

Tabla 3.42 Rendimiento sobre capital

Años	2011	2012	2013
Rentabilidad sobre $= \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Total}}$	22,15	23,35	36,89

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

El capital de los propietarios de INPLÁSTICO contribuye un 36.89% en la generación de utilidades en el año 2013, es decir de cada dólar que los propietarios aportan a la empresa reciben \$36.89 de utilidad en este período, la utilidad en los años 2012 y 2011 fue de \$23.35 y \$22.15 respectivamente, es decir, la inversión de los socios está siendo retribuida.

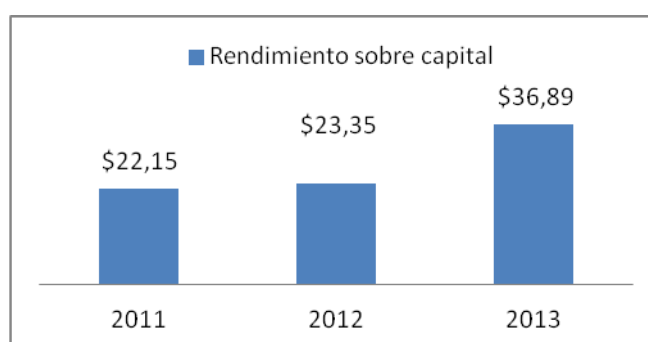


Figura 3. 62 Tendencia del Rendimiento sobre capital.

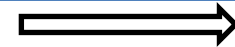
Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

Tabla 3.43 Resumen de indicadores Financieros

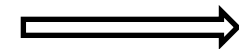
	2011	2012	2013		2011	2012	2013
INDICADORES DE LIQUIDEZ							
Razón Circulante							
Razón Circulante= $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	1,71	1,57	2,71	Rango ideal es de >1.50 a 2	*	*	X
Prueba ácida							
Prueba ácida= $\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Corriente}}$	1,21	1,23	1,91	Rango ideal es de >0.50 – 1.50	*	*	X
Razón de efectivo							
Razón de Efectivo= $\frac{\text{Efectivo}}{\text{Pasivos Circulantes}}$	0,65	0,24	0,25	Se mejoró la disponibilidad de efectivo.	*	*	*
Razón de Capital de Trabajo							
Razón capital de trabajo = $\frac{\text{activos corrientes} - \text{pasivos corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}}$	213.446,50	245.080,02	517.883,95	Lo ideal es que sea >0	*	*	*
Patrimonio Neto a Activos Totales							
Patrimonio Neto a activos totales= $\frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Activos Totales}}$	0,36	0,33	0,58	Lo ideal es que sea >0.4	X	X	*

CONTINÚA



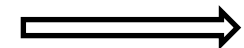
Ciclo conversión del efectivo							
Ciclo de Conversión del Efectivo = Ciclo operativo-plazo promedio de pago	-19 días	-2 días	39 días	Días que requiere financiamiento de terceros o recursos propios.	*	*	X
Ciclo operativo							
Ciclo operativo = Días de Rot.Inventario+ Días de Rot.Cuentas por Cobrar	83 días	88 días	86 días	Días que se tarda en rotar el inventario y cobrar las cuentas por cobrar.	*	X	*
TOTAL					6/10	5/10	4/10
PORCENTAJE DE CUMPLIMIENTO DE INDICADORES DE LIQUIDEZ					60%	50%	40%
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO							
Razón de la deuda total							
Razón de la deuda total= $\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$	0,60	0,67	0,46	Lo ideal es que sea <0.60	X	X	*
Razón de cuentas por pagar							
Rotación Cuentas por Pagar= $\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Cuentas por Pagar}}$	3,54	4,20	7,74	Menor número es mejor	*	*	X

CONTINÚA



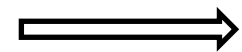
Plazo promedio de cuentas por pagar							
$\frac{\text{Días de Rotación Cuentas por Pagar} = 360}{\text{Rotación de Cuentas por Pagar}}$	101,63	85,76	46,51	Días de rotación que se dispone para pagar las cuentas a los proveedores.	*	*	X
Razón deuda a corto plazo							
$\text{Deuda a corto plazo} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo total}}$	0,84	0,86	0,74	Proporción de deuda adquirida al corto plazo.	X	X	X
Razón deuda a largo plazo							
$\frac{\text{Deuda a largo plazo} = \text{Pasivo No Corriente}}{\text{Pasivo total}}$	0,16	0,14	0,26	Proporción de deuda adquirida al largo plazo.	X	X	X
Apalancamiento Neto							
$\frac{\text{Apalancamiento Neto} = \text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$	2,52	2,99	1,85	Proporción en la que el activo es apalancado por el patrimonio	X	X	X
Apalancamiento a corto plazo							
$\frac{\text{Apalancamiento a corto plazo} = \text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio}}$	1,27	1,70	0,63	Rango ideal de 0.5 a 1, mientras más alto se incrementa el nivel de riesgo.	X	X	*
TOTAL					2/7	2/7	2/7
PORCENTAJE DE CUMPLIMIENTO DE INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO					29%	29%	29%

CONTINÚA



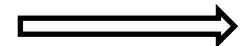
INDICADORES DE ACTIVIDAD							
Rotación de Inventario							
$\frac{\text{Rotación del Inventario} = \text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario}}$	6,39	10,88	8,67	Número de veces que rota el inventario durante el año	X	*	*
Días de rotación de inventario							
$\frac{\text{Días de Rotación del Inventario} = 360}{\text{Rotación de Inventario}}$	56,36	33,07	41,51	Número de día que se tarda en rotar el inventario.	X	*	*
Rotación de cuentas por cobrar							
$\frac{\text{Rotación de Cuentas por Cobrar} = \text{Ventas}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$	13,49	6,55	8,12	Número de veces que se cobra a los clientes en el año	*	X	*
Días de Rotación de cuentas por cobrar							
$\frac{\text{Días de Rotación del Cuentas por Cobrar} = 360}{\text{Rotación de Cuentas por Cobrar}}$	26,68	54,95	44,31	Días que se tarda en recuperar las deudas de los clientes.	*	X	*
Rotación Capital de Trabajo Neto							
$\frac{\text{Rotación Capital de Trabajo Neto} = \text{Ventas}}{\text{Capital de Trabajo Neto}}$	5,94	8,36	5,31	Número de veces que los ingresos por ventas cubren las inversiones en capital de trabajo.	*	*	*

CONTINÚA



Rotación de Activos Fijos								
$\frac{\text{Rotación Activos Fijos} = \text{Ventas}}{\text{Activos Fijos}}$	15,54	26,45	37,29	Número de veces que los ingresos por ventas cubren las inversiones (activo fijo) de la empresa	X	*	*	
Rotación de activos Totales								
$\frac{\text{Rotación Activos Totales} = \text{Ventas}}{\text{Activos Totales}}$	2,12	2,73	3,08	Número de veces que los ingresos por ventas cubren las inversiones (activo total) de la empresa	X	*	*	
TOTAL					3/7	5/7	7/7	
PORCENTAJE DE CUMPLIMIENTO DE INDICADORES DE ACTIVIDAD					43%	71%	100%	
INDICADORES DE RENTABILIDAD								
Margen de Utilidad Bruta								
$\frac{\text{Margen de Utilidad Bruta} = \text{Utilidad Bruta en Ventas}}{\text{Ventas}}$	26%	22%	23%	Se recomienda mantener un margen de utilidad bruta de + del 5%.	*	*	*	

CONTINÚA



Margen de Utilidad Neta							
Margen de Utilidad Neta = $\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$	9%	6%	7%	Se recomienda mantener un margen de utilidad neta de + del 4%.	*	*	*
ROA							
Rentabilidad sobre los activos = $\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos Totales}}$	19%	16%	21%	Margen de Utilidad neta generada por los activos, se recomienda que sea más del 10%	*	*	*
Rentabilidad sobre capital							
Rentabilidad sobre = $\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Total}}$	22,15	23,35	36,89	Se recomienda mantener el indicador de rentabilidad sobre la inversión en más del 12%	*	*	*
TOTAL					4/4	4/4	4/4
PORCENTAJE DE CUMPLIMIENTO DE INDICADORES DE RENTABILIDAD					100%	100%	100%

Fuente: Estados Financieros 2010-2011-2013 de INPLÁSTICO.

Elaborado por: Nataly Romero

❖ **Matriz de Situación Financiera Interna****Tabla 3.44 Matriz de Situación Financiera Interna al año 2013**

ANÁLISIS HORIZONTAL	Fortalezas	Debilidades
Comportamiento creciente de las utilidades	x	
Aumento progresivo de la cartera de créditos en todos los períodos		x
No se presentan pérdidas en los últimos tres años	x	
Tendencia creciente de los costos y gastos		x
Tendencia creciente de las ventas	x	
ANÁLISIS VERTICAL		
Adecuada estructura financiera, con respecto a pasivo y patrimonio.		x
Concentración de deudas a corto plazo		x
Excesiva utilización de sobregiros		x
Montos por gastos elevados		x
RAZONES FINANCIERAS IMPACTO		
Razones de Liquidez		
Razón circulante		x
Prueba ácida		x
Capital de trabajo		x
Ciclo operativo amplio		x
Ciclo de conversión del efectivo no favorable		x
Razones de Apalancamiento		
Razón de deuda a activo total		x
Razón de deuda a largo plazo a pasivo total	x	
Razones de Endeudamiento		
Plazo promedio de pago moderado		x
Razones de Actividad		
Plazo promedio de las cuentas por cobrar		x
Plazo promedio de las cuentas por pagar		x
Plazo promedio de inventarios		x
Razones de Rentabilidad		
Margen de utilidad bruta	x	
Margen de utilidad neta		x
Rotación del activo	x	
Rendimiento del activo	x	
Rendimiento del patrimonio	x	

Fuente: Análisis Financiero**Elaborado por: Nataly Romero**

CAPÍTULO IV

4. VALORACIÓN DE LA EMPRESA

En el presente capítulo se elaborarán las proyecciones financieras, de las principales cuentas del estado de pérdidas y ganancias, además de cuentas del balance general, con la finalidad de pronosticar los flujos de efectivo futuros. También se calcula las tasas de descuento a aplicar, así como el monto por inversiones en activos fijos, y el planteamiento del valor presente de los flujos de efectivo futuros, obteniendo así el valor intrínseco de INPLÁSTICO.

4.1 MÉTODO DE VALORACIÓN (DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA LIBRES)

La valoración de una empresa mediante descuentos de flujos de caja es el método más empleado, ya que la información contable histórica de INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía de los tres últimos años ha sido facilitada, es posible predecir los flujos de caja futuros, requisito principal para la aplicación de este método.

4.1.1 ELABORACIÓN DE PROYECCIONES FINANCIERAS

a) ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Al estimar los flujos futuros, se requiere proyectar las cuentas relacionadas con la capacidad futura de producción de la empresa como por ejemplo; las ventas, depreciaciones, amortizaciones de deuda, etc.

➤ VENTAS

Las ventas constituyen la principal fuente de ingresos de la empresa, por ende, su proyección es de mayor relevancia, puesto que los resultados del período dependen directamente del volumen de ventas. Para esto, se aplicará una regresión lineal de la tasa de crecimiento del sector plástico para el futuro como se muestra en el anexo A.

Una vez hecho el cómputo de la tasa de crecimiento proyectada del sector plástico en Ecuador, se procede a multiplicar este porcentaje de crecimiento (5.38%) por el resultado de ventas del año 2013.

Tabla 4.1 Proyección de ventas

Año	Ventas
2014	2.900.205,17
2015	3.056.236,21
2016	3.220.661,72
2017	3.393.933,32
2018	3.576.526,93

Elaborado por: Nataly Romero

➤ **COSTO DE VENTAS**

Para la proyección del costo de ventas, es necesario desglosar sus componentes estimando los montos por inventario, que se necesitarán para satisfacer las ventas de los años próximos, mediante el cálculo del lote óptimo de inventario (Ver Anexo B), donde se delimitan las compras, el inventario inicial y final.

Tabla 4.2 Proyección de Costo de Ventas

Año	Costo de Ventas
2014	2.220.521,36
2015	2.339.985,41
2016	2.465.876,63
2017	2.598.540,79
2018	2.738.342,28

Elaborado por: Nataly Romero

➤ **GASTOS DE VENTAS**

Los gastos de ventas se proyectaron contemplando la inflación de los últimos diez años, es decir, se elaboró una regresión lineal para obtener la tasa de inflación esperada, se aplicó un 4.23% de inflación a los valores correspondientes por gastos de ventas, excepto a los rubros relacionados con sueldos y salarios, los que fueron afectados con un incremento promedio del salario básico unificado del 8.81%, cifra calculada con base en los aumentos salariales de los últimos tres años.

Tabla 4.3 Proyección gastos de ventas

	2014	2015	2016	2017	2018
Sueldos y Salarios	82.826,23	90.123,22	98.063,08	106.702,43	116.102,92
Beneficios Sociales	24.634,28	26.804,56	29.166,04	31.735,57	34.531,48
Servicios	16.990,87	17.709,58	18.460,47	19.245,04	20.062,95
Mantenimiento y reparación	11.153,49	11.625,28	12.117,03	12.629,58	13.163,81
Combustibles y lubricantes	11.275,52	11.752,47	12.249,60	12.767,76	13.307,84
Suministros y materiales	2.350,13	2.449,54	2.553,15	2.661,15	2.773,72
Servicios publicidad	650,36	677,87	706,55	736,44	767,59
Viajes y Movilización	10.923,01	11.385,06	11.866,64	12.368,60	12.891,79
Amortizaciones	13.032,41	13.583,68	14.158,27	14.757,16	15.381,39
Total Gastos de Ventas	173.836,29	186.111,26	199.340,83	213.603,73	228.983,48

Elaborado por: Nataly Romero

➤ **GASTOS DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN**

En los gastos por depreciación se incluye únicamente a los vehículos, puesto que mayor parte de los activos fijos se encuentran depreciados en su totalidad y es pertinente considerar la adquisición de otros nuevos, en el anexo D, se puede observar el cálculo del monto por depreciación detalladamente.

En lo referente a la depreciación y amortizaciones del departamento de ventas la proyección se la efectuó dentro de los gastos de ventas.

Los pasivos a largo plazo se amortizaron en 5, 3 y 1.5 años, es el tiempo que la empresa dispone para la cancelación de sus deudas acorde con lo establecido por la institución bancaria.

Tabla 4.4 Proyección gastos depreciación

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Equipo de Cómputo	3.092,44	3.092,44	3.092,44	309,25	-	-
Equipo de Cómputo	2.642,44	2.642,44	2.642,44	264,25	-	-
Software	450,00	450,00	450,00	45,00	-	-
(-) Dep. Acum. Equ. Cómputo	(927,73)	(1.855,46)	(2.783,19)	-	-	-
Vehículos	82.651,78	82.651,78	82.651,78	82.651,78	82.651,78	51.101,83
(-) Dep. Acum. Vehículos	(5.803,57)	(9.885,68)	(13.549,95)	(22.549,95)	(31.549,95)	-
Depreciación anual vehículos	9.000,00	9.000,00	-	-	-	-
Depreciación Dpto. Ventas	13.014,90	13.547,21	14.101,29	14.678,04	15.278,37	13.014,90
Total depreciación	22.014,90	22.547,21	14.101,29	14.678,04	15.278,37	13.014,90

Elaborado por: Nataly Romero

Tabla 4.5 Proyección gastos de amortización

Pasivos a largo plazo	2013	2014	2015	2016
Préstamo 1	62.770,11	41.846,74	20.923,37	-
Préstamos 2	14.477,68	4.825,89	-	-
Préstamo 3	30.764,02	20.509,35	10.254,67	-
	\$ 108.011,81	\$ 67.181,98	\$ 31.178,04	-

Elaborado por: Nataly Romero

Tabla 4.6 Amortización préstamos INPLÁSTICO

Préstamo 1				
Período	Capital	Interés	Cuota anual	Saldo
				62.770,11
1	5.523,77	7.030,25	12.554,02	50.216,09
2	6.929,82	5.624,20	12.554,02	37.662,07
3	8.335,87	4.218,15	12.554,02	25.108,04
4	9.741,92	2.812,10	12.554,02	12.554,02
5	11.147,97	1.406,05	12.554,02	-
Préstamos 2				
Período	Capital	Interés	Cuota anual	Saldo
				14.477,68
1	6.394,31	3.257,48	9.651,79	4.825,89
2	3.740,06	1.085,83	4.825,89	-
Préstamo 3				
Período	Capital	Interés	Cuota anual	Saldo
				30.764,02
1	6.809,10	3.445,57	10.254,67	20.509,35
2	7.957,62	2.297,05	10.254,67	10.254,68
3	9.106,16	1.148,52	10.254,68	-

Elaborado por: Nataly Romero

➤ **COSTOS DE PRODUCCIÓN**

Los costos de producción son valores sujetos a cambios año a año debido a la inflación, por lo tanto se aplicó el mismo porcentaje de 4.23% a los gastos varios mientras que para el monto de mano de obra se reconoció el porcentaje de incremento salarial promedio correspondiente que es del 8.81%.

➤ **ESTIMACIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS**

El estado de resultados estimado para los próximos cinco años de la empresa Naranjo Hernández y compañía se presenta a continuación, con las proyecciones financieras antes detalladas, se aprecia un crecimiento continuo de la empresa y de las ventas, lo que demuestra la capacidad de crear valor de la empresa.

Tabla 4.7 Estado de Resultados Estimado

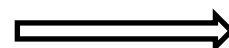
INPLÁSTICO NARANJO HERNÁNDEZ Y COMPAÑÍA					
Estado de Resultados					
Cuenta	2014	2015	2016	2017	2018
INGRESOS					
Ingresos Operacionales					
Ingresos por Facturación					
Ventas Envases	2.900.205,17	3.056.236,21	3.220.661,72	3.393.933,32	3.576.526,93
Ventas Materia Prima	54,86	57,81	60,92	64,20	67,65
Ventas Producto Terminado	2.890.655,50	3.046.172,77	3.210.056,86	3.382.757,92	3.564.750,30
Transporte en ventas	9.494,81	10.005,63	10.543,94	11.111,20	11.708,98
Total Ingresos por Facturación	2.900.205,17	3.056.236,21	3.220.661,72	3.393.933,32	3.576.526,93
Descuentos y devoluciones en Ventas					
Descuento en Ventas	(1.749,94)	(1.844,09)	(1.943,30)	(2.047,85)	(2.158,02)
Devolución en Ventas	(51.410,15)	(54.176,02)	(57.090,69)	(60.162,16)	(63.398,89)
Total descuento y devolución en ventas	(53.160,09)	(56.020,10)	(59.033,98)	(62.210,01)	(65.556,91)
Total Ingresos Operacionales	2.847.045,08	3.000.216,11	3.161.627,74	3.331.723,31	3.510.970,02
Ingresos No Operacionales					
Otros Ingresos	2.539,32	2.675,94	2.819,90	2.971,61	3.131,49
Otros ingresos Multas	9.847,50	10.377,29	10.935,59	11.523,93	12.143,91
Total Ingresos Extraordinarios	12.386,82	13.053,23	13.755,49	14.495,54	15.275,40
Total Ingresos No Operacionales	12.386,82	13.053,23	13.755,49	14.495,54	15.275,40
TOTAL INGRESOS	2.859.431,90	3.013.269,34	3.175.383,23	3.346.218,85	3.526.245,42
COSTO DE VENTAS					
Costo de Ventas	2.227.283,26	2.347.111,10	2.473.385,68	2.606.453,82	2.746.681,04
Costo de Ventas por Reproceso	(18.050,86)	(19.021,99)	(20.045,38)	(21.123,82)	(22.260,28)
Costos por ajuste de inventarios	24.812,75	26.147,68	27.554,43	29.036,85	30.599,04
Total Costo de Ventas	2.220.521,36	2.339.985,41	2.465.876,63	2.598.540,79	2.738.342,28
GASTOS					
Gastos Administrativos					
Sueldos y Salarios	63.635,95	69.242,28	75.342,52	81.980,20	89.202,65
Beneficios Sociales	25.203,68	27.424,13	29.840,20	32.469,12	35.329,65
Servicios Básicos	48,90	50,97	53,13	55,38	57,72

CONTINÚA



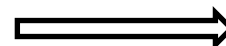
Mantenimiento y Reparación	1.635,47	1.704,65	1.776,76	1.851,92	1.930,25
Combustibles y Lubricantes	393,36	410,00	427,35	445,42	464,26
Suministros	1.898,73	1.979,04	2.062,76	2.150,01	2.240,96
Servicios	18.396,51	19.174,68	19.985,77	20.831,17	21.712,33
Viajes, movilización viáticos	22,81	23,77	24,78	25,82	26,92
Impuestos y Contribuciones	5.625,73	5.863,70	6.111,73	6.370,26	6.639,72
Total Gastos Administrativos	116.861,15	125.873,23	135.624,99	146.179,30	157.604,46
Gastos de Ventas					
Sueldos y Salarios	82.826,23	90.123,22	98.063,08	106.702,43	116.102,92
Beneficios Sociales	24.634,28	26.804,56	29.166,04	31.735,57	34.531,48
Servicios	16.990,87	17.709,58	18.460,47	19.245,04	20.062,95
Mantenimiento y reparación	11.153,49	11.625,28	12.117,03	12.629,58	13.163,81
Combustibles y lubricantes	11.275,52	11.752,47	12.249,60	12.767,76	13.307,84
Suministros y materiales	2.350,13	2.449,54	2.553,15	2.661,15	2.773,72
Servicios publicidad	650,36	677,87	706,55	736,44	767,59
Viajes y Movilización	10.923,01	11.385,06	11.866,64	12.368,60	12.891,79
Amortizaciones	22.032,41	22.547,21	14.101,29	15.278,37	13.014,90
Total Gastos de Ventas	182.836,29	195.074,79	199.283,85	214.124,94	226.616,99
Otros Gastos	3,25	3,39	3,53	3,68	3,84
Total Otros Gastos	3,25	3,39	3,53	3,68	3,84
Gastos Financieros					
Interés Sobregiro	20,69	21,56	22,48	23,43	24,42
Comisión cheque devuelto	2,91	3,03	3,16	3,29	3,43
Comisiones bancarias	941,97	981,81	1.023,34	1.066,63	1.111,75
Interés préstamos	13.736,74	9.007,07	5.366,68	2.812,10	1.406,05
Otros gastos financieros	1.252,40	1.305,37	1.360,59	1.418,14	1.478,13
Total Gastos Financieros	15.954,70	11.318,86	7.776,25	5.323,60	4.023,78
No deducibles					
Gastos Personales	7.756,03	8.084,11	8.426,06	8.782,49	9.153,98
Gasto de personal	9.139,36	9.525,95	9.928,90	10.348,89	10.786,65
Mantenimiento Maq- repuestos	1.525,04	1.589,55	1.656,79	1.726,87	1.799,92
Otros Gastos	3.319,48	3.459,89	3.606,24	3.758,79	3.917,78
Otros intereses	13.164,68	13.721,54	14.301,96	14.906,94	15.537,50
Total Gastos No Deducibles	34.904,57	36.381,04	37.919,96	39.523,97	41.195,83
TOTAL GASTOS	350.559,97	368.651,31	380.608,58	405.155,48	429.444,90
COSTOS DE PRODUCCIÓN					
Costos de Producción					
Materiales de Producción	298,10	314,14	331,04	348,85	367,61
Materia prima polietileno	1.180.928,04	1.244.461,97	1.311.414,02	1.381.968,10	1.456.317,98
Acumulación Consumo materiales	1.180.629,4	1.244.147,83	1.311.082,99	1.381.619,25	1.455.950,37
Total Costos reales de Fabricación	298,10	314,14	331,04	348,85	367,61
Mano de Obra Directa					
Sueldos y Salarios	204.213,95	222.205,20	241.781,48	263.082,42	286.259,99
Sueldos Producción	132.002,76	143.632,20	156.286,20	170.055,01	185.036,86
Horas Extras	68.450,24	74.480,70	81.042,45	88.182,29	95.951,15
Bonificaciones por antigüedad	3.760,95	4.092,29	4.452,82	4.845,12	5.271,97
Beneficios Sociales	(203.951,60)	(221.843,05)	(241.563,03)	(262.838,81)	(285.958,40)

CONTINÚA



Aporte Patronal	24.996,08	27.198,23	29.594,40	32.201,66	35.038,63
XIII Sueldo	16.976,58	18.472,21	20.099,61	21.870,39	23.797,17
XIV Sueldo	8.614,54	9.373,49	10.199,29	11.097,85	12.075,57
XV Sueldo	821,68	894,07	972,84	1.058,54	1.151,80
Fondos de Reserva	11.992,76	13.049,32	14.198,96	15.449,89	16.811,03
Vacaciones	2.295,80	2.498,06	2.718,14	2.957,60	3.218,17
Uniformes y equipos de trabajo	708,35	737,32	788,34	842,89	901,22
Trabajos Ocasionales	13.387,19	13.953,46	14.543,70	15.158,89	15.800,12
Otros gastos	335,04	349,21	363,98	379,38	395,42
Acumulación mano de obra directa	(284.079,60)	(308.368,41)	(335.042,28)	(363.855,91)	(395.147,52)
TOTAL MANO DE OBRA DIRECTA	262,35	362,15	218,45	243,61	301,59
Costos Indirectos de Fabricación					
Materiales Indirectos	23.713,46	24.716,54	25.762,05	26.851,78	27.987,62
Mano de obra Indirecta	83,38	86,91	90,59	94,42	98,41
Gastos indirectos de Fabricación	(16.850,70)	(17.563,48)	(18.306,42)	(19.080,78)	(19.887,90)
Depreciaciones					
Seguros	4.466,37	4.655,30	4.852,22	5.057,47	5.271,40
Mantenimiento Galpón	92.053,78	95.947,65	100.006,24	104.236,50	108.645,71
Agua	110,23	114,90	119,76	124,82	130,10
Electricidad	119.430,98	124.482,91	129.748,53	135.236,90	140.957,42
Material de Empaque y embalaje	39.060,96	40.713,24	42.435,41	44.230,43	46.101,38
Uniformes y equipo de trabajo	1.743,17	1.816,91	1.893,77	1.973,87	2.057,37
Atención empleados	852,22	888,26	925,84	965,00	1.005,82
Mantenimiento y reparación Maquinaria	19.395,20	20.215,62	21.070,74	21.962,03	22.891,03
Repuestos y accesorios	9.680,14	10.089,61	10.516,40	10.961,25	11.424,91
Servicio de Vigilancia	1.514,96	1.579,05	1.645,84	1.715,46	1.788,02
Instalaciones Maquinaria	1.782,33	1.857,73	1.936,31	2.018,21	2.103,58
Lubricantes	915,36	954,08	994,44	1.036,50	1.080,34
Mecánica y Matricería	5.312,91	5.537,64	5.771,88	6.016,03	6.270,51
Atención médica y farmacia	2.245,10	2.340,07	2.439,06	2.542,23	2.649,77
Materiales eléctricos y Ferretería	22.778,81	23.742,35	24.746,66	25.793,44	26.884,50
Alimentación	213,15	222,17	231,56	241,36	251,57
Gastos navideños	1.795,74	1.871,70	1.950,87	2.033,39	2.119,40
Mantenimiento y reparación Mol.	10.589,77	11.037,72	11.504,61	11.991,26	12.498,49
Arriendo edificio	55.763,05	58.121,83	60.580,38	63.142,93	65.813,88
Arriendo Maquinaria	20.324,85	21.184,59	22.080,70	23.014,71	23.988,24
Gestión de Calidad	5.297,53	5.521,62	5.755,18	5.998,63	6.252,37
Permisos Tasas y contribuciones	260,58	271,60	283,09	295,06	307,54
Estibaje	938,07	977,75	1.019,11	1.062,22	1.107,15
Otros Gastos	5.136,38	5.353,65	5.580,11	5.816,15	6.062,17
Acumulación Gastos Indirectos	(438.520,71)	(457.070,13)	(476.404,20)	(496.556,10)	(517.560,42)
TOTAL COSTOS INDIRECTOS DE FABRICACIÓN	6.946,15	7.239,97	7.546,22	7.865,43	8.198,13
TOTAL COSTOS DE PRODUCCIÓN	7.506,59	7.916,26	8.095,71	8.457,89	8.867,34
RESULTADO DEL PERÍODO	280.843,98	296.716,36	320.802,32	334.064,69	349.590,90
15% Utilidad a trabajadores	42.126,60	44.507,45	48.120,35	50.109,70	52.438,63

CONTINÚA



Utilidad antes de impuestos	238.717,38	252.208,91	272.681,97	283.954,98	297.152,26
Impuesto a la Renta por pagar	52.517,82	55.485,96	59.990,03	62.470,10	65.373,50
Utilidad Neta	186.199,56	196.722,95	212.691,94	221.484,89	231.778,76

Elaborado por: Nataly Romero

b) ESTIMACIÓN DEL BALANCE GENERAL

La valoración de la empresa contempla valores importantes como la de los inventarios y cuentas por cobrar, este punto también se analiza en profundidad en la aplicación de estrategias, por ende, es necesario proyectar varias cuentas del balance general, es decir la situación que se puede esperar en años próximos.

➤ **INVENTARIO**

La previsión del nivel de inventario que se mantendrá en los años próximos es de gran relevancia, puesto que se ve estrechamente relacionado con los costos, especialmente el costo de ventas, por esta razón se proyecta el nivel de inventario que se mantendrá en la posteridad, basándose en el cálculo del lote óptimo especificado en el anexo B.

Tabla 4.8 Proyección inventarios

	2014	2015	2016	2017	2018
Inventario envases	256.790,18	270.605,49	285.164,07	300.505,89	316.673,11
Inventario Materia Prima	21.140,88	22.278,26	23.476,83	24.739,89	26.070,89
Inventario Material Empaque	495,18	521,82	549,90	579,48	610,66
Inventario Producto Terminado	232.519,62	245.029,18	258.211,75	272.103,54	286.742,71
Moldes y Maquinaria	2.634,50	2.776,24	2.925,60	3.082,99	3.248,86

Elaborado por: Nataly Romero

➤ **CUENTAS POR COBRAR**

Para la proyección de cuentas por cobrar se mantendrá el nivel de rotación de cuentas por cobrar del último año (2013), comparándola con el nivel de ventas de años próximos, para esto se basó en la fórmula del período promedio de cobro, multiplicamos las ventas de cada año por el plazo medio de cobro del año 2013, dividiéndolo para 360 días del año y obtenemos el valor de cuentas por cobrar anual.

Tabla 4.9 Rotación y plazo promedio de cuentas por cobrar años anteriores

Índice	Variables	Año 2013
Plazo medio de Cobro	360 / Rot. cuentas por cobrar	44.31
Rotación Cuentas por cobrar	Ventas / Cuentas por cobrar	8.12

Elaborado por: Nataly Romero

Período de cobro = (Cuentas por Cobrar * 360 / Ventas)

Tabla 4.10 Proyección de cuentas por cobrar

	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas Netas	2.900.205,17	3.056.236,21	3.220.661,72	3.393.933,32	3.576.526,93
Plazo promedio de cobros	44,31	44,31	44,31	44,31	44,31
Tiempo	360,00	360,00	360,00	360,00	360,00
Cuentas por cobrar	\$356.966,92	\$376.171,74	\$396.409,78	\$417.736,63	\$440.210,86

Elaborado por: Nataly Romero

➤ **CUENTAS POR PAGAR**

En la proyección de cuentas por pagar se aplicó el nivel de rotación de cuentas por pagar del año 2013 y se despejó la fórmula del período de pago, multiplicando el costo de ventas por el plazo promedio de pago del año 2013 y dividiéndolo para 360 días, como se indica a continuación:

Tabla 4.11 Proyección de cuentas por pagar

Índice	Variables	Año 2013
Plazo medio de Pago	360 / Rot. cuentas por pagar	46.51
Rotación Cuentas por pagar	Costo de Ventas / Cuentas por pagar	7.74

Elaborado por: Nataly Romero

Período de pago = (Saldo de proveedores * 360 / Costo de Ventas)

Tabla 4.12 Proyección de cuentas por pagar

	2014	2015	2016	2017	2018
Costo de Ventas	2.220.521,36	2.339.985,41	2.465.876,63	2.598.540,79	2.738.342,28
Plazo promedio de pago	46,51	46,51	46,51	46,51	46,51
Tiempo	360	360	360	360	360
Cuentas por pagar	286.879,02	302.313,12	318.577,56	335.717,03	353.778,61

Elaborado por: Nataly Romero

➤ **ESTIMACIÓN DEL BALANCE GENERAL**

El balance general se proyectó con base en el método de tasas de crecimiento, es decir con la tasa de crecimiento del sector plástico, en las cuentas del activo y pasivo, mientras que en el patrimonio, la cuenta de capital se mantuvo, puesto que no existirán aportes nuevos de capital y la cuenta de resultados se ajustó acuerdo con la utilidad neta tomada del estado de resultados proyectado.

Tabla 4.13 Balance General Proyectado

INPLÁSTICO NARANJO HERNÁNDEZ Y COMPAÑÍA					
Balance General					
Cuenta	2014	2015	2016	2017	2018
ACTIVO					
Activo Corriente					
Disponible	81.153,49	85.519,54	90.120,49	94.968,98	100.078,31
Caja	31.287,92	32.971,21	34.745,06	36.614,35	38.584,20
Caja General	23.372,10	24.629,52	25.954,59	27.350,95	28.822,43
Caja Chica	1.053,80	1.110,49	1.170,24	1.233,20	1.299,54
Caja Cheques	6.862,02	7.231,20	7.620,23	8.030,20	8.462,23
Bancos	49.865,56	52.548,33	55.375,43	58.354,63	61.494,11
Exigible	422.582,02	445.316,93	469.274,98	494.521,98	521.127,26
Cientes	356.966,92	376.171,74	396.409,78	417.736,63	440.210,86
Cientes en General	356.966,92	376.171,74	396.409,78	417.736,63	440.210,86
Otras cuentas por Cobrar	65.615,10	69.145,19	72.865,20	76.785,35	80.916,40
Préstamos y anticipos empleados	6.648,33	7.006,01	7.382,93	7.780,13	8.198,71
Otras cuentas por cobrar	58.966,77	62.139,18	65.482,27	69.005,22	72.717,70
Realizable	256.786,42	270.601,53	285.159,89	300.501,50	316.668,48
Inventario envases	256.790,18	270.605,50	285.164,07	300.505,90	316.673,12
Inventario Materia Prima	21.140,88	22.278,26	23.476,83	24.739,89	26.070,89
Inventario Material Empaque	495,18	521,82	549,90	579,48	610,66
Inventario Producto Terminado	232.519,62	245.029,17	258.211,74	272.103,53	286.742,70
Moldes y Maquinaria	2.634,50	2.776,24	2.925,60	3.082,99	3.248,86
Inventarios en proceso	(3,76)	(3,96)	(4,18)	(4,40)	(4,64)
Cuenta liquidación productos terminados	(3,76)	(3,96)	(4,18)	(4,40)	(4,64)
Anticipados	110.858,60	116.822,79	123.107,86	129.731,06	136.710,59
Impuestos Anticipados	37.033,87	39.026,29	41.125,91	43.338,48	45.670,09
Retención Impuesto a la Renta	23.750,70	25.028,49	26.375,02	27.794,00	29.289,32
30% Retención del IVA	423,41	446,19	470,19	495,49	522,14
IVA Crédito Tributario	5.778,97	6.089,87	6.417,51	6.762,77	7.126,61
Anticipo Impuesto a la Renta	7.080,80	7.461,75	7.863,19	8.286,23	8.732,03
Pagos Anticipados	73.824,73	77.796,50	81.981,95	86.392,58	91.040,50
Activo Corriente	871.380,53	918.260,80	967.663,23	1.019.723,51	1.074.584,64
Propiedad Planta y Equipo					
Depreciables	62.011,08	53.011,08	53.011,08	53.011,08	53.011,08
Muebles y Enseres	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00
Equipo de Oficina	1.400,00	1.400,00	1.400,00	1.400,00	1.400,00
Equipo de Cómputo	309,25	309,25	309,25	309,25	309,25
Equipo de Cómputo	264,25	264,25	264,25	264,25	264,25
Software	45,00	45,00	45,00	45,00	45,00
Vehículos	60.101,83	51.101,83	51.101,83	51.101,83	51.101,83

CONTINÚA



Vehículos	82.651,78	82.651,78	51.101,83	51.101,83	51.101,83
(-) Dep. Acum. Vehículos	(22.549,95)	(31.549,95)	-	-	-
Propiedad, Planta y Equipo	62.011,08	53.011,08	53.011,08	53.011,08	53.011,08
TOTAL ACTIVO	933.391,61	971.271,88	1.020.674,31	1.072.734,59	1.127.595,72
PASIVO					
Pasivo corriente					
Proveedores	279.033,36	286.822,40	304.759,74	324.379,19	345.675,02
Proveedores Nacionales	224.471,34	229.324,94	244.168,92	260.528,58	278.389,25
Documentos por pagar	1.872,02	1.972,74	2.078,87	2.190,71	2.308,57
Ctas. Cayambe Tráiler	52.690,00	55.524,72	58.511,95	61.659,90	64.977,20
Acreedores	30.979,63	33.028,46	35.221,18	37.568,49	40.081,95
Acreedores Fiscales	12.670,00	13.351,64	14.069,96	14.826,92	15.624,61
Ret. Impuestos Renta por Pagar	4.599,71	4.847,17	5.107,95	5.382,76	5.672,35
IVA Cobrado	0,09	0,10	0,11	0,11	0,12
IVA por Pagar	8.070,19	8.504,37	8.961,90	9.444,05	9.952,14
Acreedores IESS	6.414,01	6.759,08	7.122,72	7.505,92	7.909,74
Préstamos IESS	185,54	195,52	206,04	217,13	228,81
Aporte por Pagar	6.226,12	6.561,09	6.914,08	7.286,05	7.678,04
Acreedores Laborales	11.140,59	12.122,08	13.190,03	14.352,08	15.616,49
Sueldos por pagar					
XIII Sueldo	4.169,69	4.537,04	4.936,75	5.371,68	5.844,92
XVI Sueldo	6.970,90	7.585,03	8.253,27	8.980,39	9.771,56
Part. Utilidades Trabajadores	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Acreedores Bancarios	679,97	716,56	755,11	795,73	838,54
Varios Acreedores	75,06	79,10	83,36	87,84	92,57
Fondos de Terceros	1.458,48	1.536,95	1.619,63	1.706,77	1.798,59
Otros préstamos	22.733,31	17.967,02	5.305,95	3.329,42	
Pasivo Corriente	334.204,79	339.354,82	346.906,50	366.983,87	387.555,57
Pasivo a Largo Plazo					
Préstamos Varios	113.822,85	119.946,51	126.399,64	133.199,94	139.401,60
Pasivo a Largo Plazo	113.822,85	119.946,51	126.399,64	133.199,94	139.401,60
Total Pasivo	448.027,63	459.301,34	473.306,14	500.183,81	526.957,17
PATRIMONIO					
Capital Social	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00
Capital Freddy Naranjo	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00
Inés Hernández Cevallos	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00
Freddy Naranjo Hernández	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
María Fernanda Naranjo	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
Evelyn Naranjo Hernández	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
Inés María Naranjo Hernández	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
Karina Naranjo Hernández	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
Total Capital	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00
Resultados					
Utilidades Acumuladas	199.520,00	210.254,18	221.565,85	233.486,09	246.047,65
Resultados del período	280.843,98	296.716,36	320.802,32	334.064,69	349.590,90

CONTINÚA



Total Resultados	480.363,98	506.970,54	542.368,17	567.550,78	595.638,54
TOTAL PATRIMONIO	485.363,98	511.970,54	547.368,17	572.550,78	600.638,54
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	933.391,61	971.271,88	1.020.674,31	1.072.734,59	1.127.595,71

Elaborado por: Nataly Romero

4.1.2 DETERMINACIÓN DEL FLUJO DE CAJA LIBRE

Una vez que se ha proyectado tanto el balance general, como el de resultados, es posible distinguir los flujos de caja libres estimados para cada uno de los años, sin aplicar ningún tipo de estrategias financieras.

Los valores por ventas netas, costos de ventas, costos de producción y gastos se tomaron del estado de resultados proyectado para los próximos cinco años, así como los ingresos no operacionales.

Los impuestos se han calculado partiendo del porcentaje establecido por el Servicio de Rentas Internas del Ecuador, que es del 22% de Impuesto a la Renta a partir del año 2014.

a) INVERSIONES DE ACTIVOS FIJOS

Para el cálculo de los flujos de caja libres previos al planteamiento de las estrategias, se mantendrá como supuesto que la empresa no efectuará ninguna inversión en activos fijos.

b) FONDO DE MANIOBRA

Para el cálculo del fondo de maniobra, se aplicó la siguiente fórmula:

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

Es decir, el fondo de maniobra está integrado por los recursos financieros de carácter permanente de la empresa que quedan después de financiar el activo fijo o inmovilizado. Para el efecto, se emplea la variación de año a año del fondo de maniobra, a partir del quinto año se considera que no existirá variación, y que el crecimiento será constante.

Tabla 4.14 Fondo de maniobra

	2014	2015	2016	2017	2018
Activo Corriente	871.380,53	918.260,80	967.663,23	1.019.723,51	1.074.584,64
Pasivo Corriente	334.204,79	339.354,82	346.906,50	366.983,87	387.555,57
Fondo de Maniobra	537.175,74	578.905,98	620.756,73	652.739,64	687.029,07
Variación fondo de Maniobra	41.730,23	41.850,75	31.982,91	34.289,43	-

Elaborado por: Nataly Romero

4.1.3 FLUJO DE CAJA LIBRE

Tras observar el resultado del cálculo de los flujos de caja libre futuros, fue posible deducir que el resultado será positivo, sin embargo la empresa mantiene dificultades de liquidez y solvencia, esto considerando la proyección de los flujos de caja no han aplicado ningún tipo de estrategia financiera.

Tabla 4.15 Flujo de caja libre

	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas	2.900.205,17	3.056.236,21	3.220.661,72	3.393.933,32	3.576.526,93
(-) Costo de Ventas	2.220.521,36	2.339.985,41	2.465.876,63	2.598.540,79	2.738.342,28
(=) Beneficio Bruto	679.683,81	716.250,80	754.785,09	795.392,53	838.184,65
(-) Gastos Administrativos	116.861,15	125.873,23	135.624,99	146.179,30	157.604,46
(-) Gasto de Ventas	160.803,88	172.527,58	185.182,56	198.846,57	213.602,09
(-) Costos de Producción	7.506,59	7.916,26	8.095,71	8.457,89	8.867,34
(-) Gasto Depreciación	(22.032,41)	(22.547,21)	(14.101,29)	(15.278,37)	(13.014,90)
(-) Gastos Interés	13.736,74	9.007,07	5.366,68	2.812,10	1.406,05
(+) Otros Ingresos	12.386,82	13.053,23	13.755,49	14.495,54	15.275,40
(=) Beneficio Antes de Impuestos	371.129,85	534.229,24	569.256,74	595.763,13	626.843,06
(-) Impuestos	52.517,82	55.485,96	59.990,03	62.470,10	65.373,50
(=) Beneficio después de Impuestos	318.612,03	478.743,28	509.266,70	533.293,04	561.469,56
(+) Gasto Depreciación	(22.032,41)	(22.547,21)	(14.101,29)	(15.278,37)	(13.014,90)
(=) Flujo de Caja Bruto	340.644,44	501.290,49	495.165,41	518.014,67	548.454,66
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	41.730,23	41.850,75	31.982,91	34.289,43	-
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	298.914,21	459.439,74	463.182,50	483.725,24	548.454,66

Elaborado por: Nataly Romero

4.1.4 DESCUENTO DE LOS FLUJOS DE CAJA

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

a) TASAS DE DESCUENTO

La tasa de descuento es utilizada para cambiar el dinero del futuro en dinero del presente. La tasa de actualización o tasa de descuento que ha de aplicarse para descontar los flujos de caja libre, es el Coste Medio Ponderado del Capital, también conocido ampliamente en su concepción inglesa WAAC. 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:

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

Donde:

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 (RAMÓN Alonso, 2007)

Ke: Tasa de costo de oportunidad de los accionistas

Tabla 4.16 Datos cálculo tasa de actualización

CAA:	El capital aportado por los accionistas representa el 52%.	Patrimonio 485.363,98
D	La deuda financiera contraída representa el 48%.	Pasivo 448.027,63
		Total 933.391,61
Kd:	11.20% Tasa de interés activa productiva aplicable a pymes del Banco Nacional de Fomento	Ver anexo E
T:	33.7%	22% de Impuesto a la Renta +15% Reparto utilidades
Ke	21.70%	Observar el cálculo de tasa de costo de oportunidad de los accionistas.

Elaborado por: Nataly Romero

- **Cálculo WACC:**

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

$$\text{WACC} = 0.217 \frac{0.52}{0.52 + 0.48} + 0.1122 (1 - 0.337) \frac{0.48}{0.52 + 0.48}$$

$$\text{WACC} = 0.1484 \approx 14.84\%$$

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

También considerada como costo del patrimonio, representa el rendimiento requerido por los inversionistas en compensación al riesgo que aceptan al invertir en la empresa. Por lo tanto, que el costo de capital es el rendimiento que una empresa debe obtener sobre las inversiones que ha realizado con el claro objetivo de que esta manera pueda mantener, de forma inalterable, su valor en el mercado financiero.

En Ecuador, el mercado de valores no es amplio, por lo tanto muchas de las empresas no cotizan en bolsa, hecho que impide tener la información histórica necesaria para el cálculo de la tasa de riesgo de la industria, que es un componente de la fórmula tradicional de la tasa de costo de oportunidad de los accionistas, en esta oportunidad el método CAMP requiere ser adaptado para su aplicación.

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

$$E(R_{i,x})=R_f+\beta*[E(R_M)-R_f] + CR_x$$

Dónde:

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

R_f , es una tasa libre de riesgo (generalmente el rendimiento de un United States T-Bond).

B_i , es la beta de una compañía similar en un país desarrollado.

$E(R_M)$, es el rendimiento esperado de un portafolio de mercado (generalmente se usa como Proxy al S&P500 o a índices del mercado global como el MSCI – Morgan Stanley Composite Index).

CR_x , es la prima por riesgo país del país x (generalmente se toma el spread entre un título de largo plazo emitido en dólares por el país x y un US T-Bond de plazo similar).

Se puede decir que hay tantas variantes de este modelo como analistas. Pero, lo que todas esas variantes tienen en común es la estimación de una tasa de descuento usando el CAPM como modelo base y luego incrementando la resultante tasa de rendimiento requerida con una medida del riesgo país. (Sabal, 2003)

Con la finalidad de obtener el costo de capital, se basará el cálculo, en la información de dos empresas similares a INPLÁSTICO, que pertenecen al mismo rubro de plástico y envasado, cuya actividad en Estados Unidos es similar.

Tabla 4.17 Empresas para la comparación

Empresas en Estados Unidos		
Descripción	Graphic Packaging Company	Greif Inc.
Beta Apalancado	1,96	1,33
Deuda	\$3.485.700,00	\$2.484.200,00
Capital	\$1.062.300,00	\$1.283.200,00
Tasa de Impuesto a la Renta	28,12%	38,95%

Fuente: Yahoo Finance (Ver anexo K)

Elaborado por: Nataly Romero

A la vez, es de gran relevancia acumular la información necesaria para el cómputo acorde con los datos actuales tanto de Ecuador, como de Estados Unidos.

Tabla 4.18 Datos para el cálculo de la tasa de costo de capital

	Estados Unidos	Ecuador
Rendimiento Esperado (Rm)	19,60	-
Prima de riesgo (Rm-Rf)	16,23	-
Tasa libre de Riesgo(Rf)	3,37	-
Inflación esperada	2,00	4,23
Riesgo País (Rp)	-	5,35

Fuente: Trading Economics, Reuters y Bolsa de Valores de Guayaquil (Ver anexo K)

Elaborado por: Nataly Romero

Para determinar el rendimiento nominal de una empresa dedicada a la fabricación de todo tipo de envases plásticos en Ecuador, se debe calcular primero el rendimiento nominal requerido en Estados Unidos, para esto es necesario desapalancar las betas de las dos empresas antes seleccionadas mediante la aplicación de la siguiente fórmula:

$$\beta D = \frac{\beta A}{1 + \frac{D}{P} * (1 - T)}$$

Dónde:

βD : Beta desapalancada

βA : Beta apalancada

D: Deuda de la empresa

P: Capital Social

T: Tasa Impositiva (Sabal, 2003)

Al reemplazar la fórmula con los datos de cada una de las empresas obtenemos los siguientes resultados:

Graphic Packaging Company

$$\beta D_1 = \frac{1.96}{1 + \frac{3.485.700.00}{1.062.300.00} * (1 - 0.2812)}$$

$$\beta D_1 = 0.5836$$

Greif Inc.

$$\beta_{D_2} = \frac{1.33}{1 + \frac{2.484.200.00}{1.283.200} * (1 - 0.3895)}$$

$$\beta_{D_2} = 0.6096$$

Posteriormente, se calcula un beta promedio, sumando los dos betas apalancados y dividiendo este resultado entre dos.

$$\beta_{\text{Promedio}} = \frac{\beta_1 + \beta_2}{2} \text{ (Sabal, 2003)}$$

$$\beta_{\text{Promedio}} = \frac{0.5835 + 0.6096}{2}$$

$$\beta_{\text{Promedio}} = 0.5966$$

Luego se calcula el rendimiento requerido de una empresa dedicada a la fabricación de envases plásticos en Estados Unidos. Mediante la siguiente fórmula:

$$K_{USA} = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

$$K_{USA} = 0.0337 + 0.5966 (0.1960 - 0.0337)$$

$$K_{USA} = 0.1305$$

Una empresa fabricante de envases plásticos en Estados Unidos debería tener un rendimiento mínimo requerido de 13.05%.

Antes de encontrar el rendimiento requerido de este tipo de negocio en Ecuador, se debe encontrar el rendimiento real del mismo, en Estados Unidos, considerando la inflación a través de la ecuación que se presenta a continuación:

$$K \text{ Real}_{USA} = [(1 + K_{USA}) / (1 + \text{Tasa de inflación}_{USA})] - 1 \quad (\text{Sabal, 2003})$$

$$K \text{ Real}_{USA} = [(1 + 0.1305) / (1 + 0.02)] - 1$$

$$K \text{ Real}_{USA} = 0.1083 \approx 10.83\%$$

En términos reales, el rendimiento mínimo requerido en Estados Unidos será de 10.83%

Para calcular el rendimiento requerido de una empresa similar en Ecuador, se afecta el rendimiento real mínimo requerido en Estados Unidos, por el riesgo país de Ecuador.

$$K \text{ Real}_{Ecuador} = [(1 + K \text{ Real}_{USA}) * (1 + R_{pEcuador})] - 1$$

$$K \text{ Real}_{Ecuador} = [(1 + 0.1083) * (1 + 0.0535)] - 1$$

$$K \text{ Real}_{Ecuador} = 0.1676 \approx 16.76\%$$

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

$$K \text{ Nominal}_{Ecuador} = [(1 + K \text{ Real}_{Ecuador}) * (1 + \text{tasa de Inflación}_{Ecuador})] - 1$$

$$K \text{ Nominal}_{Ecuador} = [(1 + 0.1676) * (1 + 0.0423)] - 1$$

$$K \text{ Nominal}_{Ecuador} = 0.2170 \approx 21.70\%$$

Si la inflación esperada de Ecuador es del 4.23%, en términos nominales el costo de oportunidad de los accionistas es de 21.70%.

b) VALOR RESIDUAL

Para precisar 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.

Para su cálculo se empleará el modelo Gordon – Shaphiro sobre el crecimiento, que es el más empleado en valoraciones. Se asume que los flujos posteriores a la proyección se mantendrán estables.

$$\text{Valor Residual} = \frac{R*(1+g)}{(WACC-g)}$$

Dónde:

R= Cifra de renta que servirá de base para precisar los cash flows futuros esperados después del período proyectado.

g = Tasa de crecimiento media a perpetuidad considerada para R.

WACC= Tasa de descuento considerada

Cálculo:

$$\text{Valor Residual} = \frac{548.454,66*(1+0)}{(0.2170-0)}$$

$$\text{Valor Residual} = \$ 3.957.217,88$$

4.1.5 VALOR DE LA EMPRESA INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía

Una vez actualizados los flujos de caja futuros y añadido el valor residual se obtiene el valor de la empresa. Tomando en cuenta que los flujos de efectivo futuros son positivos el valor de la empresa INPLÁSTICO NARANJO HERNÁNDEZ Y Compañía es de \$ 3.469.458,14

Tabla 4.19 Descuento del flujo de caja y valor de la empresa

	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas	2.900.205,17	3.056.236,21	3.220.661,72	3.393.933,32	3.576.526,93
(-) Costo de Ventas	(2.220.521,36)	(2.339.985,41)	(2.465.876,63)	(2.598.540,79)	(2.738.342,28)
(=)Beneficio Bruto	679.683,81	716.250,80	754.785,09	795.392,53	838.184,65
(-) Gastos Administrativos	116.861,15	125.873,23	135.624,99	146.179,30	157.604,46
(-) Gasto de Ventas	160.803,88	172.527,58	185.182,56	198.846,57	213.602,09
(-) Costos de Producción	7.506,59	7.916,26	8.095,71	8.457,89	8.867,34
(-) Gasto Depreciación	(22.032,41)	(22.547,21)	(14.101,29)	(15.278,37)	(13.014,90)
(-) Gastos Interés	13.736,74	9.007,07	5.366,68	2.812,10	1.406,05
(+) Otros Ingresos	12.386,82	13.053,23	13.755,49	14.495,54	15.275,40
(=) Beneficio Antes de Impuestos	371.129,85	534.229,24	569.256,74	595.763,13	626.843,06
(-) Impuestos	52.517,82	55.485,96	59.990,03	62.470,10	65.373,50
(=) Beneficio después de Impuestos	318.612,03	478.743,28	509.266,70	533.293,04	561.469,56
(+) Gasto Depreciación	(22.032,41)	(22.547,21)	(14.101,29)	(15.278,37)	(13.014,90)
(=) Flujo de Caja Bruto	340.644,44	501.290,49	495.165,41	518.014,67	548.454,66
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	41.730,23	41.850,75	31.982,91	34.289,43	-
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	298.914,21	459.439,74	463.182,50	483.725,24	548.454,66
Flujo De Caja Libre y Valor Residual	298.914,21	459.439,74	463.182,50	483.725,24	4.505.672,54
Flujos de caja actualizados	\$ 260.268,74	\$ 348.320,85	\$ 305.758,48	\$ 278.035,70	\$ 2.254.949,91
VAN	\$ 3.447.333,67				
Inversión	-				
Valor de la empresa	\$ 3.447.333,67				

Elaborado Por: Nataly Romero

4.1.6 VALOR DE LA ACCIÓN

Se presenta el valor de cada acción, el caso de que INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía deseara emitir acciones para cotizar en bolsa, como se puede observar los valores son favorables y facilitarían la adquisición de capital para la empresa. El valor económico de la acción se calculó dividiendo el valor de la empresa, mediante la actualización de sus flujos futuros entre el número de acciones.

Tabla 4.20 Valor de la acción

Valor de la acción	
Número de Acciones	5.000
Valor Nominal	\$1,00
Patrimonio Neto 2018	\$600.638,54
Valor Contable de la acción	\$120,13
Valor económico de la acción	\$689,47

CAPÍTULO V

5. PROPUESTA DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS

Tras haber definido las principales deficiencias financieras de INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía, es posible instituir un nuevo panorama para la entidad, donde se desarrollan objetivos al corto y largo plazo. Junto con las estrategias, es importante desarrollar una planificación estratégica financiera. En este capítulo se planteará una filosofía financiera, objetivos, políticas y planes tácticos operativos que permitan llevar a cabo la planificación.

Finalmente se buscará nuevamente el valor intrínseco de la empresa con la finalidad de comparar y demostrar cuán beneficiosas resultaron las estrategias financieras además se elaborará un análisis de sensibilidad a través de la construcción de escenarios optimistas y pesimistas, para de esta manera determinar el valor por acción de la empresa.

5.1 FILOSOFÍA FINANCIERA

La filosofía financiera, permite dar a conocer el pensamiento que toda la empresa deberá aplicar en relación al desarrollo de sus actividades, es decir una guía que encaminará las decisiones financieras que los empleados a todo nivel deberán tomar.

5.1.1 MISIÓN FINANCIERA INPLÁSTICO

Mejorar los procesos de gestión financiera, mediante una asignación eficiente y eficaz de recursos que respalde la fabricación de productos de calidad, satisfaciendo a los clientes y maximizando las utilidades con el fin de retribuir la inversión de los socios.

5.1.2 VISIÓN FINANCIERA INPLÁSTICO AL 2017

Para el año 2017 ser una empresa líder en la fabricación de productos plásticos de calidad, a través del manejo óptimo de recursos y el cumplimiento de los objetivos planteados en la planificación financiera organizacional.

5.2 DETERMINACIÓN DE OBJETIVOS GENERALES

Una vez que se han delimitado cuales son las principales erogaciones de efectivo que la empresa debe cubrir, es necesario programar objetivos alcanzables, medibles y puntuales, además de crear planes que faciliten su cumplimiento y especifiquen las metas que se propone alcanzar.

5.2.1 DEFINICIÓN DE OBJETIVOS GENERALES

Tabla 5.1 Definición de Objetivos Generales

Aspectos Críticos	Objetivos generales
Factor Económico (Análisis Externo- Macro Ambiente)	Analizar el entorno en el que se desenvuelve la empresa, sus oportunidades y amenazas.
Factor Tecnológico (Análisis Externo- Macro Ambiente)	Invertir en tecnología que facilite la creación de una ventaja competitiva.
Factor Ambiental (Análisis Externo- Macro Ambiente)	Intensificar los estudios en disminución de impacto ambiental por producción de plásticos.
Clientes (Análisis Interno- Micro Ambiente)	Captar y fidelizar a los clientes.
Análisis Financiero (Análisis Interno- Micro Ambiente)	Diagnosticar la situación financiera de la empresa.
Situación Patrimonial (Análisis Financiero)	Estructurar adecuadamente el patrimonio empresarial.
Rentabilidad (Análisis Financiero)	Mejorar los niveles de rentabilidad.
Liquidez (Análisis Financiero)	Mantener óptimos niveles de liquidez
Cuentas por Cobrar (Análisis Financiero)	Disminuir los plazos de cobro

Elaborado por: Nataly Romero

a) Objetivo Financiero General

Diseñar estrategias financieras a corto y largo plazo que permitan alcanzar un nivel adecuado de rentabilidad a INPLÁSTICO Naranja Hernández y Compañía.

5.2.2 PLANTEAMIENTO DE OBJETIVOS FINANCIEROS

Tabla 5.2 Planteamiento de Objetivos Financieros

Aspectos Críticos	Indicador Actual	Objetivo Financiero
Factor Económico (Análisis Externo-Macro Ambiente)	Incremento del salario básico, Reformas de seguridad social, inflación e índices de precios.	Analizar el entorno en el que se desenvuelve la empresa, sus oportunidades y amenazas.
Factor Tecnológico (Análisis Externo-Macro Ambiente)	No aplica.	Invertir en tecnología que facilite la creación de una ventaja competitiva.
Factor Ambiental (Análisis Externo-Macro Ambiente)	Número de estudios de impacto ambiental realizados.	Intensificar los estudios en disminución de impacto ambiental por producción de plásticos.
Clientes (Análisis Interno- Micro Ambiente)	Número de clientes nuevos. Número de clientes antiguos.	Captar y fidelizar a los clientes.
Análisis Financiero (Análisis Interno-Micro Ambiente)	Indicadores financieros	Diagnosticar la situación financiera de la empresa.
Estrategias Financieras (Análisis Financiero)	No aplica	Diseñar estrategias financieras acorde a las necesidades de la empresa
Rentabilidad (Análisis Financiero)	Indicador de Margen de Utilidad Neta	Mejorar los niveles de rentabilidad.
Liquidez (Análisis Financiero)	Indicador de efectivo	Mantener óptimos niveles de liquidez
Cuentas por Cobrar (Análisis Financiero)	Indicador de Rotación de Cuentas por Cobrar y Plazo promedio de cobro.	Disminuir los plazos de cobro a 40 días o menos.
Estructura Financiera (Análisis Financiero)	Niveles de patrimonio y capital	Establecer la estructura financiera óptima para la empresa.
Patrimonio (Análisis Financiero)	Proporción de capital social y utilidades acumuladas.	Establecer una reserva de utilidades.

Elaborado por: Nataly Romero

5.3 ESTRATEGIAS FINANCIERAS

La estrategia financiera se la considera como el planteamiento de objetivos en el ámbito financiero de una empresa el desarrollo y adopción de planes de acción y asignación de recursos que faciliten su cumplimiento.

Gracias a las estrategias es posible clarificar el camino a seguir para la consecución de objetivos, mediante la elección de la alternativa adecuada de toma de decisiones.

5.3.1 Definición de Estrategias Financieras

Al definir las estrategias, es posible desarrollar los medios por los que se conseguirá el cumplimiento de los objetivos financieros antes definidos, lo que se presenta a continuación:

Tabla 5.3 Definición de Estrategias Financieras

Aspectos Críticos	Objetivos Financiero	Estrategias Financieras
Factor Económico (Análisis Externo- Macro Ambiente)	Determinar el entorno financiero en el que se desenvuelve la empresa, sus oportunidades y amenazas de manera semestral.	Capacitar frecuentemente al departamento de contabilidad en temas de reformas de legislación laboral, tributaria y contable.
Factor Tecnológico (Análisis Externo- Macro Ambiente)	Invertir en tecnología que facilite la creación de una ventaja competitiva.	Invertir en la compra de una maquinaria para producir empaques flexibles impresos.
Factor Ambiental (Análisis Externo- Macro Ambiente)	Intensificar los estudios en disminución de impacto ambiental por producción de plásticos.	Estudiar el impacto que tiene el proceso productivo en la salud de los trabajadores y reducción del riesgo de contaminación.
Clientes (Análisis Interno- Micro Ambiente)	Captar y fidelizar a los clientes.	Efectuar reuniones de demostración a potenciales clientes nuevos y exposición de productos nuevos a clientes habituales.
Análisis Financiero (Análisis Interno- Micro Ambiente)	Diagnosticar la situación financiera de la empresa.	Designar dentro de las funciones del asistente contable, el análisis financiero. Capacitar al asistente contable en el análisis e interpretación de resultados financieros.
Estrategias Financieras (Análisis Financiero)	Diseñar estrategias financieras acorde a las necesidades de la empresa.	Constituir la unidad de planificación financiera, para la creación de objetivos, planes de acción y presupuesto de la empresa.
Rentabilidad (Análisis Financiero)	Mejorar los niveles de rentabilidad.	Incrementar las ventas en un 5.87% acorde con la tasa de crecimiento real.
Liquidez (Análisis Financiero)	Mantener óptimos niveles de liquidez	Establecimiento de políticas de liquidez que permitan afrontar las necesidades de efectivo.
Cuentas por Cobrar (Análisis Financiero)	Disminuir los plazos de cobro a 40 días o menos.	Recuperación de la cartera en plazos de 40 días.
Estructura Financiera (Análisis Financiero)	Establecer la estructura financiera óptima para la empresa	Delimitar políticas que faciliten la toma de decisión acerca de la estructura financiera empresarial.
Patrimonio (Análisis Financiero)	Establecer una reserva de utilidades.	Determinar políticas que permitan la creación de una reserva y retención de utilidades.

Elaborado por: Nataly Romero

a) Priorización de estrategias

La priorización es otorgar un puntaje a cada estrategia, acorde con los principales parámetros que requiere la empresa para cumplir con sus objetivos financieros. De esta manera, es posible precisar la relevancia que tiene cada una de ellas e identificar si pertenecen al corto o largo plazo.

Tabla 5.4 Priorización de Estrategias

	Estrategias Financieras	Importancia				Total
		Vtas.	Liq.	Solz.	Rent.	
1	Capacitar frecuentemente al departamento de contabilidad en temas de reformas de legislación laboral, tributaria y contable.	1	1	4	2	6
2	Invertir en la compra de maquinaria para producir empaques flexibles impresos.	5	2	2	3	12
3	Estudiar el impacto que tiene el proceso productivo en la salud de los trabajadores y reducción del riesgo de contaminación.	1	2	2	2	7
4	Efectuar reuniones de demostración a potenciales clientes nuevos y exposición de productos nuevos a clientes habituales.	5	3	4	3	15
5	Designar dentro de las funciones del asistente contable, el análisis financiero.	2	4	4	4	14
6	Constituir la unidad de planificación financiera, para la creación de objetivos, planes de acción y presupuesto de la empresa.	2	2	3	3	10
7	Incrementar las ventas en un 5.87% acorde con la tasa de crecimiento real.	5	4	4	4	17
8	Establecimiento de políticas de liquidez que permitan afrontar las necesidades de efectivo.	4	5	4	3	16
9	Recuperación de la cartera en plazos de 40 días o menos.	4	4	2	3	13
10	Delimitar políticas que faciliten la toma de decisión acerca de la estructura financiera empresarial.	1	2	3	2	8
11	Determinar políticas que establezcan la creación de una reserva legal.	1	2	3	2	8

Elaborado por: Nataly Romero

En la priorización se empleó una escala de puntaje de 1 a 5 puntos, donde el número uno representa bajo impacto o significancia en las Ventas, Liquidez, Solidez, Rentabilidad, y el número cinco representa un alto impacto. Una vez que se ha puntualizado su importancia, se procede a desarrollarlas, clasificándolas acorde con el efecto que se persigue con éstas, es decir, a corto o largo plazo.

5.3.3 DEFINICIÓN DE POLÍTICAS EMPRESARIALES

En esta etapa se procede a fijar políticas que se conviertan en un medio para el cumplimiento de las estrategias financieras y se designa un departamento responsable para su ejecución y control de cumplimiento.

Tabla 5.5 Definición de políticas Empresariales

Estrategias Financieras	Política	Unidad Responsable
Invertir en la compra de maquinaria para producir empaques flexibles impresos.	Efectuar cotizaciones, previo a la adquisición de cualquier tipo de maquinaria por lo menos con dos posibles proveedores.	Gerencia General Contabilidad
	Efectuar un informe del uso que se dará de la maquinaria en la empresa, sus principales características y beneficios.	Jefe de Planta Gerencia General
Efectuar reuniones de demostración a potenciales clientes nuevos y exposición de productos nuevos a clientes habituales.	Organizar la información necesaria a presentarse en las reuniones de promoción.	Ventas
Designar dentro de las funciones del asistente contable, el análisis financiero.	Contratar en el paquete contable, el módulo de análisis financiero.	Gerente General
	Capacitar al asistente contable en el análisis e interpretación de resultados financieros, que se realizará semestralmente.	Contabilidad
Incrementar las ventas en un 5.87% acorde con la tasa de crecimiento real.	Organizar eventos de exposición de productos a clientes de manera cuatrimestral.	Ventas
	Otorgar un descuento del 5% por pago en efectivo.	Contabilidad
Establecimiento de políticas de liquidez que permitan afrontar las necesidades de efectivo.	Comunicar oportunamente la situación de liquidez a la alta dirección y a todas las instancias relevantes en el proceso de toma de decisiones.	Contabilidad
	Mantener una cantidad suficiente de activos líquidos de alta calidad, libres de cualquier compromiso, para satisfacer las necesidades diarias de liquidez	Contabilidad
Recuperación de la cartera en plazos de 40 días o menos.	Reducir el plazo promedio de cobro a 40 días o menos	Contabilidad
Delimitar políticas que faciliten la toma de decisión acerca de la estructura financiera empresarial.	Mantener una estructura financiera del 55% al 60% de financiamiento con pasivo para los próximos cinco años.	Gerente general Contabilidad
	La reserva estatutaria será del 10% de la utilidad Neta.	Gerente general Contabilidad
Determinar políticas que establezcan la creación de una reserva estatutaria y retención de utilidades.	No existirá reparto total de utilidades a los socios de la empresa, el 10% éstas se reinvertirán para el giro habitual del negocio.	Gerente general Contabilidad

Elaborado por: Nataly Romero

5.3.4 FORMULACIÓN DE PLANES TÁCTICOS-OPERATIVOS POR ESTRATEGIA

La formulación de los planes tácticos y operativos permiten reflejar los pasos a seguir por las personas responsables en la organización que faciliten la consecución de los objetivos, muestran detalladamente las acciones que se tomarán, la fase táctica es aquella planeación a largo plazo mientras que en la fase operativa se muestra lo que se efectuará en el corto plazo y es susceptible a cambios, acorde con las decisiones de la alta dirección, en estos documentos detallamos el presupuesto, la planificación de tiempo y actividades que se desarrollarán para el cumplimiento de las estrategias.

a) ESTRATEGIAS A CORTO PLAZO

Tabla 5.6 Plan táctico-operativo estrategias a corto plazo

ESTRATEGIAS FINANCIERAS A CORTO PLAZO									
ESTRATEGIAS DE LIQUIDEZ, RENTABILIDAD Y SOLVENCIA.									
Estrategia	Actividades	Medio de Verificación	Unidad de Medida/Frecuencia	Programación (Tiempo)	Presupuesto				
					2014	2015	2016	2017	2018
Establecimiento de políticas de liquidez que permitan afrontar las necesidades de efectivo.	Analizar las necesidades operativas de fondos de efectivo.	Hoja de cálculo Necesidades Operativas de Fondos	Hoja de cálculo / mensual	2014 - 2016	-	-	-	-	-
	Efectuar un informe de proyección de NOF.	Informe de proyección de NOF	Informe / mensual	2014 - 2016	-	-	-	-	-

CONTINÚA



Designar dentro de las funciones del asistente contable, el análisis financiero.	Activar dentro del paquete contable el módulo administrativo y de análisis.	Módulo administrativo y de análisis.	Módulo administrativo y de análisis / diario	2014 - 2016	-	-	-	-	-
	Capacitar al asistente contable en el manejo del software en cuanto al análisis financiero.	Certificado de capacitación	Certificado de capacitación / única vez	2014 - 2016	168.00	-	-	-	-
	Elaborar informes de análisis financiero trimestralmente.	Informe Financiero	Informe Financiero / trimestralmente		-	-	-	-	-

CONTINÚA



Incrementar las ventas en un 5.87% acorde con la tasa de crecimiento real.	Organizar eventos de exposición de productos a clientes.	Evento	Evento / cuatrimestralmente	2014 - 2016	-	-	-	-	-
	Organizar la información necesaria para presentar a los clientes y los resultados de las exposiciones.	Presentación e informes de resultados.	Presentación e informes / cuatrimestralmente	2014 - 2016	-	-	-	-	-
	Contratar servicio de brunch para eventos	Contrato	Contrato / cuatrimestralmente	2014 - 2016	1.350,00	1.405,22	1.462,69	1.522,51	1.584,78
	Capacitación al personal de ventas	Certificado de Capacitación	Certificado de Capacitación	2014 - 2016	504.00	-	-	-	-

CONTINÚA



	Otorgar un descuento del 5% por pago en efectivo.	Porcentaje de descuento	Porcentaje de descuento / en caso de que el cliente se acoja al pago en efectivo.	2014 - 2016	113.022,05	119.102,64	125.510,36	132.262,82	139.378,55
ESTRATEGIA DE ACTIVIDAD (ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR)									
	Visitar a clientes con altos montos de deuda, llamadas telefónicas de cobranza.	Número de Visitas, Número de llamadas	Número de Visitas, Número de llamadas / mensual	2014 - 2016	480,00	499,63	520,07	541,34	563,48
	Efectuar informes recuperación de cartera y rotación de cuentas por cobrar.	Informe	Informe / mensual	2014 - 2016	-	-	-	-	-

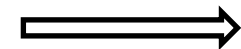
Elaborado por: Nataly Romero

b) ESTRATEGIAS FINANCIERAS A LARGO PLAZO

Tabla 5.7 Plan táctico Operativo Estrategias a largo plazo

ESTRATEGIAS FINANCIERAS A LARGO PLAZO									
Estrategia	Actividades	Medio de Verificación	Unidad de Medida/Frecuencia	Programación (Tiempo)	Presupuesto				
ESTRATEGIA DE INVERSIÓN (CRECIMIENTO)									
Invertir en la compra de maquinaria para producir empaques flexibles impresos.	Efectuar cotizaciones, previo a la adquisición de cualquier tipo de maquinaria por lo menos con dos posibles proveedores.	Cotizaciones	Cotizaciones / cada vez que se planea una inversión en maquinaria.	2014	260,000.00	-	-	-	-
	Contratar y capacitar al personal para el manejo de la maquinaria.	Contrato de trabajo/ Certificado capacitación	Contrato de trabajo/ indefinido Certificado capacitación / trimestralmente	2014	3.600,00	3.917,16	4.262,26	4.637,77	5.046,35
	Efectuar un informe del uso que se dará de la maquinaria en la empresa, sus principales características y beneficios.	Informe	Informe / una sola vez	2014	-	-	-	-	-

CONTINÚA



	Establecer políticas de seguridad para el manejo y control de maquinaria.	Políticas	Políticas / ocasionalmente	2014	-	-	-	-	-
	Disponer procesos en el uso de la maquinaria	Manual	Manual / ocasionalmente	2014	-	-	-	-	-
	Diseñar un nuevo portafolio de productos.	Portafolio de productos	Portafolio de productos	2014 - 2018	-	-	-	-	-
ESTRATEGIA SOBRE LA ESTRUCTURA FINANCIERA (FINANCIAMIENTO EXTERNO)									
Delimitar políticas que faciliten la toma de decisión acerca de la estructura financiera empresarial.	Mantener una estructura financiera del 55% al 60% de financiamiento con pasivo para los próximos cinco años.	Porcentaje de pasivo	Indicadores de financiamiento / mensual	2014 - 2018	-	-	-	-	-
SOBRE LA DISTRIBUCIÓN O EL REPARTO DE UTILIDADES.									
Determinar políticas que constituyan la creación de una reserva estatutaria y retención de utilidades.	Constituir la reserva legal del 10% de la utilidad Neta.	Reserva Legal	Reserva Legal / anual	2014 - 2018	-	-	-	-	-

Elaborado por: Nataly Romero

5.4 VALORACIÓN DE LA EMPRESA INPLÁSTICO NARANJO HERNÁNDEZ Y COMPAÑÍA POSTERIOR AL DESARROLLO DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS.

Las estrategias financieras tendrán un impacto en la administración y resultados de la organización, por ende, una valoración posterior proporcionará el nuevo valor intrínseco de la empresa y demostrará cuán eficaz fue la planificación estratégica financiera en la solución de los problemas de la empresa.

5.4.1 ELABORACIÓN DE PROYECCIONES FINANCIERAS POSTERIOR A LAS ESTRATEGIAS FINANCIERAS

Una vez determinada la planificación estratégica financiera, se ha modificado tanto el balance general como el de resultados en períodos anuales durante cinco años, a partir del 2014. De esta manera es posible establecer un escenario base con la aplicación de las estrategias financieras a corto y largo plazo.

a) ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Tras la aplicación de estrategias las ventas se proyectaron en acorde con la tasa de crecimiento del sector plástico, calculada mediante una regresión lineal de las variaciones de la tasa durante los últimos diez años, se incrementó en un 30% del total de productos terminados con el fin de representar las ventas de envases plásticos flexibles impresos. Para estimar el costo de ventas, nuevamente se calculó el lote óptimo de compras incluyendo el abastecimiento de la materia prima necesaria para la

fabricación de envases plásticos flexibles impresos, para satisfacer las ventas de los años. (Ver anexo I)

El descuento en ventas se proyectó considerando que los clientes tienen la oportunidad de aprovechar un descuento del 5%, por pago en efectivo, se pronostica que el 60% de las ventas sea en efectivo y la diferencia se otorgará a crédito.

Los gastos de ventas se proyectaron contemplando el incremento de la inflación proyectado con una regresión lineal de las tasas de inflación de los últimos 10 años, es decir, se afectó con un 4.23% a los valores correspondientes por gastos de ventas, excepto a los rubros relacionados con sueldos y salarios, a los que se aplicó un crecimiento promedio del salario básico unificado del 8.81%. Además se incluyó el gasto de capacitación al personal de ventas que asciende a un costo anual de \$504.00.

El gasto por capacitación para el 2014 se elevó en \$168.00 debido a la contratación de capacitación para el asistente contable. Así como los gastos de publicidad que crecieron considerablemente, superando los 1350.00 dólares anuales, por la programación de eventos promocionales para la atracción y fidelización de clientes.

En el cálculo de gastos por depreciación se reconoció la adquisición de la nueva maquinaria por un valor de \$260.000.00. En lo referente a la depreciación y amortizaciones del departamento de ventas la proyección se la efectuó dentro de los gastos de ventas.

Los pasivos se amortizaron en 3 años, es el tiempo que la empresa dispone para la cancelación de sus deudas acordado con los plazos de las instituciones bancarias, a esto se le añadió el interés proveniente de obligaciones anteriores. La inversión total fue de \$300.000,00 dólares, un

monto de \$260.000,00 en maquinaria y \$40.000,00 por gastos de instalación.

Los costos de producción son valores sujetos a cambios año a año, por lo tanto se les aplicó un porcentaje de 4.23% de inflación a los gastos varios mientras que para el monto de mano de obra se añadió el porcentaje de incremento salarial promedio correspondiente que es del 8.81%, se contrató a tres operadores que colaboren en el departamento de producción, aumentó el consumo de materia prima y servicios básicos debido al anexo de la nueva maquinaria.

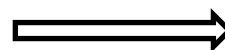
Se estableció una reserva legal del 10%, con el fin de prevenir posibles faltas de liquidez en el futuro.

- **ESTIMACIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS CON ESTRATEGIAS**

El estado de resultados de la empresa Naranjo Hernández y compañía se presenta a continuación y engloba los cambios propuestos en las estrategias.

Tabla 5.8 Estado de Resultados Estimado con Estrategias Financieras

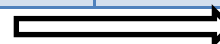
INPLÁSTICO NARANJO HERNÁNDEZ Y COMPAÑÍA					
Estado de Resultados					
Cuenta	2014	2015	2016	2017	2018
INGRESOS					
Ingresos Operacionales					
Ingresos por Facturación					
Ventas Envases	3.767.401,82	3.970.088,04	4.183.678,78	4.408.760,70	4.645.952,02
Ventas Materia Prima	54,86	57,81	60,92	64,20	67,65
Ventas envases plásticos flexibles	867.196,65	913.851,83	963.017,06	1.014.827,38	1.069.425,09
Ventas Producto Terminado	2.890.655,50	3.046.172,77	3.210.056,86	3.382.757,92	3.564.750,30
Transporte en ventas	9.494,81	10.005,63	10.543,94	11.111,20	11.708,98
Total Ingresos por Facturación	3.767.401,82	3.970.088,04	4.183.678,78	4.408.760,70	4.645.952,02
Descuentos y devoluciones en Ventas					
Descuento en Ventas	(113.022,05)	(119.102,64)	(125.510,36)	(132.262,82)	(139.378,55)
Devolución en Ventas	(51.410,15)	(54.176,02)	(57.090,69)	(60.162,16)	(63.398,89)
Total descuento y devolución en ventas	(164.432,20)	(173.278,65)	(182.601,04)	(192.424,98)	(202.777,44)
Total Ingresos Operacionales	3.602.969,62	3.796.809,39	4.001.077,74	4.216.335,72	4.443.174,58
Ingresos No Operacionales					
Otros Ingresos	2.539,32	2.675,94	2.819,90	2.971,61	3.131,49
Otros ingresos Multas	9.847,50	10.377,29	10.935,59	11.523,93	12.143,91
Total Ingresos Extraordinarios	12.386,82	13.053,23	13.755,49	14.495,54	15.275,40
Total Ingresos No Operacionales	12.386,82	13.053,23	13.755,49	14.495,54	15.275,40
TOTAL INGRESOS	3.615.356,44	3.809.862,62	4.014.833,23	4.230.831,26	4.458.449,98
COSTO DE VENTAS					
Costo de Ventas	2.893.439,09	3.049.106,11	3.213.148,02	3.386.015,38	3.568.183,01
Costo de Ventas por Reproceso	(18.056,00)	(19.032,82)	(20.062,50)	(21.147,88)	(22.291,98)
Costos por ajuste de inventarios	24.819,82	26.162,57	27.577,96	29.069,93	30.642,62
Total Costo de Ventas	2.886.675,27	3.041.976,37	3.205.632,56	3.378.093,33	3.559.832,38
GASTOS					
Gastos Administrativos					
Sueldos y Salarios	63.635,95	69.242,28	75.342,52	81.980,20	89.202,65
Beneficios Sociales	25.203,68	27.424,13	29.840,20	32.469,12	35.329,65
Servicios Básicos	48,90	50,97	53,13	55,38	57,72
Mantenimiento y Reparación	1.635,47	1.704,65	1.776,76	1.851,92	1.930,25
Combustibles y Lubricantes	393,36	410,00	427,35	445,42	464,26
Suministros	1.898,73	1.979,04	2.062,76	2.150,01	2.240,96
Servicios	18.564,51	19.349,79	20.168,29	21.021,41	21.910,61
Viajes, movilización viáticos	22,81	23,77	24,78	25,82	26,92
Impuestos y Contribuciones	5.625,73	5.863,70	6.111,73	6.370,26	6.639,72
Total Gastos Administrativos	117.029,15	126.048,34	135.807,51	146.369,53	157.802,74
Gastos de Ventas					
Sueldos y Salarios	82.826,23	90.123,22	98.063,08	106.702,43	116.102,92



CONTINÚA

Beneficios Sociales	24.634,28	26.804,56	29.166,04	31.735,57	34.531,48
Servicios	17.494,87	18.234,90	19.008,06	19.815,90	20.658,08
Mantenimiento y reparación	11.153,49	11.625,28	12.117,03	12.629,58	13.163,81
Combustibles y lubricantes	11.275,52	11.752,47	12.249,60	12.767,76	13.307,84
Suministros y materiales	2.350,13	2.449,54	2.553,15	2.661,15	2.773,72
Servicios publicidad	2.000,36	3.434,98	4.930,28	6.488,83	8.113,31
Viajes y Movilización	11.403,01	12.365,36	13.368,41	14.413,90	15.503,61
Amortizaciones	13.032,41	13.583,68	14.158,27	14.757,16	15.381,39
Total Gastos de Ventas	176.170,29	190.373,99	205.613,92	221.972,29	239.536,14
Otros Gastos	3,25	3,39	3,53	3,68	3,84
Total Otros Gastos	3,25	3,39	3,53	3,68	3,84
Gastos Financieros					
Interés Sobregiro	20,69	21,56	22,48	23,43	24,42
Comisión cheque devuelto	2,91	3,03	3,16	3,29	3,43
Comisiones bancarias	941,97	981,81	1.023,34	1.066,63	1.111,75
Interés préstamos	47.336,74	31.407,07	16.566,68	2.812,10	1.406,05
Otros gastos financieros	1.252,40	1.305,37	1.360,59	1.418,14	1.478,13
Total Gastos Financieros	49.554,70	33.718,86	18.976,25	5.323,60	4.023,78
No deducibles					
Gastos Personales	7.756,03	8.084,11	8.426,06	8.782,49	9.153,98
Gasto de personal	9.139,36	9.525,95	9.928,90	10.348,89	10.786,65
Mantenimiento Maq- repuestos	1.525,04	1.589,55	1.656,79	1.726,87	1.799,92
Otros Gastos	3.319,48	3.459,89	3.606,24	3.758,79	3.917,78
Otros intereses	13.164,68	13.721,54	14.301,96	14.906,94	15.537,50
Total Gastos No Deducibles	34.904,57	36.381,04	37.919,96	39.523,97	41.195,83
TOTAL GASTOS	377.661,97	386.525,61	398.321,16	413.193,07	442.562,33
COSTOS DE PRODUCCIÓN					
Materiales de Producción	298,10	314,14	331,04	348,85	367,61
Materia prima polietileno	1.180.928,04	1.244.461,97	1.311.414,02	1.381.968,10	1.456.317,98
Acumulación Consumo materiales	(1.180.629,94)	(1.244.147,83)	(1.311.082,99)	(1.381.619,25)	(1.455.950,37)
Total Costos reales de Fabricación	298,10	314,14	331,04	348,85	367,61
Mano de Obra Directa					
Sueldos y Salarios	207.813,95	227.159,47	247.963,93	270.338,90	294.404,57
Sueldos Producción	135.602,76	148.586,47	162.468,65	177.311,48	193.181,44
Horas Extras	68.450,24	74.480,70	81.042,45	88.182,29	95.951,15
Bonificaciones por antigüedad	3.760,95	4.092,29	4.452,82	4.845,12	5.271,97
Beneficios Sociales	(207.480,92)	(226.625,68)	(247.219,85)	(269.624,44)	(293.516,09)
Aporte Patronal	25.397,48	27.556,38	29.864,69	32.332,72	34.971,55
XIII Sueldo	18.776,58	21.875,91	25.189,73	28.732,86	32.521,17
XIV Sueldo	12.214,54	16.659,79	21.412,65	26.494,40	31.927,82
XV Sueldo	821,68	894,07	972,84	1.058,54	1.151,80
Fondos de Reserva	12.142,76	13.133,04	14.191,84	15.323,92	16.534,33
Vacaciones	2.445,80	2.765,05	3.106,39	3.471,35	3.861,57
Uniformes y equipos de trabajo	708,35	737,32	788,34	842,89	901,22
Trabajos Ocasionales	13.387,19	13.953,46	14.543,70	15.158,89	15.800,12
Otros gastos	335,04	349,21	363,98	379,38	395,42

CONTINÚA



Acumulación mano de obra directa	(293.710,32)	(324.549,91)	(357.654,00)	(393.419,40)	(431.581,08)
TOTAL MANO DE OBRA DIRECTA	333,03	533,79	744,08	714,45	888,48
Costos Indirectos de Fabricación					
Materiales Indirectos	23.713,46	24.716,54	25.762,05	26.851,78	27.987,62
Mano de obra Indirecta	83,38	86,91	90,59	94,42	98,41
Gastos indirectos de Fabricación	6.549,30	5.836,52	5.093,58	4.319,22	3.512,10
Depreciaciones	23400	23400	23400	23400	23400
Seguros	4.466,37	4.655,30	4.852,22	5.057,47	5.271,40
Mantenimiento Galpón	92.053,78	95.947,65	100.006,24	104.236,50	108.645,71
Agua	110,23	114,90	119,76	124,82	130,10
Electricidad	119.430,98	124.482,91	129.748,53	135.236,90	140.957,42
Material de Empaque y embalaje	39.060,96	40.713,24	42.435,41	44.230,43	46.101,38
Uniformes y equipo de trabajo	1.743,17	1.816,91	1.893,77	1.973,87	2.057,37
Atención empleados	852,22	888,26	925,84	965,00	1.005,82
Combustibles	8,37	8,72	9,09	9,48	9,88
Mantenimiento y reparación Maquinaria	19.395,20	20.215,62	21.070,74	21.962,03	22.891,03
Repuestos y accesorios	9.680,14	10.089,61	10.516,40	10.961,25	11.424,91
Servicio de Vigilancia	1.514,96	1.579,05	1.645,84	1.715,46	1.788,02
Instalaciones Maquinaria	1.782,33	1.857,73	1.936,31	2.018,21	2.103,58
Lubricantes	915,36	954,08	994,44	1.036,50	1.080,34
Mecánica y Matricería	5.312,91	5.537,64	5.771,88	6.016,03	6.270,51
Atención médica y farmacia	2.245,10	2.340,07	2.439,06	2.542,23	2.649,77
Materiales eléctricos y Ferrería	22.778,81	23.742,35	24.746,66	25.793,44	26.884,50
Alimentación	213,15	222,17	231,56	241,36	251,57
Gastos navideños	1.795,74	1.871,70	1.950,87	2.033,39	2.119,40
Mantenimiento y reparación Mol.	10.589,77	11.037,72	11.504,61	11.991,26	12.498,49
Arriendo edificio	55.763,05	58.121,83	60.580,38	63.142,93	65.813,88
Arriendo Maquinaria	20.324,85	21.184,59	22.080,70	23.014,71	23.988,24
Gestión de Calidad	5.297,53	5.521,62	5.755,18	5.998,63	6.252,37
Permisos Tasas y contribuciones	260,58	271,60	283,09	295,06	307,54
Estibaje	938,07	977,75	1.019,11	1.062,22	1.107,15
Otros Gastos	5.136,38	5.353,65	5.580,11	5.816,15	6.062,17
Acumulación Gastos Indirectos	(438.520,71)	(457.070,13)	(476.404,20)	(496.556,10)	(517.560,42)
TOTAL COSTOS INDIRECTOS DE FABRICACIÓN	30.346,15	30.639,97	30.946,22	31.265,43	31.598,13
TOTAL COSTOS DE PRODUCCIÓN	30.977,27	31.487,90	32.021,33	32.328,73	32.854,23
RESULTADO DEL PERÍODO	320.041,93	349.872,75	378.858,17	407.216,13	423.201,04
15% Utilidad a trabajadores	48.006,29	52.480,91	56.828,73	61.082,42	63.480,16
Utilidad antes de impuestos	272.035,64	297.391,83	322.029,45	346.133,71	359.720,88
Impuesto a la Renta por pagar	59.847,84	65.426,20	70.846,48	76.149,42	79.138,59
Utilidad antes de Reservas	212.187,80	231.965,63	251.182,97	269.984,29	280.582,29
Reserva Legal	21.218,78	23.196,56	25.118,30	26.998,43	28.058,23
Utilidad Neta	190.969,02	208.769,07	226.064,67	242.985,86	252.524,06

Elaborado por: Nataly Romero

b) BALANCE GENERAL

El balance general también expresó variaciones, especialmente en el inventario, cuentas por cobrar, etc. En general, la situación se modificó al aplicar las estrategias, es decir que muchos de los objetivos planteados en la planificación financiera se cumplen en las proyecciones.

El lote óptimo de compras permitió conocer el nivel de inventario que se mantendrá en los años siguientes, se incluyó las necesidades de materia prima, embalaje, etc. El cálculo se detalla en el anexo J.

La proyección de cuentas por cobrar se ve afectada por la dotación de crédito a clientes en un máximo del 40% del total de ventas y recuperar la cartera vencida mediante acciones de cobranza.

En propiedad, planta y equipo se adiciona el monto de \$260.000.00 por la adquisición de maquinaria, además de su depreciación correspondiente.

Se dispone la creación de una reserva legal del 10%, acorde con lo indicado por la Ley de Superintendencia de Compañías.

- **ESTIMACIÓN DEL BALANCE GENERAL**

El balance general se proyecta a través del método de tasas crecientes, aplicando el 5.38% de crecimiento del sector plástico, tomando en cuenta las modificaciones originadas por las estrategias, la situación se muestra favorable para la empresa, como se presenta a continuación:

Tabla 5.9 Balance General Projectado con Estrategias Financieras

INPLÁSTICO NARANJO HERNÁNDEZ Y COMPAÑÍA					
Balance General					
Cuenta	2014	2015	2016	2017	2018
ACTIVO					
Activo Corriente					
Disponible	197.132,94	219.761,38	206.453,90	178.393,35	222.204,70
Caja	31.287,92	32.971,21	34.745,06	36.614,35	38.584,20
Caja General	23.372,10	24.629,52	25.954,59	27.350,95	28.822,43
Caja Chica	1.053,80	1.110,49	1.170,24	1.233,20	1.299,54
Caja Cheques	6.862,02	7.231,20	7.620,23	8.030,20	8.462,23
Bancos	165.845,02	186.790,17	171.708,84	141.779,00	183.620,50
Banco del Pichincha Cta.34928	165.845,02	186.790,17	171.708,84	141.779,00	183.620,50
Exigible	431.890,28	455.125,97	479.611,75	505.414,86	532.606,18
Clientes	366.275,18	385.980,78	406.746,55	428.629,51	451.689,78
Clientes en General	366.275,18	385.980,78	406.746,55	428.629,51	451.689,78
Otras cuentas por Cobrar	65.615,10	69.145,19	72.865,20	76.785,35	80.916,40
Préstamos y anticipos empleados	6.648,33	7.006,01	7.382,93	7.780,13	8.198,71
Otras cuentas por cobrar	58.966,77	62.139,18	65.482,27	69.005,22	72.717,70
Realizable	333.824,22	351.784,75	370.711,61	390.656,77	411.675,03
Inventario envases	333.827,98	351.788,72	370.715,79	390.661,17	411.679,67
Inventario Materia Prima	21.146,90	22.290,95	23.496,89	24.768,07	26.108,02
Inventario Material Empaque	495,32	522,12	550,37	580,14	611,53
Inventario Producto Terminado	309.550,51	326.197,84	343.740,44	362.226,46	381.706,64
Moldes y Maquinaria	2.635,25	2.777,82	2.928,10	3.086,51	3.253,49
Inventarios en proceso	(3,76)	(3,97)	(4,18)	(4,41)	(4,65)
Anticipados	110.858,60	116.822,79	123.107,86	129.731,06	136.710,59
Impuestos Anticipados	37.033,87	39.026,29	41.125,91	43.338,48	45.670,09
Retención Impuesto a la Renta	23.750,70	25.028,49	26.375,02	27.794,00	29.289,32
30% Retención del IVA	423,41	446,19	470,19	495,49	522,14
IVA Crédito Tributario	5.778,97	6.089,87	6.417,51	6.762,77	7.126,61
Anticipo Impuesto a la Renta	7.080,80	7.461,75	7.863,19	8.286,23	8.732,03
Pagos Anticipados	73.824,73	77.796,50	81.981,95	86.392,58	91.040,50
Activo Corriente	1.073.706,04	1.143.494,90	1.179.885,12	1.204.196,04	1.303.196,50
Propiedad Planta y Equipo					
Depreciables	322.011,08	289.611,08	266.211,08	242.811,08	219.411,08
Muebles y Enseres	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00
Equipo de Oficina	1.400,00	1.400,00	1.400,00	1.400,00	1.400,00
Equipo de Cómputo	309,25	309,25	309,25	309,25	309,25
Equipo de Cómputo	264,25	264,25	264,25	264,25	264,25
Software	45,00	45,00	45,00	45,00	45,00
Vehículos	60.101,83	51.101,83	51.101,83	51.101,83	51.101,83
Vehículos	82.651,78	82.651,78	51.101,83	51.101,83	51.101,83
(-) Dep. Acum. Vehículos	(22.549,95)	(31.549,95)	-		
Maquinaria	260.000,00	236.600,00	213.200,00	189.800,00	166.400,00
Maquinaria	260.000,00	260.000,00	260.000,00	260.000,00	260.000,00
(-) Dep. Acum. Maquinaria	23.400,00	46.800,00	70.200,00	93.600,00	117.000,00

CONTINÚA



Propiedad, Planta y Equipo	322.011,08	289.611,08	266.211,08	242.811,08	219.411,08
TOTAL ACTIVO	1.395.717,12	1.433.105,98	1.446.096,20	1.447.007,12	1.522.607,58
PASIVO					
Pasivo corriente					
Proveedores	436.516,30	452.777,92	479.643,66	508.671,87	539.882,65
Proveedores Nacionales	381.954,28	395.280,46	419.052,84	444.821,26	472.596,88
Documentos por pagar	1.872,02	1.972,74	2.078,87	2.190,71	2.308,57
Ctas. Cayambe Tráiler	52.690,00	55.524,72	58.511,95	61.659,90	64.977,20
Acreeedores	330.979,63	282.768,46	220.797,19	144.328,50	152.585,64
Acreeedores Fiscales	12.670,00	13.351,64	14.069,96	14.826,92	15.624,61
Ret. Impuestos Renta por Pagar	4.599,71	4.847,17	5.107,95	5.382,76	5.672,35
IVA Cobrado	0,09	0,10	0,11	0,11	0,12
IVA por Pagar	8.070,19	8.504,37	8.961,90	9.444,05	9.952,14
Acreeedores IESS	6.414,01	6.759,08	7.122,72	7.505,92	7.909,74
Fondos de Reserva	2,34	2,47	2,60	2,74	2,88
Préstamos IESS	185,54	195,52	206,04	217,13	228,81
Aporte por Pagar	6.226,12	6.561,09	6.914,08	7.286,05	7.678,04
Acreeedores Laborales	11.140,59	12.122,08	13.190,03	14.352,08	15.616,49
XIII Sueldo	4.169,69	4.537,04	4.936,75	5.371,68	5.844,92
XVI Sueldo	6.970,90	7.585,03	8.253,27	8.980,39	9.771,56
Acreeedores Bancarios	300.679,97	250.456,56	186.331,12	107.555,73	113.342,23
Varios Acreeedores	75,06	79,10	83,36	87,84	92,57
Fondos de Terceros	1.458,48	1.536,95	1.619,63	1.706,77	1.798,59
Otros préstamos					
Pasivo Corriente	768.954,42	737.083,32	702.060,49	654.707,14	694.266,89
Pasivo a Largo Plazo					
Préstamos Varios	102.200,77	107.699,18	113.493,39	119.599,34	126.033,78
Pasivo a Largo Plazo	102.200,77	107.699,18	113.493,39	119.599,34	126.033,78
Total Pasivo	871.155,19	844.782,50	815.553,88	774.306,47	820.300,67
PATRIMONIO					
Capital					
Capital Social	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00
Capital Freddy Naranjo	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00
Inés Hernández Cevallos	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00
Freddy Naranjo Hernández	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
Maria Fernanda Naranjo	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
Evelyn Naranjo Hernández	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
Inés María Naranjo Hernández	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
Karina Naranjo Hernández	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
Total Capital	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00
Reservas					
Reserva Legal	21.218,78	23.196,56	25.118,30	26.998,43	28.058,23
Total Reservas	21.218,78	23.196,56	25.118,30	26.998,43	28.058,23
Resultados					
Utilidades Acumuladas	199.520,00	210.254,18	221.565,85	233.486,09	246.047,65
Resultados del período	320.041,93	349.872,75	378.858,17	407.216,13	423.201,04
Total Resultados	519.561,93	560.126,92	600.424,03	640.702,22	669.248,68
TOTAL PATRIMONIO	524.561,93	588.323,49	630.542,32	672.700,65	702.306,91
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1.395.717,12	1.433.105,99	1.446.096,20	1.447.007,12	1.522.607,58

Elaborado por: Nataly Romero

5.4.2 DETERMINACIÓN DEL FLUJO DE CAJA LIBRE CON APLICACIÓN DE ESTRATEGIAS

Se mantiene el proceso de determinación de flujos de caja, las ventas, costo de ventas y producción además de los gastos se tomaron del estado de resultados, además de los ingresos no operacionales.

El impuesto a la renta se calcula con el 22% establecido por el SRI como porcentaje fijo.

a) INVERSIONES DE ACTIVOS FIJOS

Para el cálculo de los flujos de caja libres con la aplicación de estrategias, se incluye la adquisición de maquinaria por \$260.000.00

b) FONDO DE MANIOBRA

Para el cómputo del fondo de maniobra, se aplicó la siguiente fórmula:

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

Esta diferencia comprende las Necesidades Operativas de Fondos, el fondo de maniobra está integrado por los recursos financieros de carácter permanente de la empresa que quedan después de financiar el activo fijo o inmovilizado, para el cómputo del flujo de caja se contempla la variación anual del fondo de maniobra o capital de trabajo.

Tabla 5.10 Fondo de maniobra

	2014	2015	2016	2017	2018
Activo Corriente	1.073.706,04	1.143.494,90	1.179.885,12	1.204.196,04	1.303.196,50
Pasivo Corriente	334.204,79	339.354,82	346.906,50	366.983,87	387.555,57
Fondo de Maniobra	304.751,63	406.411,58	477.824,63	549.488,91	608.929,61
Variación fondo de Maniobra	101.659,95	71.413,06	71.664,27	59.440,71	-

Elaborado por: Nataly Romero

5.4.3 FLUJO DE CAJA LIBRE

El resultado de los flujos de caja libre futuros, podemos observar que los flujos de efectivo para los cinco años de proyección son positivos.

Tabla 5.11 Flujos de caja libre con estrategias

	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas	3.767.401,82	3.970.088,04	4.183.678,78	4.408.760,70	4.645.952,02
(-) Costo de Ventas	(2.886.675,27)	(3.041.976,37)	(3.205.632,56)	(3.378.093,33)	(3.559.832,38)
(=) Beneficio Bruto	880.726,56	928.111,68	978.046,22	1.030.667,36	1.086.119,64
(-) Gastos Administrativos	117.029,15	126.048,34	135.807,51	146.369,53	157.802,74
(-) Gasto de Ventas	163.137,88	176.790,31	191.455,65	207.215,12	224.154,75
(-) Costos de Producción	30.977,27	31.487,90	32.021,33	32.328,73	32.854,23
(-) Gasto Depreciación	(36.432,41)	(36.983,68)	(37.558,27)	(38.157,16)	(38.781,39)
(-) Gastos Interés	47.336,74	31.407,07	16.566,68	2.812,10	1.406,05
(+) Otros Ingresos	12.386,82	13.053,23	13.755,49	14.495,54	15.275,40
(=) Beneficio Antes de Impuestos	498.199,92	727.390,92	762.787,79	799.790,61	838.458,90
(-) Impuestos	59.847,84	65.426,20	70.846,48	76.149,42	79.138,59
(=) Beneficio después de Impuestos	438.352,08	661.964,71	691.941,31	723.641,20	759.320,31
(+) Gasto Depreciación	(36.432,41)	(36.983,68)	(37.558,27)	(38.157,16)	(38.781,39)
(=) Flujo de Caja Bruto	474.784,49	698.948,39	654.383,04	685.484,04	720.538,92
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	101.659,95	71.413,06	71.664,27	59.440,71	-
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	373.124,53	627.535,34	582.718,77	626.043,33	720.538,92

Elaborado por: Nataly Romero

5.4.4 VALOR DE LA EMPRESA INPLÁSTICO NARANJO HERNÁNDEZ Y COMPAÑÍA CON LA APLICACIÓN DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS

Para actualizar los flujos de efectivo se empleará una tasa de descuento diferente, puesto que la estructura patrimonial ha sido modificada, el nuevo WACC se calcula con el mismo costo de deuda financiera y tasa de costo de oportunidad antes establecidos, lo que cambia es el monto de deuda contraída y el patrimonio de los accionistas, su cómputo a través de la siguiente fórmula:

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

$$WACC = 0.2170 \frac{0.62}{0.62+0.38} + 0.1120 (1-0.337) \frac{0.38}{0.62+0.38}$$

$$WACC = 0.1279 \approx 12.79\%$$

Donde:

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 (RAMÓN Alonso, 2007)

Ke: Tasa de costo de oportunidad de los accionistas

Tabla 5.12 Datos cálculo tasa de actualización

CAA:	El capital aportado por los accionistas representa el 62%.	Patrimonio 524.561,93
D	La deuda financiera contraída representa el 38%.	Pasivo 871.155,19
		Total 1.395.717,12
Kd:	11.20% Tasa de interés activa productiva aplicable a pymes del Banco Nacional de Fomento	Ver anexo E
T:	33.7%	22% de Impuesto a la Renta +15% Reparto utilidades
Ke	21.70%	Observar el cálculo de tasa de costo de oportunidad de los accionistas.

Elaborado por: Nataly Romero

El valor residual se calcula con la misma fórmula del modelo de Gordon-Shapiro, aplicando la nueva tasa de descuento.

$$\text{Valor Residual} = \frac{R^*(1+g)}{(WACC-g)}$$

$$\text{Valor Residual} = \frac{720.538.92*(1+0)}{(0.1257-0)}$$

$$\text{Valor Residual} = \$ 5.198.842,63$$

Tabla 5.13 Descuento del flujo de caja y valor de la empresa posterior a las estrategias financieras (Escenario base)

	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas	3.767.401,82	3.970.088,04	4.183.678,78	4.408.760,70	4.645.952,02
(-) Costo de Ventas	(2.886.675,27)	(3.041.976,37)	(3.205.632,56)	(3.378.093,33)	(3.559.832,38)
(=)Beneficio Bruto	880.726,56	928.111,68	978.046,22	1.030.667,36	1.086.119,64
(-) Gastos Administrativos	117.029,15	126.048,34	135.807,51	146.369,53	157.802,74
(-) Gasto de Ventas	163.137,88	176.790,31	191.455,65	207.215,12	224.154,75
(-) Costos de Producción	30.977,27	31.487,90	32.021,33	32.328,73	32.854,23
(-) Gasto Depreciación	(36.432,41)	(36.983,68)	(37.558,27)	(38.157,16)	(38.781,39)
(-) Gastos Interés	47.336,74	31.407,07	16.566,68	2.812,10	1.406,05
(+) Otros Ingresos	12.386,82	13.053,23	13.755,49	14.495,54	15.275,40
(=) Beneficio Antes de Impuestos	498.199,92	727.390,92	762.787,79	799.790,61	838.458,90
(-) Impuestos	59.847,84	65.426,20	70.846,48	76.149,42	79.138,59
(=) Beneficio después de Impuestos	438.352,08	661.964,71	691.941,31	723.641,20	759.320,31
(+) Gasto Depreciación	(36.432,41)	(36.983,68)	(37.558,27)	(38.157,16)	(38.781,39)
(=) Flujo de Caja Bruto	474.784,49	698.948,39	654.383,04	685.484,04	720.538,92
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	101.659,95	71.413,06	71.664,27	59.440,71	-
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	373.124,53	627.535,34	582.718,77	626.043,33	720.538,92
Flujos de caja libre y valor residual	373.124,53	627.535,34	582.718,77	626.043,33	5.919.381,55
Flujos de caja actualizados	\$ 330.812,18	\$ 493.280,06	\$ 406.108,49	\$ 386.825,54	\$ 3.242.759,74
VAN	\$ 4.859.786,02				
Inversión	300.000,00				
Valor de la empresa	\$ 4.559.786,02				
TIR	141,97%				

Elaborado Por: Nataly Romero

Tras obtener los flujos de caja futuros, y actualizar los valores se resta la inversión en maquinaria que se planteó en las estrategias, por lo que al valor actual se le descuenta dicho monto, posteriormente se adiciona el valor residual, y se encuentra el valor de la empresa que es de \$4.559.786,02 dólares, también se calcula la tasa interna de retorno que es el indicador de rentabilidad que se obtendrá por la inversión en la maquinaria, que es del 141.97% superando la tasa de rendimiento de otro tipo de negocios en los

que los socios podrían invertir y demostrando la viabilidad de la aplicación de las estrategias.

5.5 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

Pueden existir variables que cambien la situación de la empresa como un incremento o una disminución en las ventas, así como un incremento o una disminución del costo de capital. Observar estas variaciones nos permite dar un rango real del valor de la empresa bajo varias condiciones, para esto se desarrolla un escenario pesimista y otro optimista.

5.5.1 SIMULACIÓN

a) Menores ventas

Se toma en consideración la posibilidad de una reducción del 10% de las ventas, debido a un incremento en el costo de la materia prima y por ende del producto, o por el incremento de competencia en el mercado, demostrando una disminución del valor intrínseco de INPLÁSTICO, pasando de \$ 4.559.786,02, cifra que ostentaba la empresa en el escenario base, a un valor de \$ 1.258.819,85, si las ventas se vieran reducidas, además, de una reducción en la capacidad de pago en el año 2014, como se puede observar en la tabla a continuación.

Tabla 5.14 Simulación Valor de la empresa con menores ventas posterior a las estrategias financieras.

	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas	3.390.661,64	3.573.079,24	3.765.310,90	3.967.884,63	4.181.356,82
(-) Costo de Ventas	(2.886.675,27)	(3.041.976,37)	(3.205.632,56)	(3.378.093,33)	(3.559.832,38)
(=)Beneficio Bruto	503.986,38	531.102,87	559.678,34	589.791,29	621.524,44
(-) Gastos Administrativos	117.029,15	126.048,34	135.807,51	146.369,53	157.802,74
(-) Gasto de Ventas	163.137,88	176.790,31	191.455,65	207.215,12	224.154,75
(-) Costos de Producción	30.977,27	31.487,90	32.021,33	32.328,73	32.854,23
(-) Gasto Depreciación	(36.432,41)	(36.983,68)	(37.558,27)	(38.157,16)	(38.781,39)
(-) Gastos Interés	47.336,74	31.407,07	16.566,68	2.812,10	1.406,05
(+) Otros Ingresos	12.386,82	13.053,23	13.755,49	14.495,54	15.275,40
(=) Beneficio Antes de Impuestos	121.459,74	330.382,11	344.419,91	358.914,55	373.863,70
(-) Impuestos	59.847,84	65.426,20	70.846,48	76.149,42	79.138,59
(=) Beneficio después de Impuestos	61.611,89	264.955,91	273.573,44	282.765,13	294.725,11
(+) Gasto Depreciación	(36.432,41)	(36.983,68)	(37.558,27)	(38.157,16)	(38.781,39)
(=) Flujo de Caja Bruto	98.044,30	301.939,59	236.015,17	244.607,97	255.943,72
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	101.659,95	71.413,06	71.664,27	59.440,71	-
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	(3.615,65)	230.526,53	164.350,89	185.167,26	255.943,72
Flujos de caja libre y valor residual	(3.615,65)	230.526,53	164.350,89	185.167,26	2.102.632,45
Flujos de caja actualizados	(\$ 3.205,64)	\$ 181.207,55	\$ 114.539,46	\$ 114.412,89	\$ 1.151.865,58
VAN		\$ 1.558.819,85			
Inversión		300.000,00			
Valor de la empresa		\$ 1.258.819,85			
TIR		48,25%			

Elaborado por: Nataly Romero

b) Mayores Ventas

Considerando un incremento en las ventas debido a un crecimiento en la economía, popularidad de los productos o preferencia de los clientes el valor de la empresa asciende a \$ 7.860.752,20, comparándolo con el escenario base que fue de \$ 4.559.786,02, se demuestra que el incremento o disminución de las ventas tiene un mayor impacto en el valor intrínseco de INPLÁSTICO.

Tabla 5.15 Simulación Valor de la empresa con Mayores Ventas posterior a las estrategias financieras.

	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas	4.144.142,01	4.367.096,85	4.602.046,66	4.849.636,77	5.110.547,23
(-) Costo de Ventas	2.886.675,27	3.041.976,37	3.205.632,56	3.378.093,33	3.559.832,38
(=)Beneficio Bruto	1.257.466,74	1.325.120,48	1.396.414,10	1.471.543,43	1.550.714,85
(-) Gastos Administrativos	117.029,15	126.048,34	135.807,51	146.369,53	157.802,74
(-) Gasto de Ventas	163.137,88	176.790,31	191.455,65	207.215,12	224.154,75
(-) Costos de Producción	30.977,27	31.487,90	32.021,33	32.328,73	32.854,23
(-) Gasto Depreciación	(36.432,41)	(36.983,68)	(37.558,27)	(38.157,16)	(38.781,39)
(-) Gastos Interés	47.336,74	31.407,07	16.566,68	2.812,10	1.406,05
(+) Otros Ingresos	12.386,82	13.053,23	13.755,49	14.495,54	15.275,40
(=) Beneficio Antes de Impuestos	874.940,10	1.124.399,72	1.181.155,67	1.240.666,68	1.303.054,11
(-) Impuestos	59.847,84	65.426,20	70.846,48	76.149,42	79.138,59
(=) Beneficio después de Impuestos	815.092,26	1.058.973,52	1.110.309,19	1.164.517,27	1.223.915,51
(+) Gasto Depreciación	(36.432,41)	(36.983,68)	(37.558,27)	(38.157,16)	(38.781,39)
(=) Flujo de Caja Bruto	851.524,67	1.095.957,20	1.072.750,92	1.126.360,10	1.185.134,12
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	101.659,95	71.413,06	71.664,27	59.440,71	-
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	749.864,71	1.024.544,14	1.001.086,65	1.066.919,40	1.185.134,12
Flujos de caja libre y valor residual	749.864,71	1.024.544,14	1.001.086,65	1.066.919,40	9.736.130,65
Flujos de caja actualizados	\$ 664.830,00	\$ 805.352,57	\$ 697.677,53	\$ 659.238,20	\$ 5.333.653,91
VAN		\$ 8.160.752,20			
Inversión		300.000,00			
Valor de la empresa		\$ 7.860.752,20			
TIR		239,73%			

Elaborado por. Nataly Romero

c) Menor tasa de descuento

Tomando en cuenta una disminución del costo de la deuda financiera a una tasa de 10%, la empresa incrementa su valor de \$ 4.559.786,02 a \$4.650.258,20, una diferencia leve, que puede ocurrir en el caso de que la tasa de interés activa sea reducida o se encuentre una mejor tasa de financiamiento.

Tabla 5.16 Simulación Valor de la empresa con una Menor Tasa de Descuento posterior a las estrategias financieras.

	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas	3.767.401,82	3.970.088,04	4.183.678,78	4.408.760,70	4.645.952,02
(-) Costo de Ventas	2.886.675,27	3.041.976,37	3.205.632,56	3.378.093,33	3.559.832,38
(=)Beneficio Bruto	880.726,56	928.111,68	978.046,22	1.030.667,36	1.086.119,64
(-) Gastos Administrativos	117.029,15	126.048,34	135.807,51	146.369,53	157.802,74
(-) Gasto de Ventas	163.137,88	176.790,31	191.455,65	207.215,12	224.154,75
(-) Costos de Producción	30.977,27	31.487,90	32.021,33	32.328,73	32.854,23
(-) Gasto Depreciación	(36.432,41)	(36.983,68)	(37.558,27)	(38.157,16)	(38.781,39)
(-) Gastos Interés	47.336,74	31.407,07	16.566,68	2.812,10	1.406,05
(+) Otros Ingresos	12.386,82	13.053,23	13.755,49	14.495,54	15.275,40
(=) Beneficio Antes de Impuestos	498.199,92	727.390,92	762.787,79	799.790,61	838.458,90
(-) Impuestos	59.847,84	65.426,20	70.846,48	76.149,42	79.138,59
(=) Beneficio después de Impuestos	438.352,08	661.964,71	691.941,31	723.641,20	759.320,31
(+) Gasto Depreciación	(36.432,41)	(36.983,68)	(37.558,27)	(38.157,16)	(38.781,39)
(=) Flujo de Caja Bruto	474.784,49	698.948,39	654.383,04	685.484,04	720.538,92
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	101.659,95	71.413,06	71.664,27	59.440,71	-
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	373.124,53	627.535,34	582.718,77	626.043,33	720.538,92
Flujos de caja libre y valor residual	373.124,53	627.535,34	582.718,77	626.043,33	5.919.381,55
Flujos de caja actualizados	\$ 332.275,09	\$ 497.652,46	\$ 411.520,01	\$ 393.713,52	\$ 3.315.097,11
VAN		\$ 4.950.258,20			
Inversión		300.000,00			
Valor de la empresa		\$ 4.650.258,20			
TIR		143,04%			

Elaborado por: Nataly Romero

d) Mayor tasa de descuento

En el caso de un aumento del costo de la deuda financiera a una tasa del 15%, la empresa disminuye su valor en \$ 4.287.505,13 comparándolo con el escenario base, en el que la empresa fue evaluada en \$ 4.559.786,02, por ende, 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 5.17 Simulación Valor de la empresa con una Mayor Tasa de Descuento posterior a las estrategias financieras.

	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas	3.767.401,82	3.970.088,04	4.183.678,78	4.408.760,70	4.645.952,02
(-) Costo de Ventas	2.886.675,27	3.041.976,37	3.205.632,56	3.378.093,33	3.559.832,38
(=)Beneficio Bruto	880.726,56	928.111,68	978.046,22	1.030.667,36	1.086.119,64
(-) Gastos Administrativos	117.029,15	126.048,34	135.807,51	146.369,53	157.802,74
(-) Gasto de Ventas	163.137,88	176.790,31	191.455,65	207.215,12	224.154,75
(-) Costos de Producción	30.977,27	31.487,90	32.021,33	32.328,73	32.854,23
(-) Gasto Depreciación	(36.432,41)	(36.983,68)	(37.558,27)	(38.157,16)	(38.781,39)
(-) Gastos Interés	47.336,74	31.407,07	16.566,68	2.812,10	1.406,05
(+) Otros Ingresos	12.386,82	13.053,23	13.755,49	14.495,54	15.275,40
(=) Beneficio Antes de Impuestos	498.199,92	727.390,92	762.787,79	799.790,61	838.458,90
(-) Impuestos	59.847,84	65.426,20	70.846,48	76.149,42	79.138,59
(=) Beneficio después de Impuestos	438.352,08	661.964,71	691.941,31	723.641,20	759.320,31
(+) Gasto Depreciación	(36.432,41)	(36.983,68)	(37.558,27)	(38.157,16)	(38.781,39)
(=) Flujo de Caja Bruto	474.784,49	698.948,39	654.383,04	685.484,04	720.538,92
(-) Inversión del Fondo de Maniobra	101.659,95	71.413,06	71.664,27	59.440,71	-
(=) FLUJO DE CAJA LIBRE	373.124,53	627.535,34	582.718,77	626.043,33	720.538,92
Flujos de caja libre y valor residual	373.124,53	627.535,34	582.718,77	626.043,33	5.919.381,55
Flujos de caja actualizados	\$ 326.263,44	\$ 479.807,90	\$ 389.585,53	\$ 365.984,60	\$ 3.025.863,66
VAN		\$ 4.587.505,13			
Inversión		300.000,00			
Valor de la empresa		\$ 4.287.505,13			
TIR		138,65%			

Elaborado por: Nataly Romero

5.5.2 ESCENARIO OPTIMISTA

El 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 INPLÁSTICO crece significativamente.

Tabla 5.18 Escenario Optimista

Mayores Ventas	Menor tasa de descuento
\$ 7.860.752,20	\$ 4.650.258,20

Elaborado por: Nataly Romero

5.5.3 ESCENARIO PESIMISTA

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

Tabla 5.19 Escenario Pesimista

Menores Ventas	Mayor tasa de descuento
\$ 1.258.819,85	\$ 4.287.505,13

Elaborado por: Nataly Romero

5.6 PONDERACIÓN DEL VALOR DE LA EMPRESA INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía

Para efectuar a ponderación del valor de la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía es necesario otorgar un porcentaje de ocurrencia del escenario, acorde con la realidad del Ecuador y del medio en el que la empresa opera, por este motivo se asigna un 50% de probabilidad para el escenario base con aplicación de estrategias financieras, un 15% para el escenario optimista y un 35% para el escenario pesimista obteniendo una ponderación del valor de la empresa de \$ 3.898.300,02, cabe resaltar que esta cifra es mayor al valor de la empresa sin la aplicación de estrategias que fue de \$ 3.447.333,67 , es decir que la optimización financiera que ofrece la planificación estratégica está demostrada.

Tabla 5.20 Ponderación del valor de la empresa

Escenario	Valor de la empresa	Probabilidad	Valor ponderado
Base	4.559.786,02	50%	\$ 2.279.893,01
Optimista	\$ 7.860.752,20	15%	\$ 1.179.112,83
Pesimista	\$ 1.258.819,85	35%	\$ 440.586,95
Ponderación de la empresa			\$ 3.899.592,79

Elaborado por: Nataly Romero

5.6.1 VALOR DE LA ACCIÓN POSTERIOR A LAS ESTRATEGIAS FINANCIERAS

Se presenta el valor de cada acción, el caso de que INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía deseara emitir acciones para cotizar en bolsa, como se puede observar el valor de la acción mejora, posteriormente a las estrategias. El valor económico de la acción se calculó dividiendo el valor de la empresa, mediante la actualización de sus flujos futuros entre el número de acciones.

Tabla 5. 21 Valor de la acción posterior a estrategias financieras

Valor de la acción	
Número de Acciones	5.000
Valor Nominal	\$ 1,00
Patrimonio Neto 2018	702.306,91
Valor Contable de la acción	\$140,46
Valor económico de la acción	\$ 779,92

Elaborado por: Nataly Romero

5.7 RESULTADOS DE LAS ESTRATEGIAS

Tabla 5.22 Comparación de Indicadores Financieros

	Después de la aplicación de Estrategias	Antes de la aplicación de Estrategias	Rango ideal	Optimización	
				SI	NO
INDICADORES DE LIQUIDEZ					
Razón Circulante					
Razón Circulante = $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	1,88	2,77	Rango ideal es de >1.50 a 2	X	
Prueba ácida					
Prueba ácida = $\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$	1,33	1,96	Rango ideal es de >0.50 – 1.50	X	
Razón de efectivo					
Razón de Efectivo = $\frac{\text{Efectivo}}{\text{Pasivos Circulantes}}$	0,32	0,26	Se mejoró la disponibilidad de efectivo.	X	
Razón de Capital de Trabajo					
Razón capital de trabajo = $\frac{\text{activos corrientes} - \text{pasivos corrientes}}$	608.929,61	687.029,07	Lo ideal es que sea >0	X	
Patrimonio Neto a Activos Totales					
Patrimonio Neto a activos totales = $\frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Activos Totales}}$	0.46	0.53	Lo ideal es que sea >0.4		X
Ciclo conversión del efectivo					
Ciclo de Conversión del Efectivo = $\frac{\text{Ciclo operativo} - \text{plazo promedio de pago}}{\text{Ciclo operativo}}$	22,03 días	40,50 días	Días que requiere financiamiento de terceros o recursos propios.	X	
Ciclo operativo					
Ciclo operativo = $\frac{\text{Días de Rot. Inventario} + \text{Días de Rot. Cuentas por Cobrar}}{\text{Ciclo operativo}}$	77 días	86 días	Días que se tarda en rotar el inventario y cobrar las cuentas por cobrar.	X	
Total				6/7	
Porcentaje de mejora en indicadores de liquidez.				86%	
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO					
Razón de la deuda total					
Razón de la deuda total = $\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$	0,54	0,47	Lo ideal es que sea <0.60		X

CONTINÚA



Razón de cuentas por pagar					
$\frac{\text{Rotación Cuentas por Pagar} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Cuentas por Pagar}}}{}$	6,59	7,92	Número de veces que al año se cancelan las cuentas a proveedores	X	
Plazo promedio de cuentas por pagar					
$\frac{\text{Días de Rotación Cuentas por Pagar} = \frac{360}{\text{Rotación de Cuentas por Pagar}}}{}$	54,60	45,44	Días de rotación que se dispone para pagar las cuentas a los proveedores	X	
Razón deuda a corto plazo					
$\text{Deuda a corto plazo} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo total}}$	0,85	0,73	Proporción de deuda adquirida al corto plazo.		X
Razón deuda a largo plazo					
$\frac{\text{Deuda a largo plazo} = \frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Pasivo total}}}{}$	0,15	0,26	Proporción de deuda adquirida al largo plazo.		X
Apalancamiento Neto					
$\frac{\text{Apalancamiento Neto} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}}{}$	2,17	1,88	Nivel en que se encuentra comprometido el activo total en relación con el patrimonio.	X	
Total				3/6	
Porcentaje de mejora en indicadores de Endeudamiento				50%	
INDICADORES DE ACTIVIDAD					
Rotación de Inventario					
$\frac{\text{Rotación del Inventario} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario}}}{}$	9	9	Número de veces que rota el inventario durante el año	X	
Días de rotación de inventario					
$\frac{\text{Días de Rotación del Inventario} = \frac{360}{\text{Rotación de Inventario}}}{}$	42	42	Número de día que se tarda en rotar el inventario.	X	
Rotación de cuentas por cobrar					
$\frac{\text{Rotación de Cuentas por Cobrar} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por Cobrar}}}{}$	10	8,12	Número de veces que se cobra a los clientes en el año	X	

CONTINÚA



Días de Rotación de cuentas por cobrar					
$\frac{\text{Días de Rotación del Cuentas por Cobrar} \times 360}{\text{Rotación de Cuentas por Cobrar}}$	35	44,31	Días que se tarda en recuperar las deudas de los clientes.	X	
Rotación Capital de Trabajo Neto					
$\frac{\text{Rotación Capital de Trabajo Neto} = \text{Ventas}}{\text{Capital de Trabajo Neto}}$	7,63	5,21	Número de veces que los ingresos por ventas cubren las inversiones en capital de trabajo.	X	
Rotación de Activos Fijos					
$\frac{\text{Rotación Activos Fijos} = \text{Ventas}}{\text{Activos Fijos}}$	21	67	Número de veces que los ingresos por ventas cubren las inversiones (activo fijo) de la empresa		X
Rotación de activos Totales					
$\frac{\text{Rotación Activos Totales} = \text{Ventas}}{\text{Activos Totales}}$	3	3	Número de veces que los ingresos por ventas cubren las inversiones (activo total) de la empresa	X	
Total				6/7	
Porcentaje de mejora en indicadores de actividad.				86%	
INDICADORES DE RENTABILIDAD					
Margen de Utilidad Bruta					
$\frac{\text{Margen de Utilidad Bruta} = \text{Utilidad Bruta en Ventas}}{\text{Ventas}}$	23%	23%	Margen de utilidad Bruta	X	
Margen de Utilidad Neta					
$\frac{\text{Margen de Utilidad Neta} = \text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$	9%	6%	Margen de Utilidad neta sobre las ventas	X	
ROA					
$\frac{\text{Rentabilidad sobre los activos} = \text{Utilidad Neta}}{\text{Activos Totales}}$	28%	21%	Margen de Utilidad neta generada por los activos.	X	
Rentabilidad sobre capital					
$\frac{\text{Rentabilidad sobre} = \text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Total}}$	50,50%	46,36%	Rentabilidad sobre la inversión.	X	
Total				7/7	
Porcentaje de mejora en indicadores de rentabilidad.				100%	

Elaborado por: Nataly Romero

La aplicación de estrategias ha permitido mejorar varios aspectos financieros de la empresa, entre éstos tenemos la liquidez, al aplicar la razón de efectivo se mejoró de 0.26 centavos de dólar para el pago de obligaciones a 0.32 centavos, la razón ácida y la razón circulante se mantienen dentro de un rango ideal para la operación. Se redujo el ciclo de conversión del efectivo de 42 días que se proyectaba sin la aplicación de estrategias a 22 días con la adopción de las mismas, este resultado se obtuvo como respuesta a la disminución del ciclo operativo de 86 días a 77 días.

La rotación de cuentas por cobrar tuvo una variación de 8 veces al año antes de las estrategias a 10 veces al año con la aplicación de las estrategias de recuperación de cartera. Es decir antes los clientes cancelaban sus cuentas cada 45 días, con las nuevas proyecciones cancelan cada 35 días.

El margen de utilidad neta pasó de 0.06 centavos a 0.09 centavos tomando en cuenta que se redujo aún más la utilidad con la creación de una reserva de utilidades del 10%, con el fin de solventar posibles necesidades financieras.

También se dieron resultados óptimos para los socios, la rentabilidad sobre el capital creció de \$ 46 a \$50 con las estrategias.

Por todo esto es posible deducir que las estrategias aportaron en la solución de los principales problemas financieros, mejorando la situación de la empresa en ámbitos de liquidez, rentabilidad y solvencia e incrementando su valor intrínseco.

CAPÍTULO VI

6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Como contenido de este último capítulo se presentan las conclusiones del trabajo realizado, así como recomendaciones útiles para los directivos de la empresa y para terceros a quienes les pueda beneficiar la información analizada.

6.1 CONCLUSIONES

- La empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía mantiene una larga trayectoria brindando sus productos a nivel nacional e internacional, su gestión administrativa y financiera se basa en la toma de decisiones gerencial, en el área financiera no se aplican estrategias proyectadas al futuro pese a que se mantienen latentes planes de inversión, por esto, es necesario identificar su capacidad de endeudamiento, liquidez y actividad, además del desarrollo de una planificación financiera adaptada a su realidad.
- El plazo que los clientes de INPLÁSTICO se toman para cancelar sus deudas fue de 27 días en 2011, 55 días en 2012 y para el año 2013 con un plazo de 44 días, como se muestra en el análisis de indicadores financieros, lo que se considera inconveniente, puesto que se tarda más en recuperar los créditos otorgados primordialmente debido a que no se utilizan documentos que avalen dichas deudas y existen cuentas con morosidad, que llegan a más de noventa días.

- La metodología que se consideró adecuada para el caso de INPLÁSTICO es el Descuento de Flujos de Caja Libres, ya que permite valorar la empresa en su conjunto, considerando que ésta lleva varios años en el mercado y planea continuar su actividad, se optó por esta opción para encontrar su valor intrínseco ya que permitió reflejar los fondos que tiene la capacidad de generar la empresa para cumplir con sus obligaciones, en un escenario base los flujos de efectivo futuros eran positivos para los próximos 5 años.
- La tasa de actualización que se aplicó para descontar los flujos de caja libre, es el Coste Medio Ponderado del Capital, para su cálculo se empleó variables como la tasa de costo de oportunidad de los accionistas, cuyo cómputo se efectuó mediante una modificación del método CAMP, con la finalidad de encontrar el riesgo de la industria para una empresa que no cotiza en bolsa, además, del costo de la deuda financiera y el capital de accionistas que en este caso, no sufrió modificación alguna, permitiendo obtener una tasa de descuento apropiada para la realidad del Ecuador y acorde con el sector plástico, que es al que pertenece la compañía. El coste medio ponderado de capital previo a las estrategias fue de 14.84% mientras que tras la aplicación de las estrategias se obtuvo un resultado del 12.79%, debido al cambio en la estructura de capital.
- El valor residual se considera como la capacidad de la empresa de generar flujos de caja en el futuro, para encontrar este monto, se empleó el Modelo Gordon – Shapiro, como una renta perpetua, aplicando una tasa de crecimiento de los flujos de efectivo de 0, es decir que se mantiene como supuesto que los flujos de INPLÁSTICO desde el año 2018 los flujos no variarán, en el escenario previo a la

aplicación de estrategias financieras el valor residual fue de \$3.957.217,88, mientras que el valor residual del escenario base previo a las estrategias fue de \$ 5.198.842,63.

- El valor de la empresa tras la aplicación de las estrategias financieras difiere de aquel obtenido previamente sin ellas, se mejoran los indicadores de rendimiento en un 100%, liquidez en un 86%, de igual manera los de actividad en un 86%; como la rotación de inventarios y rotación de cuentas por cobrar, este último considerado como una problemática de liquidez para INPLÁSTICO.
- La ponderación del valor de la empresa es de \$ 3.898.300,02, cabe resaltar que esta cifra resulta mayor al valor de la empresa sin la aplicación de estrategias que es de \$ 3.447.333,67. El valor de la acción previo a las estrategias fue de \$ \$689,47, una vez aplicadas las estrategias éste, ascendió a \$ 779,92, si a estos resultados favorables se les adiciona las mejoras en los indicadores financieros, se establece que la optimización que ofrece la planificación estratégica financiera para INPLÁSTICO, queda demostrada.

6.2 RECOMENDACIONES

- Se recomienda la aplicación de la planificación estratégica financiera en la empresa, puesto que mejorará los indicadores financieros y facilitará la operación de la empresa, como se demuestra con la valoración y sus resultados.
- Se sugiere, crear la unidad de planificación estratégica, con el fin de desarrollar planes tácticos y operativos acorde con las necesidades de la empresa y para el cumplimiento de la estrategia financiera y objetivos.
- Efectuar un continuo y permanentemente control y retroalimentación del modelo de gestión estratégica, ya que esto sin duda recaerá en el objetivo de incrementar su rentabilidad e incentivar su participación en el mercado.
- La gerencia administrativa puede aplicar los supuestos utilizados para efectuar las proyecciones financieras de la empresa, y aplicarlos como herramientas de planeación.
- Se sugiere la adquisición e instalación de la maquinaria para la producción de empaques flexibles impresos, puesto que es un activo que permitirá incrementar la producción y mejorar los niveles de rentabilidad de la empresa, se demostró que es viable mediante la tasa interna de retorno.
- La valoración de INPLÁSTICO Naranjo Hernández y compañía permite a los socios tener una base de respaldo para demostrar su situación financiera para la posible adquisición de préstamos o la

adhesión de nuevos socios, demostrando sus niveles de rentabilidad y capacidad para crear valor en el tiempo.

BIBLIOGRAFÍA

- Beas, A. D. (2003). Organización y Administración de empresas.[s.l.]: McGrawHill.
- Brealey, M. A. (2006). Principios de Finanzas Corporativas . Madrid: McGraw-Hill.
- Certo, S. (2002). Administración moderna. México D.F.: Prentice- Hall.
- Díez Luis, L. J. (2001). Dirección financiera, planificación, gestión y control. Madrid: Financial Times Prentice Hall.
- Gitman, L. J. (2009). Principios de la Administración Financiera (11 ed.). México D.F.: Pearson Educación.
- Gudiño, J. (2009). Glosario contable y financiero. Bogotá: Editorial Clásico Digital.
- Koontz, H. (2006). Administración Una Perspectiva Global. México D.F.: McGraw-Hill Interamericana.
- Kotler, P. (2005). Los diez pecados capitales del Marketing. Barcelona: Ediciones Gestión 2000.
- Morales Castro, A. (2008). Principios de Finanzas. México D.F.: Trillas.
- Ortega, A. (2008). Introducción a las Finanzas (2 ed.). México D.F. : McGrawhil.
- Ortiz Gómez, A. (2008). Gerencia financiera y Diagnóstico Estratégico (2 ed.). Bogotá: Mc Graw Hill.
- Ramón A. (2007). Valoración de Empresas, [s.l.]:Ediciones Mundi- Prensa).
- Rodríguez, J. (2001). Cómo aplicar la planeacion estratégica en la pequeña y mediana empresa. México D.F.: ECAFSA.
- Scott Besney, E. (2009). Fundamentos de Administración financiera. México D.F.: Cengage Learning.
- Van Horne, J. C. (2009). Administración Financiera. México D.F.: Pearson Educación.
- Westerfiel. (2008). Fundamentos de Finanzas Corporativas. México D.F.: McGraw-Hill Americana.

NETGRAFÍA

Reyes, M. Gestipolis.

<http://www.gestipolis.com/finanzas-contaduria/principales-estrategias-financierasde-las-empresas.htm> :[Citado el 22/05/2014]

Cortez, J. (2008). Modelo de guía para operar créditos de consumo y brindar una mejor atención a los clientes considerando riesgos operativos. Quito.

<http://dspace.ups.edu.ec/handle/123456789/640>: [Citado el 22/05/2014]

Consejo Normativo de Contabilidad N°051-2012-EF/30. (2012).

Normas Internacionales de Contabilidad.

<http://plancontable2007.com/niif-nic/nic-normas-internacionales-de-contabilidad.html> :[Citado el 22/05/2014]

Sanjurjo, M. (2008). Guia de Valoracion de Empresas. Prentice Hall.

<http://pqpacocalidad.wordpress.com/2013/05/01/libro-valoracion-de-empresas-2a-edicion-descargable-gratuitamente/>: [Citado el 23/05/2014]

Mellado, V. C. (1990). Métodos de valoraciones de empresa. Madrid; Pirámide.

<http://www.aedem-virtual.com/articulos/iedee/v07/073049.pdf> : [Citado el 23/05/2014]

Hernández C. Macro Meso y Micro ambiente

<http://prezi.com/9h8wonyuuwkz/macro-meso-micro/>: [Citado el 23/05/2014]

Estados unidos Bonos del Estado

http://es.investing.com/rates-bonds/usa-government-bonds?maturity_from=10&maturity_to=290 : [Citado el 20/05/2014]

Bonos Gubernamentales

<http://es.investing.com/rates-bonds/world-government-bonds> : [Citado el 20/05/2014]

Standard an Poor´s 500

<http://www.eleconomista.es/indice/S-P-500> :[Citado el 28/05/2014]

Indicador Beta empresa Greif Inc.

https://finance.yahoo.com/q;_ylt=AsL1FJfkFb1GXNdic25c7.cnv7gF;_ylc=X1MDMjE0MjQ3ODk0OARfcgMyBGZyA3VoM19maW5hbmNIX3dlYl9ncwRmcjlDc2EtZ3AEZ3ByaWQDBG5fZ3BzAzEwBG9yaWdpbgNmaW5hbmNlNlhaG9vLmNvbQRwb3MDMQRwcXN0cgMEcXVlcnkDR0VGLARzYWMDMQRzYW8DMQ--?p=http%3A%2F%2Ffinance.yahoo.com%2Fq%3Fs%3DGEF%26ql%3D0&type=2button&uhb=uhb2&fr=uh3_finance_vert_gs&s=GEF :[Citado el 18/05/2014]

Indicador Beta empresa Graphic Packaging

<https://finance.yahoo.com/q?s=GPK> :[Citado el 18/05/2014]

Valoración de empresas

<http://www.monografias.com/trabajos93/valoracion-de-empresas/valoracion-de-empresas4.shtml> :[Citado el 18/05/2014]

<http://www.supercias.gob.ec/portal/> :[Citado el 25/04/2014]

ANEXOS

Anexo A: Tasa de crecimiento del Sector plástico y de caucho del Ecuador en el período 2002-2013

La tasa de crecimiento del sector recogerá la variación porcentual en la producción manufacturera de bienes de plástico y caucho, dentro del territorio nacional, los datos se tomaron de los archivos de las cuentas que maneja el Banco Central del Ecuador, donde se desglosa el valor agregado bruto por industria para el PIB en términos reales.

Se efectuó una regresión lineal simple para obtener una proyección de la tasa de crecimiento del sector para los próximos años, a partir de los datos recolectados.

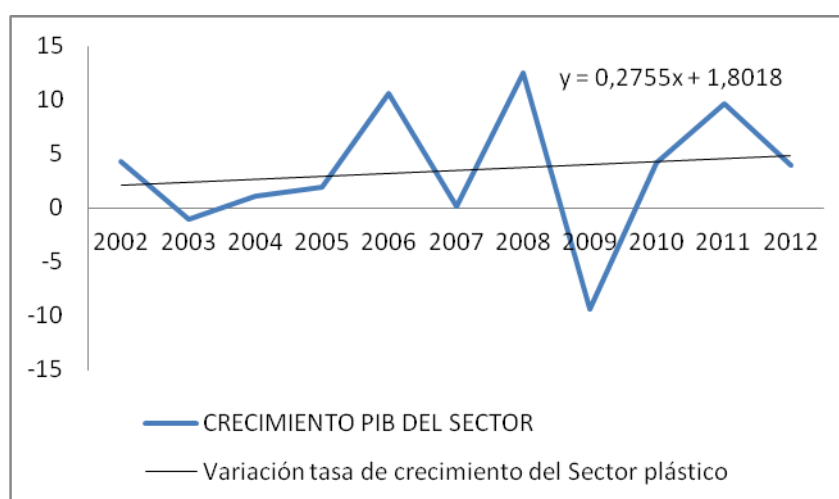


Figura A. Variación de la tasa de crecimiento del sector plástico 2002-2012

Fuente: Banco Central del Ecuador

Tabla A. Regresión Lineal de los porcentajes de variación de crecimiento del sector plástico y de caucho 2002-2014

	Variación porcentual del crecimiento del sector.
2002	4,3
2003	-1,1
2004	1,1
2005	1,9
2006	10,6
2007	0,2
2008	12,5
2009	-9,4
2010	4,2
2011	9,7
2012	4
2013	5,11
2014	5,38

Elaborado por: Nataly Romero

**Valor Agregado Bruto por Industria / Producto Interno Bruto (PIB)
Tasas de variación a precios de 2007**

Industrias		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Agricultura		2,1	5,5	2,9	4,1	3,4	4,3	0,8	2,9	1,1	4,6	0,1
001	Cultivo de banano, café y cacao	11,8	9,9	0,0	1,9	2,4	4,4	0,6	10,2	-8,1	14,2	-5,7
002	Cultivo de flores	19,4	-0,8	5,5	10,5	0,2	0,1	8,3	-3,2	11,3	9,8	0,4
003	Otros cultivos agrícolas	-4,8	5,3	4,2	3,3	3,6	5,1	-2,4	0,9	2,7	-0,5	1,2
004	Cría de animales	2,9	5,5	2,1	4,3	5,3	4,9	4,9	2,4	1,3	1,1	-0,4
005	Silvicultura, extracción de madera y actividades relacionadas	2,0	2,3	2,7	7,2	5,1	3,2	4,8	2,2	6,0	5,0	7,0
Acuicultura y pesca de camarón		1,0	24,6	20,1	44,8	17,6	1,1	3,9	3,2	18,8	16,9	13,3
006	Acuicultura y pesca de camarón	1,0	24,6	20,1	44,8	17,6	1,1	3,9	3,2	18,8	16,9	13,3
Pesca (excepto camarón)		-2,6	15,4	-9,7	28,5	7,6	-3,9	9,8	-11,5	-3,7	5,9	3,8
007	Pesca (excepto de camarón)	-2,6	15,4	-9,7	28,5	7,6	-3,9	9,8	-11,5	-3,7	5,9	3,8
Petróleo y minas		-3,1	10,8	41,7	2,2	5,5	-7,5	0,0	-0,3	0,1	3,6	1,5
008	Extracción de petróleo, gas natural y actividades de servicio relacionadas	-3,5	11,0	42,8	2,1	5,5	-7,8	-0,5	-0,2	0,1	3,4	1,3
009	Explotación de minas y canteras	11,1	4,2	5,2	2,9	4,1	2,9	22,0	-3,9	0,1	10,0	6,9
Refinación de Petróleo		-1,5	-16,5	15,0	-5,1	-0,2	-2,9	8,7	4,2	-23,5	12,8	-14,0
024	Fabricación de productos de la refinación petróleo y de otros productos	-1,5	-16,5	15,0	-5,1	-0,2	-2,9	8,7	4,2	-23,5	12,8	-14,0
Manufactura (excepto refinación de petróleo)		2,5	3,3	2,6	6,4	4,9	4,1	9,2	-1,5	2,7	4,7	5,1
010	Procesamiento y conservación de carne	10,4	7,4	2,0	2,2	3,5	3,7	6,7	4,0	1,5	0,0	-2,0
011	Procesamiento y conservación de camarón	1,0	31,9	14,8	31,9	18,6	6,1	3,6	13,5	19,7	18,2	14,1
012	Procesamiento y conservación de pescado y otros productos acuáticos	0,2	14,4	-4,9	20,3	8,1	1,1	10,8	-6,9	-4,0	1,0	6,8
013	Elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal	0,6	10,5	5,8	4,8	2,6	7,4	6,8	1,8	0,1	9,4	6,9

014	Elaboración de productos lácteos	4,4	4,4	2,6	4,3	4,2	3,9	7,2	2,5	2,4	3,9	3,8
015	Elaboración de productos de la molinería, panadería y fideos	-1,9	0,1	3,1	2,4	3,5	-0,7	-9,6	9,8	5,4	-1,1	2,7
016	Elaboración de azúcar	1,1	1,4	2,5	6,4	0,6	1,5	3,0	-8,9	-1,0	2,5	0,1
017	Elaboración de cacao, chocolate y productos de confitería	3,1	-9,8	8,1	6,6	4,3	8,3	2,9	-28,8	1,0	-1,4	3,3
018	Elaboración de otros productos alimenticios	1,3	21,5	6,2	4,4	5,4	16,6	3,9	3,4	6,9	1,8	2,4
019	Elaboración de bebidas	-8,2	-11,0	8,5	4,1	1,4	14,5	35,9	1,4	8,5	8,8	17,9
020	Elaboración de tabaco	0,2	1,0	-6,7	10,0	1,2	0,0	-5,9	2,5	-5,1	0,7	-3,6
021	Fabricación de productos textiles, prendas de vestir; fabricación de cuero y artículos de cuero	0,7	-0,7	1,3	1,5	0,7	1,7	-0,9	6,7	3,4	1,8	1,6
022	Producción de madera y de productos de madera	4,2	-0,6	3,3	9,2	3,2	4,9	6,2	2,6	9,7	8,9	3,6
023	Fabricación de papel y productos de papel	0,4	3,0	0,4	5,9	6,1	6,3	2,2	-7,2	0,5	2,5	1,4
025	Fabricación de sustancias y productos químicos	4,1	7,4	1,9	0,3	-5,7	0,6	15,2	-1,0	1,6	5,1	1,4
026	Fabricación de productos del caucho y plástico	4,3	-1,1	1,1	1,9	10,6	0,2	12,5	-9,4	4,2	9,7	4,0
027	Fabricación de otros productos minerales no metálicos	9,3	-0,5	2,7	5,5	7,1	3,1	12,5	0,8	-0,3	6,2	0,6
028	Fabricación de metales comunes y de productos derivados del metal	7,3	10,0	5,6	17,1	9,9	2,2	14,2	-9,1	-4,0	3,1	2,5
029	Fabricación de maquinaria y equipo	6,6	1,3	1,1	5,5	9,7	7,6	16,7	-8,7	5,5	14,5	20,2
030	Fabricación de equipo de transporte	-4,4	6,1	1,2	27,1	19,9	12,5	22,3	-18,8	4,4	1,2	21,3
031	Fabricación de muebles	0,6	-1,9	3,0	1,1	1,6	2,5	11,3	2,1	1,1	0,2	0,4
032	Industrias manufactureras ncp	3,4	-0,7	4,3	10,7	22,5	-0,4	2,3	0,8	-1,2	-1,5	1,4
	Suministro de electricidad y agua	6,1	1,3	-10,4	1,1	0,0	17,1	30,0	-10,0	0,6	28,4	4,5
033	Suministro de electricidad y agua	6,1	1,3	-10,4	1,1	0,0	17,1	30,0	-10,0	0,6	28,4	4,5
	Construcción	21,0	-1,0	5,2	8,6	4,6	1,0	8,8	2,8	4,8	21,6	14,0
034	Construcción	21,0	-1,0	5,2	8,6	4,6	1,0	8,8	2,8	4,8	21,6	14,0
	Comercio	2,1	3,1	4,0	6,1	3,8	0,2	10,8	-3,9	8,1	6,0	3,0
035	Comercio al por mayor y al por menor; y reparación de vehículos automotores y motocicletas	2,1	3,1	4,0	6,1	3,8	0,2	10,8	-3,9	8,1	6,0	3,0
	Alojamiento y servicios de comida	8,1	3,3	4,9	6,0	7,8	2,1	5,3	8,8	7,5	13,7	8,5
036	Alojamiento y servicios de comida	8,1	3,3	4,9	6,0	7,8	2,1	5,3	8,8	7,5	13,7	8,5
	Transporte	0,7	2,2	2,1	2,5	5,5	2,0	5,5	6,5	3,3	7,4	5,7

037	Transporte y almacenamiento	0,7	2,2	2,1	2,5	5,5	2,0	5,5	6,5	3,3	7,4	5,7
	Correo y Comunicaciones	8,2	14,9	16,5	30,7	12,2	12,3	20,9	8,1	2,0	11,0	7,0
038	Correo y Comunicaciones	8,2	14,9	16,5	30,7	12,2	12,3	20,9	8,1	2,0	11,0	7,0
	Actividades de servicios financieros	8,3	-0,5	9,6	22,1	19,9	2,9	6,4	2,4	5,4	11,6	4,2
039	Actividades de servicios financieros y Financiación de planes de seguro, excepto seguridad social	8,3	-0,5	9,6	22,1	19,9	2,9	6,4	2,4	5,4	11,6	4,2
	Actividades profesionales, técnicas y administrativas	13,8	4,6	3,5	8,1	4,6	7,1	6,9	-3,0	5,0	6,8	5,0
040	Actividades profesionales, técnicas y administrativas	13,8	4,6	3,5	8,1	4,6	7,1	6,9	-3,0	5,0	6,8	5,0
	Administración pública, defensa; planes de seguridad social obligatoria	2,5	3,2	3,5	2,1	3,0	6,3	2,0	11,5	2,2	4,7	9,3
041	Administración pública, defensa; planes de seguridad social obligatoria	2,5	3,2	3,5	2,1	3,0	6,3	2,0	11,5	2,2	4,7	9,3
	Enseñanza y Servicios sociales y de salud	-1,0	2,6	3,6	4,8	4,2	4,5	5,7	7,8	0,2	4,7	6,2
042	Enseñanza	4,3	1,8	1,8	3,8	4,7	3,2	5,3	7,9	-0,7	2,5	6,8
043	Servicios sociales y de salud	-11,4	4,5	7,6	6,9	3,2	7,3	6,7	7,4	2,0	9,0	4,9
	Servicio doméstico	2,1	4,5	3,7	-4,5	3,2	0,1	-0,6	16,4	4,2	-5,1	-12,4
044	Hogares privados con servicio doméstico	2,1	4,5	3,7	-4,5	3,2	0,1	-0,6	16,4	4,2	-5,1	-12,4
	Otros Servicios *	2,5	1,1	8,0	1,4	0,2	2,7	2,5	0,1	2,9	4,7	2,3
045	Otros servicios	2,5	1,1	8,0	1,4	0,2	2,7	2,5	0,1	2,9	4,7	2,3
	TOTAL VAB	3,6	3,2	8,3	5,4	4,6	2,0	6,2	1,6	2,6	7,6	4,9
	Otros elementos del PIB	13,3	-6,1	7,3	3,3	0,3	7,0	10,0	-19,7	10,8	13,9	9,7
	TOTAL PIB	4,1	2,7	8,2	5,3	4,4	2,2	6,4	0,6	3,0	7,8	5,1

(*) incluye actividades inmobiliarias; y, Entretenimiento, recreación y otras actividades de servicios

ELABORACION: Banco Central del Ecuador

Anexo B: Cálculo del Lote Óptimo para la empresa Naranja Hernández y Compañía

Previo al cálculo proyectado del costo de ventas, resulta necesario establecer el lote óptimo de inventario, en unidades físicas a partir del volumen de materias primas que se prevé consumir en un período, los costes fijos de procesar los pedidos y el coste de almacenamiento. Es necesario llevar una cuidadosa planeación de operaciones al principio de cada período productivo incluyendo el estudio de los costos de los insumos por utilizar. Observando la inversión que se efectúa en inventarios, y posibles rupturas de stock que pueden afectar a las ventas.

Con este fin se aplica el método de lote económico, el cual abarca los costos de mantenimiento y costos de la orden, se busca encontrar el monto de pedido que reduzca al mínimo el costo total del inventario de la empresa.

Costos de Mantenimiento: Son aquellos costos de almacenamiento, manipuleo, seguros, costos de los recursos de capital comprometidos. Estos costos son constantes por unidad de inventario, el costo de mantenimiento crece proporcionalmente con la cantidad promedio de inventario.

Costo de Mantenimiento	
Almacenaje	30.000,00
Manipuleo	900,00
Seguros	4.285,11
Revisión calidad	5,082.54
Total Anual	40,267.65
Total por unidad	0.000933

Costos de la Orden:

Estos incluyen costos como, Costos de colocar una orden, es decir gasto administrativo requerido para emitir las órdenes internas, elegir al proveedor, gastos de manejo y control de mercadería en bodega.

Costos de Orden	
Transporte	1.250,92
Suministros	499,17
Total	1,750.09

El costo total del inventario es igual al costo de mantenimiento sumado al costo de orden.

Costo Total = Costo de Mantenimiento + Costo de Orden

Costo Total = 16,935.20

Número óptimo de piezas por orden (Q*)

A medida que la cantidad de cada pedido se incrementa, los costos de mantenimiento se elevan, mientras que los costos de orden se reducen.

Fórmula:

$$Q^* = \sqrt{\frac{2DS}{B^*H}}$$

Dónde:

Q* = número óptimo de piezas por orden (EOQ).

D = demanda anual en unidades para el producto del inventario.

S = costo de preparación para cada orden.

H = costo de mantenimiento por unidad por año.

B= Costo unitario del ítem

Aplicación:

$$Q^* = \sqrt{\frac{2DS}{H}}$$

$$Q^* = \sqrt{\frac{2 \cdot (43,148.509) \cdot (1,750.09)}{0.000933}}$$

$$Q^* = 12.722.933,70 \text{ unidades}$$

$$Q^* = 20,713.656 * \$0.02$$

$$Q_{2014} = 256.790,18$$

Una vez calculado el lote óptimo de producción, se proyecta empleando la tasa de crecimiento del sector que es del 5.83%, y se calcula para cada uno de los años posteriores, esta cifra será el inventario final cada año.

Proyección Lote óptimo				
2014	2015	2016	2017	2018
256.790,18	270.605,49	285.164,07	300.505,89	316.673,11

A partir de la proyección del lote óptimo, es posible establecer las compras netas que se efectuarán y por ende el inventario final, el monto por materia prima se proyectó con la tasa de crecimiento del sector al igual que los

montos por embalaje y materiales, la suma de todos éstos dan como resultado el total de productos terminados que se empleará en el balance general.

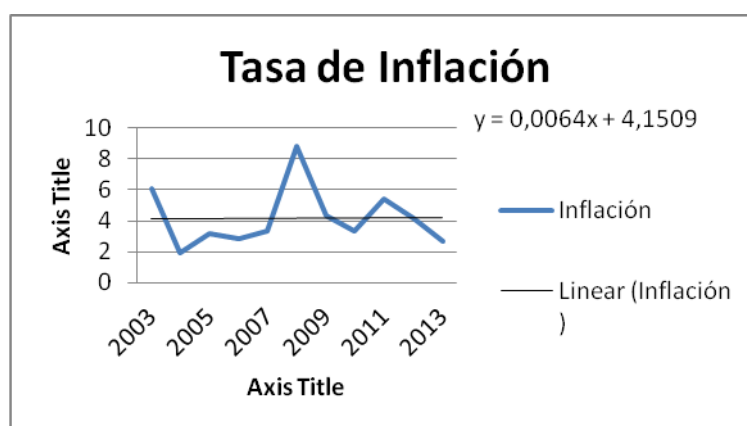
Inv. Inicial	Compras Netas	Productos para la venta	Inv. Final	Costo de Ventas	Materia Prima	Productos terminados
147.585,88	2.203.250,66	2.350.836,54	243.680,19	2.107.156,35	20.061,57	220.648,72
243.680,19	2.233.631,35	2.477.311,54	256.790,18	2.220.521,36	21.140,88	232.519,62
256.790,18	2.353.800,72	2.610.590,90	270.605,49	2.339.985,41	22.278,26	245.029,17
270.605,49	2.480.435,20	2.751.040,69	285.164,07	2.465.876,63	23.476,83	258.211,74
285.164,07	2.613.882,62	2.899.046,68	300.505,89	2.598.540,79	24.739,89	272.103,53
300.505,89	2.754.509,50	3.055.015,39	316.673,11	2.738.342,28	26.070,89	286.742,70

Anexo C: Tasa de inflación del Ecuador Proyectada para el año 2014 mediante el método de regresión lineal.

La inflación, es el aumento generalizado y sostenido de los precios del mercado en el transcurso de un período de tiempo, generalmente un año. Cuando el nivel general de precios sube, cada unidad de moneda alcanza para comprar menos bienes y servicios. Es decir, que la inflación refleja la disminución del poder adquisitivo de la moneda: una pérdida del valor real del medio interno de intercambio y unidad de medida de una economía.

Para realizar el cálculo de la tasa de inflación promedio se tomaron los valores de inflación de los últimos diez años a los que se proyectó mediante una regresión lineal. El resultado se muestra en la tabla siguiente.

Figura B. Variación de la tasa de inflación del Ecuador año 2003 - 2013



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado por: Nataly Romero

Tabla B. Regresión Lineal de las tasas de inflación del Ecuador del 2003-2014

Año	Tasa de Inflación
2003	6,07
2004	1,95
2005	3,14
2006	2,87
2007	3,32
2008	8,83
2009	4,31
2010	3,31
2011	5,42
2012	4,16
2013	2,7
2014	4,23

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado por: Nataly Romero

Anexo D: Cálculo de la depreciación de los vehículos de la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Compañía, adquiridos en el año 2011.

La depreciación se define como el gasto asociado al uso de un activo. INPLÁSTICO más de un vehículo que debe ser amortizado en el tiempo, para que la empresa tenga una buena idea de lo que cuesta realmente utilizar el activo. Una de las maneras en que se deprecia un auto es a través del kilometraje. Este método de depreciación por unidades producidas, disminuye el valor del vehículo basado en el kilometraje recorrido.

Para este cálculo se tomó en cuenta que anualmente cada vehículo circula 20.000 kilómetros en promedio.

Valor en libros de los vehículos: 82.651,78

Kilómetros de vida útil: 20.000km*5 años vida útil vehículos= 10000 km.

Depreciación por kilómetro:

$$\text{Depreciación} = \frac{\text{Valor en libros-valor residual}}{\text{kilometraje vida útil}}$$

$$\text{Depreciación}_1 = \frac{38.000-23000}{100,000}$$

$$\text{Depreciación}_1 = \$0.15 \text{ por kilómetro}$$

$$\text{Depreciación}_2 = \frac{38.000-23000}{100,000}$$

Depreciación₂ = \$0.15 por kilómetro

Para el cálculo de la depreciación de los años próximos se incrementa el kilometraje de 20.000 a 30.000 kms. anuales debido a la realidad de nuestro país.

Tabla C. Depreciación Acumulada de vehículos por el método de unidades producidas.

	2011	2012	2013	2014	2015
Kilometraje Vehículo 1	19.345,23	32.952,27	45.166,50	30.000,00	30.000,00
Kilometraje Vehículo 2	19.345,23	32.952,27	45.166,50	30.000,00	30.000,00
(-) Dep. Acum. Vehículo 1	2.901,78	4.942,84	6.774,98	4.500,00	4.500,00
(-) Dep. Acum. Vehículo 2	2.901,78	4.942,84	6.774,98	4.500,00	4.500,00
(-) Dep. Acum. Vehículos	(5.803,57)	(9.885,68)	(13.549,95)	(22.549,95)	(31.549,95)

Elaborado por: Nataly Romero

ANEXO E: Costo de la deuda financiera acorde con la tasa de interés que ofrece el Banco Nacional de Fomento

Es la tasa de interés aplicable para préstamos de hasta \$300.000.00, destinado para la adquisición de maquinaria, que es del 11.20%.



The image shows a screenshot of the Banco Nacional de Fomento (BNF) website. At the top left is the BNF logo with the tagline "COMPROMISO, CUMPLIMIENTO Y RESPONSABILIDAD". To the right, the slogan "Desarrollo en Gestión Eficiente" is displayed, along with the text "Aporta al logro de los objetivos del Plan Nacional para el Buen Vivir" and a group photo of five employees. Below the logo is a green sidebar menu with options: "Banca Electrónica", "Tasas y Tarifas", "Servicios", and "Encuétranos". The main content area features a navigation breadcrumb: "> Inicio , Productos y servicios , Financiamiento , Crédito Productivo , Crédito Producción, comercio, servicios". The main heading is "Crédito Producción Comercio y Servicios" with the sub-heading "...tu desarrollo". A photo of a woman holding a product is on the left. The right side lists the following details:

- Crédito dirigido a PYMES, y Empresas.
- Monto**
Mínimo \$500 Máximo: \$300.000
- Tasa de interés**
10% reajutable,
Producción Ciclo corto: 11,20% reajutable
- Garantía**
Quirografaria, Prendaria ó Hipotecaria.
- Destino**
Capital de trabajo, Activos fijos: Lotes de terrenos en el sector urbano, locales comerciales, maquinaria nueva y usada.
- Beneficios**
Plazo en función del destino de la inversión hasta 15 años.
Forma de pago: mensual, bimestral, trimestral, semestral, anual.
Periodo de gracia: en función del destino de la inversión.

ANEXO F: Cotización servicio de Capacitación para el Asistente Contable en el Instituto de Capacitación y Desarrollo.



INICIO **FINANZAS** ADMINISTRACION CONTABILIDAD RECURSOS HUMANOS VENTAS LEGAL

FINANZAS



FINANZAS PARA NO FINANCIEROS

OBJETIVO:

Familiarizar a los participantes con el análisis de los estados financieros, la identificación de las variables claves en el análisis y su relación con la toma de decisiones.

DIRIGIDO A:

Empresarios, jefes de áreas o mandos medios, personal en general que labora en el área financiera o áreas afines que deseen adquirir y reforzar conocimientos en el análisis financiero.

TEMAS A TRATAR:

1. Estados financieros

Estado de Situación Financiera

Estado de Resultados

Estado de cambios en el Patrimonio:

Estado de Flujo de Efectivo

Notas a los Estados Financieros

2. Análisis de estados financieros

Principios básicos del Análisis Financiero

Análisis de índices de causa y efecto

Análisis del punto de equilibrio

Análisis del Margen Bruto

3. Alternativas de Financiamiento

Conceptos básicos

Interés simple

Interés compuesto

Interés vencido

Interés anticipado

Interés efectivo

Anualidades, TIR, VAN.

4. Manejo de Tesorería

El presupuesto como herramienta de la administración.

5. Endeudamiento responsable

MODALIDAD:

- Presencial.
- Casos prácticos de aplicación.
- Alta participación e interacción con el instructor.
- Número limitado de participantes.

DURACION:

8 horas

INVERSION:

:\$150 mas IVA

Incluye, coffee break, almuerzo, material de trabajo, certificado de asistencia.

Llámenos al 04-2450403 o 0990419952

Descuentos especiales para grupos de 3 personas o más

También dictamos cursos dentro de su Empresa, consúltenos

ANEXO G: Cotización de Brunch y local para reunión de negocios con los clientes en el Hotel Villa Tacunga.



HOTEL VILLA DE TACUNGA

Legado Noble y Antiguo

SERVICIO DE EVENTOS Y SEMINARIOS

NUESTRAS POLÍTICAS DE CONTRATACIÓN

1. Presentarse en el establecimiento para pedir la información requerida y solicitar la elaboración de su evento.
2. Condiciones de pago: Hotel Villa de Tacunga, requiere el abono del 50% de la firma al contrato y el 50% restante 2 días antes de la celebración del evento, **además deberá dejar una Letra de Cambio, Cheque o Voucher de garantía firmado en blanco.**
3. Nuestros precios incluyen los impuestos establecidos por la ley.
4. Los valores mencionados en el siguiente contrato pueden variar, tomando en consideración la selección de servicios adicionales escogidos por UD.
5. Solo se mantendrán los precios de las cotizaciones confirmadas, que hayan sido canceladas en su totalidad y/o con el abono respectivo mencionado anteriormente dentro de las fechas estipuladas.
6. Todo el material en general al ser utilizado en el evento, deberá ser ingresado únicamente por las áreas asignadas por el Hotel. Este material debe ser entregado al personal de banquetes o delegado por el Gerente según se asigne, por la puerta de servicio indicada, quién verifica elabora el acta de recepción y conformidad correspondiente.
7. Es responsabilidad del cliente al retirar, verificar el material en devolución, caso contrario el Hotel no se responsabilizará por daños o pérdidas no declarados al momento de la entrega. De la misma manera se elaborará un acta de salida que deberá ser entregada al personal que el Gerente asigne en la salida correspondiente, quién después de verificar el material indicado en el acta, podrá utilizar la salida.
8. El licor a ser servido durante el evento debe ser entregado al personal o al jefe superior del Hotel para su respectiva aprobación e ingreso y/o retirado después del evento durante horas de oficina por la misma área con su correspondiente hoja de salida. El Hotel se reserva el derecho de servir licor que considere en mal estado, adulterado o de procedencia dudosa.
9. **El cliente se compromete a dejar un voucher o cheque abierto firmado, en garantía por daños particulares que pueden incurrir en un costo al Hotel, los que tendrán que ser solventados por el contratante.**
10. El cliente se responsabiliza del comportamiento de sus invitados y de las agravantes que estas pueden generar.
11. En caso de no incurrir en ningún daño o perjuicio a las instalaciones del Hotel y a su personal, la garantía se rembolsa al cliente 72 horas después de su evento.
12. **EL Hotel no se responsabiliza por el exceso de invitados a un evento en el que no se haya confirmado la cantidad, con 48 horas de anticipación.**
13. Se prohíbe el ingreso de alimentos de todo tipo a los eventos que se realicen en las instalaciones del Hotel. A excepción de los autorizados por Hotel
14. Los servicios de terceros contratados por los clientes (florerías, decoradores, DJ, etc.), se sujetan a las políticas, procedimientos del Hotel y a su Administración, sin excepción.
15. Con la firma de éste documento el cliente se compromete, acepta las cláusulas y requerimientos aquí mencionadas, además se sujetan a las sanciones impuestas por el mismo en caso de incurrir en violaciones a las políticas establecidas por el Hotel.
16. El Hotel otorga el derecho de ingreso, a los invitados, considerando las capacidades del salón de eventos y nuestras áreas de acceso.

Firma de aceptación:

Dirección: Sánchez de Orellana y Guayaquil
Tele: +593 32812352 / 0994783935 / 0987629205
COTOPAXI

LATACUNGA

E-mail: reservaciones@villadetacong.com
Web site: www.villadetacong.com
ECUADOR



ANEXO H: Cotización del servicio de capacitación para el personal de ventas en el Instituto de Capacitación y Desarrollo.



INICIO FINANZAS ADMINISTRACION CONTABILIDAD RECURSOS HUMANOS **VENTAS** LEGAL

ESCUELA DE VENTAS



SERVICIO AL CLIENTE CON EXCELENCIA

Sabia Ud. que es más costoso para su empresa atraer a un cliente nuevo, que mantener a los que ya tiene? No pierda clientes por dar un mal servicio al cliente. Un cliente bien atendido, siempre lo recomendará.

OBJETIVO DEL CURSO:

Dotar a los participantes de las herramientas necesarias para fortalecer y enriquecer las relaciones con los clientes y cómo manejar situaciones difíciles resolviéndolas con los mejores resultados para ambas partes.

DIRIGIDO A:

Gerentes, Jefes de área, Ejecutivos de cuenta y todo el personal que esté relacionado con las áreas de Servicio al cliente, Ventas, Administración, Operaciones y que tenga

contacto con clientes.

MODALIDAD:

- Presencial.

-Taller práctico y participativo

-Alta participación e interacción con el instructor.

-Número limitado de participantes.

PRINCIPALES TEMAS A TRATAR:

- Mandamientos de servicio al cliente.

- Que forma parte de una excelente estrategia de servicio.

- El cliente. Que busca en cada compra.

- Los diferentes tipos de clientes. Como identificarlos.

- Técnicas para convertir al cliente difícil en su aliado.

- Qué les disgusta a los clientes. Como Evitarlo.

- Procedimiento para atender una queja con buenos resultados.

- Escuche a su cliente. Cuál es la metodología apropiada.

-Mediación de conflictos. Cómo y cuándo ceder.

- Como superar las expectativas de los clientes. Diferénciese de la competencia.

DURACION:

8 horas

INVERSION:

\$150 mas IVA

Incluye coffee breaks, material de trabajo, certificado de asistencia.

Liámenos al 04-2854783 o 090419952

Descuentos especiales para grupos de 3 personas o más
También dictamos cursos dentro de su Empresa a nivel nacional, [consúltenos](#)

ANEXO I: Cotización para la adquisición de la maquinaria productora de envases plásticos flexibles


Zhejiang Hongchang Machinery Co., Ltd.

[English](#)
[Español](#)
[Русский](#)
[Português](#)
[中文](#)

Máquinaria de embalaje de plástico, Máquina para fabricar bolsas plásticas zipper cóncavas

[Inicio](#)
[Productos](#)
[Sobre nosotros](#)
[Certificado](#)
[Noticias](#)
[Contacto](#)
[Oferta](#)

Inicio » Productos » Máquina para bolsas de plástico » Máquina para fabricar bolsas stand-up

Máquina automática para apósitos FL-100/300

Máquina para fabricar bolsas plásticas FD-350Z/600Z

Máquina rebobinadora de corte longitudinal (un eje) GSQ-1300

Máquina rebobinadora de corte longitudinal (doble eje) GSQ-13000

Máquina para fabricar bolsas de plástico selladas en tres bordes WFBD-600TB-CZ 3

Máquina para bolsas de plástico

Máquina para fabricar bolsas de plástico selladas en tres bordes

Máquina para fabricar bolsas de plástico selladas en medio

Máquina para fabricar bolsas tipo zipper de plástico sellado en tres lados

[Máquina para fabricar bolsas stand-up](#)

Máquina para fabricar bolsas de plástico selladas en tres lados y en medio

Máquina selladora en caliente de

Máquina para fabricar bolsas stand-up

Máquina para fabricar bolsas stand-up WFBD-600TB-Z

Utilización: Para la producción de dos-o- tres capas bolsas tipo cinta selladas en 3 lados basados en BOPP, OPP, CPP, PE y otros tipos de bolsas tipo film. WFBD-600TB-Z Máquina controlada por micro-computadora de alta velocidad, Máquina para fabricar bolsas plásticas zipper cóncavas, Tipo vertical es la máquina profesional para la producción de bolsas cóncavas (vertical).

Características:

1. Usa ordenador industrial o PLC para controlar y tratar las señales de los servomotores y temperaturas.
2. Automáticamente desenrolla por control de tensión, rectifica por EPC

Formulario de contacto

y alimenta por frecuencia variable de CA

3. Control servomotor de tracción doble importado
4. Regula conductor de frecuencia variable de CA
5. Cuentan con la función de producir bolsas de envío doble (uno hasta seis veces), producción de bolsas con precisión, control de tensión, sin problemas poniendo los materiales, producción de alta velocidad, larga vida útil, y un rendimiento estable
6. Automáticamente se acumulan cantidad y totes, con función de preselección
7. Perforación constante, intervalos, de parada y programado
8. Corta y recoge residuos de manera automática.

[Enviar mensaje](#)

Máquina de Sellado Automático en Tres Lados (Sistema Servo 3) - Serie ABM-53S



[CATÁLOGO ELECTRÓNICO](#)

Características

- ✓ MÁQUINA DE SELLADO AUTOMÁTICO EN TRES LADOS (SISTEMA SERVO 3) MÁQUINA DE BOLSAS

Serie ABM-53S

N° de Modelo	ABM-53S	ABM-63S	ABM-73S
ANCHO MÁXIMO DE RED PRINCIPAL	400~1000 mm	400~1200 mm	400~1400 mm

Máquina de Bolsas Múltiples

- Máquina de Sellado Automático en Tres Lados (Sistema Servo 2) - Serie ABM-52S
- **Máquina de Sellado Automático en Tres Lados (Sistema Servo 3) - Serie ABM-53S**
- Perforador Parado, Bolsa con Cierre, Máquina de Sellado Automático en Tres Lados (Sistema Servo 2) - Serie ABM-52SPZ
- Perforador Parado, Bolsa con Cierre Máquina de Sellado Automático en Tres Lados - Serie ABM-73SPZ
- Máquina de Bolsa Parada de Red Sencilla, Bolsa con Cierre de Doblado Automático y Bolsa de Sellado en Tres Lados (Sistema 2 servo) - Serie AFM-52SZ



**3-SERVO-SYSTEM & MEN-MACHINE INTERFACE WITH
ADJUSTABLE DOUBLE SEALING DEVICE PROVIDE
EASY OPERATION & HIGH PRODUCTION QUALITY**

**AUTOMATIC 3-SIDE-SEAL BAG MAKING MACHINE
(WITH 3-SERVO SYSTEM)
Model:ABM-53S Series**

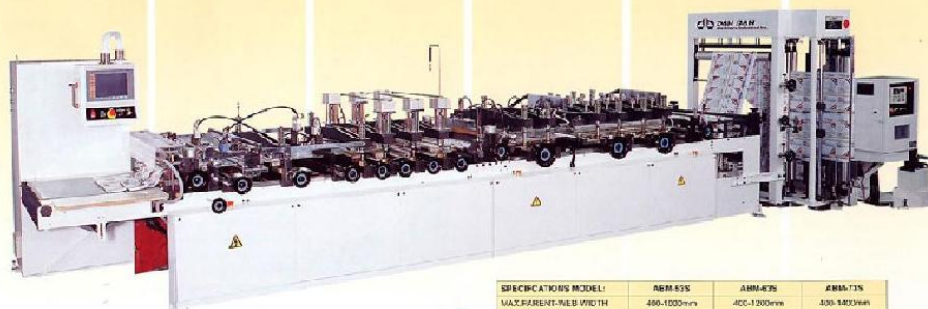


SPECIFICATION MODEL:	ABM-53S	ABM-53S	ABM-73S
MAX.PARENT-FILM WIDTH	456-1000mm	400-1300mm	450-1400mm
MAX.PARENT-FILM DIAVL. (1/4")	900/920mm (optional)	600/900mm (optional)	690/800mm (optional)
MAX.BAGS WIDTH	900mm	600mm	730mm
MAX.BAGS LENGTH	900mm	900mm	900mm
MAX.MACHINE SPEED	140 Cycles/min	180 Cycles/min	150 Cycles/min



**3-SERVO-SYSTEM & MEN-MACHINE INTERFACE WITH
ADJUSTABLE DOUBLE SEALING DEVICE PROVIDE
EASY OPERATION & HIGH PRODUCTION QUALITY**

**AUTOMATIC 3-SIDE-SEAL BAG MAKING MACHINE
(WITH 3-SERVO SYSTEM)
Model:ABM-53S Series**



SPECIFICATION MODEL:	ABM-53S	ABM-53S	ABM-73S
MAX.PARENT-FILM WIDTH	456-1000mm	400-1300mm	450-1400mm
MAX.PARENT-FILM DIAVL. (1/4")	900/920mm (optional)	600/900mm (optional)	690/800mm (optional)
MAX.BAGS WIDTH	900mm	600mm	730mm
MAX.BAGS LENGTH	900mm	900mm	900mm
MAX.MACHINE SPEED	140 Cycles/min	180 Cycles/min	150 Cycles/min





Precio a convenir

Pedido mínimo: 1 unidad

Tiempo de entrega: 60 días

[Pide información gratis](#)

Descripción Opiniones Vendedor +Productos Historial

Información detallada de Maquina para fabricar bolsa de pouch:

ID producto: 9309442

Cwzd-400b Maquina con multi funciones para producir bolsas laminado pesado

Maquina para producir bolsas laminado pasado se utiliza en todos tipos de bolsas laminada, se puede producir bolsa sella tres lados, bolsa de pie, bolsa con zipper.

control de gran pantalla menu, totalmente automatica disena
 Gran tipo de calefaccion sellado estructura, alta fuerza sellado
 Carga la material con epc, doble celula fotocetrica persecucion
 Carga la material y tension con control automatico

Modelo cwzd-b-400 cwzd-b-500
 Anchura de alimentacion 800mm 1000mm
 Longitud de Troquel 70-380mm n (ns6) 70-380mm n (ns6)
 Anchura de troquel 70-400mm 70-500mm
 Capacidad 40-150nccs/min 40-150nccs/min



Maquina formadora bolsa con soldadura de tres bordes

★★★★★ Zhejiang

Maquina tipo de economico para producir la bolsa laminado ,se utiliza...

[Llamar a la empresa](#)

23.500 €

Pedido mínimo: 1 unidad

[Contacta](#)



Equipo extrusión film tricapa 4200 m/m REIFENHÄUSER 150 - Ref. TP-150.1

Equipo de extrusion film tricapa de 4200 m/m de ancho. Para film agricola, lámina construcción, etc...

[< Ver detalle >](#)



90.000,00 €



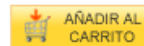
Equipo extrusión film tricapa 1000 m/m REIFENHÄUSER 60,1 - Ref. TP-60.1

Equipo de extrusion film tricapa de 1000 m/m de ancho con impresora flexo 3+3 colores. Para FFS impreso

[< Ver detalle >](#)



100.000,00 €



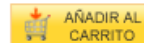
Equipo extrusión film tricapa 2100 m/m IBAÑEZ 65.1 - Ref. TP-65.1

Equipo de extrusion film tricapa de 2100 m/m de ancho con impresora flexo 4 colores. Para funda palet

[< Ver detalle >](#)



350.000,00 €



Equipo extrusión film tricapa 1700 m/m IBAÑEZ 60.2 - Ref. TP-60.2

Equipo de extrusion film tricapa de 1700 m/m de ancho . Para lamina, retráctil, automaticas, etc...

	Impresora Flexográfica 4 Colores Marca Rotocalco	\$ 1.200.000⁰⁰	Artículo usado Capital Federal
	Impresora Y Laminadora Flexográfica Tambor Independiente	\$ 398.000⁰⁰	Artículo usado Córdoba
	1 Impresora Flexográfica 4 Colores Marco 4 Colores	\$ 345.000⁰⁰	Artículo usado Santa Fe
	Impresora Flexografica De Seis Colores	\$ 1.500.000⁰⁰	Artículo nuevo Buenos Aires
	Vendo O Permuto Impresora Flexografica 3 Colores Hasta 5.	\$ 180.000⁰⁰	Artículo usado Santa Fe



Precio estimado de Laminadoras para empaque flexible 90000 MXP / para 0 0 / Diario. Condiciones: zapopan, México

Un usuario de QuimiNet.com Fecha de validez: 24-Feb-2010 a 24-Mar-2010



Precio estimado de Laminadoras para empaque flexible 1200 USD / para 0 0 / Para pruebas. Condiciones: Chone, Ecuador

Un usuario de QuimiNet.com Fecha de validez: 10-Feb-2010 a 10-Mar-2010



Precio estimado de Laminadoras para empaque flexible 30 MXP / Piezas para 0 0 / Única vez. Condiciones: MEXICO, México

Un usuario de QuimiNet.com Fecha de validez: 25-Jun-2009 a 25-Jul-2009



Precio estimado de Laminadoras para empaque flexible 1000 USD / Kilogramos para 0 0 / Diario. Condiciones: LOJA, Ecuador

Un usuario de QuimiNet.com Fecha de validez: 14-Jun-2009 a 14-Jul-2009



Precio estimado de Laminadoras para empaque flexible 10 MXP / Piezas para 0 0 / Única vez. Condiciones: EDO. MEXICO, México

Un usuario de QuimiNet.com Fecha de validez: 29-May-2009 a 29-Jun-2009



Precio estimado de Laminadoras para empaque flexible 15 MXP / para 0 0 / Diario. Condiciones: Sombrerete, México

Un usuario de QuimiNet.com Fecha de validez: 13-Feb-2009 a 13-Mar-2009



Precio estimado de Laminadoras para empaque flexible 1000 MXP / Kilogramos
para 0 0 / Diario. Condiciones: MEXICO, México

Un usuario de QuimiNet.com Fecha de validez: 23-May-2008 a 23-Jun-2008



Precio estimado de Laminadoras para empaque flexible 40000 MXP / Piezas
para 0 0 / Diario. Condiciones: villahermosa, México

Un usuario de QuimiNet.com Fecha de validez: 11-Feb-2008 a 11-Mar-2008



Precio estimado de Laminadoras para empaque flexible 3000 USD /
para 0 0 / Diario. Condiciones: santa cruz, Bolivia

Un usuario de QuimiNet.com Fecha de validez: 21-Ene-2008 a 21-Feb-2008



Precio estimado de Laminadoras para empaque flexible 10000 USD / Piezas
para 0 0 / Única vez. Condiciones: La Paz, Bolivia

Un usuario de QuimiNet.com Fecha de validez: 24-Sep-2007 a 24-Oct-2007



Precio estimado de Laminadoras para empaque flexible 345000 MXP / Piezas
para 0 0 / Única vez. Condiciones: Distrito Federal, México

Un usuario de QuimiNet.com Fecha de validez: 19-Sep-2007 a 19-Oct-2007



Precio estimado de Laminadoras para empaque flexible 100000 MXP /
para 0 0 / Única vez. Condiciones: México

Un usuario de QuimiNet.com Fecha de validez: 12-Sep-2007 a 12-Oct-2007

ANEXO J: Cálculo del lote óptimo para la empresa INPLÁSTICO posterior a la aplicación de las estrategias financieras y proyección del mismo hasta el año 2018.

Año	Inv. Inicial	Compras Netas	Productos para la venta	Inv. Final	Costo de Ventas	Materia Prima	Productos terminados
2014	243.680,19	2.976.822,31	3.220.502,50	333.827,23	2.886.675,27	21.146,90	309.550,51
2015	333.827,23	3.059.936,27	3.393.763,51	351.787,14	3.041.976,37	22.290,95	326.197,84
2016	351.787,14	3.224.558,70	3.576.345,84	370.713,29	3.205.632,56	23.496,89	343.740,44
2017	370.713,29	3.398.037,71	3.768.751,00	390.657,66	3.378.093,33	24.768,07	362.226,46
2018	390.657,66	3.580.849,76	3.971.507,42	411.675,04	3.559.832,38	26.108,02	381.706,64

ANEXO K: Información económica recopilada para el cálculo del Coeficiente Beta, aplicado en la fórmula del método CAMP modificado para empresas de economías subdesarrolladas, por E. Sabal en el año 2003.

- **Beta de la Compañía Graphick Packaging Holding Company**

Graphic Packaging Holding Company (GPK) - NYSE ★ Follow

11.62 ↓ 0.02 (0.17%) 4:01PM EDT

After Hours : **11.62** 0.00 (0.00%) 4:54PM EDT

Prev Close:	11.64	Day's Range:	11.58 - 11.82
Open:	11.66	52wk Range:	7.38 - 11.87
Bid:	11.07 x 500	Volume:	4,249,585
Ask:	11.62 x 100	Avg Vol (3m):	4,034,500
1y Target Est:	12.40	Market Cap:	3.80B
Beta:	1.96	P/E (ttm):	27.09
Earnings Date:	Jul 21 - Jul 25 (Est.)	EPS (ttm):	0.43
		Div & Yield:	N/A (N/A)

Quotes delayed, except where indicated otherwise. Currency in USD.

Fuente:

https://finance.yahoo.com/q;_ylt=AsL1FJfkFb1GXNdic25c7.cnv7gF;_ylc=X1MDMjE0MjQ3ODk0OARfcgMyBGZyA3VoM19maW5hbmNIX3dlYl9ncwRmcjlDc2EtZ3AEZ3ByaWQDBG5fZ3BzAzEwBG9yaWdpbgNmaW5hbmNlNlhaG9vLmNvbQRwb3MDNARwcXN0cgMEcXVlcnkDR1BLLARzYWMDMQRzYW8DMQ--?p=http%3A%2F%2Ffinance.yahoo.com%2Fq%3Fs%3DGPK%26ql%3D0&type=2button&uhb=uhb2&fr=uh3_finance_vert_gs&s=GPK

- **Beta de la Compañía Greif**

Greif, Inc. (GEF) - NYSE ★ Follow

53.94 ↓ 0.37 (0.68%) 4:03PM EDT

Prev Close:	54.31	Day's Range:	53.90 - 54.70
Open:	54.15	52wk Range:	47.76 - 58.27
Bid:	49.31 x 100	Volume:	70,353
Ask:	58.63 x 100	Avg Vol (3m):	119,403
1y Target Est:	57.50	Market Cap:	2.57B
Beta:	1.33	P/E (ttm):	17.25
Earnings Date:	Sep 1 - Sep 5 (Est.)	EPS (ttm):	3.13
		Div & Yield:	1.68 (3.10%)

Quotes delayed, except where indicated otherwise. Currency in USD.

Fuente:

https://finance.yahoo.com/q;_ylt=AsL1FJfkFb1GXNdic25c7.cnv7gF;_ylc=X1MDMjE0MjQ3ODk0OARfcgMyBGZyA3VoM19maW5hbmNIX3dlYI9ncwRmcjIDc2EtZ3AEZ3ByaWQDBG5fZ3BzAzEwBG9yaWdpbgNmaW5hbmNlNlhaG9vLmNvbQRwb3MMDMQRwcXN0cgMEcXVIcnkDR0VGLARzYWMDMQRzYW8DMQ--?p=http%3A%2F%2Ffinance.yahoo.com%2Fq%3Fs%3DGEF%26ql%3D0&ttype=2button&uhb=uhb2&fr=uh3_finance_vert_gs&s=GEF

- **Tasa cupón de los bonos globales de Ecuador a 30 años.**

BONOS GLOBALES

6/23/2014

BONO	PRECIO		RENDIMIENTO		TASA CUPÓN	FECHA DE VENCIMIENTO	VARIACIÓN %PRECIO
	Compra	Venta	Compra	Venta			
GLB-15	106.0300	107.2700	5.0782	4.2369	9.3750	12/15/2015	(0.00)
GLB-30	28.1250	32.1250	35.8939	31.6420	10.0000	8/15/2030	0.00

FusionCharts.

FusionCharts.

Fuente: <http://www.mundobvg.com/bonosglobal.asp>

- **Standard and Poor´s 500**

Evolución S&P 500

Último	Dif.	Dif. %	Vol. Día	Hora
1.949,98 ↑	-12,63 ▼	-0,64% ▼	0,00 =	24/6/2014

Cierre anterior	1.962,61
Variación anual	5,50%
Volumen acciones día	0
Volumen acciones año	n.d.
Rango Día	1.968,17 -
Rango Ult. 52s	1.963,91 -

196261

No se han encontrado entradas para el texto '196261'

WIKIPEDIA
La enciclopedia libre

(E) Estimaciones según consenso analistas
Fuentes: Reuters y Factset

Fuente:

<http://www.invertia.com/mercados/bolsa/indices/sp-500/portada-ib017sp500>

<http://us.spindices.com/indices/equity/sp-500>

- **Tasa cupón de los Bonos del Tesoro Americano a 30 años**

Estados Unidos »

Par	Rendimiento	Anterior	Máximo	Mínimo	Var.	Var. %	Hora
↕ E.E.U.U. 1-Mes	0,010	0,010	0,015	0,010	0,000	1,00%	0:00:43
↕ E.E.U.U. 3-Meses	0,030	0,010	0,030	0,023	+0,020	+204,00%	0:00:43
↕ E.E.U.U. 6-Meses	0,055	0,041	0,055	0,052	+0,014	+33,90%	0:00:43
↕ E.E.U.U. 1-Año	0,083	0,083	0,083	0,081	-0,001	-0,71%	0:00:43
↕ E.E.U.U. 2-Años	0,460	0,460	0,477	0,460	-0,004	-0,78%	0:00:43
↕ E.E.U.U. 3-Años	0,934	0,947	0,961	0,931	-0,013	-1,40%	0:00:43
↕ E.E.U.U. 5-Años	1,669	1,702	1,711	1,669	-0,033	-1,94%	0:00:43
↕ E.E.U.U. 7-Años	2,173	2,219	2,217	2,173	-0,046	-2,06%	0:00:43
↕ E.E.U.U. 10-Años	2,577	2,621	2,621	2,575	-0,044	-1,67%	0:00:43
↕ E.E.U.U. 30-Años	3,397	3,447	3,451	3,394	-0,050	-1,46%	0:00:43

Fuente: http://es.investing.com/rates-bonds/usa-government-bonds?maturity_from=10&maturity_to=290

UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS – ESPE
EXTENSIÓN LATACUNGA
CARRERA DE FINANZAS Y AUDITORÍA

CERTIFICACIÓN

Se certifica que el presente trabajo fue desarrollado por la señorita: Nataly Monserrat Romero Mayorga, bajo nuestra supervisión:

Econ. Alisva Cárdenas
DIRECTORA DEL PROYECTO

Econ. Francisco Caicedo A.
CODIRECTOR DEL
PROYECTO

Ing. Xavier Fabara
DIRECTOR DE LA CARRERA

Dr. Rodrigo Vaca
SECRETARIO ACADÉMICO