

“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.”

Romero Mayorga N.

Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas y de Comercio de la Universidad de Las Fuerzas Armadas ESPE Extensión Latacunga

Email : natyr91@gmail.com

RESUMEN

El presente proyecto se desarrolló con el fin, de encontrar el valor intrínseco de la empresa INPLÁSTICO Naranjo Hernández y Cía. de la ciudad de Latacunga, además de establecer estrategias financieras que aporten con soluciones a la problemática situacional de la empresa. Previo al cumplimiento de este objetivo, es de relevancia considerar los factores macro meso y micro económicos que inciden en la compañía, además de efectuar un análisis financiero que sirva como diagnóstico interno. Posteriormente, en la etapa de previsión, se proyectan los flujos de caja futuros de la compañía, y mediante la aplicación de una tasa de actualización, es posible determinar el valor real de la organización.

Palabras claves: 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. It is also necessary to find the opportunities, strengths and weaknesses of its environment. The income approach is determined through the discounted future cash flows method to establish the enterprise real value.

I. INTRODUCCIÓN

La valoración de empresas ha sufrido una transformación a través del tiempo, su aplicación se ha convertido en una herramienta práctica que permite comparar a dos compañías de un mismo sector, que ejecutan actividades similares o a una sola, con la realidad del mercado en sí. Identifica las deficiencias y generadores de valor de una organización y marca pautas de comparación, así como objetivos para la

planificación estratégica, además se constituye, un pilar fundamental para la toma de decisiones, por ello, facilita a los directivos evaluar resultados y desarrollar proyecciones a futuro.

II. DESARROLLO

2.1 FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA

2.1.1 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.

2.1.2 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.

Se puede definir como la pérdida potencial producto del incumplimiento de la contraparte en una operación que incluye un compromiso de pago.

2.1.3 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.

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

2.1.4 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.

2.2 ANÁLISIS Y DIAGNÓSTICO DE LA EMPRESA

2.2.1 Macro Ambiente

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, dentro de éste se analiza el aspecto político e indicadores económicos como el PIB del país, inflación y otras variables relacionadas con el sector plástico, al que pertenece la empresa del estudio.

2.2.2 Meso ambiente

Se considera al meso ambiente como el vínculo existente entre el entorno externo con el entorno interno de la empresa, Inplástico es una empresa dedicada a la fabricación de productos de caucho y plástico, 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.

2.2.3 Micro ambiente

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. 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.

2.2.4 Análisis Financiero

Mediante la aplicación del análisis vertical y horizontal a los balances financieros de la empresa, es posible dar paso a la determinación de la matriz FODA, en la que se establecen las

principales deficiencias y fortalezas financieras de INPLÁSTICO.

Tabla 1. Análisis Financiero

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	

2.3 VALORACIÓN DE LA EMPRESA

2.3.1 Método de Valoración (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.

2.3.2 Elaboración de Proyecciones Financieras

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.

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.

2.3.3 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.

2.3.4 Tasa 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

2.3.5 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. Considerando

que los flujos de efectivo futuros son positivos el valor de la empresa INPLÁSTICO NARANJO HERNÁNDEZ Y Compañía es de \$ 3.469.458,14.

2.3.6 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 2. 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

2. 4 PROPUESTA DE ESTRATEGIAS FINANCIERAS

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.

Tabla 3. Definición de Estrategias Financieras

Aspectos Críticos	Objetivos Financiero	Estrategias Financieras
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.
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.
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 5.38% 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.

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.

Para efectuar la 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.

Tabla 4. 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

III. CONCLUSIONES

La metodología que se consideró adecuada para el caso de INPLÁSTICO es el Descuento de Flujos de Caja Libres, 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, 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 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.

IV. 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.

V. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- 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 planeación estratégica en la pequeña y mediana empresa. México D.F.: ECAFA.
- 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.

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://ppacocalidad.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/9h8wonyuukwz/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 and 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=X1MDMjE0MjQ3ODk0OARfcgMyBGZyA3VoM19maW5hbmNIX3dlY19ncwRmcjIDc2EtZ3AEZ3ByaWQDBG5fZ3BzAzEwBG9yaWdpbgNmaW5hbmNILnlhaG9vLmNvbQRwb3MDMQRwcXN0cgMEcXVlcnkDR0VGLARzYWMDMQRzYW8DMQ--?p=http%3A%2F%2Ffinance.yahoo.com%2Fq%3F%3DGEF%26q1%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]

VII. BIOGRAFÍA



Nataly Romero. Nació en Latacunga provincia de Cotopaxi en Ecuador. Es graduada en la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, Latacunga – Ecuador en Finanzas y Auditoría C.P.A. en el año 2014.

Email: natyr91@gmail.com