UNIVERSIDAD FRANCISCO GAVIDIA

DIRECCIÓN DE POSTGRADOS Y EDUCACIÓN CONTINÚA

MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

Trabajo de Graduación

"VALUACIÓN DE EMPRESAS Y CREACIÓN DE VALOR EN MEDIANAS EMPRESAS EN EL SALVADOR"

PRESENTADO POR:

ALFÉREZ CASTRO, JACKELINE CRISTINA **AC104709**

BLANCO CISNEROS, MIRNA LORENA **BC100710**

Para optar al grado de:

Maestro (a) en Administración Financiera

SAN SALVADOR, 21 de ABRIL de 2018

UNIVERSIDAD FRANCISCO GAVIDIA

Dirección de Postgrados y Educación Continúa

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR:

Ing. Mario Antonio Ruíz Ramírez

VICE-RECTORA:

Dra. Leticia Andino de Rivera

SECRETARIA GENERAL:

Licda. Teresa de Jesús González de Mendoza

DIRECTOR DE POSTGRADOS Y EDUCACION CONTINUA:

Adalberto Elías Campos Batres, MA

UNIVERSIDAD FRANCISCO GAVIDIA
Tecnología, Innovación y Calidad

Dirección de Postgrados y Educación Continua

ACTA DE DEFENSA DE TRABAJO DE GRADUACIÓN

Acta N° 03/2018

En el aula número uno guion seis del Edificio de Postgrados y Educación Continua, de la Universidad Francisco Gavidia, a las doce horas del día veintiuno de abril del dos mil dieciocho; siendo este el día y la hora señalada para el análisis y la defensa del Trabajo de Graduación Titulado: ***"Valuación de empresas y creación de valor en medianas empresas en El Salvador"***, presentado por los egresados ***Jackeline Cristina Alférez Castro, Mirna Lorena Blanco Cisneros, Agustín Bran Bonilla*** de la Maestría en Administración Financiera y estando presente los interesados y el jurado, se procedió a dar cumplimiento a lo estipulado, habiendo llegado el Jurado, después del interrogatorio y las deliberaciones correspondientes, a pronunciarse por este fallo:

Jackeline Cristina Alférez Castro fallo: Aprobado con Observaciones

Mirna Lorena Blanco Cisneros fallo: Aprobado con Observaciones

Agustín Bran Bonilla fallo: Reprobado

Y no habiendo más que hacer constar, se da por terminada la presente.

Presidente
Ing. Roberto Mauricio Quintanilla Fuentes

Vocal
Ing. Luis Mario Alvarez Monzón

Vocal
Ing. René Eduardo Novellino

Ing. Juan Manuel Muñoz Rapp

OBSERVADOR

AGRADECIMIENTO:

A DIOS Y A MI VIRGENCITA MARÍA:

Porque son el Eje y Centro de mi vida.

Por permitirme cumplir uno de mis mayores objetivos en la vida, por brindarme la sabiduría y el entendimiento necesario para desarrollar y terminar con éxito mi Trabajo de Graduación.

A MI PADRE FERNANDO ALFÉREZ:

Por su apoyo y sus consejos, ya que me han servido para desarrollarme como persona y profesional.

Gracias papá por guiarme en la vida y por llevarme siempre de tu mano.

A MI MADRE ESTELA DE ALFÉREZ:

Por ser mi ángel y porque estoy segura que siempre me cuida desde el cielo.

Gracias mamá porque siempre tengo presente todos los consejos que me brindaste en vida.

A MI ESPOSO EDWIN TOLEDO:

Por su ayuda y su apoyo incondicional en los momentos que más lo he necesitado.

Gracias por estar a mi lado siempre y porque tu Amor es el motor que mueve cada instante de mi vida y me ayuda a seguir avanzando en la vida.

A MIS HIJOS MARÍA ESTELA Y JOSÉ FERNANDO:

Por ser mis bellos angelitos que desde el cielo me cuidan e interceden por mí.

A MI FAMILIA:

Mis hermanas Rossana y Reyna, por ser parte de mi vida y por brindarme el apoyo y los consejos necesarios para seguir adelante.

Mis sobrinos Reina, José y Fernando, por ser mi alegría y saben que los quiero como si fueran mis hijos.

A mi hermana Morena, mi sobrino José María y mi cuñado José Neftalí, por ser mis ángeles y porque desde el cielo me cuidan.

A MIS AMIGOS:

Porque siempre están mi lado y porque me brindan valiosos consejos.

A MI EQUIPO DE TRABAJO:

Mi compañera Lorena Blanco ya que durante este proceso hicimos un buen equipo, no nos dimos por vencidas y logramos salir triunfantes.

A mi Asesor MADE, MAUDI German Mauricio Chávez Morales ya que con sus conocimientos y su apoyo logramos concluir con éxito nuestro Trabajo de Graduación.

JACKELINE CRISTINA ALFÉREZ CASTRO

Le agradezco a Dios y la virgen santísima, por haberme acompañado y guiado a lo largo de mi carrera, por ser mi fortaleza en los momentos de debilidad y por brindarme una vida llena de aprendizajes y sobre todo por haberme ayudado a concluir este nuevo logro.

A MIS PADRES

Ricardo y Angélica, por haberme formado como la persona que soy en la actualidad; muchos de mis logros se los debo a ustedes entre los que se incluye este; ya que siempre me motivaron para alcanzar mis anhelos, sobre todo a mi padre por el apoyo incondicional que siempre me brindo en este proyecto que hoy finalizo.

A MI ESPOSO

Alirio, Gracias por ese optimismo que siempre me dedicó y que me impulsó a seguir adelante, la ayuda que me brindó ha sido sumamente importante, estuvo a mi lado en los momentos y situaciones más difíciles, siempre ayudándome y motivándome,

alentándome en que lograría finalizarlo. Me ayudo hasta donde era posible e incluso más que eso. Gracias mi amor

A MIS HIJOS

Christian e Indira, quienes siempre han sido una inspiración para superarme, por ser la fuente de mi esfuerzo, gracias por ser el motor de mi vida, el motor que siempre esta encendido, son el mayor tesoro de mi vida.

A MIS SUEGROS

Efraín y Lucita, que siempre me animaron y estuvieron apoyándome en todo momento.

A MIS COMPAÑEROS

Jackeline y Agustín, con los que compartimos momentos buenos y no tan buenos, gracias por conocerlos y sobre todo al Lic. Agustín Bran Bonilla, por motivarme a seguir adelante en los momentos de desesperación e insistencia en que concluyera la tesis de maestría.

A NUESTRO ASESOR

MADE, MAUDI German Mauricio Chávez Morales por su dedicación y sobre todo por el apoyo en la realización del presente trabajo.

MIRNA LORENA BLANCO de MAGAÑA

1	TABLA DE CONTENIDOS…….	1
2	RESUMEN EJECUTIVO……...	5
3	INTRODUCCIÓN…….	8
1.	CAPÍTULO 1: GENERALIDADES……...	10
1.1	ANTECEDENTES……	10
1.2	ENUNCIADO DEL PROBLEMA……	12
1.3	SITUACIÓN ACTUAL…….	12
1.4	PEQUEÑA, MEDIANA Y GRAN EMPRESA……..	13
1.5	JUSTIFICACIÓN……..	14
1.6	DELIMITACIÓN……	15
1.6.1	DELIMITACIÓN ESPACIAL……..	15
1.6.2	DELIMITACIÓN TEMPORAL…….……...	15
1.6.3	DELIMITACIÓN GEOGRÁFICA……..…….	15
1.7	ALCANCE…….……	17
1.8	UNIDADES DE ANÁLISIS……...……..	17
1.9	OBJETIVOS…….	18
1.9.1	OBJETIVO GENERAL……..…….	18
1.9.2	OBJETIVOS ESPECÍFICOS…….…….	18
1.10	INDICADORES Y SU MEDICIÓN……..…….	19
2	CAPÍTULO 2: MARCO DE REFERENCIA…….	20
2.1	MARCO HISTÓRICO…….	20
2.1.1	CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS……..	24
2.1.2	ANTECEDENTES DE LAS MEDIANAS EMPRESAS EN EL SALVADOR……..	27
2.1.3	ASPECTOS GENERALES DE LAS MEDIANAS EMPRESAS EN EL SALVADOR……..	28
2.1.4	ACTIVIDADES DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA……	31
2.1.5	LA EMPRESA BAJO LA DENOMINACIÓN DE SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE…….	33
2.2	MARCO CONCEPTUAL…….	34
2.3	CREACIÓN DE VALOR…….	34

2.3.1 VALOR…….. 35
2.3.2 PRECIO……. 35
2.4 CARACTERISTICAS…….. 36
2.4.1 VALOR…….. 36
2.4.2 PRECIO……. 36
2.5 DIFERENCIA ENTRE VALOR Y PRECIO…….. 37
2.5.1 VALOR…….. 37
2.5.2 PRECIO……. 37
2.6 EMPRESA……. 38
2.7 VALUACIÓN DE EMPRESA…….. 38
2.7.1 MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA PASADA……... 39
2.7.2 MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA PRESENTE……. 40
2.7.3 MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA FUTURA……... 41
2.8 EXCEL COMO HERRAMIENTA DE APOYO PARA EL MODELAJE FINANCIERO (Microsoft Office 2016)…….. 54
3 CAPÍTULO 3: FORMULACIÓN DE HIPÓTESIS…… 56
3.1 HIPÓTESIS……... 56
3.1.1 HIPÓTESIS GENERAL…….. 56
3.1.2 HIPÓTESIS ESPECÍFICAS……... 56
4 CAPÍTULO 4: METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN…… 57
4.1 GENERALIDADES DE LA INVESTIGACIÓN……. 57
4.2 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN……. 57
4.2.1 GENERAL……. 57
4.2.2 ESPECÍFICOS……. 58
4.3 ÁMBITO DE LA INVESTIGACIÓN…… 58
4.4 METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN……. 58
4.4.1 METODOLOGÍA GENERAL…….. 59
4.4.2 FUENTES DE INFORMACIÓN……. 59
4.4.3 LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN……... 60
4.4.4 TIPO DE INVESTIGACIÓN…….. 60
4.4.5 DETERMINACIÓN DEL UNIVERSO, POBLACIÓN Y LA MUESTRA. 61

4.4.6 INSTRUMENTO DE RECOPILACIÓN DE DATOS……... 65
4.4.7 TÉCNICAS A UTILIZAR……. 65
5 CAPÍTULO 5: RECOLECCIÓN DE DATOS…… 67
5.1 SOLICITUD DE COLABORACIÓN……... 67
5.2 TABULACIÓN Y PROCESAMIENTO…….. 67
5.3 TÉCNICAS DE ANÁLISIS Y PROCESAMIENTO DE DATOS…… 67
6 CAPÍTULO 6: ANÁLISIS e INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS……. 69
6.1 PROCESO DE TRATAMIENTO DE INFORMACIÓN DE CAMPO…. 69
6.2 TABULACIÓN, ANÁLISIS e INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS DE LA ENCUESTA…….…. 69
6.3 RESULTADOS DE ENCUESTAS……. 70
7 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES…….. 89
7.1 ANÁLISIS DESCRIPTIVO INFERENCIAL…….. 89
8 CAPÍTULO 8: PROPUESTA…….. 92
8 PROPUESTA DE LOS MÉTODOS DE VALUACIÓN DE EMPRESA CON ENFOQUE DE VALOR……. 92
8.1 OBJETIVOS…….. 92
8.1.1 GENERAL……. 92
8.1.2 ESPECÍFICOS……. 93
8.3 ALCANCE……. 95
8.4 DISEÑO DE LA METODOLOGÍA DE VALUACIÓN (CON EL USO DE EXCEL COMO HERRAMIENTA PARA EL MODELAJE FINANCIERO Y ECONÓMICO)……. 97
8.4.1 MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA PASADA……... 97
8.4.2 MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA PRESENTE……. 106
8.4.3 MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA FUTURA……... 128
8.5 CONCLUSIONES…… 151
8.6 RECOMENDACIONES……... 152
9 BIBLIOGRAFÍA, GLOSARIO y ANEXOS…… 154
9.1 BIBLIOGRAFÍA…… 154

9.2 GLOSARIO……... 155
9.3 ANEXOS…… 156
9.3.1 ANEXO 1 – ENCUESTA……. 156
9.3.2 ANEXO 2 – TABLA DE DISPERSIÓN……. 161
9.3.3 ANEXO 3 – CARTA PERMISO A LAS EMPRESAS……. 162
9.3.4 ANEXO 4 – MANUAL DEL USUARIO……. 163

2 RESUMEN EJECUTIVO

El presente estudio ha sido desarrollado en relación a la necesidad de ser fuente de información, modelo de valuación y herramienta de uso para el análisis de la información cuantitativa y cualitativa de una empresa.

En los últimos años la situación económica y política del país, por aspectos como: incremento de precios, las medidas gubernamentales, los costos de las medidas de seguridad, desempleo, delincuencia, etc. han llevado a las empresas a tomar acciones para no verse afectadas, lo que conlleva a contar con información oportuna y clara de sus resultados operativos en el ejercicio fiscal a efecto de que no les interfiera en su desarrollo como negocio en marcha.

Actualmente la constitución y operación de los negocios no sólo se motiva con el propósito de obtener resultados, especialmente si estos son suficientes en beneficio de los accionistas; por lo que habitualmente se le da lectura a los resultados a través del análisis e interpretación de estados financieros, lo cual con el tiempo en las empresas bajo el contexto de negocio en marcha se va perdiendo, ya que, si observamos el objetivo principal de los estados financieros, es el análisis de la información financiera y de resultados, en donde dependiendo de si se tienen utilidades, la relación activa y pasiva, y el crecimiento patrimonial, entre el ejercicio presente con el ejercicio pasado, permite determinar comparativamente la eficiencia o eficacia de los objetivos alcanzados por la administración responsable de las operaciones.

Es por ello que la investigación consiste en la elaboración de un Modelo de **“VALUACIÓN DE EMPRESAS Y CREACIÓN DE VALOR EN MEDIANAS EMPRESAS EN EL SALVADOR”**

Este modelo servirá para proporcionar información que sea de beneficio para los accionistas, y todas las partes interesadas (Junta Directiva, administradores, empleados, banqueros, inversionistas, proveedores, clientes y el fisco, entre otros), también será de apoyo a los profesionales de las ciencias económicas: contables, administrativos, economistas, financieros y otras ramas relacionadas; como una herramienta a utilizar para la evaluación y análisis cuantitativo y cualitativo de la información financiera de una empresa.

El valor para los accionistas se genera cuando la empresa produce un valor real, lo cual ocurre cuando su rendimiento operativo es superior al costo de capital utilizado mediante el reparto de dividendos y la apreciación del valor de sus acciones, sin dejar de considerar el capital de riesgo, ya que la información debe ser cada día más transparente sobre los factores que pueden afectar positiva y negativamente la vida de la empresa, su permanencia y desarrollo.

Uno de los objetivos del modelo es presentar y analizar definiciones bajo el uso de herramientas de modelaje financiero, para la valuación de empresas, poniendo en perspectiva los enfoques fundamentales generadores de valor derivados de la comprensión de los fundamentos teóricos y técnicos contemplados en la formulación del costo de capital (WACC) utilizado para financiar las inversiones, del concepto de creación de valor, del valor económico agregado (EVA), flujo de fondos descontados, beneficio económico descontado a la rentabilidad exigida a las acciones, análisis de flujo futuro de efectivo entre otros.

El Proyecto consiste en proponer un modelo de valuación de empresas y creación de valor en medianas empresas en El Salvador específicamente las que se encuentran en el Área Metropolitana de San Salvador del municipio de San Salvador.

Para ello se llevó a cabo un diagnóstico de la forma de evaluación financiera que las empresas clasificadas como medianas empresas llevan a cabo en la actualidad.

Este modelaje práctico tiene como propósito determinar diferentes tipos de información que va más allá de obtener una lectura a las utilidades del ejercicio y la posición esperada de un activo sobre un pasivo, obtenidas de manera directa de un Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados, Estado de Flujos de Efectivo o de Cambios en el Patrimonio, si no de entrelazar la información, relacionarla, compararla, y combinarla para que permita dar información que no está a la vista financiera y económicamente.

Entre los generadores de valor, según este modelo que aquí se presenta, podemos mencionar: Crecimiento en Ventas, Margen de utilidad en efectivo (EBITDA), Tasa de impuestos operativos en efectivo, Capital de trabajo neto (para hacer crecer a la empresa), Activos Fijos (también para hacer crecer a la empresa), Costo promedio ponderado de capital ajustado por riesgo e inflación (WACC), Período de ventaja competitiva, Análisis de flujos de efectivo futuros, Retorno del Flujo de Efectivo Sobre la Inversión (CFROI), Valor de Mercado Agregado, Valor Terminal, entre otros.

Si las entidades cuentan con mayor composición de sus cifras y datos resultantes de la relación de estas en materia económica y financiera, les darás un aumento de credibilidad de sus administradores y directores, mejor acceso a nuevos capitales y un seguimiento por los analistas, especialmente los referidos a su entorno.

Desde la perspectiva externa a la interna, se podrá tener un aumento de credibilidad en la dirección de dicha empresa, lo que se mostraría como un hecho relevante, ya que esto le daría confianza en el mercado, y que dicha estrategia servirá de base para poder ir incrementando las técnicas y métodos utilizados en la valoración económica y financiera con enfoque de valor.

La aplicación de este modelo con diferentes herramientas en Excel contiene información histórica, presente y futura lo que permite a los empresarios tener información oportunamente para que puedan tomar decisiones y acciones con las diferentes partes involucradas.

3 INTRODUCCIÓN

El propósito de esta investigación consiste en la elaboración de un Modelo de “VALUACIÓN DE EMPRESAS Y CREACIÓN DE VALOR EN MEDIANAS EMPRESAS EN EL SALVADOR”, ha sido desarrollado en relación a la necesidad de ser fuente de información, modelo de valuación y herramienta de uso para el análisis de la información cuantitativa y cualitativa de una empresa; la primera porque otorga la información beneficiosa a los accionistas, y todas las partes interesadas (Junta Directiva, administradores, empleados, banqueros, inversionistas, proveedores, clientes y el fisco, entre otros), la segunda servirá a los profesionales de las ciencias económicas: contables, administrativos, economistas, financieros y otras ramas relacionadas como una herramienta a utilizar para la evaluación y análisis cuantitativo y cualitativo de la información financiera de una empresa. La importancia es de tener un modelo que permita no solo evaluar la tendencia que como negocio en marcha ha tenido la empresa, su análisis económico y financiero presente, sino también poder valorar su proyección futura, con un enfoque de valor.

El documento está dividido en cuatro capítulos para poder distribuir los diversos temas en la estructura del trabajo investigado.

En el primer capítulo se da a conocer el planteamiento y justificación del problema, que es relevante en términos científicos y prácticos; donde se aborda de forma generalizada todo lo relacionado a la pequeña, mediana y gran empresa, la delimitación, justificación y objetivos del trabajo a investigar sobre la valuación de empresas con enfoque de creación de valor.

Seguidamente el segundo capítulo presenta el marco de referencia relacionado a la clasificación de las empresas, los antecedentes, características y aspectos generales de la mediana empresa en El Salvador, el marco conceptual proporciona términos importantes que servirán de base para la explicación de los

diferentes métodos de valuación de empresa y como complemento de estos, el uso de Excel como herramienta de apoyo, que facilitará su comprensión técnica y funcional.

En el tercer capítulo se presenta la investigación de campo con un diagnóstico realizado a través de ciertos pasos e instrumentos que se van a seguir para recabar los datos, entre las fuentes primarias y secundarias, la forma en que se analizarán para dar respuestas a las preguntas de investigación del Modelo de Valuación.

El cuarto capítulo presenta las recomendaciones y conclusiones respectivas fundamentadas en la base de la información investigada del modelo desarrollado con sus respectivos documentos complementarios y el uso del Excel para el modelaje financiero, de los métodos de valuación de empresas con enfoque de valor.

Al final describe cada una de las conclusiones y recomendaciones determinadas al concluir la investigación, dirigidas a las medianas empresas en El Salvador.

1. CAPÍTULO 1: GENERALIDADES

1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 ANTECEDENTES

Actualmente la constitución y operación de los negocios no sólo se motiva con el propósito de obtener resultados, especialmente si estos son suficientes en beneficio de los accionistas, sino además para todas las partes interesadas (Junta Directiva, administradores, empleados, banqueros, inversionistas, proveedores, clientes y el fisco, entre otros), por lo que habitualmente se le da lectura a los resultados a través del análisis e interpretación de estados financieros, lo cual con el tiempo en las empresas bajo el contexto de negocio en marcha se va perdiendo, ya que, si observamos el objetivo principal del análisis de estados financieros es el análisis de la información contenida especialmente en los informes de: estados de situación financiera y de resultados, en donde dependiendo de si se tienen utilidades, la relación activa y pasiva, y el crecimiento patrimonial, entre el ejercicio presente con el ejercicio pasado, permite determinar comparativamente la eficiencia o eficacia de los objetivos alcanzados por la administración responsable de las operaciones.

Lo anterior nos permite visualizar si una empresa está generando valor y si ésta será sostenible en el largo plazo; la creación de valor principalmente para los accionistas es el elemento esencial para que pueda darse satisfacción a todas las demás partes interesadas, pues sólo así las empresas pueden reunir los recursos para financiar con capital propio o de terceros sus planes estratégicos y/u operativos, compitiendo en los mercados cada vez más globalizados.

Para desarrollar el trabajo investigativo en las empresas del sector económico bajo la denominación S.A. de C.V. sean éstas pequeñas, medianas o grandes, es necesario dar respuesta a las siguientes interrogantes:

¿Existen valuaciones adecuadas en las operaciones que llevan a cabo las empresas?
¿Aplican un modelo de valuación de empresas que a su vez cree valor?
¿En qué medida él modelo o los modelos ayudan a la consecución de los objetivos corporativos?
¿Conocen acerca de un modelo de valuación de empresas, basado en la creación de valor?

Al responder estas preguntas se obtendrá un panorama acertado sobre la problemática que afrontan las empresas, especialmente las medianas, sobre los métodos de valuación de empresas, ya que éstas son un segmento importante dentro de la Sociedad Salvadoreña.

El valor para los accionistas se genera cuando la empresa produce un valor real, lo cual ocurre cuando su rendimiento operativo es superior al costo de capital utilizando mediante el reparto de dividendos y la apreciación del valor de sus acciones, sin dejar de considerar el capital de riesgo, ya que la información debe ser cada día más transparente sobre los factores que pueden afectar positiva y negativamente la vida de la empresa, su permanencia y desarrollo.

Uno de los objetivos del modelo es presentar y analizar definiciones bajo el uso de herramientas de modelaje financiero, para la valuación de empresas, poniendo en perspectiva los enfoques fundamentales generadores de valor derivados de la comprensión de los fundamentos teóricos y técnicos contemplados en la formulación del costo de capital (WACC) utilizado para financiar las inversiones, del concepto de creación de valor, del valor económico agregado (EVA), flujo de fondos descontados, beneficio económico descontado a la rentabilidad exigida a las acciones, análisis de flujo futuro de efectivo entre otros.

1.2 ENUNCIADO DEL PROBLEMA

Debido a las diversas situaciones planteadas anteriormente, se enuncia el problema de la forma siguiente: ¿En qué medida la propuesta de valuación de empresa con enfoque de valor, proporcionará herramientas que permitan al accionista y a las partes interesadas (Stakeholders) obtener información transparente sobre los factores que pueden afectar positiva y negativamente la vida de la empresa, su permanencia y desarrollo en el cumplimiento de sus objetivos presentes y futuros?

1.3 SITUACIÓN ACTUAL

En los últimos años la situación económica y política del país, por aspectos como: incremento de precios, las medidas gubernamentales (tales como el incremento al salario mínimo y sus efectos, la interrogante sobre nuevos impuestos, e incremento de los ya existentes), los costos de las medidas de seguridad, desempleo, delincuencia, etc. han llevado a las empresas a tomar medidas para no verse afectadas, lo que conlleva a contar con información oportuna y clara de sus resultados operativos en el ejercicio fiscal, así como también a efecto de que no les interfiera en su desarrollo como negocio en marcha.

Ante esta realidad en el país se pierden fuentes de empleo y oportunidades de inversión, ya que muchos inversionistas locales y externos, muchas veces buscan socios de país, ya que esto facilita el poder comprar, asociarse, fusionarse, para poder verse inmerso en los distintos sectores empresariales; todas las opciones de las empresas ante esta situación conlleva a una evaluación que beneficie a sus accionistas, y sus partes interesadas (internas y externas) y a futuros inversionistas.

1.4 PEQUEÑA, MEDIANA Y GRAN EMPRESA.

La expresión pequeña empresa alude al conjunto de PYMES y MIPYMES que se integran dentro de la estructura informal y formal productiva, pero por la misma situación se enfrentan a limitaciones sobre el uso y manejo de la información, la desigualdad en la disponibilidad de datos, carecen en cierto grado de profesionalidad y tecnicismo en el análisis de la información financiera y de su rendimiento económico, y la variada intensidad de capital de las diferentes actividades económicas impiden que se adopten este tipo de herramientas de análisis financiero y económico pasado, presente y futuro para la toma de decisiones.

Otro aspecto que los caracteriza en su parte funcional, que, no obstante, son negocios de personas naturales en su calidad de comerciante individual, o muchas veces crean una persona jurídica y aunque sea una sociedad, su propiedad la ven como una empresa independiente, su gestión, es manejada bajo el dueño principal que se esconde bajo socios minoritarios, porque éste es el dueño principal del negocio.

Nuestra propuesta de solución podrá ser utilizada por la pequeña, mediana y gran empresa, pero para efecto del documento de investigación nos interesamos por la mediana por las razones siguientes:

La mediana empresa generalmente son empresas familiares y por ende no son manejadas por una sola persona, poseen una estructura organizativa formal, cuentan con sistemas contables formales, la toma de decisiones y funciones se centraliza en pocas personas a nivel gerencial, pero tienen poca formación y adiestramiento del personal, es decir no suben de nivel en cuanto al manejo de una sociedad como negocio en marcha, ya que no cuentan con esa información que les permitirá poder valorar su tendencia histórica, lo que le permitirá poder conocer su situación financiera y económica, pero además, su creación de valor para que este pueda tener y ser vista por bancos, inversionistas, clientes, etc., todo lo anterior le servirá para poder tener mejores proyecciones al mediano y largo plazo.

1.5 JUSTIFICACIÓN

A pesar de la situación de: inseguridad, social, política y económica que enfrenta El Salvador, la mediana empresa se mantiene activa, no obstante, ante la falta de apoyo de parte del gobierno, sector bancario, al no contar con reglamentación organizacional y financiera que la estimulan, ni con un adecuado soporte financiero, se cuenta con niveles gerenciales, organigramas, ciertos grados de cumplimientos legales (obligaciones formales y sustantivos), sistemas contables, administrativos y de alguna forma automatizados, estos no invierten en: el desarrollo continuo de su personal, en contratación de consultores, asesores en el tema estratégico, económico y financiero, y además no generan de manera interna este tipo de información para la toma de decisiones.

Lo anterior, nos da un parámetro de lo que se puede apoyar con herramientas que faciliten no solo su valuación, si no el uso y mantenimiento de la información, pasada, presente y futura como parte de una nueva forma de administrar basada en valor.

El concepto de valor ha estado presente de una manera u otra en las últimas décadas en los diferentes criterios de administradores.

En la década de los años cincuenta, la atención principal era el sistema de producción, en los sesenta, surge todo el desarrollo del marketing y paralelamente Peter Drucker aparece con la teoría de la administración por resultados, en los ochenta el tema principal por el mundo occidental era la mejora de la calidad y hablan de la administración basada en restricciones, en los noventa se habla de la administración orientada al cliente, a partir del año dos mil la ruptura de muchos paradigmas, pruebas y cambios, y se inicia la administración basada en el valor.

Los Tratados de Libre Comercio, la Globalización, Clusters y otros representan un reto para nuestro país, y por ende las medianas empresas se vuelven importantes en el Sector Empresarial, y se vuelve una necesidad imperante el contar con mayor

información y análisis de ésta para la toma de decisiones empresariales, organizacionales, financieras, económicas y de inversión.

1.6 DELIMITACIÓN

1.6.1 DELIMITACIÓN ESPACIAL

Comprende las medianas empresas clasificadas por el Registro de Solvencias 2016, a través de la Dirección General de Estadísticas y Censos (DIGESTIC), debido a que la investigación radica en el análisis de un sector específico; el estudio será orientado al personal que forma parte de las áreas: gerenciales, contables, financieras, del referido sector.

1.6.2 DELIMITACIÓN TEMPORAL

La investigación se desarrollará en un período de catorce meses comprendido del uno de febrero del 2017 al uno de abril de 2018, con el fin de proponer un modelo de “valuación de empresas y creación de valor en medianas empresas en El Salvador”.

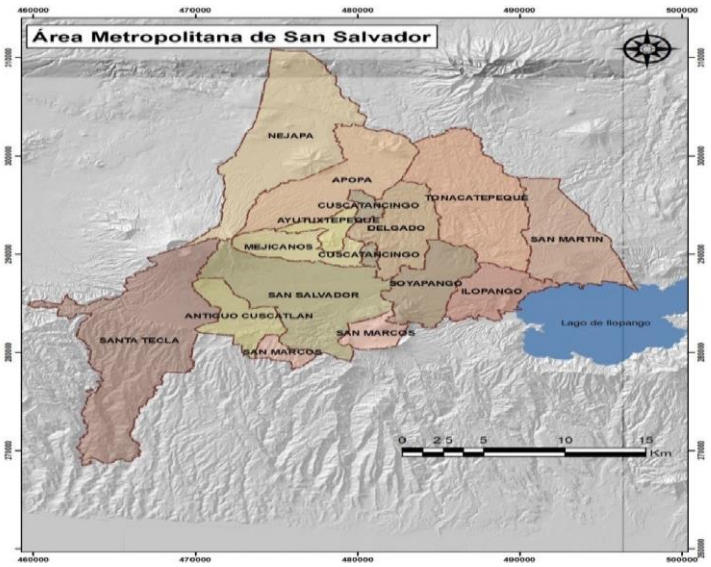
1.6.3 DELIMITACIÓN GEOGRÁFICA

Esta investigación se desarrollará en el área metropolitana de San Salvador (AMSS) específicamente en el municipio de San Salvador, la cual según el Consejo de Alcaldes y Oficina de Planificación del Área Metropolitana de San Salvador (COAMSS/OPAMSS), “es un conglomerado de catorce municipios, doce de los cuales pertenecen al departamento de San Salvador y dos correspondientes al departamento de La Libertad. Se localiza en la zona central del país, se extiende en una superficie que cubre 589.91 Km^2, equivalentes al 3% del territorio nacional, donde vive cerca del 29.39 % de la población total del país. De esta superficie, el área urbana corresponde a 175,28 Km^2. Geográficamente, se ubica entre elementos representativos, como el

volcán de San Salvador, al poniente y el lago de Ilopango al suroriente". (OPAMSS, año 2014, Generalidades del área metropolitana de San Salvador (AMSS), párrafo 1 y 2, recuperado de http://www.opamss.org.sv).

Según Wikipedia está formado por "14 municipalidades, que conforman el área metropolitana de San Salvador, así: San Salvador, Soyapango, Mejicanos, Apopa, Santa Tecla y Antiguo Cuscatlán (La Libertad), Ciudad Delgado, Ilopango, Tonacatepeque, San Martín, Cuscatancingo, San Marcos, Ayutuxtepeque, Nejapa", de donde nos enfocaremos en el municipio de San Salvador (Fundación Wikipedia, 12 de noviembre de 2015, Articulo del Área Metropolitana de San Salvador, párr.1, recuperado de https://es.wikipedia.org).

Figura 1 de Información relevante al AMSS



COAMSS/OPAMSS. (2014). Generalidades del AMSS. [División Política Administrativa del Área Metropolitana).

1.7 ALCANCE

El desarrollo del trabajo de investigación estará enfocado en proponer un modelo de "valuación de empresas y creación de valor en medianas empresas en El Salvador", que le permita relacionarse con la capacidad de las organizaciones para

generar valor, debido a que la información financiera no solo es la contenida en los Estados Financieros básicos (Estado de Situación Financiera, Estado de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio, y Estado de Flujo de Efectivo) y las Notas que forman parte de éstos, esto permitirá resolver el problema de tener información más precisa de la empresa, pasada, presente y para sus proyecciones futuras, no sólo a sus inversionistas, sino que se extiende a aquellos que requieren información para la toma de decisiones financieras, como: accionistas, gerentes, administradores, auditores, clientes, bancos, entidades estatales. Lo anterior por ende en las medianas empresas; dicha información es tradicional o básica y no plantea el valor agregado esperado.

La clasificación de las empresas en micro, pequeña, mediana y grande, dependerá de los criterios que las gremiales o instituciones públicas utilizan para categorizarlas.

En la tabla dos se muestran las clasificaciones de las empresas en El Salvador, de acuerdo al personal ocupado, según cada una de las instituciones y gremiales existentes en el Salvador.

1.8 UNIDADES DE ANÁLISIS

a) Las Sociedades Anónimas de Capital Variable, clasificadas como medianas empresas. Según la muestra.
b) Las Gerencias Generales de estas empresas o gerencias medias de contabilidad, finanzas o similares.
c) El personal que compone estas empresas, gerente general, gerente financiero, gerente de contabilidad, contadores generales.

1.9 OBJETIVOS

1.9.1 OBJETIVO GENERAL

Proponer un modelo para la valuación de empresas y creación de valor para las Sociedades Anónimas de Capital Variable clasificadas como medianas empresas en El Salvador, para proporcionar una herramienta que le permita tomar decisiones en complemento con los estados financieros y sus notas, a través de los diferentes métodos de valuación y las métricas de valor económico y financiero, que permita ver la relación de esos valores pasados, presentes y futuros.

1.9.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

a) Brindar los pasos a seguir en la elaboración de un modelo bajo el enfoque de creación de valor, con el apoyo de herramientas de Excel, para la valuación de las empresas con los diferentes tipos de métodos importantes para la adopción de las medianas empresas.
b) Proponer una alternativa que brinde información básica y especializada bajo un enfoque integral, que les permita a gerentes generales, gerentes financieros, gerentes contables, contadores, analistas financieros; contribuir con los responsables de la información financiera y económica acerca de sus valoraciones pasadas, presentes y futuras.
c) Brindar un modelo que sirva de contribución académica y profesional como herramienta de guía y consulta en futuros procesos de investigación en las áreas: estratégicas, financieras, económicas y contables.

1.10 INDICADORES Y SU MEDICIÓN

Tema: Propuesta de un Modelo de "VALUACIÓN DE EMPRESAS Y CREACIÓN DE VALOR EN MEDIANAS EMPRESAS EN EL SALVADOR".

Enunciado del problema: : ¿En qué medida la propuesta de valuación de empresa con enfoque de valor, proporcionará herramienta que permita al accionista y a las partes interesadas (Stakeholders) obtener información transparente sobre los factores que pueden afectar positiva y negativamente la vida de la empresa, su permanencia y desarrollo en el cumplimiento de sus objetivos presentes y futuros?

Objetivo General: Proponer un modelo para la valuación de empresas y creación de valor para las Sociedades Anónimas de Capital Variable clasificadas como medianas empresas en el salvador, para proporcionar una herramienta que le permita tomar decisiones en complemento con los estados financieros y sus notas, a través de los diferentes métodos de valuación y las métricas de valor económico y financieros que permita ver la relación de esos valores pasados, presentes y futuros.

Hipótesis General: Proponer un modelo de valuación de empresas y creación de valor en medianas empresas en El Salvador caso específico las del AMSS, que proporcione información cuantitativa y cualitativa para la toma de decisiones y alcanzar los objetivos de los accionistas y de sus partes relacionadas.

Objetivos Específicos	Unidades de análisis	Variables	Conceptos operacionales de las variables	Indicadores	Tipos de instrumentos	Técnicas a utilizar
a) Brindar los pasos a seguir en elaboración de un modelo bajo el enfoque de creación de valor, con el apoyo de herramientas de Excel, para la valuación de las empresas con los diferentes tipos de métodos importante para la adopción de las medianas empresas.	*Gerente Generales		Verificar el logro de los objetivos	Estados Financieros y sus Notas.		
b) Proponer una alternativa que brinde información básica y especializada bajo un enfoque integral, que les permita a gerentes generales, gerentes financieros, gerentes contables, contadores, analistas financieros permitiéndoles contribuir con los responsables de la información financiera y económica acerca de sus valoraciones pasadas, presentes y futuras.	*Directores Financieros *Contralores	VI : El diagnostico de tipo de evaluación financiera y económica. VD: Situación actual de las Empresas del AMSS, clasificadas como medianas	Verificar el enfoque de valor Utilizacion eficiente de los recurso	Indicadores Pronosticos	Cuestionarios Guías de observación	Entrevistas Encuestas
c) Brindar un modelo que sirva de contribución academia y profesional como herramienta de guía y consulta en futuros procesos de investigación en las áreas estratégicas, financieras, económicas y contables.	*Gerentes Financieros *Contador General *Tesoreros			Presupuestos Ratios y Relaciones Financieras		Observaciones Evaluaciones

TABLA 1. Representación gráfica de Instrumentos y técnicas a utilizar para comprobar hipótesis.

2 CAPÍTULO 2: MARCO DE REFERENCIA

2.1. MARCO HISTÓRICO

A principios del siglo XX, se dan las primeras bases para la industrialización, destacándose la producción de bebidas, alimentos, pequeñas fábricas de jabones y velas, unas a nivel artesanal y otras a nivel familiar. El Gobierno de El Salvador, con el fin de incentivar el desarrollo industrial, fomenta la creación de obras de infraestructura, tales como: caminos, puentes, puertos, etc.

En la década de los años 20's, la clase cafetalera tuvo un auge mayor que en años anteriores, debido a las exigencias del mercado internacional, lo que ocasionó un estancamiento en el Desarrollo Industrial.

Posteriormente, en el año 1929, debido a la crisis capitalista mundial y las excesivas exigencias del café brasileño, los precios de este producto disminuyeron originando la crisis económica nacional. La capacidad de importar productos disminuyó, dando lugar a una demanda insatisfecha dentro del mercado nacional, lo que abrió en el país la posibilidad de iniciar un proceso de Industrialización.

Con las plantaciones de algodón existentes, la primera rama en aprovechar esta situación fue la Textil.

Como consecuencia del intento de golpe de estado que se dio en el año 1932, el Gobierno Salvadoreño, con el propósito de hacerle frente a la crisis provocada por el desempleo, adoptó una política agresiva de intervencionismo en la economía, tomando medidas que, si bien contribuyeron a generar empleo, significaron un freno al desarrollo industrial.

Entre esas medidas estuvo, la de impedir la mecanización de algunos sectores económicos a fin de evitar que se afectara la producción artesanal y el correspondiente desempleo que tal disminución conlleva.

El Estado adoptó, a partir de 1948, una política de industrialización interna, con la que intentó dar el impulso inicial a esta actividad, para ello se pretendió transferir tecnología extranjera adecuada al contexto económico nacional, implicando la creación de empleos y mayor aprovechamiento de la infraestructura. En cuanto a la evolución de la empresa salvadoreña, debe destacarse el "Proceso de Industrialización" que comenzó a gestarse en la década de los 50´s y que se fortaleció y benefició con la creación del Mercado Común Centroamericano.

En 1950 se creó la Comisión Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL) y se estableció un programa para mejorar las vías de comunicación. La estructura económica de El Salvador, estaba basada fundamentalmente en el agro de exportación (Café y algodón), la cual se fue modificando de acuerdo a las necesidades de implantar una estructura industrial que correspondiera a la dinámica del sistema.

La implementación del Código de Comercio en los años 70`s, dio inicio a la identificación y diferenciación de las empresas, según su tamaño, el cual, en los siguientes años, dio el concepto base para mejorar lo que consecuentemente se desarrolló en el "Sector Empresarial" [1]

También para este mismo período, se creó el fondo de garantía para la pequeña industria (FOGAPI), cuyas facultades fueron empleadas para atender el transporte urbano.

---

[1] http://webquery.ujmd.edu.sv/siab/bvirtual/BIBLIOTECA%20VIRTUAL/TESIS/01/AEM/ADAD0001052.pdf

De acuerdo con la Ley de Fomento de las Exportaciones, promulgada el 5 de septiembre de 1974, se creó por parte del gobierno la zona franca industrial y comercial de exportación "San Bartolo", siendo uno de los objetivos básicos la creación de fuentes de trabajo.

Pero debido a la necesidad de enfocar esfuerzos para atender ciertos sectores económicos, a mediados de los años setenta se dieron los primeros indicios de clasificación de las empresas por su tamaño, dando paso a la denominación de las medianas empresas como un tamaño que indicaba intermedio entre los grandes empresarios y los pequeños.

La situación de la mediana empresa salvadoreña se vio afectada a partir de 1979 por la agudización de la crisis política, la cual aceleró el proceso de debilitamiento de la economía. [2]

Esta crisis se caracterizó por tres fenómenos: La dependencia del sector externo para la inversión del capital, la incapacidad de desarrollar una industria nacional competitiva frente a la competencia extranjera y la creciente lucha armada.

En los 80´s, se tenía identificado una cantidad moderada de medianas empresas, que como consecuencia de la guerra civil que afectó al país, tendieron a desaparecer o a reducir el número de las mismas.

Para los años siguientes y específicamente después de la firma de los Acuerdos de Paz, el comercio dio un impulso significativo para los empresarios, quienes, al tener un ambiente estable, decidieron abrir empresas con la asesoría y apoyo de entidades gubernamentales, no gubernamentales, instituciones financieras y otros.

---

[2] http://webquery.ujmd.edu.sv/siab/bvirtual/BIBLIOTECA%20VIRTUAL/TESIS/01/AEM/ADAD0001052.pdf

En esta misma década, decayó notablemente el espíritu empresarial de los grandes inversionistas, por las condiciones políticas y sociales existentes, pero al mismo tiempo surgieron muchas pequeñas empresas y otras que se convirtieron en medianas.

La mediana empresa ha sido un factor importante en la economía salvadoreña, ya que ha contribuido al incremento de la producción de bienes, comercialización y la generación de empleo; influyendo directamente en la vida económica social de los habitantes.

En general, el desarrollo de los sectores industriales y comerciales en El Salvador se inició con pequeños empresarios que producían para cubrir parte de la demanda interna, surgiendo entre ellas algunas empresas que con una combinación eficiente de factores que lograban alcanzar algún nivel de progreso las cuales, a través del tiempo, se integraron al grupo de las medianas y grandes empresas.

Entre las instituciones más importantes que sirven de apoyo a la pequeña y mediana empresa por parte del sector privado tenemos: Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social (FUSADES), Federación Nacional de Pequeña Empresa (FENAPES), Sociedad de Comerciantes Industriales Salvadoreños (SCIS) y Empresarios Juveniles. Muchas de ellas realizan la labor de apoyo mediante la organización de cursos, asistencia directa, formación de medianas empresas, charlas y financiamiento.

Dentro de las instituciones del sector estatal y mixto podemos mencionar: La Federación de Cajas de Crédito (FEDECREDITO), la Federación de Asociaciones Cooperativas de Ahorro y Crédito de El Salvador (FEDECACES).

En la actualidad, la mediana empresa sigue teniendo un mayor auge, debido a la apertura comercial y al crecimiento del mercado interno, lo cual ha incentivado

a las pequeñas empresas para que se conviertan en medianas y fortalezca la creación de nuevas medianas empresas de los diferentes sectores.

2.1.1. CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS

Las empresas se pueden definir tomando en cuenta varios criterios, los cuales son: Actividad económica, constitución patrimonial y por su tamaño.

a) Por su Actividad Económica: Esta clasificación fue adoptada y publicada en nuestro país en el Año de 1948 y denominada "Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las Actividades Económicas" (CIIU).

b) Por su Constitución Patrimonial, se clasifican en:
   i) Públicas:
      - Gobierno central
      - Instituciones autónomas
      - Instituciones semiautónomas
      - Municipal
   ii) Privadas:
      - Sociedades de personas
      - Sociedades de capital
      - Sociedades cooperativas
   iii) Mixtas: Que son las empresas que tienen participación estatal y privada; las cuales son Sociedades de Personas y Sociedades de Capital.

c) Por su Tamaño:
   - De acuerdo a criterios del Ministerio de Economía y La Cámara de Comercio e Industria de El Salvador, para el Año 2012 se tiene la siguiente clasificación: [3]

[3] http://webquery.ujmd.edu.sv/siab/bvirtual/BIBLIOTECA%20VIRTUAL/TESIS/01/AEM/ADAD0001052.pdf

CATEGORÍA	PERSONAL OCUPADO	INGRESOS BRUTOS
MICROEMPRESA	HASTA 10 EMPLEADOS	HASTA $100,000.00
PEQUEÑA EMPRESA	DE 11 A 50 EMPLEADOS	DESDE $100,001.00 HASTA $1,000,000.00
MEDIANA EMPRESA	DE 51 A 100 EMPLEADOS	DESDE $1,000.0001.00 HASTA $7,000,000.00
GRANDE EMPRESA	MÁS DE 100 EMPLEADOS	MÁS DE $7,000,000.00

TABLA 2. Clasificación de las empresas según el personal ocupado e Ingresos Brutos.
FUENTE: DIRECTORIO DE UNIDADES ECONÓMICAS 2011-2012 MINISTERIO DE ECONÓMÍA

- De acuerdo a criterios del Ministerio de Hacienda, para el Año 2015 se tiene la siguiente clasificación[4]:

- **CRITERIOS PARA LA SELECCIÓN DE GRANDES CONTRIBUYENTES**
  Para ser clasificado como Gran Contribuyente debe de cumplir por lo menos con uno de los siguientes criterios:

[4] http://webquery.ujmd.edu.sv/siab/bvirtual/BIBLIOTECA%20VIRTUAL/TESIS/01/AEM/ADAD0001052.pdf

N°	CRITERIOS	MONTOS ANUALES
1	Pagos de impuestos1/	Mayores a US$1,000,000.00
2	Suma de Ventas IVA	Mayores a US$14,000,000.00
3	Compras Totales IVA	Mayores a US$12,000,000.00
4	Rentas Gravadas	Mayores a US$10,000,000.00
5	Total de Costos y Gastos de Operación (declarados en Renta)	Mayores a US$9,000,000.00
6	Retenciones y/o Percepciones	Mayores a US$50,000.00
7	Ganancias Netas	Igual o Mayor a $500,000.00

TABLA 3. La variable relacionada a los Pagos de impuestos realizados en las diferentes colecturías de bancos y en la Dirección General de Tesorería incluye entre otros, la sumatoria de: IVA Interno, IVA Importación, Renta Declaración, Retenciones de Renta, Pago a Cuenta e Impuestos Específicos. FUENTE: MINISTERIO DE HACIENDA

- **CRITERIOS PARA LA SELECCIÓN DE MEDIANOS CONTRIBUYENTES[5]:**

  Para ser clasificado como mediano contribuyente debe de cumplir por lo menos con uno de los siguientes criterios:

N°	CRITERIOS	MONTOS ANUALES
1	Pagos de impuestos 1/	Desde US$100,000.01 hasta US$1,000,000.00
2	Suma de Ventas IVA	Desde US$4,000,000.01 hasta US$14,000,000.00
3	Compras Totales IVA	Desde US$3,000,000.01 hasta US$12,000,000.00
4	Rentas Gravadas	Desde US$1,500,000.01 hasta US$10,000,000.00
5	Total de Costos y Gastos de Operación (declarados en Renta)	Desde US$1,500,000.01 hasta US$9,000,000.00
6	Retenciones y/o Percepciones	Desde US$25,000.01 hasta US$50,000.00

TABLA 4. La variable relacionada a los Pagos de impuestos realizados en las diferentes colecturías de bancos y en la Dirección General de Tesorería incluye entre otros, la sumatoria de: IVA Interno, IVA Importación, Renta Declaración, Retenciones de Renta, Pago a Cuenta e Impuestos Específicos. FUENTE: MINISTERIO DE HACIENDA

[5] http://ri.ufg.edu.sv/jspui/bitstream/11592/6533/2/657.458-C157d-CAPITULO%20I.pdf

- **OTROS CONTRIBUYENTES:**

  Los contribuyentes clasificados como Otros dentro de la nueva clasificación de carteras, serán aquellos que no cumplan con los criterios establecidos para los Grandes y Medianos Contribuyentes. (**FUENTE: MINISTERIO DE HACIENDA**).

2.1.2. ANTECEDENTES DE LAS MEDIANAS EMPRESAS EN EL SALVADOR.

En las últimas décadas, El Salvador se ha visto afectado por acontecimientos sociopolíticos, económicos y desastres naturales; situación que también afectó la estabilidad económica y social.

Esto obligó a muchas personas a emigrar fuera de la región, en busca de fuentes de trabajo y de un clima de seguridad para sus familias.

Según la DIGESTIC se tiene el siguiente registro de empresas para el país:

TIPO DE EMPRESA	CANTIDADES	PORCENTAJE
Grande	1,214	3.4 %
Mediana	**1,125**	**3.2 %**
Pequeña	6,802	19.4 %
Micro	26,008	74.0 %
TOTAL	**35,149**	**100 %**

TABLA 5. Clasificación de Empresas según DIGESTIC

Donde muestra que las medianas empresas registradas en el país son 1125, representando un 3.2 %, de las cuales 689 pertenecen al área metropolitana de San Salvador, aunque no representan un número significativo del total de empresas en El Salvador, tienen importancia dentro de la economía, ya que generan empleo y aportan un porcentaje al Producto Interno Bruto (PIB).

Sin embargo, existen medianas empresas que no desarrollan su potencial, obstaculizando su competitividad laboral debido a restricciones que enfrentan estas organizaciones para su desarrollo, cómo podemos mencionar: el capital, baja productividad, escaso nivel de acumulación de capital en reinversión productiva, falta de personal calificado y alta rotación del mismo.

También, tienen limitada capacidad de gestión empresarial y comercial, problemas de calidad en los procesos y en los productos; así como también la sub-utilización de los recursos y capacidades, lo cual se debe a la falta de especialización y el inadecuado concepto de la diversificación que tienen las instituciones.

Las medianas empresas, con el propósito de generar ingresos para su actividad productiva, incursionan en actividades económicas de poca complejidad tecnológica en donde las barreras de entradas de capital y crecimiento son relativamente reducidas.

2.1.3. ASPECTOS GENERALES DE LAS MEDIANAS EMPRESAS EN EL SALVADOR.

Dentro de un contexto de mayor apertura Económica de nuevas tendencias tecnológicas y administrativas, las empresas se encuentran enfrentando nuevos retos y desafíos entre los cuales se puede mencionar: Los Tratados de Libre Comercio que es un acuerdo entre dos o más países para poder establecer zonas de libre comercio, generando mayores oportunidades de desarrollo; el desplazamiento de medianas empresas locales por grandes empresas transaccionales; la estimulación de inversión para mejorar la calidad de los productos a través de la capacitación del recurso humano, entre otras.

El Salvador no es ajeno a estos acontecimientos y por ello es importante el papel que juegan las empresas, como generadoras de desarrollo.

Se debe reconocer que los mercados están cambiando y que las empresas en El Salvador tienen que mejorar las estrategias de sus firmas. El paso del progreso tecnológico se acelera y por lo cual este factor es de mucha importancia para el éxito de toda empresa y hasta para la supervivencia humana.

La utilización de la tecnología moderna permite a las empresas ser competitivas, logrando una mejor innovación y desarrollo de éstas, a través de mejorar los diseños y líneas de presentación de productos, es decir, “la calidad”.

Se debe invertir en la tecnología como: Sistemas de información, nuevos medios electrónicos, programas de cómputo y adquisición de maquinaria moderna; logrando de esta manera ubicarse a la par de los estándares de clase mundial y ser competitivos en el mercado internacional.

En los últimos años hemos entrado a una nueva era, como es la globalización, lo que ha implicado en las empresas salvadoreñas, mayor eficiencia y mejorar la competitividad con el objetivo de ser más rentables en el mercado.

2.2.3.1 GENERALIDADES Y DEFINICIÓN DE MEDIANA EMPRESA.

La mediana empresa posee un término medio entre los estratos empresariales y resulta de una pequeña empresa que amplía sus operaciones y tamaño o de una gran empresa que disminuyó en sus características económicas.

Es una organización en la que ya es necesaria la contratación de personas porque el propietario normalmente ya no puede controlar y decidir sobre las labores que se desarrollan en la Empresa, ante la cual busca personas profesionales o técnicas que le ayuden a controlar, producir, distribuir y a tomar decisiones sobre la empresa.

La mediana empresa es una organización que cualesquiera que sean las actividades que realiza y el sector al que pertenezca, no ocupa una posición

dominante en su ramo, ni dispone de grandes recursos humanos o económicos y está dirigida generalmente por sus propietarios quienes asumen todas las responsabilidades.

No es vinculada directa o indirectamente a los grandes grupos financieros, ni tiene relación de dependencia Jurídica con otras grandes empresas, y el capital es reducido con el sector económico en que se desarrollan.

En El Salvador no existe definición única del significado de mediana empresa, ya que varían según criterios de diferentes instituciones que analizan el desarrollo del ámbito empresarial.

Algunas instituciones las definen según el número de empleados, otros por el valor de ventas anuales y otras según el activo que poseen.

2.1.3.2. CARACTERÍSTICAS DE LA MEDIANA EMPRESA.

Se presentan algunas características de la mediana empresa.

#	POSITIVAS	NEGATIVAS
1	Posee una estructura organizativa.	El sueldo percibido no es muy alto.
2	Generalmente son empresas familiares.	Los empleados pueden sufrir sobrecarga de trabajo.
3	Son más conservadoras.	Tiene poca preparación administrativa de los dirigentes.
4	Realiza importación de bienes para su comercialización.	La toma de decisiones y funciones se centraliza en pocas personas.
5	Poseen un grado de mecanización del proceso productivo.	Tienen poca formación y adiestramiento del personal.
6	Cuentan con una marca registrada para su producto.	La mayor parte de su mercado es nacional.
7	Por el poco personal, se pueden aportar ideas propias y ser proactivo.	Pueden existir problemas de coordinación en algunos proyectos.

#	POSITIVAS	NEGATIVAS
8	Las normas son más flexibles.	El volumen de negocios es menor.
9	Pueden realizar productos individualizados.	Debido al poco ingreso, se les dificulta dedicar fondos a la investigación o a la tecnología.
10	Tiene capacidad de cambiar rápidamente su estructura productiva.	Posee acceso a pocas líneas de financiamiento.

TABLA 6. Características de la mediana empresa.
FUENTE: CÁMARA DE COMERCIO E INDUSTRIA DE EL SALVADOR

2.1.3.3. IMPORTANCIA DE LAS MEDIANAS EMPRESAS EN LA ECONOMÍA SALVADOREÑA[6].

- La mediana empresa es muy activa y en la actualidad aporta mucho al país en cuanto a la generación de empleos.
- Es un componente muy estratégico en el desarrollo económico por su capacidad de respuesta a la demanda y su flexibilidad en un mercado cambiante.
- Las medianas empresas también contribuyen a la comercialización y diversidad de productos con mayor calidad.
- Permite la competitividad, fortalece al sector privado por las ventas que obtiene y al gobierno por el pago de impuestos.

2.1.4. ACTIVIDADES DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA.

Toda empresa tanto para comenzar sus actividades como para mantenerse y crecer, debe tener un capital de trabajo.

Son pocas las situaciones en las que el empresario cuenta con el capital suficiente para poder desarrollar y explotar una idea innovadora y aún más difícil trasladarla al mercado, mantenerla y crecer; pero con una fuente de financiamiento adecuada, que no afecte la liquidez de la empresa y se adapte a sus necesidades, los problemas que pueda tener se superan con facilidad.

[6]CÁMARA DE COMERCIO E INDUSTRIA DE EL SALVADOR
http://ri.ufg.edu.sv/jspui/bitstream/11592/6533/2/657.458-C157d-CAPITULO%20I.pdf

Dentro de los factores que están relacionados con el desarrollo de las Medianas Empresas podemos mencionar[7]:

a) Organización Gremial: Las asociaciones conocidas como gremiales, agrupan una cantidad de empresas con intereses comunes y un mismo sector productivo y cumplen importantes funciones en el nivel de la economía, su importancia radica fundamentalmente en su capacidad de ser entidades intermedias que sintetizan y canalizan la diversidad de intereses y demandas que las empresas tienen en el ámbito macroeconómico.

b) Asociatividad: Es una estrategia orientada a potenciar el logro de una ventaja competitiva por parte de una empresa, es decir como una estrategia que busca el dominio y control por parte de una empresa de una característica, habilidad, recurso o reconocimientos que incrementen su eficacia y le permita distanciarse de la competencia. Entre ellos podemos mencionar: Servicios de capacitación, servicios de consultorías, charlas informativas, créditos, intercambios y pasantías, información de oportunidades de negocios, etc.

c) El Sistema de apoyo gubernamental: Las Empresas tienen un conocimiento alto de las instituciones que conforman el sistema gubernamental de apoyo al sector. Entre ellas podemos mencionar: Instituto Salvadoreño de Formación Profesional (INSAFORP), Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL), Las Alcaldías, La Pequeña y Mediana empresa (PYMES) y el Ministerio de Economía.

[7] http://ri.ufg.edu.sv/jspui/bitstream/11592/6533/2/657.458-C157d-CAPITULO%20I.pdf

2.1.5. LA EMPRESA BAJO LA DENOMINACIÓN DE SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE.

- Según El Código de Comercio de El Salvador, las empresas bajo la denominación de Capital Variable deben cumplir los siguientes requisitos:

ARTÍCULO	DESCRIPCIÓN
191 AL 295	Describe todos los requisitos que deben cumplir las Sociedades de esta denominación y define a la Sociedad Anónima como aquella que se constituye bajo denominación, la cual se formará libremente sin más limitación que la de ser distinta de la de cualquiera otra sociedad existente e irá inmediatamente seguida de las palabras: "Sociedad Anónima", o de su abreviatura: "S.A.". La omisión de este requisito acarrea responsabilidad ilimitada y solidaria para los accionistas y los administradores.
192	Detalla los requisitos para proceder a la Constitución de una Sociedad Anónima, estos son los siguientes: I. El Capital Social con el cual se constituye la Sociedad Anónima no debe ser menor de dos mil dólares y debe estar íntegramente suscrito. II. Que se pague en dinero en efectivo, cuando menos, el cinco por ciento del valor de cada acción pagadera en numerario. III. Que satisfaga íntegramente el valor de cada acción, cuando su pago haya de efectuarse en todo o en parte, con bienes distintos del dinero.
306	Define que cualquier clase de sociedad podrá adoptar el régimen de sociedad de capital variable. Cuando se adopte este régimen el capital social será susceptible, tanto de aumento por aportaciones posteriores o por la admisión de nuevos socios, como de disminución por retiro parcial o total de algunas aportaciones, sin más formalidades que las establecidas en este capítulo. También podrá comprenderse, dentro del régimen adoptado en este capítulo, el aumento de capital por capitalización de reservas y utilidades o por revalidación del activo; o la disminución del mismo capital por desvalorización del activo.
307	Detalla que Las sociedades de capital variable se regirán por las disposiciones que correspondan a la especie de sociedad de que se trate; y por las de la Sociedad Anónima relativas a balances, responsabilidad de los administradores y vigilancia del auditor, salvo las modificaciones que se establecen en el Capítulo IX del Código de Comercio.
308	Define que deberán añadirse siempre a la razón social o denominación propia del tipo de sociedad de que se trate, las palabras "de capital variable" o su abreviatura "de C.V.".

ARTÍCULO	DESCRIPCIÓN
310	Describe que en la Sociedad Anónima se indicará un capital mínimo que no podrá ser inferior al que se fija en los artículos que se establecen en el Código. Además, queda prohibido a las sociedades anunciar el capital cuyo aumento esté autorizado, o simplemente el capital social, sin anunciar al mismo tiempo el capital mínimo. Los administradores o cualquier otro funcionario de la sociedad que contravengan este precepto, serán responsables ilimitada y solidariamente por los daños y perjuicios que se causen.

TABLA 7. Requisitos según el código de comercio de El Salvador para las empresas bajo la denominación de Capital Variable.

2.2 MARCO CONCEPTUAL

En el mundo de los negocios existe una pregunta muy importante cuya respuesta genera toda clase de opiniones, porque involucra una serie de factores internos y externos, tangibles e intangibles, económicos, sociales, tecnológicos, productivos, laborales, legales, de mercado y es "¿Cuánto vale mi empresa?''. Lo que nos lleva a tener claro su marco conceptual que es muy importante a tomar en cuenta a la hora de hacer esta valoración.

2.3 CREACIÓN DE VALOR

La creación de valor se identifica con la generación de utilidad o riqueza por parte de la empresa en un ejercicio o período de tiempo.

En la actualidad es palpable que, en la empresa, aun cuando ésta no sea una gran empresa, la creación de valor es una variable no solo de competitividad, sino de supervivencia para cualquier organización que quiera permanecer en el mercado. Por ello, crear valor es un desafío que enfrentan las empresas (Laniado, 2002). El mismo autor, manifiesta que "***crear valor significa una serie de actividades que conducen al propietario o accionista a obtener una rentabilidad superior a la que obtendría con otra alternativa comparable***".

El proceso de creación de valor consiste básicamente en la capacidad de la empresa para tomar decisiones que le permitan alcanzar un valor presente de sus flujos de caja futuros mayor que el requerido para recuperar lo invertido y pagar los costos de su financiamiento.

Por lo tanto, la administración basada en valor, está fundada en la situación financiera y en la vida económica que actualmente confrontamos, por un lado, para los accionistas es fundamental por el éxito esperado de cualquier empresa, y para las partes interesadas, porque de los resultados de esta empresa, se da todo un movimiento económico, financiero y legal.

Se presentan algunos conceptos de valor y precio, que se deben tomar en cuenta para saber diferenciarlos.

2.3.1 VALOR	2.3.2 PRECIO
El valor es la cualidad de las cosas en cuya virtud por poseerla se da, o agregaremos, se está dispuesto a dar por cierta suma de dinero o algo equivalente. (Real Academia Española). El Valor de Empresa es un cálculo económico que refleja el valor de mercado de un negocio. En finanzas, se define el valor de un activo como los flujos de caja futuros descontados que ese activo reportará a su dueño.	El precio es el pago o recompensa asignado para la obtención de un bien o servicio. En el sistema económico actual, el precio viene determinado generalmente por unidades monetarias, por ejemplo: euros, dólares, yenes o libras. Las materias primas, el tiempo de producción, la inversión tecnológica y la competencia en el mercado son

En otras palabras, el dinero que ganaremos en el futuro descontado en base a su riesgo y horizonte temporal. Por lo tanto en términos económicos se crea valor cuando el rendimiento del capital (utilidades/capital invertido) excede el costo de dicho capital.	algunos de los factores que inciden en la formación del precio.

TABLA 8. Conceptos de Valor y Precio.

2.4 CARACTERÍSTICAS

Se presentan algunas características de los términos valor y precio.

2.4.1 VALOR	2.4.1 PRECIO
Características del término	Características del término
No depende de la oferta y la demanda, sino de dos factores, que son las perspectivas del inversor acerca de flujos de caja futuros y el riesgo del activo.	Depende de la oferta y la demanda. Variaciones en la oferta o la demanda pueden modificar el precio de una acción sin que esto suponga un cambio en su valor.
Al igual que el precio, también es cuantificable, pero de modo subjetivo. Cada persona podrá otorgar un valor diferente a una misma acción según sus perspectivas de ingresos futuros y del riesgo del activo. Para una persona, un activo puede ser arriesgado, mientras que para otra puede no serlo.	Es cuantificable de modo objetivo. En la bolsa, el precio es un dato público, por lo que podemos saber de modo exacto el precio de una acción sólo con mirar su cotización.
A diferencia del precio, el valor suele ser poco volátil, ya que se suele fundamentar en valores más sólidos.	Suele ser muy volátil, ya que como hemos visto puede variar bruscamente en base a los cambios de opinión del mercado.

TABLA 9. Características de los términos Valor y Precio.

2.5 DIFERENCIA ENTRE VALOR Y PRECIO

En una economía de mercado, todo producto o servicio tiene un precio. No obstante, las organizaciones no siempre saben con precisión cuál es el valor que el consumidor está realmente dispuesto a pagar por su producto o servicio.

Si se consigue crear valor en un cliente, éste estará dispuesto a comprar lo que se le ofrece y no discutir el precio, ya que se considera que lo que se le ofrece es una solución para él o ella y que vale más que su precio. Mientras el precio es el monto fijado para un producto o servicio, el valor es en esencia el monto que el cliente está dispuesto a pagar. En la medida que el cliente perciba que el producto vale más, se podrá tener precios más altos y obtener mayores márgenes de utilidad.

Algunas diferencias entre valor y precio

2.5.1 VALOR	2.5.2 PRECIO
Es algo totalmente diferente para cada persona, ya que cada persona asigna unos atributos distintos a un producto o servicio.	El precio es algo tangible, para todas las personas es lo mismo.
El valor al que nos referimos en la venta es diferente, nos referimos al valor que se crea en el cliente cuando se trata de productos o servicios.	El precio es fijo, el valor no.
El valor se crea desde el instante cero, desde que el cliente escucha hablar del producto por primera vez.	Depende de lo que el producto o servicio aporte a cada persona.

TABLA 10. Diferencias entre Valor y Precio.

2.6 EMPRESA

Según Julio García y Cristóbal Casanueva, autores del libro "**Prácticas de la gestión empresarial**", definen la empresa como "Una entidad que, mediante la organización de elementos humanos, materiales, técnicos y financieros proporciona bienes o servicios a cambio de un precio que le permite la reposición de los recursos empleados y la consecución de unos objetivos determinados."

El diccionario de la real academia española, dice en una de sus definiciones de empresa que es una "Unidad de organización dedicada a actividades industriales, mercantiles o de prestación de servicios con fines lucrativos". Dicho entre otras palabras, "Una entidad conformada por personas, bienes materiales, financieros, que en su conjunto están dedicados a ofrecer un servicio y/o producto, obteniendo de esto una utilidad o beneficio.

2.7 VALUACIÓN DE EMPRESA

La determinación del valor de una empresa es un proceso que comprende el análisis de la situación económica y financiera, y la estimación técnica del rango en el que se encuentra el valor razonable del negocio. En finanzas, la valuación o valoración de activos es el proceso de estimar el valor de un activo (por ejemplo: acciones, opciones, empresas o activos intangibles tales como patentes y marcas registradas) o de un pasivo (por ejemplo: títulos de deuda de una compañía).

Se puede definir la valoración de la empresa como el proceso mediante el cual se busca la cuantificación de los elementos que constituyen el patrimonio de una empresa, su actividad, su potencialidad o cualquier otra característica de la misma susceptible de ser valorada.

Una valoración es una estimación del valor que nunca llevará a determinar una cifra exacta y única, sino que ésta dependerá de la situación de la empresa, del momento de la transacción y del método utilizado.

Se presentan los diferentes tipos de valoración que se utilizarán.

<table>
<tr><td colspan="2">2.7.1 MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA PASADA.</td><td rowspan="2">ASPECTO VALORATIVO: EVALUACIÓN DE LA INFORMACIÓN HISTÓRICA.</td></tr>
<tr><td colspan="2">ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA A TRAVÉS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.</td></tr>
<tr><td colspan="3">INSTRUMENTO DE ANÁLISIS: Estados Financieros, Notas en su conjunto legales.</td></tr>
<tr><td colspan="3">MARCO CONCEPTUAL: El estudio de los estados financieros, es el estudio del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y de otros documentos contables complementarios para más de tres ejercicios fiscales.</td></tr>
<tr><td colspan="3">CARACTERÍSTICAS:
El estudio de los estados financieros, es el estudio del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y de otros documentos contables complementarios. Este estudio consiste en el análisis de la información económico-financiera, mediante técnicas y procedimientos analíticos, para sacar conclusiones a partir de estas observaciones que permitan conocer diversos aspectos de la situación de la empresa en el ámbito patrimonial, financiero o económico.</td></tr>
<tr><td colspan="3">El Análisis de los Estados Financieros de una Empresa tiene dos componentes:</td></tr>
<tr><td colspan="2"><u>CUANTITATIVO</u>: sustentado en conjunto de razones financieras calculadas con la información contable.</td><td><u>CUALITATIVO</u>: incluye análisis de la industria, entorno económico, estructura de activos, competencia, etc.</td></tr>
<tr><td colspan="2">ANÁLISIS COMPARATIVO: Consiste en Comparar los Estados Financieros en conjunto y sus Notas, de dos o tres ejercicios contables.</td><td>ASPECTOS LEGALES: Constitución y modificación de la Sociedad, cumplimiento de obligaciones formales y sustantivas.</td></tr>
<tr><td colspan="2">ANÁLISIS DE TENDENCIAS: Es un refinamiento de los cambios interanuales o análisis comparativo y se utiliza cuando la serie de años a comparar es mayor a tres años.</td><td>ASPECTOS DE LA INDUSTRIA: Mercado y Cobertura, productos y servicios.</td></tr>
</table>

2.7.1 MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA PASADA.		ASPECTO VALORATIVO: EVALUACIÓN DE LA INFORMACIÓN HISTÓRICA.
ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA A TRAVÉS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.		
EVALUACIÓN DE PLAN ESTRATÉGICO: Cuando aplique se evaluarán Planes quinquenales y sus Presupuestos, Estados Financieros e indicadores de desempeño proyectados con los resultados obtenidos.	**ASPECTOS ECONÓMICOS Y OTROS**: Factores económico y de país, Factores de país, políticos, ambientales.	

TABLA 11. Características del método de Valuación de Empresa Pasada.

2.7.2 MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA PRESENTE.	ASPECTO VALORATIVO: EVALUACIÓN DE LA INFORMACIÓN PRESENTE (DEL EJERCICIO RECIÉN PASADO).
ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA A TRAVÉS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS E INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA.	
INSTRUMENTO DE ANÁLISIS: Estados Financieros, Notas y Anexos	
MARCO CONCEPTUAL: Es la descomposición de los Estados Financieros para analizar cada una de las partes que lo integran, para conocer de esta manera cuál es el comportamiento financiero comparativo que proporciona la información.	
CARACTERÍSTICAS: **ANÁLISIS PATRIMONIAL:** Estudia la estructura y la composición del activo y patrimonio neto y pasivo de la empresa, las relaciones entre las masas patrimoniales y el equilibrio y desequilibrio financiero. Observa que las masas patrimoniales presenten correlaciones que garanticen el funcionamiento de la empresa. **ANÁLISIS FINANCIERO:** Se trata de observar que la empresa está en disposición de hacer frente a los pagos y satisfacer las obligaciones en los plazos establecidos, es decir si dispone de fondos suficientes para su normal desenvolvimiento y si están adecuadamente distribuidos. Estudia, por tanto, la solvencia y la liquidez de la empresa. **ANÁLISIS ECONÓMICO:** Trata de obtener una visión conjunta de la rentabilidad (consecuente con las inversiones realizadas), la productividad, el crecimiento de la empresa y las expectativas de futuro.	

2.7.2 MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA PRESENTE.	ASPECTO VALORATIVO: EVALUACIÓN DE LA INFORMACIÓN PRESENTE (DEL EJERCICIO RECIÉN PASADO).
ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA A TRAVÉS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS E INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA.	
El Análisis Patrimonial, Financiero y Económico tiene los componentes siguientes:	
ANÁLISIS VERTICAL: De la estructura económica y financiera del Balance y del Estado de Resultados, el método de razones simples es el más utilizado para el análisis, y consiste en relacionar una partida con otra partida, o bien, un grupo de partidas con otro grupo de partidas; o el método de porcentajes integrales, relacionando el total de dicho estado financiero con un rubro o cuenta de mayor de este.	
ANÁLISIS HORIZONTAL: Este método de estados comparativos es el que se realiza sobre una base comparativa, entre los estados financieros del presente año y el anterior.	
MÉTODO DE RAZONES FINANCIERAS (Ratios o relaciones financieras): Una razón es un valor relativo o con una base común. Es el resultado de dividir, o restar una partida de estado financiero entre otra, que facilita su interpretación y comparación.	

TABLA 12. Características del método de Valuación de Empresa Presente.

2.7.3 MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA FUTURA.	ASPECTO VALORATIVO: EVALUACIÓN DE LA INFORMACIÓN PRESENTE (DEL EJERCICIO RECIÉN PASADO, PRESENTE Y FUTURO).
ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA A TRAVÉS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS E INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA.	
INSTRUMENTO DE ANÁLISIS: Estados Financieros, Notas y Anexos	
MARCO CONCEPTUAL: La valuación de la empresa es la estimación del valor fundamental que tendrá la misma en un momento relevante. Ese momento puede ser el de la transferencia de su control, de una fusión, de la emisión de títulos valores (bonos y acciones), etc.	

2.7.3 MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA FUTURA.	ASPECTO VALORATIVO: EVALUACIÓN DE LA INFORMACIÓN PRESENTE (DEL EJERCICIO RECIÉN PASADO, PRESENTE Y FUTURO).
ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA A TRAVÉS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS E INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA.	
La valoración de empresas es el proceso mediante el que se busca cuantificar los elementos que constituyen su patrimonio, su actividad, su potencial o cualquier otra característica relevante y es una actividad típica de los economistas.	
CARACTERÍSTICAS: Una Valuación sirve para muy distintos propósitos: **Operaciones de compraventa**: Para el comprador, la valoración le indica el precio máximo a pagar. Para el vendedor, la valoración le indica el precio mínimo por el que debe vender. También le proporciona la estimación de hasta cuánto pueden estar dispuestos a ofrecer distintos compradores. **Sistemas de remuneración basados en Creación de Valor:** Es la valoración de una empresa o una unidad de negocio, es fundamental para cuantificar la creación de valor atribuible a los directivos que se evalúa. **Identificación y Jerarquización de los impulsores de valor (Value drive):** Identificar las fuentes de creación y destrucción de valor. **Decisiones estratégicas sobre la continuidad de la empresa:** La Valuación de una empresa y de sus unidades de negocio es un paso previo a la decisión de: seguir en el negocio, vender, fusionarse, crecer o comprar otras empresas	
El Análisis Patrimonial, Financiero y Económico tiene los componentes siguientes:	
EVA	
WACC	**RETORNO DEL FLUJO DE EFECTIVO SOBRE LA INVERSIÓN (CFROI)**
ANÁLISIS DE FLUJO FUTURO DE EFECTIVO	**OTROS**

TABLA 13. Características del método de Valuación de Empresa Futura.

- **EVA**

El Valor Económico Agregado ("EVA", por sus siglas en inglés) es una herramienta financiera que podría definirse como el importe que queda una vez que

se han deducido de los ingresos la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del accionista y los impuestos.

El EVA es una medida absoluta de desempeño organizacional que permite apreciar la creación de valor, que al ser implementada en una organización hace que los administradores actúen como propietarios; y además, permite medir la calidad de las decisiones gerenciales. (Tully, p. 45).

Metodologías para el cálculo del valor económico agregado (EVA)

El método más utilizado para calcular el EVA es el **Spread:**

EVA = (r- Costo de Capital) * Capital Invertido

r = Rendimiento del capital invertido

r = Flujo de caja disponible / Capital invertido

Capital Invertido = Activos en operación

Otra forma de calcular el EVA es el método residual, donde se le resta a la utilidad operativa después de impuestos, el resultado de multiplicar el capital invertido por el costo del capital. Así se calcula en términos de cifras.

EVA = UODI – (capital Invertido * Costo de Capital)

El Eva se compone de factores que determinan el valor económico como son: crecimiento, rentabilidad, capital de trabajo, activos de largo plazo, costo de capital, impuestos.

El valor económico agregado constituye una herramienta gerencial clave para la planificación y el control estratégico; la determinación de la riqueza generada en una empresa: la gestión de las utilidades y los activos; la toma de decisiones y el control de gestión; la evaluación de desempeño por unidades estratégicas de negocios; además, genera que los directivos y gerentes actúen y piensen como si fueran los dueños del negocio, porque ambos buscan el mismo objetivo de

maximizar el valor de los accionistas y se constituye en una herramienta importante para motivar y evaluar el rendimiento gerencial (Vílchez, 2005).

El EVA es un indicador que pretende medir la creación de valor durante un período específico. Para ello, compara el resultado realmente obtenido por la organización, con el que debería haberse logrado, si los recursos se hubieran invertido en una actividad de similar nivel de riesgo. (Carrillo & Niño, 2006).

A partir de las definiciones anteriores, se puede concluir que el Valor Económico Agregado (EVA) es una medida de desempeño basada en valor, que surge de comparar la rentabilidad obtenida por una empresa con el costo de los recursos utilizados para conseguirla.

- **WACC**

El WACC, de las siglas en inglés Weighted Average Cost of Capital, también denominado coste promedio ponderado del capital (CPPC), es la tasa de descuento que se utiliza para descontar los flujos de caja futuros a la hora de valorar un proyecto de inversión.

La necesidad de utilización de este método está justificada en que los flujos de efectivo calculados, se financian tanto con capital propio (fondos propios o acciones) como con capital de terceros (pasivo o deudas). El WACC permite ponderar (media ponderada) del costo de ambas fuentes de financiación, acciones y deudas por el volumen de cada una de ellas en el total de acciones.

$$WACC = Ke\ E/(E+D) + Kd\ (1-T)\ D/(E+D)$$

Donde:

Ke: Coste de los Fondos Propios

Kd: Coste de la Deuda Financiera

E: Fondos Propios

D: Deuda Financiera

T: Tasa impositiva

Para estimar el coste del patrimonio (ke) generalmente se utiliza el Capital Asset Pricing Model, o CAPM. Este modelo sirve para calcular el precio de un activo o una cartera de inversión y supone la existencia de una relación lineal entre el riesgo y la rentabilidad financiera del activo, donde: Ke = Rf + [E[Rm]-Rf] *b

La tasa libre de riesgo (Rf) está asociada a la rentabilidad de un bono emitido por el Banco Central. A mayor horizonte temporal, la tasa se verá menos afectada por decisiones de política monetaria y por los efectos coyunturales de la crisis.

La rentabilidad esperada del mercado E[Rm] requiere de un modelo predictivo para obtener una estimación de la rentabilidad de las empresas que componen el mercado o sector a estudiar.

La beta (b) determina el riesgo de mercado de un activo, en función, de la coyuntura y fluctuación del mercado. Este riesgo no puede eliminarse, ya que es inherente a la actividad operacional y financiera de la empresa.

Si suponemos que una empresa tiene deuda en su estructura de capital, es necesario incorporar el riesgo financiero. Para ello debemos determinar una beta apalancada (be), siendo la fórmula como sigue:

$$\beta_e = \beta_u \left[1 + \frac{D(1-t)}{E} \right]$$

Para establecer la beta apalancada (be), debemos hallar la beta desapalancada (bu). Para ello podemos recurrir a múltiples fuentes de información externas (Damodaran aswath, Mergemarket, Thomson Financial…etc.).

Para obtener la beta apalancada solo tendríamos que aplicar la fórmula descrita anteriormente con la estructura de fondos propios y deuda de la empresa en cuestión, así como la tasa impositiva correspondiente.

Asimismo, es recomendable tener en cuenta el riesgo país, el cual no se incluye en la fórmula de CAPM. Esta información es suministrada por diversas empresas privadas.

Para determinar el coste de deuda (kd) hay que tener en cuenta que el coste del pasivo de una empresa viene determinado más por la estructura financiera que por los mercados de capitales. Luego podemos partir de la hipótesis de que la financiación de cada proyecto obedece a la misma estructura que el conjunto de la empresa.

Por ello el coste de los pasivos ajenos, conforme a la estructura de la compañía (D/E), se establece a partir del coste de un activo sin riesgo más un spread de mercado para operaciones de financiación.

❖ ANÁLISIS DE FLUJO FUTURO DE EFECTIVO

El descuento de flujos de caja (DFC) es el método de valoración más empleado en la práctica entre empresarios, inversores financieros y profesionales independientes. Su importancia se debe, no sólo a la metodología aplicada, sino también a los conceptos en los que se basa:

- Primacía del flujo de caja sobre el beneficio contable.
- Coste de capital como referencia de la rentabilidad.
- La medida del valor utilizando el valor presente de los flujos futuros

En la valoración basada en el descuento de flujos se determina una tasa de descuento adecuada para cada tipo de flujo de fondos. La determinación de la tasa de descuento es uno de los puntos más importantes. Se realiza teniendo en cuenta

el riesgo y, en la práctica, muchas veces el tipo de descuento mínimo lo marcan los interesados (compradores o vendedores no dispuestos a intervenir o a vender por menos de una determinada rentabilidad, etc.).

Los distintos métodos basados en el descuento de flujos de fondos parten de la Expresión:

$$V = \frac{CF_1}{1+K} + \frac{CF_2}{(1+K)^2} + \frac{CF_3}{(1+K)^3} + \ldots + \frac{CF_n + VR_n}{(1+K)^n}$$

Siendo:

CF_i = flujo de fondos generado por la empresa en el periodo i;

VR_n = valor residual de la empresa en el año n;

K = tasa de descuento apropiada para el riesgo de los flujos de fondos

Aunque a simple vista pueda parecer que la fórmula anterior está considerando una duración temporal de los flujos, esto no es necesariamente así, ya que el valor residual de la empresa en el año n (VR_n) se puede calcular descontando los flujos futuros a partir de ese periodo.

Un procedimiento simplificado para considerar una duración indefinida de los flujos futuros a partir del año n es suponer una tasa de crecimiento constante (g) de los flujos a partir de ese periodo, y obtener el valor residual en el año n aplicando la fórmula simplificada de descuento de flujos indefinidos con crecimiento constante:

$$VR_n = CF_n (1 + g) / (K – g)$$

Una vez obtenido la proyección de los estados de resultados por el periodo que el valuador estime conveniente (recomendable de 4 a 5 años hacia el futuro), se estima el valor de la empresa a través de la actualización del cálculo de flujo de caja libre para cada uno de los años proyectados, utilizando para ello la tasa de caja libre para cada uno de los años proyectado, y la tasa de descuento a través del WACC (Weighted Average Cost of Capital)

El flujo de caja libre de cada año es obtenido mediante el siguiente cálculo: *Ventas – Costo de ventas = Beneficio Bruto- Gastos de Ventas – gastos amortizables + Otros ingresos = Beneficio antes de Impuestos – Impuestos = Beneficios después de impuestos + Gastos de amortización = FLUJO DE CAJA BRUTO +/- Variación de fondo de maniobra +/- variación en activo fijo*= **FLUJO DE CAJA LIBRE.**

Las referencias bibliográficas y fuentes de consulta indican que el método de descuentos de flujos de caja libre es el más indicado para realizar la valoración de las empresas por tomar en cuenta el futuro dinámico de las operaciones de la empresa.

- **OTROS**

Otros criterios para medir rentabilidad, son el estimado de rentabilidad con el VAN y el TIR han sido tradicionalmente los esquemas seguidos en los flujos de caja para inversiones, sin embargo, en los indicadores financieros para empresas en marcha se tienen además otros índices de rentabilidad, los mismos que se obtienen de los estados financieros de las empresas.

Los más conocidos son el ratio de utilidad operativa sobre activos o ROA y el de utilidad neta sobre patrimonio o ROE, ambos sirven como indicador de retorno económico y de retorno financiero, respectivamente. Se sigue para ello la misma filosofía que los flujos de caja, sólo que ambos indicadores usan medidas emanadas primero del estado de pérdidas y ganancias de la empresa y segundo del Balance General.

El uso de la rentabilidad sobre la inversión (ROI) o sobre el patrimonio (ROE), ha sido la clásica forma de verificar la evolución de las ganancias en las organizaciones, algunos usan medidas más simples como la evolución de la utilidad neta o de la utilidad operativa, considerando ambos como el conocido método Dupont.

Sin embargo, surge la pregunta sobre la verdadera eficacia de estos indicadores para medir la generación de valor financiero, es decir los fondos netos obtenidos por los accionistas, por encima de todos los costos sean estos operativos o financieros. Esta pregunta se resuelve en los flujos de caja de inversiones, por cuanto el VAN es la ganancia por encima de todo costo desembolsado e inclusive del costo de los fondos que financiaron la inversión.

Estimar la rentabilidad de una inversión supone conocer si ganaremos dinero en ella, es decir si el flujo de caja obtenido compensa todos los egresos hechos sea por inversión o costos; si esto se da, podemos decir que una inversión es rentable.

Hay diversos criterios para medir la rentabilidad de una inversión, los indicadores más conocidos son el valor presente neto (VPN), valor actual neto (VAN), la tasa interna de retorno (TIR) o el ratio beneficio costo (BC).

Valor Presente Neto (VPN)

También Conocido como Valor Actual Neto (VAN).

a) El método del valor presente neto es uno de los criterios económicos más ampliamente utilizados. Consisten en determinar la equivalencia en el tiempo cero de los flujos de efectivo futuros que genera un proyecto y comparar esta equivalencia con el desembolso inicial.
   Definición: Muestra los beneficios netos generados por el proyecto durante su vida útil después de cubrir la inversión inicial y obtenido la ganancia requerida de la inversión.

b) Toma de decisión de aceptación y rechazo de proyectos
   Criterio de decisión:
   1. Si el VPN es mayor que cero, aceptar el proyecto.
   2. Si el VPN es menor que cero, rechazar el proyecto.

3. Si el VPN es igual a cero, aceptar el proyecto.

c) Ventajas del VPN.

1. Considera el valor del dinero en el tiempo.
2. Constituye el mejor criterio de optimización.
3. Permite evaluar un proyecto

d) Desventajas del VPN.

1. Se necesita conocer la tasa para poder proceder a evaluar los proyectos.
2. Un error en la determinación de la tasa de descuento trasciende en la evaluación de los proyectos y favorece a los proyectos con elevado valor, pues será más fácil que el valor presente de un proyecto de elevado valor sea superior al valor presente de un proyecto de poco valor.
3. Un aumento o una disminución en la tasa de descuento puede cambiar la jerarquización de los proyectos.

e) Cálculo del Valor Presente Neto

Para comprender mejor la definición, se presenta la fórmula utilizada para evaluar el valor presente de los flujos generados por un proyecto de inversión.

$$VPN = I_0 + \sum_{t=1}^{n} \frac{FC}{(1+i)^n}$$

I_0 = Inversión Inicial

FC = Flujo de caja anual

I = Tasa de corte/ rendimiento requerido/ costo de capital

T = 1,2... n : número de periodos de vida útil del proyecto

Tasa Interna de Retorno (TIR)

La tasa interna de retorno puede definirse como: el porcentaje de ganancia que obtienen los inversionistas por cada dólar puesto en el negocio o que desea poner como inversión. La TIR puede definirse en términos de cálculo financiero, del siguiente modo:

$$Inversión = Flujo\ 1 / (1 + TIR)^{1} + Flujo\ 2 / (1 + TIR)^{2} + \ldots + Flujo\ n / (1 + TIR)^{n}$$

La ecuación anterior señala que la TIR es la tasa a la cual los flujos de caja se hacen equivalentes a la inversión, en buena cuenta la generación de caja del negocio cubre la inversión a una tasa de ganancia que es la TIR.

Sin embargo, el proceso de evaluación con la TIR requiere de más información para saber si un negocio es rentable, para ello necesitamos conocer el costo de capital o el costo de los fondos puestos en el negocio. Si la TIR supera estos costos de capital, entonces se dirá que el proyecto es rentable. Entonces el criterio para elegir un proyecto es:

$$TIR > Costo\ de\ capital$$

La TIR es un indicador de rentabilidad muy conocido, sin embargo, no está exento de algunas desventajas, por ejemplo, en flujos de caja en donde existe una estructura inversa, es decir entrada de dinero contra salidas (flujo de financiamiento) la TIR no señala la ganancia sino más bien el costo efectivo del dinero, de modo que el evaluador puede verse sesgado en la decisión.

Otro problema es que la TIR indica una ganancia anual promedio, sin embargo, existen entornos en donde la tasa de interés de mercado cambia de un año a otro, esta volatilidad del mercado financiero no es contemplada en la TIR, ya que si el negocio sólo usa deuda; entonces el costo de capital sólo se refiere a la tasa de interés cambiante en el mercado.

Se puede decir entonces que, si la TIR supera la tasa de interés el primer año, el negocio es rentable, es algo débil para decidir. Ya que, si la tasa de interés sube por encima de la TIR, entonces el negocio deja de ser rentable, de modo que la evaluación financiera con TIR en estas condiciones cambiantes, tienen mucho sesgo de error.

Otro aspecto a considerar es la posibilidad de que existan TIR múltiples, sobre todo cuando los flujos de caja son discontinuos, es decir con entradas salidas netas en diversos años, en este caso hay un problema para decir que TIR le corresponde a determinada inversión y la evaluación se hace débil.

En el caso del CFROI, este se obtiene como la TIR del Flujo de caja libre, en este caso consideramos que los activos no depreciables tienen un valor de cero y que no existe inversión en capital de trabajo, supuestos poco válidos, pero ayudan para fines del ejercicio, en todo caso una ampliación al ejemplo sólo supone invertir en el período 0, en adelante, un monto adicional por capital de trabajo que se recupera el año 12, reduce el Flujo de caja libre, pero su efecto en el CFROI es dual, ya que sube el Flujo al final, más aún si se incluyen el valor de los activos no depreciables como los terrenos.

El cálculo del CFROI sería la TIR del CF libre:

$$CFROI = 15\%$$

CFROI (Cash Flow Return On Investment) CFROI: Es mayor que el costo de los fondos de 10% de modo que la empresa está generando caja por encima de todos sus costos. Este ejemplo puede aplicarse para flujos proyectados en la empresa o para flujos históricos y verificar la gestión que se ha hecho en el tiempo.

Sin embargo, la aplicación de los indicadores debe considerar el medio en donde se desarrolla el negocio, estas métricas suponen entornos predecibles o

estables, siguen basándose en información histórica, consideran la existencia de niveles de deuda a largo plazo y suponen un mercado financiero muy desarrollado, en donde es fácil obtener los costos de capital sobre todo aquel ligado al accionista. Cuando los negocios son pequeños, generalmente con bajos niveles de endeudamiento a largo plazo, hay poca profundidad de los mercados de capitales y hay escasez de información financiera sectorial para empresas medianas y pequeñas, lo que complica los estimados de costo de capital, dato clave en las métricas propuestas. El problema es mínimo en el caso de la gran empresa que cotiza en la Bolsa de Valores.

A pesar de esas limitantes para pequeños negocios, el uso de indicadores como el EVA o el CFROI, ayudan a verificar si éstos van adquiriendo valor en el tiempo, lo cual es el objetivo de todo administrador financiero o propietario, ya que el mayor valor asegura un retorno a la inversión realizada permitiendo la expansión permanente del negocio.

Retorno de la inversión del flujo de efectivo es: una valoración modelo que asume el mercado de valores, establece precios basados en flujo de efectivo, no en el desempeño corporativo y las ganancias.

Es una medida de rentabilidad de activos similar a la TIR de los proyectos de inversión, pero está ajustado por la inflación asociada con la inversión. Al no incorporar la inflación es una rentabilidad real, no nominal.

Así pues, según el Boston Consulting Group, una empresa crea valor si el CFROI es superior al WACC sin inflación, puesto que, en ese caso, la rentabilidad neta o diferencia entre ambos es positiva.

2.8 EXCEL COMO HERRAMIENTA DE APOYO PARA EL MODELAJE FINANCIERO (Microsoft Office 2016).

Excel es un software que permite realizar hojas de cálculo, que se encuentra integrado en el conjunto ofimático de programas Microsoft Office. Sirve para trabajar con números de forma sencilla e intuitiva. Para ello se utiliza una cuadrícula donde en cada celda de la cuadrícula se pueden introducir números, letras y gráficos.

Esta aplicación nos facilita el uso de fórmulas y funciones, se llama fórmula a cualquier planteamiento que se pueda diseñar en una hoja de cálculo, utilizando únicamente los operadores que maneja Excel.

Se habla de función cuando se trabaja con los planteamientos pre existente en el programa. Se puede decir que las funciones son fórmulas preestablecidas por Excel, siendo una de las herramientas más potentes para trabajar con información y cálculos financieros.

Por lo tanto, las fórmulas se basan en los operadores y las funciones en la estructura de argumentos establecida en el programa para cada una de ellas.

Para análisis de mayor volumen o complejidad las macros son de mucha utilidad, ya que permiten automatizar varias tareas y fusionarlas en una sola, añadiendo por ejemplo un botón en nuestro libro que al pulsar sobre él realice todas esas tareas. Cuando trabajamos con un libro personalizado, es decir, que no hemos definido con una serie de características específicas como puedan ser: el tipo de letra, el color de ciertas celdas, los formatos de los cálculos y características similares, perdemos mucho tiempo en formatear todo el libro si disponemos de muchas hojas.

Una tabla en Excel es un conjunto de datos organizados en filas o registros, en la que la primera fila contiene las cabeceras de las columnas (los nombres de

los campos), y las demás filas contienen los datos almacenados. Es como una tabla de base de datos, de hecho, también se denominan listas de base de datos. Cada fila es un registro de entrada, por tanto, podremos componer como máximo una lista con 255 campos y 65535 registros.

Las tablas son muy útiles porque además de almacenar información, incluyen una serie de operaciones que permiten analizar y administrar esos datos de forma muy cómoda.

Entre las operaciones más interesantes que podemos realizar con las listas tenemos:

- Ordenar los registros.
- Filtrar el contenido de la tabla por algún criterio.
- Utilizar fórmulas para la lista añadiendo algún tipo de filtrado.
- Crear un resumen de los datos.
- Aplicar formatos a todos los datos.

Se concluye que Excel se puede utilizar para multitud de actividades, tanto en el plano personal como en el plano profesional. Desde llevar las cuentas familiares hasta los más complejos cálculos financieros.

3 CAPÍTULO 3: FORMULACIÓN DE HIPÓTESIS

3.1 HIPÓTESIS

3.1.1 HIPÓTESIS GENERAL

Proponer un modelo de valuación de empresas y creación de valor en medianas empresas en El Salvador, caso específico las del AMSS municipio de San Salvador, que proporcione información cuantitativa y cualitativa para la toma de decisiones y así alcanzar los objetivos de los accionistas y de sus partes relacionadas.

3.1.2 HIPÓTESIS ESPECÍFICAS

- Llevar a cabo un diagnóstico de la forma de evaluación financiera que las empresas clasificadas como medianas empresas llevan a cabo, en la actualidad de la información financiera y económica proveniente de sus estados financieros, notas y otros.
- Proponer un modelo de valuación de una empresa con un enfoque de valor de su información pasada (tendencia), presente (situación financiera y económica) y futura (proyección del desempeño futuro de la empresa, para la toma decisiones de la dirección y accionistas de la empresa en la gestión inversión y/u obtención de sus recursos).
- Proporcionar el modelaje financiero bajo el apoyo de las herramientas que Excel propone, lo que facilitará como guía y consulta a utilizar en futuros procesos de investigación en el área de las finanzas.

4 CAPÍTULO 4: METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

Para determinar el tipo de estudio a abordar se toma en cuenta lo planteado en la Metodología de la Investigación de Sampieri sexta edición (2014), así como los requerimientos de la situación problemática, pues dicho autor señala cuatro clasificaciones: Exploratorio, correlacional, descriptivo y explicativo, pero por el alcance del estudio se utilizó el exploratorio, ya que nos servirá para preparar el campo de acción porque estará antecedido a la investigación con alcance descriptivo por el “Marco” conceptual a utilizar e investigar.

4.1 GENERALIDADES DE LA INVESTIGACIÓN

Se presenta la investigación de campo realizada, en la muestra seleccionada de medianas empresas del área metropolitana de San Salvador, específicamente el municipio de San Salvador, cuyo propósito fue la obtención de la información y análisis de los resultados, que permitan comprobar las hipótesis planteadas, así como la justificación de la propuesta; enfocada a profundizar el conocimiento teórico y práctico, de forma creativa e innovadora, aplicando una serie de marcos conceptuales, técnicas, herramientas y fórmulas para desarrollar de manera eficaz y eficiente el proceso de investigación.

4.2 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

4.2.1 GENERAL

Recopilar información que sirva de base para: hacer un diagnóstico y proponer modelo de valuación de empresas y creación de valor, en las empresas clasificadas como medianas del área metropolitana de San Salvador en el municipio de San Salvador, que permitan a: gerentes generales, contralores, directores financieros, gerentes financieros y administrativos, contadores generales, analistas financieros,

contar con un modelo que sirva de apoyo estratégico y operativo para la evaluación y análisis de la información financiera, para la toma de decisiones.

4.2.2 ESPECÍFICOS

a) Conocer e investigar los diferentes métodos de evaluación económica y financiera de la información generada por las empresas, para poder visualizar su pasado, presente y proyección futura dentro del contexto de negocio en marcha.
b) Comprobar que las medianas empresas no cuentan con un modelo de valuación de empresas con enfoque de valor, que garantice de forma razonable el logro de los objetivos.
c) Proporcionar una herramienta que facilite a los académicos, profesionales e interesados en la gestión financiera y que les sirva de apoyo para los diferentes fines de enseñanza, en el campo práctico de aplicación y para los tomadores de decisiones les facilite dentro de su organización el apoyo a la gestión financiera profesional y empresarial.

4.3 ÁMBITO DE LA INVESTIGACIÓN

La presente investigación se llevó a cabo en las empresas clasificadas como medianas del área metropolitana de San Salvador en el municipio de San Salvador, específicamente al personal de las diferentes áreas de la gestión económica y financiera, como son: gerentes generales, gerentes financieros, gerentes administrativos, auditores internos, contadores generales y partes relacionadas dentro de cada una de las organizaciones. Por lo que, en este ámbito se debe promover una adecuada interacción que favorezca a la solución del problema objeto de estudio, a través de la integración del sujeto al escenario de actuación.

4.4 METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

Con el objetivo de realizar directamente la investigación, se detalla en el siguiente capítulo la forma en que se recolectó la información, buscando sustentar la hipótesis planteada, para proponer un modelo de valuación de empresas y creación de valor en medianas empresas, para fortalecer el análisis y la aplicación de la gestión financiera en el área metropolitana de San Salvador en el municipio de San Salvador.

4.4.1 METODOLOGÍA GENERAL

Para la realización de la investigación se empleó el método científico, ya que ofrece herramientas que permiten comprobar la problemática y las hipótesis con relación a la propuesta de un modelo de valuación de empresas y creación de valor en medianas empresas, basado en herramientas de valoración económicas y financieras, las cuales están estructuradas por una serie de pasos y relacionados entre sí, fundamentado en proporcionar datos pasados (antecedente como negocio en marcha), presente (situación financiera y económica al cierre del ejercicio) y futuras (proyecciones con valor agregado), que permitan y faciliten la toma de decisiones.

4.4.2 FUENTES DE INFORMACIÓN

4.4.2.1 FUENTES PRIMARIAS

Principalmente documentales, provenientes del momento actual que se está investigando; una revisión exhaustiva de documentos afines publicados para ubicar los datos que se necesitaron (marco técnico y aspectos prácticos ilustrativos) para obtener la información inicial y posteriormente además de la encuesta se entrevistó a personas en el medio que conocen los hechos, experiencias, prácticas relacionadas con la investigación.

4.4.2.2 FUENTES SECUNDARIAS

Estuvieron constituidas por la Bibliografía existente y actualizada acerca del modelo y de las diferentes herramientas que se ilustran en el marco conceptual de los diferentes documentos: libros de texto, tesis, tesinas, ensayos, revistas, boletines, ponencias de seminarios y congresos, publicaciones en internet, marco legal en lo aplicable.

4.4.3 LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN

Se determinó que la mayor limitante en el alcance de la investigación, es que en el Ministerio de Economía solo presenta una tabla de niveles, no posee en sus registros una clasificación de las empresas en grande, mediana y pequeña con datos actualizados.

En la mayoría de casos se tuvo que esperar y realizar dos o tres visitas a las empresas para llenar el cuestionario por que el gerente, financiero o contador no tenían tiempo suficiente para la entrevista.

Otra limitante encontrada en el proceso de recolección de la información para el trabajo de campo, fue la ubicación geográfica de empresas, las cuales, en su mayoría se encuentran en lugares que son considerados de alto riesgo delictivo. Por la limitante de la obtención de la información. Tomando en cuenta lo anterior, la nueva muestra se ajusta a 20 empresas a encuestar.

4.4.4 TIPO DE INVESTIGACIÓN

4.4.4.1 OBJETO DE ESTUDIO

“Es la parte de la realidad objetiva sobre la cual actúa el sujeto (el investigador), tanto desde el punto de vista práctico como teórico, con vista a la solución del problema planteado, que no es más que la manifestación externa del objeto en cuestión, lo que implica que cuando se va precisando el problema se hace a la vez la determinación del objeto”. (Álvarez, 1995, p.6).

Para el trabajo de investigación el objeto de estudio constituye “modelo de valuación de empresas y creación de valor en las empresas clasificadas como medianas del área metropolitana de San Salvador en el municipio de San Salvador”, que facilitará la toma de decisiones, con la información proporcionada a través de la evaluación, pasada, presente y futura de la situación financiera y económica y su enfoque de valor.

4.4.4.2 SUJETO DE ESTUDIO

“Es el individuo que asume el papel de investigador en un proyecto científico. Es quien se adentra en el conocimiento, asimilación, comprensión y estudio del objeto de investigación, del problema de investigación, de las hipótesis que deben ser demostradas” (Carvajal (2013), párr.6. http://www.lizardo-carvajal.com/el-sujeto-de-investigación), por lo tanto el(los) sujeto(s) de estudio lo componen el(los) estudiante(s) de maestría que asumen el papel de investigadores.

4.4.5 DETERMINACIÓN DEL UNIVERSO, POBLACIÓN Y LA MUESTRA

4.4.5.1 MARCO MUESTRAL

Constituyen unidades de análisis de las personas responsables en las medianas empresas de la Zona Metropolitana de San Salvador del municipio de San Salvador, así: gerentes generales, gerentes financieros y administrativos, contadores, analistas financieros, auditores internos, y otros dentro de la organización, que poseen conocimientos financieros y contables.

4.4.5.2 UNIVERSO

Se refiere al número total de medianas empresas sobre las cuales se realiza la investigación, lo cual lo constituyen 1,125 empresas, activas o registradas al 2016, según base de datos proporcionada por la DIGESTIC del Ministerio de Economía, para el caso de la investigación de campo es finita.

4.4.5.3 POBLACIÓN Y CÁLCULO DE LA MUESTRA

"Definir la población como un conjunto de elementos, es limitar el alcance de las unidades elementales conforme al interés respecto a alguna característica de la condición común que es objeto de estudio". (Hernández, 2015, p.3).

En el capítulo I se establecieron los límites de la investigación, como límite geográfico se determinó el área metropolitana de San Salvador enfocándonos en el municipio de San Salvador, por lo que la población está constituida por las medianas empresas correspondientes a esa área geográfica, que consta de 41 de estas Sociedades, según base de datos proporcionada por la DIGESTIC del Ministerio de Economía.

Como delimitación espacial se estableció en el capítulo I, que las Sociedades Anónimas de Capital Variable en estudio serán las clasificadas como medianas empresas[8].

Son instituciones dedicadas al comercio, a la industria, a las finanzas e incluso a prestar distintos servicios al público, y cuyos recursos están organizados de manera ordenada para así lograr su objetivo. Para que una empresa entre en el rango de mediana, no deberá exceder el límite de trabajadores, recursos y ventas anuales, los cuales van a ser establecidos por el Estado donde se encuentre establecida dicha organización.

[8](http://conceptodefinicion.de/mediana-empresa/).

La información se colecta en forma de muestras, esta última es la parte de los elementos de una población que es seleccionada para el estudio, de acuerdo a un criterio. Para el presente estudio investigativo, el tipo de muestra es el probabilístico con selección aleatoria sistemática.

Para las poblaciones finitas

Fórmula para el cálculo de la muestra:

$$n = \frac{Z^2 . p . q . N}{d^2 . (N - 1) + Z^2 . p . q}$$

En dónde:

N es el total de la población.

El nivel deseado de confianza es la probabilidad de que la estimación efectuada se ajuste a la realidad. Cualquier información que se quiera recoger está distribuida según una ley de probabilidad (Gauss o Student), así el nivel de confianza es la probabilidad de que el intervalo construido está dentro de los parámetros a estimar. Por ejemplo, si el error elegido fuera del 5%, el nivel deseado de confianza sería del 95%.

El porcentaje estimado de la muestra es la probabilidad de que el fenómeno ocurra o no (representatividad de la muestra versus la no representatividad) que se estima sobre marcos de muestreo previos, donde la certeza total es igual a 1, a partir de esto las posibilidades son “p” de que sí ocurra y “q” de que no ocurra (p + q = 1). Cuando no se cuentan con marcos de muestreo previo se usa un porcentaje estimado de 50% o sea se asume que “p” y “q” serán del 50% que resulta lo más común.

N = 41 total de la población

Z^2 = 1.96^2 para un nivel de confianza del 95% (según tabla de distribución normal, ver anexo 2).

P = 0.5 proporción esperada (o sea el 50% de la población que poseen la característica de estudio, que es la opción más segura).

q = 1 – p = 1 – 0.5 = 0.5 proporción de individuos que no poseen la característica de estudio)

d = 10% precisión deseada (límite aceptable de error maestral).

$$N = \frac{Z^2 . p . q . N}{d^2 . (N - 1) + Z^2 . p . q}$$

$$n = \frac{(3.84)\ (0.5)\ (0.5)\ (41)}{(0.1)^2\ (41 - 1) + (3.84)\ (0.5)\ (0.5)}$$

$$n = \frac{39.36}{0.40 + 0.96}$$

$$n = \frac{39.36}{1.36}$$

n = 29.11

n = 41 Medianas empresas del área metropolitana de San Salvador del municipio de San Salvador.

4.4.5.4 PROCEDIMIENTO PARA SELECCIÓN DE LA MUESTRA.

La selección de la muestra será de forma aleatoria, utilizando un procedimiento sistemático de la siguiente manera:

Población: 41

Muestra: 29.11

Selección sistemática: 41 ÷ 29.11 = 1.41

Por lo tanto, se seleccionará una empresa cada 1.41, partiendo del numeral 1, de la base de datos proporcionada, encuestando 20 empresas.

Muestra: Es el subgrupo de la población del cual se recolectan los datos y debe ser representativo de dicha población.

4.4.5.5 VARIABLES, INDICADORES Y SU MEDICIÓN

Debido a que el objetivo de la investigación, es modelo de valuación económico y financiero, se vuelve necesario realizar un diagnóstico de la situación actual, a las medianas empresas, el universo está constituido y operativamente representado por la totalidad de gerentes encargados de las áreas financieras y contables, incluido el gerente general, quien es el que toma las decisiones fundamentales de la empresa y por lo tanto son las personas que conocen a ciencia cierta el manejo de cada unidad organizacional.

4.4.6 INSTRUMENTO DE RECOPILACIÓN DE DATOS

4.4.6.1 CUESTIONARIO

Como instrumento de recolección de información, se elaboró un cuestionario conformado de preguntas cerradas y abiertas, con el objetivo de obtener Información (respuestas) que ayude a: comprobar las hipótesis y al diseño de la propuesta de un modelo de valuación económico y financiero para las medianas empresas del AMSS del municipio de San Salvador.

4.4.7 TÉCNICAS A UTILIZAR

4.4.7.1 ENCUESTA

La información ha sido obtenida de una muestra de personas a través de un cuestionario, dirigido al personal responsable de la gestión económica, financiera y de toma de decisiones, de las medianas empresas del área metropolitana de San Salvador del municipio de San Salvador.

4.4.7.2 EVALUACIÓN

Proceso para determinar el valor de los datos recabados y las respuestas obtenidas y emitir un juicio o diagnóstico, analizando cada uno de los criterios, procedimientos y resultados para realizar cambios de mejoras en el uso de la información económico financiero; evaluando, describiendo y relacionando información o hechos existentes para medir y analizar los resultados con el fin de determinar o construir características o rasgos importantes en la investigación.

5 CAPÍTULO 5: RECOLECCIÓN DE DATOS

5.1 SOLICITUD DE COLABORACIÓN

Esta consistió en presentar a las unidades de análisis bajo estudio, una carta escrita de autorización de la Universidad Francisco Gavidia (ver anexo 3), con el fin de obtener la colaboración que concierne en contestar las preguntas de la encuesta estructurada a las medianas empresas; presentando el sujeto de la investigación, haciendo una breve explicación del centro de estudio, del tema a investigar y finalmente la identificación del encuestador.

5.2 TABULACIÓN Y PROCESAMIENTO

Al tabular y procesar los resultados obtenidos, se procedió a elaborar cuadros tabulares y gráficos, los cuales contenían las frecuencias y porcentajes de cada una de las respuestas formuladas, con su respectivo análisis e interpretación, que explicaran y describirán el significado de los referidos resultados.

5.3 TÉCNICAS DE ANÁLISIS Y PROCESAMIENTO DE DATOS

Para realizar un correcto y adecuado análisis e interpretación de la información obtenida mediante la aplicación de los instrumentos de recolección de datos, se aplicaron técnicas de análisis y procesamiento de datos en la investigación, así.

Técnicas de análisis de datos:

1. Análisis documental
2. Tabulación de cuadros con cantidades y porcentajes
3. Comprensión de gráficos
4. Conciliación de datos
5. Indagación

Mediante la tabulación en el cuadro resumen se procedió al análisis de los resultados para su mejor comprensión, los cuales sirvieron de base para las conclusiones y recomendaciones que se formularon, por intermedio de las siguientes técnicas de procesamiento de datos, ordenamiento y clasificación:

1. Registro manual
2. Proceso computarizado con el sistema ofimático Microsoft Office (Excel y Word) y
3. Se utilizarán tablas dinámicas como herramienta de visión de datos, a través de hojas de cálculo, para resumir, analizar y concluir.

6 CAPÍTULO 6: ANÁLISIS e INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS

6.1 PROCESO DE TRATAMIENTO DE INFORMACIÓN DE CAMPO

Este análisis se llevó a cabo de manera descriptiva, realizándose en dos etapas, primero, se describen los resultados de las encuestas (cuestionarios), en segundo lugar, se efectúa un análisis o comentario individual de cada pregunta; y, en tercer lugar, se procede a relacionar los resultados de las preguntas que traten sobre el mismo elemento con los aspectos desarrollados previamente en el marco teórico. Mediante el análisis e interpretación de los datos obtenidos (utilizando el instrumento de recolección de información) se obtiene la comprobación de la hipótesis.

Para poder establecer la estimación de los parámetros de la población, se procedió a:

1. Instrumentos para recolección de datos. Las ecuaciones de tipo estadístico que relaciona a las variables que intervienen en la evaluación de los supuestos teóricos,
2. La recolección de información. Realizada a través del método de muestreo elegido, con el fin de cuantificar las variables estudiadas, y de los datos necesarios en las fuentes de información acreditadas existentes,
3. Registro y presentación de datos. Mediante tablas y gráficas y
4. Pruebas de hipótesis mediante análisis estadístico e inferencial. Sobre el fenómeno estudiado (parámetros del modelo) contrastan con las observaciones (modelo estimado), de los procedimientos estadísticos.

6.2 TABULACIÓN, ANÁLISIS e INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS DE LA ENCUESTA

Referente al Cuestionario utilizado como instrumento de recolección de datos, este fue preparado a efecto de que las preguntas que lo conforman, aborden específicamente aspectos concernientes a la utilización de la información financiera, los tipos de evaluación financiero y económico y si estos las hacen por tendencias pasadas históricas, en el ejercicio fiscal de cierre o proyectadas.

6.3 RESULTADOS DE ENCUESTAS

Pregunta 1

¿Cuántas personas trabajan en las áreas financieras y contables de la empresa?

OBJETIVO

Determinar el número de personas que trabajan en el área financiera y contable.

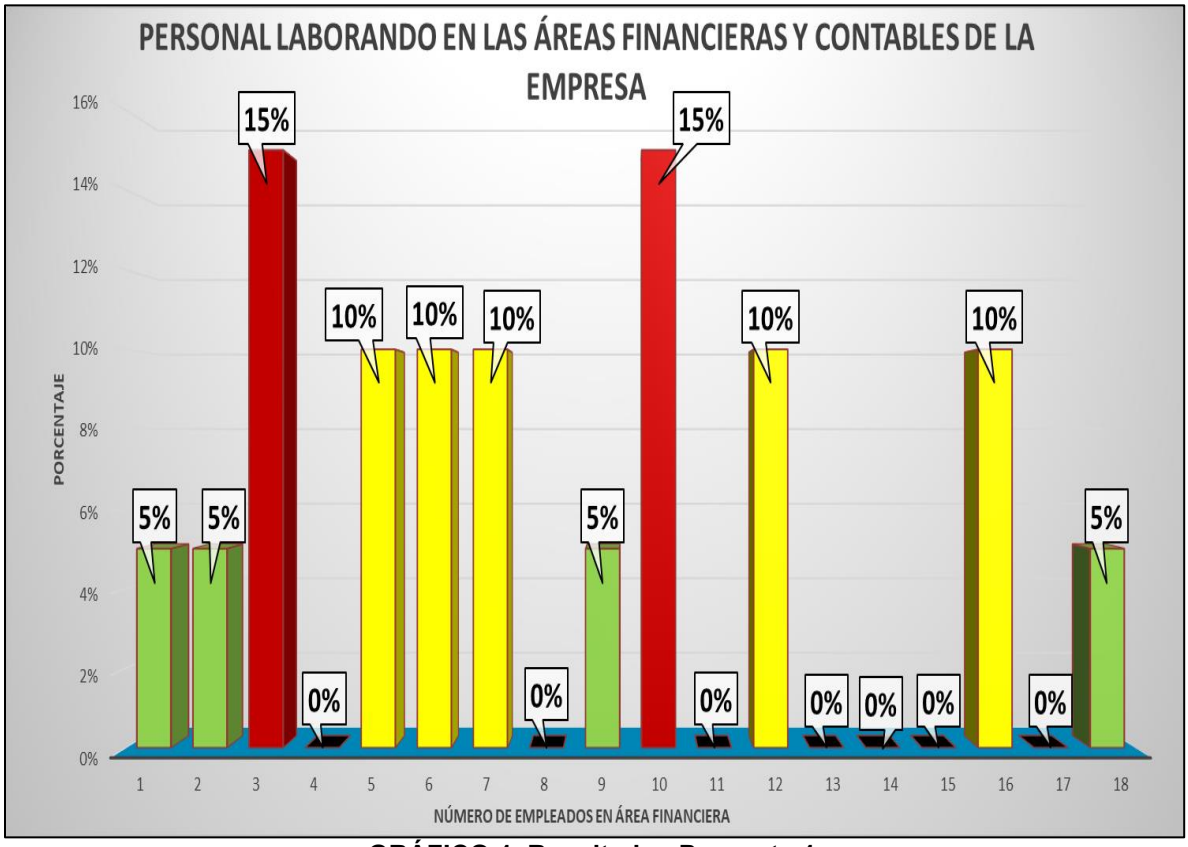


GRÁFICO 1. Resultados Pregunta 1.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

La pregunta se enfoca en conocer el número de personas que trabajan en las Áreas Contables y Financiera de las Empresas para determinar si el número de personas es el adecuado según su operatividad.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

Del total de Empresas encuestadas el 15% posee 3 y 10 empleados, el 10% posee 5, 6, 7, 12 y 16 empleados y un 5% posee 1, 2 y 18 empleados.

En consecuencia, el mayor número de empresas tienen un mínimo de 3 personas y un máximo de 10 personas en las Áreas Contables y Financieras.

Pregunta 2

¿Nivel académico del personal que labora en áreas financieras y contables de la empresa?

a) Bachiller (__)
b) Estudiante Universitario (__)
c) Lic. En Contaduría (__)
d) Lic. En Administración (__)
e) Maestría (__)
f) Otros (__)

OBJETIVO

Observar el conocimiento y por consecuencia, la capacidad de las personas que laboran en las áreas financieras y contables de las empresas.

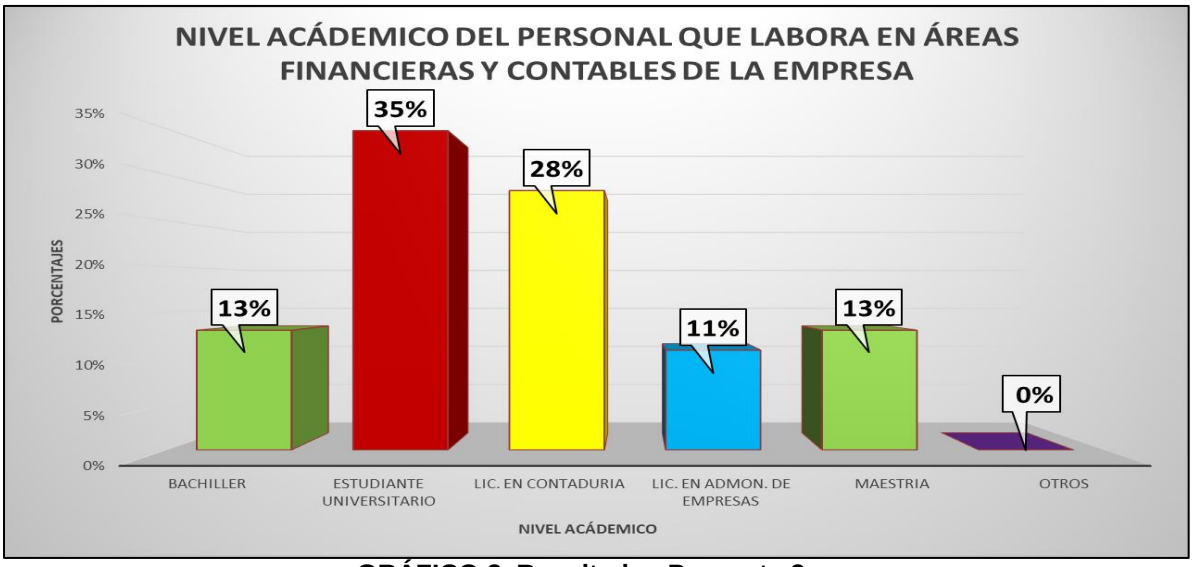


GRÁFICO 2. Resultados Pregunta 2.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

Se enfoca en el Nivel Académico de las personas que trabajan en las áreas de finanzas y contabilidad para determinar si es el indicado para su funcionamiento.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

El 35% de las empresas tienen Estudiantes Universitarios en sus diferentes áreas financieras y contables, el 28% cuentan con Licenciados en Contaduría, el 13% tienen personal con nivel de Maestrías y Bachilleres y un 11% posee personal con Licenciatura en Administración de Empresas.

Por lo tanto, el mayor nivel académico que poseen las medianas empresas es de Estudiantes Universitarios.

Pregunta 3

¿Tiene conocimiento de la normativa contable y financiera internacional existente?

Si (__) No (__)

OBJETIVO

Precisar si el personal que labora en las áreas contables y financieras de las empresas tiene conocimiento de las Normativa Internacional.

GRÁFICO 3. Resultados Pregunta 3.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

La pregunta está centrada en el conocimiento de las Normas Internacionales de contabilidad y financiera de las personas que laboran en esas áreas.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

El 89% de las empresas encuestadas tienen personal con conocimientos de las Normativas Internacionales y el 11% poseen personal que no tiene conocimiento.

En conclusión, la mayoría de empleados de las áreas contables y financieras de las Medianas Empresas poseen conocimiento de las Normativas Internacionales existentes.

Pregunta 4

¿Qué normativa técnica contable utilizan en las operaciones de la empresa?

- PCGA (__)
- NIIF para PYME (__)
- NIIF Completas (__)
- Otra Normativa (__)

OBJETIVO

Conocer cuáles son las Normativas Técnicas que las Medianas Empresas utilizan en su operatividad.

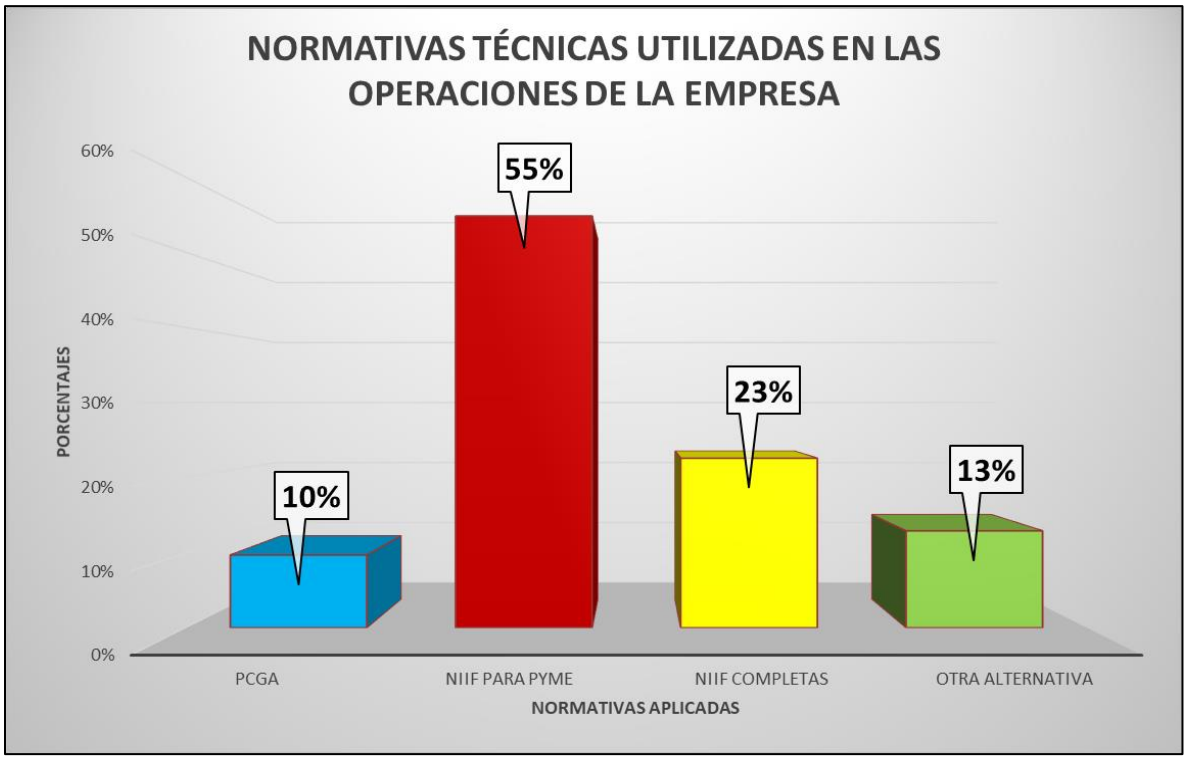


GRÁFICO 4. Resultados Pregunta 4.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

El cuestionamiento está enfocado en determinar si las Medianas Empresas utilizan las Normativas adecuadas según las actividades que realizan.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

Del total de empresas, el 55% utiliza Las NIIF para PYME, el 23% utiliza las NIIF completas, el 13% utiliza otras alternativas y el 10% utiliza los PCGA.

Por lo tanto, la mayoría de Medianas Empresas utilizan Normativas Técnicas de acuerdo a su Clasificación.

Pregunta 5

¿Cuentan con un sistema contable formal?

Si (__) No (__)

OBJETIVO

Realizar un sondeo para determinar si las empresas tienen Contabilidad formal.

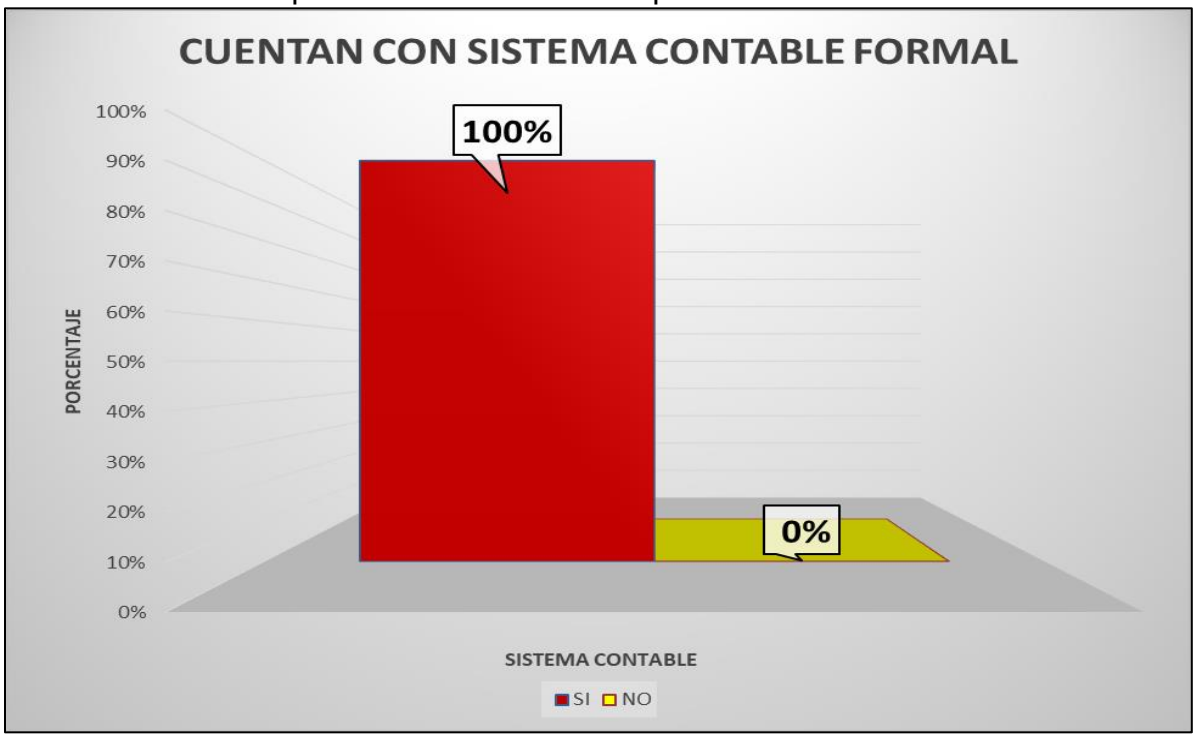


GRÁFICO 5. Resultados Pregunta 5.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

Conocer si las Medianas Empresa poseen un Sistema Contable formal en sus operaciones.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

El 100% de las Medianas Empresas encuestadas poseen un Sistema de Contabilidad formal para registrar sus operaciones.

Pregunta 6.

¿Con qué tipo de auditorías cuenta o tiene contratada la Empresa?

- De Estados Financieros (__)
- Fiscal (__)
- Interna (__)
- Integral (__)
- Otras (__)

OBJETIVO

Determinar los diferentes tipos de Auditorías que utilizan las Medianas Empresas en nuestro país.

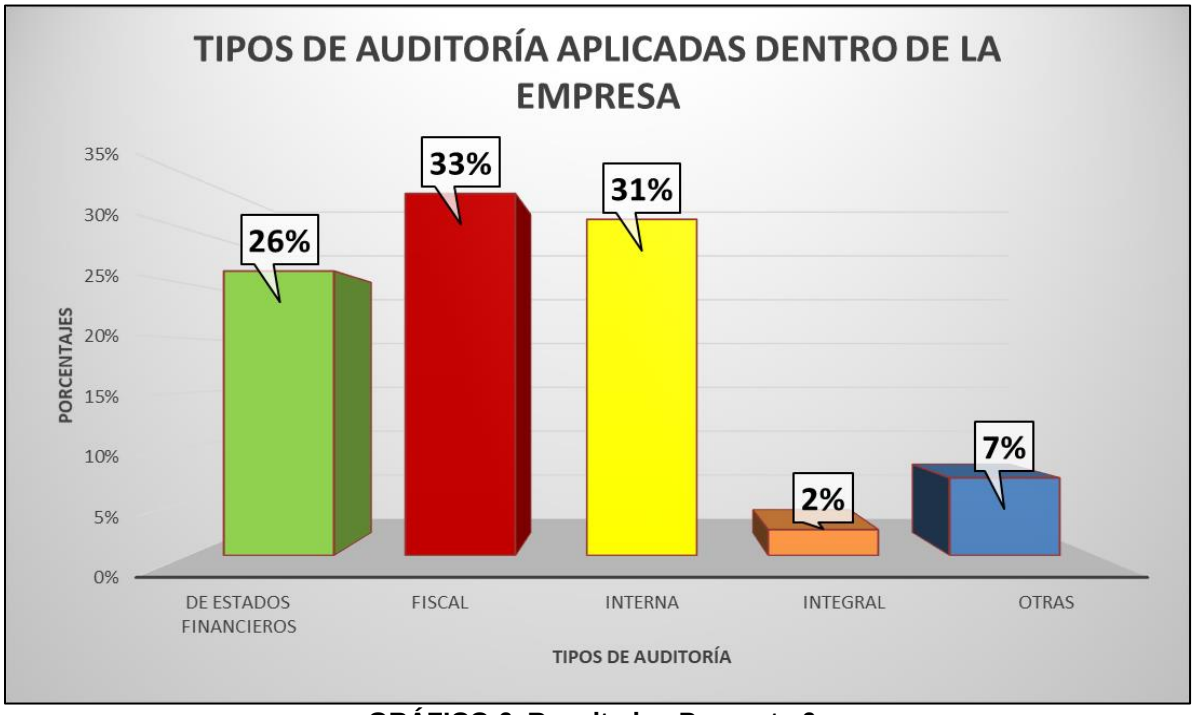


GRÁFICO 6. Resultados Pregunta 6.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

La pregunta se enmarca en conocer si los tipos de Auditorías que aplican las Medianas Empresas son de acuerdo a su clasificación y operatividad.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

Del total de Empresas encuestadas, el 33% aplica la Auditoría Fiscal, un 33% aplica la Auditoría Interna, el 26% aplica la Auditoría de Estados Financieros, el 7% aplica otros tipos de Auditorías y un 2% aplica una Auditoría Integral.

En conclusión, en su mayoría de Medianas Empresas aplican la Auditoría Fiscal y la Auditoría Interna en sus operaciones.

Pregunta 7

¿Cómo fuente de Información financiera y contable detalle la que preparan conforme a los siguientes periodos de cierre contable?

Mensual	
Trimestral	
Semestral	
Anual	

OBJETIVO

Conocer los períodos que las empresas utilizan para la preparación de su información Financiera y Contable.

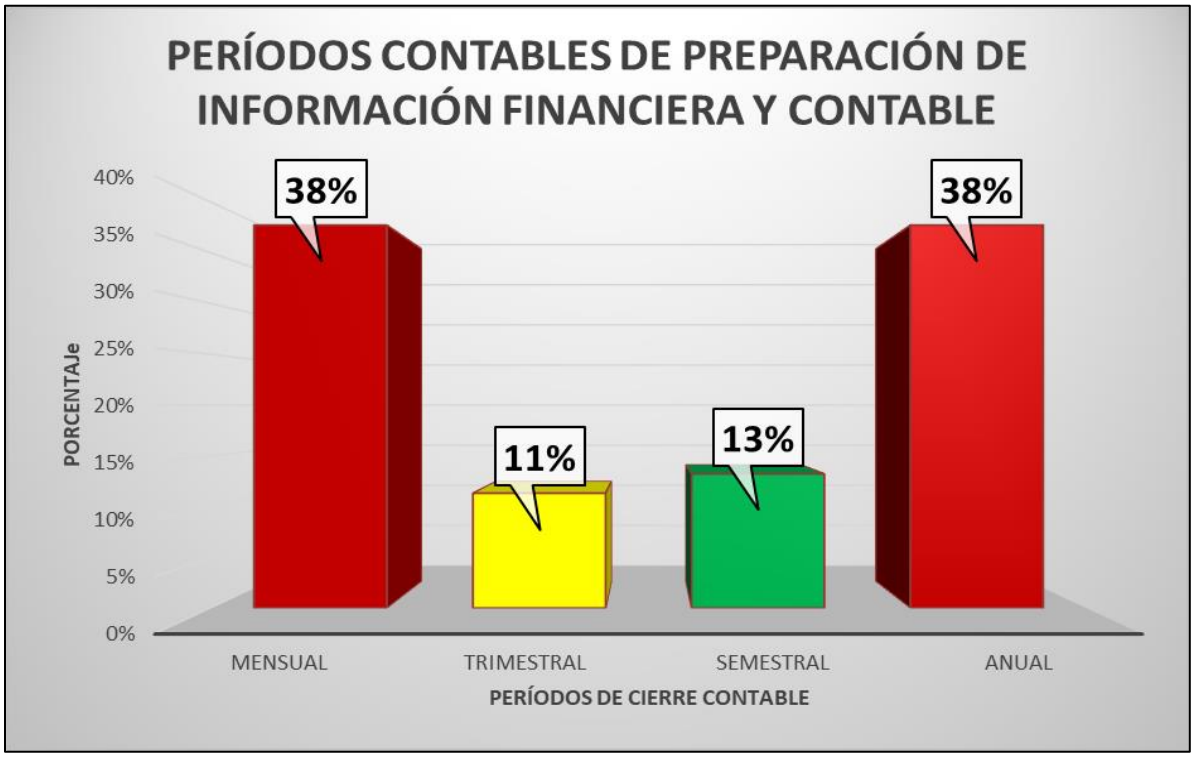


GRÁFICO 7. Resultados Pregunta 7.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

Determinar si lo períodos contables que utilizan las Medianas Empresas para preparar su información Financiera y Contable está de acuerdo a las Leyes Tributarias Salvadoreñas.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

El 38% de las Empresas encuestadas preparan sus Informes Financieros y Contables Mensual y Anualmente, el 13% lo realizan Semestralmente y el 11% lo realiza de forma Trimestral.

En Conclusión, de las 20 Empresas encuestadas todas realizan sus Informes Mensual y Anualmente conforme a lo regulado por las Leyes Tributarias Salvadoreñas.

Pregunta 8.

¿Tiene conocimiento acerca de la evaluación de la información económica y financiera con enfoque histórico (tendencia de por lo menos tres años anteriores o más)?

Si (__) No (__)

OBJETIVO

Conocer cuántas empresas tienen conocimiento de la Evaluación Financiera con enfoque histórico.

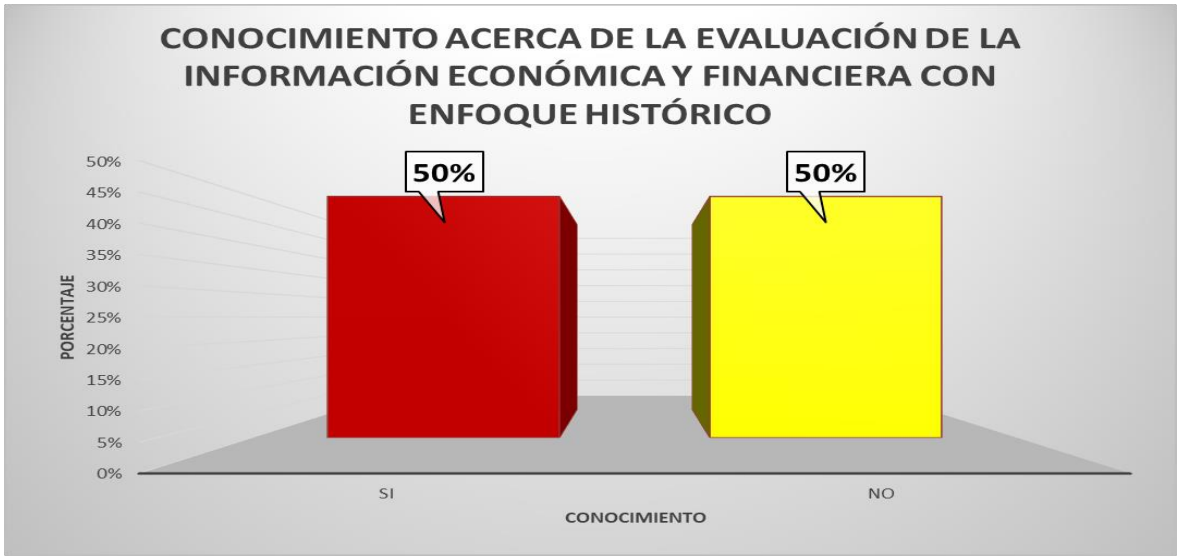


GRÁFICO 8. Resultados Pregunta 8.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

Determinar si las Empresas Medianas están actualizadas con conocimientos de Información Económica y Financiera con enfoque histórico.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

El 50% posee conocimiento acerca de la evaluación de la Información Económica y Financiera con enfoque histórico y otro 50% no lo posee.

Por lo tanto, un número considerable de empresas no tiene conocimiento acerca del enfoque histórico.

Pregunta 9.

¿Si la respuesta es positiva qué tipo de método de evaluación histórica realizan?

OBJETIVO

Determinar los Métodos de Evaluación Histórica que aplican las Medianas Empresas.

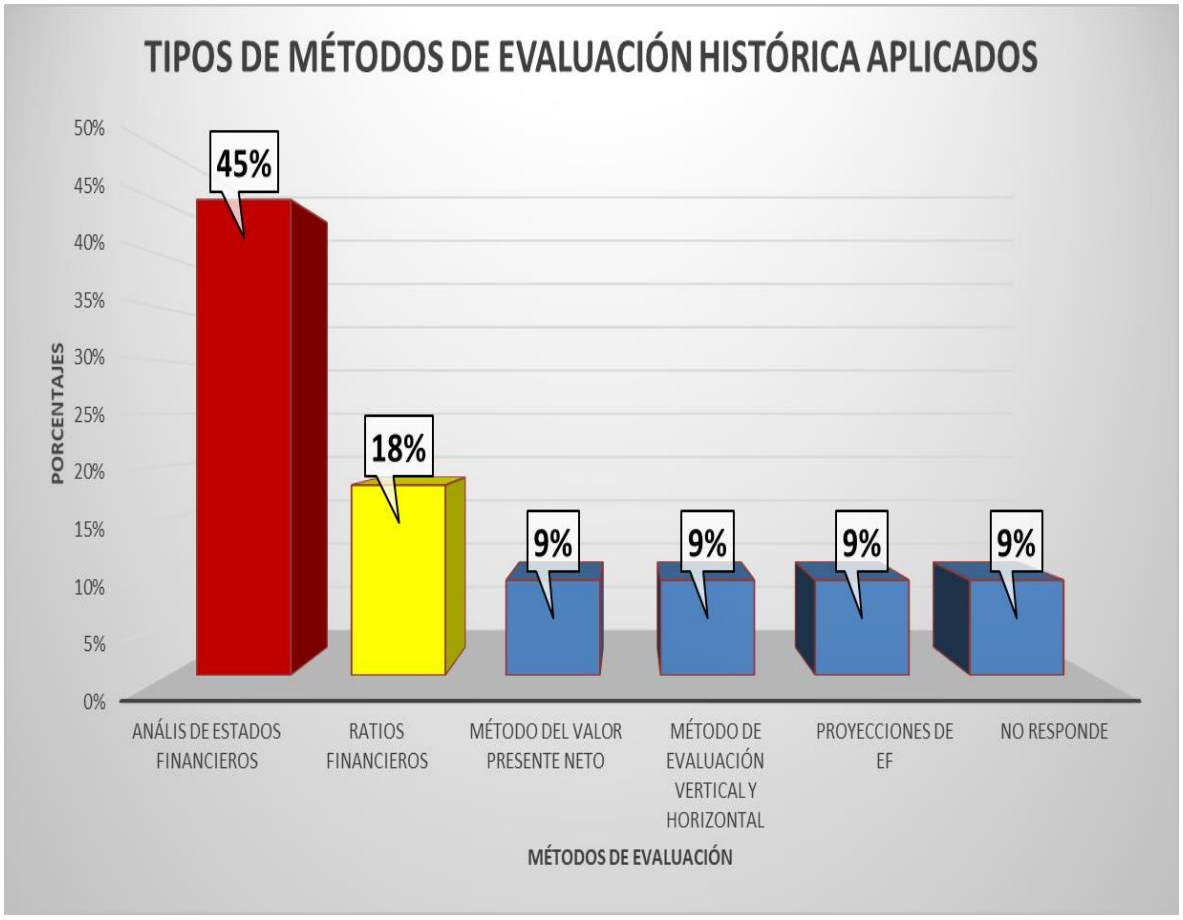


GRÁFICO 9. Resultados Pregunta 9.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

Evaluar el nivel de conocimiento y aplicación que poseen las Áreas Contables y Financieras en las Medianas Empresas de los diferentes Tipos de Métodos de Evaluación Histórica que existen.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

El 45% de las presas aplica los Métodos de Evaluación de los Estados Financieros, el 18% aplica los Ratios Financieros, el 9 % aplica El Método del Valor Presente Neto, el Método de Evaluación Vertical y Horizontal, el Método de Proyecciones de Estados Financieros y otro no responde o desconoce.

En conclusión, la mayoría de Medianas Empresas utiliza como Método de Evaluación el Análisis de sus Estados Financieros para su evaluación y toma de decisiones.

Pregunta 10.

¿Tiene conocimiento acerca de la evaluación de la información económica y financiera con enfoque presente (análisis de la información financiera al cierre del presente ejercicio fiscal)?

Si (__) No (__)

OBJETIVO

Tener un conocimiento de la evaluación de la información económica y financiera con enfoque presente que las empresas encuestadas conocen y/o aplican.

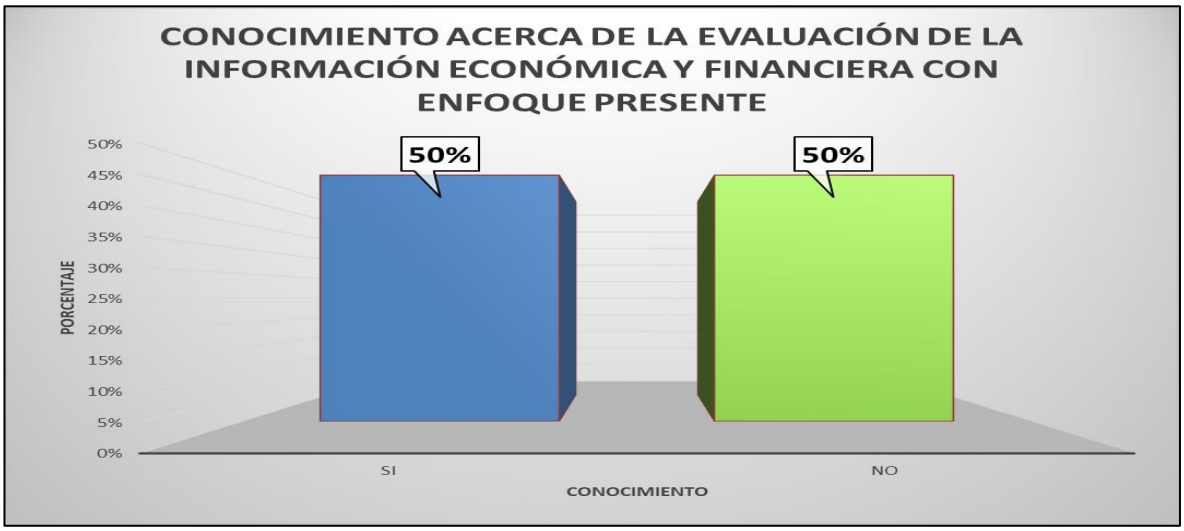


GRÁFICO 10. Resultados Pregunta 10.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

Determinar si las personas que trabajan en las Áreas Financieras y Contables de las empresas entrevistadas conocen sobre la Evaluación de la Información Económica y Financiera con Enfoque Presente al momento de realizar sus actividades.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

El 50% posee conocimiento acerca de la Evaluación de la Información Económica y Financiera con Enfoque Presente y el 50% no lo posee.

Por lo tanto, se considera que el Nivel de conocimiento de las Medianas Empresas acerca de este tipo de Evaluación es aceptable.

Pregunta 11.

¿Si la respuesta es positiva qué tipo de método de evaluación presente realizan?

OBJETIVO

Conocer cuáles son los Métodos de Evaluación Presente que aplican las Medianas Empresas.

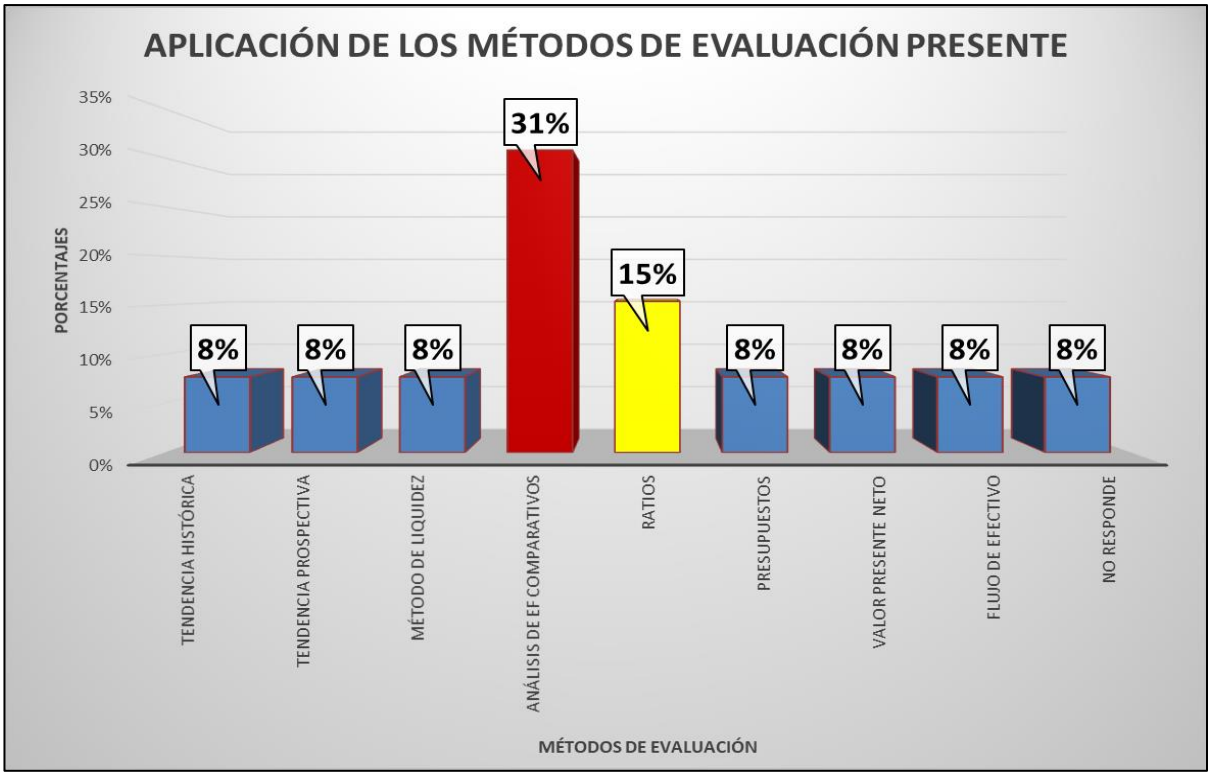


GRÁFICO 11. Resultados Pregunta 11.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

Analizar si las Medianas Empresas conocen y aplican en sus Operaciones Financieras y Contables los diferentes Métodos de Evaluación Presente que existen en el Área Financiera.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

Del total de Empresas encuestadas, el 31% aplica el Método de Análisis de Estados Financieros Comparativos, el 15% aplica los Ratios Financieros y el 8% aplica la Tendencia Histórica, la Tendencia Prospectiva, el Método de Liquidez, Presupuestos, el Valor Presente Neto, el Flujo de Efectivo y otra parte no responde o desconoce.

En conclusión, la mayoría de Empresas aplican sus Métodos de Evaluación Presente analizando los Estados Financieros comparativos y los Ratios Financieros, los cuales se consideran adecuados para este tipo de Empresas.

Pregunta 12.

¿Tiene conocimiento acerca de la evaluación de la información económica y financiera con enfoque futuro (análisis de la información financiera proyectada)?

Si (__) No (__)

OBJETIVO

Determinar el nivel de conocimiento de las Medianas Empresas acerca de la Evaluación Financiera y Económica con Enfoque Futuro.

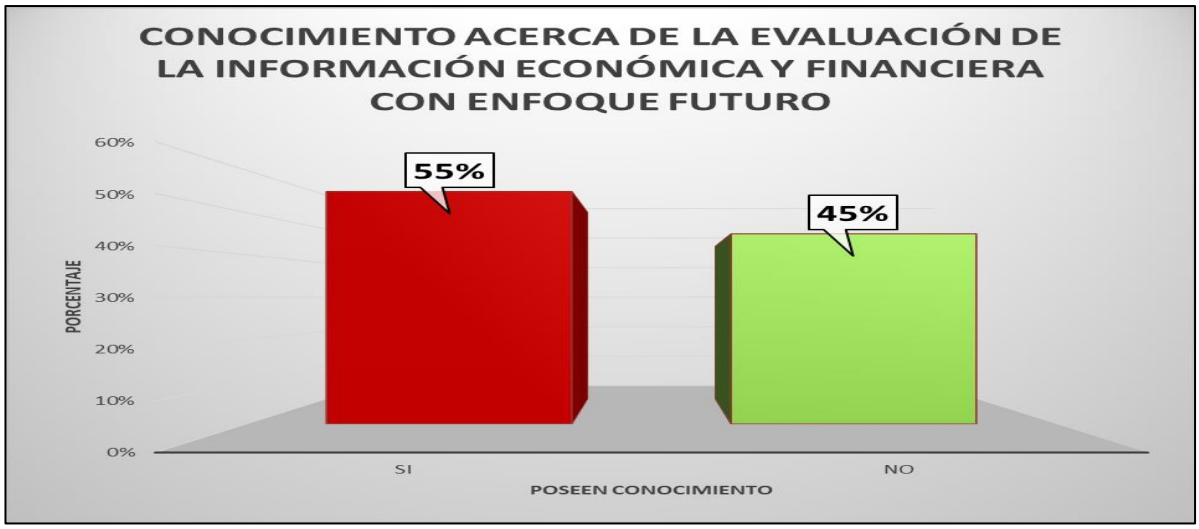


GRÁFICO 12. Resultados Pregunta 12.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

Analizar si el nivel de conocimiento de las Medianas Empresas acerca de la Evaluación de la Información Económica y Financiera con Enfoque Futuro es el que se necesita para este tipo de entidades.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

El 55% posee conocimiento acerca de la Evaluación de la Información Económica y Financiera con Enfoque Futuro y el 45% no posee conocimiento.

Por lo tanto, se considera que el nivel de conocimiento es aceptable dentro del grupo de Medianas Empresas.

Pregunta 13.

¿Si la respuesta es positiva qué tipo de método de evaluación proyecta realizan?

OBJETIVO

Conocer cuáles tipos de Métodos de Evaluación que realizan en las Áreas Financieras y Contables de las Medianas Empresas.

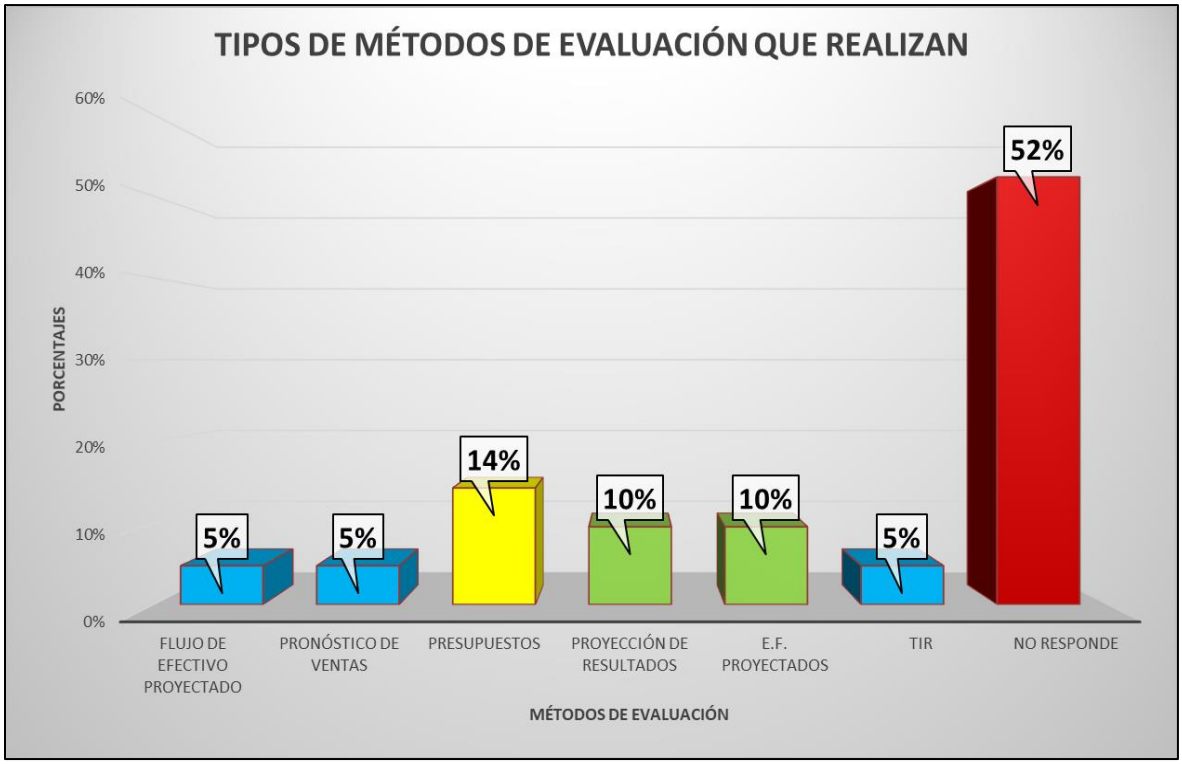


GRÁFICO 13. Resultados Pregunta 13.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

Determinar si las Medianas Empresas de El Salvador aplican los diferentes tipos de Métodos de Evaluación al momento de analizar el Área Financiera y Contable de la entidad.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

Del total de empresas encuestadas, el 52% no responde o desconoce, el 14% realiza una evaluación a los Presupuestos, el 10% una Proyección de Resultados y el Método de Estados Financieros Proyectados, el 5% realiza la Evaluación a los Flujos de Efectivo Proyectados, el Pronóstico de Ventas y el Método de Evaluación de la TIR.

Por tanto, existe un mayor número de Empresas Medianas que desconocen o no realizan los diferentes tipos de Métodos de Evaluación.

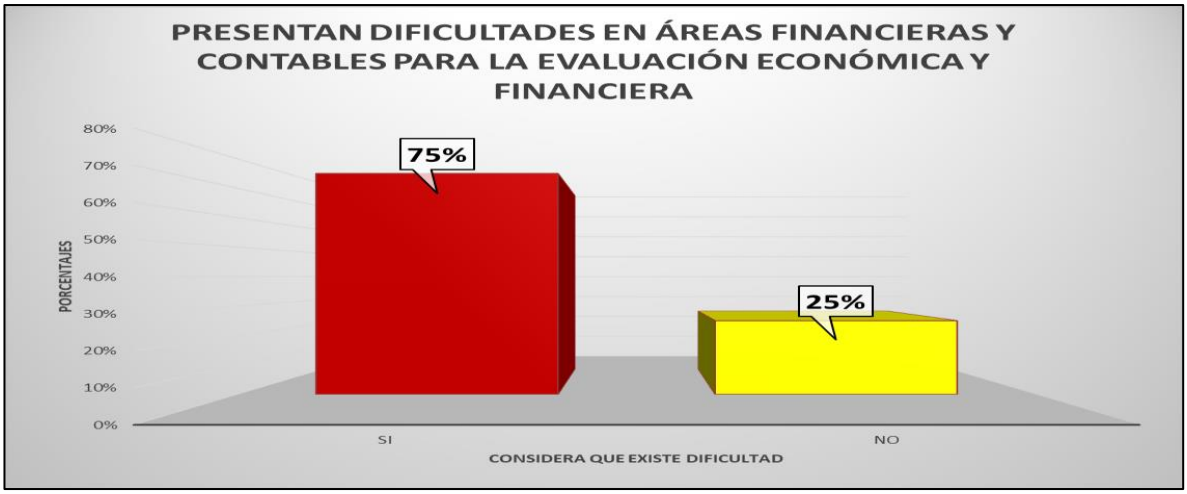
Pregunta 14.

¿Considera usted que existe dificultad, por parte de las áreas financieras y contables de la media empresa, para la evaluación económica y financiera, tomando de base los estados financieros y otra información proveniente de los registros contables de la empresa?

Si (__) No (__)

OBJETIVO

Establecer si las Empresas encuestadas presentan dificultades al momento de realizar una evaluación económica y contable.



Resultados Pregunta 14.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

Conocer y determinar si las Medianas Empresas tienen dificultades en las Áreas Financieras y Contables al momento de realizar una Evaluación Económica y Financiera en sus Operaciones.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

El 75% de las Empresas Medianas posee dificultades en Áreas Financieras y Contables para la Evaluación Económica y Financiera, el 25 % no presentan dificultades.

En conclusión, la Mayor parte de Medianas Empresas necesitan herramientas para dar solución a las dificultades que se les presentan en las Áreas Financieras y Contables al momento de realizar una Evaluación Económica y Financiera.

Pregunta 15

Si su respuesta a la pregunta anterior fue positiva, ¿Cómo considera usted dicha dificultad?

- Baja (__)
- Media (__)
- Alta (__)

OBJETIVO

Determinar el grado de dificultad para realizar la Evaluación Económica y Financiera en las Medianas Empresas.

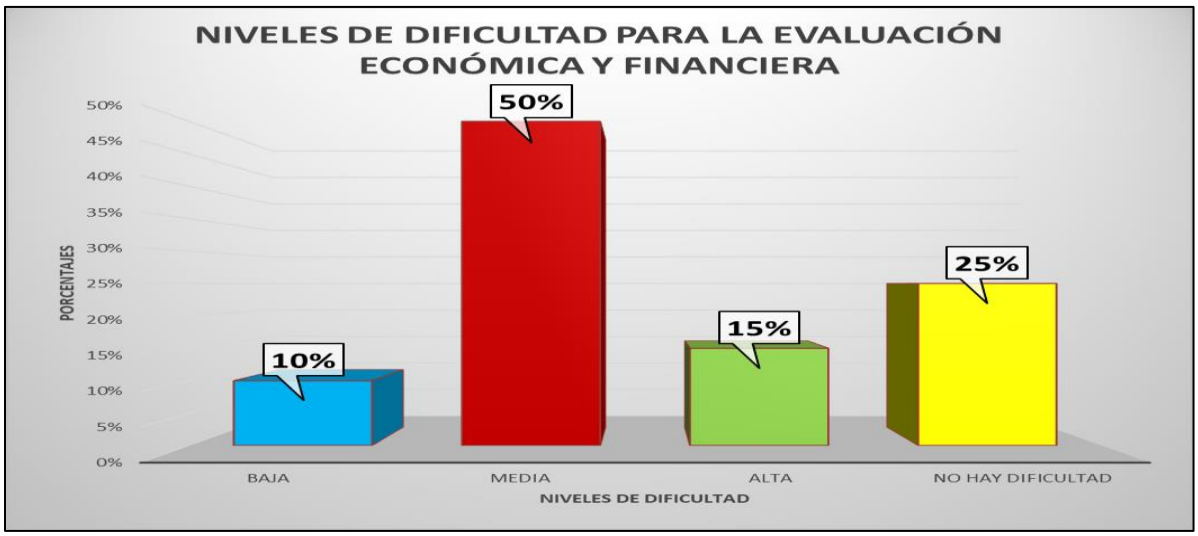


GRÁFICO 15. Resultados Pregunta 15.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

Analizar el nivel de dificultad que se les presenta a las Medianas Empresas cuando realizan una Evaluación Económica y Financiera en su entidad y determinar las herramientas que necesitan para poder solucionarlo.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

El 50% tiene un nivel Medio de dificultades, el 25 % no tiene dificultad, el 15% tiene un nivel alto y un 10% un nivel bajo de dificultad.

En conclusión, la mayoría de Medianas Empresas necesita ayuda para superar sus niveles de dificultad al momento de realizar una Evaluación Económica y Financiera.

Pregunta 16.

¿Cree Usted que la elaboración de un método de evaluación económica y financiera, en la empresa bajo un enfoque pasado, presente y futuro, le permitiría tomar mejores decisiones en la empresa y para la empresa?

- Sería muy útil (__)
- Sería poco útil (__)
- No sería útil (__)

OBJETIVO

Conocer sobre la importancia de elaborar un Método de Evaluación Económica y financiera para la toma de decisiones en las Medianas Empresas.

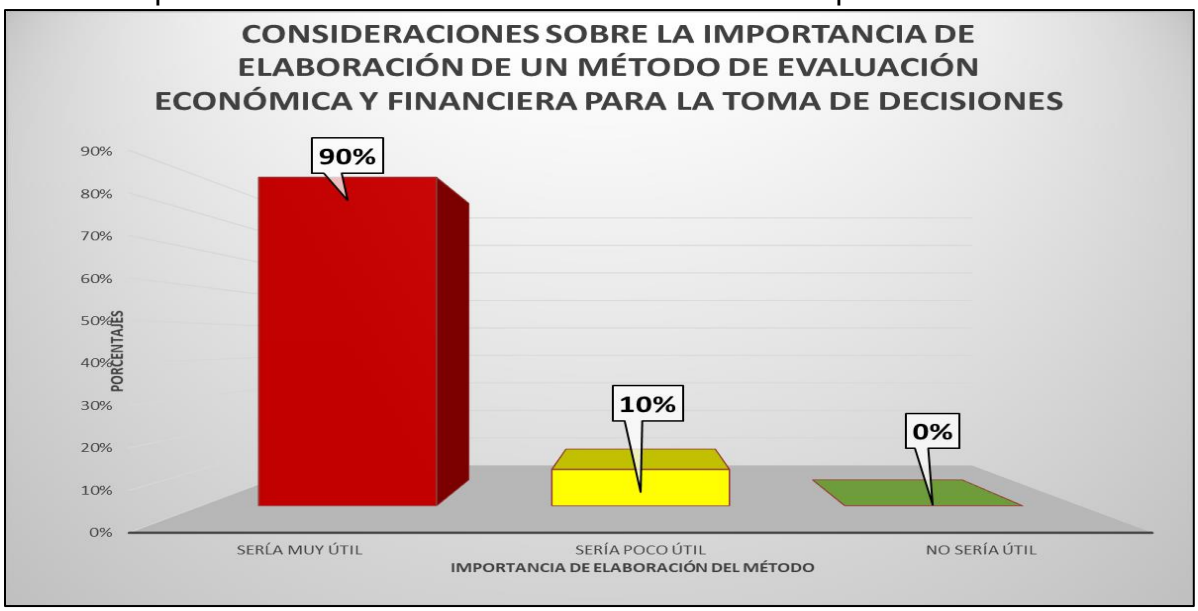


GRÁFICO 16. Resultados Pregunta 16.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

Determinar si las Medianas Empresas consideran que es necesario e importante la elaboración de un Método de Evaluación Económica y Financiera al momento de tomar decisiones que conlleven al éxito de la Entidad.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

Del total de Empresas encuestadas, el 90% considera que sería de mucha utilidad un Método de Evaluación Económica y Financiera al momento de tomar decisiones y el 10% considera que sería de poca utilidad.

Por tanto, es necesario que las Medianas Empresas cuenten con un Método de Evaluación Económica y Financiera que contribuya al momento de tomar decisiones.

Pregunta 17.

Si su respuesta fue que tendría mucha utilidad, ¿La elaboración de una herramienta en Excel, que desarrolle el análisis e interpretación de la información económica – financiera, como un medio de evaluación de gestión, sería útil para conocer la tendencia histórica de la empresa, su situación financiera y de sus resultados económicos, y la proyección futura con enfoque de valor?

- Sería muy útil (__)
- Sería poco útil (__)
- No sería útil (__)

OBJETIVO

Considerar la importancia de conocer la Tendencia Histórica, Situación Financiera y Proyección Futura con enfoque de Valor mediante una herramienta elaborada en Excel.

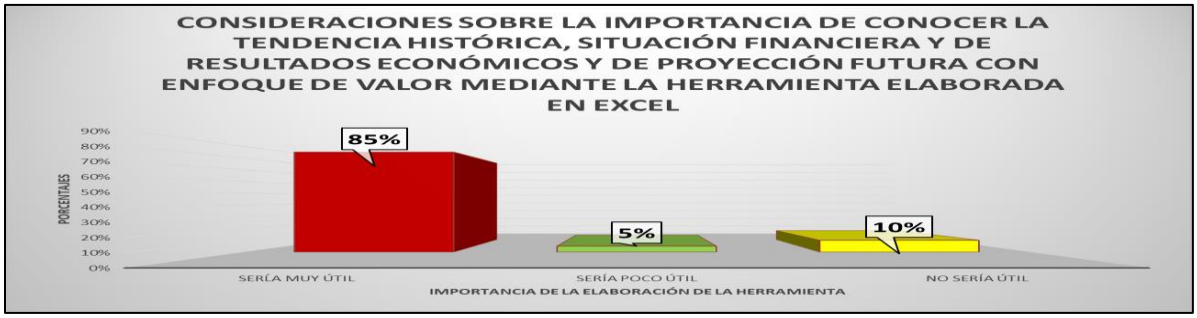


GRÁFICO 17. Resultados Pregunta 17.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

Analizar la importancia para las Medianas Empresas de conocer la Tendencia Histórica, Situación Financiera y de Resultados Económicos y de Proyección Futura con enfoque de Valor por medio de una herramienta elaborada en Excel que les contribuya a tener un mejor acierto al momento de tomar decisiones.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

El 85% considera que sería muy útil, el 10% considera que no sería de utilidad y el 5% considera que sería poco útil.

Por lo tanto, es necesario que las Medianas Empresas posean una Herramienta en Excel que les ayude a conocer sobre la Tendencia Histórica, Situación Financiera y Proyección Futura de su entidad para que les ayude en la toma de decisiones.

Pregunta 18.

Si usted considera que la herramienta sería útil, ¿Qué aspectos relevantes debería incluir dicha herramienta de valuación de la información económica y financiera de su empresa?

OBJETIVO

Conocer sobre los aspectos que debe poseer la Herramienta de Evaluación Económica y Financiera.

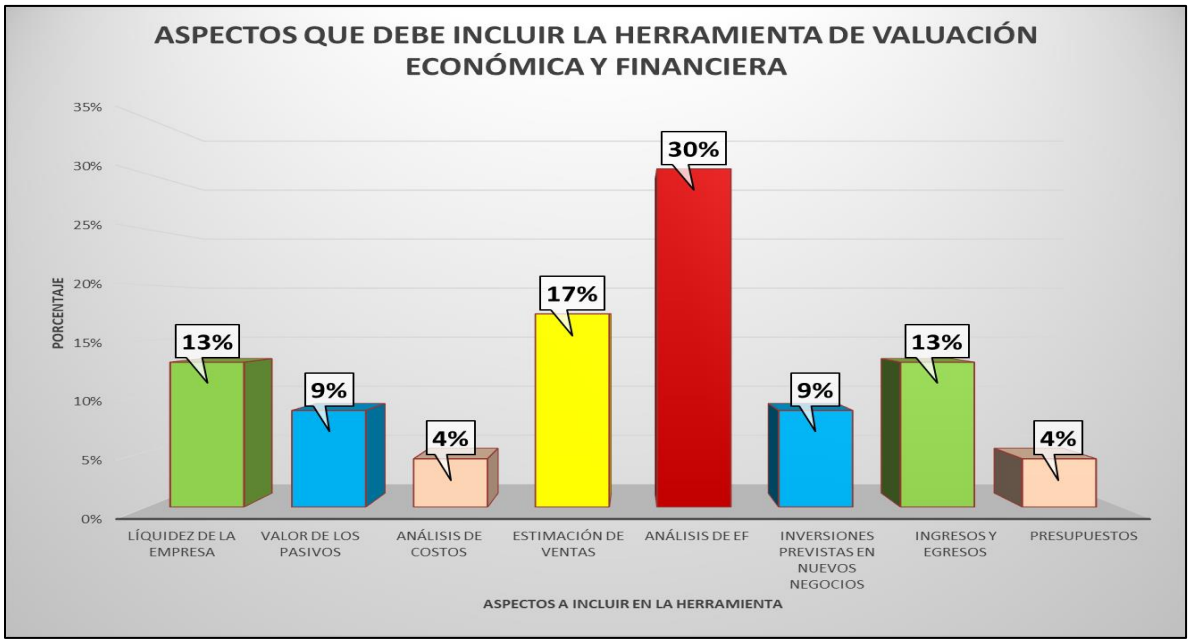


GRÁFICO 18. Resultados Pregunta 18.

ANÁLISIS DE LA PREGUNTA

Determinar los diferentes componentes que debe de poseer la Herramienta en Excel de Evaluación Económica y Financiera para que contribuya en el buen funcionamiento de la entidad y que sea de mucha ayuda al momento de tomar decisiones.

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

El 30% considera que debe poseer aspectos de Análisis de Estados Financieros, el 17% necesita que posea una estimación en Ventas, el 13% considera que debe poseer aspectos de Liquidez de la Empresa y en Ingresos y Egresos, el 9% considera necesario en el aspecto del Valor de los Pasivos y de Inversiones previstas en nuevos negocios y el 4% lo considera necesario en las áreas de Análisis de Costos y Presupuestos.

En conclusión, la Herramienta en Excel de Evaluación Económica y Financiera debe tener un alcance en las Áreas Financieras y Contables de la Empresa y de igual forma en aquellas Áreas que generen Ingresos y que contribuyan en la toma de decisiones.

7 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

7.1 ANÁLISIS DESCRIPTIVO INFERENCIAL

Una vez administrados los cuestionarios se procedió a procesar la información en gráficos, para obtener una mejor panorámica de la misma y facilitar las pruebas de análisis estadístico e inferencial para la comprobación de las hipótesis, se utilizó el método de pruebas de estas por medio de una proporción poblacional para comparar los resultados observados de los resultados esperados, el cual se presenta en datos, que reflejen la comprobación de la hipótesis, como aceptación o rechazo con un nivel de significación del 90% están aceptando que necesitan y es importante la elaboración de un método de evaluación económica y financiera para la toma de decisiones.

Donde tenemos:
Ho = Hipótesis nula
H1 = Hipótesis alternativa

Dentro de la población proporcional encuestada se obtuvo 41 de las medianas empresas en estudio que poseen estados financieros auditados y al tomar una muestra de 20 solamente 50% dicen hacer evaluaciones pasadas 45%, presentes 50% y futuras 55%, por lo cual se formulan las siguientes hipótesis.

1.- De las empresas seleccionadas en la muestra, las que tienen las características de ir formalizando sus áreas financieras y contables podemos inferir que el porcentaje medio obtenido de las que sí le dan importancia representa un 5% del personal dentro de la organización, lo que conlleva a considerar que si le están dando más importancia a los puestos funcionales de Gerente Financiero, Jefe Financiero, Contador General, analistas contables y financieros, contando con un nivel académico que oscila desde estudiantes universitarios, a licenciados en contaduría y administración para

los puestos técnicos y operativos y con maestría para los puestos gerenciales.

2.- Como Sociedades Anónimas de Capital Variable sus estados financieros son debidamente auditados y entregados al 31 de marzo de cada año, el proceso de gestión administrativo por lo general recae en el uso de un sistema contable con normativa de NIIF para PYMES (55% de la población encuestada lo usan) para el manejo de la información administrativa, fiscal, contable y financiera, necesarios para su gestión y los resultados que se tengan, se evalúan, interpretan y se comunican a sus Juntas Directivas, bajo el uso de criterios técnicos y normativos, en su mayoría a través de los informes de auditorías en su orden de recurrencia fiscal, interna y de estados financieros.

3.- En interés, el conocimiento y el manejo de la evaluación de empresas bajo el modelo pasado, presente (con enfoque de valor), los dos últimos modelos nos permiten inferir que hay un 50% que no conocen del uso de esas herramientas, y los que utilizan o tienen alguna aplicación, no dejan de manejar lo básico (análisis de estados financieros, ratios financieros, índices, entre otros), y algunos en un bajo porcentaje (9% como promedio) el uso de métodos de tendencias, métodos de liquidez, análisis de estados financieros comparativos, ratios, valor presente neto.

4.- En interés, el conocimiento y el manejo de la evaluación de empresas bajo el modelo futuro con enfoque de valor el 45% no posee conocimiento en el uso de algunas herramientas, no obstante, el 55% que sí conoce, no realizan evaluaciones (el 52%) en sus medianas empresas, y los que lo hacen representan una media del 8% bajo el uso de herramientas: valor presente neto, evaluación vertical y horizontal, proyecciones de los estados financieros, pronósticos de ventas, presupuestos, TIR.

5.- La necesidad de poder contar con métodos de evaluación nos permitirá con el presente trabajo proporcionarle una herramienta de evaluación futura, ya que el 75% de empresas presentan dificultades al momento de realizar una evaluación económica y contable, lo que permite inferir que el 90% de empresas consideran la importancia de elaboración de un método de evaluación complementado con el uso del Excel, para la toma de decisiones.

8 CAPÍTULO 8: PROPUESTA

8 PROPUESTA DE LOS MÉTODOS DE VALUACIÓN DE EMPRESA CON ENFOQUE DE VALOR

La importancia de la valuación de empresas con enfoque de valor, como se mencionó en el marco teórico, es establecer la situación real del negocio (situación financiera y económica en un sentido más amplio que un análisis e interpretación de los estados financieros) pasado, presente y proyectado (futuro) para tener la comprensión apropiada del mismo, y que permita considerar otras variables para la toma de decisiones adecuadas por parte del personal responsable de la administración, de su gerenciamiento, y otras partes interesadas como lo son su Junta Directiva, Accionistas, Inversionistas, Bancos, Proveedores, Acreedores; respecto de la situación financiera, resultados de operación, flujos de efectivo, cambios en el patrimonio, operaciones externas de financiamiento o de inversión.

Este modelaje práctico tiene como propósito determinar diferentes tipos de información que va más allá de obtener una lectura a las utilidades del ejercicio y la posición esperada de un activo sobre un pasivo, obtenidas de manera directa de un Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados, Estado de Flujos de Efectivo o de Cambios en el Patrimonio, si no de entrelazar la información, relacionarla, compararla, y combinarla para que permita dar información que no está a la vista financiera y económica.

8.1 OBJETIVOS

8.1.1 GENERAL

Utilizar a través de la aplicación de diferentes modelos de valuación de empresas histórico, presente y proyectado, con enfoque de valor, desde la

perspectiva económica y financiera y reportar sobre la creación de éstas a los propietarios o accionistas y partes interesadas.

8.1.2 ESPECÍFICOS

- Aplicar las diferentes metodologías vigentes de valuación de empresas, de manera integral, para conocer el estado real financiero, económico y con su creación de valor de la empresa a una fecha determinada, que permite poder visualizar cifras que no están al alcance con los análisis básicos de los estados financieros y poder establecer cómo influyen los resultados para la creación de valor de las empresas.

- Para tener mejores elementos en la evaluación de riesgos empresariales, lo que permite determinar las principales fortalezas y debilidades de la aplicación del método de valuación de empresas histórico, presente y proyectado.

8.2 IMPLEMENTACIÓN

Se partirá con alguna información proporcionada correspondiente al Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados y otra información para los ejercicios fiscales 2012 al 2016, así:

INFORMACIÓN DE LA SITUACIÓN FINANCIERA QUINQUENAL

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO

CONCEPTOS	2012	2013	2014	2015	2016
ACTIVOS					
Activo Corriente					
Efectivo y equivalente de efectivo	$ 15,991.00	$ 177,843.51	$ 232,069.70	$ 385,960.80	$ 476,444.72
Cuentas por Cobrar	$ 100,000.00	$ 105,000.00	$ 103,000.00	$ 100,500.04	$ 104,000.00
Inventarios	$ 42,400.00	$ 30,520.00	$ 20,030.00	$ 30,000.00	$ 40,000.00
Gastos anticipados	$ 6,000.00	$ 6,000.00	$ 4,000.00	$ 3,000.00	$ -
Total Activo Corriente	**$ 164,391.00**	**$ 319,363.51**	**$ 359,099.70**	**$ 519,460.84**	**$ 620,444.720**
Activo NO Corriente					
Propiedad Planta y Equipo					
Maquinaria y Equipo de Operación	$ 94,000.00	$ 103,126.60	$ 103,126.60	$ 103,126.60	$ 103,126.60
(-) Depreciacion Acumulada	$ 18,800.00	$ 39,425.32	$ 49,737.98	$ 70,363.30	$ 90,988.62
Mobiliario de Oficina	$ 33,000.00	$ 50,000.00	$ 70,000.00	$ 70,000.00	$ 70,000.00
(-) Depreciacion Acumulada	$ 8,250.00	$ 13,250.00	$ 20,250.00	$ 27,250.00	$ 34,250.00
Equipo de Oficina	$ 28,000.00	$ 28,000.00	$ 28,000.00	$ 28,000.00	$ 28,000.00
(-) Depreciacion Acumulada	$ 5,600.00	$ 11,200.00	$ 16,800.00	$ 22,400.00	$ 28,000.00
Vehículos	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ 63,000.00
(-) Depreciacion Acumulada	$ 15,750.00	$ 31,500.00	$ 47,250.00	$ 63,000.00	$ 63,000.00
Total Propiedad Planta y Equipo	**$ 169,600.00**	**$ 148,751.28**	**$ 130,088.62**	**$ 81,113.30**	**$ 47,887.980**
Otros Activos					
Activos Intangibles	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ 1,200.00
Amortizaciones	$ 300.00	$ 600.00	$ 900.00	$ 1,200.00	$ 1,200.00
Total Otros Activos	$ 900.00	$ 600.00	$ 300.00	$ -	$ -
Total Activo NO corriente	**$ 170,500.00**	**$ 149,351.28**	**$ 130,388.62**	**$ 81,113.30**	**$ 47,887.980**
TOTAL ACTIVOS	**$ 334,891.00**	**$ 468,714.79**	**$ 489,488.32**	**$ 600,574.14**	**$ 668,332.70**
PASIVOS					
Pasivo Corriente					
Cuentas por Pagar	$ 28,822.80	$ 24,540.00	$ 39,360.00	$ 47,817.00	$ 52,360.00
Proveedores	$ 39,600.05	$ 81,958.36	$ 62,700.00	$ 36,359.99	$ 44,785.10
ISR	$ 3,070.00	$ 6,920.50	$ 8,320.50	$ 14,750.01	$ 18,200.50
Total Pasivo Corriente	**$ 71,492.85**	**$ 113,418.86**	**$ 110,380.50**	**$ 98,927.00**	**$ 115,345.60**
Pasivo NO Corriente					
Obligaciones Bancarias	$ 75,908.71	$ 40,030.85	$ 58,657.58	$ 158,158.10	$ 153,996.86
Total Pasivo NO Corriente	$ 75,908.71	$ 40,030.85	$ 58,657.58	$ 158,158.10	$ 153,996.86
TOTAL PASIVO	**$ 147,401.56**	**$ 153,449.71**	**$ 169,038.08**	**$ 257,085.10**	**$ 269,342.46**
PATRIMONIO					
Capital Social	$ 80,000.00	$ 80,000.00	$ 80,000.00	$ 80,000.00	$ 80,000.00
Reserva Legal Acumulada (5%)	$ 1,469.44	$ 1,602.58	$ 1,626.24	$ 1,926.54	$ 2,046.24
Utilidades Retenidas Años Anteriores		$ 106,020.00	$ 106,020.00	$ 106,020.00	$ 106,020.00
Utilidad del Ejercicio	$ 106,020.00	$ 127,642.50	$ 132,804.00	$ 155,542.50	$ 210,924.00
Total Patrimonio	**$ 187,489.44**	**$ 315,265.08**	**$ 320,450.24**	**$ 343,489.04**	**$ 398,990.24**
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	**$ 334,891.00**	**$ 468,714.79**	**$ 489,488.32**	**$ 600,574.14**	**$ 668,332.70**

Fuente: Balances de la Empresa modificados **Elaborado por:** Los Autores

INFORMACIÓN DE LOS ESTADOS DE RESULTADOS QUINQUENAL

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V. ESTADO DE RESULTADOS DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE					
	2012	2013	2014	2015	2016
INGRESOS:					
Ventas	$ 4,160,000.00	$ 4,560,000.00	$ 4,760,000.00	$ 5,360,000.00	$ 5,760,000.00
Otros ingresos	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Total Ingresos	$ 4,160,000.00	$ 4,560,000.00	$ 4,760,000.00	$ 5,360,000.00	$ 5,760,000.00
Menos:					
COSTOS:					
Costos de Producción	$ 2,796,000.00	$ 3,159,600.00	$ 2,920,000.00	$ 3,633,000.00	$ 4,104,000.00
Utilidad Bruta	$ 1,364,000.00	$ 1,400,400.00	$ 1,840,000.00	$ 1,727,000.00	$ 1,656,000.00
Menos: **GASTOS OPERACIÓN:**					
Gastos de Venta	$ 832,000.00	$ 820,800.00	$ 1,237,600.00	$ 1,072,000.00	$ 921,600.00
Gastos Administrativos	$ 380,000.00	$ 396,600.00	$ 412,000.00	$ 432,000.00	$ 432,000.00
Gastos Financieros	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Utilidad Antes de reserva e impue	$ 152,000.00	$ 183,000.00	$ 190,400.00	$ 223,000.00	$ 302,400.00
Reserva legal	$ 10,640.00	$ 12,810.00	$ 13,328.00	$ 15,610.00	$ 21,168.00
Utilidad antes de impuestos	$ 141,360.00	$ 170,190.00	$ 177,072.00	$ 207,390.00	$ 281,232.00
ISR (25%)	$ 35,340.00	$ 42,547.50	$ 44,268.00	$ 51,847.50	$ 70,308.00
Utilidad Neta	**$ 106,020.00**	**$ 127,642.50**	**$ 132,804.00**	**$ 155,542.50**	**$ 210,924.00**

Fuente: Estados de Resultados de la Empresa modificados **Elaborado por:** Los Autores

8.3 ALCANCE

La información objeto del presente análisis, proviene de los estados financieros modificados de una mediana compañía comercial, sin embargo se agregó la cuenta de inventario para dejar el ejemplo en una forma más general, y por razones obvias se ha cambiado el nombre de la entidad al de la Compañía *Venta de productos de pastelería y sus derivados*, *Sociedad Anónima de Capital Variable.*

Para el Impuesto sobre la Renta se utilizó el porcentaje del 25% ya que históricamente la Empresa no sobrepasa su utilidad por un monto de $150,000.00

Para efectos de calcular el Impuesto sobre la Renta para las proyecciones futuras se utiliza el porcentaje del 30% ya que la utilidad generada es mayor a $150,000.00

La información financiera sujeta al análisis, fue preparada y presentada sobre la base de las NIIF para PYMES, se han realizado algunas modificaciones a la información, con el objetivo de adaptar a los propósitos de esta información los modelos a utilizar.

La empresa Alimentos de Exportación es una empresa familiar establecida en El Salvador en el departamento de La Libertad, la cual inició sus operaciones en el año de 2007, nace de la separación de uno de los socios de una de las pastelerías y otros derivados pionera en el país y en los primeros cinco años es proveedor de esta Pastelería y otros derivados haciéndole las tortas para sus pasteles, dos años más tardes decide incursionar con una nueva visión de negocio para presentar pan de exportación.

Abre sus puertas de producción en la zona industrial plan de la laguna Antiguo Cuscatlán, donde en la actualidad se produce toda la producción interna y de exportación para Centroamérica y otros países con los cuales se tienen vínculos comerciales, lo que ha tenido mayor desarrollo en los últimos cinco años y se considera como punta de lanza para incursionar en un concepto diferente a la panadería de exportación que es actualmente.

Hoy en día está por cambiar su nuevo menú con otro tipo de productos como pizzas, paninis, café en grano, etc., dándole un concepto diferente a su negocio. El cual se ve impactado por la participación en concursos de barismo a nivel internacional, resultando ganador por dos años consecutivos.

Este giro de su empresa les ha motivado para buscar una expansión a nivel internacional que les permita tener mayores ingresos y diversificar en productos que les permita crecer y mejorar sus ganancias, por lo que se hace necesario que se le haga un análisis de la información de los últimos cinco años fiscales (2012 al 2016).

8.4 DISEÑO DE LA METODOLOGÍA DE VALUACIÓN (CON EL USO DE EXCEL COMO HERRAMIENTA PARA EL MODELAJE FINANCIERO Y ECONÓMICO)

El Modelaje Financiero y Económico estará basado en tres tiempos de valuación: Pasado, Presente y Futuro utilizando primeramente los estados Financieros (Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados) del quinquenio 2012 al 2016, a efecto de poder comparar los resultados para los diferentes tipos de análisis por parte de usuarios internos y externos.

8.4.1 MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA PASADA.

- **ANÁLISIS COMPARATIVO**:

Presentación de cálculos de la relación que existe entre las diversas masas y cuentas, desde la perspectiva dinámica y comparativa de Estados Financieros del quinquenio 2012 al 2016 comparativo.

Para analizar esta información se debe tomar en cuenta:

- Situaciones de grandes variaciones entre ejercicios contables - fiscales
- Modificación de estructura de las masas patrimoniales
- Financiamiento
- Evolución de datos.

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO

CONCEPTOS	2014	2015	2016	ANÁLISIS COMPARATIVO 2016-2014 Variación $	2016-2014 %	2016-2015 Variación $	2016-2015 %
ACTIVOS							
Activo Corriente							
Efectivo y equivalente de efectivo	$ 232,069.70	$ 385,960.80	$ 476,444.72	$ 244,375.02	205.30%	$ 90,483.92	123.44%
Cuentas por Cobrar	$ 103,000.00	$ 100,500.04	$ 104,000.00	$ 1,000.00	100.97%	$ 3,499.96	103.48%
Inventarios	$ 20,030.00	$ 30,000.00	$ 40,000.00	$ 19,970.00	199.70%	$ 10,000.00	133.33%
Gastos anticipados	$ 4,000.00	$ 3,000.00	$ -	$ (4,000.00)	0.00%	$ (3,000.00)	0.00%
Total Activo Corriente	$ 359,099.70	$ 519,460.84	$ 620,444.72	$ 261,345.02	172.78%	$ 100,983.88	119.44%
Activo NO Corriente							
Propiedad Planta y Equipo							
Maquinaria y Equipo de Operación	$ 103,126.60	$ 103,126.60	$ 103,126.60	$ -	100.00%	$ -	100.00%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 49,737.98	$ 70,363.30	$ 90,988.62	$ 41,250.64	182.94%	$ 20,625.32	129.31%
Mobiliario de Oficina	$ 70,000.00	$ 70,000.00	$ 70,000.00	$ -	100.00%	$ -	100.00%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 20,250.00	$ 27,250.00	$ 34,250.00	$ 14,000.00	169.14%	$ 7,000.00	125.69%
Equipo de Oficina	$ 28,000.00	$ 28,000.00	$ 28,000.00	$ -	100.00%	$ -	100.00%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 16,800.00	$ 22,400.00	$ 28,000.00	$ 11,200.00	166.67%	$ 5,600.00	125.00%
Vehículos	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ -	100.00%	$ -	100.00%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 47,250.00	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ 15,750.00	133.33%	$ -	100.00%
Total Propiedad Planta y Equipo	$ 130,088.62	$ 81,113.30	$ 47,887.98	$ (82,200.64)	36.81%	$ (33,225.32)	59.04%
Otros Activos							
Activos Intangibles	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ -	100.00%	$ -	100.00%
Amortizaciones	$ 900.00	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ 300.00	133.33%	$ -	100.00%
Total Otros Activos	$ 300.00	$ -	$ -				
Total Activo NO corriente	$ 130,388.62	$ 81,113.30	$ 47,887.98	$ (82,500.64)	36.73%	$ (33,225.32)	59.04%
TOTAL ACTIVOS	**$ 489,488.32**	**$ 600,574.14**	**$ 668,332.70**	**$ 178,844.38**	**136.54%**	**$ 67,758.56**	**111.28%**
PASIVOS							
Pasivo Corriente							
Cuentas por Pagar	$ 39,360.00	$ 47,817.00	$ 52,360.00	$ 13,000.00	133.03%	$ 4,543.00	109.50%
Proveedores	$ 62,700.00	$ 36,359.99	$ 44,785.10	$ (17,914.90)	71.43%	$ 8,425.11	123.17%
ISR	$ 8,320.50	$ 14,750.01	$ 18,200.50	$ 9,880.00	218.74%	$ 3,450.49	123.39%
Total Pasivo Corriente	$ 110,380.50	$ 98,927.00	$ 115,345.60	$ 4,965.10	104.50%	$ 16,418.60	116.60%
Pasivo NO Corriente							
Obligaciones Bancarias	$ 58,657.58	$ 158,158.10	$ 153,996.86	$ 95,339.28	262.54%	$ (4,161.24)	97.37%
Total Pasivo NO Corriente	$ 58,657.58	$ 158,158.10	$ 153,996.86	$ 95,339.28	262.54%	$ (4,161.24)	97.37%
TOTAL PASIVO	$ 169,038.08	$ 257,085.10	$ 269,342.46	$ 100,304.38	159.34%	$ 12,257.36	104.77%
PATRIMONIO							
Capital Social	$ 80,000.00	$ 80,000.00	$ 80,000.00	$ -	100.00%	$ -	100.00%
Reserva Legal Acumulada (5%)	$ 1,626.24	$ 1,926.54	$ 2,046.24	$ 420.00	125.83%	$ 119.70	106.21%
Utilidades Retenidas Años Anterior	$ 106,020.00	$ 106,020.00	$ 106,020.00	$ -	100.00%	$ -	100.00%
Utilidad del Ejercicio	$ 132,804.00	$ 155,542.50	$ 210,924.00	$ 78,120.00	158.82%	$ 55,381.50	135.61%
Total Patrimonio	$ 132,804.00	$ 343,489.04	$ 398,990.24	$ 266,186.24	300.44%	$ 55,501.20	116.16%
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	**$ 489,488.32**	**$ 600,574.14**	**$ 668,332.70**	**$ 178,844.38**	**136.54%**	**$ 67,758.56**	**111.28%**

Fuente: Balances de la Empresa modificados **Elaborado por:** Los Autores

✓ Método de Aumentos y Disminuciones

Este procedimiento toma como apoyo los siguientes puntos considerados en el análisis:

a) conceptos homogéneos
b) cifras comparadas
c) cifras bases, y
d) variación

Su aplicación puede enfocarse a cualquier estado financiero, sin embargo, deben cumplirse los siguientes requisitos:

a) Los estados financieros deben corresponder a la misma empresa: *Se cumple*.
b) Los estados financieros deben presentarse en forma comparativa: *Se cumple*.

El procedimiento de aumentos y disminuciones o procedimientos de variaciones, como también se le conoce, consistieron en comparar los conceptos homogéneos de los estados financieros entre dos fechas distintas (2016 con 2014 y 2016 con 2015), obteniendo de la cifra comparada y la cifra base, diferencias positivas, negativas o neutras, ejemplos a considerar:

Positiva	**2016 – 2014**		**2016 – 2015**	
	US $ (miles)	%	US$ (miles)	%
Efectivo y equivalente de efectivo:	244	205.30	90	123.44
Cuentas por Cobrar	1	100.97	3	103.48

Análisis: Podemos inferir que se ha tenido una variación positiva en el flujo de efectivo por las ventas de contado y crédito que han sido realizadas, y de igual forma se ha mantenido una cartera en constante movimiento y crecimiento.

Negativa	**2016 – 2014**		**2016 – 2015**	
	US $ (miles)	%	US$(miles)	%
Propiedad planta y equipo: Neto	(82)	36.81	(33)	59.04

Análisis: Podemos inferir, que en tres años no se ha tenido necesidad de inversión en PPE, y que la disminución en las cifras es producto de la depreciación acumulada, conforme a lo proyectado por la empresa, considerando en el próximo quinquenio una inversión escalonada en activos fijos.

Neutra	**2016 – 2014**		**2016 – 2015**	
	US $ (miles)	%	US$(miles)	%
Propiedad planta y equipo:	0	0	0	0

Análisis: Podemos inferir, que en tres años no se ha tenido necesidad de inversión en PPE

- **ANÁLISIS DE TENDENCIAS**:

Presentación de cálculos de la relación que existe entre las diversas masas y cuentas, desde la perspectiva dinámica y comparativa de estados financieros del quinquenio 2012 al 2016 de tendencias.

Podemos decir que este método constituye una ampliación del método de aumentos y disminuciones. El llamado Método de tendencias que tiene como base los mismos índices.

El número índice es un artificio utilizando en estadística que consiste en adoptar una base tomando el dato correspondiente al año 2012, cuyo valor se iguala a 100; tomando en consideración esta base, se calcularán las magnitudes relativas que representan en relación a ella los distintos valores correspondientes a los ejercicios del 2013 al 2016. Se verá que para este cálculo se tomarán como base las proporciones que resultan año con año, siendo esto lo que se analizará.

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO

MÉTODO DE TENDENCIAS

CONCEPTOS	2012 AÑO BASE	2013	Con 2012 VAR X 100	2014	Con 2013 VAR X 100	2015	Con 2014 VAR X 100	2016	Con 2015 VAR X 100	Variación Promedio
ACTIVOS										
Activo Corriente										
Efectivo y equivalente de efectivo	$ 15,991.00	$ 177,843.51	1,112	$ 232,069.70	130	$ 385,960.80	166	$ 476,444.72	123	383
Cuentas por Cobrar	$ 100,000.00	$ 105,000.00	105	$ 103,000.00	98	$ 100,500.04	98	$ 104,000.00	103	101
Inventarios	$ 42,400.00	$ 30,520.00	72	$ 20,030.00	66	$ 30,000.00	150	$ 40,000.00	133	105
Gastos anticipados	$ 6,000.00	$ 6,000.00	100	$ 4,000.00	67	$ 3,000.00	75	$ -	0	60
Total Activo Corriente	**$ 164,391.00**	**$ 319,363.51**	**194**	**$ 359,099.70**	**112**	**$ 519,460.84**	**145**	**$ 620,444.72**	**119**	**143**
Activo NO Corriente										
Propiedad Planta y Equipo										
Maquinaria y Equipo de Operació	$ 94,000.00	$ 103,126.60	110	$ 103,126.60	100	$ 103,126.60	100	$ 103,126.60	100	102
(-) Depreciacion Acumulada	$ 18,800.00	$ 39,425.32	210	$ 49,737.98	126	$ 70,363.30	141	$ 90,988.62	129	152
Mobiliario de Oficina	$ 33,000.00	$ 50,000.00	152	$ 70,000.00	140	$ 70,000.00	100	$ 70,000.00	100	123
(-) Depreciacion Acumulada	$ 8,250.00	$ 13,250.00	161	$ 20,250.00	153	$ 27,250.00	135	$ 34,250.00	126	143
Equipo de Oficina	$ 28,000.00	$ 28,000.00	100	$ 28,000.00	100	$ 28,000.00	100	$ 28,000.00	100	100
(-) Depreciacion Acumulada	$ 5,600.00	$ 11,200.00	200	$ 16,800.00	150	$ 22,400.00	133	$ 28,000.00	125	152
Vehículos	$ 63,000.00	$ 63,000.00	100	$ 63,000.00	100	$ 63,000.00	100	$ 63,000.00	100	100
(-) Depreciacion Acumulada	$ 15,750.00	$ 31,500.00	200	$ 47,250.00	150	$ 63,000.00	133	$ 63,000.00	100	146
Total Propiedad Planta y Equipo	$ 169,600.00	$ 148,751.28	88	$ 130,088.62	87	$ 81,113.30	62	$ 47,887.98	59	74
Otros Activos										
Activos Intangibles	$ 1,200.00	$ 1,200.00	100	$ 1,200.00	100	$ 1,200.00	100	$ 1,200.00	100	100
Amortizaciones	$ 300.00	$ 600.00	200	$ 900.00	150	$ 1,200.00	133	$ 1,200.00	100	146
Total Otros Activos	$ 900.00	$ 600.00	67	$ 300.00	50	$ -	0	$ -		
Total Activo NO corriente	**$ 170,500.00**	**$ 149,351.28**	**88**	**$ 130,388.62**	**87**	**$ 81,113.30**	**62**	**$ 47,887.98**	**59**	**74**
TOTAL ACTIVOS	**$ 334,891.00**	**$ 468,714.79**	**140**	**$ 489,488.32**	**104**	**$ 600,574.14**	**123**	**$ 668,332.70**	**111**	**120**
PASIVOS										
Pasivo Corriente										
Cuentas por Pagar	$ 28,822.80	$ 24,540.00	85	$ 39,360.00	160	$ 47,817.00	121	$ 52,360.00	110	119
Proveedores	$ 39,600.05	$ 81,958.36	207	$ 62,700.00	77	$ 36,359.99	58	$ 44,785.10	123	116
ISR	$ 3,070.00	$ 6,920.50	225	$ 8,320.50	120	$ 14,750.01	177	$ 18,200.50	123	162
Total Pasivo Corriente	**$ 71,492.85**	**$ 113,418.86**	**159**	**$ 110,380.50**	**97**	**$ 98,927.00**	**90**	**$ 115,345.60**	**117**	**116**
Pasivo NO Corriente										
Obligaciones Bancarias	**$ 75,908.71**	**$ 40,030.85**	**53**	**$ 58,657.58**	**147**	**$ 158,158.10**	**270**	**$ 153,996.86**	**97**	**142**
Total Pasivo NO Corriente	$ 75,908.71	$ 40,030.85	**53**	$ 58,657.58	**147**	$ 158,158.10	**270**	$ 153,996.86	**97**	
TOTAL PASIVO	**$ 147,401.56**	**$ 153,449.71**	**104**	**$ 169,038.08**	**110**	**$ 257,085.10**	**152**	**$ 269,342.46**	**105**	**118**
PATRIMONIO										
Capital Social	$ 80,000.00	$ 80,000.00	100	$ 80,000.00	100	$ 80,000.00	100	$ 80,000.00	100	100
Reserva Legal Acumulada (5%)	$ 1,469.44	$ 1,602.58	109	$ 1,626.24	101	$ 1,926.54	118	$ 2,046.24	106	109
Utilidades Retenidas Años Anteri	$ -	$ 106,020.00	100	$ 106,020.00	100	$ 106,020.00	100	$ 106,020.00	100	100
Utilidad del Ejercicio	$ 106,020.00	$ 127,642.50	120	$ 132,804.00	104	$ 155,542.50	117	$ 210,924.00	136	119
Total Patrimonio	**$ 187,489.44**	**$ 315,265.08**	**168**	**$ 320,450.24**	**102**	**$ 343,489.04**	**107**	**$ 398,990.24**	**116**	**123**
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	**$ 334,891.00**	**$ 468,714.79**	**140**	**$ 489,488.32**	**104**	**$ 600,574.14**	**123**	**$ 668,332.70**	**111**	**120**

Fuente: Estados de situación Financiera modificados **Elaborado por:** Los Autores

Suponiendo la siguiente serie correspondiente a:

Los saldos de CUENTAS POR COBRAR de "*Venta de Productos de Pastelería y sus derivados, S.A, de C.V*." para los años de 2012 a 2016:

EJERCICIO	MONTO – US $
2012	100,000

EJERCICIO	MONTO – US $
2013	105,000
2014	103,000
2015	100,500
2016	104,000

Estableciendo las proporciones tendremos (tómese como año base 2012)

100,000 : 100 : : 105,000 : X ; X = 105

100,000 : 100 : : 103,000 : X ; X = 103

100,000 : 100 : : 100,500 : X ; X = 100.5

100,000 : 100 : : 104,000 : X ; X = 104

De acuerdo con lo anterior, se puede formar la serie de números índices, olvidándose para el ejemplo de los números absolutos que representan:

2012 = 100

2013 = 105

2014 = 103

2015 = 100.5

2016 = 104

Los saldos de CUENTAS POR PAGAR de "*Venta de Productos de Pastelería y sus derivados, S.A, de C.V*." para los años de 2012 a 2016:

EJERCICIO	MONTO – US $
2012	28,822.80
2013	24,540
2014	39,360
2015	47,817
2016	52,360

Estableciendo las proporciones tendremos (tómese como año base 2012)

28,822.80 : 100 : : 24,540 : X ; X = 85.14

28,822.80 : 100 : : 39,360 : X ; X = 136.55

28,822.80 : 100 : : 47,617 : X ; X = 165.20

28,822.80 : 100 : : 52,360 : X ; X = 181.66

De acuerdo con lo anterior, se puede formar la serie de números índices, olvidándose para el ejemplo de los números absolutos que representan:

2012	=	100.00
2013	=	85.14
2014	=	136.55
2015	=	165.20
2016	=	181.66

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO				
MÉTODO DE TENDENCIAS				
CONCEPTOS	Con 2012	Con 2013	Con 2014	Con 2015
	VAR X 100	VAR X 100	VAR X 100	VAR X 100
ACTIVOS				
Activo Corriente				
Efectivo y equivalente de efectivo	1,112	130	166	123
Cuentas por Cobrar	105	98	98	103
Inventarios	72	66	150	133
Gastos anticipados	100	67	75	0
Total Activo Corriente	**194**	**112**	**145**	**119**
Activo NO Corriente				
Propiedad Planta y Equipo				
Maquinaria y Equipo de Operaci	**110**	100	100	100
(-) Depreciacion Acumulada	**210**	126	141	129
Mobiliario de Oficina	**152**	140	100	100
(-) Depreciacion Acumulada	**161**	153	135	126
Equipo de Oficina	**100**	100	100	100
(-) Depreciacion Acumulada	**200**	150	133	125
Vehículos	**100**	100	100	100
(-) Depreciacion Acumulada	**200**	150	133	100
Total Propiedad Planta y Equipo	**88**	87	62	59
Otros Activos				
Activos Intangibles	**100**	100	100	100
Amortizaciones	**200**	150	133	100
Total Otros Activos	**67**	50	0	0
Total Activo NO corriente	**88**	87	62	59
TOTAL ACTIVOS	**140**	104	123	111
PASIVOS				
Pasivo Corriente				
Cuentas por Pagar	85	160	121	110
Proveedores	207	77	58	123
ISR	225	120	177	123
Total Pasivo Corriente	159	97	90	117
Pasivo NO Corriente	0	0	0	0
Obligaciones Bancarias	53	147	270	97
Total Pasivo NO Corriente	53	147	270	97
TOTAL PASIVO	104	110	152	105
PATRIMONIO				
Capital Social	100	100	100	100
Reserva Legal Acumulada (5%)	109	101	118	106
Utilidades Retenidas Años Anteri	100	100	100	100
Utilidad del Ejercicio	120	104	117	136
Total Patrimonio	168	102	107	116
TOTAL PASIVO MAS PATRIMON	**140**	**104**	**123**	**111**

Fuente: Estados de Situación Financiera de la Empresa **Elaborado por:** Los Autores

La ventaja de este método es el uso de números relativos (números índices) ya que su valor se relaciona siempre con el año base y su tendencia, el complemento indispensable en el cálculo de este método y que posteriormente facilita su interpretación, es su representación gráfica, ya que en dicha forma se puede apreciar más claramente el desarrollo de la serie tomada para su análisis.

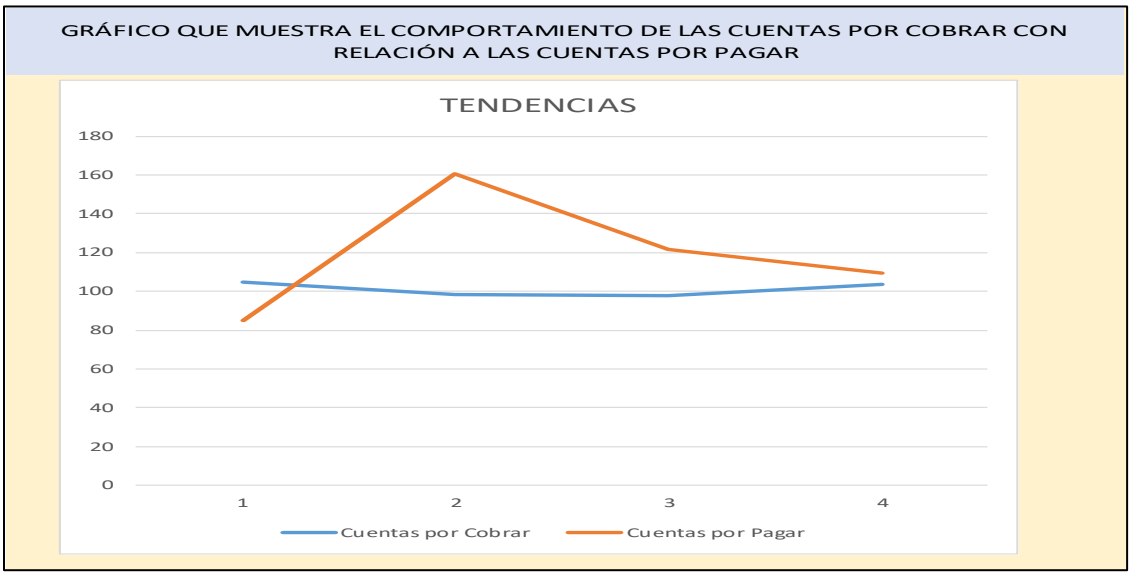


Gráfico 19. Comportamiento de las cuentas por cobrar con relación a las cuentas por pagar

Los números índices así expresados son de importancia relativa para el análisis de la serie cuentas por pagar, aunque monetariamente es menor que los montos de las cuentas por cobrar, estas han aumentado en estos cincos años.

La importancia de los números índices es que a través de ellos podemos hacer cálculos y comparaciones, para lograr ver el progreso, deficiencia, niveles, cambios, variaciones que ocurren al pasar del tiempo y/o espacio con una variable o un grupo de variables, estos métodos son aplicables desde lo más cotidiano de la vida de un comerciante hasta en la economía de un país, quien pueda usar todos los métodos obtendrá resultados satisfactorios y podrá comparar con mayor exactitud un conjunto de datos en distintos períodos de tiempo.

Los números índices son llamados también números índices simples o relativos simples, estos tienen una duración del período a calcular usualmente de un año, aunque puede ser un trimestre, un mes u otra unidad de tiempo.

En el campo de la Contabilidad y Financiero, las aplicaciones abarcan la práctica total de las variables económicas, tales como producción, consumo, y renta.

Los números índices son útiles para los contadores, ya que son una especie de instrumentos de cambios en los negocios, también son importantes para pronosticar la actividad económica futura.

Con frecuencia se usan en análisis de series de tiempo, el estudio histórico de las tendencias y las variaciones que pueda tener una economía; todo esto con el fin de que los dirigentes de negocios e incluso de países puedan mantenerse al mismo ritmo con las cambiantes condiciones económicas y de esta manera contar con una mejor información para una buena toma de decisiones.

8.4.2 MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA PRESENTE.

- **ANÁLISIS VERTICAL**

Para el caso del Estado de Situación Financiera, este será un preámbulo de análisis puesto que no se puede hablar de conclusiones sobre liquidez y rentabilidad.

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO
ANÁLISIS VERTICAL

CONCEPTOS	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
ACTIVOS										
Activo Corriente										
Efectivo y equivalente de efectivo	$ 15,991.00	5%	$177,843.51	38%	$ 232,069.70	47%	$ 385,960.80	64%	$ 476,444.72	71%
Cuentas por Cobrar	$ 100,000.00	30%	$105,000.00	22%	$ 103,000.00	21%	$ 100,500.04	17%	$ 104,000.00	16%
Inventarios	$ 42,400.00	13%	$ 30,520.00	7%	$ 20,030.00	4%	$ 30,000.00	5%	$ 40,000.00	6%
Gastos anticipados	$ 6,000.00	2%	$ 6,000.00	1%	$ 4,000.00	1%	$ 3,000.00	0%	$ -	0%
Total Activo Corriente	$ 164,391.00	49%	$319,363.51	68%	$ 359,099.70	73%	$ 519,460.84	86%	$ 620,444.72	93%
Activo NO Corriente										
Propiedad Planta y Equipo										
Maquinaria y Equipo de Opera	$ 94,000.00	28%	$103,126.60	22%	$ 103,126.60	21%	$ 103,126.60	17%	$ 103,126.60	15%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 18,800.00	6%	$ 39,425.32	8%	$ 49,737.98	10%	$ 70,363.30	12%	$ 90,988.62	14%
Mobiliario de Oficina	$ 33,000.00	10%	$ 50,000.00	11%	$ 70,000.00	14%	$ 70,000.00	12%	$ 70,000.00	10%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 8,250.00	2%	$ 13,250.00	3%	$ 20,250.00	4%	$ 27,250.00	5%	$ 34,250.00	5%
Equipo de Oficina	$ 28,000.00	8%	$ 28,000.00	6%	$ 28,000.00	6%	$ 28,000.00	5%	$ 28,000.00	4%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 5,600.00	2%	$ 11,200.00	2%	$ 16,800.00	3%	$ 22,400.00	4%	$ 28,000.00	4%
Vehículos	$ 63,000.00	19%	$ 63,000.00	13%	$ 63,000.00	13%	$ 63,000.00	10%	$ 63,000.00	9%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 15,750.00	5%	$ 31,500.00	7%	$ 47,250.00	10%	$ 63,000.00	10%	$ 63,000.00	9%
Total Propiedad Planta y Equip	$ 169,600.00	51%	$148,751.28	32%	$ 130,088.62	27%	$ 81,113.30	14%	$ 47,887.98	7%
Otros Activos										
Activos Intangibles	$ 1,200.00	0%	$ 1,200.00	0%	$ 1,200.00	0%	$ 1,200.00	0%	$ 1,200.00	0%
Amortizaciones	$ 300.00	0%	$ 600.00	0%	$ 900.00	0%	$ 1,200.00	0%	$ 1,200.00	0%
Total Otros Activos	$ 900.00	0%	$ 600.00	0%	$ 300.00	0%	$ -	0%	$ -	0%
Total Activo NO corriente	$ 170,500.00	51%	$149,351.28	32%	$ 130,388.62	27%	$ 81,113.30	14%	$ 47,887.98	7%
TOTAL ACTIVOS	**$ 334,891.00**	**100%**	**$468,714.79**	**100%**	**$ 489,488.32**	**100%**	**$ 600,574.14**	**100%**	**$ 668,332.70**	**100%**
PASIVOS										
Pasivo Corriente										
Cuentas por Pagar	$ 28,822.80	9%	$ 24,540.00	5%	$ 39,360.00	8%	$ 47,817.00	8%	$ 52,360.00	8%
Proveedores	$ 39,600.05	12%	$ 81,958.36	17%	$ 62,700.00	13%	$ 36,359.99	6%	$ 44,785.10	7%
ISR	$ 3,070.00	1%	$ 6,920.50	1%	$ 8,320.50	2%	$ 14,750.01	2%	$ 18,200.50	3%
Total Pasivo Corriente	$ 71,492.85	21%	$113,418.86	24%	$ 110,380.50	23%	$ 98,927.00	16%	$ 115,345.60	17%
Pasivo NO Corriente										
Obligaciones Bancarias	$ 75,908.71	23%	$ 40,030.85	9%	$ 58,657.58	12%	$ 158,158.10	26%	$ 153,996.86	23%
Total Pasivo NO Corriente	$ 75,908.71	23%	$ 40,030.85	9%	$ 58,657.58	12%	$ 158,158.10	26%	$ 153,996.86	23%
TOTAL PASIVO	$ 147,401.56	44%	$153,449.71	33%	$ 169,038.08	35%	$ 257,085.10	43%	$ 269,342.46	40%
PATRIMONIO										
Capital Social	$ 80,000.00	24%	$ 80,000.00	17%	$ 80,000.00	16%	$ 80,000.00	13%	$ 80,000.00	12%
Reserva Legal Acumulada (5%	$ 1,469.44	0%	$ 1,602.58	0%	$ 1,626.24	0%	$ 1,926.54	0%	$ 2,046.24	0%
Utilidades Retenidas Años Ante	$ -		$106,020.00		$ 106,020.00		$ 106,020.00		$ 106,020.00	
Utilidad del Ejercicio	$ 106,020.00	32%	$127,642.50	27%	$ 132,804.00	27%	$ 155,542.50	26%	$ 210,924.00	32%
Total Patrimonio	$ 187,489.44	56%	$315,265.08	67%	$ 320,450.24	65%	$ 343,489.04	57%	$ 398,990.24	60%
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	**$ 334,891.00**	**100%**	**$468,714.79**	**100%**	**$ 489,488.32**	**100%**	**$ 600,574.14**	**100%**	**$ 668,332.70**	**100%**

Fuente: Estados de Situación Financiera de la Empresa **Elaborado por:** Los Autores

Para tener una mejor comprensión se ilustró gráficamente la relación Activo total con el Activo Corriente:

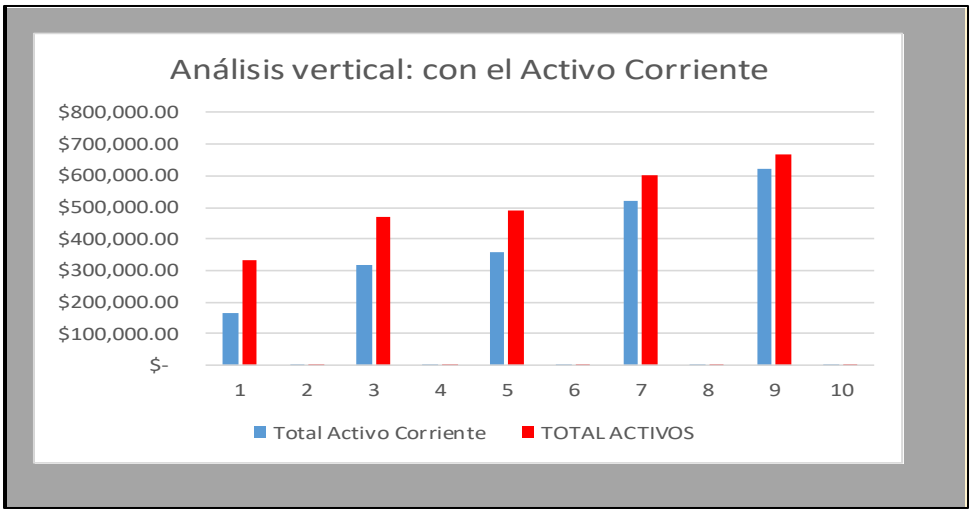


Gráfico 20. Análisis vertical: con el activo corriente.

Análisis: En el gráfico se manifiesta la proporción del activo total; el activo corriente ha incrementado su porcentaje de un año a otro, observando que va en la misma proporción de crecimiento del activo total, por ser dicho rubro el que tiene la entrada de recursos para intermediación comercial que tiene la empresa: *Venta de Productos de Pastelería y sus derivados, S.A, de C.V.*, lo que como negocio en marcha es bastante positivo en relación a su fondo de maniobra.

Para tener una mejor comprensión se ilustró gráficamente relación Activo Total con el Activo no Corriente:

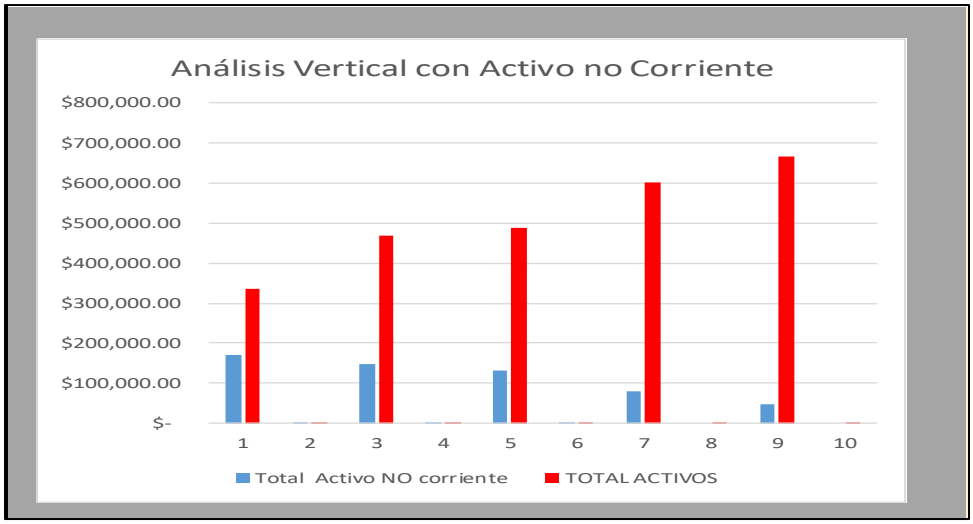


Gráfico 21. Análisis vertical con activo no corriente.

Análisis: En el gráfico se manifiesta la proporción del activo total; el activo corriente no se ha incrementado su porcentaje de un año a otro, pero no es conveniente ya que con relación al activo fijo la empresa no está adquiriendo inversión tangible e intangible, para renovación de los mismos, de cara al próximo quinquenio.

Para tener una mejor comprensión se ilustró gráficamente relación Total Pasivo más Patrimonio con el total de Pasivo no Corriente y Pasivo no Corriente:

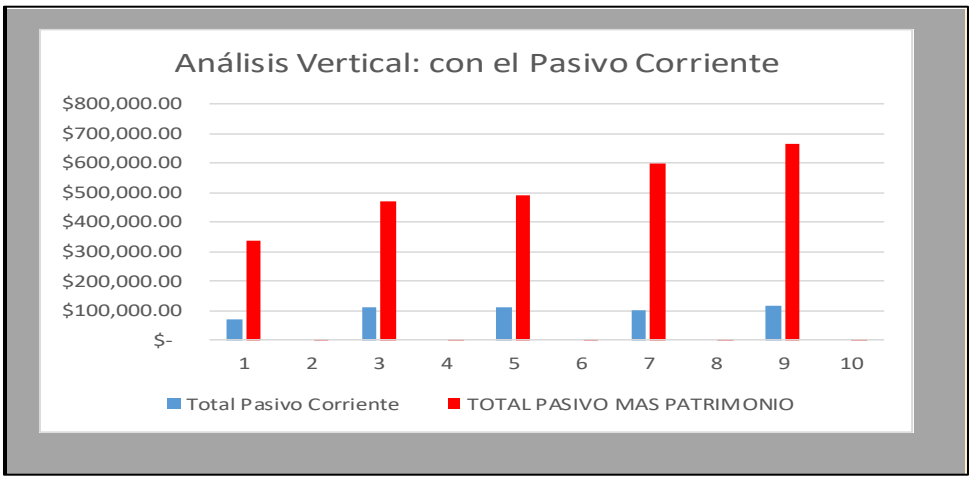


Gráfico 22. Análisis Vertical: con el Pasivo Corriente

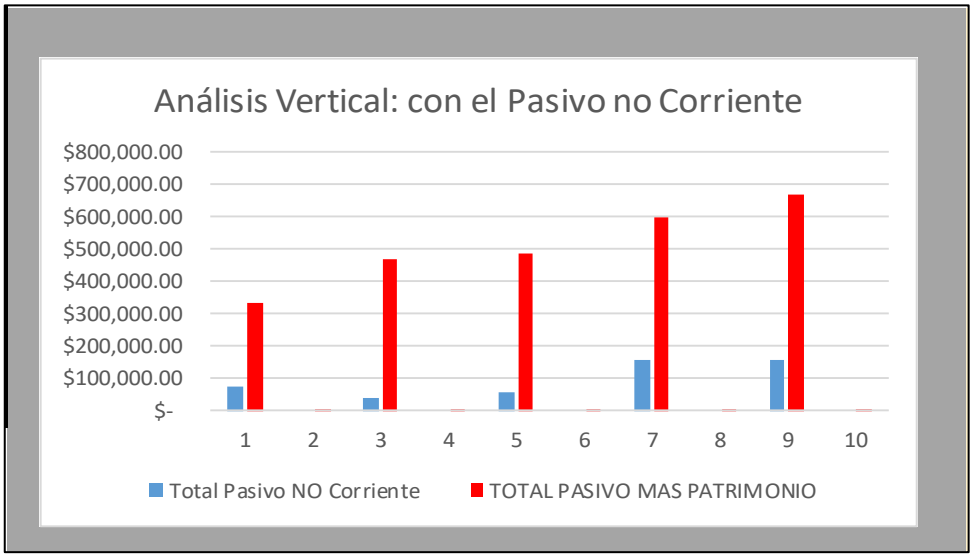


Gráfico 23. Análisis Vertical: con el Pasivo no Corriente

Análisis: El gráfico manifiesta que la Empresa: *Venta de Productos de Pastelería y sus derivados, S.A, de C.V.*, ha sido muy conservadora en el manejo de los recursos con terceros: Proveedores y con su Préstamos bancarios de mediano plazo.

Para tener una mejor comprensión se ilustró gráficamente relación Total Pasivo más Patrimonio con el total del Patrimonio:

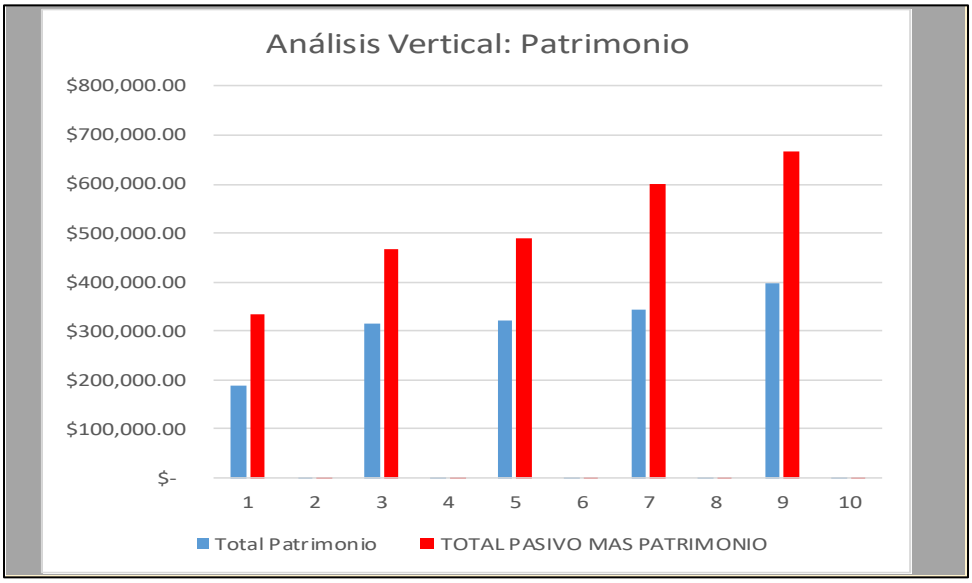


Gráfico 24. Análisis Vertical: Patrimonio.

Análisis: En el gráfico manifiesta, que la empresa cada año, mejora su masa patrimonial entre un 26% y 32% de manera incremental, lo que fortalece su capital de trabajo propio.

En conclusión, este método Vertical o Estático, se aplica para analizar un estado de situación financiera a fecha fija correspondiente a cada período determinado (2012, 2013, 2014, 2015 y 2016) y se ha colocado comparativo de manera ilustrativa en el quinquenio.

- **ANÁLISIS HORIZONTAL**

Se aplicará a la información de los estados financieros (de Situación Financiera y de Resultados) correspondientes a los ejercicios 2015 al 2016 (comparativo), el

objetivo de este tipo de análisis para que pueda ser utilizado para comparar las cifras del año en curso (2016) con las de otro año base (2015). Es lo siguiente:

- Aumentos y disminuciones: este análisis se lleva a cabo mediante la utilización de los estados financieros comparativos (2016 – 2015) y consiste en la comparación de cifras de un mismo rubro de un periodo a otro (Concepto homogéneo), determinando los aumentos y las disminuciones, para estar en posibilidad de efectuar proyecciones a futuro.
- Obteniendo de la cifra comparada y la cifra base una diferencia positiva, negativa o neutra.
- Sus variaciones obedecen a los resultados obtenidos al final de cada ejercicio.

ANÁLISIS HORIZONTAL COMPARATIVO

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO

ANÁLISIS HORIZONTAL

CONCEPTOS	2016	2015	US $	%
ACTIVOS				
Activo Corriente				
Efectivo y equivalente de efectivo	$ 476,444.72	$ 385,960.80	$ 90,483.92	19%
Cuentas por Cobrar	$ 104,000.00	$ 100,500.04	$ 3,499.96	3%
Inventarios	$ 40,000.00	$ 30,000.00	$ 10,000.00	25%
Gastos anticipados	$ -	$ 3,000.00	$ (3,000.00)	-100%
Total Activo Corriente	$ 620,444.72	$ 519,460.84	$ 100,983.88	16%
Activo NO Corriente				
Propiedad Planta y Equipo				
Maquinaria y Equipo de Operación	$ 103,126.60	$ 103,126.60	$ -	0%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 90,988.62	$ 70,363.30	$ 20,625.32	23%
Mobiliario de Oficina	$ 70,000.00	$ 70,000.00	$ -	0%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 34,250.00	$ 27,250.00	$ 7,000.00	20%
Equipo de Oficina	$ 28,000.00	$ 28,000.00	$ -	0%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 28,000.00	$ 22,400.00	$ 5,600.00	20%
Vehículos	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ -	0%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ -	0%
Total Propiedad Planta y Equipo	$ 47,887.98	$ 81,113.30	$ (33,225.32)	-69%
Otros Activos				
Activos Intangibles	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ -	0%
Amortizaciones	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ -	0%
Total Otros Activos	$ -	$ -	$ -	
Total Activo NO corriente	$ 47,887.98	$ 81,113.30	$ (33,225.32)	-69%
TOTAL ACTIVOS	**$ 668,332.70**	**$ 600,574.14**	**$ 67,758.56**	**10%**
PASIVOS				
Pasivo Corriente				
Cuentas por Pagar	$ 52,360.00	$ 47,817.00	$ 4,543.00	9%
Proveedores	$ 44,785.10	$ 36,359.99	$ 8,425.11	19%
ISR	$ 18,200.50	$ 14,750.01	$ 3,450.49	19%
Total Pasivo Corriente	$ 115,345.60	$ 98,927.00	$ 16,418.60	14%
Pasivo NO Corriente				
Obligaciones Bancarias	$ 153,996.86	$ 158,158.10	$ (4,161.24)	-3%
Total Pasivo NO Corriente	$ 153,996.86	$ 158,158.10	$ (4,161.24)	-3%
TOTAL PASIVO	$ 269,342.46	$ 257,085.10	$ 12,257.36	5%
PATRIMONIO				
Capital Social	$ 80,000.00	$ 80,000.00	$ -	0%
Reserva Legal Acumulada (5%)	$ 2,046.24	$ 1,926.54	$ 119.70	6%
Utilidades Retenidas Años Anteriores	$ 106,020.00	$ 106,020.00	$ -	0%
Utilidad del Ejercicio	$ 210,924.00	$ 155,542.50	$ 55,381.50	26%
Total Patrimonio	$ 398,990.24	$ 343,489.04	$ 55,501.20	16%
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	**$ 668,332.70**	**$ 600,574.14**	**$ 67,758.56**	**10%**

Fuente: Estados de Situación Financiera de la Empresa **Elaborado por:** Los Autores

Análisis:

Activos Corrientes

Los activos corrientes han tenido una tendencia hacia arriba de 16% durante el ejercicio 2016 y lo representa el efectivo, las cuentas por cobrar y los inventarios por tratarse de una empresa con fines comerciales.

Activos no Corrientes

Los activos no corrientes han tenido una tendencia hacia abajo de 69% durante el ejercicio 2016 debido a su reconocimiento de la depreciación por el uso durante el desarrollo de las actividades propias de la empresa, para todos los ejercicios analizados, y tomando en consideración que no se ha tenido inversión en propiedad planta y equipo.

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes han tenido una tendencia hacia arriba de 14% durante el ejercicio 2016, estas variaciones las representan las cuentas por pagar a los acreedores, proveedores comerciales y los impuestos, por la dinámica del negocio, incremento en sus ventas, incremento de materia prima, accesorios para la producción de los productos.

Pasivos no Corrientes

El pago a bancos por el crédito a mediano plazo va en disminución conforme a la amortización de los pagos programados y efectuados en cada mes entre el ejercicio 2016 al 2015.

Patrimonio

El patrimonio ha tenido una tendencia de crecimiento de acuerdo al 16 %, producto de las Utilidades anuales obtenidas al cierre de cada ejercicio (2016 – 2015).

ANÁLISIS HORIZONTAL COMPARATIVO

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.
ESTADO DE RENDIMIENTO RESULTADOS
DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE

ANÁLISIS HORIZONTAL

	2016	2015	US $	%
INGRESOS:				
Ventas	$ 5,760,000.00	$ 5,360,000.00	$ 400,000.00	6.94%
Otros ingresos	$ -	$ -		
Total Ingresos	$ 5,760,000.00	$ 5,360,000.00	$ 400,000.00	6.94%
Menos:				
COSTOS:				
Costos de Producción	$ 4,104,000.00	$ 3,633,000.00	$ 471,000.00	11.48%
Utilidad Bruta	$ 1,656,000.00	$ 1,727,000.00	$ (71,000.00)	-4.29%
Menos:				
GASTOS OPERACIÓN:				
Gastos de Venta	$ 921,600.00	$ 1,072,000.00	$ (150,400.00)	-16.32%
Gastos Administrativos	$ 432,000.00	$ 432,000.00	$ -	0.00%
Gastos Financieros	$ -	$ -		
Utilidad Antes de reserva e impu	$ 302,400.00	$ 223,000.00	$ 79,400.00	26.26%
Reserva legal	$ 21,168.00	$ 15,610.00	$ 5,558.00	26.26%
Utilidad antes de impuestos	$ 281,232.00	$ 207,390.00	$ 73,842.00	26.26%
ISR (25%)	$ 70,308.00	$ 51,847.50	$ 18,460.50	35.61%
Utilidad Neta	**$ 210,924.00**	**$ 155,542.50**	**$ 55,381.50**	**26.26%**

Fuente: Estados de Situación Financiera de la Empresa **Elaborado por:** Los Autores

Análisis:

Ventas y Gastos

Los ingresos han tenido una tendencia de crecimiento de acuerdo al 6.94 %, producto de las exportaciones de productos, lo que ha representado una ventaja competitiva de atender el mercado local y el mercado regional y externo, pero a su vez, por ser nuevo el tema de exportaciones se ha visto afectado por un aumento en los costos de producción (11.48%), pero se aprovechó la misma fuerza de ventas y esto llevó a una reducción considerable del 16.32% , lo que ha impactado paralelamente en un bajo incremento en las utilidades anuales obtenidas del 26.26% al cierre del ejercicio 2016 en relación al 2015.

❖ MÉTODO DE RAZONES FINANCIERAS

Son relaciones que permitirán medir las actividades de *Venta de Productos de Pastelería y sus derivados, S.A, de C.V* y permite identificar el vínculo que existe entre el activo y pasivo corriente, o entre sus cuentas por cobrar o sus ventas anuales, utilidades del ejercicio, es decir esa relación entre su situación financiera y sus resultados económicos.

La aplicación de ratios incluye solo una muestra representativa de los posibles índices, más relacionados al quehacer de la empresa, y representan “señales” que indican las potenciales áreas de fortaleza o debilidad; se requieren de datos adicionales para una mejor apreciación (del uso que una mediana empresa le puede dar).

USO DE RAZONES FINANCIERAS:

La información contenida en los estados financieros (de Situación y Rendimientos Económicos, es muy importante para las diversas partes interesadas que necesitan conocer con regularidad medidas relativas al desempeño de la Empresa. Aquí la palabra clave es "relativo" porque el análisis de los estados financieros se basa en el uso de las razones o valores relativos.

RAZONES DE LIQUIDEZ

Es un índice que mide la capacidad de la empresa para afrontar los compromisos de pago a corto plazo. Es, pues, una herramienta que sirve para controlar la tesorería y ayuda a prever si se podrán atender a esos pagos con los recursos actuales.

CAPITAL DE TRABAJO

La definición más básica de capital de trabajo es aquella que lo considera como aquellos recursos que requiere la empresa para poder operar. En este sentido el

capital de trabajo es lo que comúnmente se conoce como activo corriente. (Efectivo, inversiones a corto plazo, cartera e inventarios).

CAPITAL DE TRABAJO =	ACTIVO CORRIENTE	-	PASIVO CORRIENTE	
	$ 620,444.72	-	$ 115,345.60	$ 505,099.12

Es el fondo económico que utiliza la Empresa para seguir reinvirtiendo y logrando utilidades para así mantener la operación corriente del negocio. Una adecuada administración del capital de trabajo permite dirigir las actividades operativas, sin limitaciones financieras significativas, posibilitando a la empresa hacer frente a situaciones emergentes sin peligro de un desequilibrio financiero. Además, le permite a la empresa cumplir con el pago oportuno de las deudas u obligaciones contraídas, asegurando de esta manera el crédito de la empresa.

Un Capital de Trabajo excesivo, especialmente si se encuentra en efectivo y valores negociables, puede ser tan desfavorable como un Capital de Trabajo insuficiente, ya que no han sido utilizados productivamente. El resultado muestra muy buen fondo de maniobra para cubrir sus obligaciones a corto plazo para el próximo ejercicio fiscal.

RAZÓN CORRIENTE

La razón corriente indica la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras, deudas o pasivos a corto plazo. Para determinar la razón corriente se toma el activo corriente y se divide por el pasivo corriente.

RAZÓN CORRIENTE =	ACTIVO CORRIENTE	/	PASIVO CORRIENTE	
	$ 620,444.72	/	$ 115,345.60	$ 5.38

Expresa la relación entre activos corrientes y pasivos corrientes, e indica cuánto dinero posee la empresa en los activos corrientes por cada dólar de los pasivos corrientes. No es correcto pensar que entre mayor sea esta relación, es decir entre más veces superen los activos corrientes a los pasivos corrientes, se presenta una

mejor posición financiera, ya que tal situación puede indicar una mala gestión del disponible. Por otra parte, una razón corriente baja puede obedecer a una eficiente gestión del efectivo, tal es el caso de empresas que trabajan sobre pedidos, reciben anticipos de sus clientes, mantienen bajos niveles de inventario y venden de contado. Por lo general, el resultado de la razón circulante debe estar entre los valores 1 y 2 para considerarse aceptable. Un valor menor a 1 indica que la empresa no puede hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, por el contrario, un índice mayor a 2 implica que se mantienen altos valores de efectivo o equivalentes a efectivos, activos que se afectan por la inflación y por tanto pierden poder adquisitivo. Según nuestros resultados por cada dólar de activo se cuenta con 5 dólares para atender las obligaciones de corto plazo.

PRUEBA ÁCIDA

La razón de liquidez o prueba ácida, es una prueba de liquidez más severa ya que no toma en cuenta los inventarios que, dentro del activo circulante, son lo de más difícil conversión a efectivo y se determina con la siguiente razón: al no incluir el valor de los inventarios poseídos por la empresa, este indicador señala con mayor precisión las disponibilidades inmediatas para el pago de deudas a corto plazo.

PRUEBA ÁCIDA=	(ACTIVO CORRIENTE - INVENTARIO)	/	PASIVO CORRIENTE	
	$ 436,444.72	/	$ 115,345.60	$ 3.78

La razón por la que se excluyen los inventarios, es porque se supone que la empresa no debe estar supeditada a la venta de sus inventarios para poder pagar sus deudas. Esto es especialmente importante en aquellas empresas en las que sus inventarios no son de fácil realización o en empresas en decaimiento comercial, que por su situación no pueden garantizar una oportuna venta, por lo que tampoco podrán garantizar un oportuno pago de sus deudas si están “garantizadas” con inventarios. Según el resultado se cuenta con una disponibilidad de tres punto setenta y ocho dólares por cada dólar de deuda de cortísimo plazo.

Análisis:

En cuanto a las Razones Financieras de Liquidez se debe tomar a consideración que la Empresa se está financiando con fondos propios y con fondos de terceros. Esto puede llegar a ser un riesgo si los terceros no cumplen sus obligaciones a tiempo.

Se cuenta con una disponibilidad de deuda de cortísimo plazo con sus obligaciones diarias, nómina, compras, pago proveedores, transporte, arriendo, servicios públicos, entre otros.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO

Es una relación financiera que indica el porcentaje de activos de una empresa que se proporciona con respecto a la deuda. El índice de endeudamiento mide la proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa. Cuanto mayor es el índice, mayor es el monto del dinero de otras personas que se usa para generar utilidades. Los activos de un negocio están financiados con recursos de acreedores y propietarios, ahora bien, la participación o proporción de cada uno influye de manera significativa en la toma de decisiones. Las razones de endeudamiento nos permiten establecer el nivel de endeudamiento de la empresa o lo que es igual a establecer la participación de los acreedores sobre los activos de la empresa.

RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO

Es importante tomar en consideración qué proporción de los activos totales, como las inversiones de la empresa, han sido financiadas por sus acreedores.

RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO=	DEUDA TOTAL	/	ACTIVO TOTAL	
	$ 269,342.46	/	$ 668,332.70	40%

Lo considerable como satisfactorio para una empresa es cuando este índice se mantiene menor al 50% ya que indica una buena relación entre ambos métodos de

financiamiento, cuando el índice supera el 50% quiere decir que la empresa carece de patrimonio propio para solventar sus inversiones y la mayor parte las realiza con deuda. El resultado nos muestra que la empresa cuenta con una capacidad de endeudamiento del 40% en relación al activo total 100%.

DEUDA CAPITAL

Se expresa con la relación que existe entre cada dólar proveniente de los acreedores y cada dólar proveniente de los socios, este indicador es conocido también como endeudamiento de leverage o apalancamiento.

DEUDA CAPITAL=	DEUDA TOTAL	/	CAPITAL CONTABLE TOTAL	
	$ 269,342.46	/	$ 398,990.24	68%

Una reducción constante de la relación representa una insuficiencia de capital propio en relación al volumen de los negocios, de otra parte, cuando la inversión de los propietarios es preponderante en relación con la de los acreedores, los intereses de estos últimos están mejor garantizados, ya que no se verían afectados, o el daño sería de menor consideración en el caso de pérdidas que sufra la empresa. La empresa cuenta con una capacidad de Endeudamiento del 68% en relación al Patrimonio 100%.

Análisis:

En cuanto a las Razones Financieras de Endeudamiento la Empresa está siendo financiada por los Acreedores de corto y largo plazo. Además, se debe tener en cuenta que la Empresa puede recurrir a la obtención de préstamos, pero con un nivel de riesgo.

RAZONES DE RENTABILIDAD

Son aquellas que permiten evaluar las utilidades de la empresa respecto a las ventas, los activos o la inversión de los propietarios (Es rentable porque genera

suficiente utilidad o beneficio, es decir, cuando sus ingresos son mayores que sus gastos, y la diferencia entre ellos es considerada como aceptable).

MARGEN DE UTILIDAD BRUTA

Es una medida financiera utilizada para determinar la salud financiera de una empresa. Indica el porcentaje de los fondos que quedan después de la eliminación del costo de los productos vendidos a partir de las cifras de ingresos.

MARGEN DE UTILIDAD BRUTA =	(VENTAS - COSTO DE PRODUCCIÓN)	/	VENTAS	
	$ 1,656,000.00	/	$ 5,760,000.00	28.75%

Cuanto mayor sea el porcentaje de margen de utilidad bruta, mayor cantidad de fondos estarán disponibles para reinvertir, guardar o pagar los gastos. Del resultado se tiene que por cada dólar vendido se genera 28.75% para cubrir los gastos operacionales y no operacionales.

MARGEN DE UTILIDAD NETA

Esta razón relaciona la utilidad líquida con el nivel de las ventas netas. Se debe tener especial cuidado al estudiar este indicador, comparándolo con el margen operacional, para establecer si la utilidad procede principalmente de la operación propia de la empresa, o de otros ingresos diferentes.

MARGEN DE UTILIDAD NETA =	UTILIDAD NETA	/	VENTAS	
	$ 210,924.00	/	$ 5,760,000.00	4%

Es el porcentaje que queda de los ingresos operacionales una vez se ha descontado el costo de venta. Este índice mide el rendimiento de ingresos operacionales. El resultado nos dice que por cada dólar vendido la empresa genera 4 % de utilidad.

GENERACIÓN DE UTILIDADES

Se utiliza para medir la eficiencia de los activos totales de la misma independientemente de las fuentes de financiación utilizadas y de la carga fiscal del país en el que la empresa desarrolla su actividad principal.

GENERACIÓN DE UTILIDADES=	UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	/	ACTIVO TOTAL	
	$ 281,232.00	/	$ 668,332.70	$ 0.42

El hecho de utilizar la utilidad antes de Impuestos es debido a que la generación de ingresos por parte de los activos es independiente de la carga fiscal. Resulta que por cada dólar en el activo la empresa se genera utilidad de 0.42 sin tomar en cuenta el pago de los impuestos.

RENDIMIENTO SOBRE LOS ACTIVOS (ROI)

Sirve para determinar la efectividad total de la administración y la producción de utilidades sobre los activos totales disponibles. Es una medida de la rentabilidad del negocio como proyecto independiente de los accionistas.

RENDIMIENTO SOBRE LOS ACTIVOS (ROI) =	UTILIDAD NETA	/	ACTIVO TOTAL	
	$ 210,924.00	/	$ 668,332.70	$ 0.32

El ideal sería fuera lo más alto posible, pues estaría mostrando un mayor rendimiento tanto del esfuerzo hecho en la venta en un período, como del dinero invertido en activos. El resultado nos muestra que por cada dólar en el activo la empresa genera utilidad neta de 0.32

RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE

Este indicador financiero de rentabilidad permite conocer el rendimiento que genera la empresa por cada dólar invertido en capital de la empresa. Representa el % de utilidad para los dueños por cada dólar que aportan a la empresa como capital.

RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE (ROE) =	UTILIDAD NETA	/	CAPITAL CONTABLE	
	$ 210,924.00	/	$ 398,990.24	52.9%

En su mayor parte, cuanto mayor sea el rendimiento de capital de una empresa en comparación con su industria, mejor será siempre que no se logre con un riesgo extremo. En nuestro caso, por cada dólar en el patrimonio la empresa genera utilidad neta de 52.9 %

Análisis:

En cuanto a las Razones Financieras de Endeudamiento la Empresa tiene la capacidad de cubrir sus obligaciones de gastos operacionales y no operacionales.

Por sus Ventas e Ingresos la Empresa está generando utilidad aceptable ya que está dentro de la Tasa Bancaria promedio actual.

RAZONES DE VALOR DE MERCADO

Hay varias razones ampliamente utilizadas que relacionan el valor en el mercado de las acciones de la empresa con la rentabilidad, los dividendos y el valor en libros por el número de acciones.

RAZÓN DE PRECIO

Mide el precio de una acción dividido entre la utilidad por acción (últimos doce meses). Es decir, el precio que los inversionistas están dispuestos a pagar por una acción calculado como el número de veces de la utilidad neta.

RAZÓN DE PRECIO (PER) =	PRECIO POR ACCIÓN	/	UTILIDAD POR ACCIÓN	
	20	/	2.64	$ 7.58

Indica el grado de confianza que tienen los inversionistas en el desempeño futuro de una empresa. Cuanta más alta sea la razón, mayor será la confianza del inversionista. El resultado nos muestra que por cada dólar de las acciones la empresa genera utilidad neta de 7.58

VALOR EN LIBROS POR ACCIÓN

Es la relación que existe entre el precio de una acción en el mercado con el valor en libro, muestra otro punto acerca de la imagen que tiene la organización frente a otros inversionistas.

VALOR EN LIBROS POR ACCIÓN=	CAPITAL SOCIAL	/	NÚMERO DE ACCIONES	
	$ 80,000.00	/	4000	$ 20.00

Se debe tener en cuenta que el valor en libros no siempre refleja el actual precio de mercado de un determinado activo, por tanto, el valor de una compañía puede ser mayor o menor que su valor en libros, sin embargo es una forma de conocer una orientación del valor de una compañía. El resultado nos dice que el valor de cada acción es de $20.

Análisis:

En cuanto a las Razones Financieras de Valor de Mercado cada acción de la Empresa tiene un valor de $20.00 y genera utilidad neta aceptable para ser sostenible en el Mercado.

- **EL MÉTODO DUPONT**

Producto del uso de estos ratios combinados con la información del estado de situación financiera y del estado de Resultados, podemos aplicar el método dupont.

Algunas de las razones de rentabilidad y eficiencia que acabamos de describir pueden integrarse en formas útiles. Estas relaciones se conocen frecuentemente como sistema Dupont.

La primera relación liga el rendimiento de los activos (RA) con la razón ventas a activos y su margen de utilidad:

$$\text{RA} = \frac{\text{UAII} - \text{impuestos}}{\text{activos}} = \underbrace{\frac{\text{ventas}}{\text{activos}}}_{\substack{\uparrow \\ \text{razón de} \\ \text{ventas a} \\ \text{activos}}} \times \underbrace{\frac{\text{UAII} - \text{impuestos}}{\text{ventas}}}_{\substack{\uparrow \\ \text{margen de} \\ \text{utilidad}}}$$

$$\frac{\$\ 281{,}232.00\ \ \$\ 70{,}308.00}{\$\ 668{,}332.70} = \frac{\$\,210{,}924.00}{\$\,668{,}332.70} = 31.6\%$$

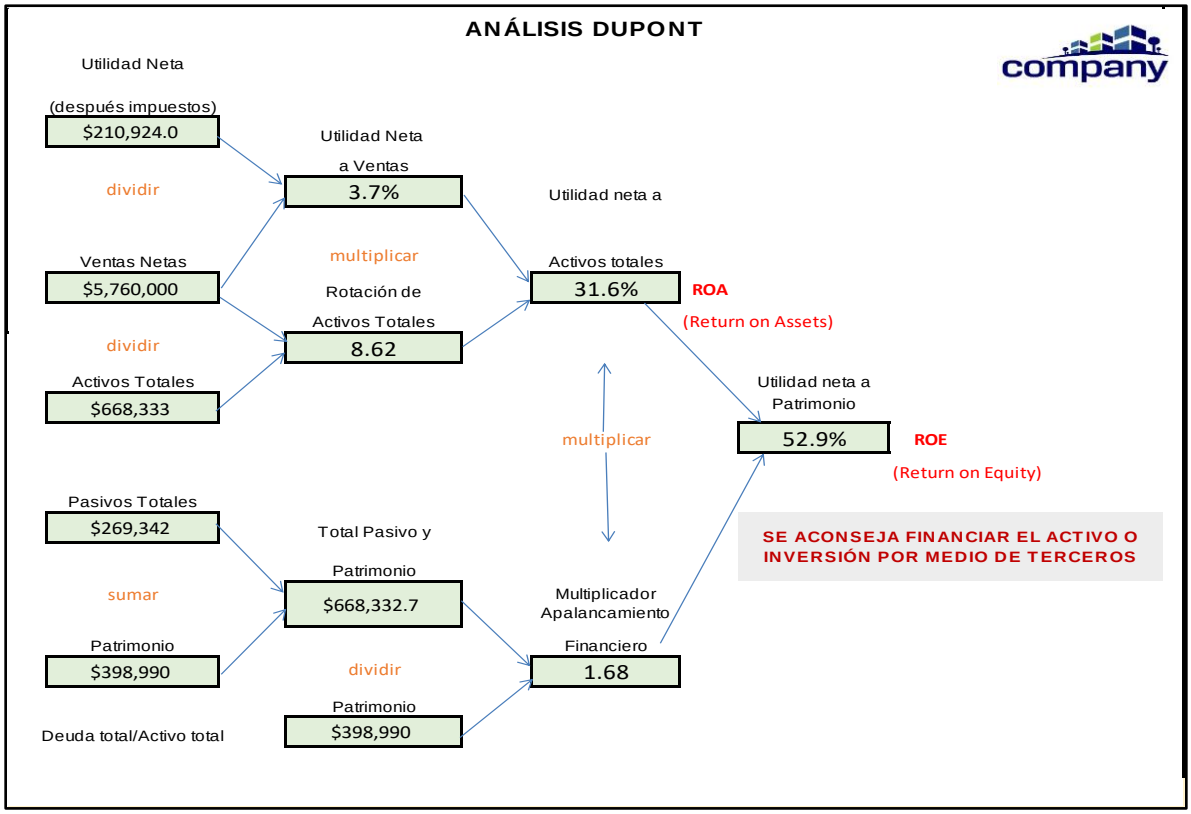
El rendimiento del capital (RC) se puede desglosar como sigue:

$$RC = \frac{\text{UAII} - \text{impuestos} - \text{intereses}}{\text{capital}}$$

$$= \underbrace{\frac{\text{activos}}{\text{capital}}}_{\substack{\uparrow \\ \text{razón de apalanca-miento}}} \times \underbrace{\frac{\text{ventas}}{\text{activos}}}_{\substack{\uparrow \\ \text{razón de ventas a activos}}} \times \underbrace{\frac{\text{UAII} - \text{impuestos}}{\text{ventas}}}_{\substack{\uparrow \\ \text{margen de utilidad}}} \times \underbrace{\frac{\text{UAII} - \text{impuestos} - \text{intereses}}{(\text{UAII} - \text{impuestos})}}_{\substack{\uparrow \\ \text{“carga de la deuda”}}}$$

$$\frac{\$\ 281{,}232.00\ \ \$\ 70{,}308.00}{\$\ 398{,}990.24} = \frac{\$\,210{,}924.00}{\$\,398{,}990.24} = 52.9\%$$

Esquemáticamente:



Cuadro 1. Esquema Análisis DUPONT **Fuente: Herramienta Excel**

Análisis:

El sistema Dupont es como un resumen del desempeño financiero, económico y operativo de cualquier empresa, los indicadores que lo integran determinan el crecimiento empresarial, ya que, si se obtiene un buen índice de ventas, uso efectivo de sus activos, optimización de recursos y costos, se conseguirá una utilidad mucho más eficiente y más alta, lo que significa que el índice de rentabilidad será mucho más alto.

El rendimiento sobre los activos totales (ROA, por sus siglas en inglés, return on total assets), denominado con frecuencia retorno de la inversión (ROI, por sus siglas en inglés, return on investment), mide la eficacia general de la administración para generar utilidades con sus activos disponibles, dando como resultado un ROA de 31.6%.

El retorno sobre el patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés, return on common equity) mide el retorno ganado sobre la inversión de los accionistas comunes en la empresa; para el caso práctico dio un ROE de 52.9%., lo cual es muy representativo y bueno.

- **VALOR PRESENTE**

Valor presente (VP) de un activo que genera un flujo de efectivo (C1 ….Cn) al cabo de un año o varios años, conforme a las necesidades de proyección, pero analizados al valor actual. En otras palabras, el valor presente neto es el valor equivalente al día de hoy de los flujos de caja de los años futuros, que al ser exigidos a una tasa de descuento o rendimiento mínimo requerido, se pueden comparar con el valor de una inversión inicial realizada en el presente.

$$VP = FD_1 \times C_1 = \frac{C_1}{1 + r_1}$$

AÑO	2016
Ingreso al 2016	$5,760,000.00
Tasa de Interés Bancaria	14%

$$VPN = \frac{\$\ 5{,}760{,}000.00}{1 + 0.14}$$

$$VPN = \frac{\$\ 5{,}760{,}000.00}{1.14}$$

$$VPN = \$\ 5{,}052{,}631.58$$

Es el flujo de efectivo generado para un año (FD1), se ve el factor de descuento (FD2) para los flujos de efectivo generados en 1 año, y r1 es la tasa anual de interés sobre el dinero invertido durante los ejemplos de los dos períodos ilustrados.

Se puede definir como criterio de aceptación que cualquier inversión que obtenga un valor presente neto positivo creará un aumento en el valor y la riqueza del inversionista, pero en cambio cualquier inversión que no logre alcanzar un VPN positivo podría restar valor y dejar a la empresa en una situación peor a la actual por lo cual no deberíamos realizarla.

- **TIR Y VAN**

Tasa Interna de Retorno (TIR)

La tasa interna de retorno puede definirse como él % de ganancia que obtienen los inversionistas por cada dólar puesto en el negocio o que desea poner como inversión.

Es una medida utilizada en la evaluación de proyectos de inversión que está muy relacionada con el Valor Actualizado Neto (VAN). También se define como el valor de la tasa de descuento que hace que el VAN sea igual a cero, para un proyecto de inversión dado.

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=1}^{n} \frac{F_t}{(1+TIR)^t} = -I_0 + \frac{F_1}{(1+TIR)} + \frac{F_2}{(1+TIR)^2} + \cdots + \frac{F_n}{(1+TIR)^n} = 0$$

Donde:

F_t son los flujos de dinero en cada periodo t

I_0 es la inversión realizada en el momento inicial (t = 0)

n es el número de periodos de tiempo

El criterio de selección de proyectos, será el siguiente donde “k” es la tasa de descuento de flujos elegida para el cálculo del VAN:

Si **TIR > k**, el proyecto de inversión será aceptado. En este caso, la tasa de rendimiento interno que obtenemos es superior a la tasa mínima de rentabilidad exigida a la inversión.

Si **TIR = k**, estaríamos en una situación similar a la que se producía cuando el VAN era igual a cero. En esta situación, la inversión podrá llevarse a cabo si mejora la posición competitiva de la empresa y no hay alternativas más favorables.

Si **TIR < k**, el proyecto debe rechazarse. No se alcanza la rentabilidad mínima que le pedimos a la inversión.

SUPONIENDO QUE SE NECESITA INVERTIR: En la Propiedad Planta y Equipo. Considerando que se les pagará anualmente por cinco años las instalaciones que son arrendadas.

Año cero						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Activos fijos netos	$ 47,888	$ 510,659	$ 565,912	$ 627,143	$ 695,000	$ 770,199
Otros activos	$ -	$ 127,665	$ 141,478	$ 156,786	$ 173,750	$ 192,550
					Total a Inventir en Propiedad Planta y Equipo	$ 964,770.30

Necesitamos un Capital de $828,634, consideraremos el flujo de efectivo proveniente de los ingresos versus los gastos:

$$\text{VAN} = -\$964{,}770.30 + \frac{-\$36{,}689.99}{(1+r)^1} + \frac{\$502{,}563.36}{(1+r)^2} + \frac{\$548{,}700.82}{(1+r)^3} + \frac{\$598{,}918.19}{(1+r)^4} + \frac{\$653{,}555.95}{(1+r)^5} = 0$$

Esta ecuación la podemos resolver y resulta que la r es igual a 27.53%, es decir una rentabilidad o tasa interna de retorno del 27.53%.

VALOR QUE HACE CERO LA VAN	0.275367452

$$\text{VAN} = -\$964{,}770.30 + \frac{-\$36{,}689.99}{(1+0.275367452)^1} + \frac{\$502{,}563.36}{(1+0.275367452)^2} + \frac{\$548{,}700.82}{(1+0.275367452)^3} + \frac{\$598{,}918.19}{(1+0.275367452)^4} + \frac{\$653{,}555.95}{(1+0.275367452)^5} = 0$$

$$\text{VAN} = -\$964{,}770.30 + \frac{-\$36{,}689.99}{1.275367452} + \frac{\$502{,}563.36}{1.626562138} + \frac{\$548{,}700.82}{2.07446441} + \frac{\$598{,}918.19}{2.645704389} + \frac{\$653{,}555.95}{3.374245266} = 0$$

VAN =	-$964,770.30	+	-$28,768.17	+	$308,972.74	+	$264,502.40	+	$226,373.81	+	$193,689.52	=	0.0000

TIR =	27.54%

Es el valor de la TIR para que se haga cero, por lo que es el porcentaje que se esperaría de retorno entre la relación ingresos y egresos del Estado de Resultados.

Valor Actual Neto (VAN)

Es la Cantidad monetaria que resulta de regresar los flujos netos del futuro hacia el presente con una tasa de descuento. El proyecto del nuevo quinquenio por que el PV

$$VAN = -A + \frac{Q1}{(1+k)^1} + \frac{Q2}{(1+k)^2} + \cdots .. + \frac{Qn}{(1+k)^n}$$

Si a los flujos de caja (cobros - pagos) le llamamos: **Q1, Q2,...,Qn**

A la tasa de descuento seleccionada**: k**

Y al desembolso inicial**: A**

CONSIDERANDO: Una tasa Bancaria del 14% Por Créditos Productivos por la inversión de la PPA

Esta ecuación la podemos resolver y resulta que la r es igual a 14%, es decir una rentabilidad

o tasa interna de retorno del 14%.

VAN =	-$964,770.30	+	-$36,689.99 / (1+ 0.14)^1	+	$502,563.36 / (1+ 0.14)^2	+	$548,700.82 / (1+ 0.14)^3	+	$598,918.19 / (1+ 0.14)^4	+	$653,555.95 / (1+ 0.14)^5	

VAN =	-$964,770.30	+	-$36,689.99 / 1.14	+	$502,563.36 / 1.2996	+	$548,700.82 / 1.481544	+	$598,918.19 / 1.68896016	+	$653,555.95 / 1.925414582	

VAN =	-$964,770.30	+	-$32,184.20	+	$386,706.19	+	$370,357.42	+	$354,607.65	+	$339,436.48	

VAN =	**$454,153.23**

Es positivo, por lo tanto es válida la inversión que se llevará a cabo en Propiedad Planta y Equipo a lo largo de los 5 ejercicios fiscales.

8.4.3 MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA FUTURA.

Consideraremos proyectar saldos para los próximos cinco años, a efecto de poder pronosticar flujos futuros que permitirán a la empresa estratégicamente establecer prioridades, metas, y contar con información para poder establecer un valor agregado partiendo del año cero (para este caso las cifras del ejercicio 2016), como criterio ejemplificador la herramienta diseñada en Excel *no hará proyecciones a más de cinco años*, sin embargo en el manual de usuario (ver anexo 4) se da una opción para poder proyectar más tiempo:

Se tomarán algunas tasas del comportamiento del entorno como:

- La tasa bancaria empresarial que deberá ser tomada del sitio de la súper intendencia del sistema financiero.
  http://ssf.gob.sv/index.php/nov/publi/tasas-de-interes
- La Tasa Libre de Riesgo de El Salvador y de Estados Unidos, así como el riesgo país de El Salvador y de Estados Unidos, se busca en el sitio http://www.ambito.com/economia/mercados/riesgo-pais/info/?id=1
  https://www.datosmacro.com/prima-riesgo/usa
- Y la tasa impositiva, como supera los $150,000 de utilidades se le aplicó el 30% y no el 25% S/Art. 41 de la Ley del ISR.

TASAS A SER UTILIZADAS	
TASA BANCARIA EMPRESARIAL	14.00%
Tasa Libre de Riesgo de El Salvador	8.63%
Tasa Libre de riesgo de Estados Unidos	2.43%
Riesgo País El Salvador	382
Riesgo de País Estados Unidos	231
Tasa Impositiva	30.00%

Cuadro 2. Tasas a utilizar en las proyecciones **Fuente: Herramienta Excel**

Luego para los promedios de crecimientos, se deben establecer algunos parámetros que servirán para realizar las proyecciones.

Con estos parámetros se pueden crear escenarios, aumentando o disminuyendo la proyección de algunas variables, y así poder sensibilizar los posibles resultados que se obtendrían con variaciones en:

- Ventas (parámetro número 1 de la tabla de promedios de crecimientos)
- Ingresos (parámetro número 17 de la tabla de promedios de crecimientos)
- Costo de los bienes (parámetro número 7 de la tabla de promedios de crecimientos)
- Gastos operativos (parámetro número 8 de la tabla de promedios de crecimientos)

Las cuales son variables claves que el empresario debe considerar.

PROMEDIOS DE CRECIMIENTOS								
No.	PARÁMETROS	AÑO BASE 2016	2017	2018	2019	2020	2021	%
1	Crecimiento de Ventas Comportamiento historico:13/12=10.96,14/13=10.43,15/14=11.26 y 16/15=10.74; Promedio 10.82	10.82%	10.82%	10.82%	10.82%	10.82%	10.82%	10.82%
2	Se ha considerado el 1% de stock de las ventas anuales.	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
3	Activo Circulante / Ventas	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
4	Total Pasivo / Ventas	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
5	Activo Fijo Neto en los años del 2012 al 2016 se decremento por su uso en un 8% promedio la PPA, por lo que se hará un proyección incremental por el doble de la capacidad utilizada 8%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
6	Otros activos / Ventas	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
7	Costo de los Bienes Vendidos= Comportamiento historico: 13/12=11.30,14/13=9.24,15/14=12.44 y 16/15=11.29; Promedio 11.07	11.07%	11.07%	11.07%	11.07%	11.07%	11.07%	11.07%

PROMEDIOS DE CRECIMIENTOS								
No.	PARÁMETROS	AÑO BASE 2016	2017	2018	2019	2020	2021	%
8	Tasa de gastos operativos=Comportamiento historico: 13/12=10.04,14/13=13.55,15/14=9.12 y 16/15=9.0; Promedio 10.42 más un 4% por el incremente en PPA.	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
9	Tasa de depreciacion (Maquinaria y Equipo 10% y Vehículos es del 20%, considerando como proyección un 10%).	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
10	Tasa de Otros Ingresos y Gastos	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
11	Tasa de deuda(Intereses) Banco Agrícola/SSF	14.00%	14.00%	14.00%	14.00%	14.00%	14.00%	14.00%
12	Tasa Marginal de impuestos sobre la Renta/MH	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%
13	Deuda / Ventas	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
14	Otros pasivos / Ventas		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
15	Razón de pago de dividendos	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
16	Roe (Utilidad Neta/ Patrimonio)	52.86%	52.86%	52.86%	52.86%	52.86%	52.86%	52.86%
17	Tasa de crecimiento de utilidades: Comportamiento historico: 13/12=12.03,14/13=10.40,15/14=11.71 y 16/15=13.56; Promedio 11.92	11.92%	11.92%	11.92%	11.92%	11.92%	11.92%	11.92%
18	Reserva Legal: Código de Comercio	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%

Cuadro 3. Promedios de Crecimiento. **Fuente: Herramienta Excel**

Los generadores de valor, según este modelo que aquí se presenta, son:

- Crecimiento en Ventas.
- Margen de utilidad en efectivo (EBITDA).
- Tasa de impuestos operativos en efectivo.
- Capital de trabajo neto (para hacer crecer a la empresa).
- Activos Fijos (también para hacer crecer a la empresa).
- Costo promedio ponderado de capital ajustado por riesgo e inflación (WACC).
- Período de ventaja competitiva.
- Análisis de flujos de efectivo futuros
- Retorno del Flujo de Efectivo Sobre la Inversión (CFROI).
- Valor de Mercado Agregado.
- Otros

De aquí que los parámetros para las proyecciones serán:

Parámetros	%
Crecimiento de Ventas	11%
Inventario conforme al stock de cierre	1%
Activo Circulante / Ventas	11%
Pasivo Circulante / Ventas	2%
Activo Fijo Neto / Ventas	8%
Otros activos / Ventas (intangibles)	2%
Costo de los Bienes Vendidos / Ventas	11%
Tasa de Gasto operativos	15%
Tasa de depreciación	10%
Tasa de Otros Ingresos y Gastos / Ventas	1%
Tasa de deuda(Intereses)	14%
Tasa Marginal de impuestos	30%
Deuda / Ventas	2%
Otros pasivos / Ventas	0%
Razón de pago de dividendos	15%
ROE	53%
Tasa de crecimiento de utilidades	12%
Reserva legal	7%

Cuadro 4. Parámetros para proyecciones. Fuente: Herramienta Excel

Con estos parámetros se construyen las proyecciones del 2017 al 2021.

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO						
AÑO	0 (2016)	2017	2018	2019	2020	2021
Ventas	$ 5,760,000	$ 6,383,232	$ 7,073,898	$ 7,839,293	$ 8,687,505	$ 9,627,493
Costos de producción	$ (4,104,000)	$ (4,558,313)	$ (5,062,918)	$ (5,623,383)	$ (6,245,892)	$ (6,937,312)
Utilidad bruta	**$ 1,656,000**	**$ 1,824,919**	**$ 2,010,980**	**$ 2,215,910**	**$ 2,441,613**	**$ 2,690,181**
Gastos operativos	**$ (1,353,600)**	**$ (957,485)**	**$ (1,061,085)**	**$ (1,175,894)**	**$ (1,303,126)**	**$ (1,444,124)**
Utilidad antes de reserva e impuestos	**$ 302,400**	**$ 867,434**	**$ 949,895**	**$ 1,040,016**	**$ 1,138,488**	**$ 1,246,057**
Reserva legal	**$ (21,168)**	**$ (60,720)**	**$ (66,493)**	**$ (72,801)**	**$ (79,694)**	**$ (87,224)**
Utilidad antes de impuestos	**$ 281,232**	**$ 806,714**	**$ 883,402**	**$ 967,215**	**$ 1,058,794**	**$ 1,158,833**
Impuestos	$ (70,308)	$ (242,014)	$ (265,021)	$ (290,165)	$ (317,638)	$ (347,650)
Utilidad Neta	**$ 210,924**	**$ 564,700**	**$ 618,382**	**$ 677,051**	**$ 741,155**	**$ 811,183**
Dividendos	$ 31,639	$ 84,704.97	$ 92,757.25	$ 101,557.60	$ 111,173.32	$ 121,677.50
Utilidades retenida para el Balance	$ 179,285.40	$ 479,994.83	$ 525,624.41	$ 575,493.06	$ 629,982.16	$ 689,505.82

Cuadro 5. Estado de Resultados Proyectado. Fuente: Herramienta Excel

BALANCE GENERAL PROYECTADO						
AÑO	0 (2016)	2017	2018	2019	2020	2021
Activo Circulante	**$ 620,445**	**$ 496,314**	**$ 980,533**	**$ 1,510,141**	**$ 2,089,274**	**$ 2,722,428**
Efectivo	$ 476,445	$ (255,095)	$ 147,822	$ 587,330	$ 1,066,614	$ 1,589,117
Inventarios	$ 40,000	$ 63,832.32	$ 70,738.98	$ 78,392.93	$ 86,875.05	$ 96,274.93
Activos Circulantes	$ 104,000	$ 687,576.84	$ 761,973	$ 844,418	$ 935,784	$ 1,037,036
Activos fijos						
Al costo	$ 264,127	$ 272,796	$ 304,263	$ 339,330	$ 378,405	$ 421,945
Depreciacion acumulada	$ 216,239	$ 237,862.48	$ 261,649	$ 287,814	$ 316,595	$ 348,254
Activos fijos netos	$ 47,888	$ 510,659	$ 565,912	$ 627,143	$ 695,000	$ 770,199
Otros activos	$ -	$ 127,665	$ 141,478	$ 156,786	$ 173,750	$ 192,550
Total de Activos	**$ 668,333**	**$ 1,134,637**	**$ 1,687,923**	**$ 2,294,071**	**$ 2,958,024**	**$ 3,685,177**
Pasivo Circulante	$ 115,346	$ 127,826	$ 141,657	$ 156,984	$ 173,970	$ 192,793
Prestamo	$ 153,997	$ 127,826	$ 141,657	$ 156,984	$ 173,970	$ 192,793
Total Pasivo	$ 269,342	$ 255,652	$ 283,314	$ 313,968	$ 347,939	$ 385,586
Capital Social	$ 80,000	$ 80,000	$ 80,000	$ 80,000	$ 80,000	$ 80,000
Reserva Legal Acumulada (5%)	$ 2,046	$ 2,046	$ 2,046	$ 2,046	$ 2,046	$ 2,046
Utilidad del Ejercicio	$ 316,944	$ 479,995	$ 525,624	$ 575,493	$ 629,982	$ 689,506
Acumulado de Utilidades retenidas		$ 316,944	$ 796,939	$ 1,322,563	$ 1,898,056	$ 2,528,038
Total Patrimonio	$ 398,990	$ 878,985	$ 1,404,609	$ 1,980,103	$ 2,610,085	**$ 3,299,591**
Total Pasivo y Capital	**$ 668,333**	**$ 1,134,637**	**$ 1,687,923**	**$ 2,294,071**	**$ 2,958,024**	**$ 3,685,177**

Cuadro 6. Balance General Proyectado. Fuente: Herramienta Excel

Nota: se disminuirá el 30% por entrega de utilidades a socios a partir del 2017 de las utilidades del ejercicio.

- **EBITDA (Otro indicador Financiero)**

El EBITDA es uno de los indicadores financieros más conocidos, e imprescindible en cualquier análisis fundamental de una empresa. Sus siglas representan, en inglés, las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization).

El EBITDA permite obtener una idea clara del rendimiento operativo de las empresas, y es posible comparar la rentabilidad, en sí mismo:

Utilidad Bruta - Gastos de producción EBIT + Costos de depreciación + Costos de amortización + interés + impuestos EBITDA

EBITDA =	Utilidad Bruta -	Gastos de producción EBIT	**= EBIT**	Costos de depreciación + Costos de amortización	**EBITDA**
	$ 1,656,000.00	$ 921,600.00	**$ 302,400.00**	$ 90,988.62	**$ 590,146.62**
		$ 432,000.00		$ 34,250.00	
				$ 28,000.00	
				$ 63,000.00	
				$ 1,200.00	
				$ 70,308.00	
			TOTAL	**$ 287,746.62**	

Cuadro 7. Calculo de EBITDA. **Fuente: Herramienta Excel**

- **EVA**

El EVA es una medida absoluta de desempeño organizacional que permite apreciar la creación de valor, que al ser implementada por *Venta de Productos de Pastelería y sus derivados, S.A, de C.V* hace que los administradores actúen como propietarios y además permite medir la calidad de las decisiones gerenciales dentro del período de análisis.

Metodologías para el cálculo del valor económico agregado (EVA)

El método más utilizado para calcular el EVA es el **Spread:**

EVA = (r- Costo de Capital) * Capital Invertido

r = Rendimiento del capital invertido

r = Flujo de caja disponible / Capital invertido

Capital Invertido = Activos en operación

Otra forma de calcular el EVA es el método residual, donde se le resta a la utilidad operativa después de impuestos, el resultado de multiplicar el capital invertido por el costo del capital. Así se calcula en términos de cifras.

EVA = UODI – (capital Invertido * Costo de Capital)

Para determinar el EVA se ha considerado el desarrollo en 4 pasos como sigue.

Esquemáticamente y con el uso de la herramienta Excel, y los datos integrados tenemos:

PASO 1: IDENTIFICAR EL CAPITAL INVERTIDO EN LA EMPRESA

Conceptos	2017	2016
Efectivo	$ (255,095.31)	$ 476,444.72
Cuentas por Cobrar	$ 687,576.84	$ 104,000.00
Inventarios	$ -	$ -
Otros activos	$ 127,664.64	$ -
Total 1	**$ 560,146.17**	**$ 580,444.72**
Cuentas por Pagar	$ 127,825.99	$ 115,345.60
Otras Cuentas por pagar	$ 127,825.99	$ 153,996.86
Total 2	**$ 255,651.99**	**$ 269,342.46**
Capital de Trabajo (1+2)	$ 815,798.16	$ 849,787.18
Propiedad Planta y Equipo Netos	$ 510,658.56	$ 47,887.98
Capital invertido	$ 1,326,456.72	$ 897,675.16

PASO 2: COSTO PROMEDIO PONDERADO (CPPC)

Considerando la fórmula siguiente:

CPPC = K_d. X (pasivo/activo) x (1-t) + K_c x (patrimonio /activo)

Conceptos	2017	2016
% Deuda = Pasivos /Activos	22.53%	40.30%
Costo de la deuda	2.37%	0.90%
Tasa Impuesto a la renta	30.00%	30.00%
Costo de la deuda despúes de impue	1.7%	0.6%
% Patrimonio = Patrimonio / Activos	**7.05%**	**4.74%**
Costo de Capital	14.00%	14.00%
Costo Patrimonio	0.99%	0.66%
Costo Promedio Ponderado (CPPC)	**2.38%**	**0.9%**

El CPPC depende del nivel de tipo de interés corriente (a mayores tasas de interés, el CPPC será más alto) al tipo de negocio en la cual se desempeñará la empresa (a mayor riesgo mayor CPPC).

PASO 3: CÁLCULO DEL UOII Y ROI

Conceptos	2017	2016
Ventas	$ 6,383,232.00	$ 5,760,000.00
Costo de Producción	$ (4,558,312.80)	$ (4,104,000.00)
Utilidad Bruta	**$ 1,824,919.20**	**$ 1,656,000.00**
Gastos Operativos	$ (957,484.80)	$ (1,353,600.00)
Ventas más Administrativos		
Utilidad Operativa (EBIT)	**$ 867,434.40**	**$ 3,009,600.00**
Participación Laboral		
Impuesto sobre EBIT	$ 260,230.32	$ 902,880.00
UAII	$ 607,204.08	$ 2,106,720.00
Capital Invertido	$ 1,326,456.72	$ 897,675.16
ROI US $	$ 1,824,919.20	$ 1,656,000.00
ROI %	40%	40%

PASO 4: CÁLCULO DEL EVA

Conceptos	2017	2016
ROI	40%	40%
CPPC	**2.38%**	**0.91%**
ROI - CPPC	37.66%	39.4426%
Capital Invertido	$ 1,326,456.72	$ 897,675.16
EVA = (ROI-CPPC) *CAPITAL INVERTIDO	$ 499,504.41	$ 354,066.46
INCREMENTO DE EVA	**1.41%**	

Análisis: Este es el cálculo del EVA para un año comparativo.

Del valor que se ha determinado se puede mencionar que en los años de evaluación se ha generado valor para los accionistas, notándose que este valor se ha incrementado en un 1.41 % con respecto al año 2016. Si bien es cierto la exigencia de generación de rentabilidad sobre el capital invertido sería mayor (91%), esto ha sido compensado debido a un incremento en las ventas en un 8 % y una reducción de los costos (6%) y gastos operativos (15%).

- **WACC**

El WACC, de las siglas en inglés Weighted Average Cost of Capital, también denominado coste promedio ponderado del capital (CPPC), es la tasa de descuento que se utiliza para descontar los flujos de caja futuros a la hora de valorar un proyecto de inversión.

La necesidad de utilización de este método está justificada en que los flujos de efectivo calculados del período 2017 al 2021, se financian tanto con capital propio (fondos propios o acciones) como con capital de terceros (pasivo o préstamos). El WACC permite ponderar (media ponderada) del costo de ambas fuentes de financiación, acciones y deudas por el volumen de cada una de ellas en el total de acciones.

$$WACC=Ke\ E/(E+D) + Kd\ (1-T)\ D/(E+D)$$

Donde:			
Ke: Coste de los Fondos Pı	=		12.38%
Kd: Coste de la Deuda Fina	=		2.38%
E: Fondos Propios	=	$	559,994.83
D: Deuda Financiera	=	$	127,825.99
T: Tasa impositiva (ISR)	=		30%

Como se generaron más de $150,000 en utilidades, se le aplicó el 30% y no el 25% S/Art. 41 de la Ley del ISR).

WACC	=	12.38%	*	$	0.81	+	0.31%	
WACC	=	10.08%			+	0.31%		
WACC	=	10.39%						

La principal ventaja del WACC es que determina el costo de la inversión independientemente de las fuentes de financiación para así poder determinar una tasa de rendimiento superior a la del WACC y que por tanto genere valor agregado para los accionistas.

Análisis: Con los resultados a la empresa le cuesta financiarse un 10.39 %, combinando la financiación con terceros y con patrimonio.

El WACC será mayor cuanto mayor sea la tasa libre de riesgo, la rentabilidad esperada del mercado, la Beta, el nivel de endeudamiento y el costo financiero. En cambio, se reduce cuanto mayor sea la tasa impositiva y el nivel de fondos propios.

❖ FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO

Tratan de determinar el valor de la empresa a través de la estimación de los flujos de dinero –cash flows- que generará en el futuro, para luego descontarlos a una tasa de descuento apropiada según el riesgo de dichos flujos.

FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO						
AÑO	0	2017	2018	2019	2020	2021
Utilidad neta		**$ 564,700**	**$ 618,382**	**$ 677,051**	**$ 741,155**	**$ 811,183**
Sumar depreciacion		$ (21,623.86)	$ (23,786.25)	$ (26,164.87)	$ (28,781.36)	$ (31,659.50)
Quitar aumento en los activos corrientes		$ (583,577)	$ (74,396)	$ (82,445)	$ (91,366)	$ (101,252)
Añadir aumento en los pasivos corrientes		$ 12,480	$ 13,831	$ 15,327	$ 16,986	$ 18,824
Quitar aumento en los activos fijos al costo		$ (8,669)	$ (31,467)	$ (35,067)	$ (39,076)	$ (43,540)
Free cash flows		**$ (36,690)**	**$ 502,563**	**$ 548,701**	**$ 598,918**	**$ 653,556**
Free cash flows con calculo de Perpetuidad		**$ (36,690)**	**$ 502,563**	**$ 548,701**	**$ 598,918**	**$ 6,291,464**
VALOR ACTUAL DEL FREE CASH FLOW	**$ 5,028,787.79**					

Anticipar los flujos de caja futuros sirve para medir la rentabilidad de los proyectos empresariales. El flujo de caja positivo es el elemento vital de cualquier empresa. Un fuerte flujo de caja es una señal de que la empresa es saludable. A veces una empresa puede tener un flujo de caja negativo, ya que está invirtiendo en nuevos equipos debido a las ventas crecientes. A largo plazo, esto es bueno para la empresa, a pesar de que hay un flujo de caja negativo.

WACC	**10.39%**
VALOR DE LA EMPRESA	**$ 5,028,787.79**

PARAMETROS:	
Tasa Libre de Riesgo de El Salvador (año 2017)	8.63%
Tasa Libre de riesgo de Estados Unidos (año 2017	2.43%
Riesgo de Pais Estados Unidos	231.00
Riesgo Pais ES	382.00

Ke = Rendimiento LR d + e (RLR es - RLR eua)

Ke=0.0863+0.60(0.0863-0.0243)

12.38%

Kd = Se obtiene del CPPC = 2.38%

e = Riesgo Pais EUA/ Riesgo Pais ES

e= 231.00 / 382.00

e= 0.60

FUENTE: BCR - Revista

❖ VALOR TERMINAL

El valor terminal es el valor de los flujos de caja que se generan en la empresa o proyecto más allá del último período de la proyección, el valor del terminal (valor continuo o valor del horizonte) de un valor es el valor presente en un punto futuro en el tiempo de todos los flujos de efectivo futuros cuando se espera una tasa de crecimiento estable para siempre. Pronosticar los resultados más allá de dicho período es impráctico y expone tales proyecciones a una variedad de riesgos que limitan su validez, principalmente la gran incertidumbre involucrada en la predicción de las condiciones macroeconómicas y de la industria más allá de unos pocos años.

Por lo tanto, el valor del terminal permite la inclusión del valor de los flujos de efectivo futuros que ocurren más allá de un período de proyección de varios años al tiempo que mitiga satisfactoriamente muchos de los problemas de valoración de dichos flujos de efectivo. Para nuestro caso se proyectan 5 años para el proyecto y 15 años más para el cálculo del valor terminal; se utiliza los valores de WACC, ROIC y tasa de crecimiento pronosticados para la proyección de 5 años.

Condición: A mayor rendimiento sobre el capital reinvertido (ROIC) menos cantidad de dinero habrá que reinvertir.

g(tasa de crecimiento) = b x ROIC (Retorno sobre el Capital Reinvertido)

Tasa crecimiento b = Proporción de flujo de caja reinvertido

$$b = \frac{\text{Growt Rate}}{\text{ROIC}}$$

$$\textbf{FEP}_{36} = \frac{\text{NOPATx}(1-g)}{\text{WACC} - g}$$

Flujo de Caja Libre = EBIT + DA - T - Capex - INWC

Una perpetuidad sin crecimiento supone: DA = Capex

INWC = 0

De modo que: FCF = EBIT - T

A esto se le conoce como "Net Operating Profit After Taxes" (NOPAT) (Perpetuidad sin Crecimiento).

De ahí tendremos:

Tasa de Crecimiento (Growth Rate)	8%
ROIC (utilizaremos el año 2017)	40%
WACC	10.39%

g = b x ROIC

Donde:

$$b = \frac{\text{Growt Rate}}{\text{ROIC}} = \frac{8\%}{40\%} = \mathbf{20\%}$$

$$FEP_{36} = NOPAT \times (1 - b) = \$\ 1{,}859{,}375 \times (1 - 0.2) = \$\ 1{,}400{,}161.0$$

Dónde: EBIT menos

Impuestos = NOPAT $ 3,062,852 menos $ 1,312,651 = $ 1,750,201

$$\mathbf{TV} = \frac{NOPAT \times (1-g)}{WACC - g} = \frac{\$\ 1{,}400{,}160.99 \times 1.08}{0.1039 - 0.08} = \frac{\$1{,}512{,}173.87}{0.02} = 63{,}324{,}404.62$$

El valor terminal sería de $ 63, 324,404.62 este será el valor presente de la perpetuidad, es el valor de los flujos de caja que se generan en la empresa o proyecto más allá del último período de la proyección.

Se puede concluir que a mayor tasa de crecimiento mayor será la inversión que se debe hacer, por lo que será menor el flujo de caja.

❖ MÉTODO DE COMPRA DE RESULTADOS ANUALES

Este método supone que el valor de la empresa es igual al valor de los activos a su costo de posición, más la plusvalía. La plusvalía se estima como “m” veces la diferencia entre la utilidad y el costo financiero asociado al activo. Se considera la tasa de interés libre de riesgo, y “m” es un parámetro arbitrario.

Para este método se utilizará la siguiente fórmula:

$$\text{FÓRMULA} = V = A + m(B - iA)$$

POR CONSIGUIENTE:

V = Valoración Considerando los datos del 2021

A = Inversión Inicial (bajo el supuesto de cada año) considerado lo relacionado al Costo (ejercicio 2021)

m = período (5 años conforme a nuestras proyecciones)

B = Beneficio que se produce (Utilidad del Ejercicio Fiscal esperada)

i = Tasa de interés del título de renta fija (7.5%, promedio tomado de información de la Bolsa de Valores de El Salvador)

	A	+	m	*	(B	-	i	*	A)
V=	$ 3,299,590.50	+	1	*	$ 689,505.82	-	7.50%	*	$ 3,299,590.50
	$ 3,299,590.50	+	1	*	$ 689,505.82	-	$ 247,469.29		
	$ 3,299,590.50	+	1	*	$ 442,036.53				
	$ 3,299,590.50	+	$ 442,036.53						
	$ 3,741,627.03	**Valor de la empresa al 2021**							

Análisis: Con el cálculo del Método de compra de resultados anuales, el Valor de la Empresa es muy positivo en el Mercado ya que está generando valor y están creciendo sus utilidades en un período de tiempo; esto significa que es muy atractiva para todo Empresario.

El Valor de la Empresa es muy favorable debido a que genera plusvalía ya que el beneficio obtenido es el resultado de una diferencia positiva entre la Inversión Inicial

de la empresa por $ 3,299,590.50 y el precio de su venta al Año 2021 que es de $ 3,741,627.03 generando valor y un incremento positivo de $ 442,036.53

- **DASHBOARD**

Un Dashboard es una representación gráfica de los principales indicadores que intervienen en la consecución de los objetivos de negocio, y está orientado a la toma de decisiones para optimizar la estrategia de la empresa. Esta herramienta sirve para analizar los datos y detectar los posibles problemas de la empresa y así definir las líneas de actuación correctas para conseguir los objetivos planteados.

DASHBOARD

EVALUACIÓN PASADA 2012 – 2013 – 2014 – 2015 - 2016	EVALUACIÓN PRESENTE 2016	EVALUACIÓN FUTURA 2017 – 2018 – 2019 – 2020 - 2021

VALORES CONSIDERADOS

TASAS	
TASA PASIVA A UN AÑO(tasa pasiva de depósito para medir el índice de rentabilidad)	1.45 %
Tasa activa promedio bancaria para préstamos	14 %
Porcentaje de amortización de los activos intangibles	25 %

DEPRECIACIÓN	

RAZONES FINANCIERAS

LIQUIDEZ	
Capital de Trabajo	$ 505,099.12
Razón Corriente	$ 5.38
Prueba Acida	$ 3.78

RENTABILIDAD	
Margen de Utilidad Bruta	28.75 %
Margen de Utilidad Neta	4 %
Generación de Utilidades	$ 0.42
Rendimiento sobre los activos (ROI)	$ 0.32
Rendimiento sobre el capital contable(ROE)	52.9 %

VALORES A CONSIDERAR EN LAS PROYECCIONES

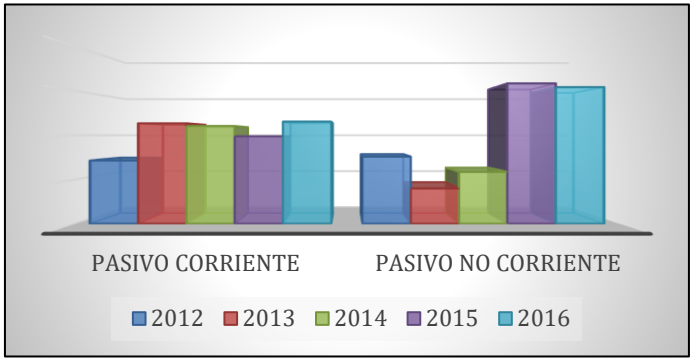
TASAS	
Tasa Bancaria Empresarial	14.00%
Tasa Libre de Riesgo de El Salvador	8.63%
Tasa Libre de riesgo de Estados Unidos	2.43%
Riesgo País El Salvador	382
Riesgo de País Estados Unidos	231
Tasa Impositiva	30.00%

PARÁMETROS	%
Crecimiento de Ventas	11%
Inventario conforme al stock de cierre	1%
Activo Circulante / Ventas	11%
Pasivo Circulante / Ventas	2%
Activo Fijo Neto / Ventas	8%
Otros activos / Ventas (intangibles)	2%

EVALUACIÓN PASADA
2012 – 2013 – 2014 – 2015 - 2016

COMPORTAMIENTO DE LAS CUENTAS DE ACTIVO

COMPORTAMIENTO DE LAS CUENTAS DE PASIVO



EVALUACIÓN PRESENTE
2016

ENDEUDAMIENTO	
Razón de Endeudamiento	40 %
Deuda Capital	68 %

VALOR DE MERCADO	
Razón de Precio (PER)	$ 7.58
Valor en Libros por acción	$ 20.00

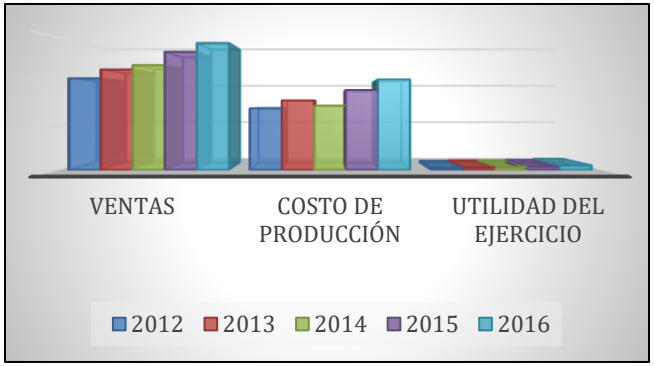
OTROS INDICADORES	
EBITDA	$ 590,146.62
VPN	$ 5,052,631.58
TIR	27.54 %
VAN	$ 454,153.23

EVALUACIÓN FUTURA
2017 – 2018 – 2019 – 2020 - 2021

PARÁMETROS	%
Costo de los Bienes Vendidos / Ventas	11%
Tasa de Gasto operativos	15%
Tasa de depreciación	10%
Tasa de Otros Ingresos y Gastos / Ventas	1%
Tasa de deuda(Intereses)	14%
Tasa Marginal de impuestos	30%
Deuda / Ventas	2%
Otros pasivos / Ventas	0%
Razón de pago de dividendos	15%
ROE	53%
Tasa de crecimiento de utilidades	12%
Reserva legal	7%

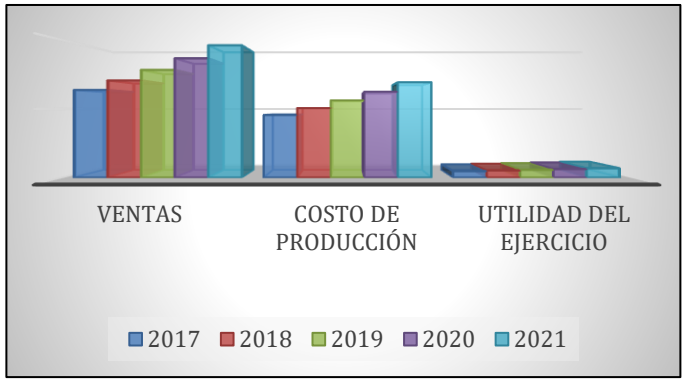
EVALUACIÓN PASADA 2012 – 2013 – 2014 – 2015 - 2016	EVALUACIÓN PRESENTE 2016	EVALUACIÓN FUTURA 2017 – 2018 – 2019 – 2020 - 2021

COMPORTAMIENTO DEL ESTADO DE RESULTADOS



	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas	$4,160,000	$4,560,000	$4,760,000	$5,360,000	$5,760,000
Costo de Producción	$2,796,000	$3,159,600	$2,290,000	$3,633,000	$4,104,000
Utilidad del Ejercicio	$106,020	$127,642.5	$132,804	$155,542.5	$210,924

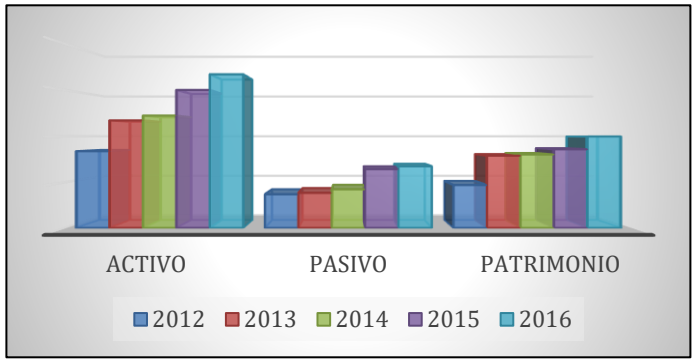
COMPORTAMIENTO DEL ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO



	2017	2018	2019	2020	2021
Ventas	$5,760,000	$6,383,232	$7,073,898	$7,839,293	$8,687,505
Costo de Producción	$4,104,000	$4,558,313	$5,062,918	$5,623,383	$6,245,892
Utilidad del Ejercicio	$179,285	$479,994	$525,624	$575,493	$629,982

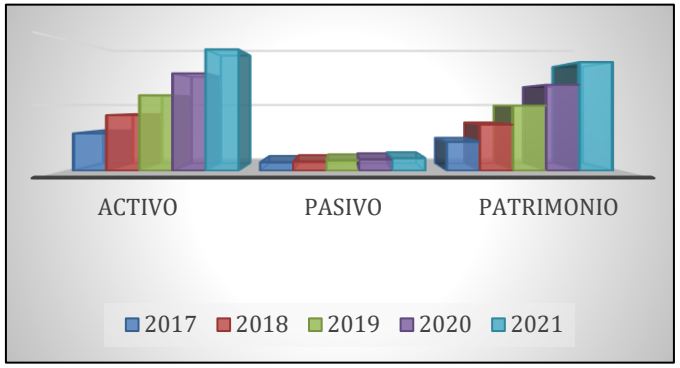
EVALUACIÓN PASADA 2012 – 2013 – 2014 – 2015 - 2016	EVALUACIÓN PRESENTE 2016	EVALUACIÓN FUTURA 2017 – 2018 – 2019 – 2020 - 2021

COMPORTAMIENTO DE LAS CUENTAS DE MAYOR



	2012	2013	2014	2015	2016
Activo	$ 334,891	$ 468,714	$ 489,488	$ 600,574	$ 668,332
Pasivo	$ 147,401	$ 153,449	$ 169,038	$ 257,085	$ 269,342
Patrimonio	$ 187,489	$ 315,265	$ 320,450	$ 343,489	$ 398,990

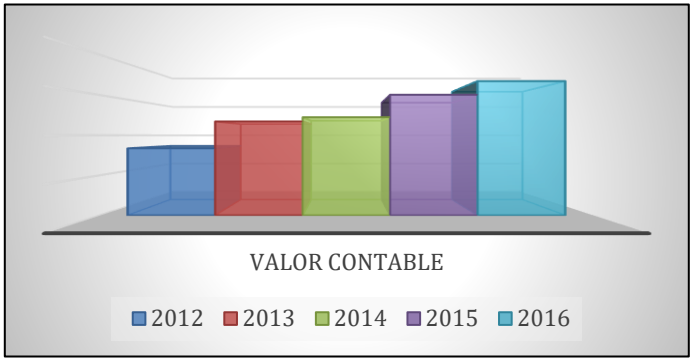
COMPORTAMIENTO DE LAS CUENTAS DE MAYOR PROYECTADAS



	2017	2018	2019	2020	2021
Activo	$1,134,637	$1,687,923	$2,294,071	$2,958,024	$3,685,177
Pasivo	$255,652	$283,314	$313,968	$347,939	$385,586
Patrimonio	$878,895	$1,404,609	1,980,103	$2,610,085	3,299,591

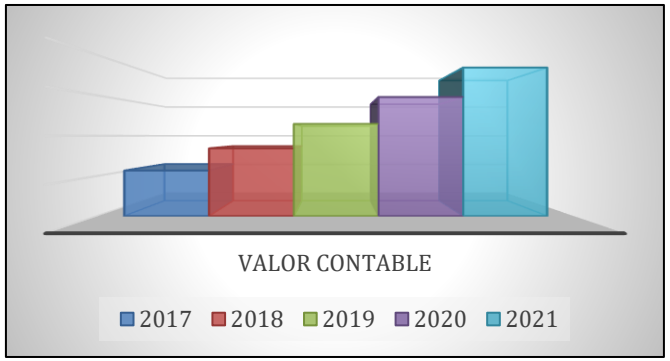
EVALUACIÓN PASADA 2012 – 2013 – 2014 – 2015 - 2016	EVALUACIÓN PRESENTE 2016	EVALUACIÓN FUTURA 2017 – 2018 – 2019 – 2020 - 2021

VALOR CONTABLE DE LA EMPRESA



	2012	2013	2014	2015	2016
Valor Contable	$ 334,891	$ 468,714	$ 489,488	$ 600,574	$ 668,332

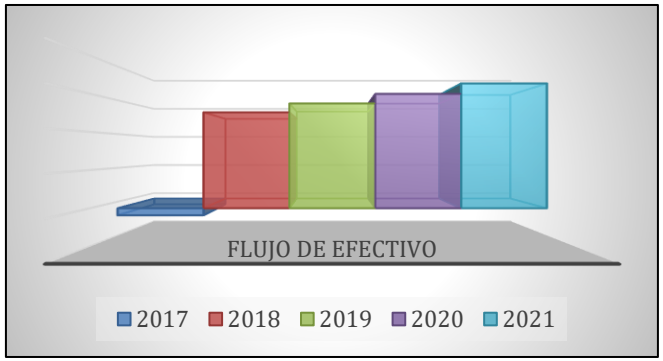
VALOR CONTABLE DE LA EMPRESA PROYECTADO



	2017	2018	2019	2020	2021
Valor Contable	$1,134,637	$1,687,923	$2,294,071	$2,958,024	$3,685,177

EVALUACIÓN PASADA 2012 – 2013 – 2014 – 2015 - 2016	EVALUACIÓN PRESENTE 2016	EVALUACIÓN FUTURA 2017 – 2018 – 2019 – 2020 - 2021

FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO

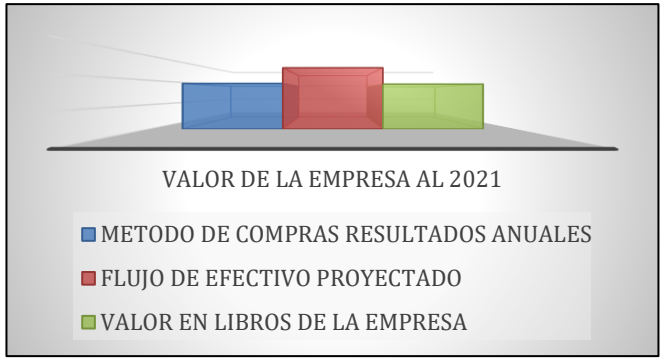


	2017	2018	2019	2020	2021
Flujo de Efectivo	$ (36,690)	$ 502,563	$ 548,701	$ 598,918	$ 653,556

OTROS INDICADORES	
EVA	1.41 %
WACC	10.39 %

EVALUACIÓN PASADA 2012 – 2013 – 2014 – 2015 - 2016	EVALUACIÓN PRESENTE 2016	EVALUACIÓN FUTURA 2017 – 2018 – 2019 – 2020 - 2021

VALOR DE LA EMPRESA AL 2021



VALOR DE LA EMPRESA (Al 2021)	
Según el MÉTODO DE COMPRA DE RESULTADOS ANUALES	$3,741,627.03
Según El FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO	$5,028,787.79
VALOR TERMINAL	$63,324,404.62
VALOR EN LIBROS DE LA EMPRESA	$3,685,177.00

EVALUACIÓN PASADA 2012 – 2013 – 2014 – 2015 - 2016	EVALUACIÓN PRESENTE 2016	EVALUACIÓN FUTURA 2017 – 2018 – 2019 – 2020 - 2021

ANÁLISIS

De todas las evaluaciones modeladas (pasado, presente y futura), se recomiendan las que tienen que ver con las proyecciones, debido a la consideración de variables tales como: el prestigio, la experiencia como negocio en marcha, los clientes; que le generan un valor adicional a la empresa, a nivel de registro contable no es notorio ante los ojos de cualquier inversionista, por lo que se recomienda el método de flujo de efectivo proyectado tal como se expone en el marco conceptual por ser el más empleado en la práctica entre empresarios, inversores financieros y profesionales independientes; ya que integra conceptos relacionados al flujo de caja sobre el beneficio contable (la relación activo-pasivo), el costo de capital en referencia a la rentabilidad(utilidad) y las medidas de valor utilizando el valor presente de los flujos futuros para valorar la empresa con un monto de $ 5,028,787.79, lo que al compararlo al valor en libro proyectado de $ 3,685,177 (Total Pasivo más Capital proyectado) por el cual obtendríamos un reconocimiento económico financiero equivalente a dos utilidades netas fiscales.

8.5 CONCLUSIONES

La valuación de empresas no es un ejercicio fácil, desde la perspectiva básica de la lectura de los estados financieros, considerando otros factores y variables, aún más complicado cuando se considera, el hacer bajo un enfoque de datos históricos, presentes, y proyectados, por lo que el profesional de las áreas económicas y financieras debe utilizar un buen criterio y juicio profesional, contar con suficiente información de la empresa para obtener datos y valores más cercanos a la realidad, pues en el mundo de la economía y finanzas existen muchos métodos, así como muchas variables a considerar en los cálculos; variables que dependen del tamaño de la empresa (pequeña, mediana y grande), del sector y las circunstancias del mercado de la empresa sujeta a valuación.

Al no contar con estas herramientas en la mediana empresa se vuelve desde el punto de vista técnico, justificada la necesidad de proporcionar de manera integrada modelos para realizar pruebas técnicas bajo información histórica, presente y futura, que permitan efectuar la medición de las variables económicas y financieras, cuantitativas o cualitativas entre los elementos de la población de la mediana empresa, que les permita contar con información a la brevedad de manera oportuna y ágil para tomar decisiones de carácter empresarial.

Lo importante, son las cifras, ya que estas dependen de cómo la empresa ha trabajado dentro del Principio de “Negocio en Marcha”, pues esto le permitirá a través de su valoración, histórica, presente y proyectada, el tener mayores beneficios sobre la información a revelar y esto permitirá el poder proporcionar datos importantes que otras empresas no revelan, y esto la expone mejor ante las partes involucradas (stakeholders) y hacia el entorno externo , es decir el mercado interno, regional y externo.

El contar con mayor composición de sus cifras y datos resultantes de la relación de éstas en materia económica financiera, le dará un aumento de credibilidad de sus

administradores y directores, mejor acceso a nuevos capitales y un seguimiento por los analistas especialmente los referidos a su entorno.

Desde la perspectiva externa a la interna, se podrá tener un aumento de credibilidad en la dirección de dicha empresa, lo que se mostraría como un hecho relevante, ya que esto le daría confianza en el mercado, y que dicha estrategia servirá de base para poder ir incrementando las técnicas y métodos utilizados en la valoración económica y financiera con enfoque de valor.

8.6 RECOMENDACIONES

1.- La aplicación de un modelo que sirva de base con diferentes herramientas en Excel, integradas con información histórica, presente y futuro, dentro de las actividades empresariales de los responsables de la administración de las Sociedades Anónimas de Capital del segmento mediana empresa, les permitirá poder tener criterios e informarlos oportunamente a la Junta Directiva y a los Accionistas para que puedan tomar decisiones y acciones con las diferentes partes involucradas a cada empresa en particular.

2.- A los profesionales de las ciencias económicas y financieras les permitirá contar con herramientas útiles para la prestación de servicios profesionales internos y externos en las medianas empresas, y aportar un valor agregado sobre el análisis e interpretación de la información financiera, de los resultados económicos y patrimoniales, y de los flujos de efectivo.

3.- Estudiantes de Maestría podrán contar con modelos y herramientas para los diferentes pensum académicos, y así apoyar el conocimiento sobre la evaluación de empresas con enfoque de valor, ya que no se cuenta con información bibliográfica que integre, los tres enfoques de evaluación histórica, presente y proyectada.

4.- Esta herramienta, como toda base parte de un punto sencillo en su elaboración, lo que permitirá que el que la utilice pueda romper lo tradicional del análisis e interpretación de estados financieros, le servirá para poder incorporar técnicas más complejas que la llevarán a la perfección dentro del enfoque de valor.

5.- Esta guía también contribuirá en un determinado momento, a través de su uso, el poder darse cuenta de alguna noticia desagradable, que les permitirá mitigar y llevar a cabo acciones preventivas, detectivas o correctivas, sobre la situación financiera o rendimientos económicos esperados.

6.- También será de mucha utilidad al Mediano, pequeño o micro PYME, ya que le permitirá utilizar la herramienta con los diferentes métodos recomendados, tener un poco de cobertura en la lectura de su información proveniente de los estados financieros, sus notas y sus respectivos registros contables, y poder contar con un punto de vista más amplio y no solo ver las utilidades, sino también su arquitectura proveniente de la información económica y financiera.

9 BIBLIOGRAFÍA, GLOSARIO y ANEXOS

9.1 BIBLIOGRAFÍA

- ADAM SIADE, Juan Alberto. *Los métodos de valuación de empresas y su relación con la capacidad de las organizaciones para generar valor*. Contaduría y Administración [en línea] 2005, (septiembre-diciembre): [Consultado el 26 de junio de 2018] Disponible en:<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=39521702> ISSN 0186-1042.

- BARRIOS, Alberto. *Valoración de empresas: métodos de valoración*. Revistas.ugca.edu.co [en línea]. 2ª ed. Universidad La Gran Colombina, 2013. [consultado el 26 de junio de 2018]. Disponible en: http://revistas.ugca.edu.co/index.php/contexto/article/view/44/341. ISSN 2339-3084.

- BREALEY MYERS, Allen. *Principios de Finanzas Corporativos*. 9ª. ed. México: Mc Graw Hill, 2010. 1064 p. ISBN: 9789701072837.

- FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, M. and GARCÍA CURRAN, E. *La valoración de empresas: métodos y aplicación práctica*. Grado en Administración y Dirección de Empresas (E-2). Universidad Pontificia ICAI – ICADE, Madrid, 2015.

- GITMAN, Lawrence and ZUTTER, Chat. *Principios de Administración Financiera*.12ª. ed. México: Pearson, 2012. 720 p. ISBN 9780136119456.

- GUTIÉRREZ CARMONA, Jairo. *Modelos financieros con Excel: herramientas para mejorar la toma de decisiones empresariales*. 2ª. ed. Bogotá: Ecoe ediciones, 2013. 369p. ISBN: 978-958-648-590-6.

- LEÓN DE LA CRUZ, Carlos. *Decisiones Financieras*.1ª ed. USAT: Chiclayo, 2012, 795 p. ISBN: 9786124504945.

➢ LÓPEZ MARTÍNEZ, Francisco. *Valoración de empresas: una introducción práctica*, 1ª. ed. Barcelona: DEUSTO S.A. EDICIONES. 2007. 252p. ISBN: 9788423424641.

9.2 GLOSARIO

- **ACTIVO**

  Elemento del patrimonio que tiene un valor económico para la empresa.

- **BENEFICIO ECONÓMICO**

  Es un concepto comúnmente utilizado en la economía la cual hace referencia a la diferencia entre los costos en los que se incurre durante la producción de un bien y el ingreso total que se obtiene por su venta.

- **BENEFICIO**

  Es lo que te queda al restar los gastos en un determinado espacio de tiempo.

- **CREACIÓN DE VALOR**

  Se dice que una empresa crea valor a sus accionistas cuando el retorno obtenido supera la rentabilidad exigida por ellos. Dicho en otras palabras, la empresa está creando valor cuando la rentabilidad obtenida supera las expectativas. Que una empresa genere utilidades no significa que necesariamente haya construido valor.

- **GANANCIA**

  Es la suma de todos los ingresos que obtienes.

- **INGRESO**

  Es un incremento de los recursos económicos. Éste debe entenderse en el contexto de activos y pasivos, puesto que es la recuperación de un activo. Los ingresos suponen incrementos en el patrimonio neto de tu empresa. Puede tratarse del aumento del valor de tus activos o la disminución de un pasivo.

- **MEDICIÓN DE VALOR**

  El principal objetivo de las finanzas corporativas es el de maximizar el valor para los accionistas o propietarios, por lo que los economistas han desarrollado una serie de técnicas con el objeto de medir y crear valor.

- **PRECIO**

  Es la cantidad de dinero que la sociedad debe dar a cambio de un bien o servicio. Es también el monto de dinero asignado a un producto o servicio, o la suma de los valores que los compradores intercambian por los beneficios de tener o usar o disfrutar un bien o un servicio.

- **UTILIDAD CONTABLE**

  La utilidad, entendida como beneficio o ganancia, es la diferencia entre los ingresos obtenidos por un negocio y todos los gastos incurridos en la generación de dichos ingresos.

- **UTILIDAD**

  La utilidad, por su parte, es la ganancia o el beneficio que puede obtenerse de algo.

- **VALOR**

  Es aquella cualidad que poseen los bienes que los hace deseables, por su capacidad para satisfacer las necesidades humanas

- **VALOR DE LA EMPRESA**

  Es un cálculo económico que refleja el valor de mercado de un negocio entero.

9.3 ANEXOS

9.3.1 ANEXO 1 - ENCUESTA

UNIVERSIDAD FRANCISCO GAVIDIA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DIRECCIÓN DE PROGRAMAS DE POSTGRADO

Encuesta dirigida a gerentes generales, gerentes, gerentes financieros, contadores generales, analistas financieros, auditores de las medianas empresas comerciales del municipio de San Salvador.

Los datos que nos proporcione en esta encuesta, son de carácter confidencial y de mucha utilidad para la realización del trabajo de investigación titulado: Propuesta de un Modelo de “VALUACIÓN DE EMPRESAS Y CREACIÓN DE VALOR EN MEDIANAS EMPRESAS EN EL SALVADOR”.

Objetivo: Conocer la opinión del personal gerencial, y profesional que dirigen las decisiones económicas, financieras y contables de la empresa, les servirá como una herramienta para evaluar la gestión, respecto del análisis y evaluación de la información financiera y económica que utilizan para la toma de decisiones interna y externa.

Indicaciones: Se les solicita marcar con una "X", y complementar en su caso las preguntas que a continuación se le presentan.

Agradecemos su valioso tiempo y colaboración por la información proporcionada.

1. ¿Cuantas personas trabajan en las áreas financieras y contables de la empresa?

   _____.

2. ¿Qué nivel académico cuenta con el personal que labora en áreas financieras y contables de la empresa?

   a) Bachiller (__)
   b) Estudiante Universitario (__)
   c) Lic. En Contaduría (__)
   d) Lic. En Administración (__)
   e) Maestría (__)
   f) Otros (__)

3. ¿Tiene conocimiento de la normativa contable y financiera internacional existente?

   Si (__) No (__)

4. ¿Qué normativa técnica contable utilizan en las operaciones de la empresa?

   - PCGA (__)
   - NIIF para PYME (__)
   - Normativa NIIF (__)
   - Otra Normativa (__)

5. ¿Cuentan con un sistema contable formal?

   Si (__) No (__)

6. ¿Con qué tipo de auditorías cuenta o tiene contratada la Empresa?
   - De Estados Financieros (__)
   - Fiscal (__)
   - Interna (__)
   - Integral (__)
   - Otras (__)

7. ¿Cómo fuente de Información financiera y contable detalle la que preparan conforme a los siguientes periodos de cierre contable?

Mensual	
Trimestral	
Semestral	
Anual	

8. ¿Tiene conocimiento acerca de la evaluación de la información económica y financiera con enfoque histórico (tendencia de por lo menos tres años anteriores o más)?

   Si (__) No (__)

9. ¿Si la respuesta es positiva que tipo de método de evaluación histórica realizan?

   _____
   _____
   _____
   _____
   _____.

10. ¿Tiene conocimiento acerca de la evaluación de la información económica y financiera con enfoque presente (análisis de la información financiera al cierre del presente ejercicio fiscal)?

    Si (__) No (__)

11. ¿Si la respuesta es positiva que tipo de método de evaluación presente realizan?

    _____
    _____
    _____
    _____
    _____.

12. ¿Tiene conocimiento acerca de la evaluación de la información económica y financiera con enfoque futuro (análisis de la información financiera proyectada)?

    Si (__) No (__)

13. ¿Si la respuesta es positiva que tipo de método de evaluación proyecta realizan?

    _____
    _____
    _____
    _____
    _____.

14. ¿Considera usted que existe dificultad, por parte de las áreas financieras y contables de la media empresa, para la evaluación económica y financiera, tomando de base los estados financieros y otra información proveniente de los registros contables de la empresa?

    Si (__) No (__)

15 Si su respuesta a la pregunta anterior fue positiva, ¿Cómo considera usted dicha dificultad?

- Baja (__)
- Media (__)
- Alta (__)

16. ¿Cree Usted que la elaboración de un método de evaluación económica y financiera, en la empresa bajo un enfoque pasado, presente y futuro, le permitirían tomar mejores decisiones en la empresa y para la empresa?

- Sería muy útil (__)
- Sería poco útil (__)
- No sería útil (__)

17. Si su respuesta fue que tendría mucha utilidad, ¿la elaboración de una herramienta en Excel, que desarrolle el análisis e interpretación de la información económica – financiera, como un medio de evaluación de gestión, sería útil para conocer la tendencia histórica de la empresa, su situación financiera y de sus resultados económicos, y la proyección futura con enfoque de valor?

- Sería muy útil (__)
- Sería poco útil (__)
- No sería útil (__)

18. Si usted considera que la herramienta sería útil, ¿Qué aspectos relevantes debería incluir dicha herramienta de valuación de la información económica y financiera de su empresa?

_____

_____

_____

_____

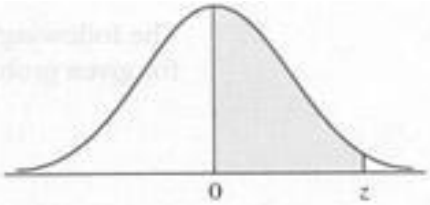
_____

_____.

9.3.2 ANEXO 2- TABLA DE DISPERSIÓN

The following table gives the areas under the standard normal curve from 0 to z.

homepages.mty.itesm.mx



z	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9
0.0	.0000	.0040	.0080	.0120	.0160	.0199	.0239	.0279	.0319	.0359
0.1	.0398	.0438	.0478	.0517	.0557	.0596	.0636	.0675	.0714	.0754
0.2	.0793	.0832	.0871	.0910	.0948	.0987	.1026	.1064	.1103	.1141
0.3	.1179	.1217	.1255	.1293	.1331	.1368	.1406	.1443	.1480	.1517
0.4	.1554	.1591	.1628	.1664	.1700	.1736	.1772	.1808	.1844	.1879
0.5	.1915	.1950	.1985	.2019	.2054	.2088	.2123	.2157	.2190	.2224
0.6	.2258	.2291	.2324	.2357	.2389	.2422	.2454	.2486	.2518	.2549
0.7	.2580	.2612	.2642	.2673	.2704	.2734	.2764	.2794	.2823	.2852
0.8	.2881	.2910	.2939	.2967	.2996	.3023	.3051	.3078	.3106	.3133
0.9	.3159	.3186	.3212	.3238	.3264	.3289	.3315	.3340	.3365	.3389
1.0	.3413	.3438	.3461	.3485	.3508	.3531	.3554	.3577	.3599	.3621
1.1	.3643	.3665	.3686	.3708	.3729	.3749	.3770	.3790	.3810	.3830
1.2	.3849	.3869	.3888	.3907	.3925	.3944	.3962	.3980	.3997	.4015
1.3	.4032	.4049	.4066	.4082	.4099	.4115	.4131	.4147	.4162	.4177
1.4	.4192	.4207	.4222	.4236	.4251	.4265	.4279	.4292	.4306	.4319
1.5	.4332	.4345	.4357	.4370	.4382	.4394	.4406	.4418	.4429	.4441
1.6	.4452	.4463	.4474	.4484	.4495	.4505	.4515	.4525	.4535	.4545
1.7	.4554	.4564	.4573	.4582	.4591	.4599	.4608	.4616	.4625	.4633
1.8	.4641	.4649	.4656	.4664	.4671	.4678	.4686	.4693	.4699	.4706
1.9	.4713	.4719	.4726	.4732	.4738	.4744	.4750	.4756	.4761	.4767
2.0	.4772	.4778	.4783	.4788	.4793	.4798	.4803	.4808	.4812	.4817
2.1	.4821	.4826	.4830	.4834	.4838	.4842	.4846	.4850	.4854	.4857
2.2	.4861	.4864	.4868	.4871	.4875	.4878	.4881	.4884	.4887	.4890
2.3	.4893	.4896	.4898	.4901	.4904	.4906	.4909	.4911	.4913	.4916
2.4	.4918	.4920	.4922	.4925	.4927	.4929	.4931	.4932	.4934	.4936
2.5	.4938	.4940	.4941	.4943	.4945	.4946	.4948	.4949	.4951	.4952
2.6	.4953	.4955	.4956	.4957	.4959	.4960	.4961	.4962	.4963	.4964
2.7	.4965	.4966	.4967	.4968	.4969	.4970	.4971	.4972	.4973	.4974
2.8	.4974	.4975	.4976	.4977	.4977	.4978	.4979	.4979	.4980	.4981
2.9	.4981	.4982	.4982	.4983	.4984	.4984	.4985	.4985	.4986	.4986
3.0	.4987	.4987	.4987	.4988	.4988	.4989	.4989	.4989	.4990	.4990
3.1	.4990	.4991	.4991	.4991	.4992	.4992	.4992	.4992	.4993	.4993
3.2	.4993	.4993	.4994	.4994	.4994	.4994	.4994	.4995	.4995	.4995
3.3	.4995	.4995	.4995	.4996	.4996	.4996	.4996	.4996	.4996	.4997
3.4	.4997	.4997	.4997	.4997	.4997	.4997	.4997	.4997	.4997	.4998
3.5	.4998	.4998	.4998	.4998	.4998	.4998	.4998	.4998	.4998	.4998
3.6	.4998	.4998	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999
3.7	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999
3.8	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999	.4999
3.9	.5000	.5000	.5000	.5000	.5000	.5000	.5000	.5000	.5000	.5000

9.3.3 ANEXO 3-CARTA PERMISO A LAS EMPRESAS

UNIVERSIDAD FRANCISCO GAVIDIA
Tecnología, Innovación y Calidad

Dirección de Postgrados y Educación Continua

San Salvador, 08 de septiembre de 2017.

A quien interese

Es un gusto saludarles de la Dirección de Postgrados y Educación Continua de la Universidad Francisco Gavidia.

El motivo de esta carta es para solicitar su autorización a fin de que los egresados ***Jackeline Cristina Alférez Castro, Mirna Lorena Blanco Cisneros,*** *y* ***Agustín Bran Bonilla,*** *de la Maestría en Administración Financiera puedan realizar una visita técnica a su empresa.*

La visita es con el fin de administrar una encuesta de estudio la cual lleva como objetivo primordial recabar datos que servirán para el desarrollo de su trabajo de graduación, y optar al grado de Máster.

Quiero reiterarle mis más sinceras muestras de agradecimiento por su atención y por el apoyo brindado a los egresados.

Muy atentamente.

UNIVERSIDAD FRANCISCO GAVIDIA
DIRECCION DE POSTGRADO Y EDUCACION CONTINUA
San Salvador, El Salvador, C.A.

Ing. Manuel Muñoz Rapp
Encargado Interino de Postgrados y Educación Continua

Edificio de Postgrados y Educación Continua, Calle El Progreso, No. 2748, San Salvador, El Salvador, C.A.

Maestría en Administración Financiera

GUÍA DE ANÁLISIS Y EVALUACIÓN FINANCIERA Y ECONÓMICA

9.3.4 ANEXO 4- MANUAL DEL USUARIO

MANUAL DE USUARIO

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN 166
OBJETIVO DE ESTE MANUAL 167
ROLES 168
SEGURIDAD 169
ESTÁNDARES A UTILIZAR 169
DESPLAZAMIENTO 170
INGRESO DE DATOS 170
ALMACENAMIENTO DE LA INFORMACIÓN 171
ESPECIFICACIONES TÉCNICAS 171
INGRESO A LA HERRAMIENTA 171
MODIFICACIÓN DE ESTRUCTURA DE LA HERRAMIENTA 171
AMPLIACIÓN DE LAS PROYECCIONES 171
LIMITANTES 172
SALIR DE LA HERRAMIENTA 172
USO DE LA HERRAMIENTA 173
PORTADA 173
MENÚ 174
INFORMACIÓN GUÍA 176
DATOS GENERALES 177
ESF 179
ESTADO DE RESULTADOS 181
ANÁLISIS COMPARATIVO ESF 182
ANÁLISIS COMPARATIVO EST_RES 183
TENDENCIAS ESF 184
TENDENCIAS ER 185
ANÁLISIS VERTICAL ESF 186
ANÁLISIS VERTICAL ER 187
ANÁLISIS HORIZONTAL ESF 188
ANÁLISIS HORIZONTAL ER 189
RAZONES FINANCIERAS 190
EBITDA 191

DUPONT 192
VPN 193
TIR_VAN 194
DATOS PARA PROYECCIONES 195
PROYECCIONES 196
EVA 197
WACC 198
MÉTODO DE COMPRA DE RESULTADOS ANUALES 198
DASHBOARD 200

INTRODUCCIÓN

En este documento se describen los objetivos e información clara y concisa de cómo utilizar la Herramienta GUÍA DE ANÁLISIS Y EVALUACIÓN FINANCIERA Y ECONÓMICA y su funcionamiento.

La guía de análisis y evaluación financiera y económica, es creada con el objetivo de brindar información mediante un modelo realizado en Microsoft Excel que otorgue información beneficiosa a los accionistas, contadores, auditores, etc, para evaluar la tendencia que como negocio en marcha ha tenido la empresa en un período pasado, su análisis económico y financiero presente y poder valorar una proyección futura.

Es de mucha importancia consultar este manual antes y/o durante la utilización de la herramienta, ya que lo guiará paso a paso en el manejo de las funciones que tiene y los resultados que podrá obtener.

OBJETIVO DE ESTE MANUAL

El objetivo primordial de éste Manual es ayudar y guiar al usuario a utilizar la herramienta GUÍA DE ANÁLISIS Y EVALUACIÓN FINANCIERA Y ECONÓMICA utilizando información histórica, presente y proyecciones futuras para poder tener una visión del comportamiento de la empresa.

Este manual comprende:

- Definición de Roles de usuario.
- Manejo de la Seguridad.
- Estándares a utilizar.
- Utilización de la herramienta paso a paso, mediante una descripción detallada e ilustrada de las opciones.

ROLES

Se definen los roles, con el objetivo que quien utilice la herramienta conozca las funciones, requisitos mínimos que debe tener en conocimientos y el cargo dentro de la empresa que se recomienda para el rol.

ROL	FUNCIÓN	REQUISITOS MÍNIMOS	CARGO DEL PERSONAL
Administrador del Sistema.	Será quien podrá: • Modificar las funciones, estructuras de los estados financieros. • Ampliar las cuentas que se han tomado tanto del balance como del estado de resultado, ratios calculados, estructura de las proyecciones.	• Conocimientos Contables. • Manejo a nivel intermedio-avanzado de Microsoft Excel	• Contador. • Empresario.
Operador	Ingresará valores que se necesiten para poder realizar los cálculos y proyecciones que la herramienta realiza.	• Conocimientos Contables. • Manejo a nivel intermedio de Microsoft Excel	• Contador • Auxiliar Contable
Usuario	Ingresar y modificar valoren ingresados Analizar los comportamientos reflejados por la herramienta para la toma de decisiones. (Por lo que para este usuario se recomienda no ingrese	• Conocimientos Contables. • Manejo a nivel básico o intermedio de Microsoft Excel	• Contador. • Auditor. • Empresario.

ROL	FUNCIÓN	REQUISITOS MÍNIMOS	CARGO DEL PERSONAL
	valores ya que su función es más para interpretación de los resultados).		

SEGURIDAD

La herramienta cuenta con la seguridad basada en una contraseña para cada hoja del libro, la que solo el administrador de la herramienta es quien puede modificar la estructura y cálculos definidos mediante la desactivación de la protección de la hoja. La desactivación de la protección debe hacerse en cada hoja, ubicándose en la pestaña REVISAR y clicando en el comando **desproteger hoja** y luego digitando la contraseña.

Con esto, la hoja no permite el ingreso de datos o modificación de la presentación o estructura, a menos que tenga la contraseña para poder habilitar la edición de esta.

ESTÁNDARES A UTILIZAR

Entre los estándares a utilizar tenemos las siguientes:

DESPLAZAMIENTO

DESPLAZAMIENTO
Para poder desplazarse entre las hojas usted podrá hacerlo:

Utilizando el menú, selecciona una opción en el menú, da clic sobre ella y lo enviará a la opción seleccionada.

Utilizando las hojas del Libro, puede desplazarse mediante la barra de desplazamiento de Excel y seleccionar directamente la hoja que desea.

Tendrá en cada hoja botones de acción siguiente y anterior que lo llevarán a la hoja siguiente o a la hoja anterior según su elección.

Regresar al Menú, si desea regresar al menú tendrá el icono que al presionarlo lo regresará al menú de inicio.

También podrá utilizar las combinaciones de teclas para desplazarse sobre el libro.

Ctrl+clic del mouse. Moverse a la siguiente esquina de un rango seleccionado.

Ctrl+Avpág Moverse a la hoja siguiente.

Ctrl+Repág Moverse a la hoja anterior.

INGRESO DE DATOS

INGRESO DE DATOS

Para el ingreso de Datos lo hará solamente en las celdas que se encuentran con **COLOR BLANCO**.

El ingreso de los datos solamente se hará en las hojas: DATOS GENERALES, ESF, Estados de Resultados, TIR_VAN, DATOS PARA PROYECCIONES.

Cuando ingrese los estados financieros pasados, los balances deberán estar cuadrados,(la herramienta no hace este proceso), sin embargo si los datos ingresados no cuadran, la herramienta muestra en color rojo la fila del ACTIVO y del PASIVO más PATRIMONIO, mostrando en la fila BALANCE CUADRADO el valor que demuestra que los datos están mal reportados o ingresados, deberá revisar los estados y volver a ingresar el(los) valores corretos..

ALMACENAMIENTO DE LA INFORMACIÓN

Para respaldar o guardar la información ingresada, deberá guardar el archivo utilizando **Ctrl+G** o buscando en el menú de Excel la opción de Guardar o Guardar como.

ESPECIFICACIONES TÉCNICAS

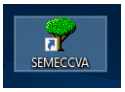
Para el uso de la herramienta necesita tener instalado:

- Microsoft Excel 2013 mínimo.
- Conexión a internet.

INGRESO A LA HERRAMIENTA

Para ingresar debe:

Accesar el icono definido de la herramienta



MODIFICACIÓN DE ESTRUCTURA DE LA HERRAMIENTA

Si necesita hacer cambios en la estructura como: agregar o eliminar cuentas, cálculos, resultados, deberá hacerlo el administrador de la herramienta considerando el alcance de los cambios que necesita realizar.

AMPLIACIÓN DE LAS PROYECCIONES

La herramienta se ha diseñado tomando cinco años para la evaluación pasada, luego el último año de la evaluación pasada se toma para la evaluación presente y a partir del año presente se proyectan cinco años para la evaluación futura.

Si se desea ampliar esta proyección deberá:

1. Ubicarse en el explorador de archivos
2. Duplicar el archivo.
3. Cambiar si se desea el nombre del archivo duplicado para tener una mejor referencia de los archivos trabajados.

4. Iniciar el ingreso de la información pasada con los datos proyectados en el primer archivo, y luego hacer las correspondientes valoraciones para la proyección futura de los siguientes 5 años.

LIMITANTES

1- No cuadra los balances
2- No valida si los valores ingresados son los correctos.
3- Su proyección es de un alcance de cinco años.
4- Los valores a considerar en las proyecciones son decisión del Usuario.
5- Los resultados muestran valores numéricos, según los datos ingresados.
6- La toma de decisiones dependerá del análisis que hagan según comportamientos.

SALIR DE LA HERRAMIENTA

Si desea dejar de utilizar la herramienta, deberá cerrar el libro, guardándolo si realizó cambios que deben agregarse, sino desea guardar los cambios la deberá cerrar sin guardar.

USO DE LA HERRAMIENTA

Para utilizar la herramienta, se describirá cada una de las hojas de las que está compuesta, siguiendo el orden definido en el menú el cual es el orden que debe seguir al momento de utilizar la herramienta.

Se le presentará una imagen de la opción de menú seguido del nombre de la hoja en el Excel para una mejor ubicación.

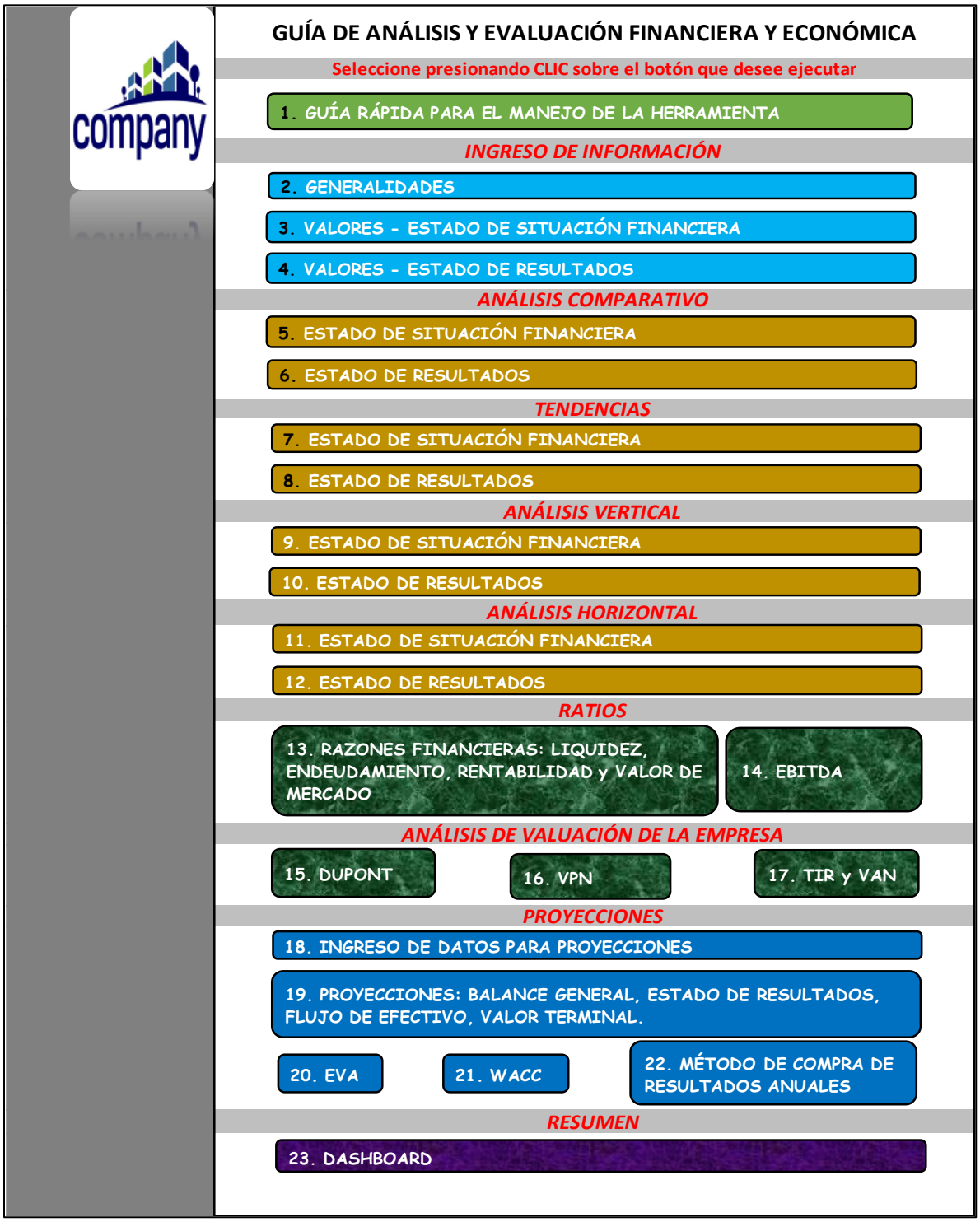
PORTADA

Es la hoja de presentación de la herramienta.

DANDO CLIC SOBRE LA FIGURA, PASA A LA SIGUIENTE HOJA

MENÚ

Presenta la estructura de los elementos considerados para la herramienta.



Para acceder en una forma rápida a cada una de las opciones debe dar clic sobre la opción y este lo enviará a la hoja correspondiente.
A continuación se describirán cada una de las opciones del menú.

La herramienta está construida en etapas.

1- Ingreso de la Información primaria, con la que se partirá para el análisis pasado, esta será introducida mediante las opciones: 2, 3 y 4.
2- Evaluación pasada, se hacen las valuaciones del comportamiento de la empresa a los estados financieros (balance general y estado de resultado), mediante los métodos: análisis comparativo, método de tendencias, análisis horizontal, análisis vertical, mediante las opciones: 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12.
3- Evaluación Presente, se hacen las valuaciones del resultado de la empresa al último periodo finalizado del comportamiento reflejado en los estados financieros, mediante el cálculo de: razones financieras (liquidez, endeudamiento, rentabilidad, valor de mercado), EBITDA, DUPONT, VPN, TIR y VAN, ubicados en las opciones: 13, 14, 15, 16.
4- Evaluación Futura, se ingresan valores a ser considerados en el cálculo de las proyecciones, haciendo proyecciones para un período de cinco años tomando como base el último año de la evaluación pasada, calculando el EVA, WACC, VALOR TERMINAL, mediante las opciones 17, 18, 19, 20.
5- Se presenta un resumen con los principales indicadores de las evaluaciones realizadas, pasada, presente, futura; para tener una visión del comportamiento de la empresa y poder tomar decisiones pertinentes.

1. GUÍA RÁPIDA PARA EL MANEJO DE LA HERRAMIENTA

INFORMACIÓN GUÍA (nombre de la hoja)

Le proporciona información para el ingreso de los datos, dividiendo las etapas en las que está diseñada la herramienta, se recomienda que lea primero el presente manual para una mejor comprensión del uso de la herramienta.

MENU	**EMPRESA:VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V** A continuación se describen las etapas que esta herramienta toma en cuenta, lealas detenidamente, antes que inicie el uso de la herramienta:		**INDICACIONES A SEGUIR PARA EL INGRESO DE LOS DATOS Y OBTENCIÓN DE RESULTADOS MEDIANTE EL USO DE LA HERRAMIENTA**
	1	**Recabar información financiera**: Se refiere a obtener toda la información financiera de la empresa, actualizada, especialmente de periodos anteriores (un quinquenio), que sirva de base para conocer el comportamiento de cada una de las cuentas que componen a los estados financieros.	Deberá ingresar la información de cinco períodos anteriores a la fecha última de cierre contable, ya que esto será tomado en cuenta para la valuación pasada, para ello deberá:
			1. Mediante el menú seleccione la opción 2. 2. En la hoja Datos Generales, Ingrese: **Nombre de la Empresa**, y los años de los **cinco** períodos contables anteriores al período actual. (si su empresa no cuenta con esta información no podrá usar la herramienta). 3. Regrese al menú 4. Mediante el menú seleccione la opción 3. 5. En esta sección deberá ingresar los datos de las cuentas de cada período, los valores ingresados deberán estar cuadrados sino se le mostrará la celda del total de la cuenta ya sea de activo, pasivo o capital con color rojo, la herramienta no realiza el calculo de cuadratura del balance. Los valores deberán ser numéricos con dos decimales. 6. Hay celdas que no le permitiran ingreso de datos ya que estan protegidas porque calculan automaticamente su valor. Si desea hacer cambio en la estructura de su balance, solicitarlo a su jefe superior. 7. Cuando haya finalizado por favor guardar los cambios realizados y regresar al menú. 8. Mediante el menú seleccione la opción 3. 9. En esta sección deberá ingresar los datos de los estados de resultados. Los valores deberán ser numéricos con dos 10. Cuando haya finalizado por favor guardar los cambios realizados y regresar al menú.

2. GENERALIDADES

DATOS GENERALES (nombre de la Hoja)

Hoja de **INGRESO DE DATOS**. En esta sección ingresará los datos iniciales para el análisis pasado y presente.

INFORMACIÓN GENERAL DE LA EMPRESA	
NOMBRE DE LA EMPRESA	VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.
DIRECCIÓN:	Col. El Milagro, 2da. Avenida Sur, San Salvador.
TELÉFONOS:	2441-3791, Fax. 2260-3698
E-MAIL:	company.pasteleria@gmail.com

PERÍODOS A SER EVALUADOS EN EL MÉTODO DE VALUACIÓN DE EMPRESA PASADA	
AÑO 1	2012
AÑO 2	2013
AÑO 3	2014
AÑO 4	2015
AÑO 5	2016

INSTITUCIÓN BANCARIA	TASA PASIVA A UN AÑO(tasa pasiva de depósito para medir el índice de rentabilidad)	VALORES TOMADOS DE LA SSF
BANCO AGRÍCOLA	0.50%	
BANCO CUZCATLAN	0.50%	
BANCO DAVIVIENDA	0.50%	
BANCO HIPOTECARIO	1.35%	
CITIBANK NA	0.30%	
BANCO DE FOMENTO	1.55%	
G&T CONTINENTAL	0.25%	
BANCO PROMERICA	1.00%	
BANCO SCOTIABANK	0.50%	
BANCO DE AMÉRICA CENTRAL	0.55%	
BANCO AZTECA	6.25%	
BANCO INDUSTRIAL	2.00%	
BANCO AZUL	2.50%	
BANCO ATLÁNTIDA	2.50%	
PROMEDIO	**1.45%**	

TASA ACTIVA PROMEDIO BANCARIA PARA PRÉSTAMOS	14%	VALORES TOMADOS DE LA SSF
PORCENTAJE DE AMORTIZACIÓN DE LOS ACTIVOS INTANGIBLES	25%	

En la hoja DATOS GENERALES, ingresará los valores generales a ser utilizados en la evaluación pasada y presente, tomando en cuenta la siguiente información:	**1-Nombre de la empresa**, el nombre de la empresa que será evaluada.
	2-Períodos(Años) para la evaluación pasada, que serán considerados para el inicio de la valuación de la empresa, tomando en cuenta que el último año debe ser un período ya finalizado ya que este es el que se tomará como año presente y año base para las proyecciones.
	3-Tasas Pasivas. Serán ingresadas por el operador, para esto hay una casilla de color amarillo, para que se conecte al sitio de la Superintendencia, descargue un documento oficial del cual será identificado los valores a utilizar y tomar las tasas pasivas publicadas a la fecha, que servirá para medir el índice de rentabilidad.
	4-Tasa Activa Promedio Bancaria para préstamos, VALORES TOMADOS DE LA SSF por el operador se deja una casilla de color amarillo, para que se conecte al sitio de la Superintendencia, descargue un documento oficial del cual serán identificados los valores a utilizar y tomar la tasa activa publicada a la fecha, que se utilizará para el cálculo del valor presente, ya que ese sería el costo del financiamiento.
	5-Porcentaje de Amortización de los Activos Intangibles, será ingresado según el tipo de activo que la empresa adquiere.

Esta información no deberá volverla a Ingresar, a menos que tenga que hacer algún cambio.

3. VALORES – ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ESF (nombre de la hoja).

Hoja de **INGRESO DE DATOS**. Deberá ingresar la información de los estados de situación financiera de los 5 años pasados.

MENU

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO

CONCEPTOS	2012	2013	2014	2015	2016
ACTIVOS					
Activo Corriente					
Efectivo y equivalente de efectivo	$ 15,991.00	$ 177,843.51	$ 232,069.70	$ 385,960.80	$ 476,444.72
Cuentas por Cobrar	$ 100,000.00	$ 105,000.00	$ 103,000.00	$ 100,500.04	$ 104,000.00
Inventarios	$ 42,400.00	$ 30,520.00	$ 20,030.00	$ 30,000.00	$ 40,000.00
Gastos anticipados	$ 6,000.00	$ 6,000.00	$ 4,000.00	$ 3,000.00	$ -
Total Activo Corriente	**$ 164,391.00**	**$ 319,363.51**	**$ 359,099.70**	**$ 519,460.84**	**$ 620,444.720**
Activo NO Corriente					
Propiedad Planta y Equipo					
Maquinaria y Equipo de Operación	$ 94,000.00	$ 103,126.60	$ 103,126.60	$ 103,126.60	$ 103,126.60
(-) Depreciacion Acumulada	$ 18,800.00	$ 39,425.32	$ 49,737.98	$ 70,363.30	$ 90,988.62
Mobiliario de Oficina	$ 33,000.00	$ 50,000.00	$ 70,000.00	$ 70,000.00	$ 70,000.00
(-) Depreciacion Acumulada	$ 8,250.00	$ 13,250.00	$ 20,250.00	$ 27,250.00	$ 34,250.00
Equipo de Oficina	$ 28,000.00	$ 28,000.00	$ 28,000.00	$ 28,000.00	$ 28,000.00
(-) Depreciacion Acumulada	$ 5,600.00	$ 11,200.00	$ 16,800.00	$ 22,400.00	$ 28,000.00
Vehículos	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ 63,000.00
(-) Depreciacion Acumulada	$ 15,750.00	$ 31,500.00	$ 47,250.00	$ 63,000.00	$ 63,000.00
Total Propiedad Planta y Equipo	**$ 169,600.00**	**$ 148,751.28**	**$ 130,088.62**	**$ 81,113.30**	**$ 47,887.980**
Otros Activos					
Activos Intangibles	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ 1,200.00
Amortizaciones	$ 300.00	$ 600.00	$ 900.00	$ 1,200.00	$ 1,200.00
Total Otros Activos	$ 900.00	$ 600.00	$ 300.00	$ -	$ -
Total Activo NO corriente	**$ 170,500.00**	**$ 149,351.28**	**$ 130,388.62**	**$ 81,113.30**	**$ 47,887.980**
TOTAL ACTIVOS	**$ 334,891.00**	**$ 468,714.79**	**$ 489,488.32**	**$ 600,574.14**	**$ 668,332.70**
PASIVOS					
Pasivo Corriente					
Cuentas por Pagar	$ 28,822.80	$ 24,540.00	$ 39,360.00	$ 47,817.00	$ 52,360.00
Proveedores	$ 39,600.05	$ 81,958.36	$ 62,700.00	$ 36,359.99	$ 44,785.10
ISR	$ 3,070.00	$ 6,920.50	$ 8,320.50	$ 14,750.01	$ 18,200.50
Total Pasivo Corriente	**$ 71,492.85**	**$ 113,418.86**	**$ 110,380.50**	**$ 98,927.00**	**$ 115,345.60**
Pasivo NO Corriente					
Obligaciones Bancarias	$ 75,908.71	$ 40,030.85	$ 58,657.58	$ 158,158.10	$ 153,996.86
Total Pasivo NO Corriente	$ 75,908.71	$ 40,030.85	$ 58,657.58	$ 158,158.10	$ 153,996.86
TOTAL PASIVO	**$ 147,401.56**	**$ 153,449.71**	**$ 169,038.08**	**$ 257,085.10**	**$ 269,342.46**
PATRIMONIO					
Capital Social	$ 80,000.00	$ 80,000.00	$ 80,000.00	$ 80,000.00	$ 80,000.00
Reserva Legal Acumulada (5%)	$ 1,469.44	$ 1,602.58	$ 1,626.24	$ 1,926.54	$ 2,046.24
Utilidades Retenidas Años Anteriores		$ 106,020.00	$ 106,020.00	$ 106,020.00	$ 106,020.00
Utilidad del Ejercicio	$ 106,020.00	$ 127,642.50	$ 132,804.00	$ 155,542.50	$ 210,924.00
Total Patrimonio	**$ 187,489.44**	**$ 315,265.08**	**$ 320,450.24**	**$ 343,489.04**	**$ 398,990.24**
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	**$ 334,891.00**	**$ 468,714.79**	**$ 489,488.32**	**$ 600,574.14**	**$ 668,332.70**
BALANCE CUADRADO	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -

En la hoja ESF, ingresará los valores del Estado de Situación Financiera, tomando en cuenta:	**1-**Los valores que ingresará en las cuentas deben estar cuadrados, si no es así, la casilla del Total de Activos y del Total de Pasivo más Patrimonio se mostrará con color rojo, y en la fila donde dice BALANCE CUADRADO, mostrará el valor de la diferencia, para corregirlo deberá revisar sus datos y corregir el error.
	2- Los valores que podrá ingresar serán donde las casillas estén en color blanco, tanto el nombre de la cuenta como su valor monetario.

4. VALORES – ESTADO DE RESULTADOS

ESTADO DE RESULTADOS (nombre de la hoja)

Hoja de **INGRESO DE DATOS**. Aquí debe ingresar los datos de los Estados de Resultados de los de los 5 años pasados.

MENU

company

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.
ESTADO DE RESULTADOS
DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE

	2012	2013	2014	2015	2016
INGRESOS:					
Ventas	$ 4,160,000.00	$ 4,560,000.00	$ 4,760,000.00	$ 5,360,000.00	$ 5,760,000.00
Otros ingresos	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Total Ingresos	$ 4,160,000.00	$ 4,560,000.00	$ 4,760,000.00	$ 5,360,000.00	$ 5,760,000.00
Menos:					
COSTOS:					
Costos de Producción	$ 2,796,000.00	$ 3,159,600.00	$ 2,920,000.00	$ 3,633,000.00	$ 4,104,000.00
Utilidad Bruta	$ 1,364,000.00	$ 1,400,400.00	$ 1,840,000.00	$ 1,727,000.00	$ 1,656,000.00
Menos: **GASTOS OPERACIÓN:**					
Gastos de Venta	$ 832,000.00	$ 820,800.00	$ 1,237,600.00	$ 1,072,000.00	$ 921,600.00
Gastos Administrativos	$ 380,000.00	$ 396,600.00	$ 412,000.00	$ 432,000.00	$ 432,000.00
Gastos Financieros	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Utilidad Antes de reserva e impue	$ 152,000.00	$ 183,000.00	$ 190,400.00	$ 223,000.00	$ 302,400.00
Reserva legal	$ 10,640.00	$ 12,810.00	$ 13,328.00	$ 15,610.00	$ 21,168.00
Utilidad antes de impuestos	$ 141,360.00	$ 170,190.00	$ 177,072.00	$ 207,390.00	$ 281,232.00
ISR (25%)	$ 35,340.00	$ 42,547.50	$ 44,268.00	$ 51,847.50	$ 70,308.00
Utilidad Neta	**$ 106,020.00**	**$ 127,642.50**	**$ 132,804.00**	**$ 155,542.50**	**$ 210,924.00**

En la hoja ESF, ingresará los valores del Estado de Situación Financiera, tomando en cuenta:

1-Los valores que ingresará en las cuentas deben ser los correctos, ya que esta hoja alimentará la hoja ESF donde está el Estado de Situación Financiera, por lo que se recomienda que haga el ingreso de los datos de esta hoja antes que los de los ESF.

2- Los valores que podrá ingresar serán donde las casillas estén en color blanco, tanto el nombre de la cuenta como su valor monetario.

5. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ANÁLISIS COMPARATIVO ESF (nombre de la hoja)

Hoja de **CONSULTA.** Muestra el comportamiento de la empresa en los tres años pasados, mediante el análisis comparativo, el cual compara la evolución de los Estados de Situación Financiera y las partidas que lo integran a tres fechas o períodos pasados.

Con esta información podrá comparar los resultados financieros de la entidad a través de varios períodos, de modo que se pueden determinar las tendencias y ver el comportamiento de las cuentas.

Presenta un estado resumido de la situación financiera de la empresa en un momento específico. El estado equilibra los activos de la empresa (lo que posee) frente a su financiamiento, que puede ser deuda (lo que se debe) o patrimonio (lo proporcionado por los propietarios).

MENU

company

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO

CONCEPTOS	2014	2015	2016	ANÁLISIS COMPARATIVO 2016-2014 Variación $	2016-2014 %	2016-2015 Variación $	2016-2015 %
ACTIVOS							
Activo Corriente							
Efectivo y equivalente de efectivo	$ 232,069.70	$ 385,960.80	$ 476,444.72	$ 244,375.02	205.30%	$ 90,483.92	123.44%
Cuentas por Cobrar	$ 103,000.00	$ 100,500.04	$ 104,000.00	$ 1,000.00	100.97%	$ 3,499.96	103.48%
Inventarios	$ 20,030.00	$ 30,000.00	$ 40,000.00	$ 19,970.00	199.70%	$ 10,000.00	133.33%
Gastos anticipados	$ 4,000.00	$ 3,000.00	$ -	$ (4,000.00)	0.00%	$ (3,000.00)	0.00%
Total Activo Corriente	$ 359,099.70	$ 519,460.84	$ 620,444.72	$ 261,345.02	172.78%	$ 100,983.88	119.44%
Activo NO Corriente							
Propiedad Planta y Equipo							
Maquinaria y Equipo de Operación	$ 103,126.60	$ 103,126.60	$ 103,126.60	$ -	100.00%	$ -	100.00%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 49,737.98	$ 70,363.30	$ 90,988.62	$ 41,250.64	182.94%	$ 20,625.32	129.31%
Mobiliario de Oficina	$ 70,000.00	$ 70,000.00	$ 70,000.00	$ -	100.00%	$ -	100.00%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 20,250.00	$ 27,250.00	$ 34,250.00	$ 14,000.00	169.14%	$ 7,000.00	125.69%
Equipo de Oficina	$ 28,000.00	$ 28,000.00	$ 28,000.00	$ -	100.00%	$ -	100.00%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 16,800.00	$ 22,400.00	$ 28,000.00	$ 11,200.00	166.67%	$ 5,600.00	125.00%
Vehículos	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ -	100.00%	$ -	100.00%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 47,250.00	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ 15,750.00	133.33%	$ -	100.00%
Total Propiedad Planta y Equipo	$ 130,088.62	$ 81,113.30	$ 47,887.98	$ (82,200.64)	36.81%	$ (33,225.32)	59.04%
Otros Activos							
Activos Intangibles	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ -	100.00%	$ -	100.00%
Amortizaciones	$ 900.00	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ 300.00	133.33%	$ -	100.00%
Total Otros Activos	$ 300.00	$ -	$ -				
Total Activo NO corriente	$ 130,388.62	$ 81,113.30	$ 47,887.98	$ (82,500.64)	36.73%	$ (33,225.32)	59.04%
TOTAL ACTIVOS	**$ 489,488.32**	**$ 600,574.14**	**$ 668,332.70**	**$ 178,844.38**	**136.54%**	**$ 67,758.56**	**111.28%**
PASIVOS							
Pasivo Corriente							
Cuentas por Pagar	$ 39,360.00	$ 47,817.00	$ 52,360.00	$ 13,000.00	133.03%	$ 4,543.00	109.50%
Proveedores	$ 62,700.00	$ 36,359.99	$ 44,785.10	$ (17,914.90)	71.43%	$ 8,425.11	123.17%
ISR	$ 8,320.50	$ 14,750.01	$ 18,200.50	$ 9,880.00	218.74%	$ 3,450.49	123.39%
Total Pasivo Corriente	$ 110,380.50	$ 98,927.00	$ 115,345.60	$ 4,965.10	104.50%	$ 16,418.60	116.60%
Pasivo NO Corriente							
Obligaciones Bancarias	$ 58,657.58	$ 158,158.10	$ 153,996.86	$ 95,339.28	262.54%	$ (4,161.24)	97.37%
Total Pasivo NO Corriente	$ 58,657.58	$ 158,158.10	$ 153,996.86	$ 95,339.28	262.54%	$ (4,161.24)	97.37%
TOTAL PASIVO	$ 169,038.08	$ 257,085.10	$ 269,342.46	$ 100,304.38	159.34%	$ 12,257.36	104.77%
PATRIMONIO							
Capital Social	$ 80,000.00	$ 80,000.00	$ 80,000.00	$ -	100.00%	$ -	100.00%
Reserva Legal Acumulada (5%)	$ 1,626.24	$ 1,926.54	$ 2,046.24	$ 420.00	125.83%	$ 119.70	106.21%
Utilidades Retenidas Años Anterior	$ 106,020.00	$ 106,020.00	$ 106,020.00	$ -	100.00%	$ -	100.00%
Utilidad del Ejercicio	$ 132,804.00	$ 155,542.50	$ 210,924.00	$ 78,120.00	158.82%	$ 55,381.50	135.61%
Total Patrimonio	$ 132,804.00	$ 343,489.04	$ 398,990.24	$ 266,186.24	300.44%	$ 55,501.20	116.16%
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	**$ 489,488.32**	**$ 600,574.14**	**$ 668,332.70**	**$ 178,844.38**	**136.54%**	**$ 67,758.56**	**111.28%**

6. ESTADO DE RESULTADOS

ANÁLISIS COMPARATIVO EST_RES (nombre de la hoja)

Hoja de **CONSULTA**. Muestra el comportamiento de la empresa en los tres años pasados, mediante el análisis comparativo, el cual compara la evolución del Estado de Resultados y las partidas que la integran a tres fechas o períodos pasados.

Con esta información podrá comparar los resultados financieros de la entidad a través de varios períodos, de modo que muestre si la empresa está siendo realmente un negocio que genera utilidades y qué tan eficiente es la gestión de los recursos disponibles. Al contar con esta información puede analizar la situación financiera de la empresa, la estructura de sus ingresos y costos y de esta manera tomar decisiones más sustentadas acerca del futuro de la compañía.

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.
ESTADO DE RESULTADOS
DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE

	2014	2015	2016	ANÁLISIS COMPARATIVO 2016-2014 Variación $	2016-2014 %	2016-2015 Variación $	2016-2015 %
INGRESOS:							
Ventas	$ 4,760,000.00	$ 5,360,000.00	$ 5,760,000.00	$ 1,000,000.00	121.01%	$ 400,000.00	107.46%
Otros ingresos	$ -	$ -	$ -	$ -		$ -	
Total Ingresos	**$ 4,760,000.00**	**$ 5,360,000.00**	**$ 5,760,000.00**	**$ 1,000,000.00**	**121.01%**	**$ 400,000.00**	**107.46%**
Menos:							
COSTOS:							
Costos de Producción	$ 2,920,000.00	$ 3,633,000.00	$ 4,104,000.00	$ 1,184,000.00	140.55%	$ 471,000.00	112.96%
Utilidad Bruta	**$ 1,840,000.00**	**$ 1,727,000.00**	**$ 1,656,000.00**	**$ (184,000.00)**	**90.00%**	**$ (71,000.00)**	**95.89%**
Menos:							
GASTOS OPERACIÓN:							
Gastos de Venta	$ 1,237,600.00	$ 1,072,000.00	$ 921,600.00	$ (316,000.00)	74.47%	$ (150,400.00)	85.97%
Gastos Administrativos	$ 412,000.00	$ 432,000.00	$ 432,000.00	$ 20,000.00	104.85%	$ -	100.00%
Gastos Financieros							
Utilidad Antes de reserva e ir	$ 190,400.00	$ 223,000.00	$ 302,400.00	$ 112,000.00	158.82%	$ 79,400.00	135.61%
Reserva legal	$ 13,328.00	$ 15,610.00	$ 21,168.00	$ 7,840.00	158.82%	$ 5,558.00	135.61%
Utilidad antes de impuestos	$ 177,072.00	$ 207,390.00	$ 281,232.00	$ 104,160.00	158.82%	$ 73,842.00	135.61%
ISR (25%)	$ 44,268.00	$ 51,847.50	$ 70,308.00	$ 26,040.00	158.82%	$ 18,460.50	135.61%
Utilidad Neta	**$ 132,804.00**	**$ 155,542.50**	**$ 210,924.00**	**$ 78,120.00**	**158.82%**	**$ 55,381.50**	**135.61%**

7. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

TENDENCIAS ESF (nombre de la hoja)

Hoja de **CONSULTA**. Presenta el método de análisis que consiste en observar el comportamiento de los diferentes rubros del Balance General, para detectar algunos cambios significativos que pueden ser por aumento o disminución de un saldo de las diferentes cuentas.

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO

MÉTODO DE TENDENCIAS

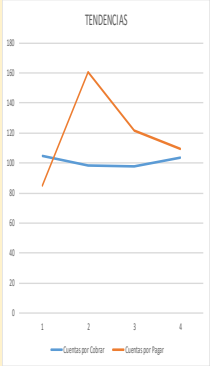
CONCEPTOS	2012 AÑO BASE	2013	Con 2012 VAR X 100	2014	Con 2013 VAR X 100	2015	Con 2014 VAR X 100	2016	Con 2015 VAR X 100	Variación Promedio
ACTIVOS										
Activo Corriente										
Efectivo y equivalente de efectivo	$ 15,991.00	$ 177,843.51	1,112	$ 232,069.70	130	$385,960.80	166	$ 476,444.72	123	383
Cuentas por Cobrar	$ 100,000.00	$ 105,000.00	105	$ 103,000.00	98	$100,500.04	98	$ 104,000.00	103	101
Inventarios	$ 42,400.00	$ 30,520.00	72	$ 20,030.00	66	$ 30,000.00	150	$ 40,000.00	133	105
Gastos anticipados	$ 6,000.00	$ 6,000.00	100	$ 4,000.00	67	$ 3,000.00	75	$ -	0	60
Total Activo Corriente	**$ 164,391.00**	**$ 319,363.51**	**194**	**$ 359,099.70**	**112**	**$519,460.84**	**145**	**$ 620,444.72**	**119**	**143**
Activo NO Corriente										
Propiedad Planta y Equipo										
Maquinaria y Equipo de Operaci	$ 94,000.00	$ 103,126.60	110	$ 103,126.60	100	$103,126.60	100	$ 103,126.60	100	102
(-) Depreciacion Acumulada	$ 18,800.00	$ 39,425.32	210	$ 49,737.98	126	$ 70,363.30	141	$ 90,988.62	129	152
Mobiliario de Oficina	$ 33,000.00	$ 50,000.00	152	$ 70,000.00	140	$ 70,000.00	100	$ 70,000.00	100	123
(-) Depreciacion Acumulada	$ 8,250.00	$ 13,250.00	161	$ 20,250.00	153	$ 27,250.00	135	$ 34,250.00	126	143
Equipo de Oficina	$ 28,000.00	$ 28,000.00	100	$ 28,000.00	100	$ 28,000.00	100	$ 28,000.00	100	100
(-) Depreciacion Acumulada	$ 5,600.00	$ 11,200.00	200	$ 16,800.00	150	$ 22,400.00	133	$ 28,000.00	125	152
Vehiculos	$ 63,000.00	$ 63,000.00	100	$ 63,000.00	100	$ 63,000.00	100	$ 63,000.00	100	100
(-) Depreciacion Acumulada	$ 15,750.00	$ 31,500.00	200	$ 47,250.00	150	$ 63,000.00	133	$ 63,000.00	100	146
Total Propiedad Planta y Equipo	$ 169,600.00	$ 148,751.28	88	$ 130,088.62	87	$ 81,113.30	62	$ 47,887.98	59	74
Otros Activos										
Activos Intangibles	$ 1,200.00	$ 1,200.00	100	$ 1,200.00	100	$ 1,200.00	100	$ 1,200.00	100	100
Amortizaciones	$ 300.00	$ 600.00	200	$ 900.00	150	$ 1,200.00	133	$ 1,200.00	100	146
Total Otros Activos	$ 900.00	$ 600.00	67	$ 300.00	50	$ -	0	$ -		
Total Activo NO corriente	**$ 170,500.00**	**$ 149,351.28**	**88**	**$ 130,388.62**	**87**	**$ 81,113.30**	**62**	**$ 47,887.98**	**59**	**74**
TOTAL ACTIVOS	**$ 334,891.00**	**$ 468,714.79**	**140**	**$ 489,488.32**	**104**	**$600,574.14**	**123**	**$ 668,332.70**	**111**	**120**
PASIVOS										
Pasivo Corriente										
Cuentas por Pagar	$ 28,822.80	$ 24,540.00	85	$ 39,360.00	160	$ 47,817.00	121	$ 52,360.00	110	119
Proveedores	$ 39,600.05	$ 81,958.36	207	$ 62,700.00	77	$ 36,359.99	58	$ 44,785.10	123	116
ISR	$ 3,070.00	$ 6,920.50	225	$ 8,320.50	120	$ 14,750.01	177	$ 18,200.50	123	162
Total Pasivo Corriente	**$ 71,492.85**	**$ 113,418.86**	**159**	**$ 110,380.50**	**97**	**$ 98,927.00**	**90**	**$ 115,345.60**	**117**	**116**
Pasivo NO Corriente										
Obligaciones Bancarias	**$ 75,908.71**	**$ 40,030.85**	**53**	**$ 58,657.58**	**147**	**$158,158.10**	**270**	**$ 153,996.86**	**97**	**142**
Total Pasivo NO Corriente	$ 75,908.71	$ 40,030.85	53	$ 58,657.58	147	$158,158.10	270	$ 153,996.86	97	
TOTAL PASIVO	**$ 147,401.56**	**$ 153,449.71**	**104**	**$ 169,038.08**	**110**	**$257,085.10**	**152**	**$ 269,342.46**	**105**	**118**
PATRIMONIO										
Capital Social	$ 80,000.00	$ 80,000.00	100	$ 80,000.00	100	$ 80,000.00	100	$ 80,000.00	100	100
Reserva Legal Acumulada (5%)	$ 1,469.44	$ 1,602.58	109	$ 1,626.24	101	$ 1,926.54	118	$ 2,046.24	106	109
Utilidades Retenidas Años Anteri	$ -	$ 106,020.00	100	$ 106,020.00	100	$106,020.00	100	$ 106,020.00	100	100
Utilidad del Ejercicio	$ 106,020.00	$ 127,642.50	120	$ 132,804.00	104	$155,542.50	117	$ 210,924.00	136	119
Total Patrimonio	**$ 187,489.44**	**$ 315,265.08**	**168**	**$ 320,450.24**	**102**	**$343,489.04**	**107**	**$ 398,990.24**	**116**	**123**
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONI	**$ 334,891.00**	**$ 468,714.79**	**140**	**$ 489,488.32**	**104**	**$600,574.14**	**123**	**$ 668,332.70**	**111**	**120**

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO

MÉTODO DE TENDENCIAS

CONCEPTOS	Con 2012 VAR X 100	Con 2013 VAR X 100	Con 2014 VAR X 100	Con 2015 VAR X 100
ACTIVOS				
Activo Corriente				
Efectivo y equivalente de efectivo	1,112	130	166	123
Cuentas por Cobrar	105	98	98	103
Inventarios	72	66	150	133
Gastos anticipados	100	67	75	0
Total Activo Corriente	**194**	**112**	**145**	**119**
Activo NO Corriente				
Propiedad Planta y Equipo				
Maquinaria y Equipo de Operaci	**110**	100	100	100
(-) Depreciacion Acumulada	**210**	126	141	129
Mobiliario de Oficina	**152**	140	100	100
(-) Depreciacion Acumulada	**161**	153	135	126
Equipo de Oficina	**100**	100	100	100
(-) Depreciacion Acumulada	**200**	150	133	125
Vehiculos	**100**	100	100	100
(-) Depreciacion Acumulada	**200**	150	133	100
Total Propiedad Planta y Equipo	**88**	87	62	59
Otros Activos				
Activos Intangibles	**100**	100	100	100
Amortizaciones	**200**	150	133	100
Total Otros Activos	**67**	50	0	0
Total Activo NO corriente	**88**	87	62	59
TOTAL ACTIVOS	**140**	**104**	**123**	**111**
PASIVOS				
Pasivo Corriente				
Cuentas por Pagar	85	160	121	110
Proveedores	207	77	58	123
ISR	225	120	177	123
Total Pasivo Corriente	159	97	90	117
Pasivo NO Corriente	0	0	0	0
Obligaciones Bancarias	53	147	270	97
Total Pasivo NO Corriente	53	147	270	97
TOTAL PASIVO	104	110	152	105
PATRIMONIO				
Capital Social	100	100	100	100
Reserva Legal Acumulada (5%)	109	101	118	106
Utilidades Retenidas Años Anteri	100	100	100	100
Utilidad del Ejercicio	120	104	117	136
Total Patrimonio	168	102	107	116
TOTAL PASIVO MAS PATRIMON	**140**	**104**	**123**	**111**

GRÁFICO QUE MUESTRA EL COMPORTAMIENTO DE LAS CUENTAS POR COBRAR CON RELACIÓN A LAS CUENTAS POR PAGAR



8. ESTADO DE RESULTADOS

TENDENCIAS ER (nombre de la hoja)

Hoja de **CONSULTA.** Presenta el método de análisis que consiste en observar el comportamiento de los diferentes rubros del Estado de resultados.

La importancia del estudio de la dirección del movimiento de las Tendencias en varios años radica en hacer posible la estimación, sobre bases adecuadas, de los probables cambios futuros en las empresas, y cómo, y por qué las afectarán.

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.
ESTADO DE RESULTADOS
DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE

MÉTODO DE TENDENCIAS

CONCEPTOS	2012	2013	Con 2012 VAR X 100	2014	Con 2013 VAR X 100	2015	Con 2014 VAR X 100	2016	Con 2015 VAR X 100
INGRESOS:									
Ventas	$ 4,160,000.00	$ 4,560,000.00	110	$ 4,760,000.00	104	$ 5,360,000.00	113	$5,760,000.00	107
Otros ingresos	$ -	$ -	0	$ -		$ -		$ -	
Total Ingresos	**$ 4,160,000.00**	**$ 4,560,000.00**	**110**	**$ 4,760,000.00**	**104**	**$ 5,360,000.00**	**113**	**$5,760,000.00**	**107**
Menos:									
COSTOS:									
Costos de Producción	$ 2,796,000.00	$ 3,159,600.00	113	$ 2,920,000.00	92	$ 3,633,000.00	124	$4,104,000.00	113
Utilidad Bruta	**$ 1,364,000.00**	**$ 1,400,400.00**	**103**	**$ 1,840,000.00**	**131**	**$ 1,727,000.00**	**94**	**$1,656,000.00**	**96**
Menos:									
GASTOS OPERACIÓN:									
Gastos de Venta	$ 832,000.00	$ 820,800.00	99	$ 1,237,600.00	151	$ 1,072,000.00	87	$ 921,600.00	86
Gastos Administrativos	$ 380,000.00	$ 396,600.00	104	$ 412,000.00	104	$ 432,000.00	105	$ 432,000.00	100
Gastos Financieros	$ -	$ -	0	$ -	0	$ -	0	$ -	0
Utilidad Antes de reserva e impuesto	**$ 152,000.00**	**$ 183,000.00**	**120**	**$ 190,400.00**	**104**	**$ 223,000.00**	**117**	**$ 302,400.00**	**136**
Reserva legal	**$ 10,640.00**	**$ 12,810.00**	**120**	**$ 13,328.00**	**104**	**$ 15,610.00**	**117**	**$ 21,168.00**	**136**
Utilidad antes de impuestos	**$ 141,360.00**	**$ 170,190.00**	**120**	**$ 177,072.00**	**104**	**$ 207,390.00**	**117**	**$ 281,232.00**	**136**
ISR (25%)	$ 35,340.00	$ 42,547.50	120	$ 44,268.00	104	$ 51,847.50	117	$ 70,308.00	136
Utilidad Neta	**$ 106,020.00**	**$ 127,642.50**	**120**	**$ 132,804.00**	**104**	**$ 155,542.50**	**117**	**$ 210,924.00**	**136**

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.
ESTADO DE RESULTADOS
DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE

MÉTODO DE TENDENCIAS

CONCEPTOS	Con 2012 VAR X 100	Con 2013 VAR X 100	Con 2014 VAR X 100	Con 2015 VAR X 100
INGRESOS:				
Ventas	110	104	113	107
Otros ingresos	0	0	0	0
Total Ingresos	110	104	113	107
Menos:				
COSTOS:				
Costos de Producción	113	92	124	113
Utilidad Bruta	103	131	94	96
Menos:				
GASTOS OPERACIÓN:				
Gastos de Venta	99	151	87	86
Gastos Administrativos	104	104	105	100
Gastos Financieros	0	0	0	0
Utilidad Antes de reserva e impu	120	104	117	136
Reserva legal	120	104	117	136
Utilidad antes de impuestos	120	104	117	136
ISR (25%)	120	104	117	136
Utilidad Neta	**120**	**104**	**117**	**136**

9. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ANÁLISIS VERTICAL ESF (nombre de la hoja)

Hoja de **CONSULTA**. Relaciona cada cuenta con su total, determinado dentro del mismo estado, éste método sirve para tener una idea si la empresa está realizando una distribución equitativa de acuerdo a sus necesidades financieras y operativas.

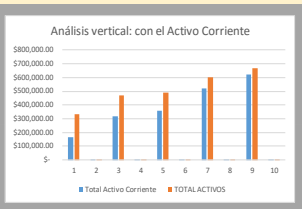
MENU

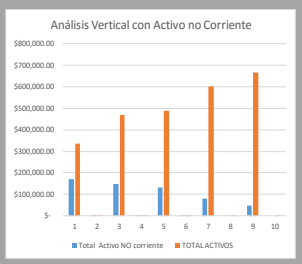
company

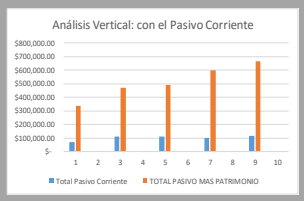
VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO

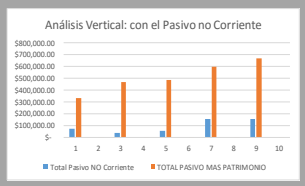
ANÁLISIS VERTICAL

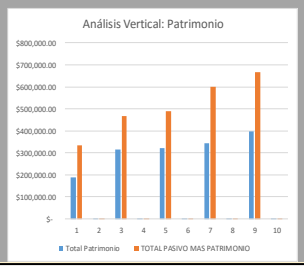
CONCEPTOS	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
ACTIVOS										
Activo Corriente										
Efectivo y equivalente de efectivo	$ 15,991.00	5%	$177,843.51	38%	$ 232,069.70	47%	$ 385,960.80	64%	$ 476,444.72	71%
Cuentas por Cobrar	###########	30%	$105,000.00	22%	$ 103,000.00	21%	$ 100,500.04	17%	$ 104,000.00	16%
Inventarios	$ 42,400.00	13%	$ 30,520.00	7%	$ 20,030.00	4%	$ 30,000.00	5%	$ 40,000.00	6%
Gastos anticipados	$ 6,000.00	2%	$ 6,000.00	1%	$ 4,000.00	1%	$ 3,000.00	0%	$ -	0%
Total Activo Corriente	###########	49%	$319,363.51	68%	$ 359,099.70	73%	$ 519,460.84	86%	$ 620,444.72	93%
Activo NO Corriente										
Propiedad Planta y Equipo										
Maquinaria y Equipo de Opera	$ 94,000.00	28%	$103,126.60	22%	$ 103,126.60	21%	$ 103,126.60	17%	$ 103,126.60	15%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 18,800.00	6%	$ 39,425.32	8%	$ 49,737.98	10%	$ 70,363.30	12%	$ 90,988.62	14%
Mobiliario de Oficina	$ 33,000.00	10%	$ 50,000.00	11%	$ 70,000.00	14%	$ 70,000.00	12%	$ 70,000.00	10%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 8,250.00	2%	$ 13,250.00	3%	$ 20,250.00	4%	$ 27,250.00	5%	$ 34,250.00	5%
Equipo de Oficina	$ 28,000.00	8%	$ 28,000.00	6%	$ 28,000.00	6%	$ 28,000.00	5%	$ 28,000.00	4%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 5,600.00	2%	$ 11,200.00	2%	$ 16,800.00	3%	$ 22,400.00	4%	$ 28,000.00	4%
Vehículos	$ 63,000.00	19%	$ 63,000.00	13%	$ 63,000.00	13%	$ 63,000.00	10%	$ 63,000.00	9%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 15,750.00	5%	$ 31,500.00	7%	$ 47,250.00	10%	$ 63,000.00	10%	$ 63,000.00	9%
Total Propiedad Planta y Equip	###########	51%	$148,751.28	32%	$ 130,088.62	27%	$ 81,113.30	14%	$ 47,887.98	7%
Otros Activos										
Activos Intangibles	$ 1,200.00	0%	$ 1,200.00	0%	$ 1,200.00	0%	$ 1,200.00	0%	$ 1,200.00	0%
Amortizaciones	$ 300.00	0%	$ 600.00	0%	$ 900.00	0%	$ 1,200.00	0%	$ 1,200.00	0%
Total Otros Activos	$ 900.00	0%	$ 600.00	0%	$ 300.00	0%	$ -	0%	$ -	0%
Total Activo NO corriente	###########	51%	$149,351.28	32%	$ 130,388.62	27%	$ 81,113.30	14%	$ 47,887.98	7%
TOTAL ACTIVOS	###########	**100%**	**$468,714.79**	**100%**	**$ 489,488.32**	**100%**	**$ 600,574.14**	**100%**	**$ 668,332.70**	**100%**
PASIVOS										
Pasivo Corriente										
Cuentas por Pagar	$ 28,822.80	9%	$ 24,540.00	5%	$ 39,360.00	8%	$ 47,817.00	8%	$ 52,360.00	8%
Proveedores	$ 39,600.05	12%	$ 81,958.36	17%	$ 62,700.00	13%	$ 36,359.99	6%	$ 44,785.10	7%
ISR	$ 3,070.00	1%	$ 6,920.50	1%	$ 8,320.50	2%	$ 14,750.01	2%	$ 18,200.50	3%
Total Pasivo Corriente	$ 71,492.85	21%	$113,418.86	24%	$ 110,380.50	23%	$ 98,927.00	16%	$ 115,345.60	17%
Pasivo NO Corriente										
Obligaciones Bancarias	$ 75,908.71	23%	$ 40,030.85	9%	$ 58,657.58	12%	$ 158,158.10	26%	$ 153,996.86	23%
Total Pasivo NO Corriente	$ 75,908.71	23%	$ 40,030.85	9%	$ 58,657.58	12%	$ 158,158.10	26%	$ 153,996.86	23%
TOTAL PASIVO	###########	44%	$153,449.71	33%	$ 169,038.08	35%	$ 257,085.10	43%	$ 269,342.46	40%
PATRIMONIO										
Capital Social	$ 80,000.00	24%	$ 80,000.00	17%	$ 80,000.00	16%	$ 80,000.00	13%	$ 80,000.00	12%
Reserva Legal Acumulada (5%	$ 1,469.44	0%	$ 1,602.58	0%	$ 1,626.24	0%	$ 1,926.54	0%	$ 2,046.24	0%
Utilidades Retenidas Años Ante	$ -		$106,020.00		$ 106,020.00		$ 106,020.00		$ 106,020.00	
Utilidad del Ejercicio	###########	32%	$127,642.50	27%	$ 132,804.00	27%	$ 155,542.50	26%	$ 210,924.00	32%
Total Patrimonio	###########	56%	$315,265.08	67%	$ 320,450.24	65%	$ 343,489.04	57%	$ 398,990.24	60%
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	###########	**100%**	**$468,714.79**	**100%**	**$ 489,488.32**	**100%**	**$ 600,574.14**	**100%**	**$ 668,332.70**	**100%**











10. ESTADO DE RESULTADOS

ANÁLISIS VERTICAL ER (nombre de la hoja)

Hoja de **CONSULTA**. Toma el valor de referencia de las ventas, puesto que se debe determinar cuánto representa un determinado concepto como costo de producción, gastos operacionales, gastos no operacionales, con respecto a la totalidad de las ventas, y así identificar el comportamiento de ésta.

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.

ESTADO DE RESULTADOS
DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE

ANÁLISIS VERTICAL

	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
INGRESOS:										
Ventas	$ 4,160,000.00	100.00%	$ 4,560,000.00	100.00%	$ 4,760,000.00	100.00%	$ 5,360,000.00	100.00%	$ 5,760,000.00	100.00%
Otros ingresos	$ -		$ -		$ -		$ -		$ -	
Total Ingresos	$ 4,160,000.00	100.00%	$ 4,560,000.00	100.00%	$ 4,760,000.00	100.00%	$ 5,360,000.00	100.00%	$ 5,760,000.00	100.00%
Menos:										
COSTOS:										
Costos de Producción	$ 2,796,000.00	67.21%	$ 3,159,600.00	69.29%	$ 2,920,000.00	61.34%	$ 3,633,000.00	67.78%	$ 4,104,000.00	71.25%
Utilidad Bruta	$ 1,364,000.00	32.79%	$ 1,400,400.00	30.71%	$ 1,840,000.00	38.66%	$ 1,727,000.00	32.22%	$ 1,656,000.00	28.75%
Menos:										
GASTOS OPERACIÓN:										
Gastos de Venta	$ 832,000.00	20.00%	$ 820,800.00	18.00%	$ 1,237,600.00	26.00%	$ 1,072,000.00	20.00%	$ 921,600.00	16.00%
Gastos Administrativos	$ 380,000.00	9.13%	$ 396,600.00	8.70%	$ 412,000.00	8.66%	$ 432,000.00	8.06%	$ 432,000.00	7.50%
Gastos Financieros	$ -		$ -		$ -		$ -		$ -	
Utilidad Antes de reserva e impuest	$ 152,000.00	3.65%	$ 183,000.00	4.01%	$ 190,400.00	4.00%	$ 223,000.00	4.16%	$ 302,400.00	5.25%
Reserva legal	$ 10,640.00	0.26%	$ 12,810.00	0.28%	$ 13,328.00	0.28%	$ 15,610.00	0.29%	$ 21,168.00	0.37%
Utilidad antes de impuestos	$ 141,360.00	3.40%	$ 170,190.00	3.73%	$ 177,072.00	3.72%	$ 207,390.00	3.87%	$ 281,232.00	4.88%
ISR (25%)	$ 35,340.00	0.85%	$ 42,547.50	0.93%	$ 44,268.00	0.93%	$ 51,847.50	0.97%	$ 70,308.00	1.22%
Utilidad Neta	**$ 106,020.00**	**2.55%**	**$ 127,642.50**	**2.80%**	**$ 132,804.00**	**2.79%**	**$ 155,542.50**	**2.90%**	**$ 210,924.00**	**3.66%**

11. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ANÁLISIS HORIZONTAL ESF (nombre de la hoja)

Hoja de **CONSULTA**. Compara estados financieros de dos períodos consecutivos, para determinar los aumentos y disminuciones o variaciones de las cuentas, de un período a otro.

MENU

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO

ANÁLISIS HORIZONTAL

CONCEPTOS	2016	2015	US $	%
ACTIVOS				
Activo Corriente				
Efectivo y equivalente de efectivo	$ 476,444.72	$ 385,960.80	$ 90,483.92	19%
Cuentas por Cobrar	$ 104,000.00	$ 100,500.04	$ 3,499.96	3%
Inventarios	$ 40,000.00	$ 30,000.00	$ 10,000.00	25%
Gastos anticipados	$ -	$ 3,000.00	$ (3,000.00)	-100%
Total Activo Corriente	$ 620,444.72	$ 519,460.84	###########	16%
Activo NO Corriente				
Propiedad Planta y Equipo				
Maquinaria y Equipo de Operación	$ 103,126.60	$ 103,126.60	$ -	0%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 90,988.62	$ 70,363.30	$ 20,625.32	23%
Mobiliario de Oficina	$ 70,000.00	$ 70,000.00	$ -	0%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 34,250.00	$ 27,250.00	$ 7,000.00	20%
Equipo de Oficina	$ 28,000.00	$ 28,000.00	$ -	0%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 28,000.00	$ 22,400.00	$ 5,600.00	20%
Vehículos	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ -	0%
(-) Depreciacion Acumulada	$ 63,000.00	$ 63,000.00	$ -	0%
Total Propiedad Planta y Equipo	$ 47,887.98	$ 81,113.30	$(33,225.32)	-69%
Otros Activos				
Activos Intangibles	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ -	0%
Amortizaciones	$ 1,200.00	$ 1,200.00	$ -	0%
Total Otros Activos	$ -	$ -	$ -	
Total Activo NO corriente	$ 47,887.98	$ 81,113.30	$(33,225.32)	-69%
TOTAL ACTIVOS	**$ 668,332.70**	**$ 600,574.14**	**$ 67,758.56**	**10%**
PASIVOS				
Pasivo Corriente				
Cuentas por Pagar	$ 52,360.00	$ 47,817.00	$ 4,543.00	9%
Proveedores	$ 44,785.10	$ 36,359.99	$ 8,425.11	19%
ISR	$ 18,200.50	$ 14,750.01	$ 3,450.49	19%
Total Pasivo Corriente	$ 115,345.60	$ 98,927.00	$ 16,418.60	14%
Pasivo NO Corriente				
Obligaciones Bancarias	$ 153,996.86	$ 158,158.10	$ (4,161.24)	-3%
Total Pasivo NO Corriente	$ 153,996.86	$ 158,158.10	$ (4,161.24)	-3%
TOTAL PASIVO	$ 269,342.46	$ 257,085.10	$ 12,257.36	5%
PATRIMONIO				
Capital Social	$ 80,000.00	$ 80,000.00	$ -	0%
Reserva Legal Acumulada (5%)	$ 2,046.24	$ 1,926.54	$ 119.70	6%
Utilidades Retenidas Años Anteriores	$ 106,020.00	$ 106,020.00	$ -	0%
Utilidad del Ejercicio	$ 210,924.00	$ 155,542.50	$ 55,381.50	26%
Total Patrimonio	$ 398,990.24	$ 343,489.04	$ 55,501.20	16%
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	**$ 668,332.70**	**$ 600,574.14**	**$ 67,758.56**	**10%**

12. ESTADO DE RESULTADOS

ANÁLISIS HORIZONTAL ER (nombre de la hoja)

Hoja de **CONSULTA**. Evalúa la tendencia en las cuentas de los estados de resultados durante dos períodos, con el objetivo de hallar la variación absoluta y la variación relativa de las cuentas más importantes.

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.
ESTADO DE RENDIMIENTO RESULTADOS
DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE

ANÁLISIS HORIZONTAL

	2016	2015	US $	%
INGRESOS:				
Ventas	$ 5,760,000.00	$ 5,360,000.00	$ 400,000.00	6.94%
Otros ingresos	$ -	$ -		
Total Ingresos	$ 5,760,000.00	$ 5,360,000.00	$ 400,000.00	6.94%
Menos:				
COSTOS:				
Costos de Producción	$ 4,104,000.00	$ 3,633,000.00	$ 471,000.00	11.48%
Utilidad Bruta	$ 1,656,000.00	$ 1,727,000.00	$ (71,000.00)	-4.29%
Menos:				
GASTOS OPERACIÓN:				
Gastos de Venta	$ 921,600.00	$ 1,072,000.00	$ (150,400.00)	-16.32%
Gastos Administrativos	$ 432,000.00	$ 432,000.00	$ -	0.00%
Gastos Financieros	$ -	$ -		
Utilidad Antes de reserva e impu	$ 302,400.00	$ 223,000.00	$ 79,400.00	26.26%
Reserva legal	$ 21,168.00	$ 15,610.00	$ 5,558.00	26.26%
Utilidad antes de impuestos	$ 281,232.00	$ 207,390.00	$ 73,842.00	26.26%
ISR (25%)	$ 70,308.00	$ 51,847.50	$ 18,460.50	35.61%
Utilidad Neta	**$ 210,924.00**	**$ 155,542.50**	**$ 55,381.50**	**26.26%**

13. RAZONES FINANCIERAS: LIQUIDEZ, ENDEUDAMIENTO, RENTABILIDAD y VALOR DE MERCADO

RAZONES FINANCIERAS (nombre de la hoja)

Hoja de **CONSULTA.** Presenta el cálculo y breve análisis de los resultados de ciertos índices financieros, divididos en cuatro grupos: liquidez (capital de trabajo, razón corriente, prueba ácida), endeudamiento (razón de endeudamiento, deuda capital), rentabilidad (margen de utilidad bruta, margen de utilidad neta, generación de utilidades, rendimiento sobre los activos ROI, rendimiento sobre el capital contable ROE), valor de mercado (razón de precio PER, valor en libros por acción).

MENU

company

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.
EJERCICIO FISCAL 2016

ANÁLISIS FINANCIERO Y ECONÓMICO

USO DE RAZONES FINANCIERAS: La información contenida en los estados financieros (de Situación y Rendimientos Económicos, es muy importante para las diversas partes interesadas que necesitan conocer con regularidad medidas relativas al desempeñode la Empresa de Pastelería. Aquí la palabra clave es "relativo" porque el análisis de los estados financierosse basa en el uso de las razones o valores relativos.

RAZONES DE LIQUIDEZ

Es un índice que mide la capacidad de la empresa para afrontar los compromisos de pago a corto plazo. Es, pues, una herramienta que sirve para controlar la tesorería y ayuda a prever si se podrán atender esos pagos con los recursos actuales.

CAPITAL DE TRABAJO =	ACTIVO CORRIENTE	-	PASIVO CORRIENTE		INTERPRETACIÓN
	$ 620,444.72	-	$ 115,345.60	$ 505,099.12	Tiene buen fondo de maniobra para cubrir sus obligaciones a corto plazo
RAZÓN CORRIENTE =	ACTIVO CORRIENTE	/	PASIVO CORRIENTE		INTERPRETACIÓN
	$ 620,444.72	/	$ 115,345.60	$ 5.38	Por cada dólar de activo se cuenta con $5.38 dólares para atender las obligaciones a treinta días de corto plazo
PRUEBA ÁCIDA=	(ACTIVO CORRIENTE - INVENTARIO)	/	PASIVO CORRIENTE		INTERPRETACIÓN
	$ 436,444.72	/	$ 115,345.60	$ 3.78	Se cuenta con una disponibilidad de $3.78 por cada dólar de deuda de cortísimo plazo con sus obligaciones diarias, nomina, compras, pago proveedores, transporte, arriendo, servicios publicos, entre otros

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO

Es una relación financiera que indica el porcentaje de activos de una empresa que se proporciona con respecto a la deuda.

RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO=	DEUDA TOTAL	/	ACTIVO TOTAL		INTERPRETACIÓN
	$ 269,342.46	/	$ 668,332.70	40%	Está siendo FINANCIADO por los ACREEDORES de corto y largo plazo
DEUDA CAPITAL=	DEUDA TOTAL	/	CAPITAL CONTABLE TOTAL		INTERPRETACIÓN
	$ 269,342.46	/	$ 398,990.24	68%	PUEDE RECURRIR A LA OBTENCIÓN DE PRÉSTAMO CON UN NIVEL DE RIEZGO

RAZONES DE RENTABILIDAD

Son aquellas que permiten evaluar las utilidades de la empresa respecto a las ventas, los activos o la inversión de los propietarios (Es rentable por que genera suficiente utilidad o beneficio, es decir, cuando sus ingresos son mayores que sus gastos, y la diferencia entre ellos es considerada como aceptable).

MARGEN DE UTILIDAD BRUTA =	(VENTAS - COSTO DE PRODUCCIÓN)	/	VENTAS		INTERPRETACIÓN
	$ 1,656,000.00	/	$ 5,760,000.00	28.75%	Por cada dólar vendido se genera 28.75 % para cubrir los gastos operacionales y no operacionales. LO IDEAL AL MENOS UN 8 % PERO SI 28.75%>1.41%
MARGEN DE UTILIDAD NETA =	UTILIDAD NETA	/	VENTAS		INTERPRETACIÓN
	$ 210,924.00	/	$ 5,760,000.00	4%	Por cada dólar vendido la empresa genera 0.04 % de utilidad, lo cual al compararlo con el promedio de la tasa bancaria que es el 1.45%, pero lo ideal seria mayor o igual al 8 %
GENERACIÓN DE UTILIDADES=	UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	/	ACTIVO TOTAL		INTERPRETACIÓN
	$ 281,232.00	/	$ 668,332.70	$ 0.42	Por cada dólar en el activo, la empresa genera utilidad de $0.42, sin tomar en cuentael pago de la deuda de corto plazo
RENDIMIENTO SOBRE LOS ACTIVOS (ROI) =	UTILIDAD NETA	/	ACTIVO TOTAL		INTERPRETACIÓN
	$ 210,924.00	/	$ 668,332.70	$ 0.32	Por cada dólar en el activo la empresa genera utilidad neta de $0.32
RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE (ROE) =	UTILIDAD NETA	/	CAPITAL CONTABLE		INTERPRETACIÓN
	$ 210,924.00	/	$ 398,990.24	52.9%	Por cada dólar utilizado del patrimonio la empresa genera utilidad neta de $2.86%

RAZONES DE VALOR DE MERCADO

Se obtiene multiplicando el total de acciones en circulación x el precio de la acción. Hay varias **razones** ampliamente utilizadas que relacionan el **valor** en el **mercado** de las acciones de la empresa con la rentabilidad, los dividendos y el valor en libros por el número de acciones.

RAZÓN DE PRECIO (PER) =	PRECIO POR ACCIÓN	/	UTILIDAD POR ACCIÓN		INTERPRETACIÓN
	20	/	2.64	$ 7.58	Por cada dólar de las acciones la empresa genera utilidad neta de $7.58
VALOR EN LIBROS POR ACCIÓN=	CAPITAL SOCIAL	/	NÚMERO DE ACCIONES		INTERPRETACIÓN
	$ 80,000.00	/	4000	$ 20.00	Valor de cada acción $20.00

EBITDA (nombre de la hoja)

Hoja de **CONSULTA**. Resultado que puede ser utilizado como indicador de la rentabilidad del negocio, ya que se obtiene a partir del estado de pérdidas y ganancias de la empresa. Cuanto más alto sea este ratio indicará empresas con mayor eficacia operativa.

MENU

company

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.

OTROS INDICADORES FINANCIEROS

El EBITDA es uno de los indicadores financieros más conocidos, e imprescindible en cualquier análisis fundamental de una empresa.

Sus siglas representan, en inglés, las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization), o lo que es lo mismo, representa el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros.

EBITDA =	Utilidad Bruta -	Gastos de producción EBIT	= EBIT	Costos de depreciación + Costos de amortización	EBITDA	
	$ 1,656,000.00	$ 921,600.00	$ 302,400.00	$ 90,988.62	$ 590,146.62	Nos indica la capacidad de la empresa para generar beneficios considerando únicamente su actividad productiva.
		$ 432,000.00		$ 34,250.00		
				$ 28,000.00		
				$ 63,000.00		
				$ 1,200.00		
				$ 70,308.00		
			TOTAL	$ 287,746.62		

A TENER EN CUENTA

Es necesario aclarar varios puntos para no incurrir en una mala interpretación del EBITDA:

El objetivo de este indicador no es medir la liquidez de la empresa, ya que aunque incluye las provisiones y amortizaciones, no tiene en cuenta otras salidas de tesorería como los pagos financieros o las ventas y compras que aún no se han hecho efectivas.

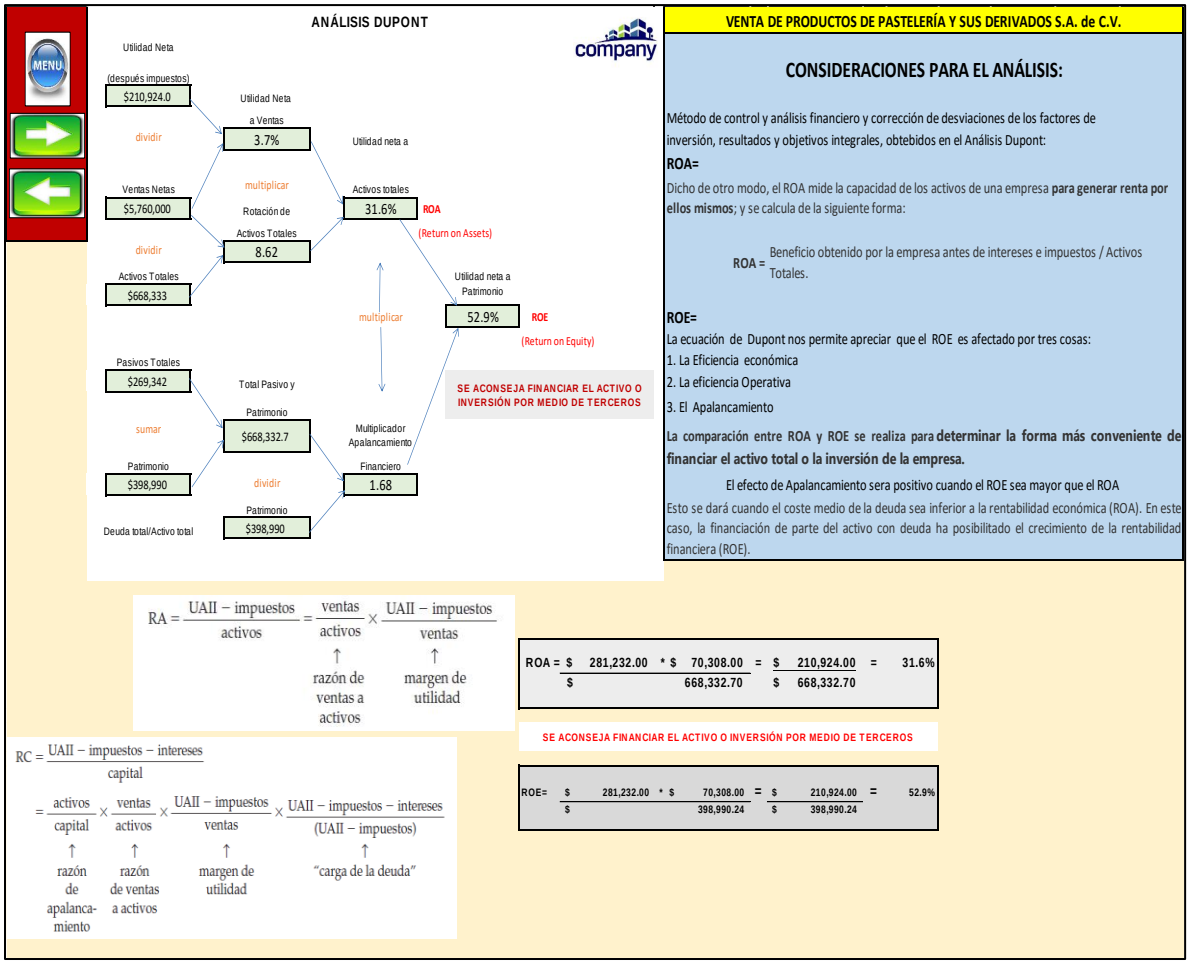
Al no considerar el endeudamiento de la empresa, es posible que un gran EBITDA sea consecuencia de un elevado grado de apalancamiento.

Al eliminar las amortizaciones productivas no tiene en cuenta las inversiones productivas realizadas ni en el pasado ni en el período actual.

15. DUPONT

DUPONT (nombre de la hoja)

Hoja de **CONSULTA.** Método que se utiliza como herramienta de análisis de la rentabilidad de la empresa, desglosando los conceptos del Balance y del Estado de Resultados que intervienen, mostrando la forma en que las razones interactúan para determinar la tasa de rendimiento sobre los activos.



16. VPN

VPN (nombre de hoja)

Hoja de **CONSULTA**. El valor presente neto es el valor equivalente al día de hoy de los flujos de caja de los años futuros, que al ser exigidos a una tasa de descuento o rendimiento mínimo requerido, se pueden comparar con el valor de una inversión inicial realizada en el presente.

MENU

company

VALOR PRESENTE

Valor presente (VP) de un activo que genera un flujo de efectivo (C1 ….Cn) al cabo de un año o varios años, conforme a las necesidades de proyección, pero analizados al valor actual

$$VP = FD_1 \times C_1 = \frac{C_1}{1 + r_1}$$

AÑO	2016
Ingreso al 2016	$5,760,000.00
Tasa de Interés Bancaria	14%

VPN = $ 5,760,000.00 / 1 + 0.14

VPN = $ 5,760,000.00 / 1.14

VPN = $ 5,052,631.58

Es el flujo de efectivo generado para un año $5760000.00, se ve el valor descontado $5052631.58 para el flujo de efectivo generados en el año 2017, y 14.00% es la tasa de interes sobre el dinero invertido durante el periodo 2016

Si un dólar mañana vale menos que un dólar hoy, uno sospecharía que un dólar vale mucho menos pasado mañana. En otras palabras, el factor de descuento FD2 debe ser menor que FD1.

17. TIR y VAN

TIR_VAN (nombre de hoja)

Hoja de **CONSULTA**. Calcula dos valores:

TIR, o tasa interna de rentabilidad (TIR) de una inversión, nos da una medida relativa de la rentabilidad de una inversión.

VAN, es un indicador financiero que sirve para determinar la viabilidad de un proyecto. Si tras medir los flujos de los futuros ingresos y egresos y descontar la inversión inicial queda alguna ganancia, el proyecto es viable.

MENU

company

VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.

EJERCICIO FISCAL 2017 al 2021 PROYECTADO

ANÁLISIS FINANCIERO Y ECONÓMICO

Tasa Interna de Retorno (TIR)

La Tasa Interna de Retorno (TIR) es la tasa de interés o rentabilidad que ofrece una inversión. Es decir, es el porcentaje de beneficio o pérdida que tendrá una inversión para las cantidades que no se han retirado del proyecto.

Es una medida utilizada en la evaluación de proyectos de inversión que está muy relacionada con el Valor Actualizado Neto (VAN). También se define como el valor de la tasa de descuento que hace que el VAN sea igual a cero, para un proyecto de inversión dado.

La tasa interna de retorno (TIR) nos da una medida relativa de la rentabilidad, es decir, va a venir expresada en tanto por ciento. El principal problema radica en su cálculo, ya que el número de periodos dará el orden de la ecuación a resolver. Para resolver este problema se puede acudir a diversas aproximaciones, utilizar una calculadora financiera o un programa informático.

¿Cómo se calcula la TIR?

El concepto de TIR puede parecer sencillo, pero el cálculo puede ser bastante laborioso si no contamos con herramientas apropiadas, como un software de hoja de cálculo o un programa personalizado de tipo financiero.

Para determinar la TIR de este proyecto de inversión, tenemos que ir probando con distintos tipos de interés hasta que la suma financiera de todos los capitales sea cero, es decir, igualar el VAN a cero.

También se puede definir basándonos en su cálculo, la TIR es la tasa de descuento que iguala, en el momento inicial, la corriente futura de cobros con la de pagos, generando un VAN igual a cero:

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=1}^{n} \frac{F_t}{(1+TIR)^t} = -I_0 + \frac{F_1}{(1+TIR)} + \frac{F_2}{(1+TIR)^2} + \cdots + \frac{F_n}{(1+TIR)^n} = 0$$

Ft son los flujos de dinero en cada periodo t

I_0 es la inversión realizada en el momento inicial (t = 0)

n es el número de periodos de tiempo

Criterio de selección de proyectos según la Tasa interna de retorno

El criterio de selección será el siguiente donde "k" es la tasa de descuento de flujos elegida para el cálculo del VAN:

Si TIR > k , el proyecto de inversión será aceptado. En este caso, la tasa de rendimiento interno que obtenemos es superior a la tasa mínima de rentabilidad exigida a la inversión.

Si TIR = k , estaríamos en una situación similar a la que se producía cuando el VAN era igual a cero. En esta situación, la inversión podrá llevarse a cabo si mejora la posición competitiva de la empresa y no hay alternativas más favorables.

Si TIR < k , el proyecto debe rechazarse. No se alcanza la rentabilidad mínima que le pedimos a la inversión.

SUPONIENDO QUE SE NECESITA INVERTIR: En la Propiedad Planta y Equipo $ 964,770.30

Considerando que se les pagará anualmente por cinco años las instalaciones que son arrendadas.

Necesitamos un Capital de $828,634, consideraremos el flujo de efectivo proveniente de los ingresos versus los gastos:

	Año cero	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Activos fijos netos	$ 47,888	$ 510,659	$ 565,912	$ 627,143	$ 695,000	$ 770,199
Otros activos	$ -	$ 127,665	$ 141,478	$ 156,786	$ 173,750	$ 192,550
Total a Inventir en Propiedad Planta y Equipo						$ 964,770.30

VAN =	-$964,770.30	+	-$36,689.99 / $(1+r)^1$	+	$502,563.36 / $(1+r)^2$	+	$548,700.82 / $(1+r)^3$	+	$598,918.19 / $(1+r)^4$	+	$653,555.95 / $(1+r)^5$	=	0
VALOR QUE HACE CERO LA VAN	0.275367452												

Esta ecuación la podemos resolver y resulta que la r es igual a 27.54% , es decir una rentabilidad o tasa interna de retorno del 27.54%

VAN =	-$964,770.30	+	-$36,689.99 / $(1+0.275367452)^1$	+	$502,563.36 / $(1+0.275367452)^2$	+	$548,700.82 / $(1+0.275367452)^3$	+	$598,918.19 / $(1+0.275367452)^4$	+	$653,555.95 / $(1+0.275367452)^5$	=	0
VAN =	-$964,770.30	+	-$36,689.99 / 1.275367452	+	$502,563.36 / 1.626562138	+	$548,700.82 / 2.07446441	+	$598,918.19 / 2.645704389	+	$653,555.95 / 3.374245266	=	0
VAN =	-$964,770.30	+	-$28,768.17	+	$308,972.74	+	$264,502.40	+	$226,373.81	+	$193,689.52	=	0.0000

TIR =	**27.54%**	**El proyecto es ACEPTADO,por que la tasa de rendimiento que se obtiene es superior a la tasa mínima de rentabilidad**

VAN = Suma de los flujos de caja anuales actualizados deducido el valor de la inversión

$$VAN = -A + \frac{Q1}{(1+k)^1} + \frac{Q2}{(1+k)^2} + \cdots .. + \frac{Qn}{(1+k)^n}$$

Si a los flujos de caja (cobros - pagos) le llamamos: **Q1, Q2,...,Qn**
a la tasa de descuento seleccionada: **k**
y al desembolso inicial: **A**

CONSIDERANDO: Una tasa Bancaria del 14.00% Por créditos Productivos por la Inversión de la PPA

Esta ecuación la podemos resolver y resulta que r es igual a 14.00%, es decir una rentabilidad o tasa interna de retorno del 14.00%

VAN =	-$964,770.30	+	-$36,689.99 / $(1+0.14)^1$	+	$502,563.36 / $(1+0.14)^2$	+	$548,700.82 / $(1+0.14)^3$	+	$598,918.19 / $(1+0.14)^4$	+	$653,555.95 / $(1+0.14)^5$		
VAN =	-$964,770.30	+	-$36,689.99 / 1.14	+	$502,563.36 / 1.2996	+	$548,700.82 / 1.481544	+	$598,918.19 / 1.68896016	+	$653,555.95 / 1.925414582		
VAN =	-$964,770.30	+	-$32,184.20	+	$386,706.19	+	$370,357.42	+	$354,607.65	+	$339,436.48		

VAN =	**$454,153.23**	**ES POSITIVO, por lo tanto válida la inversión que se llevará a cabo**

18. INGRESO DE DATOS PARA PROYECCIONES

DATOS PARA PROYECCIONES (nombre de hoja)

Hoja de **INGRESO de VALORES**. Debe ingresar todos los valores que se encuentran en color blanco para ser utilizados en las proyecciones.

MENU

INFORMACIÓN PARA PROYECCIONES DE LA EMPRESA	
NOMBRE DE LA EMPRESA	VENTA DE PRODUCTOS DE PASTELERÍA Y SUS DERIVADOS S.A. de C.V.

company

PERÍODOS A SER PROYECTADOS	
AÑO 1	2017
AÑO 2	2018
AÑO 3	2019
AÑO 4	2020
AÑO 5	2021

TASAS A SER UTILIZADAS	
TASA BANCARIA EMPRESARIAL	14.00%
Tasa Libre de Riesgo de El Salvador	8.63%
Tasa Libre de riesgo de Estados Unidos	2.43%
Riesgo Pais El Salvador	382
Riesgo de Pais Estados Unidos	231
Tasa Impositiva	30.00%

MONTO DE LA INVERSIÓN	$964,770.30

PROMEDIOS DE CRECIMIENTOS								
No.	PARÁMETROS	AÑO BASE 2016	2017	2018	2019	2020	2021	%
1	Crecimiento de Ventas Comportamiento historico:13/12=10.96,14/13=10.43,15/14=11.26 y 16/15=10.74; Promedio 10.82	10.82%	10.82%	10.82%	10.82%	10.82%	10.82%	10.82%
2	Se ha considerado el 1% de stock de las ventas anuales.	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
3	Activo Circulante / Ventas	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%	10.77%
4	Total Pasivo / Ventas	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
5	Activo Fijo Neto en los años del 2012 al 2016 se decremento por su uso en un 8% promedio la PPA, por lo que se hará un proyección incremental por el doble de la capacidad utilizada 8%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
6	Otros activos / Ventas	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
7	Costo de los Bienes Vendidos= Comportamiento historico: 13/12=11.30,14/13=9.24,15/14=12.44 y 16/15=11.29; Promedio 11.07	11.07%	11.07%	11.07%	11.07%	11.07%	11.07%	11.07%
8	Tasa de gastos operativos=Comportamiento historico: 13/12=10.04,14/13=13.55,15/14=9.12 y 16/15=9.0; Promedio 10.42 más un 4% por el incremente en PPA.	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
9	Tasa de depreciacion (Maquinaria y Equipo 10% y Vehículos es del 20%, considerando como proyección un 10%).	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
10	Tasa de Otros Ingresos y Gastos	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
11	Tasa de deuda(Intereses) Banco Agrícola/SSF	14.00%	14.00%	14.00%	14.00%	14.00%	14.00%	14.00%
12	Tasa Marginal de impuestos sobre la Renta/MH	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%
13	Deuda / Ventas	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
14	Otros pasivos / Ventas		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
15	Razón de pago de dividendos	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
16	Roe (Utilidad Neta/ Patrimonio)	52.86%	52.86%	52.86%	52.86%	52.86%	52.86%	52.86%
17	Tasa de crecimiento de utilidades: Comportamiento historico: 13/12=12.03,14/13=10.40,15/14=11.71 y 16/15=13.56; Promedio 11.92	11.92%	11.92%	11.92%	11.92%	11.92%	11.92%	11.92%
18	Reserva Legal: Código de Comercio	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%

19. PROYECCIONES: BALANCE GENERAL, ESTADO DE RESULTADOS, FLUJO DE EFECTIVO

PROYECCIONES (nombre de hoja)

Hoja de **CONSULTA**. Tomando los valores ingresados en la hoja anterior, realiza los cálculos para las proyecciones de: Balance General, Estado de Resultados, Flujo de Efectivo, WACC, Valor de la Empresa. Si el balance no está cuadrado se mostrará la fila de abajo del balance en color rojo, para que hagan los ajustes necesarios.

Parámetros	%
Crecimiento de Ventas	11%
Inventario conforme al stock de cierre	1%
Activo Circulante / Ventas	11%
Pasivo Circulante / Ventas	2%
Activo Fijo Neto / Ventas	8%
Otros activos / Ventas (intangibles)	2%
Costo de los Bienes Vendidos / Ventas	11%
Tasa de Gasto operativos	15%
Tasa de depreciacion	10%
Tasa de Otros Ingresos y Gastos / Ventas	1%
Tasa de deuda(Intereses)	14%
Tasa Marginal de impuestos	30%
Deuda / Ventas	2%
Otros pasivos / Ventas	0%
Razón de pago de dividendos	15%
ROE	53%
Tasa de crecimiento de utilidades	12%
Reserva legal	7%

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO

AÑO	0 (2016)	2017	2018	2019	2020	2021
Ventas	$ 5,760,000	$ 6,383,232	$ 7,073,898	$ 7,839,293	$ 8,687,505	$ 9,627,493
Costos de producción	$ (4,104,000)	$ (4,558,313)	$ (5,062,918)	$ (5,623,383)	$ (6,245,892)	$ (6,937,312)
Utilidad bruta	**$ 1,656,000**	**$ 1,824,919**	**$ 2,010,980**	**$ 2,215,910**	**$ 2,441,613**	**$ 2,690,181**
Gastos operativos	**$ (1,353,600)**	**$ (957,485)**	**$ (1,061,085)**	**$ (1,175,894)**	**$ (1,303,126)**	**$ (1,444,124)**
Utilidad antes de reserva e impuestos	**$ 302,400**	**$ 867,434**	**$ 949,895**	**$ 1,040,016**	**$ 1,138,488**	**$ 1,246,057**
Reserva legal	**$ (21,168)**	**$ (60,720)**	**$ (66,493)**	**$ (72,801)**	**$ (79,694)**	**$ (87,224)**
Utilidad antes de impuestos	**$ 281,232**	**$ 806,714**	**$ 883,402**	**$ 967,215**	**$ 1,058,794**	**$ 1,158,833**
Impuestos	$ (70,308)	$ (242,014)	$ (265,021)	$ (290,165)	$ (317,638)	$ (347,650)
Utilidad Neta	**$ 210,924**	**$ 564,700**	**$ 618,382**	**$ 677,051**	**$ 741,155**	**$ 811,183**
Dividendos	$ 31,639	$ 84,704.97	$ 92,757.25	$ 101,557.60	$ 111,173.32	$ 121,677.50
Utilidades retenida para el Balance	$ 179,285.40	$ 479,994.83	$ 525,624.41	$ 575,493.06	$ 629,982.16	$ 689,505.82

BALANCE GENERAL PROYECTADO

AÑO	0 (2016)	2017	2018	2019	2020	2021
Activo Circulante	**$ 620,445**	**$ 496,314**	**$ 980,533**	**$ 1,510,141**	**$ 2,089,274**	**$ 2,722,428**
Efectivo	$ 476,445	$ (255,095)	$ 147,822	$ 587,330	$ 1,066,614	$ 1,589,117
Inventarios	$ 40,000	$ 63,832.32	$ 70,738.98	$ 78,392.93	$ 86,875.05	$ 96,274.93
Activos Circulantes	$ 104,000	$ 687,576.84	$ 761,973	$ 844,418	$ 935,784	$ 1,037,036
Activos fijos						
Al costo	$ 264,127	$ 272,796	$ 304,263	$ 339,330	$ 378,405	$ 421,945
Depreciacion acumulada	$ 216,239	$ 237,862.48	$ 261,649	$ 287,814	$ 316,595	$ 348,254
Activos fijos netos	$ 47,888	$ 510,659	$ 565,912	$ 627,143	$ 695,000	$ 770,199
Otros activos	$ -	$ 127,665	$ 141,478	$ 156,786	$ 173,750	$ 192,550
Total de Activos	**$ 668,333**	**$ 1,134,637**	**$ 1,687,923**	**$ 2,294,071**	**$ 2,958,024**	**$ 3,685,177**
Pasivo Circulante	$ 115,346	$ 127,826	$ 141,657	$ 156,984	$ 173,970	$ 192,793
Prestamo	$ 153,997	$ 127,826	$ 141,657	$ 156,984	$ 173,970	$ 192,793
Total Pasivo	$ 269,342	$ 255,652	$ 283,314	$ 313,968	$ 347,939	$ 385,586
Patrimonio	$ 82,046	$ 82,046	$ 82,046	$ 82,046	$ 82,046	$ 82,046
Utilidad del Ejercicio	$ 316,944	$ 479,995	$ 525,624	$ 575,493	$ 629,982	$ 689,506
Acumulado de Utilidades retenidas		$ 316,944	$ 796,939	$ 1,322,563	$ 1,898,056	$ 2,528,038
Total Patrimonio	$ 398,990	$ 878,985	$ 1,404,609	$ 1,980,103	$ 2,610,085	$ 3,299,591
Total Pasivo y Capital	**$ 668,333**	**$ 1,134,637**	**$ 1,687,923**	**$ 2,294,071**	**$ 2,958,024**	**$ 3,685,177**
Nota: se disminuirá el % por entrega de utilidades a socios a partir del 2017 de las utilidades del ejercicio	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -

FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO

AÑO	0	2017	2018	2019	2020	2021
Utilidad neta		**$ 564,700**	**$ 618,382**	**$ 677,051**	**$ 741,155**	**$ 811,183**
Sumar depreciacion		$ (21,623.86)	$ (23,786.25)	$ (26,164.87)	$ (28,781.36)	$ (31,659.50)
Quitar aumento en los activos corrientes		$ (583,577)	$ (74,396)	$ (82,445)	$ (91,366)	$ (101,252)
Añadir aumento en los pasivos corrientes		$ 12,480	$ 13,831	$ 15,327	$ 16,986	$ 18,824
Quitar aumento en los activos fijos al costo		$ (8,669)	$ (31,467)	$ (35,067)	$ (39,076)	$ (43,540)
Free cash flows		**$ (36,690)**	**$ 502,563**	**$ 548,701**	**$ 598,918**	**$ 653,556**
Free cash flows con calculo de Perpetuidad		**$ (36,690)**	**$ 502,563**	**$ 548,701**	**$ 598,918**	**$ 6,243,596**
VALOR ACTUAL DEL FREE CASH FLOW	**$ 4,983,259.67**					

WACC	**10.5%**
VALOR DE LA EMPRESA	**$ 4,983,259.67**

PARAMETROS:	
Tasa Libre de Riesgo de El Salvador (año 2017)	8.63%
Tasa Libre de riesgo de Estados Unidos (año 2017)	2.43%
Riesgo de Pais Estados Unidos	231.00
Riesgo Pais ES	373.00

Ke = Rendimiento LR d + e (RLR es - RLR eua)
Ke=0.0863+0.62(0.0863-0.0243)
12.47%

Kd = Se obtiene del CPPC = 2.38%

e = Riesgo Pais EUA/ Riesgo Pais ES
e= 231.00 / 373.00
e= 0.62

FUENTE: BCR - Revista

20. EVA

EVA (nombre de hoja)

Hoja de **CONSULTA**. Calcula el importe que queda en una empresa una vez cubiertas la totalidad de los gastos y la rentabilidad mínima proyectada o estimada, este es un método de desempeño financiero para calcular el verdadero beneficio económico de una empresa.

El método más utilizado para calcular el EVA es el **Spread:**
EVA = (r- Costo de Capital) * Capital Invertido
r = Rendimiento del capital invertido
r = Flujo de caja disponible / Capital invertido
Capital Invertido = Activos en operación

Otra forma de calcular el EVA es el método residual, donde se le resta a la utilidad operativa después de impuestos, el resultado de multiplicar el capital invertido por el costo del capital. Así se calcula en términos de cifras.

EVA = UODI – (capital Invertido * Costo de Capital)

Para determinar el EVA se ha considerado el desarrollo en 4 pasos como sigue:

PASO 1: IDENTIFICAR EL CAPITAL INVERTIDO EN LA EMPRESA

Conceptos	2017	2016
Efectivo	$ (255,095.31)	$ 476,444.72
Cuentas por Cobrar	$ 687,576.84	$ 104,000.00
Inventarios	$ -	$ -
Otros activos	$ 127,664.64	$ -
Total 1	**$ 560,146.17**	**$ 580,444.72**
Cuentas por Pagar	$ 127,825.99	$ 115,345.60
Otras Cuentas por pagar	$ 127,825.99	$ 153,996.86
Total 2	**$ 255,651.99**	**$ 269,342.46**
Capital de Trabajo (1+2)	$ 815,798.16	$ 849,787.18
Propiedad Planta y Equipo Netos	$ 510,658.56	$ 47,887.98
Capital invertido	$ 1,326,456.72	$ 897,675.16

PASO 2: COSTO PROMEDIO PONDERADO DEL CAPITAL (CPPC)

Considerando la fórmula siguiente:
CPPC = Kd. X (pasivo/activo) x (1-t) + Kc x (patrimonio /activo)

Conceptos	2017	2016
% Deuda = Pasivos /Activos	22.53%	40.30%
Costo de la deuda	2.37%	0.90%
Tasa Impuesto a la renta	30.00%	30.00%
Costo de la deuda despúes de impue	1.7%	0.6%
% Patrimonio = Patrimonio / Activos	**7.23%**	**4.86%**
Costo de Capital	14.00%	14.00%
Costo Patrimonio	1.01%	0.68%
Costo Promedio Ponderado (CPPC)	**2.38%**	**0.9%**

El empresario requiere una rentabilidad sobre sus inversiones de al menos la tasa promedio bancaria anual

El CPPC depende del nivel de tipo de interés corriente (a mayores tasas de interés, el CPPC será más alto) al tipo de negocio en la cual se desempeñará la empresa (a mayor riesgo mayor CPPC).

PASO 3 CÁLCULO DEL UOII Y ROI

Conceptos	2017	2016
Ventas	$ 6,383,232.00	$ 5,760,000.00
Costo de Producción	$ (4,558,312.80)	$ (4,104,000.00)
Utilidad Bruta	**$ 1,824,919.20**	**$ 1,656,000.00**
Gastos Operativos	$ (957,484.80)	$ (1,353,600.00)
Ventas más Administrativos		
Utilidad Operativa (EBIT)	**$ 867,434.40**	**$ 3,009,600.00**
Participación Laboral		
Impuesto sobre EBIT	$ 260,230.32	$ 902,880.00
UAII	$ 607,204.08	$ 2,106,720.00
Capital Invertido	$ 1,326,456.72	$ 897,675.16
ROI US $	$ 1,824,919.20	$ 1,656,000.00
ROI %	40%	40%

PASO 4: CÁLCULO DEL EVA

Conceptos	2017	2016
ROI	40%	40%
CPPC	**2.38%**	**0.91%**
ROI - CPPC	37.66%	39.4424%
Capital Invertido	$ 1,326,456.72	$ 897,675.16
EVA = (ROI-CPPC) *CAPITAL INVERTIDO	$ 499,501.06	$ 354,064.93
INCREMENTO DE EVA	**1.41%**	

21. WACC

WACC (nombre de hoja)

Hoja de **CONSULTA**. Calcula la tasa a la que se debe descontar el FCF para obtener el mismo valor de las acciones que proporciona el descuento de los flujos para el accionista. El WACC no es ni un costo ni una rentabilidad exigida, sino un promedio ponderado entre un costo y una rentabilidad exigida.

❖ WACC

El WACC, de las siglas en inglés Weighted Average Cost of Capital, también denominado coste promedio ponderado del capital (CPPC), es la tasa de descuento que se utiliza para descontar los flujos de caja futuros a la hora de valorar un proyecto de inversión.

La necesidad de utilización de este método está justificada en que los flujos de efectivo calculados, se financian tanto con capital propio (fondos propios o acciones) como con capital de terceros (pasivo o deudas). El WACC permite ponderar (media ponderada) del costo de ambas fuentes de financiación, acciones y deudas por el volumen de cada una de ellas en el total de acciones.

WACC=Ke E/(E+D) + Kd (1-T) D/(E+D)

Donde:

Ke: Coste de los Fondos Pr	=		12.47%
Kd: Coste de la Deuda Fina	=		2.38%
E: Fondos Propios	=	$	562,041.07
D: Deuda Financiera	=	$	127,825.99
T: Tasa impositiva (ISR)	=		30%

Como supera los $150,000 de utilidades se le aplicó el 30% y no el 25% S/Art. 41 de la Ley del ISR).

WACC	**=**	**12.47%**	*****	**$**	**0.81**	**+**	**0.31%**
WACC	**=**	**10.16%**		**+**		**0.31%**	
WACC	**=**	**10.47%**					

22. MÉTODO DE COMPRA DE RESULTADOS ANUALES

MÉTCOMPANUALES (nombre de hoja)

Hoja de **CONSULTA**. Este método supone que el valor de la empresa es igual al valor de los activos a su costo de posición, más la plusvalía. El valor de la empresa es muy favorable cuando genera plusvalía, ya que el beneficio obtenido es el resultado de una diferencia positiva entre la inversión inicial de la empresa y el precio de su venta al año proyectado, generando valor y un incremento positivo para la empresa.

MENU

MÉTODO DE COMPRA DE RESULTADOS ANUALES

company

Para este método se utilizará la siguiente fórmula:

FÓRMULA = V = A + m(B - iA)

En este caso el valor del goodwill (Es el valor actual de los beneficios que produce una Empresa, corresponde al valor intangible derivado de factores como la clientela, la eficiencia, la organización, el crédito, el prestigio, la experiencia) se obtiene actualizando para una duración infinita el valor del beneficio obtenido (para el ejemplo solamente utilizaremos el % de la Utilidad Neta del Ejercicio Fiscal proyectado, relacionado con las ventas) obtenido por la Empresa.

Este beneficio es la diferencia entre el beneficio neto y lo que se obtendría de la colocación al tipo de interés (i) bancario de invertir el capital a producir (Mano de Obra, Materiales y Carga Fabril) al valor de activo de la empresa.

La tasa (tm.) es la tasa de interés de los título de renta fija (son un préstamo colectivo que los inversionistas otorgan a una empresa privada a cambio de un rendimiento. Ejemplo de ellos negociados en la Bolsa de Valores de El Salvador, valores privados en locales y extranjeros: certificados de inversión, papel bursatil, bonos corporativos, etc.) multiplacada por un coeficiente comprendido entre 7.5% (promedio y dependiendo del emisor) para tener en cuenta el riesgo.

POR CONSIGUIENTE:

V = Valoración — Considerando los datos del 2021

A = Inversión Inicial (bajo el supuesto de cada año) considerado lo relacionado al Costo (ejercicio 2021)

m = período (5 años conforme a nuestras proyecciones)

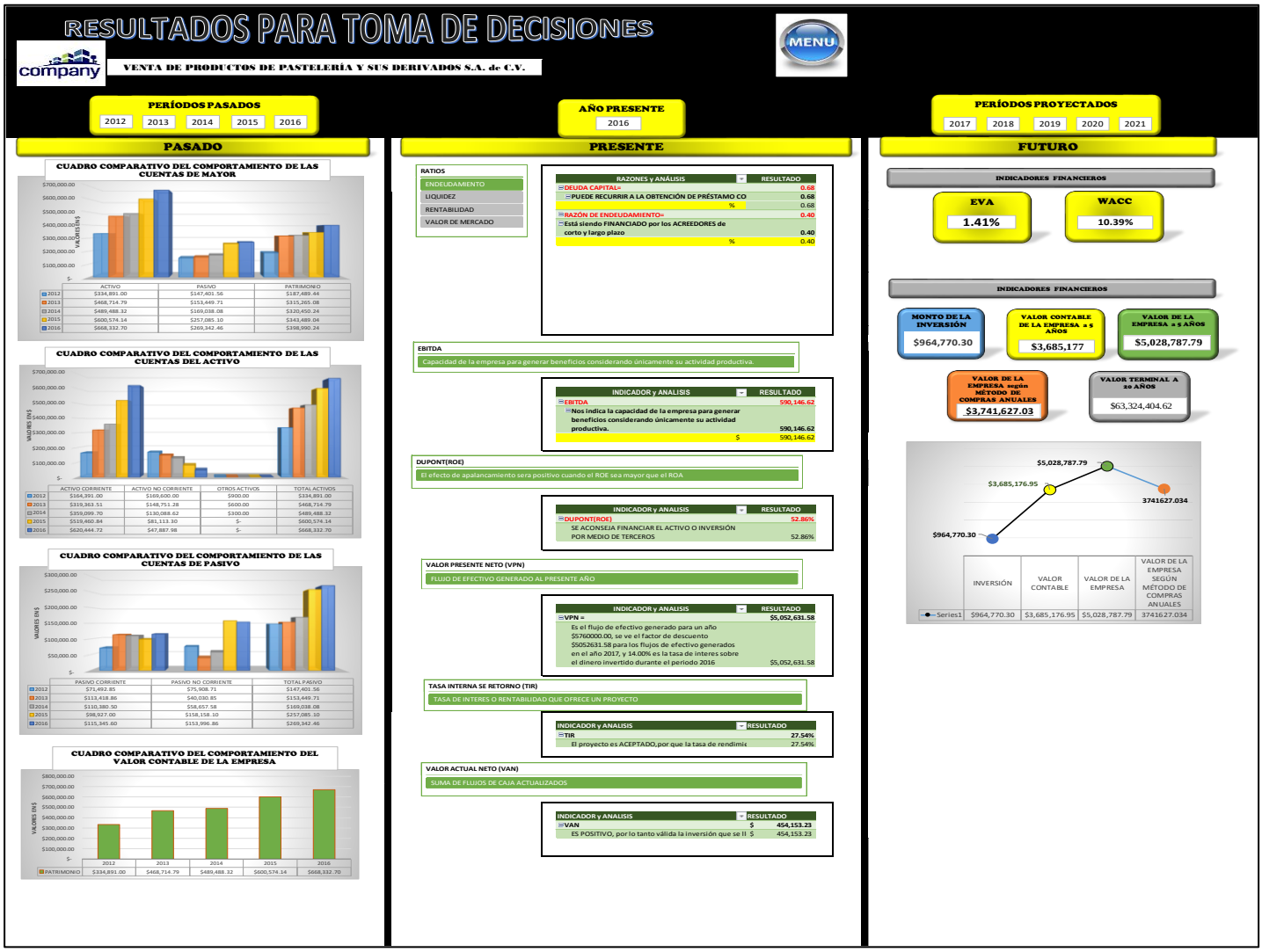
B = Beneficio que se produce (Utilidad del Ejercicio Fiscal esperada)

i = Tasa de de interés del titulo de renta fija (7.5%, promedio tomado de información de la Bolsa de Valores de El Salvador)

FÓRMULA = V = A + m(B - iA)

	A	+	m	*	(B	-	i	*	A)
V=	$ 3,299,590.50	+	1	*	$ 689,505.82	-	7.50%	*	$ 3,299,590.50
	$ 3,299,590.50	+	1	*	$ 689,505.82	-	$ 247,469.29		
	$ 3,299,590.50	+	1	*	$ 442,036.53				
	$ 3,299,590.50	+	$ 442,036.53						
	$ 3,741,627.03	**Valor de la empresa al 2021**							

22. DASHBOARD

DASHBOARD (nombre de hoja)

Hoja de **CONSULTA**. Presenta lo principales indicadores calculados en los tres tiempos: pasado, presente y futuro que intervienen en la consecución de los objetivos de negocio, y está orientada a la toma de decisiones para mejorar las estrategias de la empresa.