

ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL
FACULTAD DE CIENCIAS HUMANÍSTICAS Y
ECONÓMICAS



PROYECTO DE GRADO PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO
DE MÁSTER EN ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS.

PROYECTO DE REINGENIERÍA COMERCIAL Y FINANCIERA DE
UNA EMPRESA IMPORTADORA Y COMERCIALIZADORA DE
CABLES DE ACERO

PRESENTADA POR: JOSÉ ARTURO BAÑO JÁCOME
CLARA RUTH YÁNEZ RODRÍGUEZ

DIRECTOR DE TESIS: MSC. SONIA ZURITA ERAZO

Guayaquil – Ecuador

2006

A Dios, a mis padres y tíos

José Arturo

A Dios y mi familia

Clara Ruth

AGRADECIMIENTOS

- A nuestras familias, por el apoyo y confianza que nos brindaron durante el desarrollo del presente trabajo.
- A nuestra Directora de Tesis, Msc. Sonia Zurita Erazo, por la ayuda intelectual y material recibida directamente durante la elaboración del presente proyecto.
- A nuestros directivos y profesores, por su tiempo y generosidad para compartirnos sus conocimientos.
- A todas las personas e instituciones que, de uno u otra forma, colaboraron con los autores en la elaboración del presente trabajo.

TRIBUNAL DE GRADUACIÓN

Ing. Oscar Mendoza Macías

DECANO DEL ICHE

Msc. Sonia Zurita Erazo

DIRECTOR DE TESIS

Ing. Ivonne Moreno A.

VOCAL

Msc. María Elena Romero

VOCAL

DECLARACIÓN EXPRESA

“La responsabilidad del contenido de este Proyecto de Grado nos corresponde exclusivamente; y el patrimonio intelectual del mismo a la Escuela Superior Politécnica del Litoral”.

José Arturo Baño Jácome

Clara Ruth Yánez Rodríguez

PRÓLOGO

El presente trabajo ha sido resultado de la investigación de los datos históricos de una empresa, que puede tomarse como ejemplo de firmas que ya tienen muchos años en el negocio, pero que no han visto la necesidad de realizar un cambio, por diferentes motivos, entre ellos: ser conservadoras, poseer una estructura familiar, etc. y que buscan este cambio cuando ya es muy tarde, y se han vuelto “mausoleos o ancianas” en relación a otras que pueden tener el mismo tiempo o más, pero que siempre han innovado y se han retroalimentado; con la finalidad de hallar los puntos críticos y la solución a los mismos.

Este es un tema de actual discusión, sobretodo en una sociedad donde quien no se adapta al cambio, se queda y desaparece, por lo que el proyecto muestra los efectos con la reingeniería y sin la reingeniería, notándose el contraste y la importancia del cambio.

Toda lo referente a la presentación de la empresa y sus procesos, se lo encuentra detallado en el capítulo 1, el mismo que empieza con un breve reseña histórica de la firma, luego se analiza su estructura, y su posición frente a su entorno para lo cual se recurrió al análisis de las 5 fuerzas de Porter; finalmente, se presenta la descripción de algunos procesos que se manejan en la empresa.

En el capítulo 2 se presenta la información financiera histórica, la misma que determinaría el método a seguir para la proyección de los estados financieros, pero sobretodo, se muestra la situación de la empresa y la dirección hacia el cambio que debía buscarse, para mantenerla atractiva para sus usuarios.

En el capítulo 3 se muestra la proyección de los estados financieros, aplicando el estudio de los datos históricos y los supuestos establecidos para este efecto, considerando la capacidad de la empresa y del mercado; aplicando en este capítulo la propuesta de reingeniería y efectuando un análisis incremental entre el flujo sin cambios y el flujo luego de aplicar la reingeniería, lo cual nos permite observar los beneficios obtenidos después de haberse aplicado la misma.

En el capítulo 4, se procede a efectuar el análisis de sensibilidad de los puntos críticos detectados, para lo cual se observan 3 escenarios de simulación, en el primero se muestra una falla en la recuperación de cartera, el segundo muestra un aumento en el costo del producto que se distribuye, y el tercero muestra una posibilidad de reducir el efecto del atraso en la recuperación de cartera al imponer un precio diferente a quienes van a pasarse en el tiempo previsto para el cobro; aquí también se realiza la valoración actual de la empresa como análisis comparativo de la inversión que decidieron realizar los nuevos accionistas .

Finalmente luego de las conclusiones y recomendaciones del presente proyecto se encuentra una selección de tablas y datos a los que el lector puede referirse a fin de tener una visión más amplia de los puntos tratados.

Este estudio pretende constituir apenas un aporte que puede ser considerado por la empresa objeto del estudio, a la vez que consideramos sea del interés de estudiantes y público en general.

CONTENIDO

DEDICATORIA.....	I
AGRADECIMIENTOS.....	II
TRIBUNAL DE GRADUACIÓN.....	III
DECLARACIÓN EXPRESA.....	IV
PRÓLOGO.....	V
CONTENIDO.....	VIII
ÍNDICE DE TABLAS.....	X
INTRODUCCIÓN.....	13
CAPÍTULO 1: ANÁLISIS ORGANIZACIONAL.....	16
1.1.- DATOS HISTÓRICOS DE LA EMPRESA.....	16
1.2.- ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.....	20
1.2.1.- Infraestructura.....	22
1.3.- MATRIZ DE PORTER.....	22
1.3.1.- El Modelo de las 5 Fuerzas de Porter.....	22
1.3.2.- Procesos que se manejan en la Empresa.....	27
CAPÍTULO 2: ANÁLISIS DE DESEMPEÑO FINANCIERO.....	29
2.1.- INFORMACIÓN FINANCIERA HISTÓRICA.....	29
2.2.- ANÁLISIS HISTÓRICO DE ESTADOS FINANCIEROS.....	30
CAPÍTULO 3: PROYECCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.....	33
3.1.- DETERMINACIÓN DE SUPUESTOS A APLICAR EN LA PROYECCIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS.....	33
3.2.- PROYECCIÓN DE BALANCES.....	35
3.3.- PROYECCIÓN DE ESTADOS DE RESULTADOS.....	36

3.3.1.- Proyección Inercial del Estado de Resultados.....	37
3.4.- DETERMINACIÓN Y PROYECCIÓN DE FLUJOS DE CAJA.....	38
CAPÍTULO 4: VALORACIÓN Y ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DE LA	
EMPRESA.....	40
4.1.- VALORACIÓN ACTUAL CON REINGENIERÍA COMERCIAL Y	
FINANCIERA.....	40
4.2.- VALORACIÓN DE LA EMPRESA.....	41
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	45
BIBLIOGRAFÍA.....	73

ÍNDICE DE TABLAS

Anexo 1: Mapa General de Procesos.....	47
Anexo 2: Proceso de Compras.....	50
Anexo 3: Proceso de Asistencia Técnica.....	51
Anexo 4: Recepción de Mercadería Importación.....	52
Anexo 5: Despachos.....	53
Anexo 6: Datos Históricos de la Compañía	
Tabla 6.1: Balance General Histórico.....	54
Tabla 6.2: Estado de Resultados Histórico.....	55
Anexo 7: Estados Financieros Históricos de la Compañía (Proyectados)	
Tabla 7.1: Balance General Inercial (sin aplicación de cambio alguno).....	56
Tabla 7.2: Estado de Pérdidas y Ganancias Inercial (sin aplicación de cambio alguno).....	57
Tabla 7.3: Flujo de Caja Inercial (Sin aplicación de cambio algu- no).....	58

Anexo 8: Aplicación de la Reingeniería de Procesos

Tabla 8.1: Balance General tomando en consideración la Re- Ingeniería de Procesos.....	59
Tabla 8.2: Estado de Pérdidas y Ganancias tomando en con- sideración la Reingeniería de Procesos.....	60
Tabla 8.3: Flujo de Caja tomando en consideración la Rein- geniería de Procesos.....	61
Tabla 8.4: Flujo de caja incremental tomando en consideración Reingeniería de Procesos.....	62

Anexo 9: Valoración de la Empresa.....63

Anexo 10: Análisis de Sensibilidad

Tabla 10.1: Escenario 1: Balance General con variación en Cuentas Por Cobrar (con mayor días de cobro).....	64
Tabla 10.2: Escenario 1: Estado de Pérdidas y Ganancias con variación en Cuentas Por Cobrar (con mayor días de cobro).....	65
Tabla 10.3: Escenario 1: Flujo de Caja con variación en Cuentas Por Cobrar (con mayor días de cobro).....	66
Tabla 10.4: Escenario 2: Balance General con variación en Cuentas Por Cobrar (con menos días de cobro).....	67
Tabla 10.5: Escenario 2: Variación en menos en el margen de Contribución.....	68
Tabla 10.6: Escenario 2: Flujo de caja con variación en	

Cuentas Por Cobrar (con menos días de cobro).....69

Tabla 10.7: Escenario 3: Balance General considerando un aumento del Ingreso y establecimiento de dos políticas al establecer los días de cobro: 90 y 120 días.....70

Tabla 10.8: Escenario 3: Estado de Pérdidas y Ganancias considerando un aumento del Ingreso y establecimiento de dos políticas al establecer los días de cobro: 90 y 120 días.....71

Tabla 10.9: Escenario 3: Flujo de caja considerando un aumento del Ingreso y establecimiento de dos políticas al establecer los días de cobro: 90 y 120 días.....72

INTRODUCCIÓN

DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

La empresa que analizaremos tiene 28 años en el mercado guayaquileño, tiempo durante el cual ha tenido como actividad principal la importación y venta de productos usados principalmente en el sector pesquero.

Esta compañía a pesar del tiempo transcurrido no ha tenido un crecimiento sostenido, más aún si la comparamos con sus principales competidores, los cuales con un menor tiempo en el mercado han conseguido un mayor crecimiento.

Las principales causas detectadas, entre otras, son:

La falta de políticas de precios y cupos en las ventas, es decir, la empresa se preocupó más por las ventas que por el cuidado de la cartera y no aplicó políticas tales como la no venta si existen facturas pendientes, una estructura de precios de acuerdo a montos, plazos, etc., y no ha aplicado un estudio concreto de la capacidad de compra del cliente, para la asignación de un cupo máximo;

Escasa diversificación de productos, la empresa se mantuvo sólo con 2 tipos de productos hasta el 2003, a partir del 2004 se empezó a estudiar una

diversificación, la misma que reduciría el riesgo que la empresa tiene actualmente, lográndose hasta el momento la inserción de 3 nuevas líneas de productos en el mercado.

Estancamiento en un sector que es débil, esto se desliga del ítem anterior, es decir, la empresa sólo se ha dedicado en un 80% a atender el sector pesquero, el cual es susceptible a variables no controlables, como por ejemplo el clima.

En el 2003 la empresa fue comprada en un 51% por un nuevo inversionista, quien inyectó capital en la empresa, colocó una nueva administración, con criterios más modernos, la misma que busca solucionar los problemas existentes, combatir obstáculos internos, para lograr que la empresa crezca y sea sustentable en el tiempo.

OBJETIVOS

OBJETIVO GENERAL

Analizar el impacto que genera la aplicación de una Reingeniería Financiera y Comercial sobre el valor de la empresa.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- 1 Establecer los principales problemas que tiene la compañía en el área financiera y comercial.
- 2 Determinar si la empresa será sustentable en el tiempo, antes y después de realizar la Reingeniería Financiera y Comercial de la misma.

- 3 Determinar la necesidad de incursionar en nuevos mercados y productos para diversificar el riesgo y mejorar la rentabilidad del negocio.

METODOLOGÍA

Se utilizarán herramientas de análisis financiero conocidas (Indices financieros, análisis horizontal y vertical de balances y estados de resultados, entre otros), para realizar un diagnóstico de la empresa, la misma que será valorada antes y después de la aplicación de la reingeniería.

Como fuente de información para establecer los supuestos a aplicar en la reingeniería se efectuarán entrevistas a los jefes de área para determinar sus metas (proyecciones) y percepción de la empresa, sobre mercados (compradores y competidores), productos, etc.

Se usará como información histórica los estados Financieros trimestrales desde el primer trimestre del 2003, que se tomará como información de referencia, pero sin dejar de lado los cambios que se aplicarán en la reingeniería Financiera, valorando sus posibles resultados.

Se realizará un análisis de Porter, el mismo que nos permitirá saber la posición de la empresa en el mercado, según sus competidores, análisis de productos sustitutos y barreras de entrada.

CAPÍTULO 1: ANÁLISIS ORGANIZACIONAL

1.1 DATOS HISTÓRICOS DE LA EMPRESA

La empresa motivo de nuestro estudio fue constituida en 1977 con la visión de atender un sector productivo que estaba en crecimiento y desarrollo, como lo era el sector pesquero.

Siendo ésta una empresa pionera en la distribución de insumos para la pesca, tales como: cables de acero, estobos, entre otros artículos relacionados, tal como lo determina la escritura de constitución de la compañía.

La compañía fue creada por dos accionistas, que invirtieron en capital social, aportado la cantidad de S/. 2'000.000,00 (DOS MILLONES DE SUCRES), el mismo que con el desarrollo del negocio y las perspectivas de crecimiento fue aumentado después de 7 años a S/. 120'000.000,00 (CIENTO VEINTE MILLONES DE SUCRES), y 9 años más tarde a S/. 300'000.000,00 (TRESCIENTOS MILLONES DE SUCRES), capital que con el sistema de dolarización impuesto en el Gobierno del Dr. Jamil Mahuad, se convirtió en \$ 12,000.00 (DOCE MIL DOLARES).

Con una idea inicial de crecimiento, se empezó con los primeros aumentos de capital a incursionar en otros sectores, a los que se podría atender con los productos que ya vendía la empresa (cables y estrobos) y la diversificación con productos tales como: conexiones, mangueras, etc., montando la infraestructura adecuada para atender este proyecto.

Actualmente la compañía ya madura y en un mercado que ha sufrido muchos cambios, entró en decrecimiento, por lo que para mantenerse y crecer, tuvo que en el 2004 aumentar su capital a \$ 142,000.00 (CIENTO CUARENTA Y DOS MIL DOLARES), aceptando la presencia de un nuevo accionista.

Este aumento de capital no fue suficiente, se observó la insuficiencia del capital de trabajo, y la presencia de ineficientes políticas de cobro y de pagos, por lo que la empresa se ganó la desconfianza de su proveedor principal, lo cual era un obstáculo más para llevar el negocio de manera sustentable.

Esta situación llevó a los directivos a enfocar de una manera diferente la administración de la empresa, y la necesidad de un nuevo aumento de capital, que le permita reducir los costos financieros, lo cual fue atendido por los accionistas, quienes hicieron una inyección de dinero de \$ 200,000.00 (DOSCIENTOS MIL DOLARES) en el 2005 y de \$ 60,000.00 (SESENTA MIL DOLARES) adicionales en el 2006, con la condición de que se realicen todos los cambios que fueran necesarios, empezando a ser manejada por

la administración central del grupo de empresas del cual es presidente el accionista mayoritario, siguiendo las mismas políticas, y procedimientos que siguen las otras empresas del grupo.

Se realizó dentro de estos cambios un análisis de la estructura, decidiéndose la disminución del personal de 5 a 3 en la bodega, y una integración total de la estructura administrativa, para aprovechar los recursos compartidos del grupo.

Se mantuvo el enfoque que persigue la empresa, el cual busca la atención inmediata a los clientes, para atender sus pedidos.

La empresa posee una infraestructura artesanal para la elaboración de los estrobos, así como para la medición y el despacho de sus productos.

Dentro de los productos que comercializa, podemos citar los siguientes:

Productos usados en la pesca:

■ Cables de Acero

- Ballena,
- Barracuda,
- Tiburón,
- Camaronero,
- Entre otros.

- Estrobos, que se los fabrica de acuerdo a lo requerido por el cliente, en tamaño, insumos (casquillos, guarda cable, anillas, entre otros), tipo, etc.

- Cabos y Piolas, los mismos que se los distribuye para complementar los productos requeridos, y fueron incorporados al stock de productos desde el 2004.

- Boyas, al igual que los cabos y piolas se los empezó a distribuir para atender todas las necesidades de compra de los barcos, y se los observó como una oportunidad no despreciable para el negocio, empezó su distribución desde finales del 2004.

- Ánodos de zinc, la decisión de su distribución partió igual que los puntos anteriores para tratar de completar los insumos para la pesca.

Productos usados en el área de la construcción:

- Cables de acero
 - Coral
 - Superflex

- Estrobos, los mismos que al igual que los solicitados en la pesca, se fabrican de acuerdo a las necesidades del cliente, en tamaño, insumos usados (casquillos, grilletes, prensa cables, ganchos, pastecas, cadenas, entre otros), tipo, etc.

Productos usados en otras áreas:

- Cables de acero:
 - Boa, usado como arrastre, el mismo que es muy solicitado por el sector forestal y el de grúas.

Actualmente la empresa ha perdido participación en el mercado, debido al aumento de la competencia.

1.2 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

- La empresa como ya lo mencionamos forma parte de un grupo de empresas, que tienen relación sólo en la administración, y en la que todas las decisiones se las toma a través de un directorio, que está formado por los representantes legales de todas las empresas del grupo.
- Luego tenemos las siguientes áreas, que poseen personal que trabaja para el grupo, y estas son:

- Area Financiera: Posee un jefe financiero, una contadora y una auxiliar.
 - Logística de Importaciones: que se maneja con una persona, que se encarga de atender todas las órdenes de compra, y el seguimiento de las mismas hasta que el producto entra en la bodega.
 - Mensajería: que es manejado como común dentro de la empresa.
 - Asistencia de Gerencia: de la cual se encarga una persona, que atiende a los representantes legales de las empresas en sus actividades varias.
-
- La empresa posee un área de ventas, que se subdivide en Ventas para el sector pesquero, actualmente el 70% de las ventas, y ventas para el resto de sectores, el cual actualmente es el 30%, pero que se está tratando de impulsar, para diversificar el riesgo del negocio.
 - Anexo a las ventas, tenemos un técnico especialista que atiende a los clientes en actividades de campo, con una revisión post venta de los productos, y la atención de reclamos y asesoría de uso.
 - En la bodega existe un grupo de tres personas, de los cuales uno tiene el cargo de jefe de grupo, y se encarga de organizar el trabajo del día o de la semana, de acuerdo a las órdenes de trabajo que se hayan generado, así organiza la

fabricación, corte de cables y todo el trabajo de la bodega hasta el despacho del producto.

1.2.1.- INFRAESTRUCTURA

La empresa posee un terreno de 1120 m² dónde se encuentra edificado un galpón de 700 m², dónde se encuentra el área de bodega y una pequeña área de trabajo industrial, dónde se realiza la fabricación de los estrobos, la misma que posee una prensa mecánica y un área para medición de los productos para el despacho, donde está una cortadora de cables de acero.

Las oficinas tienen un área de 140 m², con toda la infraestructura montada de oficina. Posee además un montacarga y un camión de 6 ton.

1.3.- MATRIZ DE PORTER

1.3.1.- El modelo de las 5 fuerzas de Porter

Un enfoque muy popular para la planificación de la estrategia corporativa ha sido el propuesto en 1980 por *Michael E. Porter*, el punto de vista de *Porter* es que existen cinco fuerzas que determinan las consecuencias de rentabilidad a largo plazo de un mercado o de algún segmento de éste. La idea es que la empresa debe evaluar sus objetivos y recursos frente a cinco fuerzas que rigen la competencia industrial, si las

estrategias aplicadas por la firma luego de dicho análisis son acertadas, las mismas incidirán sobre el valor de la misma, las 5 fuerzas a las que hace referencia del modelo de Porter se detallan a continuación:

1.- Amenaza de entrada de nuevos competidores: un competidor que accede por primera vez a un sector trae consigo nuevas capacidades, un deseo de adquirir una porción del mercado y en algunas ocasiones ciertos recursos sustanciales. Las empresas nuevas que quieren entrar a un sector enfrentan ciertos obstáculos que pueden dificultar el desarrollo de este proceso, entre estos se tienen los siguientes:

- **Economías de escala:** estas economías obligan a que las empresas entren al sector con instalaciones a gran escala para poder estar al nivel de sus competidores en cuanto a costos.

En el caso de la empresa que estamos analizando, ésta forma parte de una corporación, dentro de la cual comparte todo el nivel administrativo, lo cual le permite tener un ahorro en gastos fijos.

- **Diferenciación del producto:** la creación de una marca es un obstáculo, ya que obliga a quien pretenda entrar a un sector a gastar mucho dinero para poder vencer la lealtad de los clientes hacia una marca que ya se encuentra en el mercado.

En cuanto a este punto, la empresa tiene su marca, la misma que ha logrado ser reconocida por la calidad de su producto, así como de su presentación, como producto de excelente calidad, que cumple con las expectativas formadas por el cliente.

- Necesidades de capital: la necesidad de invertir un volumen elevado de recursos financieros es un gran obstáculo, ya que hay gastos no recuperables de publicidad inicial o de investigación y desarrollo.

La empresa tuvo que aceptar una inyección de dinero para poder mantenerse en el mercado y eliminar amenazas de sus competidores. Generando incluso la oportunidad de diversificación de sus productos.

- Desventajas de coste independientes del tamaño: estas desventajas se basan en la experiencia adquirida por la empresa a través de los años sobre los distintos procesos, la tecnología aplicada, el acceso a mejores proveedores y las diferentes subvenciones oficiales que favorecen a las empresas ya existentes a un sector.

La empresa está próxima a cumplir 30 años, que le han permitido adquirir experiencia en relación a los productos que distribuye, lo cual sumado a una nueva visión, permitirá a la empresa ser sustentable.

- Acceso a los canales de distribución: en cuanto más limitados sean los canales minoristas o mayoristas es mucho más difícil que una empresa nueva pueda participar en diferentes canales de un sector.
- Política del gobierno: el gobierno puede llegar a limitar o incluso prohibir la entrada de nuevas empresas a determinados sectores, usando para ello diversos controles como lo son permisos, acceso a materias primas, impuestos, entre otros.

Esto no se considera una barrera, puesto que por fabricarse en un país con el cual se tiene tratado de libre comercio, los aranceles son nulos, la barrera, se genera más bien desde el punto de vista de fidelidad y acuerdos beneficiosos con los proveedores.

2.- Poder de negociación de los proveedores: Un mercado o segmento del mercado no será atractivo cuando los proveedores estén muy bien organizados gremialmente, tengan fuertes recursos y puedan imponer sus condiciones de precio y tamaño del pedido. La situación será aún más complicada si los insumos que suministran son claves para nosotros, no tienen sustitutos o son pocos y de alto costo.

Este poder se da en este mercado, puesto que los proveedores son pocos, lo cual les permite tomar la decisión de establecer condiciones, tiempos de crédito, etc.

3.- Poder de negociación de los compradores: Un mercado o segmento no será atractivo cuando los clientes están muy bien organizados, el producto tiene varios o muchos sustitutos, el producto no es muy diferenciado o es de bajo costo para el cliente, lo que permite que pueda hacer sustituciones por igual o a muy bajo costo. A mayor organización de los compradores mayores serán sus exigencias en materia de reducción de precios, de mayor calidad y servicios y por consiguiente la corporación tendrá una disminución en los márgenes de utilidad.

Esta fuerza no ocurre puesto que el producto es diferenciado, y aunque tiene productos sustitutos, los clientes por calidad, resistencia y rapidez en la atención al cliente, prefieren este producto.

4.- Productos sustitutos: Los productos sustitutos limitan las posibilidades de un sector, debido a que generan un techo a los precios de venta que el sector pueda fijar.

Los productos sustitutos que requieren mayor atención desde el punto de vista estratégico son los que manifiesten una tendencia favorable en la relación calidad-precio o los que son fabricados por sectores que obtiene beneficios mayores al sector en cuestión.

Hoy en día se hace producto más barato en otros países, lo cual se mostraría como amenaza, la misma que bien manejada al vender la idea de calidad, duración, resistencia, etc., y el posicionamiento que ya tiene la marca.

5.- Lucha por una posición en el mercado: Para un corporación será más difícil competir en un mercado o en uno de sus segmentos donde los competidores estén muy bien posicionados, sean muy numerosos y los costos fijos sean altos, pues constantemente estará enfrentada a guerras de precios, campañas publicitarias agresivas, promociones y entrada de nuevos productos.

Los precios en la empresa se manejan en relación a una búsqueda para mantener una contribución, la misma que puede disminuir si se observa que estamos perdiendo mercado, porque la competencia nos ha obligado a tomar medidas, por las disminuciones en precios, o cualquier otra táctica aplicada.

Como el producto que se vende proviene del acero, estamos expuestos también a que los precios tengan influencia por comportamientos internacionales, lo cual puede causar variaciones en los precios entre uno y otro período.

1.3.2.- PROCESOS QUE SE MANEJAN EN LA EMPRESA

En resumen podemos describir los siguientes procesos:

PROCESO DE PRODUCCIÓN

Empieza con la orden de producción del estrobo, se definen los insumos que se usarán en la fabricación, los tiempos de entrega, y se determina al final la entrega del producto al cliente.

El departamento de ventas entrega al departamento de producción todas las especificaciones que requiere el producto para su aceptación.

PROCESO DE CORTE Y DESPACHO

Se genera en la bodega, empieza con una orden de compra, y se organizan los insumos, ejemplo carretes, necesarios para el despacho, si se cuenta con todo en stock, y la programación para su entrega.

PROCESO DE VENTAS Y COBROS

El proceso se inicia con la orden de compra enviada por el cliente, ventas atiende la orden, cotiza y organiza con corte y despacho o con el proceso de producción, se planifica la orden y se confirma con el cliente, se emite la factura, generándose así la cuenta por cobrar.

PROCESO DE LOGÍSTICA DE IMPORTACIONES

El proceso se inicia con la requisición de compra de productos del departamento de ventas, luego se generan los documentos necesarios para la importación.

De manera gráfica se los puede observar en los anexos respectivos.

CAPITULO 2: ANÁLISIS DE DESEMPEÑO FINANCIERO

2.1.- Información Financiera Histórica.- Con la finalidad de realizar el presente análisis se han tomado en consideración información financiera de la empresa desde el año 2003, con el propósito de determinar puntos críticos que incidan en el valor de la firma, proceder al análisis de los mismos y a su posible reestructuración para llegar así a mejorar la percepción de sus usuario o propietarios.

Con la finalidad de determinar posibles ineficiencias en los procesos y establecer criterios de proyección que nos permitan valorar la empresa, se aplicaron ratios financieros a los balances y al estado de resultados de la misma.

Luego de lo anterior y tomando en consideración los resultados obtenidos se estableció que no es posible el uso de métodos estadísticos tradicionales para efectuar la proyección de los estados financieros, debido a que las cifras no muestran un comportamiento estable a través del tiempo.

Los datos correspondientes al balance general y al estado de resultados de la compañía, cuyas cifras son tomadas en consideración a partir del año 2003, se muestran en el anexo 6 y sus tablas correspondientes

2.2.- Análisis Histórico de los Estados Financieros.- Los datos muestran que la empresa si tuvo un crecimiento aparente en ventas desde el año 2003, lo cual se deduce que es por la inclusión de nuevos productos tales como los cabos, piolas, ánodos de zinc, y boyas, puesto que los productos tradicionales de la empresa, tuvieron un crecimiento inercial.

Los costos de venta mantuvieron la misma tendencia, con lo que se logró mantener una contribución marginal del 30%, que se mantiene hasta el momento, y que define los precios de los productos para no cambiar esa estructura.

Así mismo se observa una variación en los gastos operativos, lográndose una pequeña disminución en el año 2005, año en el cual se empezaron a desarrollar todos los cambios.

Los gastos financieros también tuvieron un incremento substancial debido a la necesidad de dinero para cubrir la compra de los nuevos productos, préstamos que se remplazarían por aportes de capital en el 2006, lo cual reducirá el gasto financiero a partir de ese año.

La utilidad del ejercicio, por todo lo expuesto también mejoró, lo cual confirma la necesidad de cambios en la empresa.

Al observar el Balance general, en sus cuentas principales podemos observar que las cuentas por cobrar se manejan de un modo cíclico, llegando a niveles no aceptables de vencimiento, esto se da básicamente, debido a que los barcos se abastecen de insumos antes de salir a sus faenas de pesca y no realizan los pagos de manera inmediata, sino que lo hace cuando regresan y venden el producto, hecho que se ve reflejado en el Anexo 6 (Tabla 6.1), al revisar los datos correspondientes a los días de cobro. Esto se da por la coincidencia en el cierre trimestral (marzo) del período de veda que se impone para preservar la especie, lo cual genera que durante ese período las embarcaciones adquieran insumos para surcar luego de ella.

Los productos necesarios para la faena son adquiridos a crédito por tal motivo las cuentas por cobrar se incrementan; posteriormente y conforme se incrementa el nivel de pesca, se van efectuando los pagos, hecho que influye en la cifra correspondiente a los días de cobro (la misma que va disminuyendo); si bien es cierto que existe una nueva veda en el mes de agosto, en dicho período no existe un mayor abastecimiento de insumos por parte de las embarcaciones debido a que, a causa de las temperaturas de las aguas la pesca no se incrementa mayormente, esto contribuye a que los propietarios de las embarcaciones continúen cancelando sus anteriores deudas, y las nuevas adquiridas, lográndose de esta manera una disminución de los días pendientes de cobro.

De igual manera podemos observar que por el movimiento de ventas expuesto, el inventario llega a un nivel mínimo en el mes de marzo, y tiene un nivel de

abastecimiento regular al final de los otros trimestres, tal como lo muestra el la tabla 6.2.

Las cuentas por pagar proveedores no tienen un comportamiento uniforme, que puede darse debido a los cambios en las negociaciones, es decir se empezó a pagar en menor plazo, para obtener mejores precios, que nos permitan ser competitivos en el mercado.

Las cuentas por pagar a largo plazo también sufrieron un aumento causado por el aumento en la necesidad de capital de trabajo para sustentar el negocio, mientras se logren los cambios necesarios para disminuir esa necesidad.

Finalmente, podemos observar el aumento del capital en \$ 130,000.00 (CIENTO TREINTA MIL DOLARES), debido a la entrada de un nuevo accionista en la empresa, lo cual se gestionó en el segundo semestre del 2003.

Tomando en consideración los supuestos a determinarse y lo detallado anteriormente en el presente capítulo se procederá a realizar la proyección de los Estados Financieros con la finalidad de efectuar la correspondiente reingeniería de procesos tendiente a incrementar el valor de la empresa.

CAPÍTULO 3: PROYECCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

3.1.- Determinación de supuestos a Aplicar en la Proyección de Estados Financieros.-

Debido a que la compañía no ha tenido un comportamiento estable para efectuar un análisis de los datos durante el período que hemos tomado, lo cual nos impide hacer proyecciones apegándonos a los métodos normalmente utilizados, hemos tenido que recurrir a los proyectos de expansión y reingeniería de la Gerencia, considerando además ciertos comportamientos cíclicos observados en los Estados Financieros.

En base a ello hemos tomado en consideración los siguientes supuestos:

1. Dentro de la actividad económica del negocio se distinguen 2 mercados principales:
 - Mercados de Productos para el sector Pesquero
 - Mercados de Productos usados en la Industria y la construcción

2. Reducción de días de cobro (de 120 a 90 días de cobro en promedio), los clientes tienen más efectivo y más necesidad de abastecimiento, a partir de junio de cada año, debido a que en esa época los barcos han vuelto de sus faenas después de la veda para la pesca, por tal motivo, el plazo de cobro, que se otorgaría a los clientes sería menor que en el resto del año. Se mantiene además un nivel esperado de cartera vencida del 20%.
3. Inventario cíclico (3 meses en promedio de stock), el mismo que depende también de los períodos de veda para la pesca, por lo que se necesita más inventario durante el primer trimestre y el último trimestre del año para cubrir la demanda, así mismo suponemos un nivel del 15% del total de inventario, como producto de baja rotación.
4. Necesidad de capital de trabajo satisfecha, la misma que aumenta durante los meses anteriores a la veda, debido a que los clientes se abastecen de productos, pero no lo pagan sino hasta después de vender lo producido en la faena de pesca.
5. Existencia de relaciones mutuamente beneficiosas con los proveedores, de tal manera que los términos de crédito establecidos por ellos (aumentar el tiempo de crédito sin incurrir en aumentos de precio o en gastos financieros), vayan de acuerdo al comportamiento de los tiempos de cobro otorgados a los clientes

6. Se fijarán porcentajes de incremento en la cantidad de ventas según lo establecido por la gerencia, tal como se lo especificará más adelante.
7. El año 2006 será tomado como primer año de proyección (análisis a mediano plazo), en el cual serán consideradas variantes en el mercado, tales como:
 - El incremento en costo en la materia prima usada para la fabricación de los productos que comercializamos, lo cual afectará directamente al margen de contribución.
 - El crecimiento en la empresa se dará por la ampliación hacia otros mercados, puesto que no se espera un crecimiento en el sector pesquero.
 - Se usarán los márgenes brutos actuales como referencia, y se mejorará el margen de contribución como resultado del mejoramiento en las negociaciones, para determinar los ingresos en las ventas.
8. Se tomará como referencia para iniciar la proyección los Estados Financieros Internos cortados a Diciembre del año 2005.

3.2.- PROYECCIÓN DE BALANCES GENERALES.- Dados los supuestos detallados anteriormente se procedió a la proyección de los Balances Generales

aplicando reingeniería de procesos sobre las deficiencias halladas, cuyas cifras se muestran en la Tabla 8.1 (Anexo 8), así como un Balance que observa un comportamiento inercial en la Tabla 7.1 (Anexo 7), que nos permitirá hacer el respectivo análisis de la situación futura de la empresa sin la reingeniería, la cual se muestra poco favorable para los usuarios o propietarios de la misma.

3.3.- PROYECCIÓN DE ESTADOS DE RESULTADOS.- Para la proyección del estado de resultados con reingeniería se consideraron los siguientes puntos:

Ventas (Supuestos de Gerencia)

Un incremento en la venta de cables para la pesca en un 10%, y un incremento en la venta de cables para los otros sectores en un 20%.

Un incremento en la venta de accesorios y estrobos para la pesca en un 5%, y un incremento en la venta de los mismos productos para industria en un 10%.

Un incremento en la venta de boyas en un 20% anual, hasta el 2009, año en el que se alcanza a cubrir la demanda de nuestros clientes, y a partir del 2010 el crecimiento disminuye al 5%.

Un incremento en la venta de ánodos de zinc en un 10%.

Un incremento en la venta de los otros productos en un 30%.

Costos y Gastos (Supuestos de Gerencia)

El costo se lo obtiene en base a la contribución mínima del 31% durante los dos primeros años y una contribución del 32% a partir del tercer año.

Los gastos operativos aumentan en un 11% anual considerando un porcentaje eventual de inflación promedio del 15%, y una aumento en los gastos operativos para mejorar las condiciones de los empleados y de los gastos que ventas que se afectan directamente con el incremento en ventas.

Los intereses son calculados con un interés del 10% anual sobre las cuentas por cobrar a largo plazo.

3.3.1.- PROYECCIÓN INERCIAL DEL ESTADO DE RESULTADOS

En cuanto a la proyección del Estado de Resultados, sin tomar en consideración la reingeniería de procesos, podemos recalcar lo siguiente:

En cuanto a los rubros de cables y estobos se puede observar que el crecimiento en ventas se mantiene constante debido a que aunque la empresa no venda nuevos productos, va a seguir vendiendo cables y estobos, y no se experimenta mayor crecimiento o disminución, debido a que la venta de los mismos se encuentra sujeta a las fuerzas de oferta y demanda.

En los demás productos el crecimiento se da de la siguiente manera:

- Un incremento en la venta de boyas en un 10% anual en el 2007, crecimiento del 15% hasta el 2009, y a partir del 2010 el crecimiento disminuye al 5%.
- Un incremento en la venta de ánodos de zinc en un 5%.
- Un incremento en la venta de los otros productos en un 10%.

Costos y Gastos (Supuestos de Gerencia)

El costo se lo obtiene en base a la contribución mínima del 30% que se ha determinado, esto se lo aplica con o sin reingeniería.

Los gastos operativos aumentan en un 11% anual, esto no varía en relación al estado de pérdidas y ganancias con reingeniería, para dar la idea de una estructura fija en gastos.

Los intereses son calculados con un interés del 10% anual sobre las cuentas por cobrar a largo plazo.

3.4.- DETERMINACIÓN Y PROYECCIÓN DE FLUJOS DE CAJA.- Para el presente análisis se ha tomado un tiempo de proyección de 6 años igual que para los estados financieros. En la parte de análisis de la reingeniería se ha considerado el flujo a partir del estado de pérdidas y ganancias, al mismo que se le aumentó la depreciación, y

la variación del capital de trabajo, a partir de lo cual se determinó un flujo incremental por diferencias entre el flujo con reingeniería y el flujo que llamaremos inercial.

Para la valoración de la empresa, a partir del sexto año (2011) se considerará un flujo perpetuo en el cual se tomará en consideración a partir de ese año un crecimiento del 5% en ventas. Este flujo se lo tomó de igual manera del estado de pérdidas y ganancias con reingeniería, pero sin la disminución de flujos por concepto de pago de interés, los demás factores se los manejó de la misma manera en que se analizaron los flujos en los escenarios. El año 2005 se lo ha tomado como año cero, los resultados obtenidos de dicha proyección, se muestran en la tabla 8.3 (Anexo 8).

CAPITULO 4: VALORACIÓN Y ANALISIS DE SENSIBILIDAD DE LA EMPRESA

4.1.- Valoración Actual con Reingeniería Comercial y Financiera.-

Una vez obtenido el flujo de caja tanto con reingeniería como sin reingeniería, se procedió a obtener el flujo de caja incremental, con la finalidad de valorar la empresa incluyendo dentro de dicha valoración el efecto generado por la implementación de la reingeniería de procesos.

Para el cálculo de valor presente se utilizó una tasa atractiva de mercado obtenida mediante la aplicación del modelo CAPM, debido a que dentro de la estructura de la empresa no se considera nuevo endeudamiento, aplicándose la siguiente fórmula para tal efecto:

$$r = r_f + b(r_m - r_f)$$

En donde:

r es la tasa mínima atractiva de mercado,

r_f es la tasa libre de riesgo,

b es el beta,

r_m es la tasa promedio esperada de mercado

Para efectos de determinar la tasa libre de riesgo se tomó en consideración la tasa de los bonos emitida por el Banco Central del Ecuador, la misma que asciende a 8.5% en el caso del factor beta el valor a considerarse fue 1.2, tomando para ello datos históricos pertenecientes a compañías de características similares a la de nuestro análisis. La prima de riesgo $r_m - r_f$ fue obtenida en base a las publicaciones de Stocks, Bonds, Bills and Inflation: (1998 Yearbook,TM), los mismos que son trabajos anuales realizados por Roger G. Ibbotson y Rex A. Sinquefeld (Chicago: Ibbotson Associates). De lo que se desprende lo siguiente:

$$r = 8.5\% + 1.2(8.4)$$

$$r = 18.58\%$$

Luego de aplicar esa tasa de descuento se obtuvo un valor presente de \$ 38,915.73 en el flujo incremental del análisis, con lo que se demuestra que la reingeniería es positiva para la compañía, tal como se lo aprecia en el anexo 8.

4.2.- Valoración de la empresa.- Se aplicó como tasa de descuento el 13.04%, la misma que se calculó aplicando el WACC, así:

$$k_{wacc} = \frac{B}{V}(1 - Tc)(K_d) + \frac{S}{V}(K_e)$$

Donde:

$\frac{B}{V}$: Corresponde a la estructura de pasivos, es decir el porcentaje de la deuda respecto a los activos

$(1 - T_c)$: Corresponde a la deducción de impuestos

K_d : Corresponde a la tasa de interés sobre la deuda

$\frac{S}{V}$: Corresponde a la estructura de capital, es decir el porcentaje del patrimonio respecto a los activos.

K_e : Corresponde a la tasa esperada por los accionistas.

Para efectos de determinación de esta tasa se consideró lo siguiente:

- Un nivel de endeudamiento aproximado del 50% en relación al total del activo, con un costo de capital del 10%.
- En lo que se refiere a la tasa esperada por los accionistas fue considerada la tasa obtenida mediante el método CAPM, la misma que fue usada para el análisis de la reingeniería.

$$\begin{aligned}
 k_{wacc} &= 0.50(0.75)(0.10) + 0.50(0.1858) \\
 &= 13.04\%
 \end{aligned}$$

Para establecer el flujo que permitió la valoración de la empresa se tomó el flujo de reingeniería, pero sin considerar gastos financieros dentro del flujo, debido a que ya lo estamos afectando en la estructura al aplicar el K_{wacc} .

Una vez que se consideraron las tasas obtenidas y tomando en consideración que a partir del año 6 se considera un flujo perpetuo con un crecimiento esperado del 5%, aplicando estos supuestos se obtuvo un valor de la empresa de US\$ 878,712.00.

Para analizar la sensibilidad de la reingeniería propuesta, se han considerado 3 escenarios, los cuales se detallan a continuación:

Escenario 1.- Se estableció un nivel de cuentas por cobrar de 120 días, con lo que se movieron los pagos a capital a largo plazo, se incrementó el interés a pagar, lo que produjo un escudo fiscal y se dio por lo tanto un cambio en la utilidad/pérdida de cada año.

Escenario 2.- Se estableció un atraso en el pago a proveedores, lo que ocasionaría un incremento en el costo del producto, que ocasiona una disminución de la contribución marginal, esto afectará además al pago de capital a largo plazo y ocasionará un endeudamiento eventual, como por ejemplo sobregiros para sustentar los gastos operativos.

Escenario 3.- Se establece una ampliación en el tiempo de cobro a 120 días, pero con la aplicación de una política de diferenciación en el precio o un cobro financiero por acogerse a este tiempo otorgado, con lo que se espera tener una rentabilidad promedio del 33%.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

1. La empresa actualmente no tiene una política de cobros establecida, lo cual genera un aumento en la necesidad de efectivo para cubrir sus requerimientos de corto plazo, además podemos indicar que los tiempos de pago a los proveedores no van de la mano con los tiempos de cobros, lo que nos causa una pérdida de oportunidad financiera.
2. Existe un incumplimiento por parte del proveedor en los tiempos de fabricación y entrega de los productos, por lo que se estima que la empresa debe tener un stock mínimo en un determinado tiempo.
3. La empresa ha tenido un comportamiento pasivo, que le ha ocasionado el mantenerse con los productos tradicionales que comercializa, sin visión de diversificación.
4. Debido a la no existencia de tendencia alguna en los datos de la empresa a través del tiempo, se procedió a establecer supuestos de manera conjunta con los directivos actuales de la empresa, con la finalidad de implantar una reingeniería de procesos.

5. Con la finalidad de optimizar el valor de la empresa se propone que se mantenga un nivel de cobros de 90 días, puesto que si este tiempo de recuperación de cartera es mayor el resultado no es favorable para la compañía, lo que pudimos comprobar en 2 simulaciones, la una considerando un crédito a 120 días sin valor adicional de recargo, y otra con un 12% anual de recargo para los clientes que decidan acogerse a ese período.
6. El margen de contribución no debe ser menor al 32%, puesto que al darse un margen menor afectaría en forma muy negativa al flujo.
7. Se propone que al existir excedentes en el flujo de caja, estos sean utilizados en la cancelación de deuda pendiente a largo plazo, tal como se lo ha establecido en los cuadros correspondientes a la reingeniería.
8. El nivel de inventario debe establecerse con una proyección a 90 días, de acuerdo a las pruebas efectuadas, lo que le permitirá a la empresa tener un control sobre esta variable, y más aún en productos que tienen una alta rotación.
9. Luego de haber aplicado el proceso de reingeniería correspondiente se establece que el valor de la misma es positivo y cubre los valores de inversión y deuda.

BIBLIOGRAFIA

AGUIAR INMACULADA. “Finanzas Corporativas en la Práctica”.

ALLEN DAVID, Funky Business.

Balances Generales y Estados de Pérdidas y Ganancias reales de la compañía.

BRIGHAM EUGENE F., HOUSTON JOEL. Fundamentos de Administración Financiera. Thomson Paraninfo S.A., 2006

ESTEO SÁNCHEZ FRANCISCO. Análisis de Estados Financieros, Planificación y Control. Cuarta Edición, 2003

MYERS, STEWART, BREALEY. Principios de Finanzas Corporativas. Editorial McGraw-Hill, Cuarta Edición.

ORIOI AMAT SALAS. Análisis Económico-Financiero, Editorial Gestión 2000, 2006

ROSS, WESTERFIELD, JAFFE. Finanzas Corporativas, Editorial McGraw-Hill, Quinta Edición.

WESTON, BRIGHAM. Fundamentos de Administración Financiera. Editorial McGraw-Hill, Décima Edición.

ZIMA PETR, BROWN ROBERT. Matemáticas Financieras. Editorial McGraw-Hill, Segunda Edición, 2005.