

The background of the slide is a close-up photograph of chocolate. In the foreground, there are several pieces of dark chocolate, some broken into smaller chunks, and a pile of cocoa beans. The lighting is warm, highlighting the textures of the chocolate and the beans.

# **Alianzas Estratégicas de Internacionalización vía Análisis de Costos de Transacción para la Industria de Chocolate Ecuatoriana**

*Integrantes:*  
*Gisela Andrade*  
*Verónica Castro*

*CRONOLOGIA DE LA EVOLUCION DEL CACAO HASTA EL  
CHOCOLATE*



# TEMARIO

- Panorama de la Industria del Chocolate
- Análisis Competitivo de la Industria del chocolate
- Estructura de Gobierno en procesos de internacionalización y estrategias de Ecuacocoa
- Estudio Financiero

# CRONOLOGIA DE LA EVOLUCION DEL CACAO HASTA EL CHOCOLATE



1000 d.C: Los aztecas cultivan las primeras plantaciones de cacao.

1502. Cristóbal Colón desembarca en Guanaja (Honduras) y el jefe indígena le obsequia bayas de cacao.

1519: Cuando Hernán Cortés arriba a México, Moctezuma le ofrece el brebaje más exquisito de los aztecas. Esta mezcla de cacao con maíz molido y especias, era llamada xocoatl.



1660. La costumbre de beber chocolate se propagó desde España hasta Francia gracias a la boda de Ana de Austria - hermana de Felipe IV- con Luis XIV. De allí, el hábito se difundió al resto de Europa.



1789. La Revolución Francesa minimizó la industrialización de la manufactura del chocolate, pero el proceso resurgió rápidamente con el paso del siglo.



Siglo XIX. A principios de este período, el árbol del cacao se empezó a cultivar en África por los portugueses y los españoles, y en el sureste de Asia por los holandeses.



1905. Henri Nestlé mejoró la receta del suizo Daniel Peter, creador del chocolate de leche, y refinó la fórmula para hacer leche de chocolate.



1908: El suizo Theodor Tobler elabora una barra triangular de chocolate de leche con almendras y miel. Se trata del exitoso Toblerone.



1929: Franklin Mars dominó el fenómeno de los chocolates de barra con Milky Way. En su elaboración, mezcló chocolate de leche, jarabe de maíz, azúcar, leche, cacao, malta, mantequilla y clara de huevo.



1930

1932

1940

1991



1930: La aparición de Snickers se convierte en otro éxito rotundo.



1932: 3 Musketeers saborea su popular estreno en Estados Unidos, gracias a su innovador y cremoso relleno.



1940: Los chocolates M & M's consiguen posicionarse en el mercado con su lema publicitario: "Se derrite en tu boca, no en tus manos".



1991: A partir de esta fecha repunta la producción en Venezuela de importantes empresas procesadoras de cacao como Savoy, La India, El Rey, entre otras.

# EVOLUCION DEL CACAO EN EL ECUADOR

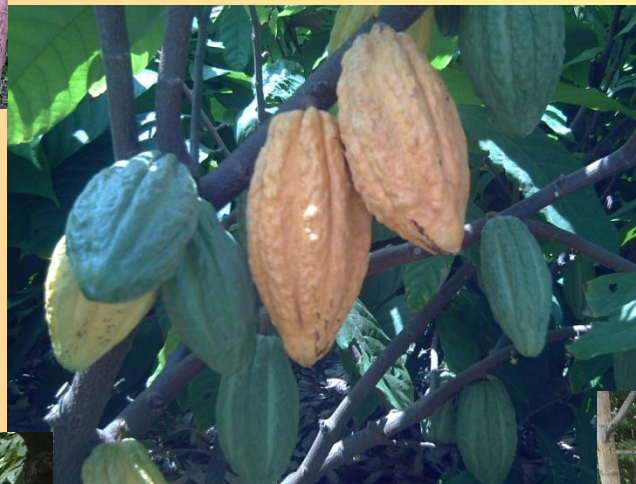


Adquisición de grandes haciendas cacaoteras



Crisis de Escoba de Bruja y la Monilla

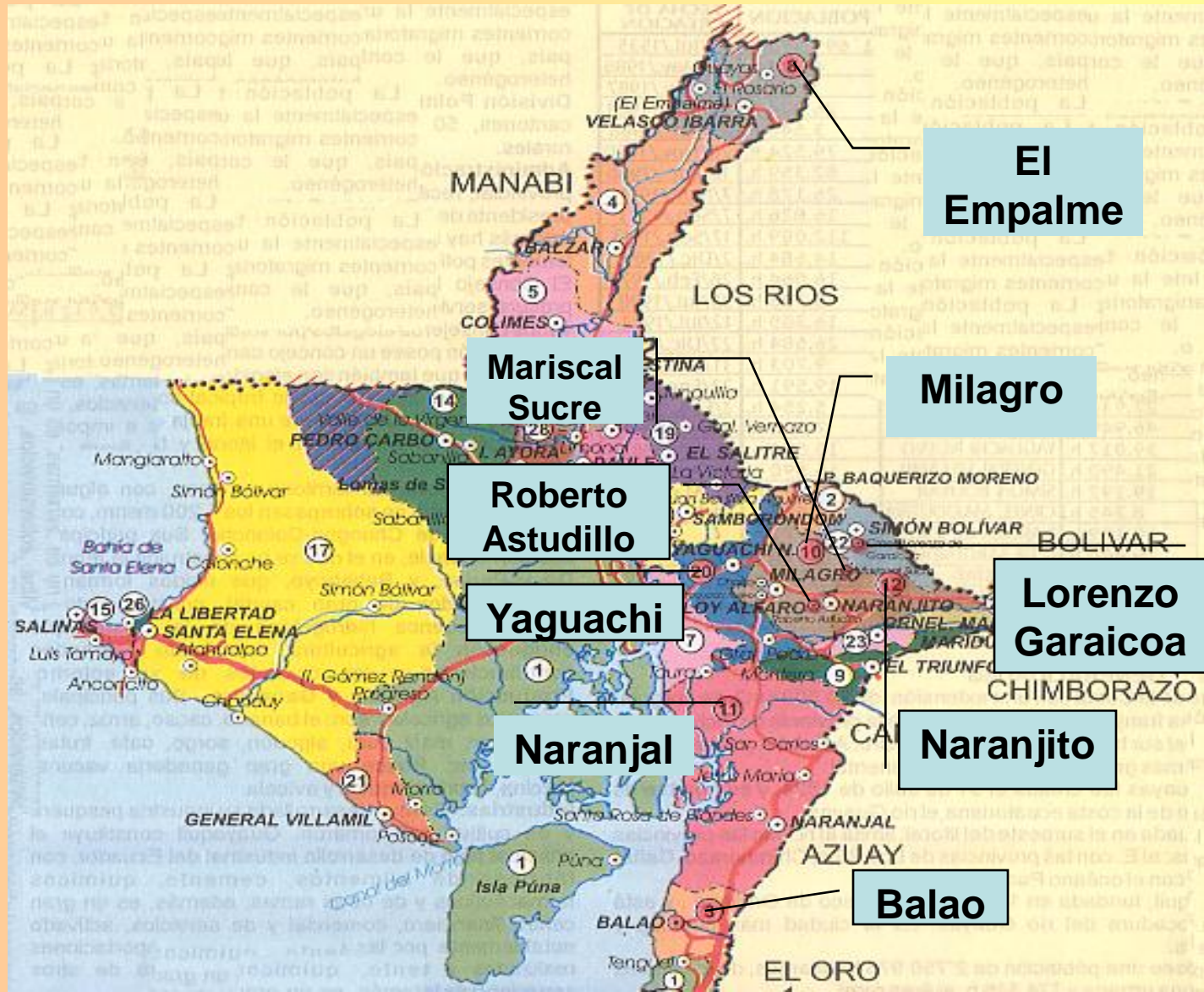
**1600:** Plantaciones de cacao a orillas de Río Guayas.



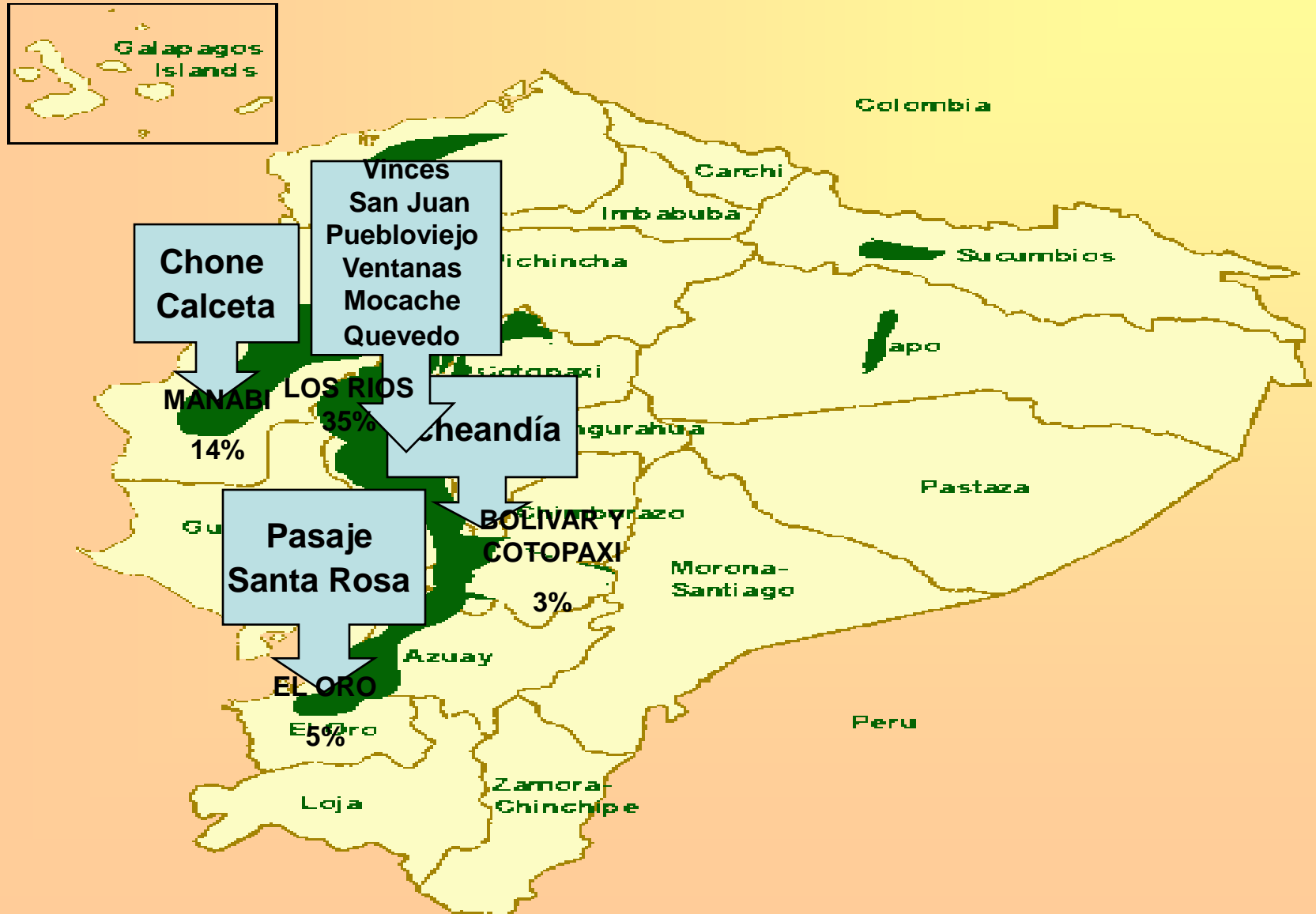
Abandono y ventas de haciendas



# Principales zonas productoras de cacao fino y de aroma del Ecuador



# Principales zonas productoras de cacao fino y de aroma del Ecuador



# CLASIFICACIÓN COMERCIAL DEL CACAO

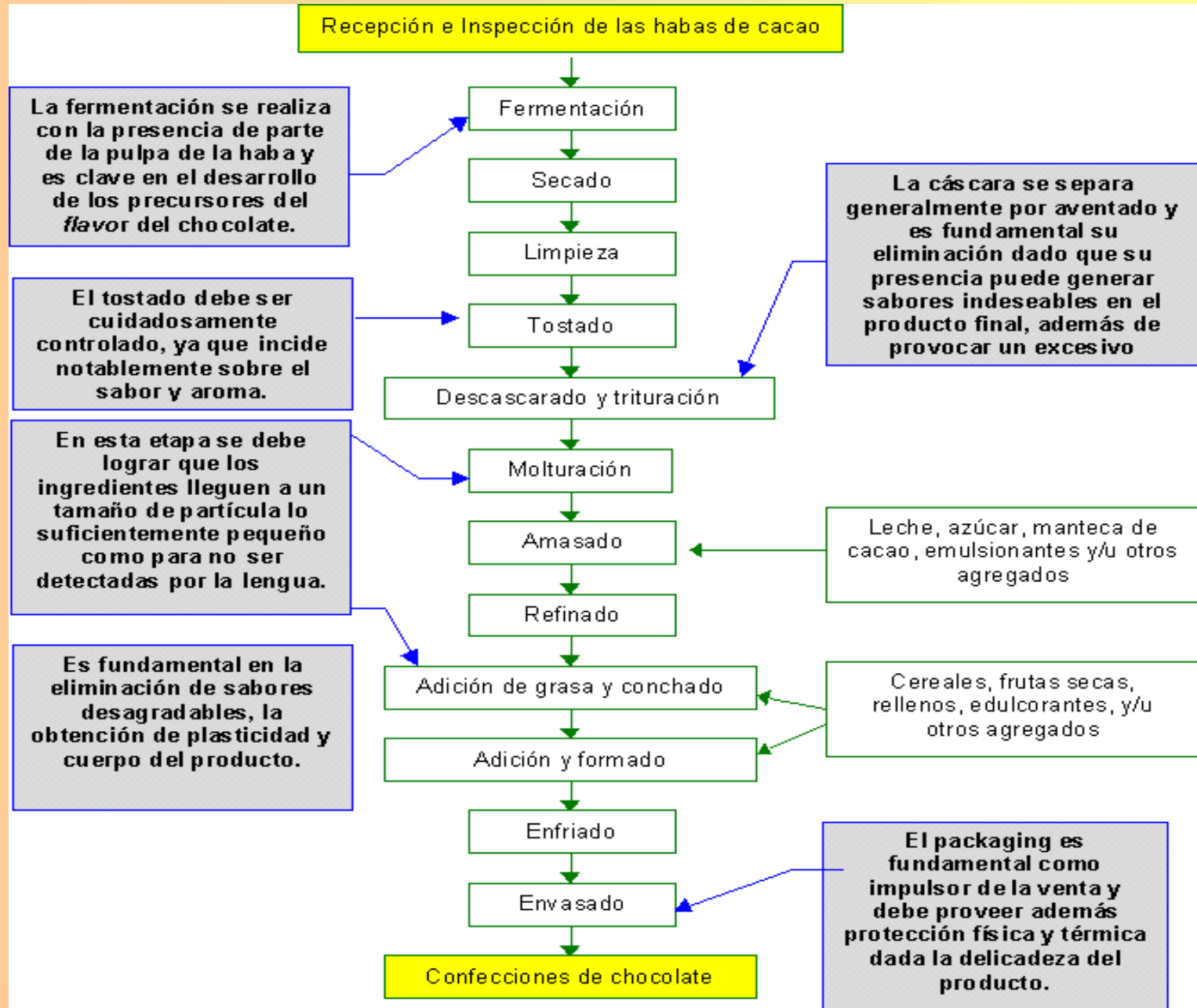
## CACAO ORDINARIO

- Son granos producidos por los cacaos tipo "Forastero"
- Este cacao se utiliza para la fabricación de manteca de cacao y de productos que tengan una elevada proporción de chocolate.

## CACAO FINO O DE AROMA

- Los granos de cacaos "Criollos" y "Trinitarios" corresponden a lo que en el mercado mundial se conoce como cacao fino o de aroma
- Los granos correspondientes a esta categoría dan características específicas de aroma o color en chocolates finos de revestimientos o capas de cobertura

# Proceso de transformación del cacao hasta el chocolate





# Beneficios del Chocolate

INTESTINAL

NEUROLOGICO



CARDIOVASCULAR

ANTIOXIDANTES

# LA INDUSTRIA DE CHOCOLATE A NIVEL MUNDIAL

## NESTLÉ

- Mayor productor de chocolate a nivel mundial
- Kit Kat



## HERSHEY

- Cuarto fabricante de chocolate
- Hershey

## MARS

- Segundo productor de chocolate a nivel mundial



## HERSHEY

- Fue el primer fabricante de chocolate en el Reino Unido
- Chocolate Green



## KRAFT FOOD

- Tercera empresa de chocolate a nivel mundial



- En Europa, Cuarta empresa de chocolate
- Ferrero Rocher
- Kinder Surprise

# PRINCIPALES FIRMAS DE LA INDUSTRIA DE CHOCOLATE ECUATORIANO

## **Ferrero**

- Principales productos Ferrero Rocher, Noggy y Hanuta.



## **Confiteca**

- Es una empresa que recientemente ha incursionado en la agroindustria chocolatera.
- Confiteca posee el 25% de participación en el segmento de minibarras.

## **NESTLÉ**

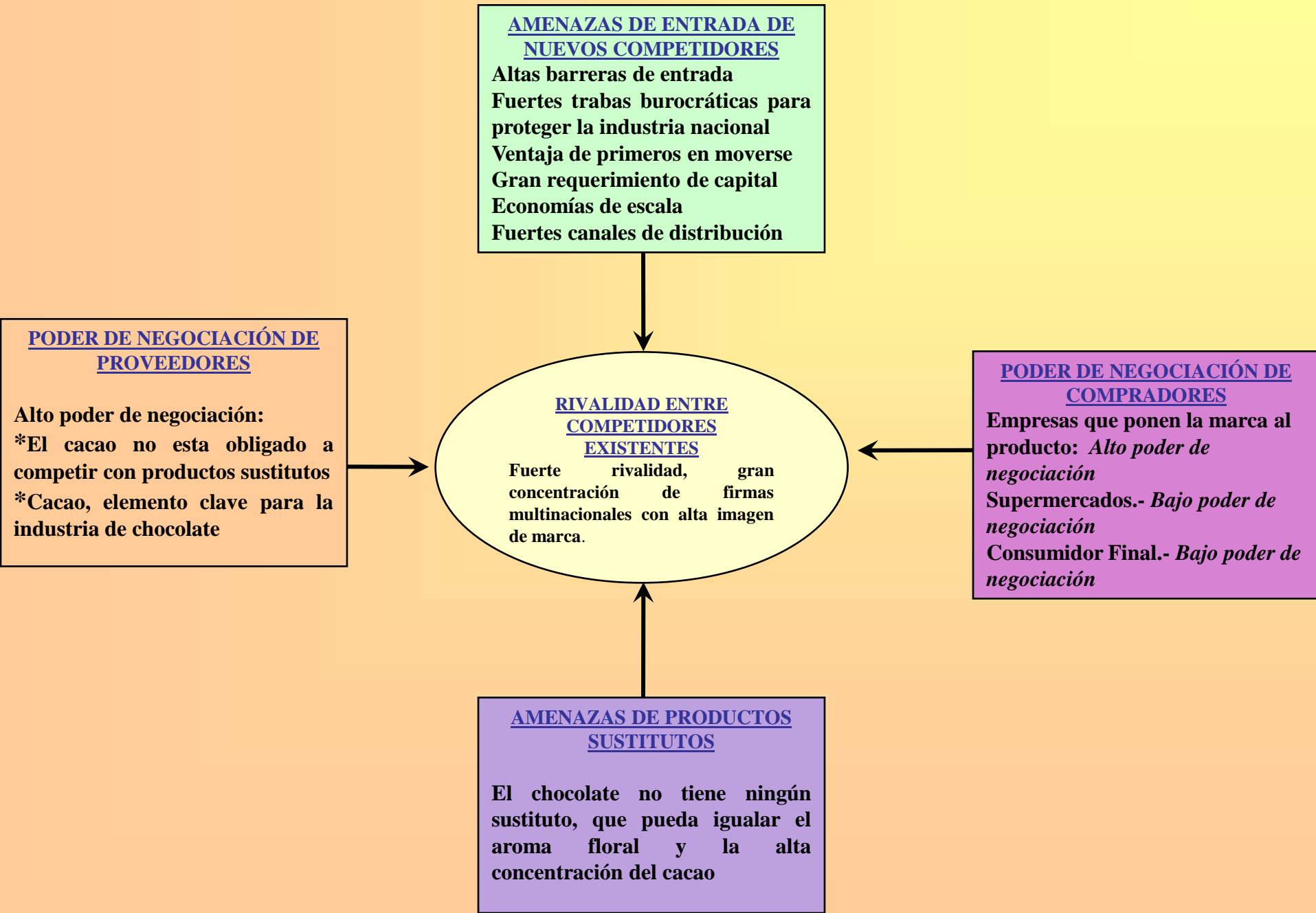
- Nestlé es el líder dentro del mercado ecuatoriano y representa el 60%.



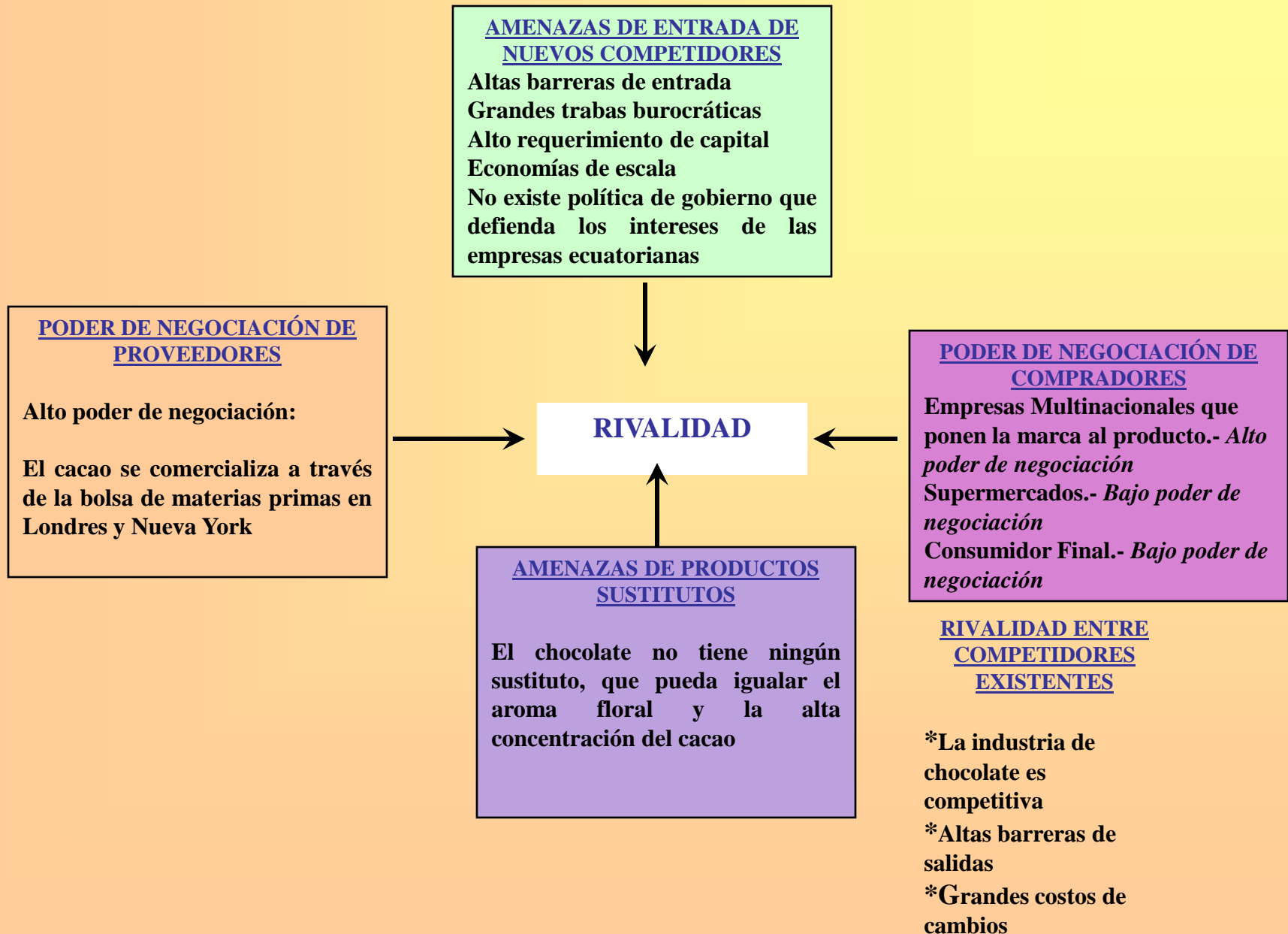
## **ECUACOCOA**

- Maneja el 8% del mercado de chocolate, que en total mueve 40 millones de dólares anuales.
- Ecuacocoa tiene seis años en el mercado y nació con una inversión inicial de tres millones de dólares.
- En su primera exportación se estima que se vendió entre 500 a un millón de tabletas.

# MODELO DE LAS 5 FUERZAS DE PORTER A NIVEL MUNDIAL



# FUERZAS COMPETITIVAS DE PORTER DE LA INDUSTRIA ECUATORIANA



# Estrategia Competitivas de la Industria del Chocolate

## **ESTRATEGIA A NIVEL MUNDIAL**

- **DIFERENCIACION DE PRODUCTO**

Las multinacionales no paran de inventar nuevos productos con sabores o formas distintas, pero siempre prevaleciendo la calidad del chocolate, además su estrategia está sustentada en el manejo de imagen, calidad y marca

## **ESTRATEGIA EN EL MERCADO ECUATORIANO**

- **ENFOQUE EN LIDERAZGO EN COSTO**

Es la estrategia que utiliza en Marca Blanca, debido a que tiene que competir con otros países que poseen mano de obra barata, debido a esto tiene que reducir sus márgenes para poder competir dentro del mercado.

## **ENFOQUE EN DIFERENCIACION**

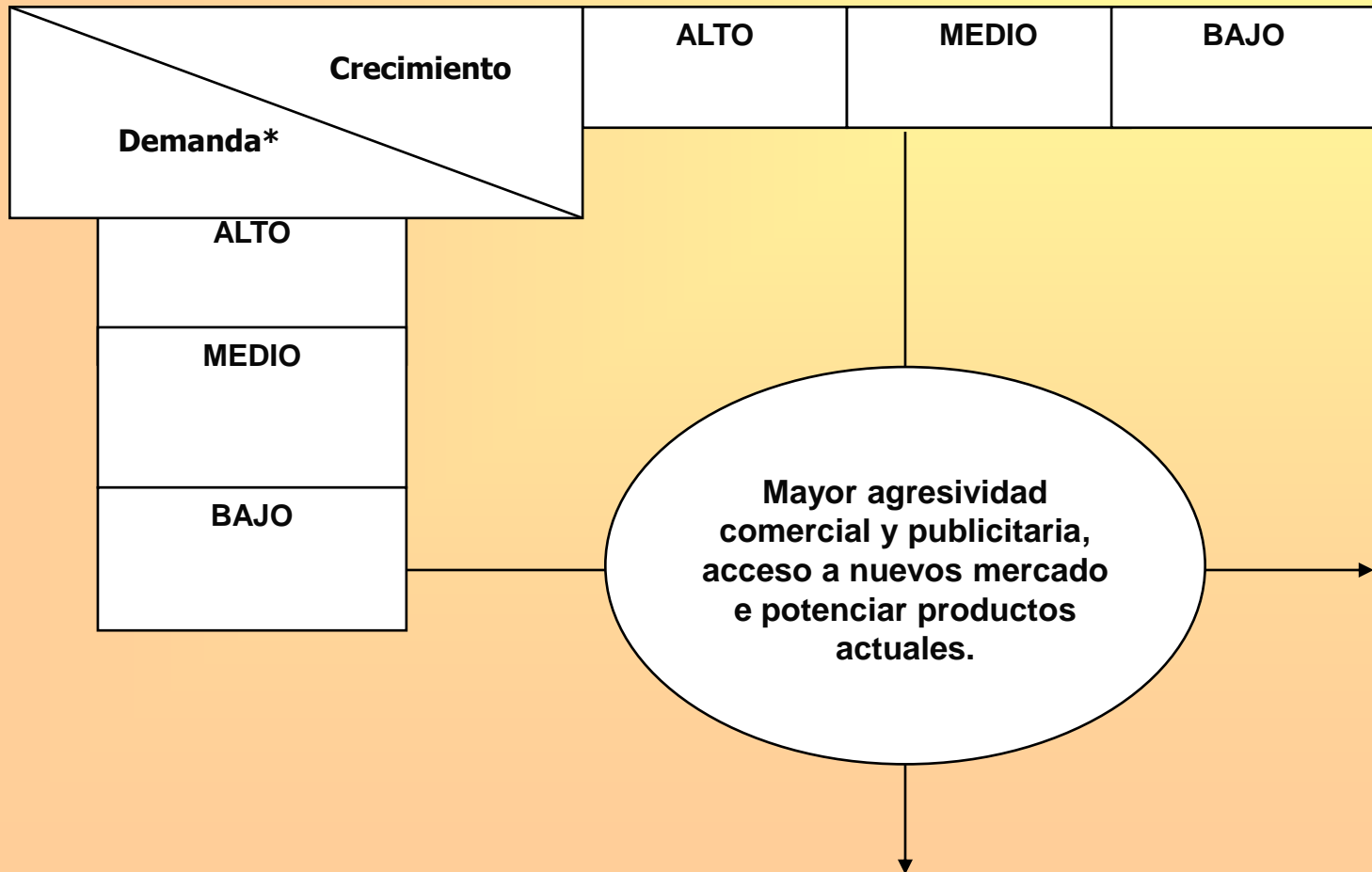
Sus marca propias se enfocan en la imagen, empaque y marca, siempre tratan de innovar en la presentación de sus productos, lo cual facilita posesionar el producto rápidamente dentro de los mercados.

# FODA

<b>FORTALEZAS</b>	<b>OPORTUNIDADES</b>	<b>DEBILIDADES</b>	<b>AMENAZAS</b>
<b>Conocimiento amplio de los procesos industriales.</b>	<b>Negociaciones de un tratado de libre comercio entre Europa y la región andina.</b>	<b>La tecnología de la empresa no es sofisticada para competir en mercados internacionales.</b>	<b>Inestabilidad política y económica.</b>
<b>Conocimiento del desarrollo de los mercados.</b>	<b>Compartir información, experiencia, clientes, incluso llegar a otros mercados.</b>	<b>Poca publicidad y reconocimiento de los productos tanto en mercados nacionales como internacionales.</b>	<b>Difícil búsqueda de financiamiento para certificación del producto en instituciones financieras nacionales e internacionales.</b>
<b>Demanda internacional creciente debido al prestigio de la compañía internacional.</b>	<b>Fortalecimiento del desarrollo técnico en procesos sistemáticos.</b>	<b>Dificultad en el acceso a canales de distribución.</b>	<b>Crear una dependencia excesiva con el cliente extranjero.</b>
<b>Conocimiento de gustos y preferencias de los clientes potenciales.</b>	<b>Crear un producto con valor agregado.</b>	<b>Ecuacocoa es reconocida internacionalmente por los semielaborados y no por producción de chocolates.</b>	<b>Suspensión de las preferencias arancelarias.</b>
<b>Base de clientes para potenciar la alianza estratégica.</b>	<b>Reducción de costos, crear barreras de entrada e incrementar las ventas.</b>	<b>Empresa pequeña para la competencia internacional.</b>	<b>Posibles catástrofes naturales en cambios climáticos que afectan calidad de la materia prima.</b>

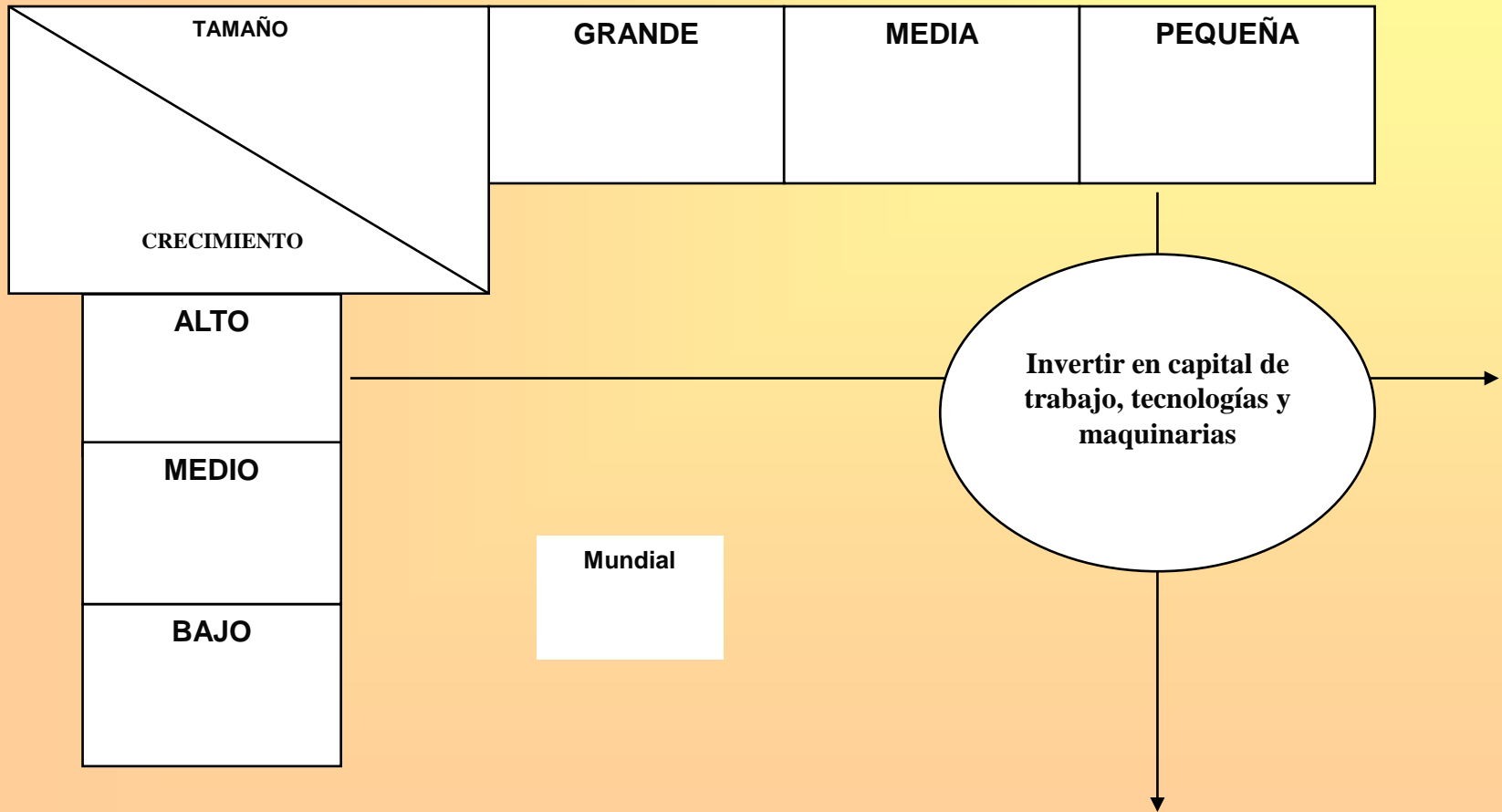
# MATRIZ BCG ADAPTADA

## Demanda crecimiento

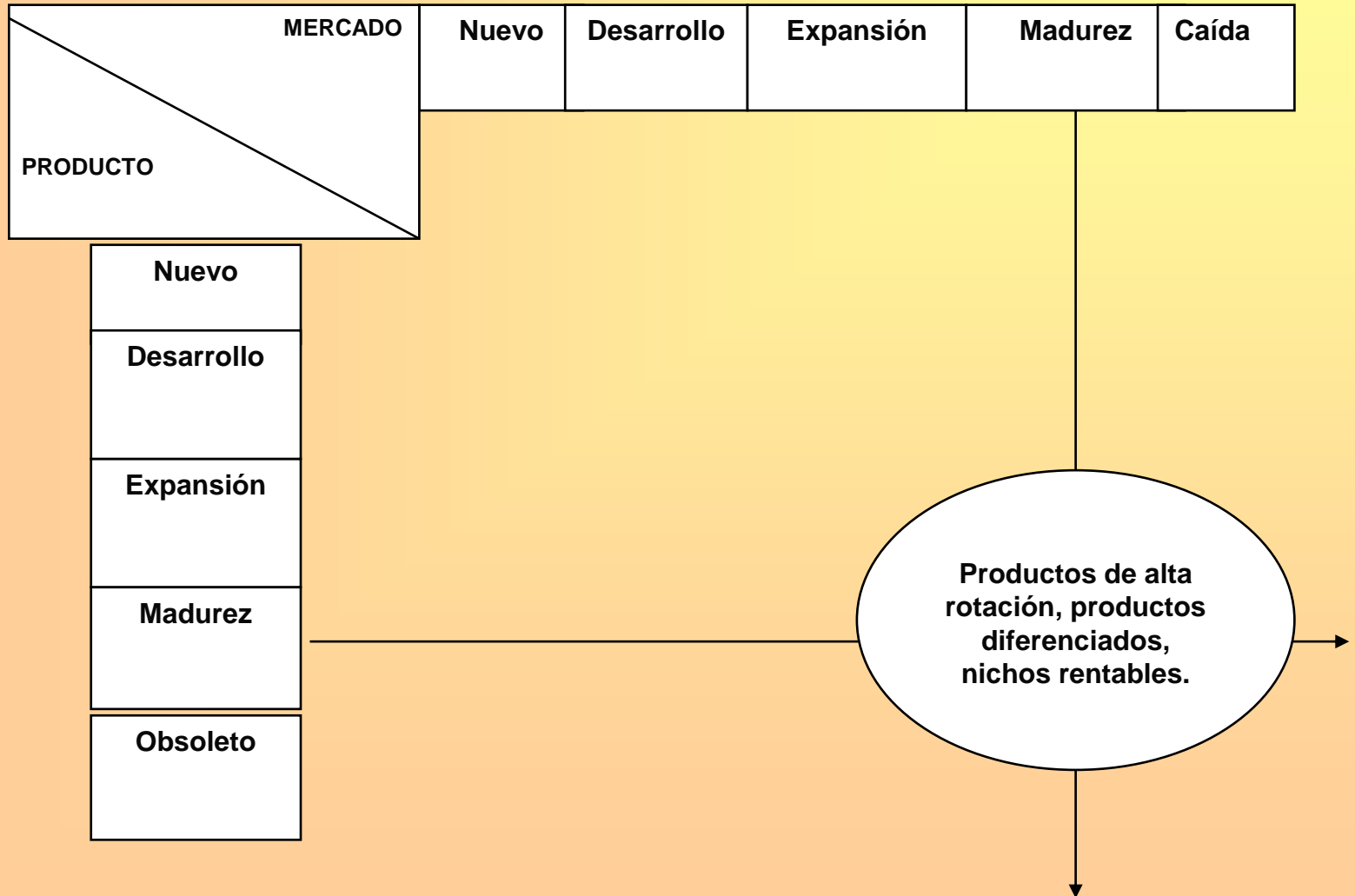




# Matriz de Inversiones



# Matriz de Estrategias y marketing



# Estructura de Gobierno en Procesos de Internacionalización y estrategias de Ecuacocoa

- Elección de su estructura de Gobierno.
- Elección de su modo de Entrada para mercados internacionales.
- Elección de su modelo de Organización en el ámbito de los negocios internacionales.

Costos de Transacción: Se los mide de forma cualitativa, también se utiliza la teoría basada para los recursos: tangibles e intangibles y se analizan factores de la competencia.

Atributos: Comportamiento, Especificidad de Activos e Instrumentos de administración.

# Atributos

- Comportamiento: Mide el grado de racionalidad por parte de agentes económicos.
- Especificidad de Activos: Es crear dependencia por parte del cliente en marca, ubicación y tecnología, es decir atarlo.
- Instrumentos de administración: Nivel de burocracia que manejan las empresas, incentivos en la capacitación, etc.
- Estructura de Gobierno
- Eficiente para entrar en mercados internacionales
- Mercado: Es la exportación directa al mercado objetivo sin contratos de intermediación, pudiendo ser un agente o directo al consumidor.
- Contrato: Consiste en aliarse con empresas mediante contratos de producción y de administración, alianzas estratégicas, barter trade, licencias y franquicias.
- Jerarquía: Infraestructura Propia con capital propio para contratar empleadores y trabajadores.

# A NIVEL DE COMPETENCIA

- **Know How Tecnológico:** Empresas carecen de conocimientos iguales por tanto se traduce en productos con altos estándares para los clientes.
- **Alta Confiabilidad en los Procesos:** Entrega un resultado eficiente al cliente con menores inconvenientes.
- **Estrechas relaciones con Terceros:** Relaciones con proveedores, distribuidores y clientes.

# Matriz de Costos de Transaccion

Estructura de Atributos	Mercado		Contrato		Jerarquía		
	Agent	Direct Consumidor	Cnt. Producc.	Alianz Estratéq.	IED Merc Latinoam.	IED Merc Europa	
<b>Comportamiento // Entorno</b>	<b>2.5</b>				<b>1.83</b>		<b>2.83</b>
<i>**Políticas en base al precio</i>		2	3	1	1	3	3
<i>**Gusto de Consumidores</i>		2	3	2	3	2	3
<i>**Políticas Gubernamentales</i>		3	2	2	2	3	3
<b>Especificidad de Activos</b>	<b>2.33</b>				<b>1.67</b>		<b>2.67</b>
<i>Tecnología</i>		3	2	1	2	3	3
<i>Ubicación</i>		2	3	1	3	2	2
<i>Marca</i>		1	3	2	1	3	3
<b>Administración // Organización</b>	<b>1.75</b>				<b>2.50</b>		<b>2.00</b>
<i>A nivel de Eurocracia para toma / decisiones</i>		1	2	3	2	1	2
<i>A nivel de Motivación de Equipo</i>		1	3	3	2	2	3
<b>TOTAL</b>	<b>7</b>				<b>6</b>		<b>8</b>

- 1 Bajo      2 Intermedio      3 Alto

# Definición de la estrategia de internacionalización y expansión

- La estrategia en la cual se centra el proyecto es formar una alianza estratégica con una empresa mediana de la Unión Europea, donde la empresa ecuatoriana se especializará en la confección y producción de chocolates dentro del territorio nacional, mientras que la aliada se encargará de la distribución del producto y de la publicidad masiva dentro del mercado europeo.
- Esta alianza permitirá a Ecuacocoa conocer los gustos y preferencias de los consumidores europeos.

# Estrategias y Plan de Acción

## Plan de acción 1:

### Desarrollar un reacondicionamiento de los productos existentes:

Los productos que se adecuarán  
serán:

- \*Chocolitas Sport
- \*Chocolitas Pasas
- \*Chocolitas Classic
- \*Chocolitas Maní
- \*Varita
- \*Manicomio Maní
- \*Manicomio Max.

<u>Puntos fuertes del producto</u>	<u>Puntos débiles del producto</u>
El producto, utiliza el cacao ecuatoriano reconocido a nivel Internacional.	Similitud en sus productos comparados con los de la competencia.
Innovación en los empaques de las Chocolitas Sports tomando como referencia forma de balones de fútbol.	Producto final es mantecoso y no cumple con las preferencias del consumidor europeo.
Amplio conocimiento de procesos Industriales.	No hay publicidad agresiva para posicionar la marca de los productos mencionados.
Los productos son sometidos estrictamente parámetros de calidad para su Exportación.	



# Estrategias y Plan de Acción

<b>PRODUCTOS ACTUALES EN EL MERCADO</b>	<b>PRODUCTO CONFECCIONADO CON DESTINO A EUROPA</b>
Chocolitas Sports poseen manteca de cacao y esencias.	Mejora si se agrega menos porcentaje manteca de cacao y nada artificial, a niños y adolescentes, con mejor empaque.
Manicomio Maní, compuesto de maní, vainilla y esencias.	Mejoraría su presentación de imagen, si se le agregara mani en mayor proporción y sin azúcar para personas diabéticas.
Varita, lleva como ingrediente vainilla, leche, arroz crocante, azúcar.	Al destinarlo al mercado meta se sustituye el arroz crocante por almendras polvo de cacao en menos densidad y mejorar el empaque del producto.
Chocolitas Classic lleva como ingrediente polvo, manteca de cacao y esencias.	Se enfatizarán en reducir manteca y nada artificial y con partículas mínimas de pistachos, como gustan europeos.

# Estrategias y Plan de Acción

<p>Manicomio Max se caracteriza por poseer Polvo de cacao, manteca de cacao, leche entera, azúcar, lecitina, vainilla, maní en mitades y esencia.</p>	<p>Cuando se exporte al mercado meta dependiendo de los gustos de los europeos no se incluirá vainilla, lecitina ni esencia artificial alguna que altere el sabor del cacao intrínscico nacional, para mejorar la imagen en el producto y en el empaque.</p>
<p>Chocolitas Maní que tiene en sus fórmulas polvo de cacao, leche entera, azúcar, lecitina, vainillina, maní, esencias, goma arábica</p>	<p>Se enfocará en un chocolate gourmet, con esto se busca atender a las necesidades de un mercado élite, sustituyendo al maní por un fruto más exótico como es la macadania, y nada de esencias, que es un producto muy apetecido por los consumidores del mercado objetivo.</p>

**Precios Nuevos:** Se estima un aumento de hasta en un 10% en el precio final del producto, considerando precios al consumidor, distribuidor y precios FOB.

# Estrategias y Plan de Acción

## Plan de acción 2:

**Aliarse con una empresa europea para distribuir eficientemente en nuevos mercados.**

Ecuacocoa tomara las siguientes acciones:

**a) Elaboración de un plan maestro de negociación.**

**b) Preselección de los potenciales socios estratégicos:**

Los socios deben ser elegidos de acuerdo a sus capacidades, mantener un clima de confianza, que permita romper las barreras psicológicas que no los dejen desarrollarse como son.

**c) Negociación y renegociación de la condiciones y acuerdos de la alianza.**

- El empresario debe buscar lo mejor para su empresa, por ello no debe establecer vínculos sentimentales con sus socios, pero en el momento que esto no sea así, la alianza debe ser disuelta.
- Cuando se crea una alianza estratégica va a existir un flujo de información bi direccional entre las empresas socias.

**d. Cierre de las negociaciones:**

# Estrategias y Plan de Acción

Tipos de Alianza según la tecnología:

- **Alianzas Complementarias:** Unen empresas cuyas capacidades y contribuciones son de naturaleza distinta, es decir una de las empresas que han desarrollado un producto por medio de la otra la comercializa.
- **Alianzas de Integración Conjunta:** Unen empresas que se asocian para realizar economías de escalas.
- **Alianzas de Adición:** Asocian empresas que se desarrollan, producen y comercializan un producto en común.
- **Contratos de Administración:** Se produce un contrato de este tipo cuando una empresa extranjera vende sus servicios a una empresa local.
- **Contratos de Manufactura:** La empresa Internacional paga a otra para que fabrique sus productos con su marca.

# Estrategias y Plan de Acción

Se deberán cumplir los siguientes puntos entre las empresas aliadas:

- Los compromisos, riesgos y responsabilidades son mutuos.
- Los porcentajes de participación de las empresas socias.
- La distribución de utilidades.

# Estrategias y Plan de Acción

## Plan de acción 3:

**Implementar un sistema que permita mejorar la productividad.**

Para optimizar los procesos que utiliza la empresa que no son eficientes o regularizar los procesos por medio de:

- Comunicación clara de las metas de la organización, en función a la misión, visión como charlas motivacionales, impresiones de folletos.
- Presupuesto de inversión estimado: 2385 dólares (charlas, refrigerios, impresiones, folletos, cuadros, material de trabajo, fotocopias).

# Estrategias y Plan de Acción

Análisis de componentes de un sistema de control y administración.

- Administración: La empresa debe estar a cargo de los principales ejecutivos, como especializar a cada jefe departamental para que se especialice en diversas funciones no solo en la que trabaja.
- Comercial:
  - a) Se podrá expandir la línea de negocios, mediante una agresiva campaña de comercialización.
  - b) Se debe de asignar los recursos necesarios en viáticos y movilización para tales labores, ante lo cual se estima un rubro del 0.5% de la ventas, tanto a nivel nacional como internacional.
- Finanzas:

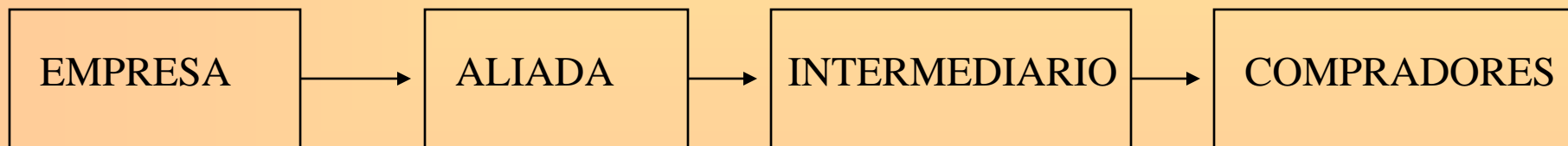
Se pueda evaluar los diferentes rubros, tanto de manufactura como de mano de obra para cada uno de los productos y asignaciones de gastos, como cuotas de ventas.

# Estrategias y Plan de Acción

## Plan de acción 4:

**Desarrollar la comercialización a partir de una alianza estratégica, que contemple la expansión e internacionalización de nuestros productos.**

Establecer por medio de los canales de distribución, una forma de comunicación, promoción y publicidad de nuestro producto para el cliente, utilizando como medio de transferencia a la empresa aliada de tal forma que este pueda ofrecer información de primera mano sobre el comportamiento del mercado para que Ecuacocoa pueda ofrecer los productos según los requerimientos.





# Estrategias y Plan de Acción

Se ofrecerá un descuento del 5% sobre los precios de venta a partir de esto el intermediario pueda mantener ciertos niveles de rentabilidad sobre la mercadería, además se le ofrecerá un método de pago preferencial, de hasta 120 días de plazo (50% de contado, 15% a 30 días, 15% a 60 días, 10% a 90 días y 10% a 120 días).

# Estrategias y Plan de Acción

## Plan de acción 5:

- **Desarrollar una estrategia de marketing y promoción de nuestra empresa.**
- **Pagina Web**
- El fin principal de la pagina Web es dar información de nuestra empresa y producto, y los principales clientes. Otro punto importante que contendrá la página será que nuestros clientes podrán realizar sus pedidos, para agilizar el proceso de comercialización.
- Se realizara una adecuación a la pagina Web de tal forma que se ofrezca a los clientes, documentos actualizados, para informar sobre los productos, como información del mercado.

# Estrategias y Plan de Acción

- La pagina Web se confeccionara para que funcione en dos idiomas (inglés/ español), lo que facilitará la comunicación con los clientes.

Se detallan los costos en que se incurrirán:

1. Almacenamiento por medio de la página LINUX, con emails ilimitado, y otros programas que se requieran instalar.
2. Diseño de su página web personalizada.
3. Costo de actualización mensual: 65 dólares.

Para el siguiente año si no hay cambios adicionales en la página Web tiene un costo de \$ 70 y un costo de actualización mensual de 65 dólares.

# Estrategias y Plan de Acción

## **Ferias Internacionales:**

- La participación en Ferias Internacionales es una excelente herramienta de promoción, pues permite un contacto personal y una presentación directa de nuestra empresa, producto e imagen.

Antes de seleccionar una feria hay que analizar lo siguiente:

- Productos o servicios que se exhiben.
- Numero de visitantes
- Expositores locales, e internacionales en ediciones previas.
- Espacio neto de exposición.
- Costo de alquiler de espacio.

Feria de ANUGA 2007.

# Estrategias y Plan de Acción

<b>COSTOS BASICOS</b>	<b>USD \$</b>
Alquiler superficie	4000
<b>Material promocional</b>	370,00
<b>SUBTOTAL</b>	4370,00
<b>Personal de asistencia</b>	
Boletos aéreos (2 funcionarios)	3200
Hospedaje (2 personas x 6 días)	1500
Viaticos y movilización	1000
<b>SUBTOTAL</b>	<b>\$5700</b>
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 10070</b>
5 % Imprevistos	\$ 503.5
<b>TOTAL DE INVERSION</b>	<b>\$ 10573.5</b>

# Estrategias y Plan de Acción

Dado esto, el presupuesto global de publicidad y promociones que se tendrá para el primer año será:

<b>PRESUPUESTO TOTAL DE PUBLICIDAD</b>			
<b>RUBRO</b>	<b>COSTO UNITARIO</b>	<b>UNIDADES</b>	<b>TOTAL</b>
FERIAS	10573.5	1	10573.5
WEB	350	1	350,00
<b>MATERIALES PUBLICITARIOS</b>			
Tarjetas de presentación	0,04	5000	200
Trípticos	0,38	1000	380.00
Papelería membretada	0,025	50000	1250
Carpetas	0.2	1000	200.00
Plumas	0,15	1500	225.00
Total MATERIAL PUB.			2255
<b>TOTAL GENERAL</b>			<b>13178.5</b>

# Estrategias y Plan de Acción

## Plan de acción 6:

- Realizar las adquisiciones de maquinarias y equipos necesarios para poder adaptar la producción a la demanda y a los requerimientos del mercado.



# Estrategias y Plan de Acción

## **Plan de acción 7:**

**Obtener una línea de crédito que permita financiar a las diversas operaciones de la empresa.**

De obtenerse la línea de crédito, es necesario recurrir al siguiente procedimiento en el Banco Bolivariano, el cual es el banco donde la empresa es cliente:

- Solicitud de crédito.
- Informe Básico del cliente (1 año).
- Solicitud de garante, principal accionista de la empresa.
- Referencias Comerciales y Bancarias (6 meses).
- Préstamo bancario: 493,600 dólares con un interés del 14% anual incluye los costos y comisiones, el cual será financiado a 5 años por la entidad financiera.



# Inversiones

INVERSIONES	
RUBRO	MONTO
MAQUINARIA, MUEBLES, ENSERES, EQUIPO	
MUEBLES	\$ 175,00
MAQUINARIAS	
Línea completa para hacer barras de Kinder Bueno.	\$ 150.000,00
Línea completa para hacer tipo Ferrero Rocher.	\$ 234.000,00
2 Depósitos de chocolate AR5000 Lloveras.	\$ 23.400,00
Línea de moldeo Aasted con 3 depositadoras para tabletas rellenas.	\$ 195.000,00
2 Dosificadoras cacao en polvo Roure.	\$ 7.800,00
Conchas chocolate Thouet de 3 toneladas.	\$ 26.000,00
3 Conchas de chocolate Frisse 3000.	\$ 156.000,00
Envolvedora de bombones de un fleco Nuova Fimma.	\$ 78.000,00
Flow pack Pac Tec 1200 piezas minuto FPC1.	\$ 117.000,00
TOTAL MAQUINARIA	\$ 987.200,00
GASTOS AMORTIZABLES	
NEGOCIACIONES	\$ 45.000,00
CAPACITACIONES, MATERIALES E IMAGEN CORPORATIVA	\$ 2.385,00
TOTAL GASTOS AMORTIZABLES	\$ 47.385,00
TOTAL DE INVERSIONES	\$ 1.034.760,00

- Considerando lo anterior, estas inversiones se financiaran por medio de 2 fuentes, las cuales son las siguientes:

FINANCIAMIENTO DE LAS INVERSIONES	%	MONTO
CAPITAL PROPIO	52%	\$ 541.160,00
PASIVOS	48%	\$ 493.600,00
TOTAL	100%	\$ 1.034.760,00

- **Proyecciones**

<b>VENTAS</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>EXPORTACIONES (BASE)</b>	8,480,101	8,352,151	8,224,201	8,096,251	7,968,300
<b>EXPORTACIONES (CON PROYECTO)</b>	10242802	10754942.1	11292689.2	11857323.6	12450189.8

# CALCULO DEL RIESGO DEL PROYECTO

$$R_i = R_F + B (R_M - R_f) + R_P$$

RF: es la tasa de más mínimo riesgo.

Rm: es el riesgo de mercado.

B: es el parámetro de elasticidad del sector con respecto a variaciones de mercado.

RP: riesgo país.

Riesgo país: el riesgo país al cierre es de 790 puntos (7.90% al 8 de febrero del 2007) BCE.

RM: rendimiento promedio de acciones el cual es de 12.2%

RF: la tasa de los bonos del tesoro de los Estados Unidos, la cual es 4.52%

Rf: La tasa promedio de libre de riesgo durante el mismo periodo de calculo de la RM, la cual es de 3.8%.

$$K_e = 4.52\% + 0.95*(12.2\% - 3.8\%) + 7.9 = 20.4\%$$

$$CPPC = \text{DEUDA}1/\text{ACT}*I + \text{PATRIMONIO}/\text{ACT}*K_e (1-T)$$

$$T = 25\%$$

- $\text{COSTO PROMEDIO PONDERADO} = 48\% * 14\% + 52\% * 20.4\% * (1 - 25\%)$
- $\text{TMAR} = \text{COSTO PROMEDIO PONDERADO} = 14.68\%$
- $\text{TMAR} = \text{CPPC} = 14.682\%$

### FLUJO DE CAJA INCREMENTAL

CUENTA	2006	2,007	2,008	2,009	2,010	2,011
<b>I. INGRESOS</b>	0	1,762,701	2,402,791	3,068,488	3,761,073	4,481,889
<b>1. INGRESOS OPERACIONALES</b>	0	1,762,701	2,402,791	3,068,488	3,761,073	4,481,889
VENTAS NETAS GRAVADAS CON IVA	0	0	0	0	0	0
VENTAS NETAS GRAVADAS CON TARIFA CERO	0	0	0	0	0	0
EXPORTACIONES	0	1,762,701	2,402,791	3,068,488	3,761,073	4,481,889
<b>2. INGRESOS NO OPERACIONALES</b>	0	0	0	0	0	0
DIVIDENDOS PERCIBIDOS	0	0	0	0	0	0
OTROS INGRESOS EXENTOS	0	0	0	0	0	0
RENDIMIENTOS FINANCIEROS	0	0	0	0	0	0
OTRAS RENTAS	0	0	0	0	0	0

<b>II. COSTOS Y GASTOS</b>	0	1,673,034	1,908,625	2,107,911	2,267,798	2,384,934
<b>1. COSTO DE VENTAS</b>	0	1,126,676	1,450,478	1,742,672	2,000,731	2,221,936
INVENTARIO DE BIENES NO PRODUCIDOS POR LA COMPAÑÍA	0	212,150	287,401	364,728	444,217	525,953
INVENTARIO DE MATERIA PRIMA PRODUCIDA POR LA COMPAÑÍA	0	571,331	701,987	797,754	856,039	874,054
INVENTARIO DE PRODUCTOS EN PROCESO PRODUCIDOS	0	2,007	2,883	3,872	4,980	6,215
INVENTARIO DE PRODUCTOS TERMINADOS	0	24,135	30,809	36,659	41,621	45,625
MANO DE OBRA DIRECTA	0	132,820	202,640	286,529	385,429	500,347
MANO DE OBRA INDIRECTA	0	46,469	62,855	79,643	96,846	114,480
OTROS COSTOS	0	137,765	161,903	173,486	171,600	155,263
<b>2. GTOS. ADMINISTRAC. VENTAS Y FINAN.</b>	0	546,358	458,147	365,239	267,067	162,998
<b>GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS</b>	0	481,840	404,576	324,250	240,539	153,091
SUELDOS, SALARIOS	0	0	0	0	0	0
BENEFICIOS SOCIALES E INDEMNIZACIONES	0	0	0	0	0	0
HONORARIOS A PERSONAS NATURALES	0	0	0	0	0	0
HONORARIOS A EXTRANJ. SERVICIOS OCASIONAL.	0	0	0	0	0	0

ARRENDAMIENTO MERCANTIL	0	0	0	0	0	0
ARRENDAMIENTO DE INMUEBLES PROPIEDAD DE PERSONAS NATURALES	0	0	0	0	0	0
ARRENDAMIENTO DE INMUEBLES PROPIEDAD DE SOCIEDADES	0	0	0	0	0	0
COMISIONES EN VENTAS	0	64,796	75,190	79,139	76,177	65,801
PROMOCION Y PUBLICIDAD	0	123,859	114,144	106,054	99,671	95,081
COMBUSTIBLES	0	1,916	-816	-3,520	-6,195	-8,839
SEGUROS Y REASEGUROS	0	0	0	0	0	0
SUMINISTROS Y MATERIALES	0	2,197	7,256	12,348	17,472	22,632
GASTOS DE GESTION	0	3,988	-813	-5,557	-10,239	-14,858
GASTOS DE VIAJE	0	14,777	11,770	8,978	6,411	4,081
AGUA, ENERGIA, LUZ Y TELECOMUNICACIONES	0	10,553	1,878	-6,644	-15,004	-23,196
NOTARIOS Y REGISTRADORES DE LA PROPIEDAD O MERCANTILES	0	0	0	0	0	0
DEPRECIACION DE ACTIVOS FIJOS	0	123,418	123,418	123,418	123,418	123,418

CUENTAS INCOBRABLES	0	2,605	1,023	-532	-2,061	-3,561
BAJA DE INVENTARIOS	0	4,588	-2,577	-9,696	-16,767	-23,790
GASTO PROVISIONES DEDUCIBLES	0	20,359	-46,417	-112,989	-179,352	-245,497
IMPUESTOS, CONTRIBUCIONES Y OTROS	0	5,301	5,644	6,039	6,489	6,995
AMORTIZACION (INVERSIONES E INTANGIBLES)	0	9,477	9,477	9,477	9,477	9,477
OTROS GASTOS ADMINISTRACION Y VENTAS	0	94,006	105,399	117,735	131,042	145,348
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	0	64,518	53,571	40,989	26,528	9,907
INTERESES Y COMISIONES: LOCALES	0	64,518	53,571	40,989	26,528	9,907
INTERESES Y COMISIONES: AL EXTERIOR	0	0	0	0	0	0
<b>3. GASTOS NO OPERACIONALES VARIOS</b>	0	0	0	0	0	0
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>	0	89,667	494,166	960,578	1,493,275	2,096,955
<b>15% PARTICIPACION TRABAJADORES</b>	0	13,450	74,125	144,087	223,991	314,543
<b>IMPUESTO A LA RENTA</b>	0	22,417	123,541	240,144	373,319	524,239
<b>UTILIDAD NETA</b>	0	53,800	296,500	576,347	895,965	1,258,173



<b>AJUSTES DE CAJA</b>						
<b>DEPRECIACION</b>	0	123,418	123,418	123,418	123,418	123,418
<b>AMORTIZACION</b>	0	9,477	9,477	9,477	9,477	9,477
<b>PAGOS A LA DEUDA</b>	0	-73,304	-84,251	-96,834	-111,295	-127,916
<b>COBROS DE DEUDA</b>	0	30,819	20,198	8,930	-3,015	-15,673
<b>TOTAL DE AJUSTES</b>	0.00	90409.32	68840.64	44991.05	18584.08	-10694.80
	0					
<b>INVERSIONES</b>	-1,034,760	0	0	0	0	0
<b>PASIVOS</b>	493,600	0	0	0	0	0
<b>VALOR DE DESECHO</b>	0	0	0	0	0	5,866,074
<b>FLUJO DE CAJA</b>	-541160	144209	365340	621338	914549	7113552
<b>TIR</b>						98%
<b>TMAR</b>						14.68%
<b>VAN</b>						4389421
<b>ANALISIS</b>						SE ACEPTA

# ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

ESCENARIO	VARIACION %	TIR	ANALISIS
VARIACION POSITIVA DE LAS VENTAS	5%	134.00%	SE ACEPTA
	10%	177.00%	SE ACEPTA
	15%	225.00%	SE ACEPTA
VARIACION NEGATIVA DE LAS VENTAS	5%	63.00%	SE ACEPTA
	10%	35.00%	SE ACEPTA
	15%	13.00%	SE RECHAZA
	PUEDE BAJAR HASTA EL 14.60%		
AUMENTO DEL COSTO DE VENTAS	5%	59%	SE ACEPTA
	10%	30%	SE ACEPTA
	15%	10%	SE RECHAZA
	PUEDE AUMENTAR HASTA EL 13.815%		
DISMINUCION DEL COSTO DE VENTAS	5%	140%	SE ACEPTA
	10%	192%	SE ACEPTA
	15%	251%	SE ACEPTA