

**ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL**

**Facultad de Ciencias Sociales y Humanísticas**



*Facultad de*  
**Ciencias Sociales  
y Humanísticas**



**“VALORACIÓN FINANCIERA DE UNA EMPRESA DE  
DISTRIBUCION DE EQUIPOS ELECTRONICOS EN ECUADOR”**

**TESIS DE GRADO**

**Previa la obtención del Título de:**

**ECONOMISTA CON MENCIÓN EN GESTIÓN EMPRESARIAL**

**Presentado por:**

DAVID EDUARDO ROSERO PERALTA

CARLOS STEVEN RAMÍREZ ORTEGA

**Guayaquil – Ecuador**

**2015**

## **AGRADECIMIENTOS**

En primer lugar agradezco a Dios por todas sus bendiciones, por haberme dado fuerza y sabiduría para enfrentar las adversidades que se me han presentado, a mi familia por su apoyo brindado en especial a mi mamá por brindarme su amor y su apoyo incondicionalmente, por darme valiosos consejos que me han servido mucho a lo largo de mi vida. A mis profesores, en especial al MSc. Pedro Gando Cañarte, MSc. Cristina Yoong Párraga y a la MSc. María Elena Romero por ser los pilares más importantes en mi formación académica; y no podía faltar agradecer a mi compañero de tesis Carlos Ramírez que gracias a su esfuerzo y dedicación logramos concluir con éxito este proyecto.

**David Eduardo Rosero Peralta**

## **AGRADECIMIENTOS**

Agradezco a Dios, por todo lo que me ha dado, por todos estos años en los que he aprendido académica y espiritualmente, no creo tener duda al decir que han sido los mejores años de mi vida, y por eso le doy las gracias.

También a mi familia, que son mi mayor tesoro, no me imagino la vida sin ellos, son quienes me han enseñado cuales son las cosas más importantes en la vida, me han enseñado a esforzarme y seguir mis sueños, y sobretodo dos cosas saber que juntos nada es imposible; y la más importante de todas amar las cosas que hago, porque solo así se alcanzará la plena felicidad. Quiero incluir aquí a mi enamorada, que me ha apoyado a lo largo de este camino, su amor y compañía me han demostrado que no estoy solo; en momentos de dificultad siempre habrá una mano extendida, y que no hay mayor triunfo en la vida que saber que tu esfuerzo ha cambiado la vida de por lo menos una persona. Finalmente, aunque sin menospreciarlos, a mi compañero David Rosero, que estuvo ahí empujándome y jalándome para poder terminar este proyecto, y sobre todo por su grata compañía a lo largo de estos años, jamás olvidaré los trabajos en grupo y los estudios previos a los exámenes. Y también al MSc. Pedro Gando Cañarte, por su buena vibra y ayuda en este proyecto, no había reunión en la cual no termináramos con una sonrisa, valoro más allá del trabajo realizado, la amistad que nos brindó en todo este tiempo. Por eso y más estaremos muy agradecidos con usted.

**Carlos Steven Ramírez Ortega**

## **DEDICATORIA**

A Dios por haberme bendecido en cada uno de los pasos que he dado en el transcurso de mi etapa universitaria, a mis padres que me han apoyado incondicionalmente tanto de forma económica como moralmente y a mi hermano por ser mi guía de estudios.

**David Eduardo Rosero Peralta**

## **DEDICATORIA**

De manera especial quiero dedicárselo a mis padres, a mi papá y mi mamá que se han esforzado tanto para darme una educación. Por tantas noches que se amanecían estudiando conmigo, por todo el esfuerzo que tuvieron que hacer para darme lo mejor, y por todo el amor que me han brindado en estos años de mi vida. Este esfuerzo que han hecho lo valoro mucho y lo guardaré en mi corazón. Gracias en gran parte a ustedes soy lo que soy, y me alegra poder corresponder a ese amor con algo que parece muy simple, pero que en el mundo de hoy en día es muy complicado; responder con el mismo amor, amando todo lo que me dan y usándolo para mi futuro. Para ustedes que me demostraron lo que es ser un verdadero profesional, siendo un hombre íntegro, responsable, humilde y sobretodo el primer servidor de los demás. Y finalmente más allá de todo esto, ustedes que me han demostrado que el mayor logro de un hombre es su familia, y como ésta es el pilar fundamental para el crecimiento de una nueva sociedad justa y solidaria. Los amo mucho. Gracias.

**Carlos Steven Ramírez Ortega**

## TRIBUNAL DE TITULACIÓN

---

Msc. Iván Dávila Fadul  
Presidente del Tribunal

---

Msc. Pedro Gando Cañarte  
Director de Tesis

---

Msc. Washington Macias Rendon  
Vocal Principal

### **DECLARACIÓN EXPRESA**

“La responsabilidad del contenido de este Trabajo de Titulación, corresponde exclusivamente al autor, y al patrimonio intelectual de la misma Escuela Superior Politécnica Del Litoral”

---

David Eduardo  
Rosero Peralta

---

Carlos Steven  
Ramírez Ortega

## CONTENIDO

AGRADECIMIENTOS .....	II
DEDICATORIA .....	IV
TRIBUNAL DE TITULACIÓN.....	VI
DECLARACIÓN EXPRESA .....	VII
CONTENIDO .....	VIII
RESUMEN .....	X
LISTA DE ILUSTRACIONES .....	XI
LISTA DE TABLAS .....	XIII
<b>CAPÍTULO 1 .....</b>	<b>1</b>
<b>1. INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>1</b>
1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....	1
1.2. JUSTIFICACIÓN .....	1
1.3. MARCO DE REFERENCIA .....	2
1.4. OBJETIVO GENERAL.....	2
1.5. OBJETIVOS ESPECÍFICOS .....	2
1.6. METODOLOGÍA .....	2
<b>CAPÍTULO 2 .....</b>	<b>3</b>
<b>2. ANTECEDENTES .....</b>	<b>3</b>
2.1. ORIGEN DE LA EMPRESA .....	3
2.2. ¿A QUÉ SE DEDICA? .....	3
2.2.1. MARCA .....	3
2.2.2. PRODUCTO .....	4
2.3. PROPUESTA DE VALOR PARA EL CLIENTE .....	5
2.4. CLIENTES .....	6
2.5. MISIÓN .....	6
2.6. VISIÓN .....	6
2.7. VALORES EMPRESARIALES.....	6
<b>CAPÍTULO 3 .....</b>	<b>7</b>
<b>3. ANÁLISIS DEL ENTORNO Y EL SECTOR.....</b>	<b>7</b>
3.1. TENDENCIA MACRO Y DEL SECTOR .....	7
3.2. SITUACIÓN ESPERADA DE OTROS SECTORES RELEVANTES .....	13
3.3. CARACTERÍSTICAS DE LOS COMPETIDORES .....	15
3.4. EXPECTATIVAS DE NUEVOS COMPETIDORES .....	19
<b>CAPÍTULO 4 .....</b>	<b>20</b>
<b>4. ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL, RECURSOS HUMANOS Y OTROS FACTORES.....</b>	<b>20</b>
<b>4.1. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL Y RECURSOS HUMANOS.....</b>	<b>20</b>
4.1.1. ORGANIGRAMA .....	21
4.1.2. DESCRIPCIÓN DE LAS ÁREAS DE LA EMPRESA .....	22
4.1.3. FUNCIONES DE LOS DEPARTAMENTOS DE LA EMPRESA.....	23
<b>4.2. FORTALEZAS DE LA EMPRESA .....</b>	<b>26</b>
4.2.1. INFRAESTRUCTURA .....	26
4.2.2. COMPETITIVIDAD EN PRECIOS .....	27
<b>4.3. DEBILIDADES .....</b>	<b>27</b>
4.3.1. COBERTURA .....	27
4.3.2. CONCENTRACIÓN DE LAS VENTAS.....	27
4.3.3. PROMOCIÓN .....	28
<b>CAPÍTULO 5 .....</b>	<b>29</b>

<b>5. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA EN LOS ÚLTIMOS 5 AÑOS. ....</b>	<b>29</b>
5.1. ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE SITUACIÓN .....	31
5.2. ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE SITUACIÓN.....	40
5.3. ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS.....	50
5.4. ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADO .....	55
5.5. RATIOS FINANCIEROS.....	60
<b>CAPÍTULO 6 .....</b>	<b>71</b>
<b>6. APLICACIÓN DEL MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO (FREE CASH FLOW).....</b>	<b>71</b>
6.1. METODOLOGÍA .....	71
6.2. SUPUESTOS EN LA PROYECCIÓN DE FLUJOS.....	74
6.2.1. SUPUESTOS DE VENTAS.....	74
6.2.2. GASTOS PROYECTADOS .....	74
6.2.3. SUELDO, SALARIOS Y HONORARIOS PROFESIONAL.....	75
6.2.4. ACTIVOS FIJOS Y DEPRECIACIÓN.....	76
6.2.5. PLAN DE INVERSIONES .....	76
6.3. ESTADO DE RESULTADOS Y FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO .....	76
6.4. TASA DE DESCUENTO .....	78
6.5. VALOR TERMINAL .....	80
6.6. RESULTADO DE LA VALORACIÓN .....	81
<b>CAPÍTULO 7 .....</b>	<b>82</b>
<b>7. SENSIBILIZACIÓN: RESULTADO DE ESCENARIOS.....</b>	<b>82</b>
<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>84</b>
<b>RECOMENDACIONES .....</b>	<b>85</b>
<b>REFERENCIAS .....</b>	<b>86</b>

## RESUMEN

Cuando las acciones de una empresa salen al mercado, se produce un problema, ya que para los posibles compradores el valor de la empresa puede ser muy elevado y lo contrario ocurre con el vendedor ya que éste valora de forma diferente su empresa que los compradores. Otro problema ocurre cuando se confunde el valor con el precio, el precio entiéndase como la cantidad que se acuerda el hecho generador – compra/venta de una empresa. El valor no es lo mismo que el precio y es porque se debe tomar en cuenta que para poder obtener un valor correcto se debe elegir una acertada metodología de valoración. En este proyecto se buscará determinar el valor financiera de una empresa electrónica del Ecuador basándonos en información financiera histórica de los años 2009 a 2013. El método de valoración de empresas que se utilizará será el Método de Flujo de Fondos Libres o Free Cash Flow; además se realizará un diagnóstico financiero de la empresa. En el primer capítulo se plantea y se justifica el problema, se establecen los objetivos que se deben alcanzar al final del proyecto y se explica la metodología que se va a utilizar. En el segundo capítulo se describe el direccionamiento estratégico de la empresa a la que se le realizará la valoración financiera. En el tercer capítulo se realiza el análisis del entorno y del sector para obtener un panorama más claro de la situación actual de la empresa dentro del mercado. En el cuarto capítulo se describe la estructura organizacional de la empresa especificando sus fortalezas y debilidades. En el quinto capítulo se realiza el diagnóstico financiero de la empresa a través del análisis de los Estados Financieros de la misma y de los ratios financieros. En el sexto capítulo se determina el valor de la empresa al 31 de diciembre de 2013 usando el Método de Flujo de Fondos Libres o Free Cash Flow. Finalmente en el sétimo capítulo se realiza un análisis de sensibilidad de la valoración financiera para saber el rango en que puede variar los resultados cuando se produce cambios en determinadas variables y se procederá a realizar las respectivas conclusiones y recomendaciones.

## LISTA DE ILUSTRACIONES

Ilustración 3.1 - Evolución del PIB del Ecuador desde el año 1999 hasta el 2013 .....	7
Ilustración 3.2 - PIB per cápita del Ecuador desde el año 1999 hasta el 2013 .....	8
Ilustración 3.3 - Actividad Económica del Ecuador por Rama de Actividad año 2010. 11	
Ilustración 3.4 - Actividad Económica del Ecuador por rama de Actividad año 2013- 2014 .....	11
Ilustración 3.5 - Ingresos totales de venta de hardware en el Ecuador .....	12
Ilustración 3.6 - Importaciones en millones de dólares (FOB) años 2011-2014 .....	13
Ilustración 3.7 - Importaciones petroleras y no petroleras. Año 203-2014 .....	14
Ilustración 3.8 - Actividad Económica sector minoristas. Año 2010 .....	15
Ilustración 4.1 - Organigrama de la empresa Electrónica RR .....	21
Ilustración 5.1 - Balance del Activo de la Empresa Electrónica RR en el año 2013.....	34
Ilustración 5.2 - Balance del Pasivo y Patrimonio con respecto al Total de Activo - Empresa Electrónica RR.....	35
Ilustración 5.3 - Relación entre el Pasivo Corriente y el Activo Corriente - Empresa Electrónica RR.....	36
Ilustración 5.4 - Balance del Pasivo Corriente y la Suma del Efectivo y las Cuentas por Cobrar - empresa Electrónica RR. ....	37
Ilustración 5.5 - Análisis del Total de Activo con el Capital Emitido <i>de la Empresa Electrónica RR (2013)</i> .....	38
Ilustración 5.6 - Análisis del Total de Activo con el Total del Patrimonio de la Empresa Electrónica RR (2013) .....	39
Ilustración 5.7 - Variación del Total de Activos - Empresa Electrónica RR (2009 – 2013).....	43
Ilustración 5.8 - Variación del porcentaje de Activos Corrientes y No Corrientes - Empresa Electrónica RR (2009 – 2013) .....	43
Ilustración 5.9 - Variación porcentual de las cuentas del Activo Corriente - Empresa Electrónica RR (2009 – 2013) .....	44
Ilustración 5.10 - Análisis del activo no corriente de la Empresa Electrónica RR (2009- 2013) .....	45
Ilustración 5.11 - Variación del Pasivo de la Empresa Electrónica RR (2009-2013).....	46
Ilustración 5.12 - Variación del Pasivo Corriente y No Corriente de la Empresa Electrónica RR (2009-2013).....	46
Ilustración 5.13 - Análisis del Pasivo Corriente de la Empresa Electrónica RR (2009- 2013).....	47
Ilustración 5.14 - Análisis del Pasivo No Corriente de la Empresa Electrónica RR (2009-2013) .....	48
Ilustración 5.15 - Análisis del Patrimonio de la Empresa Electrónica RR (2009-2013) 49	
Ilustración 5.16 - Variación de los componentes del Patrimonio de la Empresa Electrónica RR (2009-2013).....	49
Ilustración 5.17 - Costo de Ventas - Análisis Vertical del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	52
Ilustración 5.18 - Gastos y Otros ingresos - Análisis Vertical del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013) .....	53
Ilustración 5.19 - Impuesto a la Renta y Participación de Trabajadores - Análisis Vertical del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013) .....	54

Ilustración 5.20 - Utilidad Neta - Análisis Vertical del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	55
Ilustración 5.21 - Ingresos y Costo de Ventas - Análisis Horizontal del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	57
Ilustración 5.22 - Gastos - Análisis Horizontal del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	57
Ilustración 5.23 - Otros Ingresos - Análisis Horizontal del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	58
Ilustración 5.24 - Impuesto a la Renta y Participación de Trabajadores - Análisis Horizontal del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	59
Ilustración 5.25 - Utilidad Neta - Análisis Horizontal del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	59
Ilustración 5.26 - Rendimiento sobre los activos totales de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	60
Ilustración 5.27 - Rendimiento sobre Patrimonio de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	60
Ilustración 5.28 - Ratio Circulante de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	61
Ilustración 5.29 - Prueba Ácida de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	62
Ilustración 5.30 - Rotación de Cuentas por Cobrar de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	62
Ilustración 5.31 - Ratio de Plazo de Cobro de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	63
Ilustración 5.32 - Ratio de Plazo de Pago de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	64
Ilustración 5.33 - Rotación del Inventario de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	64
Ilustración 5.34 - Rotación de Activo Fijo de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	65
Ilustración 5.35 - Rotación de Activos Totales de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	66
Ilustración 5.36 - Margen Bruto de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	66
Ilustración 5.37 - Operación Dupont de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	67
Ilustración 5.38 - Endeudamiento Patrimonial de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	68
Ilustración 5.39 - Cobertura de Gastos Financieros De la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	68
Ilustración 5.40 - Ratio de Calidad de Deuda de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	69
Ilustración 5.41 - Ratio de Gastos Financieros Sobre Deuda de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	70
Ilustración 7.1 - Gráfico de Resultados del Análisis de Sensibilidad.....	83

## LISTA DE TABLAS

Tabla 1.1 - Objetivos Específicos de Proyecto .....	2
Tabla 3.1 - Evolución del PIB del Ecuador desde el año 1999 hasta el 2013 .....	7
Tabla 3.2 - PIB per cápita del Ecuador desde el año 1999 hasta el 2013 .....	8
Tabla 3.3 - Inflación del Ecuador desde 1990 hasta 2013 .....	9
Tabla 3.4 - Índices de Precios al Consumidor de Ecuador desde 1990 hasta 2014.....	10
Tabla 3.5 - Indicadores Financieros de la empresa Electrónica RR .....	16
Tabla 3.6 - Indicadores Financieros de la empresa COMPUEQUIP DOS S.A.....	16
Tabla 3.7 - Indicadores Financieros de la empresa GRUMANHER S.A.....	17
Tabla 3.8 - Indicadores Financieros de la empresa MEGAMICRO S.A.....	17
Tabla 3.9 - Indicadores Financieros de la empresa CARTIMEX S.A.....	18
Tabla 3.10 - Indicadores Financieros de la empresa INTCOMEX DEL ECUADOR S.A. .....	18
Tabla 5.1 - Activos de la Empresa Electrónica RR (2009-2013) .....	29
Tabla 5.2 - Pasivos de la Empresa Electrónica RR (2009-2013).....	29
Tabla 5.3 - Patrimonio de la Empresa Electrónica RR (2009-2013).....	30
Tabla 5.4 - Estado de Resultados Electrónica RR (2009 – 2013).....	30
Tabla 5.5 - Análisis Vertical de los Activos de la Empresa Electrónica RR (2009-2013) .....	31
Tabla 5.6 - Análisis Vertical de los Pasivos de la Empresa Electrónica RR (2009-2013) .....	32
Tabla 5.7 - Análisis Vertical del Patrimonio de la Empresa Electrónica RR (2009-2013) .....	33
Tabla 5.8 – Relación entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente de la empresa Electrónica RR – año 2013 .....	36
Tabla 5.9 - Balance del Pasivo Corriente y la Suma del Efectivo y las Cuentas por Cobrar - empresa Electrónica RR – año 2013 .....	37
Tabla 5.10 - Análisis Horizontal de los Activos de la Empresa Electrónica RR (2009- 2013) .....	40
Tabla 5.11 - Análisis Horizontal del Pasivo de la Empresa Electrónica RR (2009-2013) .....	41
Tabla 5.12 - Análisis Horizontal del Patrimonio de la Empresa Electrónica RR (2009- 2013).....	41
Tabla 5.13 - Análisis Vertical del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013) .....	51
Tabla 5.14 - Tabla 5.15. Análisis Horizontal del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013).....	56
Tabla 6.1 - Flujos de Fondos y sus respectivas Tasas de Descuento.....	71
Tabla 6.2 - Variación y Promedio de los Ingresos y Costos de Venta de la Empresa Electrónica RR, del año 2009 hasta el 2013 .....	75
Tabla 6.3 - Estado de Resultados Proyecto (2014 - 2018) de la empresa Electrónica RR .....	76
Tabla 6.4 - Flujo de Efectivo Proyecto (2014 - 2018) de la empresa Electrónica RR	77
Tabla 6.5 - Incremento de Capital de Trabajo (2014 - 2018) de la empresa Electrónica RR .....	78
Tabla 6.6 - Ajuste de Beta .....	79

Tabla 6.7 - Estimación del Costo Patrimonial .....	79
Tabla 6.8 - Estimación del Costo Promedio Ponderado de Capital.....	80
Tabla 6.9 - Valor Terminal .....	81
Tabla 6.10 – Resultado de la Valoración.....	81
Tabla 7.1 - Resultados del Análisis de Sensibilidad .....	82

# **CAPÍTULO 1**

## **1 INTRODUCCIÓN**

### **1.1 Planteamiento del Problema**

Cuando las acciones de una empresa salen al mercado, se produce un problema, ya que para los posibles compradores el valor puede ser muy elevado y lo contrario ocurre con el vendedor ya que éste valora de forma distinta su empresa.

Otro problema ocurre cuando se confunde el valor con el precio, el precio es la cantidad que se acuerda el hecho generador – compra/venta de una empresa. El valor no es lo mismo que el precio y es porque se debe tomar en cuenta que para poder obtener un valor correcto se debe elegir una acertada metodología de valoración.

En este proyecto haremos una valoración financiera a una empresa que se dedica a la distribución de equipos electrónicos en el país, esta será de gran importancia para sus dueños e inversionistas ya que estos obtendrán el verdadero valor de la empresa y sabrán el precio correcto en caso de que quieran vender sus acciones.

Además de determinar el valor de la empresa también se analizará todos sus estados financieros, se los proyectará a 5 años, de este modo los accionistas sabrán qué medidas tomar en caso que dichas proyecciones no den un saldo favorable a la empresa.

### **1.2 Justificación**

¿Por qué valorar una empresa?

“Una empresa tiene distinto valor para diferentes compradores y para el vendedor. El valor no debe confundirse con el precio, que es la cantidad a la que el vendedor y comprador acuerdan realizar una operación de compraventa de una empresa. Por ejemplo, una gran empresa extranjera muy avanzada tecnológicamente desea comprar otra empresa nacional, ya conocida, para entrar en nuestro mercado aprovechando el renombre de la marca local. En este caso, el comprador extranjero tan sólo valorará la marca, pero no valorará las instalaciones, maquinaria, etc., ya que él mismo dispone de unos activos más avanzados. Por lo contrario, el vendedor sí que valorará muy bien sus recursos materiales, ya que están en situación de continuar produciendo. El comprador buscará el valor mínimo para adquirir la marca de dicha empresa y por lo contrario el vendedor valorizará mucho más su empresa en el momento de la venta de dicha marca”. (Fernández, 2008). Es por esto que se realiza una

valoración financiera, para saber cuánto realmente vale una empresa, y en el caso que sus acciones salgan a la venta, tendrán un valor acorde a la realidad de la empresa.

### **1.3 Marco de Referencia**

Los equipos electrónicos en los últimos años han mostrado una gran evolución, por ejemplo las computadoras pasaron de ser del tamaño de un cuarto, a ocupar solo un escritorio. Todo esto con miras al desarrollo de la sociedad. Las tecnologías de información, que nacieron luego de la segunda guerra mundial, han ayudado a mejorar el entorno social. Esto, sumado a la globalización, nos hace notar la importancia de estas herramientas.

Los países con mayor desarrollo tecnológico son: Finlandia, Singapur, Suecia, los Países Bajos, Noruega y Suiza. Aparte de ellos, países como Estados Unidos, Japón, y Alemania, han dado su aporte para el crecimiento de esta área.

En Ecuador la exigencia por parte de los hogares de estos accesorios aumenta con el pasar de los años, razón por la cual, el mercado se ve obligado a distribuir estos productos, además de buscar personal adecuado para el mantenimiento y en el caso de ser necesario los repuestos requeridos. (Soumitra , 2013)

### **1.4 Objetivo General**

Determinar el valor financiero de la empresa utilizando la información financiera histórica de los años 2009 a 2013.

### **1.5 Objetivos Específicos**

**Tabla 1.1 - Objetivos Específicos de Proyecto**

<b>1.</b>	Analizar el Entorno de la Empresa en el periodo de estudio.
<b>2.</b>	Señalar las fortalezas y debilidades de la Empresa
<b>3.</b>	Realizar el Diagnostico Financiero de la Empresa.
<b>4.</b>	Determinar la situación actual de la Entidad y su posición dentro del Mercado Ecuatoriano
<b>5.</b>	Determinar el Valor Financiero de la empresa.

**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

### **1.6 Metodología**

Hay varios métodos que se utilizan para la valoración de empresas y en este proyecto el método que se va a utilizar para lograr una valoración adecuada y alcanzar los objetivos específicos anteriormente establecidos será el Método de Flujo de Fondos Libres o Free Cash Flow y la tasa de descuento que se utilizará para ajustar este modelo será el Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC).

## **CAPÍTULO 2**

### **2 ANTECEDENTES**

#### **2.1 Origen de la Empresa**

En las últimas décadas la tecnología ha avanzado a pasos muy acelerados, hasta llegar a ser parte fundamental en la sociedad, como instrumento para un mejor desarrollo, es por esto que, dada la necesidad, han salido a la luz diversas empresas que se dedican a la comercialización de distintos productos electrónicos.

Electrónica RR es una empresa inmiscuida en este sector. Que inició sus actividades comerciales en territorio ecuatoriano hace 20 años. Comenzado con un pequeño local, ubicado en la ciudad de Guayaquil, hasta convertirse en una de las principales distribuidoras de estos equipos electrónicos a nivel nacional; aumentando su poder de mercado en base a la calidad de sus productos, beneficios al cliente y responsabilidad con sus proveedores.

#### **2.2 ¿A qué se dedica?**

Electrónica RR es una empresa cuya actividad comercial es la compra, venta, distribución y reparación de equipos electrónicos.

El producto es adquirido al por mayor a través de distintos de los principales proveedores a nivel mundial, entre los principales proveedores tenemos a: Samsung, Hewlett-Packard, Microsoft, Epson, Intel, entre otros. Por otro lado antes de ponerse a la venta el producto, este pasa por una revisión y control, asegurando así la calidad del mismo.

Estos productos son vendidos al por mayor y por menos, a distintos locales comerciales en el Ecuador. En el caso de haber imperfecciones el personal está capacitado para brindar garantía integral, gracias a su servicio técnico.

##### **2.2.1 Marca**

Como señalamos anteriormente, la empresa se dedica a la comercialización de productos tecnológicos, que son adquiridos a diferentes proveedores. A continuación detallaremos las distintas marcas.

Dentro de este mercado existen muchas marcas reconocidas que ofertan distintos productos para satisfacer la creciente demanda de tecnología. Como por ejemplo:

- SpeedMind: Empresa ecuatoriana que se dedica a ofertar la más alta tecnología, cumpliendo con los distintos estándares de calidad.
- HP: Hewlett-Packard, marca estadounidense reconocida internacionalmente.
- EPSON: Seiko Epson Corporation es una de las tres compañías del grupo Seiko, tiene su base en Japón y es una de las empresas con mayor venta de productos electrónicos a nivel mundial.
- Samsung: Comenzó distribuyendo pescado seco en Corea del Sur, hoy en día es una de las líderes en el mercado de la tecnología.
- Microsoft: empresa nacida en Estados Unidos, hace programas (software) y equipos electrónicos (hardware).
- LG: Es una de las empresas líderes en todo el campo tecnológico, ya sea en la venta y fabricación de estos productos o en el desarrollo de avances en este campo que han realizado.
- Sony: Es una empresa japonesa, otro de los líderes en el mercado de las tecnologías, nació hace más de 50 años y está incursionando en distintos campos como telefonía, entretenimiento, incluso en películas.
- Kingston Technology Corporation: Tiene su sede en California, Estados Unidos, se dedica a la fabricación de memorias.
- Dell: Una de las empresas más completas en el mercado, no solo fabrica y vende, sino que también da soporte técnico a sus clientes. Nació en 1984 en Texas.
- Toshiba: Su mejor carta de presentación es ser la Séptima mejor posicionada de este mercado. Tiene su sede en Tokio, Japón, y se dedica a la fabricación de equipos electrónicos.
- Motorola: Es una empresa Estadounidense, que comenzó en el mercado de equipos electrónicos, sin embargo en los últimos años ha incursionado en el mercado de las telecomunicaciones.

### **2.2.2 Producto**

Existen varias líneas de productos que se ofertan en el mercado de equipos electrónicos. En la actualidad encontraremos los siguientes productos:

- Televisor LED de las distintas marcas (Sony, LG, Samsung).
- Cámaras digitales.

- Microondas.
- Memorias USB.
- Radios.
- Auriculares.
- Monitores.
- Notebooks.
- Tablet.
- Computadoras.
- Impresoras.
- Proyectoros.
- Cartuchos de tinta.
- Sistemas Operativos (Como Microsoft 8).
- Mouse.
- Teclados.
- Routers.
- Scaners.
- Disco Duro Externo.
- Parlantes.
- UPS.
- Entre otros.

### **2.3 Propuesta de Valor para el Cliente**

El personal de la Empresa Electrónica RR, vela siempre por el bienestar del cliente, para ello se compromete con él, para brindarle un servicio de primer nivel, tanto a nivel personal, como profesional; brindando un servicio agradable, en sus modernas instalaciones. Procurando provocar un sentido de fidelidad de ambas partes. Es por esta razón que ante cualquier inconformidad, se toman acciones inmediatas, como por ejemplo, la aplicación de garantías y reparación de equipos defectuosos.

Nuestros productos son de muy alta calidad, cumpliendo, incluso, estándares internacionales. Estos se ofrecen a precios accesibles y acordes a la realidad económica del país; con distintas promociones y rebajas, para estar al alcance de los distintos niveles socio-económicos.

## **2.4 Clientes**

La Empresa Electrónica RR tiene como principales clientes a empresas del sector de venta al por menor de productos tecnológicos. Estas empresas son locales situados en los distintos puntos comerciales del país, ya sean centros comerciales, locales ubicados en calles donde hay mucha actividad económica es decir localidades con acceso directo y constante con la población ecuatoriana.

Además de las empresas mencionadas, en las instalaciones, clientes particulares pueden, también, acercarse a adquirir los distintos productos previamente señalados.

## **2.5 Misión**

“Poner a disposición de nuestros clientes, un servicio integral personalizado, para a su vez, poder brindar equipos tecnológicos de la mejor calidad y de las mejores marcas a nivel internacional y fomentando el desarrollo del producto nacional”.

## **2.6 Visión**

“Ayudar al crecimiento del mercado tecnológico, y de manera especial al naciente campo nacional; para favorecer el desarrollo de la sociedad”.

## **2.7 Valores Empresariales**

Los valores empresariales de la Empresa Electrónica RR son:

- **Familia:** Por sobre todos los valores empresariales, colocamos la familia como centro y fin de nuestro trabajo. Nuestra intención es brindar un servicio personal, brindando la más confortable experiencia, para poder así formar un sentimiento de pertenencia en todos nuestros clientes.
- **Lealtad:** Para poder cumplir con lo antes señalado, consideramos la lealtad como un punto fundamental, gracias a ella nuestros clientes acrecentaran su confianza en nuestro servicio.
- **Honestidad:** Lealtad y Honestidad van de la mano, brindando un servicio lo más transparente posible podemos crear vínculos de lealtad.
- **Comunicación:** Como en toda relación la comunicación es primordial para su buen desarrollo, es por ello que en nuestro afán de dar la mejor experiencia, nuestros trabajadores tendrán un diálogo fluido con cada persona interesada en nuestros productos.

## CAPÍTULO 3

### 3 ANÁLISIS DEL ENTORNO Y EL SECTOR

#### 3.1 Tendencia Macro y del Sector

##### Análisis Macroeconómico.

Para comenzar con nuestro análisis macroeconómico, revisaremos la evolución del Producto Interno Bruto ecuatoriano. Debido a que este puede reflejar la situación económica de un país y la evolución total de cada una de sus actividades económicas.

**Tabla 3.1 - Evolución del PIB del Ecuador desde el año 1999 hasta el 2013**

Evolución anual PIB Ecuador		
Fecha	PIB Mill. €	Var. Anual
2013	70.584€	4,0%
2012	68.062€	5,1%
2011	57.338€	7,8%
2010	52.419€	3,5%
2009	44.888€	0,6%
2008	41.967€	6,4%
2007	37.215€	2,2%
2006	37.273€	4,4%
2005	33.319€	5,3%
2004	29.431€	8,2%
2003	28.681€	2,7%
2002	30.229€	4,1%
2001	27.472€	4,0%
2000	20.068€	1,1%
1999	18.731€	-4,7%

Fuente: Sitio Web de Datos Macro, año 2013, disponible en: <http://www.datosmacro.com/>  
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

**Ilustración 3.1 - Evolución del PIB del Ecuador desde el año 1999 hasta el 2013**



Fuente: Sitio Web de Datos Macro, año 2013, disponible en: <http://www.datosmacro.com/>  
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

En nuestro cuadro encontraremos el PIB de Ecuador en términos de Euros (Datos Macro, 2013), y su variación anual, ambos presentan un crecimiento constante desde el año 2000, llegando a picos altos en el año 2004, con un aumento de 8,2%, hasta llegar al año 2013 donde presentó un crecimiento del 4%. Ahora para poder tener una mejor visión de la realidad económica del Ecuador podemos revisar el PIB per cápita para cada uno de los años previamente señalados.

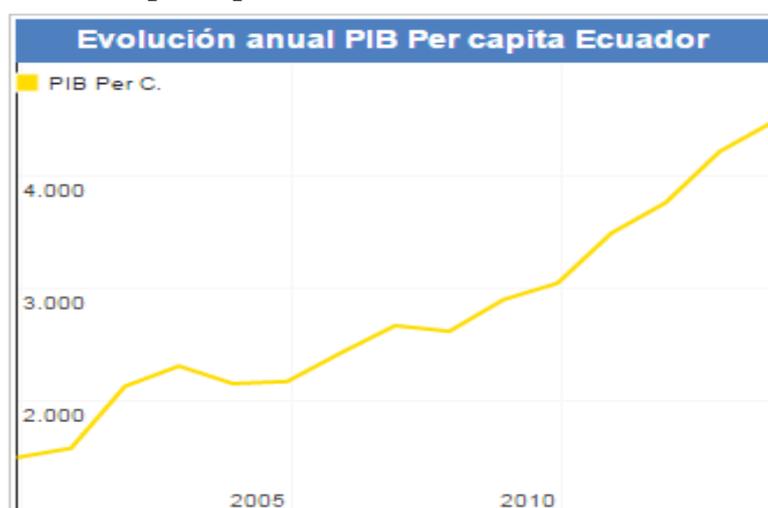
**Tabla 3.2 - PIB per cápita del Ecuador desde el año 1999 hasta el 2013**

Evolución anual PIB Per capita Ecuador		
Fecha	PIB Per C.	Var. Anual
2013	4.485€	2,1%
2012	4.218€	12,1%
2011	3.762€	7,0%
2010	3.492€	11,8%
2009	3.046€	5,4%
2008	2.900€	11,1%
2007	2.618€	-1,7%
2006	2.669€	10,1%
2005	2.428€	11,4%
2004	2.172€	0,9%
2003	2.153€	-6,7%
2002	2.309€	8,2%
2001	2.129€	34,6%
2000	1.578€	5,4%
1999	1.495€	

Fuente: Sitio Web de Datos Macro, año 2013, disponible en: <http://www.datosmacro.com/>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

**Ilustración 3.2 - PIB per cápita del Ecuador desde el año 1999 hasta el 2013**



Fuente: Sitio Web de Datos Macro, año 2013, disponible en: <http://www.datosmacro.com/>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Ahora podemos ver el PIB en términos de la población para poder tener un panorama más real de la situación. El crecimiento se mantiene en cada uno de los años a excepción de los años 2007 y 2003, sin embargo, el aumento del PIB es notorio en los demás años, incluso en los últimos 6 años se obtiene una variación anual de más del 10% en tres ocasiones.

Podemos concluir que observando solo este indicador económico la economía ecuatoriana parece estar muy estable, con crecimientos constantes y altas expectativas de que la situación mejore para futuros años.

El Segundo indicador que veremos es la inflación, con él podemos ver cómo han aumentado los precios en los últimos meses.

**Tabla 3.3 - Inflación del Ecuador desde 1990 hasta 2013**

MESES AÑOS	Promedio Anual
1990	48,54
1991	48,75
1992	54,00
1993	46,44
1994	27,49
1995	22,98
1996	24,36
1997	30,66
1998	35,78
1999	51,96
2000	95,51
2001	40,26
2002	12,55
2003	7,95
2004	2,75
2005	2,17
2006	3,30
2007	2,28
2008	8,39
2009	5,20
2010	3,56
2011	4,47
2012	5,11
2013	2,73

**Fuente:** Portal web del Instituto de Estadística y Censo (INEC), actualizado al año 2014  
**Elaborado por:** David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

En los últimos años las variaciones de la inflación en el Ecuador no se han visto muy pronunciadas, desde el 2003 ha comenzado a reducirse este indicador, y se ha

mantenido en los últimos 10 años por debajo de los 10 puntos. (Instituto Nacional de Estadística y Censos, 2014)

Para poder notar el efecto real que tiene la inflación debemos calcular el Índice de Precios al Consumidor o IPC del Ecuador en los últimos años, con el podremos entender cuál ha sido el impacto que ha tenido en las familias y de manera especial con respecto a la canasta básica, este aumento de precios.

**Tabla 3.4 - Índices de Precios al Consumidor de Ecuador desde 1990 hasta 2014**

	MES
AÑOS	Diciembre
1990	1,99
1991	2,97
1992	4,76
1993	6,23
1994	7,81
1995	9,59
1996	12,05
1997	15,74
1998	22,57
1999	36,28
2000	69,29
2001	84,84
2002	92,77
2003	98,41
2004	100,32
2005	103,46
2006	106,43
2007	109,97
2008	119,68
2009	124,84
2010	128,99
2011	135,97
2012	141,63
2013	145,46
2014	150,34

**Fuente:** Portal web del Instituto de Estadística y Censo (INEC), actualizado al año 2014  
**Elaborado por:** David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

El índice de precios al consumidor ha mostrado una gran alza en los últimos años, principalmente desde la llegada del dólar se ha visto un crecimiento constante, por lo tanto podemos concluir que los precios se han elevado, de manera especial si nos fijamos en los últimos 10 años veremos que los precios casi han aumentado en un 50%. (Instituto Nacional de Estadística y Censos, 2014)

Gracias a todos estos indicadores podemos entender que a pesar de que los precios aumentan y el impacto que estos tienen en la canasta familiar es alto, el Producto Interno Bruto también ha mostrado cierto aumento. Y en términos generales las variaciones en el IPC y la inflación se ven hasta cierto punto controladas, no existen

grandes variaciones o impactos fuertes que puedan preocupar a la economía del país. Por lo tanto se tienen buenas expectativas.

### Análisis del Sector.

Antes de especificar el sector veremos un análisis del Comercio, en líneas generales, en el Ecuador.

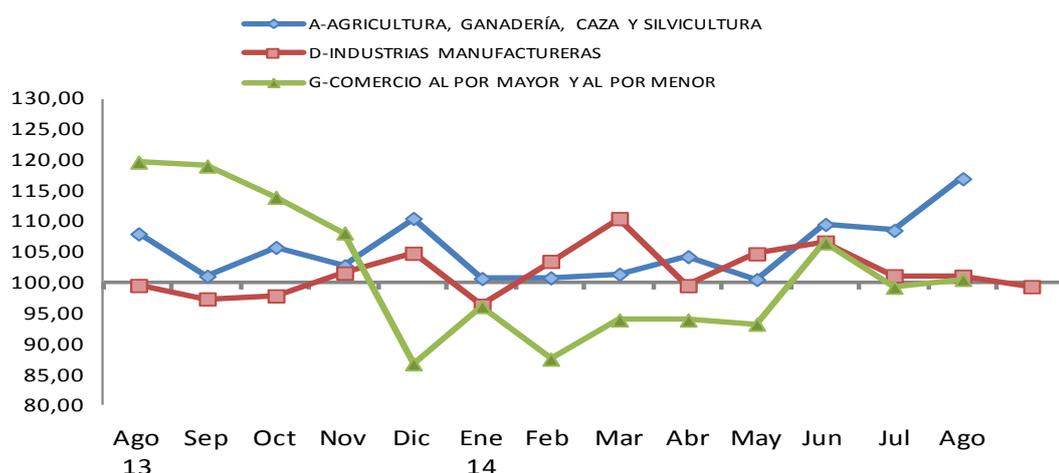
**Ilustración 3.3 - Actividad Económica del Ecuador por Rama de Actividad año 2010**



Fuente: Portal web del Instituto de Estadística y Censo (INEC), actualizado al año 2014  
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Comenzaremos con el año 2010 donde se ve que la actividad económica del Ecuador se inclinó más por el comercio al por mayor y menor, seguido de las Industrias manufactureras. Sin embargo la primera ocupa más de la mitad de las actividades. (Instituto Nacional de Estadística y Censos, 2014)

**Ilustración 3.4 - Actividad Económica del Ecuador por rama de Actividad año 2013-2014**



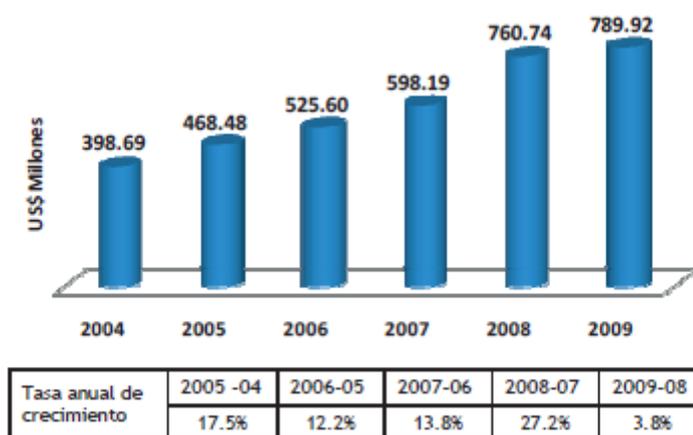
Fuente: Portal web del Instituto de Estadística y Censo (INEC), actualizado al año 2014  
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

En los últimos dos años no vemos que la agricultura, caza, ganadería y silvicultura han ganado terreno, a pesar de todo esto el comercio sigue estando entre las

tres principales actividades económicas del país (Instituto Nacional de Estadística y Censos, 2014).

Ahora sí analizaremos el sector del comercio al por mayor de equipo electrónico dentro del país. Para lo cual hay que señalar que en la actualidad las empresas se han dado cuenta de los innumerables beneficios que se obtienen al contar con una mayor tecnología, esta puede ayudar a que las empresas se vuelvan más productivas. Incluso los hogares se han visto también beneficiados con estos productos, gracias a la llegada del internet y a su fácil acceso, las personas han acrecentado la demanda de todos estos productos.

**Ilustración 3.5 - Ingresos totales de venta de hardware en el Ecuador**



**Fuente: Portal web del Servicios de Rentas Internas del Ecuador (SRI), actualizado al año 2010  
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

En los últimos años se ha visto un crecimiento en cuanto a ingresos por las ventas de hardware y equipos electrónicos en el Ecuador. A su vez han nacido nuevas empresas dedicadas a este sector, debido a los beneficios que se obtienen de esta actividad económica.

La innovación es otro punto importante a señalar. Si no fuera por ella los equipos de computación quedarían obsoletos, resultaría más complicada e incómoda su utilización. Es por ello que las grandes empresas constantemente están mejorando y renovando sus productos. Solo para citar un ejemplo veremos el caso de las computadoras, que comenzaron siendo del tamaño de una habitación, y con el paso del tiempo fueron volviéndose no solo más compactas, sino también accesible para cada persona, pasando de computadoras de escritorio a las laptops. En el año 2012 la venta de laptops casi duplica a la de computadoras de escritorio (\$150 millones vs \$80 millones de computadoras).

Con este sencillo ejemplo podemos llegar a la conclusión de que este sector económico permanecerá en constante crecimiento y generará beneficios no solo para las empresas, sino también para los hogares y la sociedad.

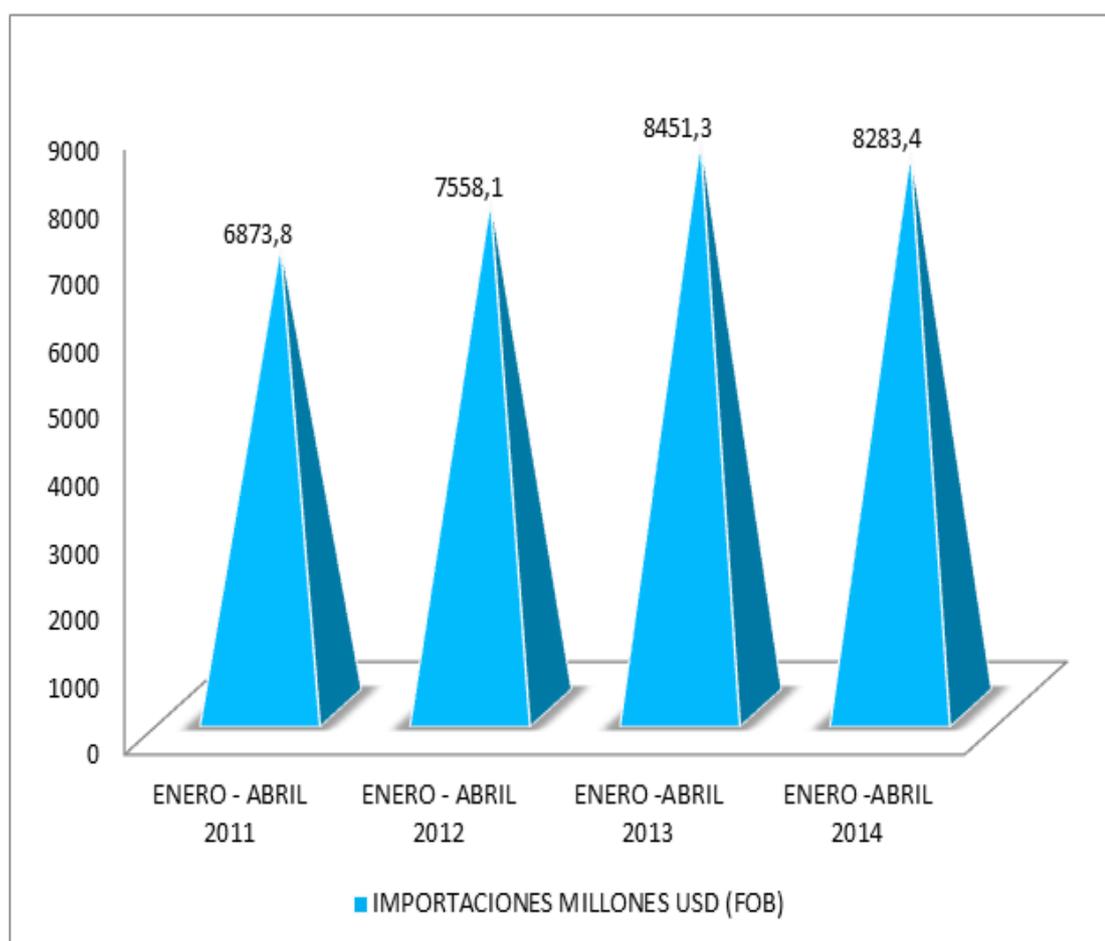
### 3.2 Situación esperada de otros sectores relevantes

Considero importante tres sectores que podrían afectar el desarrollo de esta actividad.

1. Importaciones.
2. Comercio Electrónico.
3. Comercio al por menor.

Comenzaremos con las importaciones.

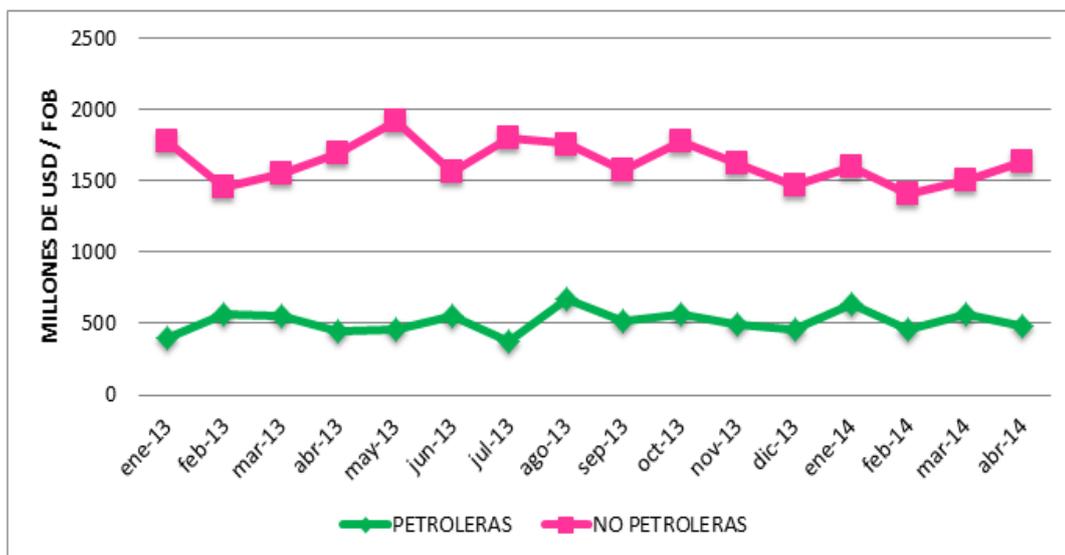
**Ilustración 3.6 - Importaciones en millones de dólares (FOB) años 2011-2014**



**Fuente: Portal web del Banco Central del Ecuador, actualizado al año 2014  
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Las importaciones en los últimos años se han visto superiores a los 8000 millones de dólares, a pesar de una pequeña baja en el último año. Pasaremos a separar las importaciones petroleras y las no petroleras para poder entender mejor la situación de este sector. (Banco Central del Ecuador, 2014)

**Ilustración 3.7 - Importaciones petroleras y no petroleras. Año 2013-2014**



**Fuente:** Portal web del Banco Central del Ecuador, actualizado al año 2014  
**Elaborado por:** David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Gracias a este cuadro sabemos que las importaciones no petroleras en el Ecuador se mantienen por encima de las petroleras. Ecuador compra productos no petroleros para su desarrollo, muchos de estos productos son los tecnológicos a los cuales nos hemos estado refiriendo.

Consideramos las importaciones como relevantes debido a que la materia prima de los productos electrónicos no proviene de Ecuador, en su mayoría es traído de otros países.

Impuesto al Valor Agregado, la tasa de Fondo, el Impuesto a Consumos Especiales y los aranceles, son los principales elementos que afectan a este mercado.

### **Comercio Electrónico.**

En breves palabras el Comercio Electrónico consiste en comprar bienes desde el exterior vía internet.

El comercio electrónico ha crecido no solo en el Ecuador, sino también en el mundo. Y a pesar de que Ecuador no cuenta todavía con una plataforma totalmente confiable, es posible utilizar portales de otros países y obtener así productos del exterior.

En el año 2011 se importaron cerca de 151 millones de dólares, en el año 2012 fueron casi 240 millones. Y así se han visto creciendo en los últimos años.

Este sector ha ganado cada vez más terreno, se ha fundado un Instituto Latinoamericano de Comercio Electrónico. Además en Ecuador la Cámara de Comercio

de Guayaquil organizó hace pocos años una conferencia internacional con el nombre de “E-Commerce Day”.

El gran beneficio de este tipo de actividad económica es que pueden obtener productos a precios más accesibles en el exterior. Y gracias al fácil acceso del internet, el Comercio electrónico obtenía más y más clientes.

Sin embargo, el Estado dándose cuenta de que esto podría afectar al comercio interno, decidió imponer una tasa de \$42 por cada compra de \$50 de compra.

### **Mercado minorista.**

Debido a que las empresas mayoristas venden a los minoristas, consideramos este sector como relevante.

**Ilustración 3.8 - Actividad Económica sector minoristas. Año 2010**



**Fuente:** Portal web del Instituto de Estadística y Censo (INEC), actualizado al año 2014  
**Elaborado por:** David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

En el segmento de otras actividades del comercio al por menor encontramos la de compra y venta de equipos de computación. Este ocupa el segundo lugar en el sector minorista. Por lo tanto podemos concluir que es un sector que se ve favorable para el beneficio del comercio mayorista de productos electrónicos. (Instituto Nacional de Estadística y Censos, 2014)

### **3.3 Características de los competidores**

El mercado ecuatoriano de compra, venta de computadoras consta aproximadamente de 25 empresas legalmente establecidas, la mayoría de ellas son empresas con un capital pequeño y con pocos empleados en su nómina. Electrónica RR es una de las empresas más grandes en este mercado, tiene un alto capital social, alto ingreso en ventas y una nómina de empleados medianamente alta, y estas son las características que tomaremos en cuenta para determinar cuáles son los competidores directos de la Empresa Electrónica RR.

**Tabla 3.5 - Indicadores Financieros de la empresa Electrónica RR**

<b>ELECTRÓNICA RR</b>	
Capital Suscrito	\$ 5.400.000,00
Capital Autorizado	\$ 6.600.000,00
Ventas 2013	\$ 141.120.000,00
Utilidad 2013	\$ 2.539.953,00
N° de Empleados	164

Fuente: Portal Web de EKOS, actualizado al año 2014  
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Dentro del mercado ecuatoriano de compra y venta de computadoras hay 5 empresas que las podemos considerar como competidores directos de Electrónica RR (EKOS, 2014) según las características anteriormente mencionadas, y tomando en cuenta su nivel de ventas en el años son las que más porcentaje de participación en el mercado poseen. Estas son:

#### **Computadores y Equipos COMPUEQUIP DOS S.A.**

Esta empresa se dedica a la venta al por mayor de computadoras y equipos periféricos. Su matriz se encuentra ubicada en la ciudad de Quito, consta con un Capital Social superior a los 2 millones de dólares, su nivel de ventas (año 2013) es muy alto sin embargo sus utilidades (año 2013) son muy bajas en referencia al resto de compañías con un nivel de ventas similar.

**Tabla 3.6 - Indicadores Financieros de la empresa COMPUEQUIP DOS S.A.**

<b>COMPUEQUIP DOS S.A.</b>	
Capital Suscrito	\$ 2.103.660,00
Capital Autorizado	\$ 0,00
Ventas 2013	\$ 43.120.515,00
Utilidad 2013	\$ 12.669,00
N° de Empleados	167

Fuente: Portal Web de EKOS, actualizado al año 2014  
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

#### **GRUMANHER S.A.**

Su nombre comercial es “XPC”, se dedica a la comercialización al por mayor de equipos de computación así como a las partes y piezas de los mismos. Su matriz se encuentra en la ciudad de Quito, consta con 5 oficinas a nivel nacional y una en el

exterior (Estados Unidos). Cuenta con un Capital Social de un millón de dólares, de los principales competidores es el que tiene un menor nivel de ventas en referencia al último año comercial (2013) pero una de sus principales fortalezas es que cuenta con una buena infraestructura a nivel nacional.

**Tabla 3.7 - Indicadores Financieros de la empresa GRUMANHER S.A.**

<b>GRUMANHER S.A.</b>	
Capital Suscrito	\$ 1.000.000,00
Capital Autorizado	\$ 0,00
Ventas 2013	\$ 26.017.593,00
Utilidad 2013	\$ 519.871,00
N° de Empleados	205

Fuente: Portal Web de EKOS, actualizado al año 2014  
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

#### **MEGAMICRO S.A.**

Se dedica a la compra y venta de productos informáticos, tiene su matriz en la ciudad de Quito con sucursales en las ciudades de Guayaquil y Cuenca, realiza la importación de sus productos desde la ciudad de Miami, EE.UU. negociando directamente con los fabricantes de las diferentes marcas. Posee un Capital Social superior al millón de dólares; a pesar de que registra menos de la mitad del nivel de ventas que tiene Electrónica RR (año 2013) esta empresa posee un nivel de utilidades similar a Electrónica RR (año 2013).

**Tabla 3.8 - Indicadores Financieros de la empresa MEGAMICRO S.A.**

<b>MEGAMICRO S.A.</b>	
Capital Suscrito	\$ 1.295.400,00
Capital Autorizado	\$ 0,00
Ventas 2013	\$ 42.145.249,00
Utilidad 2013	\$ 1.188.970,00
N° de Empleados	70

Fuente: Portal Web de EKOS, actualizado al año 2014  
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

### **CARTIMEX S.A.**

Es la segunda empresa más grande del mercado, su matriz se encuentra ubicada en la ciudad de Guayaquil y tiene una sucursal en la ciudad de Quito. Se dedica a la comercialización al por mayor de equipos de computación así como partes y piezas de los mismos, consta con una buena infraestructura que va mejorando con el transcurso de los años. Posee un Capital Social que casi llega a los 4 millones de dólares, tiene el segundo nivel de ventas (año 2013) más alto del mercado al igual que su nivel de Utilidad (año 2013), su número de nómina es por lejos la más grande del mercado de compra y ventas de equipos de computación del país.

**Tabla 3.9 - Indicadores Financieros de la empresa CARTIMEX S.A.**

<b>CARTIMEX S.A.</b>	
Capital Suscrito	\$ 3.894.255,00
Capital Autorizado	\$ 6.200.000,00
Ventas 2013	\$ 95.730.308,00
Utilidad 2013	\$ 2.185.160,00
N° de Empleados	429

Fuente: Portal Web de EKOS, actualizado al año 2014  
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

### **INTCOMEX DEL ECUADOR S.A.**

Es una empresa internacional cuyas operaciones se enfocan a toda Latinoamérica, se dedica a la compra y venta al por mayor de equipos de computación en general así como otros productos tecnológicos. En nuestro país su matriz se encuentra ubicada en la ciudad de Quito. Posee un Capital Social de 2 millones de dólares, en el último año comercial (2013) su nivel de utilidad fue el más alto del mercado y su nivel de ventas fue el segundo más alto (solo superado por Electrónica RR). Su nómina que consta de 122 empleados.

**Tabla 3.10 - Indicadores Financieros de la empresa INTCOMEX DEL ECUADOR S.A.**

<b>INTCOMEX DEL ECUADOR S.A.</b>	
Capital Suscrito	\$ 2.062.375,00
Capital Autorizado	\$ 2.300.000,00
Ventas 2013	\$ 100.520.634,00
Utilidad 2013	\$ 3.439.365,00
N° de Empleados	122

Fuente: Portal Web de EKOS, actualizado al año 2014  
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

### **3.4 Expectativas de nuevos competidores**

Este mercado de compras y venta de equipos electrónicos, principalmente de computación es de gran atracción para los inversionistas ya que en pleno siglo XXI son ya una necesidad para la vida diaria, educación y trabajo, como pudimos notar en el análisis anterior este sector genera millones de ventas al año y a su vez generan utilidades muy aceptables.

En el país hay alrededor de 25 empresas que se dedican a la compra y venta de equipos de computación, lo que nos dice que hay mucha competencia, pero este sector sigue siendo llamativo por la alta demanda de los productos.

En la última década los equipos de computación han bajado sus precios notablemente pero esto no les quita el interés a los empresarios de invertir en este sector, ya que si antes las empresas ganaban por margen de ventas ahora la mayoría gana por volumen de ventas.

Se puede decir que el costo de inversión para ingresar en este mercado es menor al beneficio que se obtendrá lo cual dará paso a que ingresen nuevos competidores. Pero estos nuevos competidores al principio tendrán inconvenientes, barreras de entradas, como no poseer el capital suficiente para competir con las principales empresas del mercado, inexperiencia, falta de credibilidad hacia los clientes ya que como empresa nueva no es conocida en la mercado y ya los potenciales clientes tendrán su local comercial favorito para comprar sus computadoras.

No obtener los óptimos canales de distribución sería otro gran inconveniente para ingresar a este mercado así como no obtener el precio ideal de los productos para poder competir con el resto.

A pesar de las barreras de entrada que se pueden presentar a los posibles nuevos competidores, el mercado de equipos de computación seguirá siendo muy atractivo para los inversionistas por lo que habrán nuevos competidores que se sumarán en el transcurso de los próximos años.

## **CAPÍTULO 4**

### **4 ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL, RECURSOS HUMANOS Y OTROS FACTORES**

#### **4.1 Estructura Organizacional y Recursos Humanos**

La empresa Electrónica RR cuenta con un total de 164 empleados en su nómina, distribuidos en la matriz que se encuentra en la ciudad de Guayaquil y en su sucursal ubicada en la ciudad de Quito.

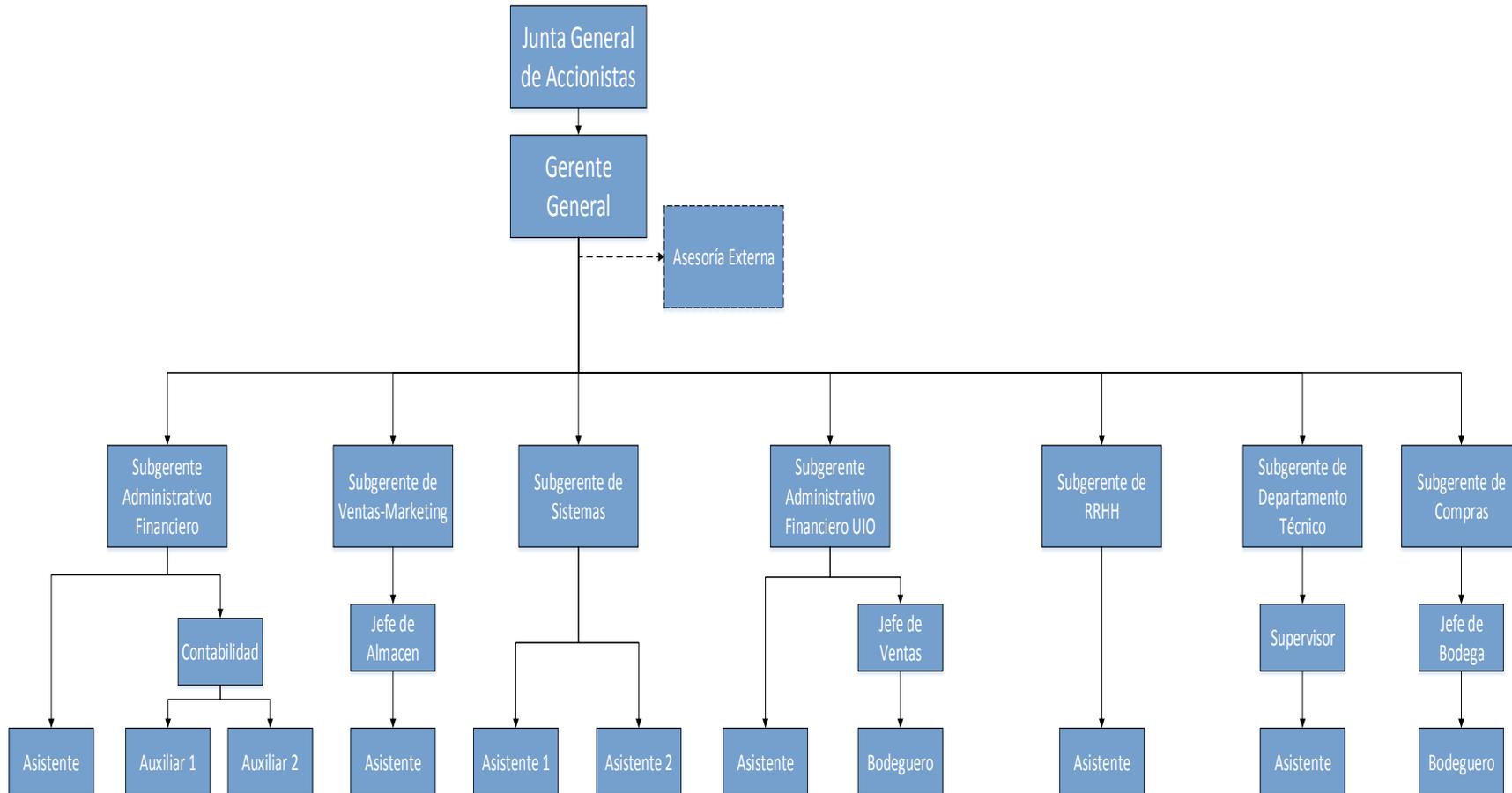
El Gerente General es el que está a cargo de todas las operaciones de la empresa, él responde exclusivamente a la Junta General de Accionistas. La empresa consta con una Asesoría Externa.

En la matriz, en la ciudad de Guayaquil la empresa posee 4 áreas que son: Administrativa – Financiera, Ventas – Marketing, Sistemas, Técnica, Compras y Recursos Humanos, todos estos departamentos están bajo el mando del Gerente General

En la sucursal, en la ciudad de Quito, el jefe encargado es el Subgerente Administrativo – Financiero y hay un departamento de Ventas.

### 4.1.1 Organigrama

Ilustración 4.1 - Organigrama de la empresa Electrónica RR



Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

#### **4.1.2 Descripción de las áreas de la Empresa**

##### **Departamento de Administrativo – Financiero.**

Es el departamento más importante de la empresa ya que se encarga de la organización y coordinación de la misma, plantear las metas y los objetivos de la empresa a un determinado periodo, dirige y controla a los demás departamentos de la empresa, se encarga de evaluar a todos los empleados, de planificar, hacer el presupuesto anual de la empresa, como también del manejo de la caja chica de la empresa.

##### **Departamento de Contabilidad.**

Este departamento lleva la contabilidad de la empresa, se encarga de hacer declaraciones a entidades de control. Además realiza las respectivas retenciones en la fuente. Se encarga del registro del libro diario, libro banco, emite los estados financieros que los presenta a la administración al final de cada periodo. Este departamento es de suma importancia ya que en cualquier momento el departamento administrativo le puede solicitar alguna información que considere relevante.

##### **Departamento de Ventas - Marketing.**

El departamento de Ventas es uno de los más importantes de la Empresa Electrónica RR, ya que es el principal responsable de la venta de los productos así como la distribución de los mismos.

Este departamento es el encargado de capacitar a los vendedores de la empresa y a su vez llevar un seguimiento a la mercadería para que llegue segura a su destino. El área de ventas también es el encargado de llevar el control del inventario de la mercadería de hacer el informe del número de productos que la empresa debe comprar para el periodo siguiente. También son los encargados de lanzar las promociones, descuentos y demás temas que benefician tanto a los clientes como a la empresa.

##### **Departamento de Sistemas.**

El departamento de Sistemas es el encargado de crear el software que usarán los empleados de la empresa y dar mantenimiento del mismo como también a los equipos de computación. También es el encargado de adquirir las licencias de los programas que serán instalados en las computadoras de la empresa para uso de los empleados.

Si hubiere un cambio de software o una mejora del mismo, el departamento designará a varios de sus empleados para que capaciten a todos los trabajadores del resto de departamentos de la empresa.

#### **Departamento de Recursos Humanos.**

El departamento de recursos humanos se encarga del reclutamiento del personal de la empresa, así como de planificar cursos de capacitación para los empleados que lo requieran, y lo más importante su deber es mantener unido al personal, motivarlos, hacerlos sentir parte de la empresa, para que como equipo alcanzar las metas que se planteó la empresa.

#### **Departamento Técnico.**

El departamento técnico es el responsable de darle mantenimiento exclusivamente a la mercadería de la empresa, también es el controlar y verificar la calidad de todos los productos adquiridos por la empresa antes de ponerlo a la venta.

Otra función importante que tiene este departamento es la de atender a los clientes que han notificado algún fallo en un determinado producto adquirido en la empresa.

#### **Departamento de Compras – Bodega.**

El departamento de compras es el encargado de hacer las adquisiciones, control de inventario y almacenamiento de la mercadería que necesita la empresa para sus actividades comerciales, así como los suministros de oficina que los empleados de la empresa requieran para realizar sus actividades laborales de una forma eficaz. Ellos se encargan de analizar la cantidad adecuada de mercaderías y suministros de oficina que necesitan pedir para que la empresa labore correctamente en un periodo determinado.

#### **4.1.3 Funciones de los departamentos de la empresa.**

##### **Funciones del Departamento de Administrativo – Financiero.**

- El jefe de este departamento es el encargado de responder ante la Junta Directiva de la situación en que se encuentra la empresa.
- Interactuar permanentemente con el resto de departamentos, de este modo tendrá conocimiento de la situación de los mismos.
- Realizar el presupuesto anual de la empresa.
- Realizar un plan de inversión anual.
- Realizar un plan operativo anual.

- Establecer las metas y objetivos a corto y largo plazo que se plantee la empresa.
- Gestionar un correcto financiamiento externo en el momento que sea necesario.
- El jefe de este departamento tiene su cargo la representación legal de la empresa.
- Gestionar las pólizas de seguros para la protección de los recursos físicos, humanos y financieros que posea la empresa.
- En coordinación con el departamento de Recursos Humanos deben evaluar periódicamente al personal de la empresa.
- Controlar el efectivo que posee la empresa, manejándolo responsablemente, siempre buscando el bienestar de la empresa, sus empleados y clientes.
- Analizar el presupuesto de compra de la empresa (Entregado por el departamento de compra).

#### **Funciones del Departamento de Contabilidad.**

- Realizar declaraciones de impuestos al SRI
- Efectuar las declaraciones al Ministerio de Relaciones Laborales
- Realizar los respectivos aportes al IESS de los empleados de la empresa.
- Registro de transacciones comerciales al Libro Diario.
- Llevar el control y registro del Libro Banco.
- Emitir Retenciones en la Fuente.
- Archivar toda la documentación ordenadamente en sus respectivos archivos
- Emitir los estados financieros de la empresa: Estado de Situación Inicial, Estado de Resultados, Estado de Flujo de caja.

#### **Funciones del Departamento de Ventas - Marketing.**

- Realizar estrategias de comercialización en las cuales constan las políticas de cobro y calidad el producto.
- Distribución del producto y coordinar la forma eficaz en que se hará llegar la mercadería a nuestros clientes.
- Planificar una adecuada política de pago.
- Elaboración de promociones y descuentos para la venta del producto con el objetivo de beneficiar tanto a los clientes como a la empresa.
- Realización del estudio de mercado para que en base a los resultados del mismo poder tomar decisiones adecuadas para maximizar las ventas.

- Llevar una buena relación profesional con los proveedores y clientes (tanto los almacenes minoristas como los consumidores finales).

#### **Funciones del Departamento de Sistemas.**

- Creación y mantenimiento del software que usarán los empleados de la empresa. Este software debe de contar con los protocolos de seguridad necesarios.
- Evaluación y adquisición de equipos de computación requeridos para que los empleados de la empresa puedan realizar sus labores de una forma eficaz.
- Evaluación de las licencias de los programas que necesitan los empleados de la empresa para un mejor desempeño de sus funciones. Para luego proceder a adquirirlos.
- Mantenimiento de los equipos de computación de todos los departamentos de la empresa.
- Control y mantenimiento del intranet de la empresa.
- Cuando haya un cambio en el software de la empresa o se haya creado uno nuevo, este departamento designará a cierto número de sus trabajadores para que capacite al resto de empleados de la empresa sobre el uso del nuevo software o el cambio que le han hecho.
- Administración y mantenimiento constante de la página web de la empresa.
- Mantenimiento de la red telefónica de la empresa.

#### **Funciones del Departamento de Recursos Humanos.**

- Reclutamiento del personal; debe contratar personas que tengan el perfil adecuado para un determinado puesto de trabajo, tomando en cuenta su formación académica, experiencia laboral y valores humanos.
- Realizar el análisis respectivo de las funciones que se realizan en cada puesto de trabajo para así determinar el nivel salarial que le corresponde a cada uno.
- Planificar y coordinar cursos de capacitación para los empleados que lo necesiten.
- Analizar en qué momento y qué porcentaje es el adecuado para un alza salarial.
- Realizar los roles de pago de manera mensual con sus respectivos beneficios según la ley.
- Realizar los contratos laborales de acuerdo a las normativas de la empresa y lo que se indique en el Código de Trabajo.

- Llevar un control de la asistencia del personal a su jornada laboral así como la hora de entrada y de salida, horas extras, horas suplementarias y los permisos solicitados por los empleados.
- Comunicar a los empleados las decisiones que la directiva tome acerca de asuntos de la empresa que involucren a los intereses de los trabajadores.

#### **Funciones del Departamento Técnico.**

- Dar constante mantenimiento y control de los productos adquiridos por la empresa para asegurar la calidad de los mismos.
- Ofrecer servicio técnico a nuestros clientes dentro del plazo que estipule la garantía del producto adquirido por el mismo.

#### **Funciones del Departamento de Compras – Bodega.**

- Hacer un análisis de la mercadería y suministros de oficina que la empresa requiera para un determinado periodo.
- Comprar la mercadería y suministros de oficina que la empresa necesite para realizar sus actividades comerciales de forma correcta.
- Llevar el control y almacenar la mercadería y suministros de oficina comprados.
- Es encargado de proveer al departamento de ventas la mercadería que ellos soliciten y los suministros de oficina a todos los departamentos de la empresa cuando ellos lo soliciten.

## **4.2 Fortalezas de la Empresa**

### **4.2.1 Infraestructura**

La empresa Electrónica RR cuenta con una infraestructura adecuada para realizar sus operaciones comerciales, sus instalaciones ofrecen un excelente ambiente laboral a todos sus empleados para de este modo tengan las comodidades para un mejor desempeño. A continuación se hará una breve descripción de los edificios que conforman la infraestructura de la empresa.

Electrónica RR posee dos edificios, la matriz que se encuentra ubicada en la ciudad de Guayaquil y una sucursal ubicada en la ciudad de Quito.

El edificio matriz se encuentra ubicado al norte de la ciudad de Guayaquil, con una superficie aproximada a los 1500 m<sup>2</sup>, consta de 2 pisos, ascensores y parqueadero para trabajadores y clientes.

En la planta baja se encuentra la recepción y las bodegas, en el primer piso se encuentra el área de exhibición de los productos y los diferentes departamentos de la empresa, en el segundo piso está ubicado la Gerencia General, el auditorio, sala de juntas y la cafetería.

La sucursal ubicada en el norte de la ciudad de Quito es un edificio con un área de construcción aproximada a los 800 m<sup>2</sup>, consta de 1 piso, ascensor y parqueadero para trabajadores y clientes.

En la planta baja se encuentra la recepción y la bodega, en el primer piso se encuentran los diferentes departamentos de la empresa, una sala de junta y la cafetería.

#### **4.2.2 Competitividad en precios**

La empresa Electrónica RR negocia la mayoría de sus productos directamente con los principales fabricantes de productos de computación a nivel mundial, y de este modo poder obtener la mercadería a un costo ideal para los intereses de la empresa, y así establecer un nivel de precio a cada uno de los productos de acuerdo a la economía del país y para poder competir con el resto de las empresas del mercado.

### **4.3 Debilidades**

#### **4.3.1 Cobertura**

La Empresa Electrónica RR posee localidades ubicadas en las ciudades de Guayaquil y Quito y vende sus productos en su mayoría a empresas pequeñas que están ubicadas en dichas ciudades y ahí es donde se presenta el problema, ya que a pesar de que su cobertura está en las dos ciudades más grandes del país es importante poder llegar a todas partes del Ecuador.

Conociendo estas exigencias del mercado actual, la respuesta de Electrónica RR es mandar a nuestros vendedores a estos lugares para poder así llegar a estos, a su vez brindar los servicios de instalación y mantenimiento de nuestros técnicos, sin embargo este servicio cuesta más, por lo tanto no será muy atractivo para algunos clientes.

#### **4.3.2 Concentración de las Ventas**

Debido a que existe una amplia variedad de productos en nuestro sector, y debido a la constante innovación que se presenta en ellos, uno de los peligros que tenemos es que los clientes concentren sus compras en ciertos productos, dejando de lado otros.

Podemos ilustrarlo con un ejemplo sencillo, antes las personas compraban computadoras de escritorio, hoy las ventas de estas son muy bajas, debido a las preferencias de las personas por contar con una computadora portátil. Y si seguimos en esta línea encontraremos personas que compran más tabletas que portátiles. Incluso hoy en día los mismos celulares se han convertido en algo muy similar a las tabletas por lo que en algún momento las ventas de estas podrían bajar más y las empresas que se dedican a la venta y distribución de equipos electrónicos deberá tener personal especializado en este servicio y ofrecer a su vez este servicio.

Otro ejemplo que podríamos utilizar es el caso de las marcas, hay empresas que son más reconocidas que otras, y en este caso la empresa nacional, que tratamos de fomentar, no será bien vista a los ojos del cliente, y querrán comprar productos importados, dejando en las perchas al producto nacional. O incluso entre las mismas marcas internacionales, preferirán las de más renombre, olvidando las demás firmas como inventario.

#### **4.3.3 Promoción**

Como nuestra empresa no ganará por margen, sino por el volumen de las ventas, necesitaremos de varias promociones para poder comercializar y dar a conocer nuestro producto, para poder obtener altas ganancias y poder seguir fortaleciéndonos en el mercado.

Podemos realizar promociones los fines de semana como ventas de garaje, o los ya muy conocidos Black Fridays o los Cyber Monday, días hechos específicamente para las promociones de estos productos que vamos a lanzar a la venta y que han obtenido excelentes resultados alrededor del mundo, siendo su ejemplo más claro Estados Unidos donde cada vez que se realizan estas promociones las personas se acercan en mayor cantidad a los establecimientos comerciales. Incluso en el país también se han realizado estas promociones obteniendo los resultados esperados y dejando una gran utilidad a las empresas.

Esto es un arma de doble filo, debido a que podemos colocarnos en el mercado como una empresa de promoción, donde las personas solo nos compren productos por lo bajo de los precios, pensando que siempre permanecerán así, y cuando no demos este tipo de promociones, simplemente esperarán hasta que lo hagamos otra vez. Lo que produciría disminución de las ventas.

## CAPÍTULO 5

### 5 ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA EN LOS ÚLTIMOS 5 AÑOS.

#### Estado de Situación de la empresa Electrónica RR (del año 2009 al 2013)

**Tabla 5.1 - Activos de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)**

ACTIVOS					
CUENTAS	2009	2010	2011	2012	2013
ACTIVOS CORRIENTES					
Efectivo	\$ 594.000,00	\$ 1.234.500,00	\$ 1.366.500,00	\$ 2.586.000,00	\$ 1.582.500,00
Inversiones temporales	\$ 216.000,00	\$ 786.000,00	\$ 1.794.000,00	\$ 1.467.000,00	\$ 1.495.500,00
Cuentas por cobrar	\$ 9.766.500,00	\$ 13.111.500,00	\$ 16.455.000,00	\$ 20.172.000,00	\$ 27.352.500,00
Inventarios	\$ 10.581.000,00	\$ 11.125.500,00	\$ 13.150.500,00	\$ 13.266.000,00	\$ 9.933.000,00
Activos por Impuestos corrientes	\$ 1.333.500,00	\$ 1.377.000,00	\$ 2.004.000,00	\$ 3.003.000,00	\$ -
<b>TOTAL Activos Corrientes</b>	<b>\$ 22.491.000,00</b>	<b>\$ 27.634.500,00</b>	<b>\$ 34.770.000,00</b>	<b>\$ 40.494.000,00</b>	<b>\$ 40.363.500,00</b>
ACTIVOS NO CORRIENTES					
Impuestos Anticipados	\$ 31.500,00	\$ 42.000,00	\$ 88.500,00	\$ 97.500,00	\$ 81.000,00
Equipos y Propiedades	\$ 4.984.500,00	\$ 5.064.000,00	\$ 4.951.500,00	\$ 7.071.000,00	\$ 7.431.000,00
Otros Activos	\$ 133.500,00	\$ 46.500,00	\$ -	\$ -	\$ -
<b>TOTAL Activos No Corrientes</b>	<b>\$ 5.149.500,00</b>	<b>\$ 5.152.500,00</b>	<b>\$ 5.040.000,00</b>	<b>\$ 7.168.500,00</b>	<b>\$ 7.512.000,00</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 27.640.500,00</b>	<b>\$ 32.787.000,00</b>	<b>\$ 39.810.000,00</b>	<b>\$ 47.662.500,00</b>	<b>\$ 47.875.500,00</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

**Tabla 5.2 - Pasivos de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)**

PASIVOS					
CUENTAS	2009	2010	2011	2012	2013
PASIVOS CORRIENTES					
Préstamos	\$ 40.500,00	\$ 1.500,00	\$ 1.309.500,00	\$ 186.000,00	\$ 3.988.500,00
Pasivo por impuesto corriente	\$ 1.615.500,00	\$ 1.963.500,00	\$ 2.475.000,00	\$ 3.037.500,00	\$ 3.997.500,00
Cuentas por pagar	\$ 9.283.500,00	\$ 9.547.500,00	\$ 15.717.000,00	\$ 16.627.500,00	\$ 13.953.000,00
Provisiones	\$ 555.000,00	\$ 484.500,00	\$ 663.000,00	\$ 702.000,00	\$ -
<b>TOTAL Pasivo Corriente</b>	<b>\$ 11.494.500,00</b>	<b>\$ 11.997.000,00</b>	<b>\$ 20.164.500,00</b>	<b>\$ 20.553.000,00</b>	<b>\$ 21.939.000,00</b>
PASIVOS NO CORRIENTES					
Prestamos	\$ 8.172.000,00	\$ 11.631.000,00	\$ 8.286.000,00	\$ 13.300.500,00	\$ 10.071.000,00
Obligaciones por beneficios definidos	\$ 21.000,00	\$ 181.500,00	\$ 280.500,00	\$ 556.500,00	\$ 549.000,00
Provisiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Pasivos por imp. Diferidos	\$ 31.500,00	\$ 64.500,00	\$ 66.000,00	\$ 112.500,00	\$ 142.500,00
<b>TOTAL No Pasivo Corriente</b>	<b>\$ 8.224.500,00</b>	<b>\$ 11.877.000,00</b>	<b>\$ 8.632.500,00</b>	<b>\$ 13.969.500,00</b>	<b>\$ 10.762.500,00</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>\$ 19.719.000,00</b>	<b>\$ 23.874.000,00</b>	<b>\$ 28.797.000,00</b>	<b>\$ 34.522.500,00</b>	<b>\$ 32.701.500,00</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

**Tabla 5.3 - Patrimonio de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)**

PATRIMONIO					
CUENTAS	2009	2010	2011	2012	2013
Capital emitido	\$ 3.000.000,00	\$ 3.300.000,00	\$ 4.050.000,00	\$ 4.950.000,00	\$ 5.400.000,00
Aportes futuras Capitalizaciones	\$ 1.618.500,00	\$ 1.927.500,00	\$ 2.442.000,00	\$ -	\$ -
Reservas	\$ 250.500,00	\$ 351.000,00	\$ 519.000,00	\$ 54.000,00	\$ 273.000,00
Reserva de revaluación propiedades	\$ 444.000,00	\$ 429.000,00	\$ 423.000,00	\$ 412.500,00	\$ 405.000,00
Reserva de revaluación de inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Utilidades retenidas	\$ 2.608.500,00	\$ 2.905.500,00	\$ 3.579.000,00	\$ 7.723.500,00	\$ 9.096.000,00
Valores reco. direct. en el patr. Rel. con	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Patrim. atribuible a los propietarios de	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Participaciones no controladoras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>\$ 7.921.500,00</b>	<b>\$ 8.913.000,00</b>	<b>\$ 11.013.000,00</b>	<b>\$ 13.140.000,00</b>	<b>\$ 15.174.000,00</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>\$ 27.640.500,00</b>	<b>\$ 32.787.000,00</b>	<b>\$ 39.810.000,00</b>	<b>\$ 47.662.500,00</b>	<b>\$ 47.875.500,00</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

En las anteriores tablas mostramos la evolución de los Estados de Situación o Balance General (separados en Activos, Patrimonio y Pasivo), de la empresa Electrónica RR, a lo largo de 5 años (desde el 2009 al 2013).

### Estado de Resultados de la empresa Electrónica RR (del año 2009 al 2013)

**Tabla 5.4 - Estado de Resultados Electrónica RR (2009 – 2013)**

CUENTAS	2009	2010	2011	2012	2013
Ingresos	\$ 97.807.500,00	\$ 118.423.500,00	\$ 138.547.500,00	\$ 138.882.000,00	\$ 141.120.000,00
Costos de Ventas	\$ 90.898.500,00	\$ 109.566.000,00	\$ 128.407.500,00	\$ 129.453.000,00	\$ 131.619.000,00
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>\$ 6.909.000,00</b>	<b>\$ 8.857.500,00</b>	<b>\$ 10.140.000,00</b>	<b>\$ 9.429.000,00</b>	<b>\$ 9.501.000,00</b>
Gasto de Ventas	\$ 1.980.000,00	\$ 3.507.000,00	\$ 3.444.000,00	\$ 3.058.500,00	\$ 3.126.000,00
Gasto de Administración	\$ 1.911.000,00	\$ 1.123.500,00	\$ 2.082.000,00	\$ 1.719.000,00	\$ 2.085.000,00
Gastos Financieros	\$ 576.000,00	\$ 715.500,00	\$ 885.000,00	\$ 1.030.500,00	\$ 1.200.000,00
Depreciación	\$ 264.000,00	\$ 246.000,00	\$ 309.000,00	\$ 400.500,00	\$ 274.500,00
Otros Gastos	\$ 411.000,00	\$ 747.000,00	\$ 408.000,00	\$ 327.000,00	\$ 222.000,00
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>\$ 1.767.000,00</b>	<b>\$ 2.518.500,00</b>	<b>\$ 3.012.000,00</b>	<b>\$ 2.893.500,00</b>	<b>\$ 2.593.500,00</b>
Otros Ingresos, neto	\$ 246.000,00	\$ 126.000,00	\$ 429.000,00	\$ 651.000,00	\$ 1.237.500,00
<b>UTILIDAD ANTES DE PAT. DE TRAB.</b>	<b>\$ 2.013.000,00</b>	<b>\$ 2.644.500,00</b>	<b>\$ 3.441.000,00</b>	<b>\$ 3.544.500,00</b>	<b>\$ 3.831.000,00</b>
Participación de trabajadores	\$ 452.925,00	\$ 595.012,50	\$ 774.225,00	\$ 797.512,50	\$ 861.975,00
<b>UTILIDAD ANTES DE IMP. A LA RENTA</b>	<b>\$ 1.560.075,00</b>	<b>\$ 2.049.487,50</b>	<b>\$ 2.666.775,00</b>	<b>\$ 2.746.987,50</b>	<b>\$ 2.969.025,00</b>
Impuesto a la Renta	\$ 585.028,13	\$ 768.557,81	\$ 960.039,00	\$ 947.710,69	\$ 979.778,25
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>\$ 975.046,88</b>	<b>\$ 1.280.929,69</b>	<b>\$ 1.706.736,00</b>	<b>\$ 1.799.276,81</b>	<b>\$ 1.989.246,75</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

En el cuadro anterior se muestra los Estados de Resultados de la empresa Electrónica RR desde el año 2009 al 2013.

En los siguientes puntos analizaremos de forma vertical y horizontal los Estados de Financieros de la empresa, determinaremos si la empresa posee liquidez para enfrentar sus obligaciones, si posee activos ociosos, también se analizará lo que genera la empresa en base a las ventas que realiza, a las utilidades que arroja o comparándolo los resultados de ahora con algún año anterior. Además se analizará cómo han ido variando los gastos e ingresos de la empresa en los últimos 5 años.

## 5.1 Análisis Vertical del Estado de Situación

Tabla 5.5 - Análisis Vertical de los Activos de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)

ACTIVOS										
Cuentas	2009		2010		2011		2012		2013	
	USD	%								
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>										
Efectivo	\$ 594.000,00	2,15%	\$ 1.234.500,00	3,77%	\$ 1.366.500,00	3,43%	\$ 2.586.000,00	5,43%	\$ 1.582.500,00	3,31%
Inversiones temporales	\$ 216.000,00	0,78%	\$ 786.000,00	2,40%	\$ 1.794.000,00	4,51%	\$ 1.467.000,00	3,08%	\$ 1.495.500,00	3,12%
Cuentas por cobrar	\$ 9.766.500,00	35,33%	\$ 13.111.500,00	39,99%	\$ 16.455.000,00	41,33%	\$ 20.172.000,00	42,32%	\$ 27.352.500,00	57,13%
Inventarios	\$ 10.581.000,00	38,28%	\$ 11.125.500,00	33,93%	\$ 13.150.500,00	33,03%	\$ 13.266.000,00	27,83%	\$ 9.933.000,00	20,75%
Activos por Impuestos corrientes	\$ 1.333.500,00	4,82%	\$ 1.377.000,00	4,20%	\$ 2.004.000,00	5,03%	\$ 3.003.000,00	6,30%	\$ 0,00	0,00%
<b>TOTAL Activos Corrientes</b>	<b>\$ 22.491.000,00</b>	<b>81,37%</b>	<b>\$ 27.634.500,00</b>	<b>84,28%</b>	<b>\$ 34.770.000,00</b>	<b>87,34%</b>	<b>\$ 40.494.000,00</b>	<b>84,96%</b>	<b>\$ 40.363.500,00</b>	<b>84,31%</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>										
Impuestos Anticipados	\$ 31.500,00	0,11%	\$ 42.000,00	0,13%	\$ 88.500,00	0,22%	\$ 97.500,00	0,20%	\$ 81.000,00	0,17%
Equipos y Propiedades	\$ 4.984.500,00	18,03%	\$ 5.064.000,00	15,45%	\$ 4.951.500,00	12,44%	\$ 7.071.000,00	14,84%	\$ 7.431.000,00	15,52%
Otros Activos	\$ 133.500,00	0,48%	\$ 46.500,00	0,14%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
<b>TOTAL Activos No Corrientes</b>	<b>\$ 5.149.500,00</b>	<b>18,63%</b>	<b>\$ 5.152.500,00</b>	<b>15,72%</b>	<b>\$ 5.040.000,00</b>	<b>12,66%</b>	<b>\$ 7.168.500,00</b>	<b>15,04%</b>	<b>\$ 7.512.000,00</b>	<b>15,69%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 27.640.500,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 32.787.000,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 39.810.000,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 47.662.500,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 47.875.500,00</b>	<b>100%</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

**Tabla 5.6 - Análisis Vertical de los Pasivos de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)**

PASIVOS										
CUENTAS	2009		2010		2011		2012		2013	
	USD	%								
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>										
Préstamos	\$ 40.500,00	0,15%	\$ 1.500,00	0,00%	\$ 1.309.500,00	3,29%	\$ 186.000,00	0,39%	\$ 3.988.500,00	8,33%
Pasivo por impuesto corriente	\$ 1.615.500,00	5,84%	\$ 1.963.500,00	5,99%	\$ 2.475.000,00	6,22%	\$ 3.037.500,00	6,37%	\$ 3.997.500,00	8,35%
Cuentas por pagar	\$ 9.283.500,00	33,59%	\$ 9.547.500,00	29,12%	\$ 15.717.000,00	39,48%	\$ 16.627.500,00	34,89%	\$ 13.953.000,00	29,14%
Provisiones	\$ 555.000,00	2,01%	\$ 484.500,00	1,48%	\$ 663.000,00	1,67%	\$ 702.000,00	1,47%	\$ 0,00	0,00%
<b>TOTAL Pasivo Corriente</b>	<b>\$ 11.494.500,00</b>	<b>41,59%</b>	<b>\$ 11.997.000,00</b>	<b>36,59%</b>	<b>\$ 20.164.500,00</b>	<b>50,65%</b>	<b>\$ 20.553.000,00</b>	<b>43,12%</b>	<b>\$ 21.939.000,00</b>	<b>45,83%</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>										
Prestamos	\$ 8.172.000,00	29,57%	\$ 11.631.000,00	35,47%	\$ 8.286.000,00	20,81%	\$ 13.300.500,00	27,91%	\$ 10.071.000,00	21,04%
Obligaciones por beneficios definid	\$ 21.000,00	0,08%	\$ 181.500,00	0,55%	\$ 280.500,00	0,70%	\$ 556.500,00	1,17%	\$ 549.000,00	1,15%
Provisiones	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
Pasivos por imp. Diferidos	\$ 31.500,00	0,11%	\$ 64.500,00	0,20%	\$ 66.000,00	0,17%	\$ 112.500,00	0,24%	\$ 142.500,00	0,30%
<b>TOTAL Pasivo No Corriente</b>	<b>\$ 8.224.500,00</b>	<b>29,76%</b>	<b>\$ 11.877.000,00</b>	<b>36,22%</b>	<b>\$ 8.632.500,00</b>	<b>21,68%</b>	<b>\$ 13.969.500,00</b>	<b>29,31%</b>	<b>\$ 10.762.500,00</b>	<b>22,48%</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>\$ 19.719.000,00</b>	<b>71,34%</b>	<b>\$ 23.874.000,00</b>	<b>72,82%</b>	<b>\$ 28.797.000,00</b>	<b>72,34%</b>	<b>\$ 34.522.500,00</b>	<b>72,43%</b>	<b>\$ 32.701.500,00</b>	<b>68,31%</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

**Tabla 5.7 - Análisis Vertical del Patrimonio de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)**

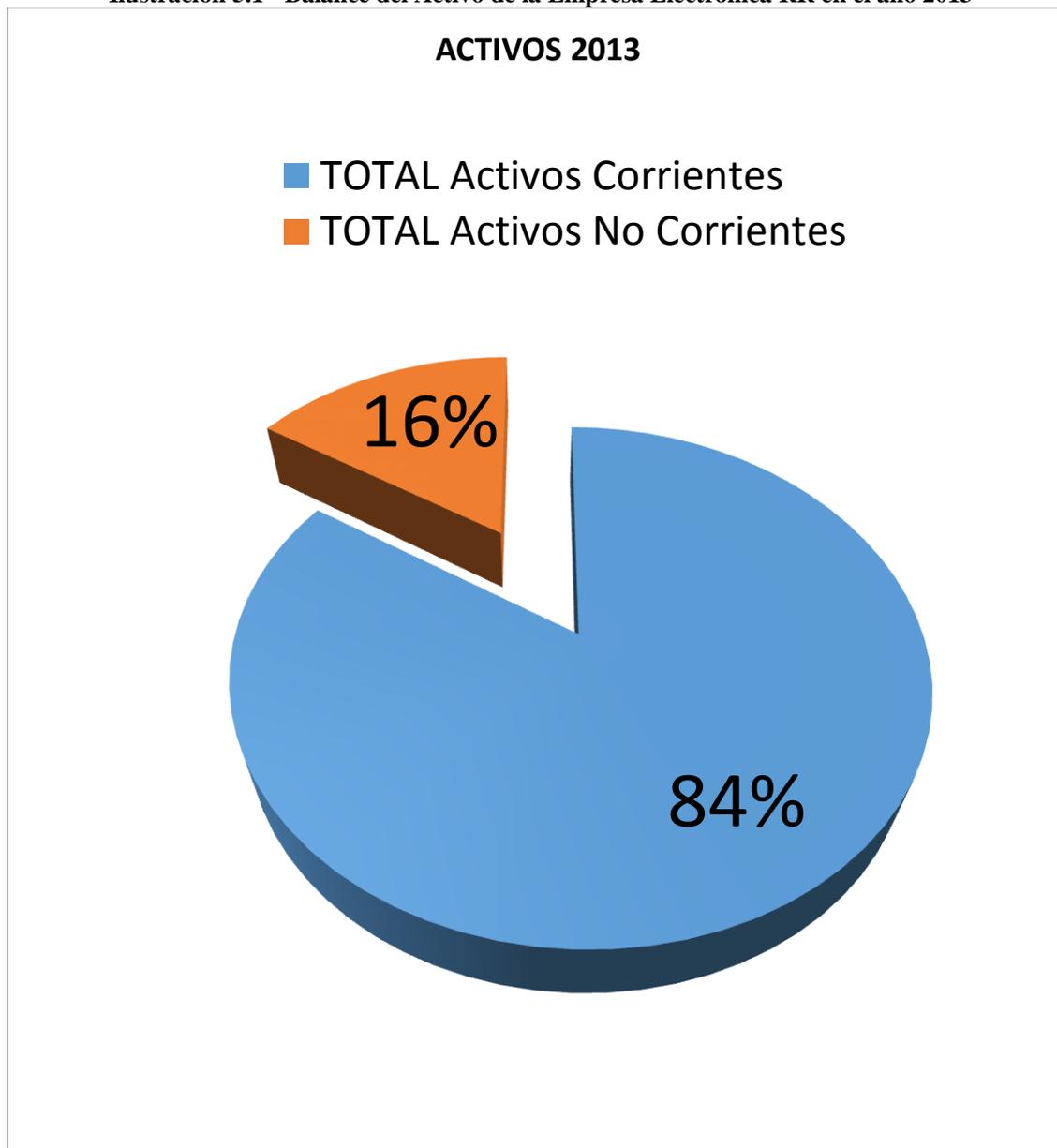
PATRIMONIO										
Cuentas	2009		2010		2011		2012		2013	
	USD	%								
Capital emitido	\$ 3.000.000,00	10,85%	\$ 3.300.000,00	10,06%	\$ 4.050.000,00	10,17%	\$ 4.950.000,00	10,39%	\$ 5.400.000,00	11,28%
Aportes futuras Capitalizaciones	\$ 1.618.500,00	5,86%	\$ 1.927.500,00	5,88%	\$ 2.442.000,00	6,13%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
Reservas	\$ 250.500,00	0,91%	\$ 351.000,00	1,07%	\$ 519.000,00	1,30%	\$ 54.000,00	0,11%	\$ 273.000,00	0,57%
Reserva de revaluación propiedades	\$ 444.000,00	1,61%	\$ 429.000,00	1,31%	\$ 423.000,00	1,06%	\$ 412.500,00	0,87%	\$ 405.000,00	0,85%
Reserva de revaluación de inversiones	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
Utilidades retenidas	\$ 2.608.500,00	9,44%	\$ 2.905.500,00	8,86%	\$ 3.579.000,00	8,99%	\$ 7.723.500,00	16,20%	\$ 9.096.000,00	19,00%
Valores reco. direct. en el patr. Rel. con act.	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
Patrim. atribuible a los propietarios de la cont.	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
Participaciones no controladoras	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%	\$ 0,00	0,00%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>\$ 7.921.500,00</b>	<b>28,66%</b>	<b>\$ 8.913.000,00</b>	<b>27,18%</b>	<b>\$ 11.013.000,00</b>	<b>27,66%</b>	<b>\$ 13.140.000,00</b>	<b>27,57%</b>	<b>\$ 15.174.000,00</b>	<b>31,69%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>\$ 27.640.500,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 32.787.000,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 39.810.000,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 47.662.500,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 47.875.500,00</b>	<b>100%</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Para poder apreciar de forma más real el estado de cada una de las cuentas del Estado de Situación, mostramos las tablas de los análisis verticales del Activo, Pasivo y Patrimonio de la Empresa Electrónica RR desde el año 2009 al 2013. Gracias a este análisis podemos ver la situación de la empresa en cada uno de los años.

- **AÑO 2013**

**Ilustración 5.1 - Balance del Activo de la Empresa Electrónica RR en el año 2013**

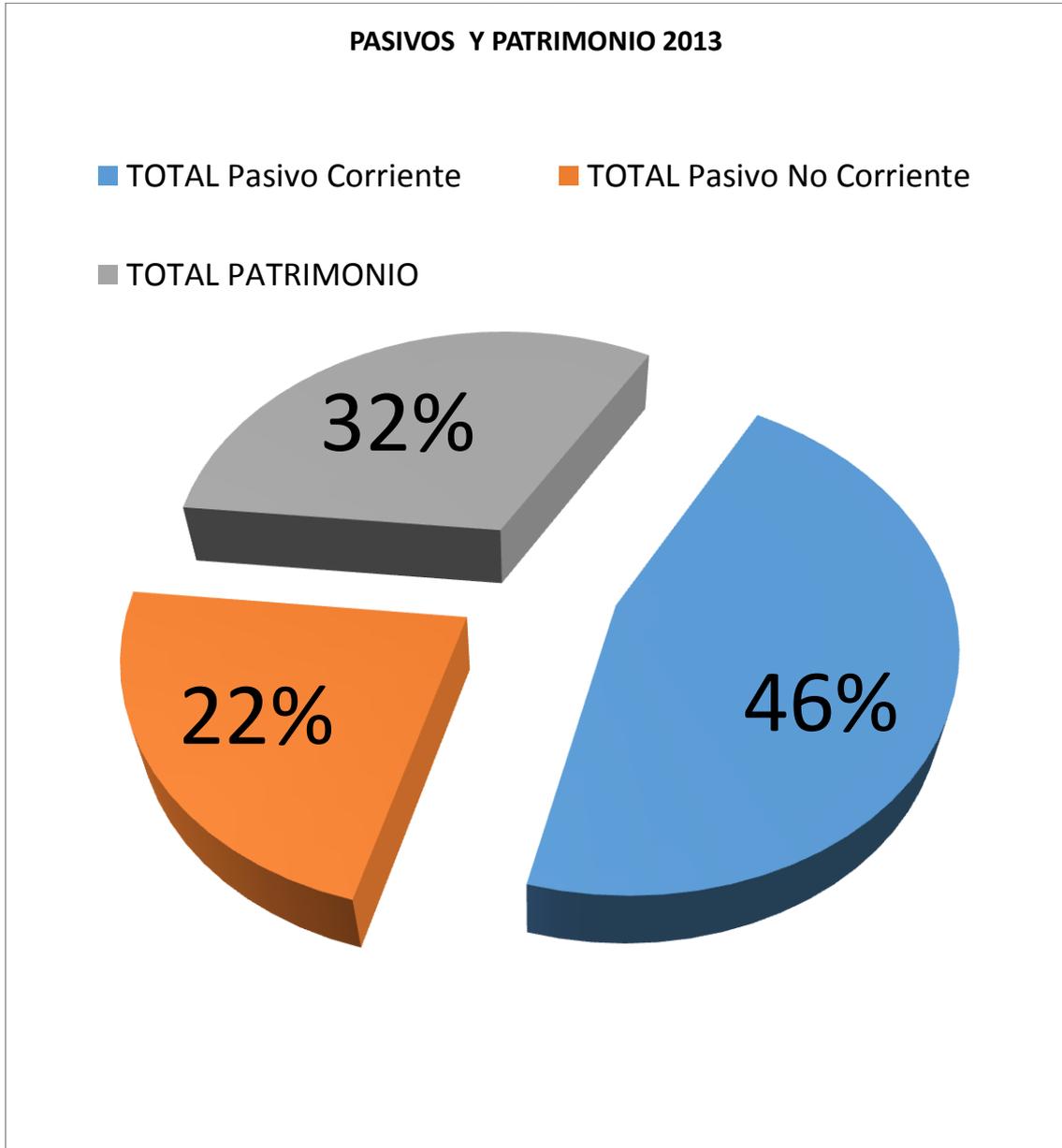


**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Para el Total de Activos, el Activo Corriente representa el 84% de ellos, y el restante 16% es el Activo No Corriente. Podemos decir que la empresa tiene efectivo o tiene documentos que fácilmente pueden convertirse en dinero. Este análisis nos permite observar el alto grado de liquidez que posee la empresa.

Ahora pasaremos al Análisis del Pasivo y Patrimonio en relación al Total de Activos.

**Ilustración 5.2 - Balance del Pasivo y Patrimonio con respecto al Total de Activo - Empresa Electrónica RR**



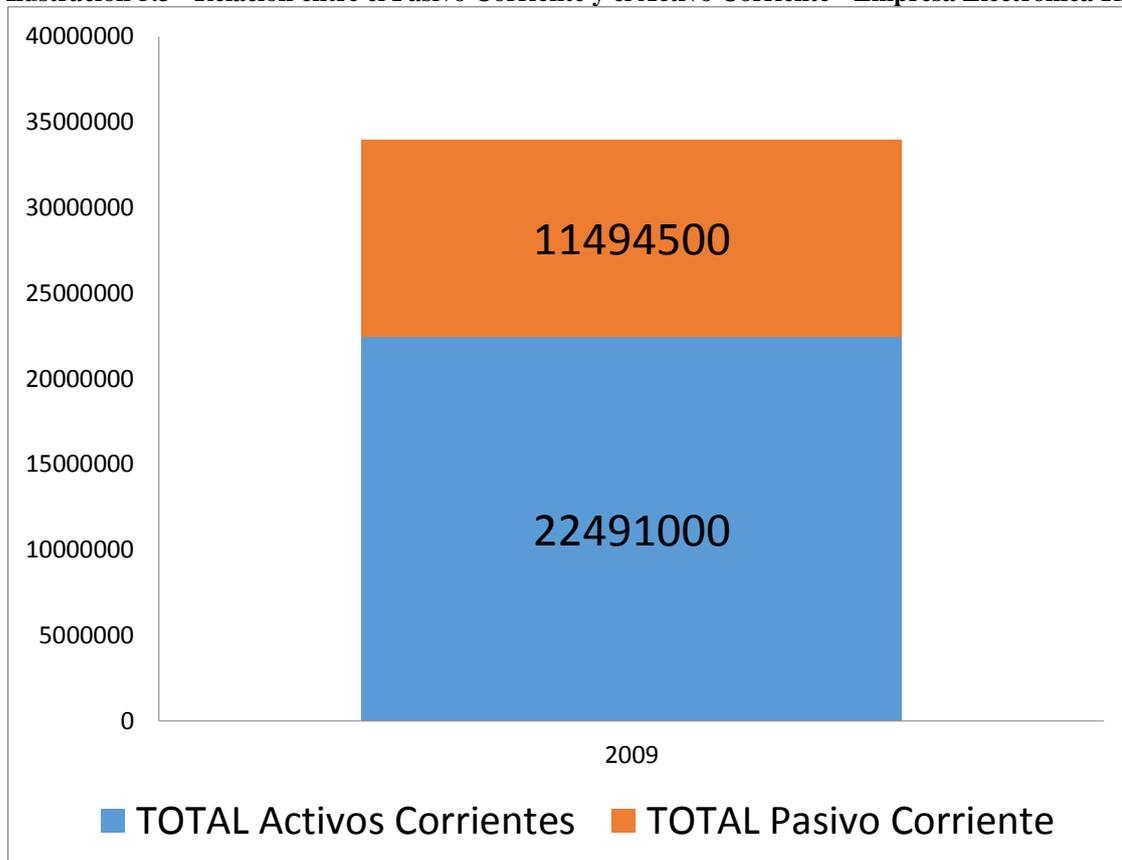
**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

El porcentaje del Pasivo Corriente es el de mayor proporción, seguida del Patrimonio y el Pasivo No Corriente. Lo que quiere decir que la empresa utiliza muchos Préstamos a Corto Plazo para poder financiarse, y el Capital es la segunda fuente de ingreso.

Para poder hacer un correcto análisis hay que tener en cuenta tres principios fundamentales, los cuales desglosaremos y analizaremos a continuación.

1. El activo circulante debe superar (de ser posible duplicar) al Pasivo de corto plazo.

Ilustración 5.3 - Relación entre el Pasivo Corriente y el Activo Corriente - Empresa Electrónica RR



Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Tabla 5.8 – Relación entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente de la empresa Electrónica RR – año 2013

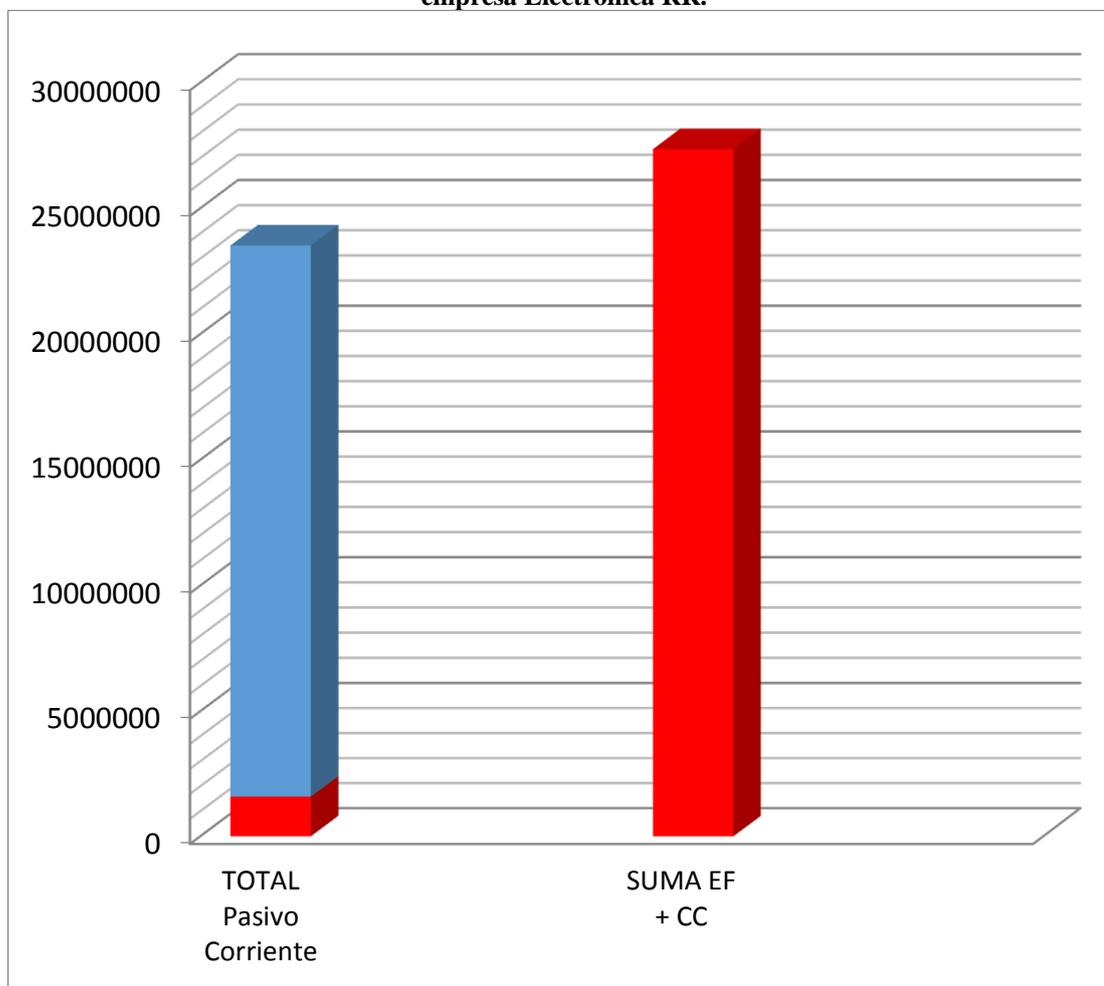
TOTAL Activos Corrientes	TOTAL Pasivo Corriente	División
40363500	21939000	1,839805825

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Con esta condición podemos saber si la empresa es capaz de solventar todos sus gastos a corto plazo de una forma más rápida. Para eso dividimos el Total de Activos Corrientes para el Total de Pasivos Corrientes y obtenemos como resultado 1,8398; Teniendo en cuenta las condiciones previamente establecidas, podemos ver que cumple con que el Activo Corriente sea mayor al Pasivo a Corto Plazo, por lo tanto la empresa si puede encarar sus deudas sin problema alguno. A pesar de no ser el doble, la división nos da un valor muy cercano al 2, por lo tanto podemos decir que la empresa Electrónica RR en este sentido no tiene mayores inconvenientes.

**2. El Pasivo a Corto Plazo debe ser casi igual a la suma del Efectivo y las Cuentas por Cobrar.**

**Ilustración 5.4 - Balance del Pasivo Corriente y la Suma del Efectivo y las Cuentas por Cobrar - empresa Electrónica RR.**



Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

**Tabla 5.9 - Balance del Pasivo Corriente y la Suma del Efectivo y las Cuentas por Cobrar - empresa Electrónica RR – año 2013**

<b>Efectivo</b>	<b>Cuentas por Cobrar</b>
1582500	27352500
<b>SUMA EF + CC</b>	<b>TOTAL Pasivo Corriente</b>
28935000	21939000

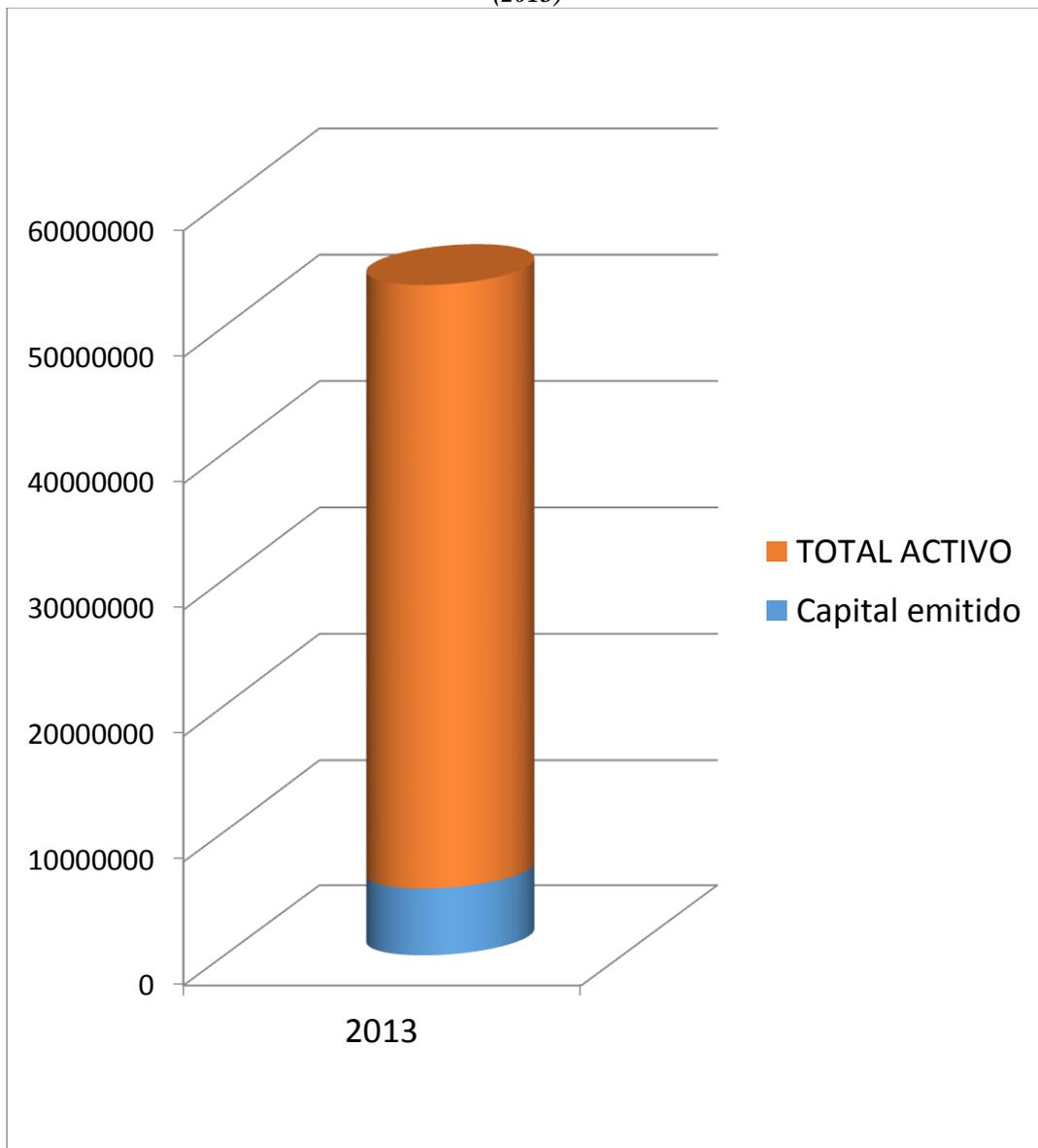
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Al hacer esto eliminamos el Inventario, es decir todos los productos que tengamos para vender, con la finalidad de saber cuánta liquidez tenemos. Y así poder relacionarla de una forma más realista con el Pasivo exigible a corto plazo.

Al sumar el Efectivo con las Cuentas por Cobrar y compararlas con el Total de Pasivo Corriente, podemos ver que la empresa puede solventar sus deudas de una forma rápida y eficaz. Sin embargo, la mayor parte de esta liquidez proviene de las Cuentas por Cobrar. El efectivo es tan solo el 5% de la Sumatoria. Es posible que la empresa esté utilizando esta cuenta de forma exagerada, por ello hay que tener cuidado y reducir un poco este rubro, después de todo, es posible que estas cuentas no se lleguen a cobrar y termine siendo dinero perdido. Por ello hay que buscar la forma de acrecentar el Efectivo que se posee.

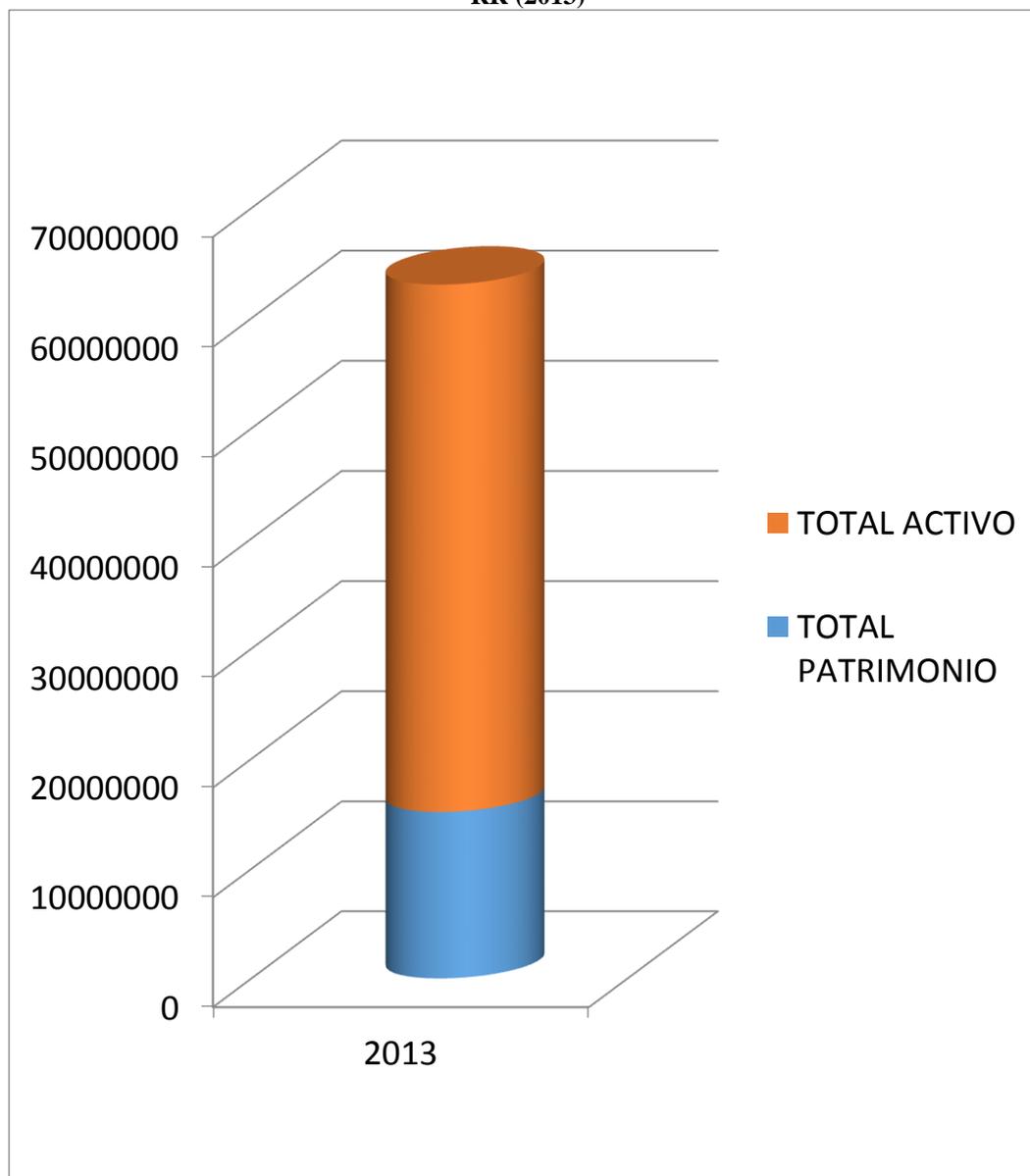
**1. El Capital debe ser el 50% o 40% aproximadamente de todo el Activo.**

**Ilustración 5.5 - Análisis del Total de Activo con el Capital Emitido de la Empresa Electrónica RR (2013)**



Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

**Ilustración 5.6 - Análisis del Total de Activo con el Total del Patrimonio de la Empresa Electrónica RR (2013)**



**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Como podemos ver el Capital Emitido es mucho menor al Total de Activos, incluso si lo comparamos con el Patrimonio Total no alcanza ni el 40% recomendable. En este caso decimos que la empresa no posee el suficiente capital, su deuda es exagerada. En conclusión la empresa está descapitalizada. Por lo tanto hay que tomar medidas al respecto, para poder encontrar la mejor manera de tener los recursos necesarios para enfrentar el Pasivo. Para ello se deben realizar más análisis para llegar a una conclusión más integra.

A continuación, seguiremos con los análisis Horizontales, con los cuales podemos estudiar la situación de la empresa con el correr de los años.

## 5.2 Análisis Horizontal del Estado de Situación

Tabla 5.10 - Análisis Horizontal de los Activos de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)

CUENTAS	2009	2010		2011		2012		2013	
	AÑO BASE	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>									
Efectivo	100%	207,83%	\$ 640.500,00	230,05%	\$ 772.500,00	435,35%	\$ 1.992.000,00	266,41%	\$ 988.500,00
Inversiones temporales	100%	363,89%	\$ 570.000,00	830,56%	\$ 1.578.000,00	679,17%	\$ 1.251.000,00	692,36%	\$ 1.279.500,00
Cuentas por cobrar	100%	134,25%	\$ 3.345.000,00	168,48%	\$ 6.688.500,00	206,54%	\$ 10.405.500,00	280,06%	\$ 17.586.000,00
Inventarios	100%	105,15%	\$ 544.500,00	124,28%	\$ 2.569.500,00	125,38%	\$ 2.685.000,00	93,88%	-\$ 648.000,00
Activos por Impuestos corrientes	100%	103,26%	\$ 43.500,00	150,28%	\$ 670.500,00	225,20%	\$ 1.669.500,00		-\$ 1.333.500,00
<b>TOTAL Activos Corrientes</b>	<b>100%</b>	<b>122,87%</b>	<b>\$ 5.143.500,00</b>	<b>154,60%</b>	<b>\$ 12.279.000,00</b>	<b>180,05%</b>	<b>\$ 18.003.000,00</b>	<b>179,47%</b>	<b>\$ 17.872.500,00</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>									
Impuestos Anticipados	100%	133,33%	\$ 10.500,00	280,95%	\$ 57.000,00	309,52%	\$ 66.000,00	257,14%	\$ 49.500,00
Equipos y Propiedades	100%	101,59%	\$ 79.500,00	99,34%	-\$ 33.000,00	141,86%	\$ 2.086.500,00	149,08%	\$ 2.446.500,00
Otros Activos	100%	34,83%	-\$ 87.000,00	0,00%	-\$ 133.500,00	0,00%	-\$ 133.500,00	0,00%	-\$ 133.500,00
<b>TOTAL Activos No Corrientes</b>	<b>100%</b>	<b>100,06%</b>	<b>\$ 3.000,00</b>	<b>97,87%</b>	<b>-\$ 109.500,00</b>	<b>139,21%</b>	<b>\$ 2.019.000,00</b>	<b>145,88%</b>	<b>\$ 2.362.500,00</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100%</b>	<b>118,62%</b>	<b>\$ 5.146.500,00</b>	<b>144,03%</b>	<b>\$ 12.169.500,00</b>	<b>172,44%</b>	<b>\$ 20.022.000,00</b>	<b>173,21%</b>	<b>\$ 20.235.000,00</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

**Tabla 5.11 - Análisis Horizontal del Pasivo de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)**

Cuentas	2009	2010		2011		2012		2013	
	AÑO BASE	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>									
Préstamos	100,00%	3,70%	-\$ 39.000,00	3233,33%	\$ 1.269.000,00	459,26%	\$ 145.500,00	9848,15%	\$ 3.948.000,00
Pasivo por impuesto corriente	100,00%	121,54%	\$ 348.000,00	153,20%	\$ 859.500,00	188,02%	\$ 1.422.000,00	247,45%	\$ 2.382.000,00
Cuentas por pagar	100,00%	102,84%	\$ 264.000,00	169,30%	\$ 6.433.500,00	179,11%	\$ 7.344.000,00	150,30%	\$ 4.669.500,00
Provisiones	100,00%	87,30%	-\$ 70.500,00	119,46%	\$ 108.000,00	126,49%	\$ 147.000,00	0,00%	-\$ 555.000,00
<b>TOTAL Pasivo Corriente</b>	<b>100,00%</b>	<b>104,37%</b>	<b>\$ 502.500,00</b>	<b>175,43%</b>	<b>\$ 8.670.000,00</b>	<b>178,81%</b>	<b>\$ 9.058.500,00</b>	<b>190,87%</b>	<b>\$ 10.444.500,00</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>									
Prestamos	100,00%	142,33%	\$ 3.459.000,00	101,40%	\$ 114.000,00	162,76%	\$ 5.128.500,00	123,24%	\$ 1.899.000,00
Obligaciones por beneficios definidos	100,00%	864,29%	\$ 160.500,00	1335,71%	\$ 259.500,00	2650,00%	\$ 535.500,00	2614,29%	\$ 528.000,00
Provisiones			\$ 0,00		\$ 0,00		\$ 0,00		\$ 0,00
Pasivos por imp. Diferidos	100,00%	204,76%	\$ 33.000,00	209,52%	\$ 34.500,00	357,14%	\$ 81.000,00	452,38%	\$ 111.000,00
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>100,00%</b>	<b>121,07%</b>	<b>\$ 4.155.000,00</b>	<b>146,04%</b>	<b>\$ 9.078.000,00</b>	<b>175,07%</b>	<b>\$ 14.803.500,00</b>	<b>165,84%</b>	<b>\$ 12.982.500,00</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

**Tabla 5.12 - Análisis Horizontal del Patrimonio de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)**

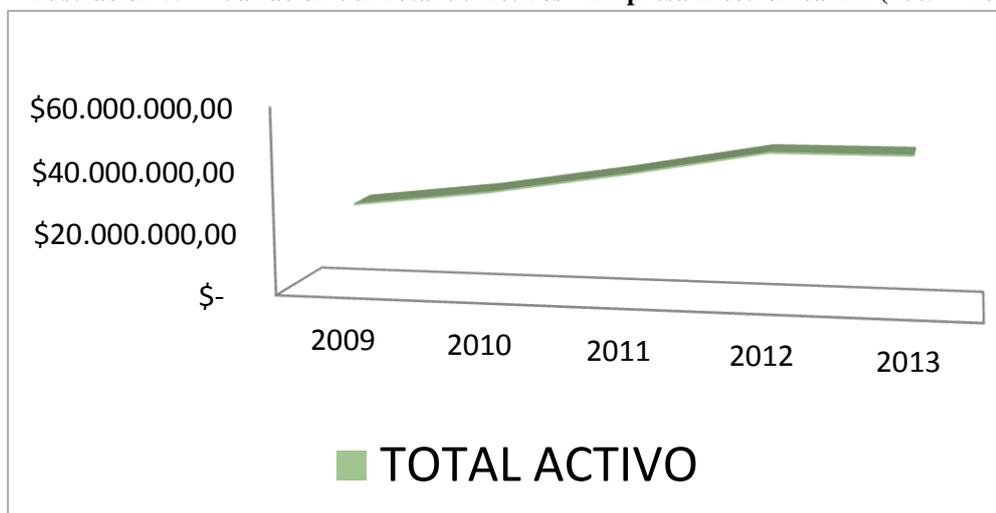
CUENTAS	2009	2010		2011		2012		2013	
	AÑO BASE	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD
Capital emitido	100,00%	110,00%	\$ 300.000,00	135,00%	\$ 1.050.000,00	165,00%	\$ 1.950.000,00	180,00%	\$ 2.400.000,00
Aportes futuras Capitalizaciones	100,00%	119,09%	\$ 309.000,00	150,88%	\$ 823.500,00	0,00%	-\$ 1.618.500,00	0,00%	-\$ 1.618.500,00
Reservas	100,00%	140,12%	\$ 100.500,00	207,19%	\$ 268.500,00	21,56%	-\$ 196.500,00	108,98%	\$ 22.500,00
Reserva de revaluación propiedades	100,00%	96,62%	-\$ 15.000,00	95,27%	-\$ 21.000,00	92,91%	-\$ 31.500,00	91,22%	-\$ 39.000,00
Reserva de revaluación de inversiones			\$ 0,00		\$ 0,00		\$ 0,00		\$ 0,00
Utilidades retenidas	100,00%	111,39%	\$ 297.000,00	137,21%	\$ 970.500,00	296,09%	\$ 5.115.000,00	348,71%	\$ 6.487.500,00
Valores reco. direct. en el patr. Rel. con			\$ 0,00		\$ 0,00		\$ 0,00		\$ 0,00
Patrim. atribuible a los propietarios de la			\$ 0,00		\$ 0,00		\$ 0,00		\$ 0,00
Participaciones no controladoras			\$ 0,00		\$ 0,00		\$ 0,00		\$ 0,00
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>100,00%</b>	<b>112,52%</b>	<b>\$ 991.500,00</b>	<b>139,03%</b>	<b>\$ 3.091.500,00</b>	<b>165,88%</b>	<b>\$ 5.218.500,00</b>	<b>191,55%</b>	<b>\$ 7.252.500,00</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>100,00%</b>	<b>118,62%</b>	<b>\$ 5.146.500,00</b>	<b>144,03%</b>	<b>\$ 12.169.500,00</b>	<b>172,44%</b>	<b>\$ 20.022.000,00</b>	<b>173,21%</b>	<b>\$ 20.235.000,00</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Para poder hacer más explícitos los análisis, los separaremos en Activos, Pasivos y Patrimonio.

- **ACTIVOS**

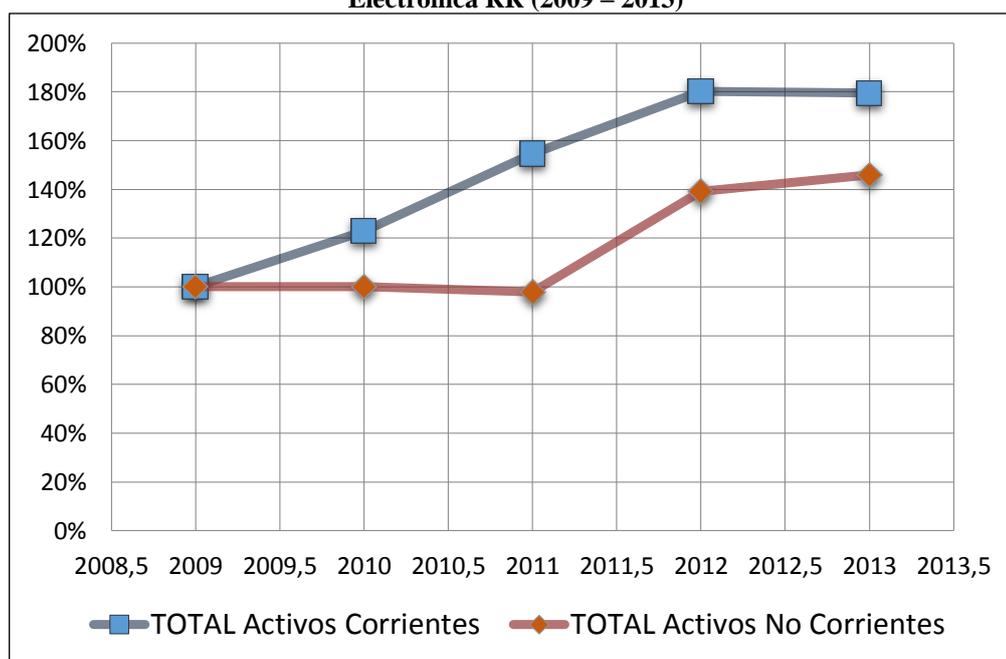
**Ilustración 5.7 - Variación del Total de Activos - Empresa Electrónica RR (2009 – 2013)**



Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

En la Ilustración anterior mostramos la Variación que han tenido el total de Activos a lo largo de los 5 últimos años. Notamos que hubo un crecimiento considerable desde el año 2009 y se mantuvo en aumento hasta el 2012, sin embargo en el 2013 hubo una variación menos pronunciada.

**Ilustración 5.8 - Variación del porcentaje de Activos Corrientes y No Corrientes - Empresa Electrónica RR (2009 – 2013)**



Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

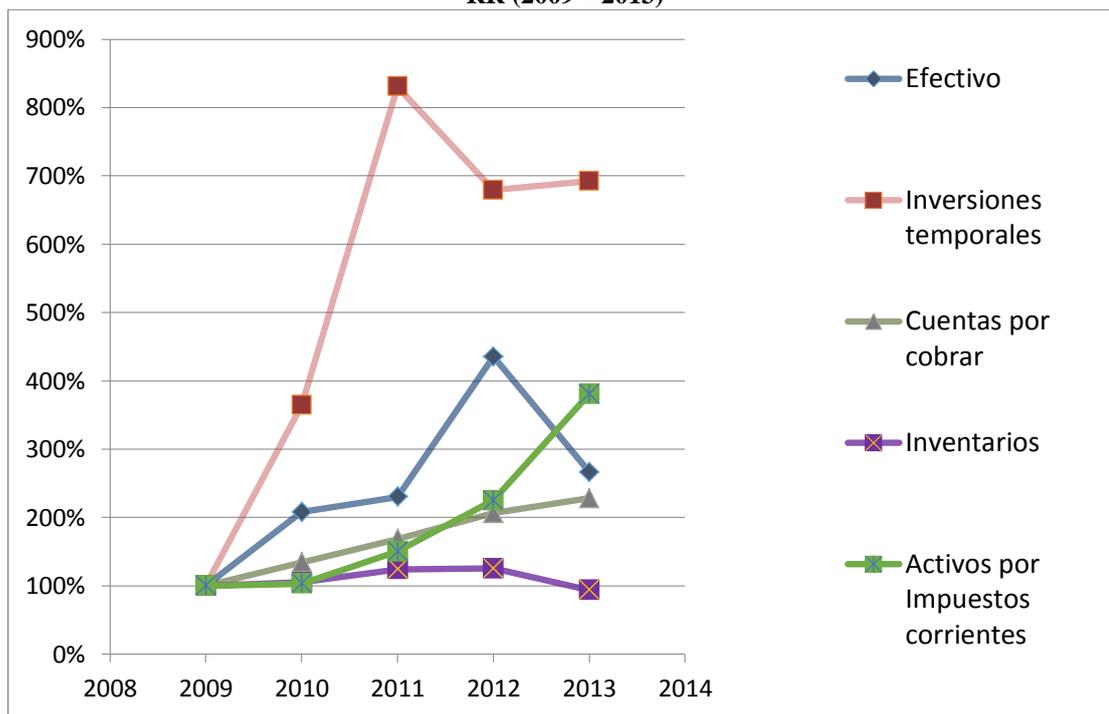
Para poder ver con más detalle esta variación en el activo, separamos en dos partes:

- **Activos Corrientes:** Que son todos los activos que poseen mayor liquidez, es decir su conversión a efectivo es mucho más rápida.
- **Activos No Corrientes (Incluyendo Otros Activos):** Son todos los bienes inmuebles que la empresa posee y que utiliza a diario.

En la Ilustración 5.8 podemos apreciar la variación porcentual de estos dos activos, con el fin de entender mejor de donde provenían los crecimientos.

Como podemos observar desde el año 2009 al 2011 el crecimiento del Total de Activos, vino dado por el crecimiento del Activo corriente, es decir que la empresa tenía dinero en su forma física o tenía los recursos para poseerlo en corto tiempo. Posteriormente los cambios vinieron por el lado del Activo Fijo, y conjuntamente con una disminución del Activo Corriente, lo que provocó una variación baja en el último año.

**Ilustración 5.9 - Variación porcentual de las cuentas del Activo Corriente - Empresa Electrónica RR (2009 – 2013)**



Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

A continuación desglosaremos los componentes del Activo Corriente, para poder entender mejor el crecimiento de éste. Las inversiones temporales son las que más han crecido, llegando a un crecimiento mayor al 800%; al igual que el dinero en Efectivo que llegó a su máximo en el año 2012, finalmente las cuentas por cobrar van

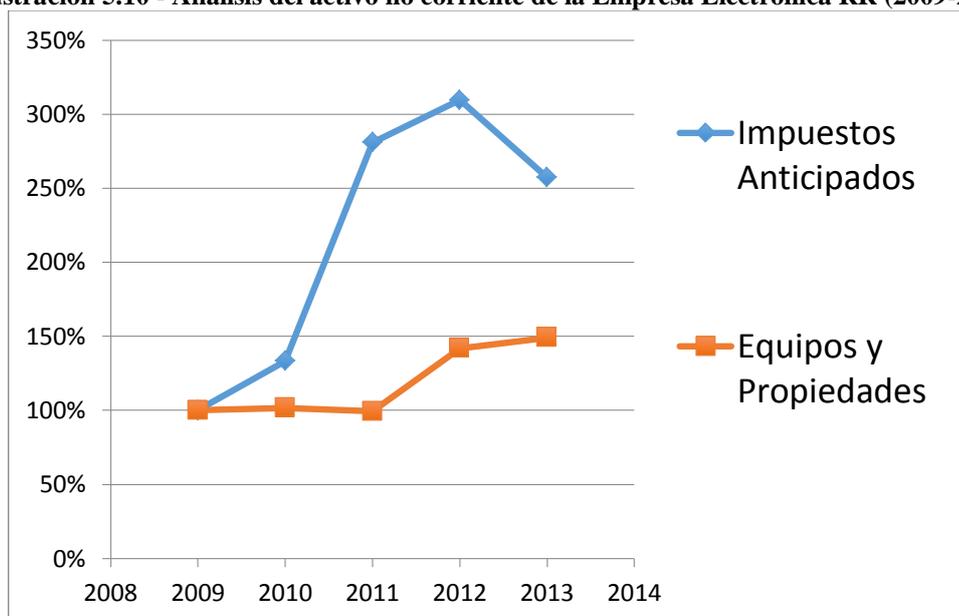
en aumento, los activos por impuestos corrientes superaron el 200% en el año 2012 y continuaron su ascenso en el último año.

En cuanto a Efectivo, es importante resaltar que la empresa Electrónica RR mantiene un alto grado de liquidez, aunque en el último año se vieron reducidas, a su vez vemos como las cuentas por cobrar han aumentado, esto podría explicar el descenso del crecimiento del Efectivo.

Los Activos por impuestos corrientes tienen relación a los Créditos Tributarios (IVA o ISD) y Retenciones en la fuente que le han realizado a la empresa. En este rubro vemos el mayor crecimiento.

Los Inventarios se han visto reducidos debido a la buena administración de estos, no se quedan durante mucho tiempo en las perchas o en las bodegas, sino que son vendidos. Existe una alta rotación.

**Ilustración 5.10 - Análisis del activo no corriente de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)**



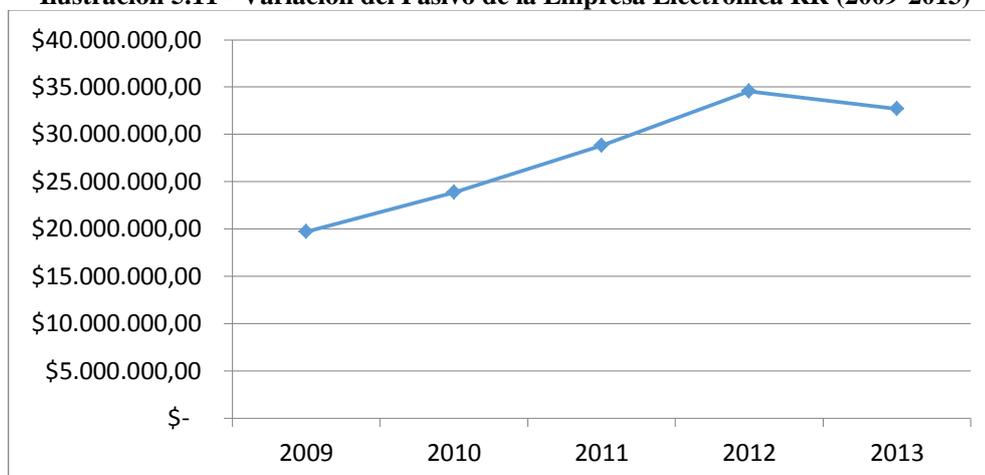
**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

En cuanto al Activo no Corriente tenemos que hasta el año 2011 el crecimiento era resultado de un aumento en el pago anticipado de impuestos, en el año 2012 siguió su aumento, pero también hubo un incremento de equipos o propiedades, y finalmente en el 2013 cancelaron menos impuestos y se vieron aumentados los equipos o propiedades.

A pesar de que en los últimos años se han adquiridos equipos, el crecimiento del activo no corriente debemos relacionarlo con el comportamiento del pago de impuestos anticipados, ya que este ha visto un crecimiento más pronunciado.

- **Pasivo**

**Ilustración 5.11 - Variación del Pasivo de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)**



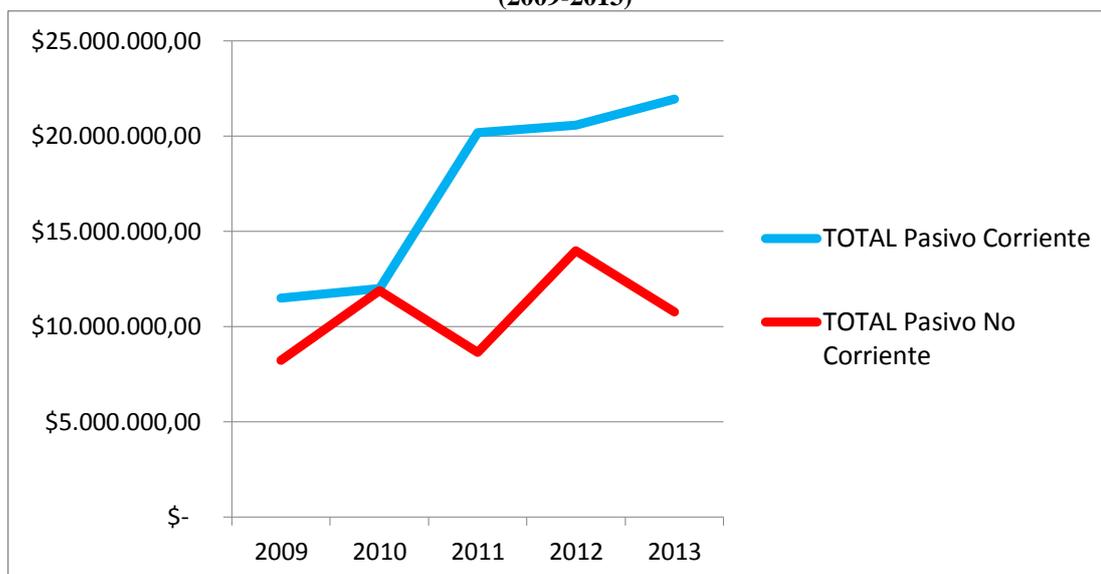
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Ahora hablaremos del Pasivo. El gráfico nos muestra un crecimiento sostenido hasta el año 2012, donde llega a su tope y posteriormente baja. A continuación mostraremos las razones por las cuales se dio este comportamiento.

Para lo cual, así como lo hicimos con los activos, separaremos los Pasivos en dos grupos:

- Pasivo Corriente: o de Corto Plazo, son todos los préstamos u obligaciones que la empresa ha aceptado cancelar en su totalidad en un plazo no mayor a un año.
- Pasivo No Corriente: o de Largo Plazo, son los préstamos u obligaciones que, a diferencia del Corriente, se pueden pagar en un periodo mayor a un año.

**Ilustración 5.12 - Variación del Pasivo Corriente y No Corriente de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)**

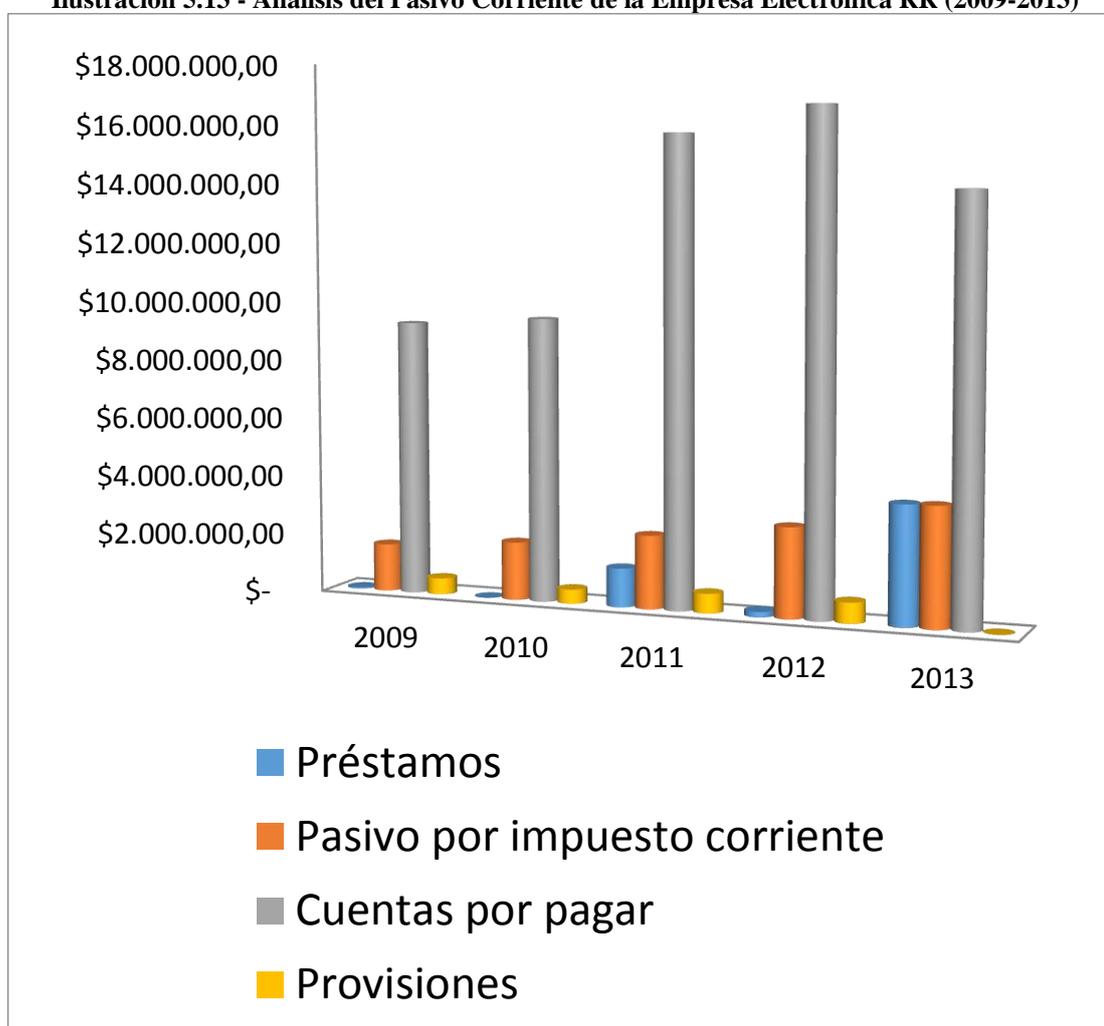


Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

La línea que representa al Pasivo Corriente es mayor que la de Pasivos no Corrientes, lo que quiere decir que la empresa prefiere préstamos a Corto Plazo, por lo que se ve obligada a tener una gran liquidez, como vimos en el análisis del Activo.

En el 2013 vemos que el Pasivo No Corriente fue casi la mitad del Pasivo Corriente, hasta el 2010 ambos niveles se veían parejos, posterior a este año el Pasivo Corriente vio un crecimiento mantenido a lo largo de los años. Mientras la Evolución del Pasivo a Largo Plazo se ha visto muy regular, llegando a su tope más alto en el 2012, para posteriormente verse reducido.

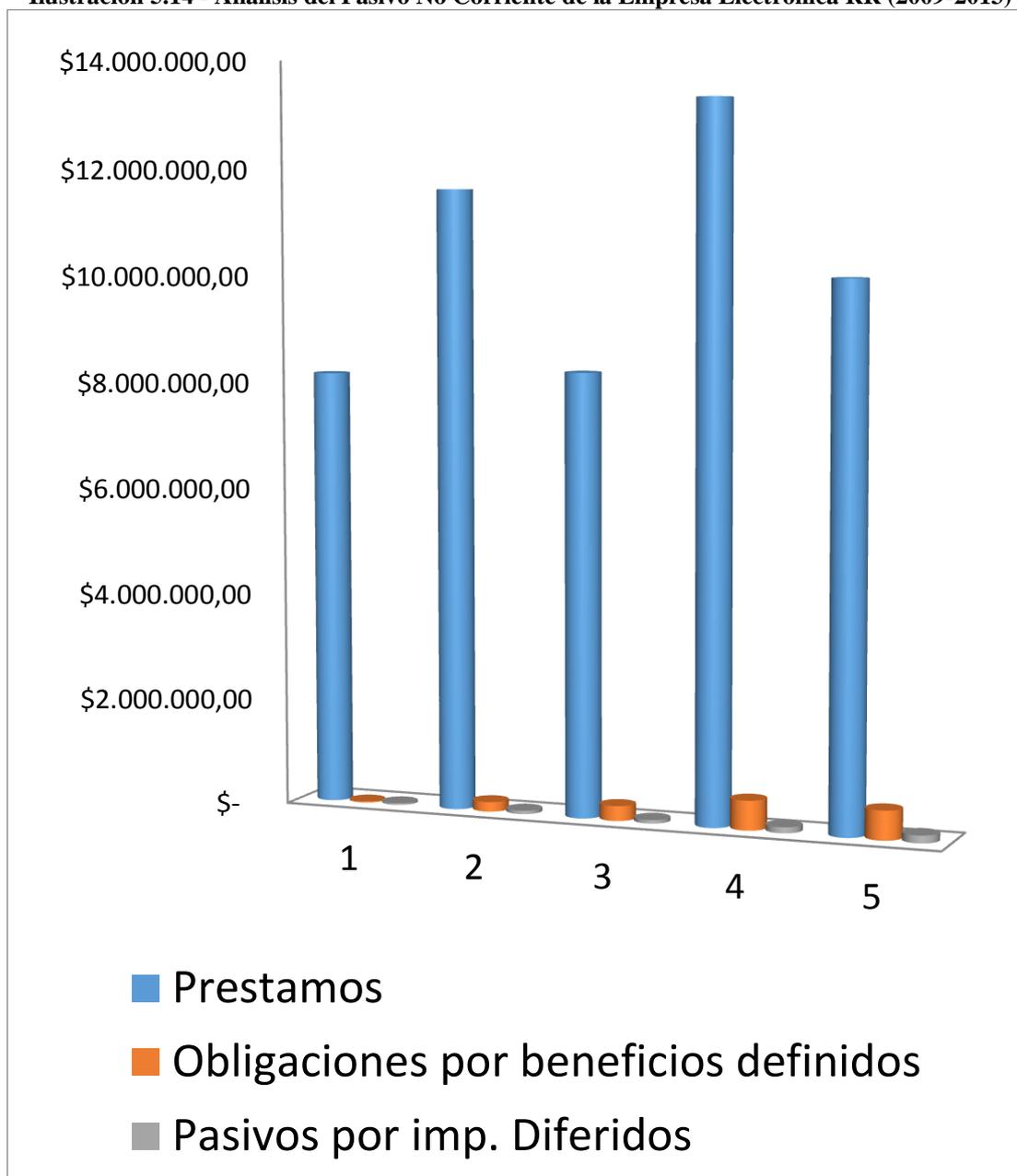
**Ilustración 5.13 - Análisis del Pasivo Corriente de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)**



**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Para los Pasivos a Corto Plazo, las Cuentas por Pagar a Corto Plazo fueron los de mayor aumento, El Pasivo por Impuesto Corriente se mantuvo cerca de su media. Los Préstamos crecieron en el último año hasta alcanzar a los Pasivos por Impuesto Corriente. Las Provisiones no tuvieron una variación significativa.

**Ilustración 5.14 - Análisis del Pasivo No Corriente de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)**



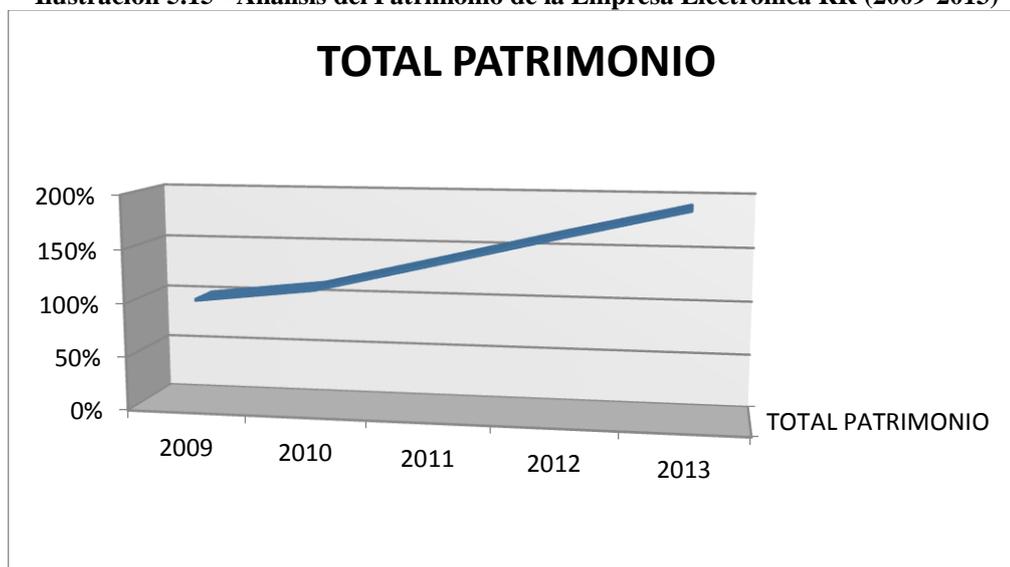
**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

En el Pasivo No Corriente contemplamos que los Préstamos son los que generan las variaciones. En los gráficos podemos observar que tanto las Obligaciones por beneficios definidos y los Pasivos por Impuestos Diferidos no generan mayor impacto en el Pasivo No Corriente.

Como conclusión, tanto para el Pasivo Corriente, como para el No Corriente, las variaciones se dan casi en plenitud por una sola cuenta, en el caso del corto plazo las Cuentas por Pagar y para el Largo Plazo los Préstamos; estas cuentas son las que la empresa más utiliza para poder autofinanciarse.

- **Patrimonio**

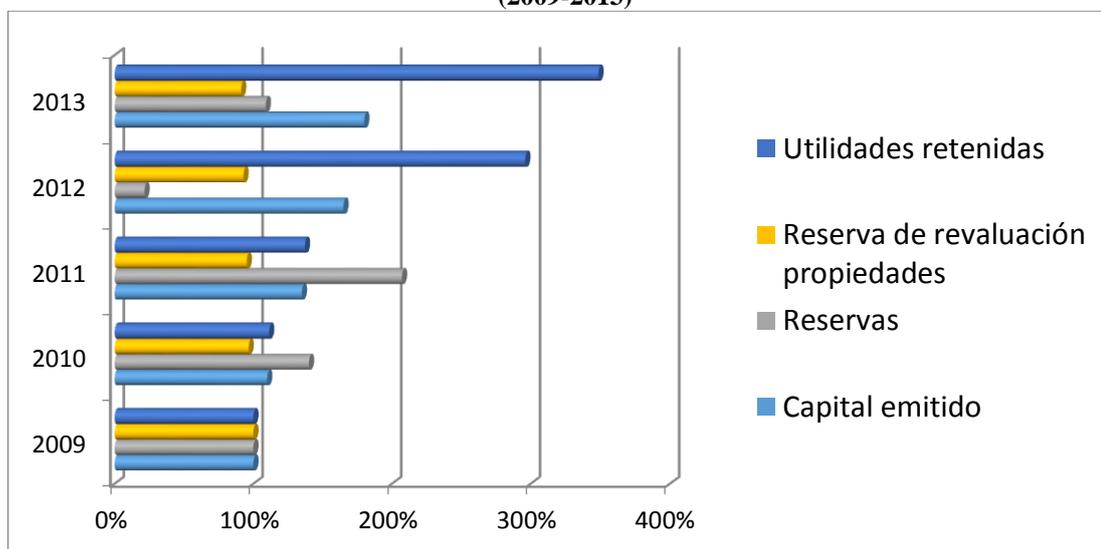
**Ilustración 5.15 - Análisis del Patrimonio de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)**



Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Finalmente contemplamos al Patrimonio, que ha ido creciendo. En el año 2013 llegó a su punto más alto en los últimos 5 años, rozando el doble de lo que poseía en el año 2009. Para estudiarlo de una manera más minuciosa, desglosaremos sus componentes.

**Ilustración 5.16 - Variación de los componentes del Patrimonio de la Empresa Electrónica RR (2009-2013)**



Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Las Utilidades retenidas representan el rubro más sobresaliente, desde el 2009 hasta el 2013 han ido creciendo, su salto más pronunciado se dio en el año 2012, cuando pasó de 137%, en comparación con el año base (2009), hasta el 296%, un poco más del doble. Se busca de esta forma tener mayor liquidez. La Reserva de revaluación de

propiedades se mantiene casi constante por debajo del valor del año base (2009). Las reservas, a pesar de tener un despunte en el año 2011, donde llegaron a ser el doble que las del 2009, continuaron su variación de forma irregular, estando, incluso, por debajo del 25% en el año 2012. El Capital emitido es otra de las fuentes de crecimiento que tiene el Patrimonio, ha ido creciendo, no de la misma forma que las Utilidades retenidas, pero sí ha tenido un crecimiento constante.

### **5.3 Análisis Vertical del Estado de Resultados**

A lo que se quiere llegar con éste análisis es conocer qué porcentaje de las ventas que se han efectuado en el transcurso del año representan los costos, gastos de ventas, administrativos, financieros, en otros rubros de la empresa representa y de este modo poder sacar conclusiones y decisiones para implementarlas con el objetivo de mejorar el nivel de ganancias de la empresa. Tomaremos como base para calcular los porcentajes de variación el nivel de ventas de cada periodo y analizaremos año por año los cambios que se han dado en el estado de resultados. A continuación en la Tabla 5.13 se detallará el Análisis Vertical del Estado de Resultado la empresa Electrónica RR.

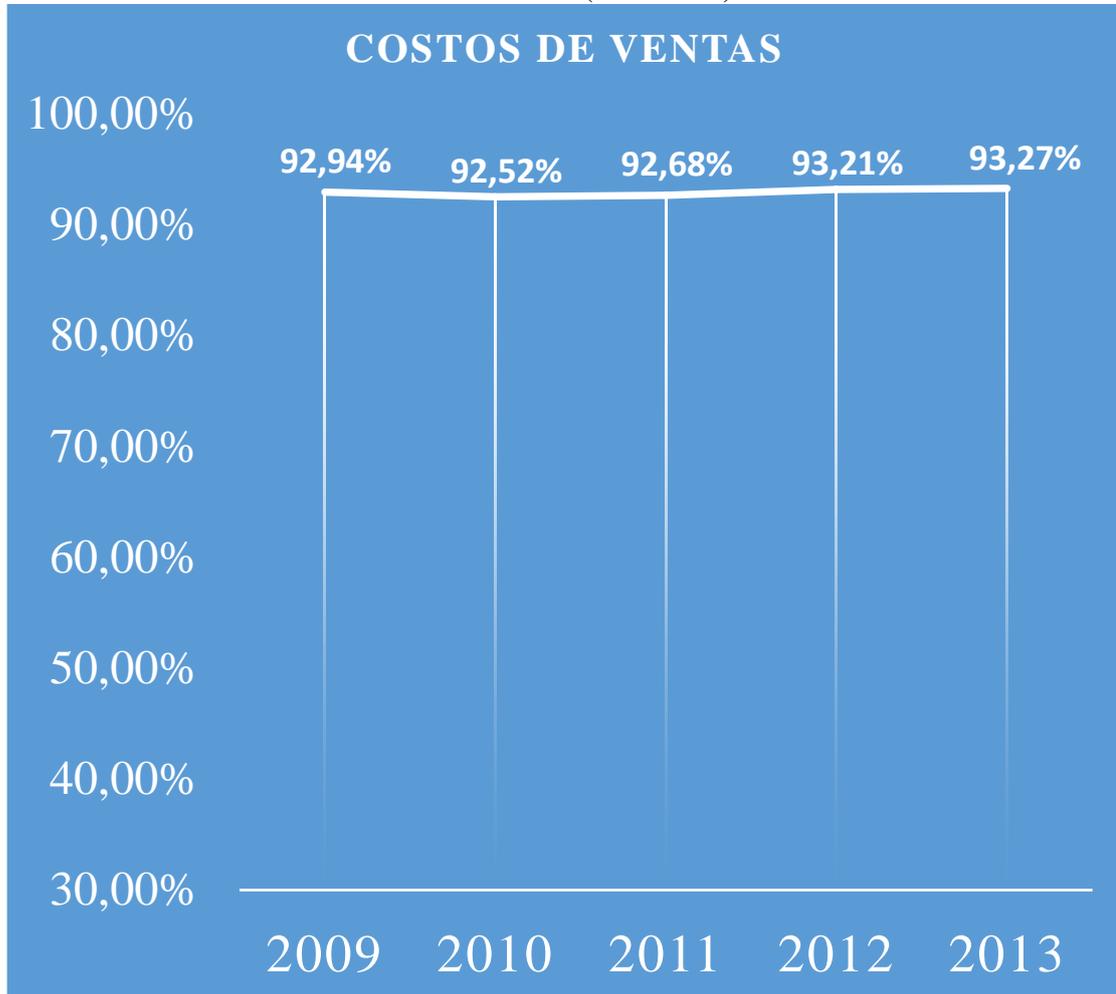
**Tabla 5.13 - Análisis Vertical del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**

CUENTAS	AÑO 2009		AÑO 2010		AÑO 2011		AÑO 2012		AÑO 2013	
	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%
<b>Ingresos</b>	<b>\$ 97.807.500,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 118.423.500,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 138.547.500,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 138.882.000,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 141.120.000,00</b>	<b>100%</b>
Costos de Ventas	\$ 90.898.500,00	92,94%	\$ 109.566.000,00	92,52%	\$ 128.407.500,00	92,68%	\$ 129.453.000,00	93,21%	\$ 131.619.000,00	93,27%
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>\$ 6.909.000,00</b>	<b>7,06%</b>	<b>\$ 8.857.500,00</b>	<b>7,48%</b>	<b>\$ 10.140.000,00</b>	<b>7,32%</b>	<b>\$ 9.429.000,00</b>	<b>6,79%</b>	<b>\$ 9.501.000,00</b>	<b>6,73%</b>
Gasto de Ventas	\$ 1.980.000,00	2,02%	\$ 3.507.000,00	2,96%	\$ 3.444.000,00	2,49%	\$ 3.058.500,00	2,20%	\$ 3.126.000,00	2,22%
Gasto de Adm.	\$ 1.911.000,00	1,95%	\$ 1.123.500,00	0,95%	\$ 2.082.000,00	1,50%	\$ 1.719.000,00	1,24%	\$ 2.085.000,00	1,48%
Gastos Financieros	\$ 576.000,00	0,59%	\$ 715.500,00	0,60%	\$ 885.000,00	0,64%	\$ 1.030.500,00	0,74%	\$ 1.200.000,00	0,85%
Depreciación	\$ 264.000,00	0,27%	\$ 246.000,00	0,21%	\$ 309.000,00	0,22%	\$ 400.500,00	0,29%	\$ 274.500,00	0,19%
Otros Gastos	\$ 411.000,00	0,42%	\$ 747.000,00	0,63%	\$ 408.000,00	0,29%	\$ 327.000,00	0,24%	\$ 222.000,00	0,16%
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>\$ 1.767.000,00</b>	<b>1,81%</b>	<b>\$ 2.518.500,00</b>	<b>2,13%</b>	<b>\$ 3.012.000,00</b>	<b>2,17%</b>	<b>\$ 2.893.500,00</b>	<b>2,08%</b>	<b>\$ 2.593.500,00</b>	<b>1,84%</b>
Otros Ingresos, neto	\$ 246.000,00	0,25%	\$ 126.000,00	0,11%	\$ 429.000,00	0,31%	\$ 651.000,00	0,47%	\$ 1.237.500,00	0,88%
<b>UTILIDAD ANTES DEP. T.</b>	<b>\$ 2.013.000,00</b>	<b>2,06%</b>	<b>\$ 2.644.500,00</b>	<b>2,23%</b>	<b>\$ 3.441.000,00</b>	<b>2,48%</b>	<b>\$ 3.544.500,00</b>	<b>2,55%</b>	<b>\$ 3.831.000,00</b>	<b>2,71%</b>
Part. de trabajadores	\$ 301.950,00	0,31%	\$ 396.675,00	0,33%	\$ 516.150,00	0,37%	\$ 531.675,00	0,38%	\$ 574.650,00	0,41%
<b>UTILIDAD ANTES DEL R.</b>	<b>\$ 1.711.050,00</b>	<b>1,75%</b>	<b>\$ 2.247.825,00</b>	<b>1,90%</b>	<b>\$ 2.924.850,00</b>	<b>2,11%</b>	<b>\$ 3.012.825,00</b>	<b>2,17%</b>	<b>\$ 3.256.350,00</b>	<b>2,31%</b>
Impuesto a la Renta	\$ 427.762,50	0,44%	\$ 561.956,25	0,47%	\$ 701.964,00	0,51%	\$ 692.949,75	0,50%	\$ 716.397,00	0,51%
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>\$ 1.283.287,50</b>	<b>1,31%</b>	<b>\$ 1.685.868,75</b>	<b>1,42%</b>	<b>\$ 2.222.886,00</b>	<b>1,60%</b>	<b>\$ 2.319.875,25</b>	<b>1,67%</b>	<b>\$ 2.539.953,00</b>	<b>1,80%</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

## Costo de Ventas.

**Ilustración 5.17 - Costo de Ventas - Análisis Vertical del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**



**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

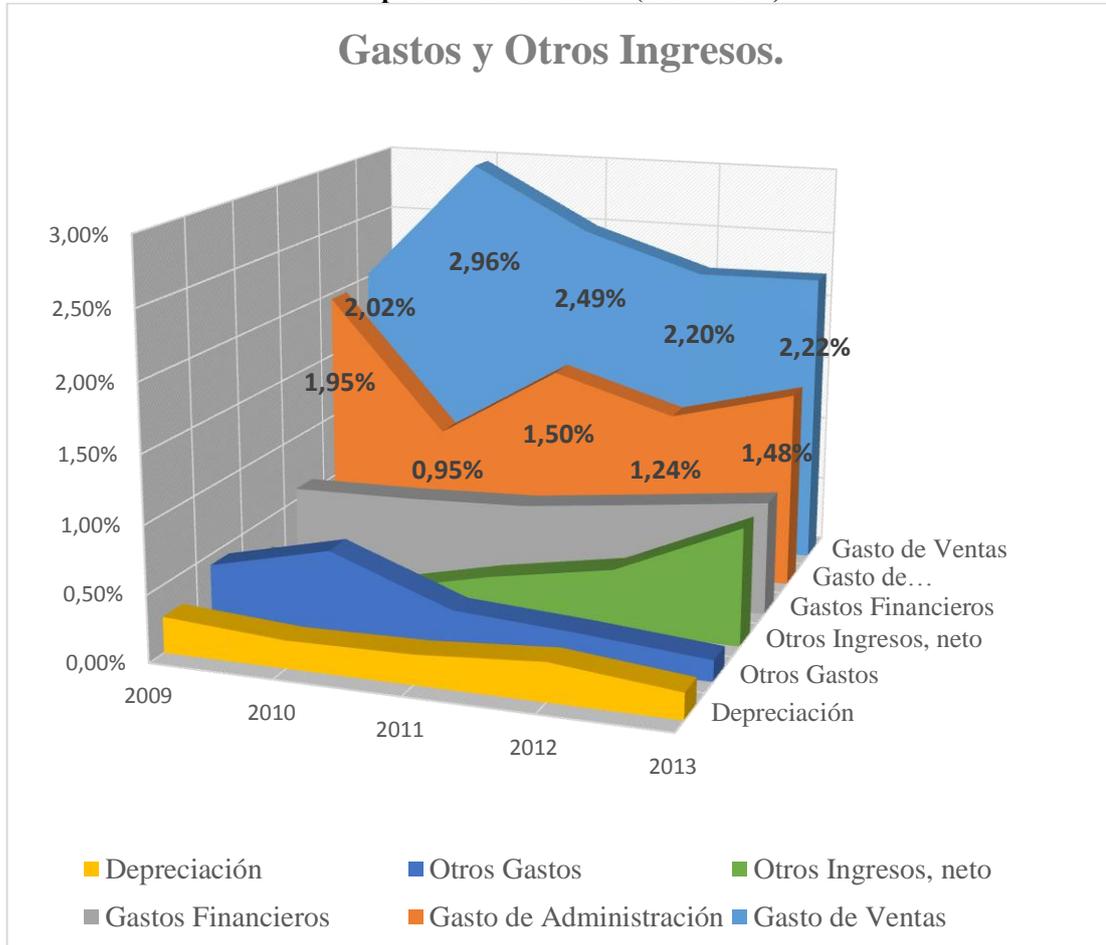
El primer rubro que analizaremos en nuestro análisis vertical del Estado de Resultados, será el Costo de Ventas. Como apreciamos en la ilustración 5.17 podemos notar que se ha destinado un gran porcentaje de las ventas en este rubro lo cual nos podría indicar que la empresa no gana mucho por unidad vendida, pero eso lo podemos confirmar más adelante con otros análisis.

Específicamente el porcentaje del costo de ventas está entre un 92% y 93% de las ventas en promedio. Se nota una ligera caída en los años 2010 y 2011 sin llegar a bajar la línea del 92%, a partir del año 2012 ha empezado a aumentar, hasta el 2013 donde aumenta ligeramente (exactamente 0,03%).

Finalmente el promedio de estos 5 años ha sido de 92,92% de los Ingresos o Ventas realizadas.

## Gastos y Otros Ingresos.

**Ilustración 5.18 - Gastos y Otros ingresos - Análisis Vertical del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**



**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Ahora procederemos a analizar que porcentajes de las ventas son destinados a los gastos y a otros ingresos. Como podemos notar en la ilustración 5.18 el grupo de los gastos y otros ingresos tienen un bajo porcentaje de las ventas ya que no pasan del 3%.

En lo que a grupos de gasto se refiere los gastos de ventas son los que tienen un mayor porcentaje de las ventas, se ha mantenido en aproximadamente 2% excepto en el año 2010 que casi llega al 3%.

Los gastos de administración siendo un aproximado del 2% del total de las ventas han tenido un comportamiento intermitente siendo el año 2010 en el que registraron un menor porcentaje que fue del 0.95%.

Los gastos financieros se han mantenido a lo largo de estos 5 años teniendo un porcentaje muy bajo con respecto a las ventas.

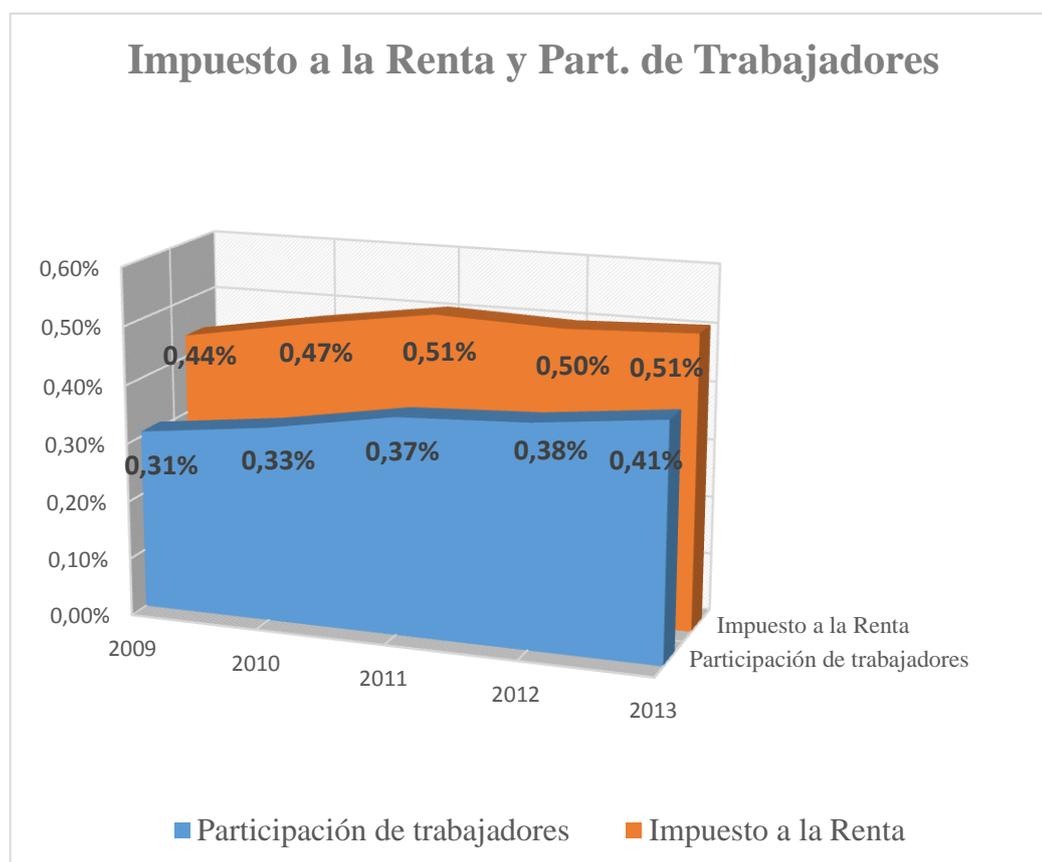
Los otros gastos que son básicamente los gastos por el Departamento Técnico han ido disminuyendo a partir del año 2010.

Los otros ingresos que son por concepto de inversiones, específicamente por intereses a clientes, intereses a compañías relacionadas, intereses ganados y rebate de fabricantes; han ido aumentado ligeramente a lo largo de estos 5 años hasta llegar a un 0.88% con respecto a las ventas.

Para finalizar la depreciación anual de los activos que lógicamente tiene un pequeño porcentaje en relación a las ventas ha aumentado en una pequeña proporción hasta año el 2013.

### **Impuesto a la Renta y Participación de trabajadores.**

**Ilustración 5.19 - Impuesto a la Renta y Participación de Trabajadores - Análisis Vertical del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**

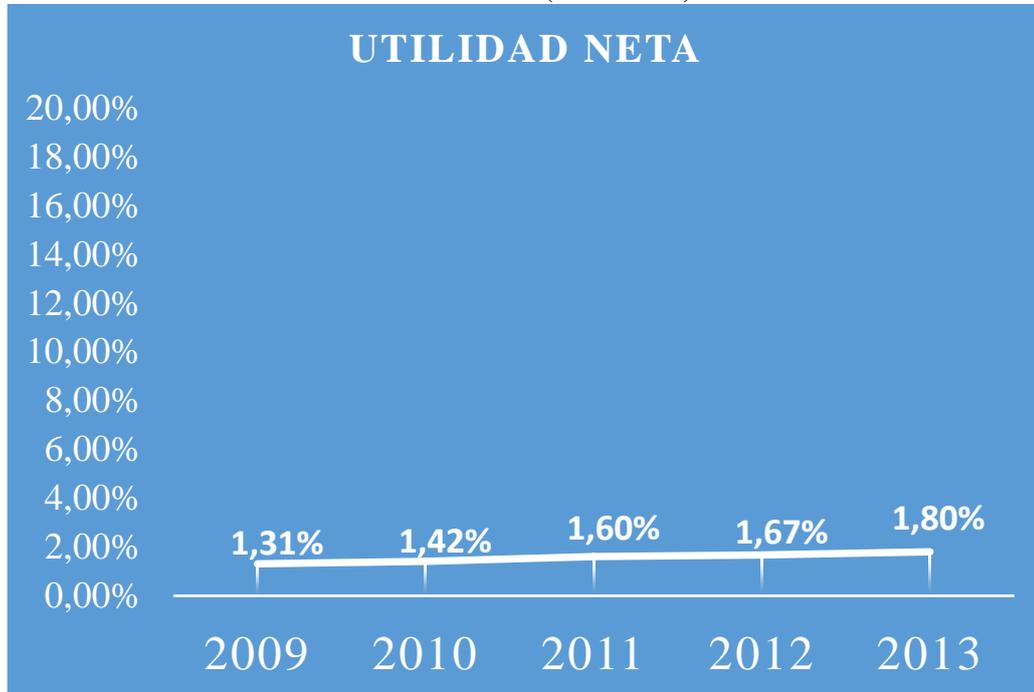


**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Con respecto al Impuesto a la Renta y la Participación de trabajadores (Ilustración 5.19) el porcentaje de estos rubros que representa de las Ventas han ido aumento a lo largo de estos 5 años y es lo que se esperaba ya que la ganancia de la empresa como se aprecia en la Tabla 5.13 ha ido aumentando también.

## Utilidad Bruta.

**Ilustración 5.20 - Utilidad Neta - Análisis Vertical del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**



**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Finalmente analizando el comportamiento de la Utilidad Neta podemos observar en la ilustración 5.20 que el porcentaje que representa del nivel de ventas es aproximado a 1% en el año 2009 y ha ido aumentando ligeramente a lo largo de estos 5 años pero tiende a crecer en el tiempo lo cual lógicamente es positivo para la empresa pero de todos modos sigue siendo un pequeño porcentaje con respecto a las ventas y esto es un punto que hay que mejorar si se quiere que la empresa Electrónica RR logre mejores resultados en los próximos 5 años.

### **5.4 Análisis Horizontal del Estado de Resultado**

Lo que se quiere conocer con éste análisis es la evolución de las diferentes cuentas de ingresos y de gastos del estado de resultado, esto lo hacemos considerando el primer año como año base para el análisis, pudiendo comparar los resultados año a año y de este modo poder sacar conclusiones y decisiones para implementarlas con el objetivo de mejorar el nivel de ganancias de la empresa. Tomaremos como año base el año 2009 para realizar el análisis horizontal del Estado de Resultados.

A continuación en la Tabla 3 se detallará el Análisis Horizontal del Estado de Resultado la empresa Electrónica RR.

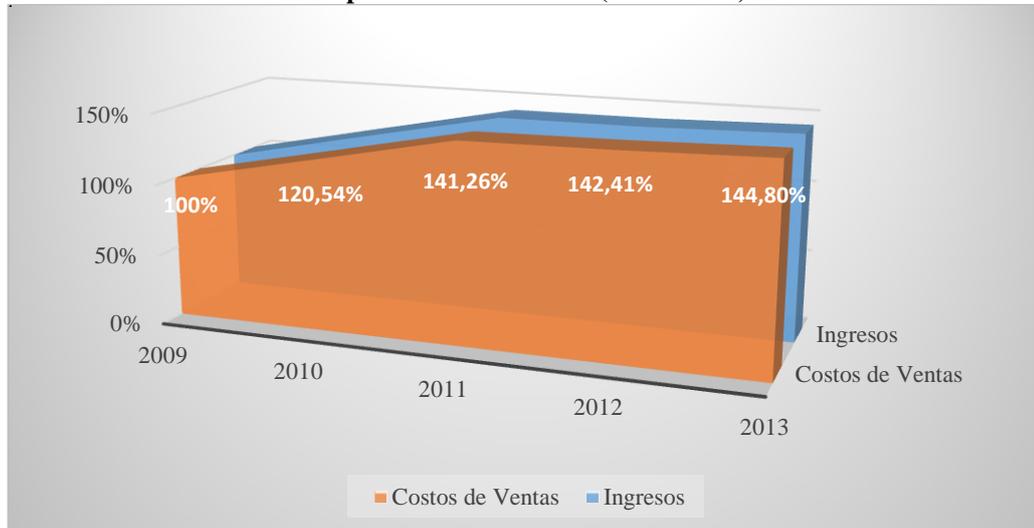
**Tabla 5.14 - Tabla 5.15. Análisis Horizontal del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**

Cuentas	AÑO 2009	AÑO 2010		AÑO 2011		AÑO 2012		AÑO 2013	
	AÑO BASE	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD
Ingresos	100,00%	121,08%	\$ 20.616.000,00	141,65%	\$ 40.740.000,00	142,00%	\$ 41.074.500,00	144,28%	\$ 43.312.500,00
Costos de Ventas	100,00%	120,54%	\$ 18.667.500,00	141,26%	\$ 37.509.000,00	142,41%	\$ 38.554.500,00	144,80%	\$ 40.720.500,00
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>100,00%</b>	<b>128,20%</b>	<b>\$ 1.948.500,00</b>	<b>146,77%</b>	<b>\$ 3.231.000,00</b>	<b>136,47%</b>	<b>\$ 2.520.000,00</b>	<b>137,52%</b>	<b>\$ 2.592.000,00</b>
Gasto de Ventas	100,00%	177,12%	\$ 1.527.000,00	173,94%	\$ 1.464.000,00	154,47%	\$ 1.078.500,00	157,88%	\$ 1.146.000,00
Gasto de Administración	100,00%	58,79%	-\$ 787.500,00	108,95%	\$ 171.000,00	89,95%	-\$ 192.000,00	109,11%	\$ 174.000,00
Gastos Financieros	100,00%	124,22%	\$ 139.500,00	153,65%	\$ 309.000,00	178,91%	\$ 454.500,00	208,33%	\$ 624.000,00
Depreciación	100,00%	93,18%	-\$ 18.000,00	117,05%	\$ 45.000,00	151,70%	\$ 136.500,00	103,98%	\$ 10.500,00
Otros Gastos	100,00%	181,75%	\$ 336.000,00	99,27%	-\$ 3.000,00	79,56%	-\$ 84.000,00	54,01%	-\$ 189.000,00
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>142,53%</b>	<b>\$ 751.500,00</b>	<b>170,46%</b>	<b>\$ 1.245.000,00</b>	<b>163,75%</b>	<b>\$ 1.126.500,00</b>	<b>146,77%</b>	<b>\$ 826.500,00</b>
Otros Ingresos, neto	100,00%	51,22%	-\$ 120.000,00	174,39%	\$ 183.000,00	264,63%	\$ 405.000,00	503,05%	\$ 991.500,00
<b>UTILIDAD ANTES DE PAT. DE TRAB.</b>	<b>100,00%</b>	<b>131,37%</b>	<b>\$ 631.500,00</b>	<b>170,94%</b>	<b>\$ 1.428.000,00</b>	<b>176,08%</b>	<b>\$ 1.531.500,00</b>	<b>190,31%</b>	<b>\$ 1.818.000,00</b>
Participación de trabajadores	100,00%	131,37%	\$ 94.725,00	170,94%	\$ 214.200,00	176,08%	\$ 229.725,00	190,31%	\$ 272.700,00
<b>UTILIDAD ANTES DE IMP. A LA RENTA</b>	<b>100,00%</b>	<b>131,37%</b>	<b>\$ 536.775,00</b>	<b>170,94%</b>	<b>\$ 1.213.800,00</b>	<b>176,08%</b>	<b>\$ 1.301.775,00</b>	<b>190,31%</b>	<b>\$ 1.545.300,00</b>
Impuesto a la Renta	100,00%	131,37%	\$ 134.193,75	164,10%	\$ 274.201,50	161,99%	\$ 265.187,25	167,48%	\$ 288.634,50
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>100,00%</b>	<b>131,37%</b>	<b>\$ 402.581,25</b>	<b>173,22%</b>	<b>\$ 939.598,50</b>	<b>180,78%</b>	<b>\$ 1.036.587,75</b>	<b>197,93%</b>	<b>\$ 1.256.665,50</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

## Ingresos y Costo de Ventas.

**Ilustración 5.21 - Ingresos y Costo de Ventas - Análisis Horizontal del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**

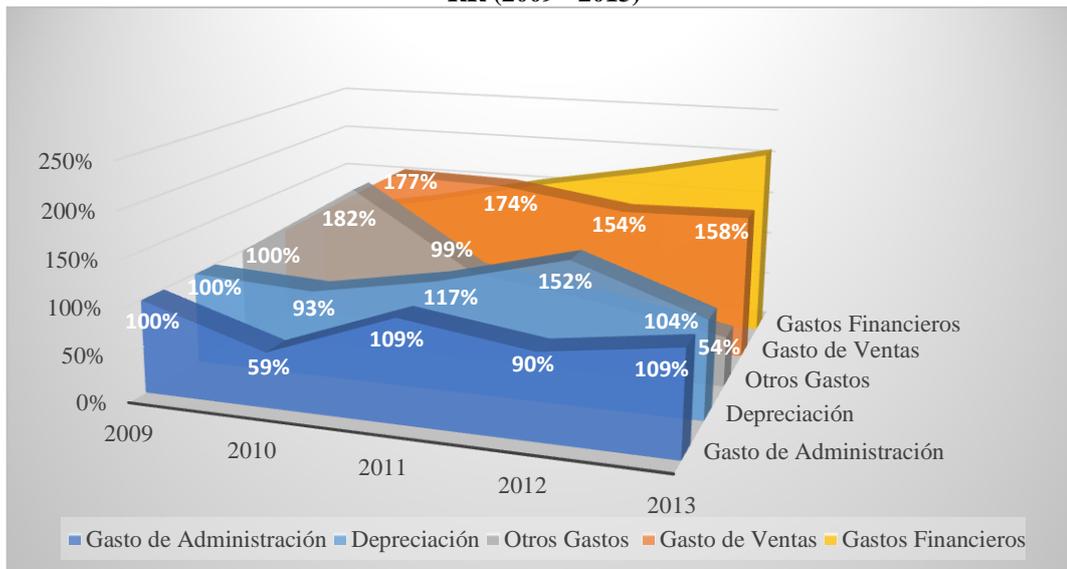


**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Como se observa en la Ilustración 5.21 las Ventas y los Costos de Ventas han crecido en casi proporciones iguales a lo largo de estos 4 años. En los años 2010 y 2011 las Ventas crecieron ligeramente en mayor proporción que los Costos de Ventas y en los años 2012 y 2013 fueron los Costos de Ventas que crecieron en una mayor proporción que las Ventas aunque la diferencia es muy pequeña.

## Gastos.

**Ilustración 5.22 - Gastos - Análisis Horizontal del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**



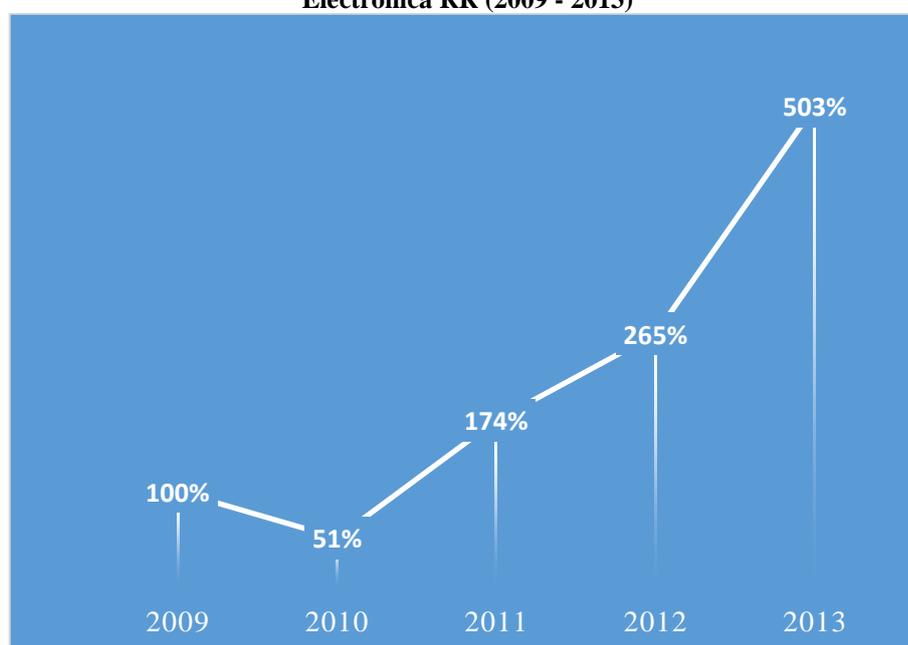
**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Analizando la Ilustración 5.22 notamos que los Gastos Financieros y los Gastos de Ventas han crecido en mayor proporción que las Ventas, cuando esta situación ocurre

se considera que estos rubros de gastos han evolucionado negativamente. Los Gastos Administrativas han aumentado pero en menor proporción que las Ventas lo cual es positivo. La Depreciación aumento más que las ventas en el 2012 (51.70%) y los Otros Gastos que son básicamente los gastos por concepto de Departamento Técnico aumentaron más que las ventas en el año 2010 (81.75%), esta situación la consideramos aceptable ya que solo evolucionaron negativamente en un año y al año siguiente evolucionaron positivamente.

### Otros Ingresos.

**Ilustración 5.23 - Otros Ingresos - Análisis Horizontal del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**

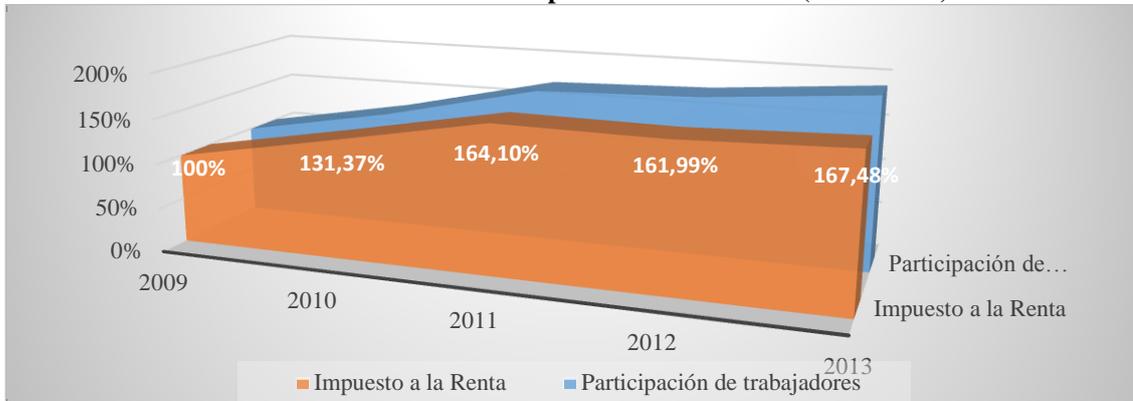


**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Como se observa en la ilustración anterior el rubro de Otros ingresos ha ido aumentando en gran porcentaje a partir del 2011. Esta situación se debe que en los años 2009 y 2010 estos Ingresos solo eran por ganancias de depósitos bancarios. Para el año 2011 se agregó las ganancias por conceptos de “Ganancia por Rebate de Fabricantes” que es básicamente las ganancias por valores reconocidos por los fabricantes por los niveles de compra correspondientes a ese año y además se agregaron las ganancias por concepto de “Intereses a Compañías Relacionadas” que son las ganancias por intereses generados por préstamos de capital aplicados a las compañías relacionadas, a una determinada tasa de interés. Para los años 2012 y 2013 hubo un aumento considerable en el rubro de Otros Ingresos debido a que las ganancias por Rebate de Fabricantes aumentaron casi el doble en cada año.

## Impuesto a la Renta y Participación de Trabajadores.

**Ilustración 5.24 - Impuesto a la Renta y Participación de Trabajadores - Análisis Horizontal del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**



**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Con Respecto al impuesto a la Renta y la Participación de trabajadores, estos ha aumentado a lo largo de estos 5 años como observamos en la ilustración 5.24, esto se debe a que las ganancias de la empresa han aumentado en este lapso y por ende debemos pagar más utilidad a empleados y más impuestos.

## Utilidad Neta.

**Ilustración 5.25 - Utilidad Neta - Análisis Horizontal del Estado de Resultados de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**



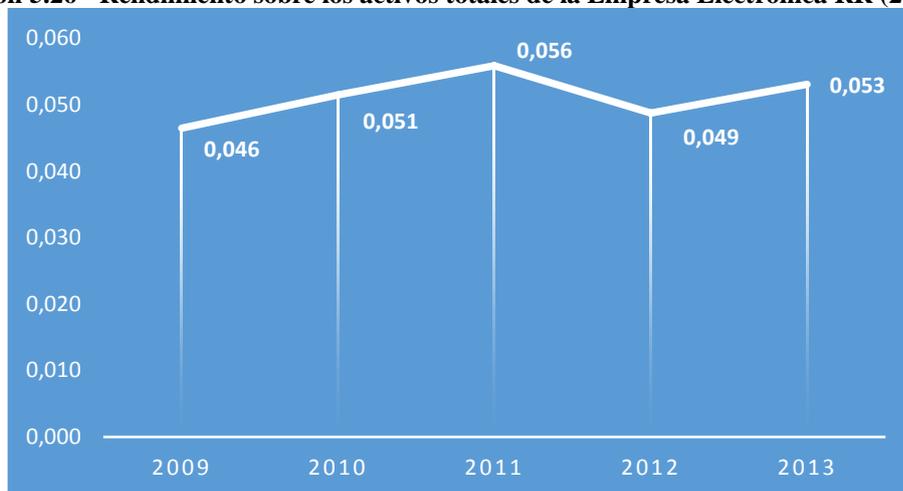
**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Como nos muestra la ilustración 5.29 la Utilidad Neta de la empresa ha ido creciendo en el transcurso de estos 5 años, esto se debe a que la Utilidad Bruta ha ido creciendo. Los únicos gastos que evolucionaron negativamente fueron los Gastos de Ventas y los Gastos Financieros. Otro punto que ayudó a que la Utilidad Neta de la empresa haya crecido fue que el rubro de Otros Ingresos aumentó mucho en estos 5 años.

## 5.5 Ratios Financieros

### ROI

Ilustración 5.26 - Rendimiento sobre los activos totales de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)

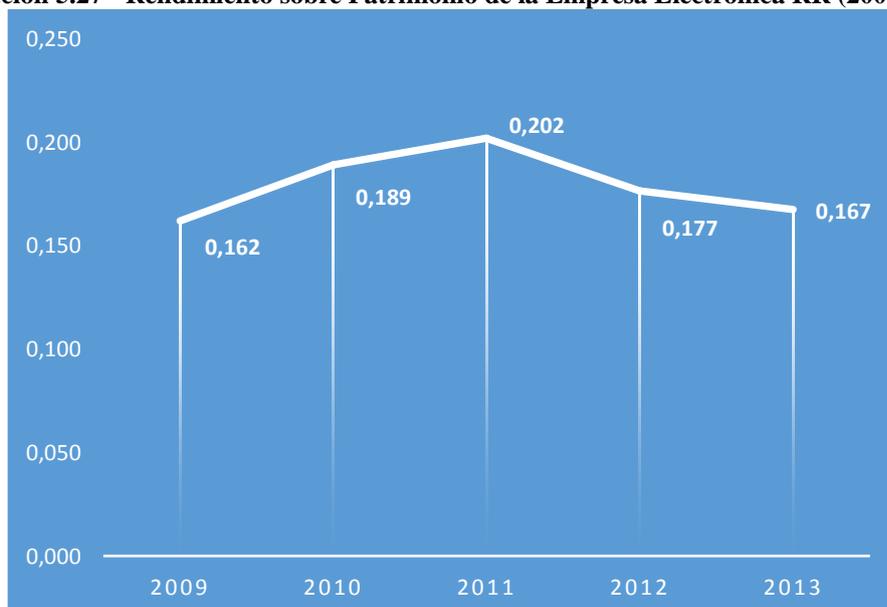


Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Para el Rendimiento sobre los Activos Totales tenemos un aumento sostenido hasta el año 2011, posteriormente sufre una caída en el año 2012, para finalmente volver a subir. Lo óptimo es que este valor sea lo más alto posible, porque representa la rentabilidad que representa el activo propio de la empresa, y como vemos el único año en el que no se cumple con esta sugerencia es el año 2012, sin embargo la empresa Electrónica RR se recupera rápidamente y pasa a aumentar. Por ello se considera de manera positiva la evolución de este ratio.

### ROE

Ilustración 5.27 - Rendimiento sobre Patrimonio de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)



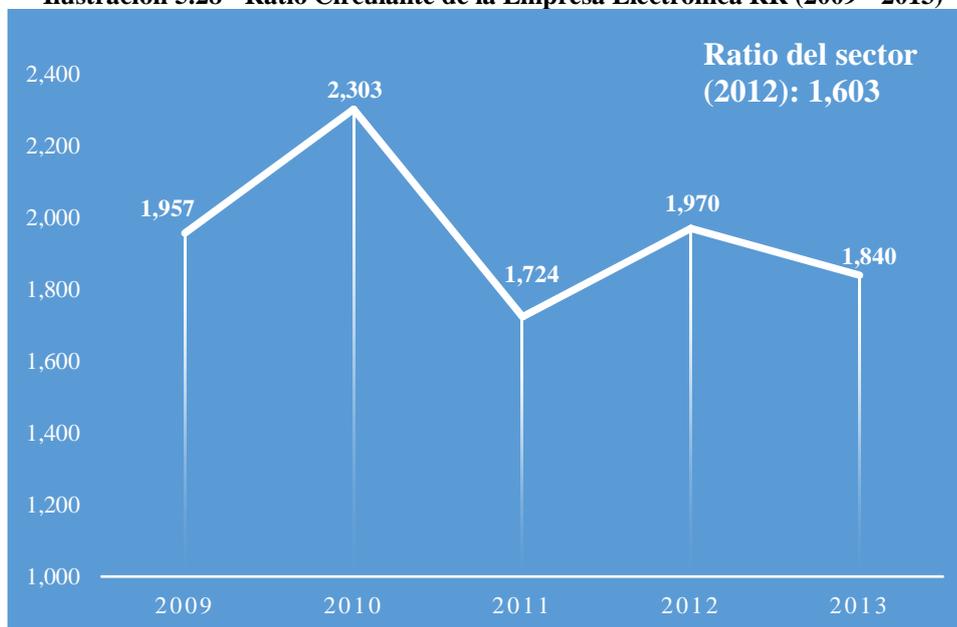
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Ahora pasaremos a observar los movimientos del ROE, Rendimiento sobre el patrimonio, y vemos que al igual que el ROI, tiene un ritmo creciente hasta el 2011 y vuelve a bajar en el 2012, sin embargo, este no registra un aumento al año siguiente, sino que se ve reducido hasta 0,167 en el 2013.

Este ratio nos muestra el retorno que se tiene al invertir dinero en la empresa, por lo tanto se requiere que sea lo más alto posible, y se cumple hasta el 2011, sin embargo comienza a bajar en los últimos dos años, por lo tanto, en este ratio no se tiene un buen diagnóstico.

### Ratio Circulante

**Ilustración 5.28 - Ratio Circulante de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**



**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Como se observa en el gráfico anterior a lo largo de estos 5 años los valores del ratio circulante de la empresa son mayores a 1.5 lo cual nos indica que no tiene problemas de liquidez, es decir no hay riesgo de una suspensión de pagos. En el año 2010 se observa que el valor del ratio es superior a 2 pero no lo es por mucho así tomando en cuenta eso y también el hecho de que al siguiente año el valor del ratio vuelve a bajar, esta situación disminuye la posibilidad de que la empresa posea activos circulantes ociosos.

Enfocándonos en el valor del ratio del año 2012 y lo comparamos con el ratio del sector de ese año (1.603) nos damos cuenta que la situación de la empresa se encuentra bien, el valor de este ratio es similar que el promedio de las empresas del sector.

## Prueba Ácida

Ilustración 5.29 - Prueba Ácida de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)



Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

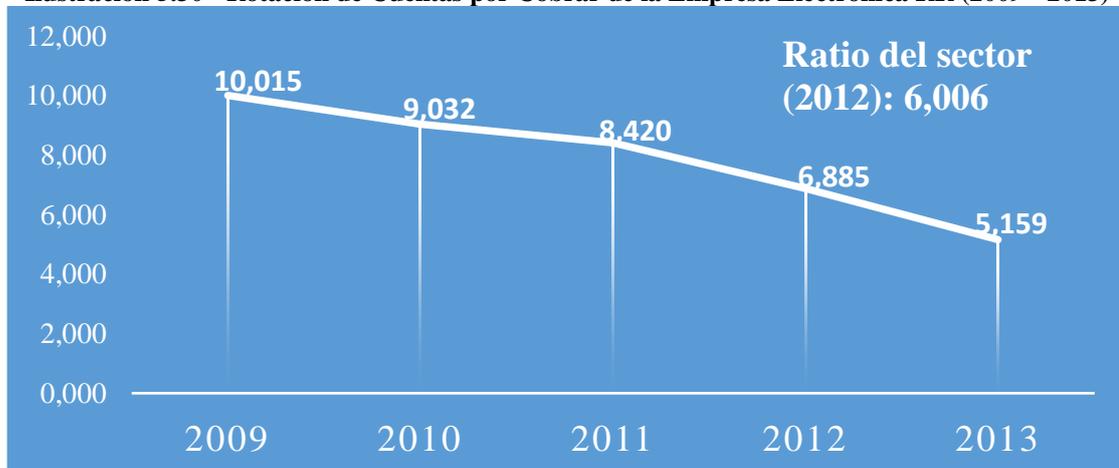
Como se observa en la ilustración anterior, los valores de la prueba ácida de la empresa a lo largo de estos 5 años son aproximados a 1, lo cual nos indica que la empresa no tiene problemas de liquidez, es decir tiene suficientes activos líquidos para solventar todos sus pagos y de este modo evitar la suspensión de los mismos.

Se descarta la posibilidad de que la empresa posea un exceso de activos líquidos ya que los valores de la prueba ácida no son muy superiores a 1.

Enfocándonos en el valor del ratio del año 2012 y lo comparamos con el ratio del sector de ese año (1.188) nos damos cuenta que la situación de la empresa se encuentra bien, el valor de este ratio es similar que el promedio de las empresas del sector.

## Rotación de Cuentas por Cobrar

Ilustración 5.30 - Rotación de Cuentas por Cobrar de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)



Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Al observar la ilustración notamos que los valores de la rotación de cuentas por cobrar en el transcurso de estos 5 años han ido decreciendo, lo cual no es positivo para la empresa ya que lo óptimo sería que este valor sea lo más alto posible para que la inversión que se efectúa en los clientes de la empresa de como resultado la máxima venta posible.

Pero al comparar el valor del ratio del año 2012 con el ratio del sector de ese año (6.006) nos damos cuenta que la situación de la empresa se encuentra a la par que las empresas del sector ya que el valor de este ratio es similar que el promedio de las empresas del sector, lo cual es positivo para la empresa ya que a pesar que los valores de este ratio han ido disminuyendo se ha mantenido igual que al promedio del sector.

### Ratio de Plazo de Cobro

**Ilustración 5.31 - Ratio de Plazo de Cobro de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**



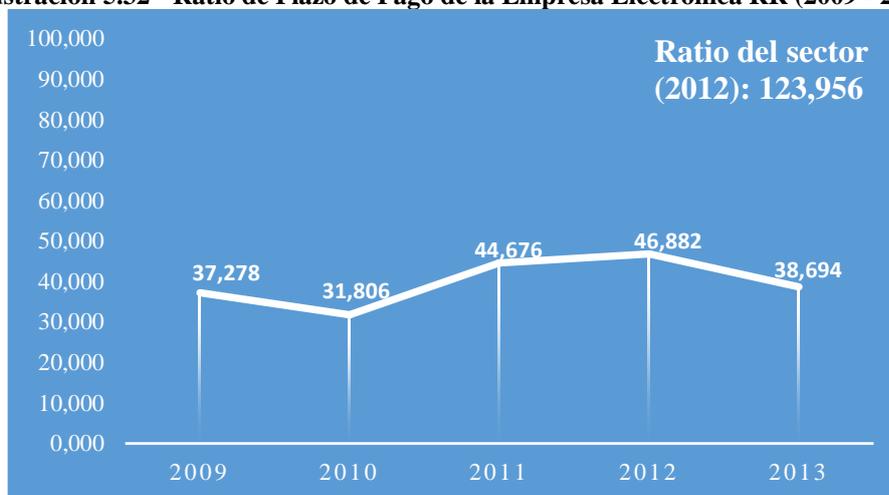
**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Lo óptimo es que el valor de este ratio sea lo más bajo posible, ya que el resultado que nos da nos indica el número de días que la empresa se tarda en cobrar a sus clientes.

Al observar el gráfico notamos que el valor de este ratio ha ido en aumento lo cual para la empresa es negativo hasta el momento en que estos valores son comparados con el valor del ratio del sector, específicamente del año 2012 (657.710) lo cual nos indica que el plazo de cobro de la empresa es mucho menor que el promedio del sector y eso resulta muy positivo para la empresa ya que quiere decir que la empresa cobra a sus clientes es decir recupera su dinero en un menor plazo que sus competidores.

## Ratio de Plazo de Pago

Ilustración 5.32 - Ratio de Plazo de Pago de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)



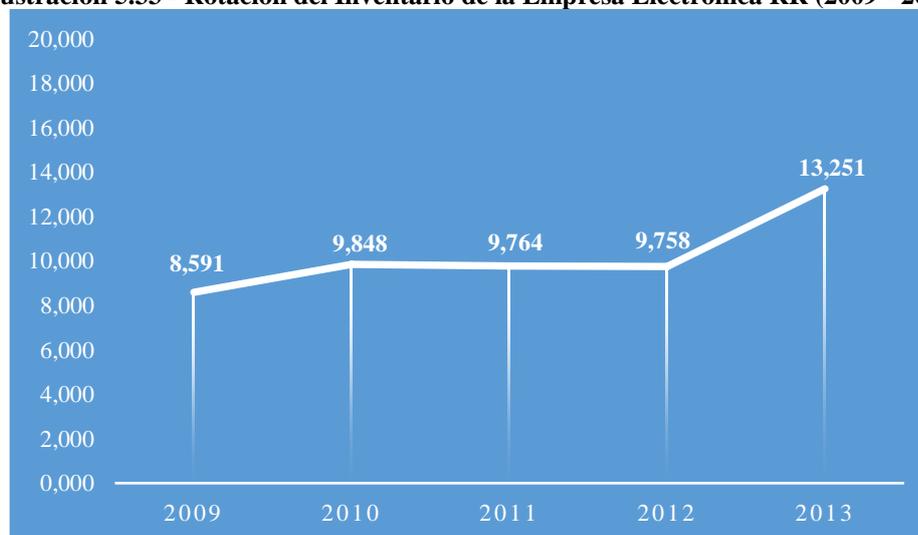
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Lo óptimo es que el valor de este ratio sea lo más alto posible, ya que el resultado que nos da nos indica el número de días que la empresa se tarda en pagar a sus proveedores.

Al observar el gráfico notamos que el valor de este ratio ha sido volátil en el transcurso de estos 5 años. Enfocándonos en el año 2012 vemos que el plazo de pago de la empresa es de 45 días mientras que el plazo de pago promedio del sector de ese mismo año es de 124 días, esta situación no es buena para la empresa ya que sus competidores tienen más plazo para pagar sus deudas a los proveedores que la empresa Electrónica RR.

## Rotación del Inventario

Ilustración 5.33 - Rotación del Inventario de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)



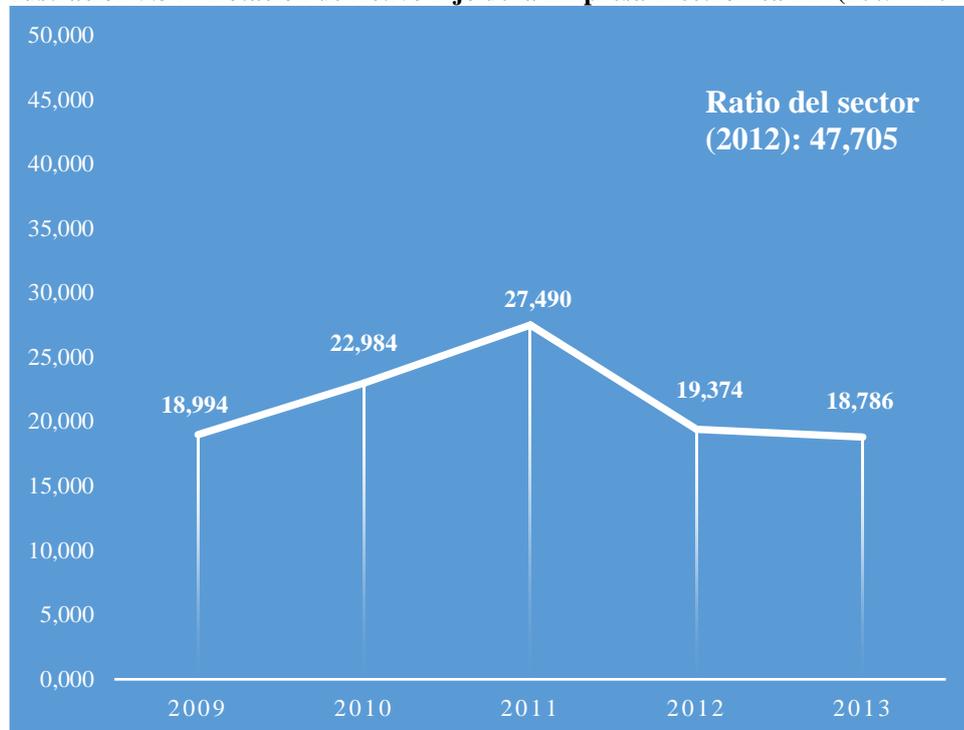
Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Analizando el gráfico podemos notar que el valor de este ratio de rotación de inventario se ha mantenido a excepción del último año (2013) que ha tenido un despunte, lo cual es positivo para la empresa porque lo ideal es que los ratios de rotación aumenten a medida que pasan los años ya que de este modo se requerirá una inversión menor en el activo para que la empresa realice sus operaciones.

Hay que recalcar que mientras mayor sea el valor de este ratio es mejor para la empresa ya que si hay una mayor rotación de inventario esto nos quiere decir que se producen más ventas con menos compra de inventarios (inversión).

### Rotación de Activo Fijo

**Ilustración 5.34 - Rotación de Activo Fijo de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**



**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Como notamos en la ilustración el valor de este ratio de rotación de activo fijo fue aumentando hasta el año 2011 y de ahí ha ido decreciendo hasta el día de hoy.

Si comparamos el ratio del sector del año 2012 (47.705) con el valor del ratio de la empresa de ese mismo año (27.490) notamos que el valor del ratio de la empresa es menor que el promedio del sector lo cual es una situación mala para la empresa ya que esto nos indica que en comparación con los competidores, la empresa no está utilizando sus activos fijos de manera eficiente para generar sus ventas y esto es un punto que la empresa debe revisar y encontrarle una solución lo más pronto posible.

## Rotación de Activos Totales

**Ilustración 5.35 - Rotación de Activos Totales de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**

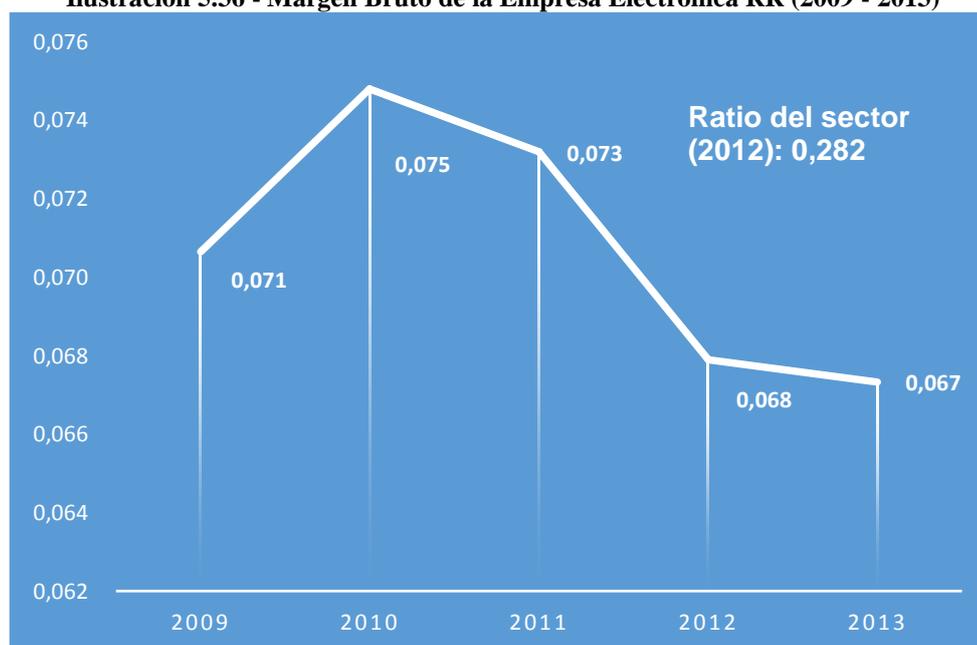


Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Lo ideal en los ratios de rotación es que aumenten a medida que pasa el tiempo y como observamos en la ilustración ha ocurrido lo contrario, los valores de este ratio han ido decreciendo lo cual es negativo para la empresa, pero comparando con el ratio del sector, específicamente del año 2012 (1.880) vemos que el valor del ratio de la empresa es superior al del promedio de la industria, lo cual cambia la situación y resulta positivo ya que significa que la empresa está generando un volumen aceptable de ventas respecto a la inversión de los activos totales.

## Margen Bruto

**Ilustración 5.36 - Margen Bruto de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**



Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

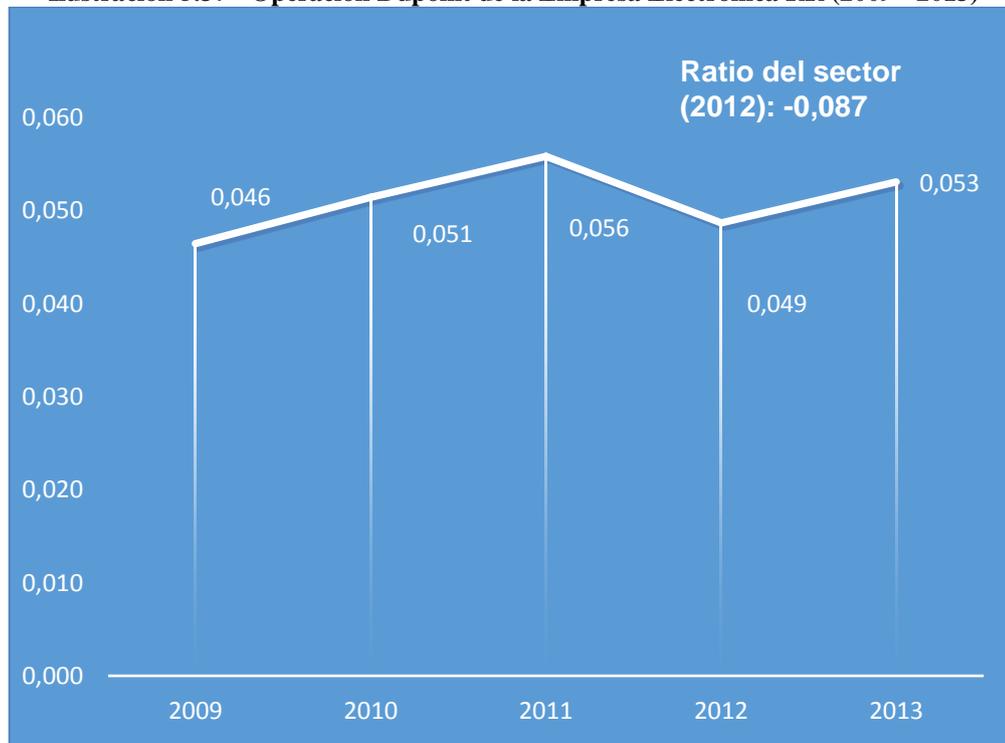
En el caso del Margen Bruto la caída es mucho más pronunciada, vemos que hasta el año 2010 crece el valor, sin embargo desde entonces en todos los años posteriores se ve un declive.

Sería de preocupar, debido a que en este ratio se compara la utilidad bruta con las ventas, y se espera que sea siempre lo mayor posible, por lo que no es favorable que se vea una reducción como la que tenemos.

Y si lo comparamos con respecto al valor promedio del sector, nos damos cuenta que estamos en una situación un poco más crítica, debido a que estamos muy por debajo de la industria.

### Operación Dupoint

**Ilustración 5.37 - Operación Dupoint de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**



**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

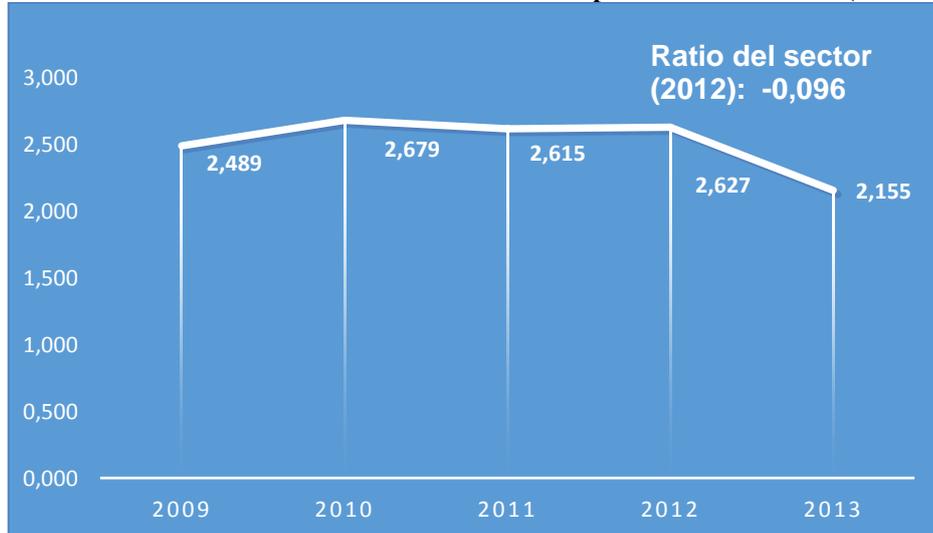
La operación Dupoint multiplica la rotación de Activos y el Margen de Ventas, con esto buscamos comprender mejor si se gana por precio de venta o por cantidad.

En los años del 2009 al 2011 podemos ver un crecimiento constante, hasta que se ve reducido en el 2012 y finalmente vuelve a tener un aumento en el 2013, Por lo tanto podemos concluir que se gana por cantidad vendida.

Al compararlo con el sector, tenemos que nuestra posición es muy buena, debido a que el promedio de las empresas es menor a 0.

## Endeudamiento Patrimonial.

Ilustración 5.38 - Endeudamiento Patrimonial de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)



Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Con este ratio podemos ver que tan endeudados estamos con respecto a nuestro patrimonio, y a pesar de tener cierta consistencia en el valor en todos los años, incluso teniendo una disminución en el año 2013, el valor óptimo debe estar entre 0,67 y 1,50 y como vemos estamos muy por encima de ese valor, por lo tanto tenemos un exceso en la deuda, nos estamos endeudando de más. El resto de empresas que están en nuestro mercado poseen un problema algo similar al nuestro, por lo que tienen un valor negativo en este ratio. No están ni cerca del valor óptimo.

## Cobertura de Gastos Financieros

Ilustración 5.39 - Cobertura de Gastos Financieros De la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)



Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

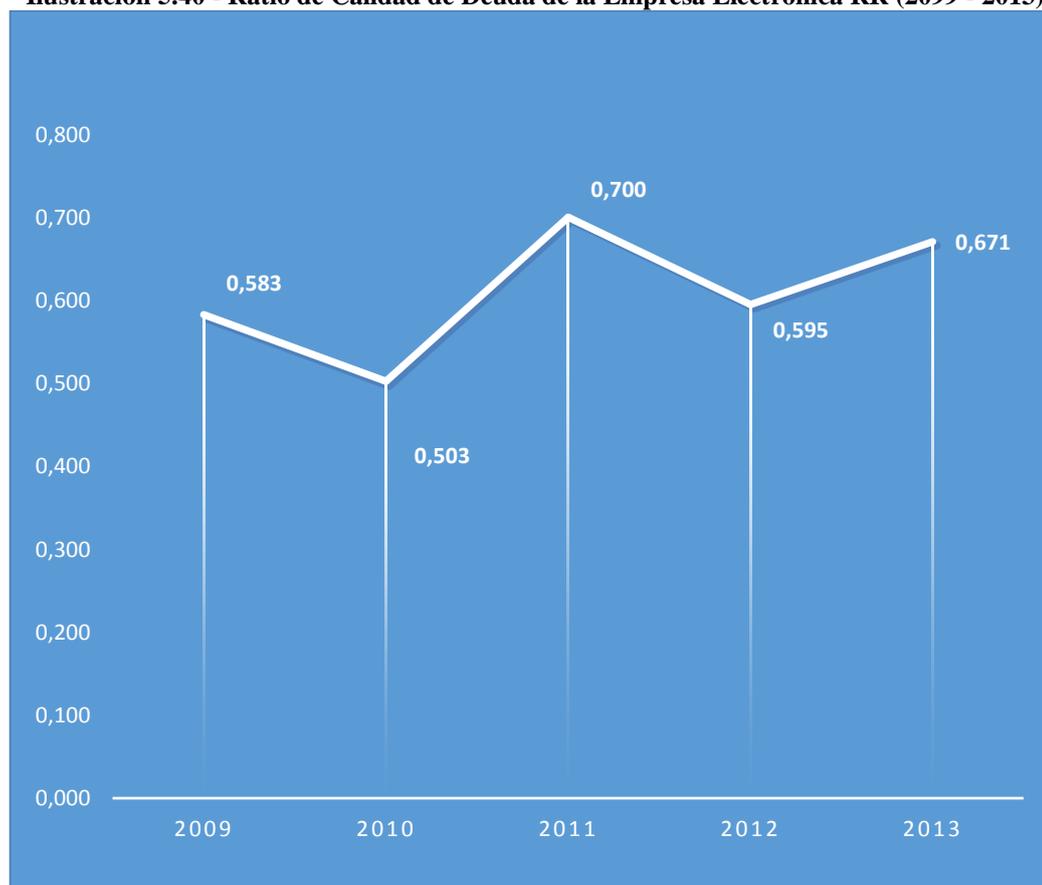
En este caso analizamos a la Utilidad antes de Intereses e Impuestos, con respecto a los gastos financieros. En los últimos dos años este ratio ha mostrado una

reducción en su valor de casi 0,02, a pesar de que en el 2009, 2010 y 2011 presentó un incremento de casi la misma cantidad en cada uno de estos años.

Lo más favorable sería que este ratio aumente cada año, sin embargo en los últimos dos años no se cumple y se ha mantenido en baja, por lo tanto en este ratio no estamos bien posicionados.

### **Ratio de Calidad de Deuda.**

**Ilustración 5.40 - Ratio de Calidad de Deuda de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)**



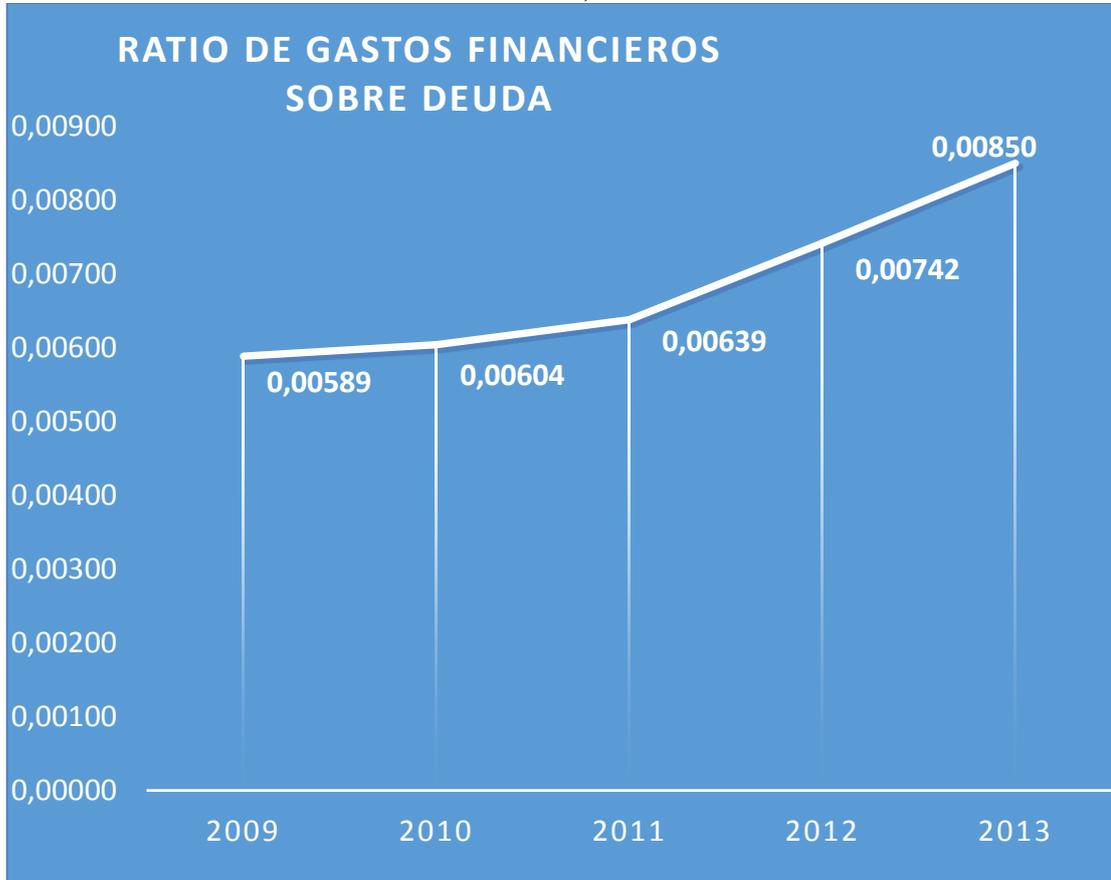
**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Ahora veremos qué tanto de nuestra deuda es exigible a corto plazo, para ello dividiremos el pasivo corriente para el pasivo total. Al hacerlo obtuvimos valores de 0,583 en el año 2009, posteriormente sufrió una reducción en el 2010, volvió a subir en el año 2011, mientras en el 2012 bajó otra vez y finalmente en el año 2013 tuvimos un incremento.

En este sentido debemos esperar que el valor de este ratio sea lo menor posible, y en dos años obtuvimos este óptimo, aunque en el año 2013 este indicador volvió a subir, a pesar de esto no tenemos un dictamen claro con respecto a la calidad de la deuda, debido a que cada año muestra fluctuaciones muy pronunciadas.

## Ratio de Gastos Financieros Sobre Deuda

Ilustración 5.41 - Ratio de Gastos Financieros Sobre Deuda de la Empresa Electrónica RR (2009 - 2013)



Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

En este ratio comparamos los gastos financieros con respecto a las ventas de cada año, y obtuvimos un aumento en cada uno de estos, y en los últimos dos años el crecimiento fue muy elevado.

Para el año 2009 tuvo un valor de 0,00589, posteriormente llegó a subir 0,00015. Desde entonces la pendiente de la curva parece haberse acrecentado, aumentando 0,00035, posteriormente 0,00103, y finalmente llega a 0,00108. Mostrando un incremento de más del 0,00100 en los últimos 2 años.

Lo óptimo es que este valor sea menor a 0.04, y cómo podemos observar se cumple en cada uno de los años, aunque existe un crecimiento sostenido en los últimos años, el promedio de variación no es lo suficientemente alto para poder decir que vayamos a acercarnos en un corto plazo a este valor, por lo tanto deducimos que es positivo este ratio.

## CAPÍTULO 6

### 6 Aplicación del Método de Flujo de Caja Descontado (Free Cash Flow)

#### 6.1 Metodología

##### Métodos de valoración de empresas

“Los métodos conceptualmente correctos para valorar empresas con expectativas de continuidad son los basados en el flujo de caja descontado: consideran a la empresa como un ente generador de flujos de fondos y por ello, sus acciones y sus deudas son valorables como activos financieros”. (Fernández, 2008)

Entonces para obtener un mejor resultado final y alcanzar los objetivos específicos propuestos se utilizará este método de valoración de empresas basado en los flujos de caja descontados, otro punto importante es estimar una tasa de descuento apropiada.

“Los métodos basados en el descuento de flujos de fondos tratan de determinar el valor de la empresa a través de la estimación de los flujos de dinero que generará en el futuro para luego descontarlos a una tasa apropiada según el riesgo de dichos flujos. La determinación de la tasa de descuento es uno de los puntos más importantes. Se realiza teniendo en cuenta el riesgo, las volatilidades históricas y en la práctica muchas veces el tipo de descuento mínimo lo marcan los interesados”. (Fernández, 2008)

**Tabla 6.1 - Flujos de Fondos y sus respectivas Tasas de Descuento**

<b>FLUJO DE FONDOS</b>	<b>TASA DE DESCUENTO APROPIADA</b>
<b>CFac.</b> Flujo de fondos para los accionistas	<b>Ke.</b> Rentabilidad exigida a las acciones
<b>CFd.</b> Flujo de fondos para la deuda	<b>Kd.</b> Rentabilidad exigida a la deuda
<b>FCF.</b> Flujo de fondos libre ( <i>free cash flow</i> )	<b>WACC.</b> Coste ponderado de los recursos (deuda y acciones)
<b>CCF.</b> <i>Capital cash flow</i>	<b>WACC</b> antes de impuestos

**Fuente: Pablo Fernández, Métodos de Valoración Financiera (2008)**

Como se muestra en la tabla 6.1 hay 4 diferentes flujos de fondos que genera una empresa, nosotros elegiremos el método de Flujo de fondos libre (*free cash flow*) cuya tasa de descuento apropiada es el CPPC, Costo Promedio Ponderado de Capital (*WACC* por sus siglas en inglés).

“El Flujo de Fondos Libre, es el flujo de fondos operativo, esto es, el flujo generado por las operaciones, sin tener en cuenta el endeudamiento (deuda financiera), después de impuestos. Es el dinero que quedaría disponible en la empresa después de haber cubierto las necesidades de inversión en activos fijos y en necesidades operativas

de fondos, suponiendo que no existe deuda y que, por tanto, no hay cargas financieras”.  
(Fernández, 2008)

Para obtener el Flujo de Fondos Libre primero se debe hacer el *Estado de Resultados Proyectado* y de este modo obtenemos los *Beneficios Antes de Intereses e Impuestos* y a partir de este se empieza a realizar el Flujo de Caja Proyectado de la empresa. Los impuestos, tanto la *Participación de Trabajadores* como el *Impuesto a la Renta* se deben calcular en base a los *Beneficios Antes de Intereses e Impuestos* para de este modo obtener *Beneficio Neto de la empresa sin deuda*, a esta utilidad se le suma la Depreciación del periodo de los Activos que posea la empresa ya que este no constituye una salida de dinero sino es un valor contable, también se le deben restar lo que se destinará a la inversión de nuevos activos y el Capital de Trabajo que necesitará la empresa y así obtendremos el Flujos de Fondos Libre o Free Cash Flow.

$$FreeCashFlow = BAIT(1-t) + Depreciación - \Delta Activos Fijos - \Delta Capital De Trabajo$$

Donde:

BAIT: Beneficios antes de Intereses e Impuestos

t: Impuestos

Ya teniendo los Flujos de Fondos Libre de cada periodo se procede a estimar la tasa de descuento que en este caso es el Costo Promedio Ponderado de Capital, para lo cual debemos partir estimando el Costo Patrimonial, CAPM por sus siglas en inglés como lo definió Sharpe (1964), este modelo fue posteriormente modificado por el profesor Robert Hamada (Hamada, 1972), este último es el que utilizaremos para estimar el CAPM.

Primero necesitaremos estimar el Beta apalancado de la empresa, se necesitarán 3 datos: El beta estimado del promedio de la industria (beta desapalancado), la relación deuda patrimonio y la Tasa impositiva. Para calcular el beta apalancado se usará la ecuación que propuso Robert Hamada:

$$\beta_p^{c/d} = \beta_p^{s/d} \left[ 1 + (1 - T_c) \frac{D}{P} \right]$$

$$T_c = 1 - (1 - 0.15) * (1 - 0.22)$$

Donde:

$\beta_p^{c/d}$  = Beta Apalancado

$\beta_p^{s/d}$  = Beta Desapalancado

$T_c$  = Tasa Impositiva

$\frac{D}{P}$  = Relación Deuda Patrimonio

Teniendo estimado el Beta apalancado de la empresa se procede a estimar el Costo Patrimonial el cual se necesitará para poder estimar la tasa de descuento. Para hacerlo se necesitará de 3 datos adicionales que son: La Tasa Libre de Riesgo, la Prima por Riesgo de Mercado y el Riesgo País. Para estimar el Costo Patrimonial se usará la siguiente fórmula (Modelo Hamada):

$$K_P = R_f + \beta * PRM_{USA} + RiesgoPaís_{ECU}$$

Donde:

$K_P$  = Costo Patrimonial

$R_f$  = Tasa Libre de Riesgo

$\beta$  = Beta Apalancado

$PRM_{USA}$  = Prima por Riesgo de Mercado

Habiendo estimado el Costo Patrimonial se necesitarán 3 datos adicionales para poder estimar la tasa de descuento (CPPC) que son: El promedio ponderado de las tasas de las obligaciones con costo, la relación deuda activo y la relación patrimonio activo. Para calcular el Costo Promedio Ponderado de Capital se usará la siguiente fórmula:

$$K_o = CPPC = (P/A) * K_p + (D/A) * K_b * (1 - T_c)$$

Donde:

$K_p$  = Costo Patrimonial

$K_b$  = Promedio ponderado de las tasas de las obligaciones con costo

P/A = Relación patrimonio activo

D/A = Relación deuda activo

Teniendo estimada la Tasa de Descuento (CPPC) se procede a calcular el Valor Terminal de la empresa para lo cual se usará la siguiente formula basándonos en el método económico de Nassir Sapag (Sapag, 2011):

$$\text{VALOR TERMINAL} = \frac{\text{FLUJO DE CAJA} - \text{DEPRECIACIÓN ANUAL}}{i}$$

Donde:

i: Tasa de Descuento (CPPC)

Finalmente procedemos a obtener la Valoración de la empresa que se la obtiene mediante la suma del valor los Flujos de Fondos (incluido el Valor Terminal) con el valor presente de las obligaciones:

$$\text{Valor Actual de la Empresa} = E + D$$

Donde:

E = Valor Presente de Mercado de las Acciones

D = Valor Presente de Mercado de la Deuda

## **6.2 Supuestos en la Proyección de Flujos**

### **6.2.1 Supuestos de Ventas**

En las reuniones que se tuvo con los directivos de la empresa Electrónica RR nos indicaron que ya habían hecho un análisis previo de la situación de la empresa y que aspiraban a que el nivel de ventas aumentara en un 6% por año durante los próximos 5 años.

Basándonos en la información dada por los directos de la empresa y confiando en su experiencia en el ámbito, además de los análisis previamente realizados de los ratios y los Estados Financieros de la empresa decidimos aceptar dicho supuesto.

### **6.2.2 Gastos proyectados**

#### **Costo de Ventas.**

Al realizar los análisis de los Estados Financieros, concluimos que el costo de venta varía en un porcentaje similar al de las ventas.

**Tabla 6.2 - Variación y Promedio de los Ingresos y Costos de Venta de la Empresa Electrónica RR, del año 2009 hasta el 2013**

Año/Cuenta	Ingresos	Variación	Costo de Ventas	Variación
2009	\$ 97.807.500,00	<b>21,08%</b>	\$ 90.898.500,00	<b>20,54%</b>
2010	\$ 118.423.500,00		\$ 109.566.000,00	
2010	\$ 118.423.500,00	<b>16,99%</b>	\$ 109.566.000,00	<b>17,20%</b>
2011	\$ 138.547.500,00		\$ 128.407.500,00	
2011	\$ 138.547.500,00	<b>0,24%</b>	\$ 128.407.500,00	<b>0,81%</b>
2012	\$ 138.882.000,00		\$ 129.453.000,00	
2012	\$ 138.882.000,00	<b>1,61%</b>	\$ 129.453.000,00	<b>1,67%</b>
2013	\$ 141.120.000,00		\$ 131.619.000,00	
<b>PROMEDIO</b>	<b>Ingresos</b>	<b>9,98%</b>	<b>Costo de Ventas</b>	<b>10,06%</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

En la tabla anterior podemos confirmar lo previamente señalado, el promedio de las variaciones cambia en solo 0,08%. Y en cada año la variación entre el Ingreso y los Costos de Ventas no va más allá de un 1%. Por lo tanto tomamos la decisión de acoger el supuesto anterior, tomando el mismo porcentaje de variación de las ventas (6%) para los Costos de Ventas.

### **Gastos de Ventas y Gastos Financieros.**

Para estos dos rubros, al igual que en las Ventas, fue de mucho aporte la reunión que tuvimos con los directivos, debido a que ellos conocen mejor que nosotros la situación de los gastos de la empresa.

En cuanto al Gasto de las ventas, por el aumento de las ventas, esta cuenta crece en una cantidad algo similar al crecimiento de las ventas, los directivos nos sugirieron un 5% de crecimiento por año ya que en los últimos años han logrado disminuir los costos de ese rubro y para el caso de los Gastos Financieros nos dieron un porcentaje de variación del 10%.

### **6.2.3 Sueldo, Salarios y Honorarios Profesional**

Consultando a los directivos nos comunicaron que por el momento no han planificado ningún aumento salarial, así que dar un porcentaje de variación sería una decisión errónea, lo único que si variará es el porcentaje de empleados que reciben el salario básico (30% de la nómina aproximadamente), debido a que este salario varia todos los años. Ya que no podemos predecir con exactitud la variación que tendrá el

Salario Básico en el transcurso de los próximos cinco años, debido a que se toman en cuenta factores económicos muy sensibles, buscaremos el promedio ponderado de los últimos 5 años (10% de crecimiento) y éste lo utilizaremos para realizar el estado de resultados proyectado.

#### 6.2.4 Activos Fijos y Depreciación

Los directivos nos informaron que no está presupuestado comprar ningún nuevo activo, por lo tanto los activos fijos no presentarán variación alguna, y analizando los Estados Financieros de la empresa Electrónica RR llegamos a la conclusión de que la Depreciación se va a mantener durante los próximos cinco años.

#### 6.2.5 Plan de Inversiones

Al igual que en los literales anteriores, fue de mucha ayuda la reunión con los directivos, quienes nos afirmaron que debido a la actual situación de la empresa, no consideran hacer ningún préstamo en el corto plazo, y los socios tampoco planean inyectar capital en los próximos años.

### 6.3 Estado de Resultados y Flujo de Efectivo Proyectado

#### Estado de Resultados Proyectado.

Tabla 6.3 - Estado de Resultados Proyectado (2014 - 2018) de la empresa Electrónica RR

CUENTAS	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas	\$ 149.587.200,00	\$ 158.562.432,00	\$ 168.076.177,92	\$ 178.160.748,60	\$ 188.850.393,51
Costo de Ventas	\$ 139.516.140,00	\$ 147.887.108,40	\$ 156.760.334,90	\$ 166.165.955,00	\$ 176.135.912,30
<b>Beneficio Bruto</b>	<b>\$ 10.071.060,00</b>	<b>\$ 10.675.323,60</b>	<b>\$ 11.315.843,02</b>	<b>\$ 11.994.793,60</b>	<b>\$ 12.714.481,21</b>
Gasto de Ventas	\$ 3.282.300,00	\$ 3.446.415,00	\$ 3.618.735,75	\$ 3.799.672,54	\$ 3.989.656,16
Gasto de Administración	\$ 2.147.550,00	\$ 2.211.976,50	\$ 2.278.335,80	\$ 2.346.685,87	\$ 2.417.086,44
Otros Gastos	\$ 222.000,00	\$ 222.000,00	\$ 222.000,00	\$ 222.000,00	\$ 222.000,00
Depreciación	\$ 274.500,00	\$ 274.500,00	\$ 274.500,00	\$ 274.500,00	\$ 274.500,00
Otros Ingresos	\$ 1.237.500,00	\$ 1.237.500,00	\$ 1.237.500,00	\$ 1.237.500,00	\$ 1.237.500,00
<b>Beneficios antes de intereses e impuestos</b>	<b>\$ 5.382.210,00</b>	<b>\$ 5.757.932,10</b>	<b>\$ 6.159.771,47</b>	<b>\$ 6.589.435,19</b>	<b>\$ 7.048.738,60</b>
Gastos Financieros	\$ 1.320.000,00	\$ 1.452.000,00	\$ 1.597.200,00	\$ 1.756.920,00	\$ 1.932.612,00
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	<b>\$ 4.062.210,00</b>	<b>\$ 4.305.932,10</b>	<b>\$ 4.562.571,47</b>	<b>\$ 4.832.515,19</b>	<b>\$ 5.116.126,60</b>
Participación de trabajadores	\$ 609.331,50	\$ 645.889,81	\$ 684.385,72	\$ 724.877,28	\$ 767.418,99
Impuesto a la Renta	\$ 759.633,27	\$ 805.209,30	\$ 853.200,87	\$ 903.680,34	\$ 956.715,67
<b>Beneficios Netos</b>	<b>\$ 2.693.245,23</b>	<b>\$ 2.854.832,98</b>	<b>\$ 3.024.984,89</b>	<b>\$ 3.203.957,57</b>	<b>\$ 3.391.991,94</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

Utilizando la información que nos dieron los directivos de la empresa acerca del porcentaje en que ellos esperan que varíe cada uno de los rubros del Estado de Resultados en los próximos 5 años, llegamos a la conclusión que:

El Beneficio Neto aumentará en promedio en un 6%, los rubros de gastos también se estima que aumentarán, algunos en una proporción mayor que otros como por ejemplo los Gastos Financieros que basándose los directivos de la empresa en su experiencia y en información histórica, estimaron que este rubro crecerá en aproximadamente un 10% por año; los Gastos de Ventas y los Gastos de Administración se estima que aumenten en 5% y 3% respectivamente cada año durante los próximos 5 años, todas estas situaciones hacen que el resultado final sea que los Beneficios Netos de la empresa en promedio de los próximos 5 años sean aproximados a un 6%.

#### Flujo de Efectivo Projectado.

**Tabla 6.4 - Flujo de Efectivo Projectado (2014 - 2018) de la empresa Electrónica RR**

CUENTAS	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Beneficios antes de intereses e impuestos</b>	<b>\$ 5.382.210,00</b>	<b>\$ 5.757.932,10</b>	<b>\$ 6.159.771,47</b>	<b>\$ 6.589.435,19</b>	<b>\$ 7.048.738,60</b>
Participación de trabajadores	\$ 807.331,50	\$ 863.689,81	\$ 923.965,72	\$ 988.415,28	\$ 1.057.310,79
Impuesto a la Renta	\$ 1.006.473,27	\$ 1.076.733,30	\$ 1.151.877,27	\$ 1.232.224,38	\$ 1.318.114,12
<b>Beneficio neto de la empresa sin deuda</b>	<b>\$ 3.568.405,23</b>	<b>\$ 3.817.508,98</b>	<b>\$ 4.083.928,49</b>	<b>\$ 4.368.795,53</b>	<b>\$ 4.673.313,69</b>
Depreciación	\$ 274.500,00	\$ 274.500,00	\$ 274.500,00	\$ 274.500,00	\$ 274.500,00
Incremento de activos fijos	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
Incremento de NOF	-\$ 245.102,64	-\$ 1.120.176,16	-\$ 1.187.386,73	-\$ 1.258.629,93	-\$ 1.334.147,73
<b>Free cash flow</b>	<b>\$ 3.597.802,59</b>	<b>\$ 2.971.832,82</b>	<b>\$ 3.171.041,76</b>	<b>\$ 3.384.665,60</b>	<b>\$ 3.613.665,97</b>

**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Se estimó un Flujo de Efectivo Projectado para los 5 años siguientes (2014 – 2018) en base al formato que nos presenta Pablo Fernández (2008). El flujo de Caja se empieza a partir de los *Beneficios antes de intereses e impuestos* que se lo saca del Estado de Resultados Projectados de la empresa, en base a este valor se calculan y se le restan los impuestos que son el 15% de Participación de Trabajadores y el 22% de Impuesto a la Renta y de este modo se obtiene el *Beneficio neto de la empresa sin deuda* sin tomar en cuenta los intereses, a este valor se le debe agregar la Depreciación que será la misma en estos 5 años ya que no se espera comprar ningún nuevo activo y

tampoco se espera desechar ninguno en este periodo (2014 – 2018), también se deben restar los nuevos aportes de inversión que en este caso son \$0,00 ya que no se hará ninguna inversión en el transcurso de estos 5 años. Finalmente para obtener el Flujo de Fondos Libre se debe restar el incremento de Capital de Trabajo el cual se lo obtuvo de la siguiente manera:

**Tabla 6.5 - Incremento de Capital de Trabajo (2014 - 2018) de la empresa Electrónica RR**

CUENTAS	2009	2010	2011	2012	2013
Activo Corriente	\$ 22.491.000,00	\$ 27.634.500,00	\$ 34.770.000,00	\$ 40.494.000,00	\$ 40.363.500,00
(-) Pasivo Corriente	\$ 11.494.500,00	\$ 11.997.000,00	\$ 20.164.500,00	\$ 20.553.000,00	\$ 21.939.000,00
<b>Capital de Trabajo</b>	<b>\$ 10.996.500,00</b>	<b>\$ 15.637.500,00</b>	<b>\$ 14.605.500,00</b>	<b>\$ 19.941.000,00</b>	<b>\$ 18.424.500,00</b>
Ventas	\$ 97.807.500,00	\$ 118.423.500,00	\$ 138.547.500,00	\$ 138.882.000,00	\$ 141.120.000,00
Ventas/Capital de Trabajo	11,24%	13,20%	10,54%	14,36%	13,06%
<b>Promedio (2009-2013) Ventas/Capital de Trabajo</b>	<b>12,48%</b>	<b>Capital de Trabajo Proyectado = Ventas Proyectadas (2014 -2018) * 12,48%</b>			
CUENTAS	2014	2015	2016	2017	2018
Ventas Proyectadas	\$ 149.587.200,00	\$ 158.562.432,00	\$ 168.076.177,92	\$ 178.160.748,60	\$ 188.850.393,51
Capital de Trabajo Proyectado	\$ 18.669.602,64	\$ 19.789.778,80	\$ 20.977.165,52	\$ 22.235.795,45	\$ 23.569.943,18
<b>Incremento de Capital de Trab:</b>	<b>\$ 245.102,64</b>	<b>\$ 1.120.176,16</b>	<b>\$ 1.187.386,73</b>	<b>\$ 1.258.629,93</b>	<b>\$ 1.334.147,73</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

#### 6.4 Tasa de Descuento

La Tasa de Descuento es una pieza clave que hay que estimar para poder calcular el valor presente del Flujo de Fondos Libre de la empresa, como se mencionó anteriormente la Tasa de Descuento ideal para este modelo de Valoración de empresas es el Costo Promedio Ponderado de Capital, WACC por sus siglas en inglés. Primero debemos estimar el Costo Patrimonial, Sharpe (1964), este modelo fue posteriormente modificado por el profesor Robert Hamada (1972).

Primero debemos ajustar el Beta usando la ecuación de Robert Hamada, para lo cual necesitaremos 3 datos: el beta desapalancado del sector, el cual es 1,13, (Damodaran, Betas by Sector (US), 2014); la Tasa Impositiva que se obtiene en base a los impuestos locales que en este caso son el Impuesto a la Renta (22%) y la Participación de Trabajadores (15%) y por último la relación deuda patrimonio (2,16) de la empresa Electrónica RR. A continuación se presentan la ecuación usada y la tabla 6.5 en que se muestra la estimación del beta apalancado de la empresa.

$$\beta_p^{c/d} = \beta_p^{s/d} \left[ 1 + (1 - T_c) \frac{D}{P} \right]$$

$$T_c = 1 - (1 - 0.15) * (1 - 0.22)$$

**Tabla 6.6 - Ajuste de Beta**

Beta desapalancado	1,13	Promedio industrial estimado. Fuente: Aswath Damodaran, www.damodaran.com
Deuda/Patrimonio (D/P)	2,16	ELECTRÓNICA RR.
Tc (ajustada por participación)	33,70%	
Beta apalancado	2,74	

**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Ya teniendo el beta apalancado podemos calcular el Costo Patrimonial (Kp) mediante el Modelo de Hamada; necesitaremos 3 datos más que son: La Tasa Libre de Riesgo (Rf) que es el promedio del rendimiento de los Bonos del Tesoro Americano de los últimos 4 años; la Prima Por Riesgo del Mercado (PRM) que es el promedio histórico geométrico de los excesos de retornos del mercado accionario sobre los bonos del tesoro americano que es de 4,62% (Damodaran, Annual Returns on Stock, T.Bonds and T.Bills, 2014) y finalmente como lo recomienda Damodaran este modelo se ajusta con el Riesgo País Local para valorar empresas de países emergentes que en este caso usaremos el promedio de los últimos 4 años que es de 8,118% (Banco Central de Reserva del Perú, 2014). El Costo Patrimonial será de 24,33%. A continuación se presenta la fórmula usada y la tabla 6.6 en que se muestra la estimación del Costo Patrimonial (Kp).

$$K_p = R_f + \beta * PRM_{USA} + RiesgoPaís_{ECU}$$

**Tabla 6.7 - Estimación del Costo Patrimonial**

Beta (Ajustado)	2,74	Modelo de Hamada
Rf (Tasa libre de Riesgo)	3,53%	Promedio del rendimiento anual en 30Y T-Bonds, promedio ultimos 4 años disponibles a Diciembre de 2013. Fuente: www.finance.yahoo.com
PRM (Prima por Riesgo de Mercado)	4,62%	Promedio histórico geométrico de los excesos de retornos del mercado accionario sobre los T-Bonds (1928-2013). Fuente: Aswath Damodaran
Riesgo País	8,118%	Bloomberg y Reuters, promedio ultimos 4 años disponibles a Diciembre de 2013
Kp (Costo Patrimonial)	24,33%	

**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

Habiendo obtenido el Costo Patrimonial procedemos a estimar el Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC) para lo cual se necesita 3 datos adicionales que son: El promedio ponderado de tasas de obligaciones con costo de la empresa Electrónica RR; la relación deuda activo (0,68) y la relación patrimonio activo (0,32) de la empresa Electrónica RR, además de la Tasa Impositiva (Tc) que ya la tenemos calculada. La tasa de descuento (CPPC) será de 12.50%. A continuación se presenta la fórmula usada y la tabla 6.7 en que se muestra la estimación del Costo Promedio Ponderado de Capital (K0).

$$K_0 = CPPC = (P/A) * Kp + (D/A) * Kb * (1 - Tc)$$

**Tabla 6.8 - Estimación del Costo Promedio Ponderado de Capital**

Kb (Tasa de interés de la deuda)	10,57%	Electrónica RR, BVG, promedio ponderado de tasas de obligaciones con costo
Deuda/Activo (D/A)	0,68	ELECTRÓNICA RR.
K0 (CPPC)	12,50%	

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

### 6.5 Valor Terminal

Para calcular el Valor Terminal de la empresa utilizaremos un método económico de Nassir Sapag que indica que el valor terminal es el Flujo de Caja (2014 – 2018) menos la Depreciación Anual (2014 – 2018) y este valor se lo divide la Tasa de Descuento que en nuestro caso es el Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPC) previamente estimada. A continuación se presenta la fórmula usada y la tabla 6.8 en que se muestra el Valor Terminal de la empresa Electrónica RR.

$$\text{VALOR TERMINAL} = \frac{\text{FLUJO DE CAJA} - \text{DEPRECIACIÓN ANUAL}}{i}$$

**Tabla 6.9 - Valor Terminal**

Promedio Flujos de Fondos Libres (2014-2018)	3.347.801,75	USD
Promedio Depreciación (2014-2018)	274.500,00	USD
K0: Rentabilidad Exigida a los activos (CPPC)	12,50%	%
<b>Valor Terminal (31/dic/2013)</b>	<b>24.591.744,13</b>	<b>USD</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

### 6.6 Resultado de la Valoración

Llevando los Flujos de Fondos Libre de cada año y el Valor Terminal al presente (31/dic/2013) con Costo Promedio Ponderado de Capital nos da como resultado que dicho valor presente es de \$25.540.753,89.

A este resultado le restamos el valor de las obligaciones de la empresa que son de \$10.071.000,00 y nos da como resultado final que el Valor de la Acciones de la empresa electrónica RR es de \$15.469.753,89.

**Tabla 6.10 – Resultado de la Valoración**

K0: Rentabilidad Exigida a los activos (CPPC)	12,50%	%
<b>Valor Presente del FFL (31/dic/2013)</b>	<b>25.540.753,89</b>	<b>USD</b>
Valor de las obligaciones	10.071.000,00	USD
<b>Valor de las Acciones</b>	<b>15.469.753,89</b>	<b>USD</b>

Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega

## CAPÍTULO 7

### 7 SENSIBILIZACION: Resultado de Escenarios

Usando el complemento de Excel Crystal Ball, pudimos hacer nuestro análisis de sensibilidad. Gracias a esta herramienta pudimos hacer un millón de experimentos, variando las ventas, el Costo y Gastos de las ventas y la tasa de descuento, para ver cómo estos provocaban cambios en el valor del flujo.

Comenzamos fijando las distribuciones de las variables: Para las Ventas, Costos y Gastos de Ventas usamos una distribución uniforme. Ambas las asumimos como uniformes debido a que tenemos un rango determinado de valores, que poseen la misma posibilidad de ocurrencia. Las Ventas, Gastos y Costos, pueden variar en un rango amplio de valores alrededor de su media, y todos ellos son posibles que ocurran.

Finalmente para la tasa de descuento usamos una distribución Normal. Como la tasa de descuento es un porcentaje, asumimos que tiene una distribución normal, debido a que todos los rendimientos poseen esta distribución. Los diferentes escenarios se agrupan de tal forma que se obtiene una campana alrededor de la media.

Estableciendo todo esto y como variable de salida el valor presente del flujo, obtuvimos los siguientes resultados.

**Tabla 7.1 - Resultados del Análisis de Sensibilidad**

<b>Pruebas</b>	1.000.000
<b>Caso base</b>	25.540.753,89
<b>Media</b>	25.594.447,86
<b>Mediana</b>	25.540.847,28
<b>Desviación estándar</b>	1.169.997,58
<b>Varianza</b>	1.368.894.348.171,39
<b>Sesgo</b>	0,2814
<b>Curtosis</b>	3,16
<b>Coefficiente de variación</b>	0,0457
<b>Mínimo</b>	20.915.479,26
<b>Máximo</b>	32.487.194,90
<b>Ancho de rango</b>	11.571.715,63
<b>Error estándar medio</b>	1.170,00

**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

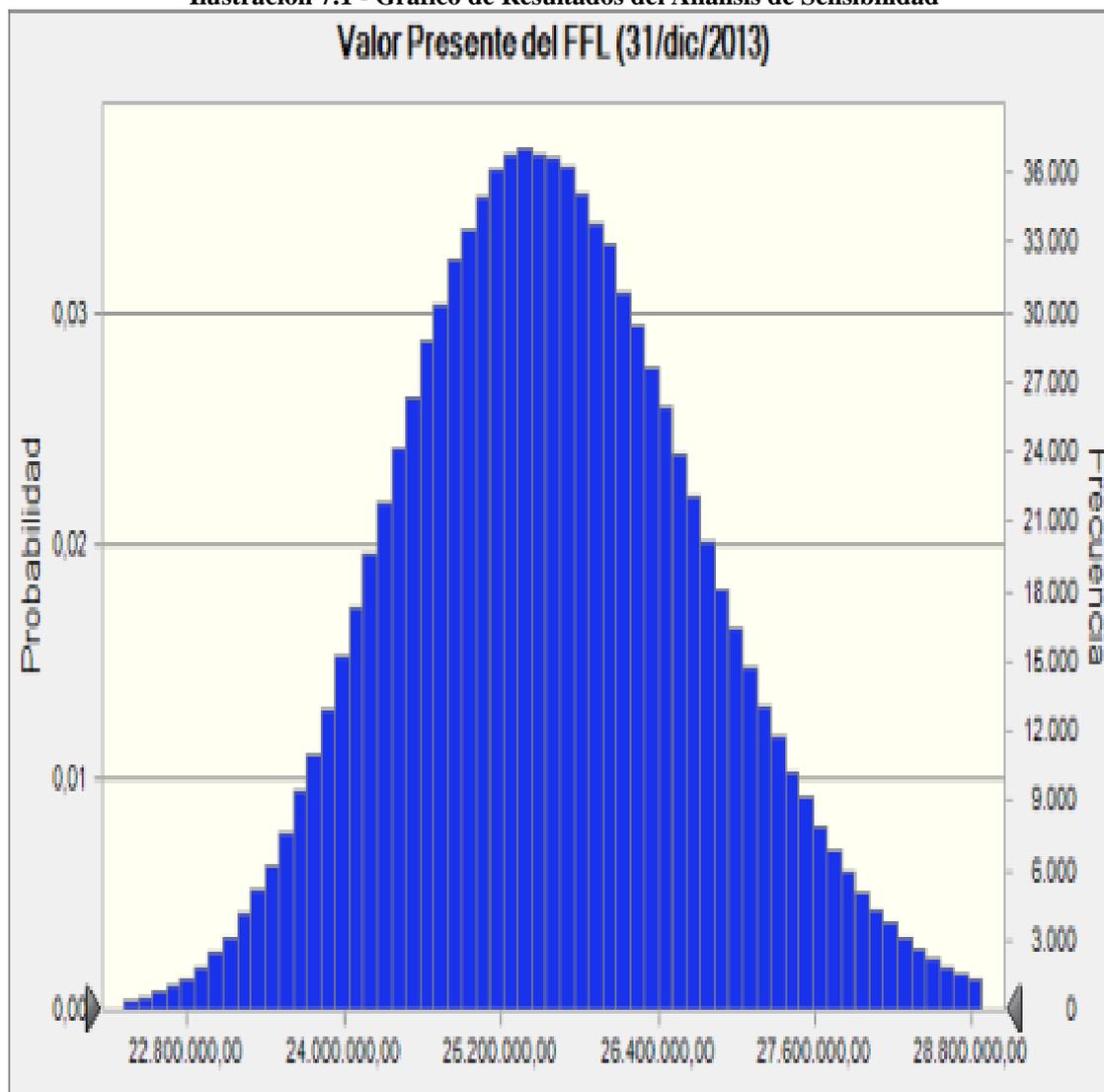
La media de nuestros experimentos fue de \$25'594.447,86 este valor es muy cercano al valor que calculamos como valor de mercado.

La desviación estándar es de \$1'169.997,58 El ancho del rango es de \$11'571.715,63 y el máximo y el mínimo es de \$20'915.479,26 y \$32'487.194,90.

Finalmente la curtosis es de 3,16 que no es muy lejana de cero, por lo tanto podemos decir que tiene una curtosis del tipo mesocurtica, concluyendo que los valores están moderadamente agrupados alrededor de la media.

Posteriormente ajustamos nuestro intervalo de confianza en un 95% y con ello obtuvimos el siguiente cuadro.

**Ilustración 7.1 - Gráfico de Resultados del Análisis de Sensibilidad**



**Elaborado por: David Rosero Peralta – Carlos Ramírez Ortega**

El valor esperado de la empresa se encuentra en un rango de \$23'254.452,69 y \$27'934.443,03; lo que quiere decir que con un 95% de certeza entre estos valores estará el valor real. Al ver el valor de la empresa calculado, vemos que está dentro de este rango de valores, por lo tanto es probable su ocurrencia.

## CONCLUSIONES

El sector de empresas que se dedican al comercio al por mayor de equipos electrónicos dentro del país se encuentra en un notable crecimiento, en los últimos años los ingresos por venta de equipos de computación han ido aumentando, si bien es cierto hay mucha competencia en este sector pero la empresa Electrónica RR se encuentra bien posicionada en el mercado en base a la calidad de sus productos, beneficios al cliente y responsabilidad con sus proveedores.

La empresa Electrónica RR presenta como un gran fortaleza la infraestructura que posee y el nivel de precios, que le permite competir con las otras grandes empresas del mercado. Por otro lado debe enfocarse en mejorar: la cobertura ya que el mayor porcentaje de sus ventas se producen en solo dos ciudades del país; concentración de las ventas y enfocarse en mejorar las promociones sería muy importante.

La estructura de Capital de la empresa Electrónica RR está formada por un 32% financiado con capital propio y un 68% financiado a través de deuda, se podrá llegar a la conclusión de que la empresa está descapitalizada. En base a los análisis financieros podemos concluir que la empresa posee liquidez suficiente para enfrentar sus obligaciones, a pesar de que la mayoría de esa liquidez esté en el rubro de Cuentas por Cobrar. También se debe acotar que el nivel de ventas ha aumentado a través del tiempo a un porcentaje similar al Costo de Ventas y ciertos rubros de gastos han disminuido aunque en general la variación de estos rubros es muy volátil.

También podemos acotar que es probable que la empresa tenga activos fijos ociosos. Otro punto importante es que el nivel de plazo de cobro con respecto al promedio del sector es muy bajo y a su vez el nivel de plazo de pago es muy bajo.

La empresa ha aumentado su nivel de Utilidad Neto anual, aunque dicha utilidad no refleja el mismo o un mayor porcentaje de aumento en relación con el aumento de la Utilidad Bruta, pero a pesar de esta situación la empresa está bien posicionada en el mercado e incluso está entre las 5 empresas más grandes del sector.

Tomando en cuenta los factores externos e internos que pueden afectar tanto al sector como a la empresa más la información que nos informaron los directivos de la empresa de cuanto ellos esperan que varíen ciertos rubros del Estado de Resultados y con un nivel de obligaciones actual de \$10.071.000,00 hemos estimado que el valor de la empresa Electrónica RR al 31 de diciembre de 2013 es de \$15.469.753,89.

## RECOMENDACIONES

En primer lugar debemos tener en cuenta las nuevas leyes que rigen en las importaciones. Hay que realizar un estudio detallado de todos los posibles cambios que estas provocarán para la empresa RR. En el Ecuador no se obtiene la materia prima para los equipos electrónicos, es por ello que hay que comprarlos desde otros países, por lo tanto cualquier detalle que afecte el comercio afectará a un porcentaje importante de nuestras ventas.

Otro factor que hay que tener en cuenta es el estudio de las ventas por internet, debido a que con él, el número de productos comprados a compañías como la nuestra se verá reducida, sin embargo hay que realizar un estudio más profundo acerca de esto, la relación existente y finalmente cuanto se ve afectada por las nuevas leyes que entrarán en vigencia.

Por otro lado debe enfocarse en mejorar: la cobertura ya que el mayor porcentaje de sus ventas se producen en solo dos ciudades del país; a pesar de ser las más importantes en términos económicos, hay que buscar la forma de enlazar vínculos más cercanos con otras ciudades del país, como por ejemplo, Manabí. Habría que concentrar a un grupo de nuestros vendedores a realizar estas negociaciones.

En cuanto al capital, a pesar de suplir la deuda existente con cuentas por cobrar, consideramos que la empresa debería comenzar a obtener mayor liquidez, muchas de estas cuentas probablemente quedarán como incobrables, y esto afectará gravemente en el futuro, por lo tanto hay que buscar disminuir el rubro de cuentas por cobrar y aumentar el efectivo.

Al realizar este estudio, nos dimos cuenta que existían muy pocos datos acerca de los ratios del sector, incluso tuvimos que revisar los índices de cada una de las empresas existentes en el mercado y sacar un promedio de cada una de ellas. Una recomendación sería investigar más a fondo estos índices, realizar estudios, no solo de los mercados principales, sino también de los crecientes, y a su vez sugerir a los encargados de la superintendencia de compañías desarrollar más este servicio, ya que a pesar de encontrar ratios de distintas empresas se nos hizo complicado sectorizar el mercado en el cual estábamos.

## REFERENCIAS

- Banco Central de Reserva del Perú. (2014). *Indicadores de riesgo para países emergentes*. Recuperado el 31 de enero de 2014, de Banco Central de Reserva del Perú: <http://www.bcrp.gob.pe/>
- Banco Central del Ecuador. (2014). *Importaciones del Ecuador*. Recuperado el 19 de agosto de 2014, de Banco Central del Ecuador: <http://www.bce.fin.ec/>
- Damodaran, A. (2014). *Annual Returns on Stock, T.Bonds and T.Bills*. Recuperado el 13 de noviembre de 2014, de Damodaran: [http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/histretSP.html](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/histretSP.html)
- Damodaran, A. (2014). *Betas by Sector (US)*. Recuperado el 13 de noviembre de 2014, de Damodaran: [http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/Betas.html](http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html)
- Datos Macro. (2013). *Economía de Ecuador*. Recuperado el 20 de junio de 2014, de Datos Macro: <http://www.datosmacro.com/>
- EKOS. (2014). *Ranking Empresarial*. Recuperado el 26 de octubre de 2014, de EKOS: <http://www.ekosnegocios.com/empresas/RankingEcuador.aspx>
- Fernández, P. (2008). *Métodos de Valoración de Empresas*. Recuperado el 5 de mayo de 2014, de IESE Business School: <http://www.iese.edu/research/pdfs/di-0771.pdf>
- Hamada, R. (1972). *The effect of firm's capital structure on the systematic risk of common stocks*. Louisiana: The Journal of Finance.
- Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2014). *Actividad Económica del Ecuador*. Recuperado el 30 de septiembre de 2014, de Instituto Nacional de Estadística y Censos: <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/>
- Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2014). *Investigaciones Económicas*. Recuperado el 30 de septiembre de 2014, de Instituto Nacional de Estadística y Censos: <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/>
- Sapag, N. (2011). *Proyectos de Inversión Formulación y Evaluación*. Santiago de Chile: Prentice Hall.
- Soumitra , D. (2013). *Global Information Technology Report 2013*. Recuperado el 20 de mayo de 2014, de World Economic Forum: <http://www.weforum.org/reports/global-information-technology-report-2013>