

**ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL**  
**Facultad de Ciencias Sociales y Humanísticas**

EVALUACIÓN FINANCIERA BASADA EN LA  
METODOLOGÍA DEL BALANCED SCORECARD COMO  
OPTIMIZADOR DE DESEMPEÑO DE UN  
FRANQUICIADO DISENSA

**PROYECTO INTEGRADOR**

Previo la obtención del Título de:

**INGENIERA COMERCIAL Y EMPRESARIAL**

Presentado por:

**LISBETH STEFANY ROSADO SORIANO**

**ADRIANA LISSETTE FLORES REYES**

GUAYAQUIL – ECUADOR

**Año: 2019**

# DEDICATORIA

A mis dos ángeles: mi abuelito Segundo y mi hijo de cuatro patitas Jack, quienes desde el cielo cuidan de mí y a quienes siempre los llevaré en mi corazón.

A mi madre, hermanos y esposo porque sin ellos no lo hubiera logrado.

A mi compañera de proyecto, quien tuvo parte fundamental en la realización del mismo.

Con amor:

LISBETH STEFANY ROSADO  
SORIANO

# DEDICATORIA

Dedico este proyecto con todo mi amor y enteramente a las personas que me acompañaron a lo largo de este camino profesional, como lo es mi padre, mi madre mi esposo los cuales fueron parte fundamental y el pilar de este camino que no ha sido fácil, pero tampoco difícil de lograr.

También parte fundamental de este proyecto a mi compañera que estuvimos dando todo de nosotras juntas para lograr culminar este proyecto.

ADRIANA LISSETTE FLORES  
REYES

## **AGRADECIMIENTOS**

Agradecida con Dios, por ser mi fortaleza a lo largo de mi carrera permitiéndome avanzar ante los obstáculos que se me han presentado.

A mi madre Lupita por ser mi motor y mi guía, a quién se lo debo todo.

A mi esposo Jorge por su paciencia y apoyo incondicional.

A mis hermanos Kenneth y Roger por estar siempre dispuestos a darme una mano.

A mi mejor amiga Phalom por siempre alentarme cuando ya desmayaba.

A mis demás familiares y amigos que me brindaron su valioso aporte en esta etapa.

A mi tutor Pablo Soriano por encaminarme durante la elaboración de éste proyecto y a mis demás maestros de ESPOL, por impartirme sus valiosos conocimientos y valores.

¡Gracias infinitas a todos!

LISBETH STEFANY ROSADO  
SORIANO

## **AGRADECIMIENTOS**

Primero agradezco a Dios por las bendiciones que he recibido en mi vida, a mi madre YANETH REYES, mi señor padre NESTOR MANUEL FLORES PRADO quienes me han apoyado a lograr mis objetivos y mis metas y no darme por vencida.

Agradezco a mis amigas que me aconsejaron estar en pie de lucha por lograr mis sueños, a mi compañero de vida RICARDO PORTILLA por darme aliento para formarme profesionalmente.

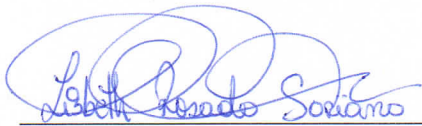
Agradecerle de antemano a mi tutor de este proyecto al profesor PABLO ANTONIO SORIANO IDROVO, por ayudarnos con consejos profesionales de realizar este proyecto de la mejor manera y lograr nuestros objetivos y poder graduarme en una de las mejores universidades del ECUADOR como lo es la ESPOL.

Gracias a todos.

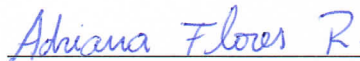
ADRIANA LISSETTE FLORES  
REYES

## DECLARACIÓN EXPRESA

"Los derechos de titularidad y explotación, nos corresponde conforme al reglamento de propiedad intelectual de la institución; *Lisbeth Stefany Rosado Soriano* y *Adriana Lissette Flores Reyes*, damos nuestro consentimiento para que la ESPOL realice la comunicación pública de la obra por cualquier medio con el fin de promover la consulta, difusión y uso público de la producción intelectual"



Lisbeth Stefany Rosado Soriano



Adriana Lissette Flores Reyes

## EVALUADORES



---

**MBA. Pablo Soriano Idrovo**  
PROFESOR DE LA MATERIA



---

**MBA. Pablo Soriano Idrovo**  
PROFESOR TUTOR

## RESUMEN

De acuerdo a cifras del Directorio de Empresas y Establecimientos (DIEE), difundido por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), en el 2017 se inscribieron 884.236 compañías de diversas actividades económicas, siendo el comercio al por mayor y por menor una de las actividades con un considerable importe de firmas. De las que 319.503 equivalen al 36,13% del total, mientras que, en la Encuesta Nacional de Empleo, Subempleo y Desempleo – ENEMDU, a marzo del 2019 el comercio contribuye con el 17,5% del total de empleos a escala nacional (el segundo sector de mayor empleabilidad); además, es el área que posee mayor participación de empleo adecuado, esto es el 16,40% en marzo de 2019 (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos INEC, 2019). En ese sentido, el presente proyecto mide la viabilidad de establecer un análisis, así como la posterior optimización del desempeño financiero de la empresa Franquicia Disensa basado en la metodología del Balance Scorecard, fundamentado en el reconocimiento de las deficiencias y fortalezas de la firma. Por medio de una propuesta de crecimiento exponencial de los ingresos, a través de una extensa campaña publicitaria, disminución de precios y disponibilidad de inventarios; sustentada en financiamiento bancario y aporte de accionistas. Donde la estrategia fundamental ha sido sacrificar el margen bruto para incrementar las ventas, apoyado en la optimización del gasto operativo, y del acertado control de los rubros de transporte y nómina, creando valor para el accionista.



## **ABSTRACT**

According to figures from the Directory of Companies and Establishments (DIEE), disseminated by the National Institute of Statistics and Census (INEC), 884,236 companies of various economic activities were registered in 2017. Wholesale and retail trade is one of the activities with a considerable amount of signatures, of which 319.503, are equivalent to 36.13% of the total. While, in the National Survey of Employment, Underemployment and Unemployment - ENEMDU, as of March 2019, trade contributes with 17.5% of total national employed (the second most employable sector); Furthermore, it is the area with the highest participation of suitable employment, that is 16.40% in March 2019 (National Institute of Statistics and Censuses INEC, 2019). In this sense, the project measures the feasibility of establishing an analysis, as well as the subsequent optimization of the financial performance of the Franchising company Disensa based on the methodology Scorecard Balance, based on the recognition deficiencies and strengths of the firm. Through a proposal of exponential growth of the revenues, through an extensive advertising campaign, decrease of prices and availability of inventories; support by bank financing and shareholder contribution. Where the fundamental strategy has been to sacrifice the gross margin to increase sales, supported in the optimization of operating expenditure, and the successful control of the fields of transport and payroll, creating value for the shareholder.

# ÍNDICE GENERAL

RESUMEN .....	I
ABSTRACT .....	II
ÍNDICE GENERAL .....	III
ABREVIATURAS.....	V
SIMBOLOGÍA.....	VI
ÍNDICE DE FIGURAS .....	VII
ÍNDICE DE TABLAS.....	VIII
CAPITULO 1 .....	1
1. INTRODUCCIÓN.....	1
1.1 Descripción del Problema .....	2
1.2 Alcance del proyecto.....	2
1.3 Justificación .....	3
1.4 Objetivos .....	3
1.4.1. Objetivo General.....	3
1.4.2. Objetivos Específicos .....	3
1.5 Marco teórico .....	3
1.5.1. Design Thinking.....	3
1.5.2. Análisis FODA (Fortalezas, Debilidades, Oportunidades y Amenazas) .....	5
1.5.3. Diagrama Causa y Efecto (ISHIKAWA).....	5
1.5.4. Análisis Financiero .....	5
1.5.5. Balanced Scorecard .....	6
1.5.6. La técnica del Benchmarking en Finanzas .....	6
1.5.7. Análisis PEST.....	6
1. Factor Político .....	7
2. Factor Económico .....	7
3. Factor Social .....	8
4. Factor Tecnológico.....	8
5. Factor Legal .....	9
6. Influencias Micro-ambientales .....	9
CAPITULO 2 .....	11
2. METODOLOGÍA.....	11
2.1 Diseño de la investigación .....	11
2.1.1 Entrevista Estructurada .....	11
2.1.1.1 Preguntas de la Entrevista .....	11
2.2 Análisis FODA (Fortalezas, Debilidades, Oportunidades y Amenazas).....	12
2.3 Design Thinking .....	12
2.3.1 Empatizar: (hallazgos).....	12

2.3.2 Definir: (a quién le está afectando los problemas y ¿por qué?).....	13
2.3.3 Idear: Enfocarnos: .....	13
2.3.4 Prototipar: (Posibles Soluciones).....	13
2.3.5 Evaluar .....	14
2.4 Diagrama Causa y Efecto (ISHIKAWA).....	14
2.5 Diagnóstico Financiero .....	14
2.5.1 Análisis Porcentual de Estado de Resultados 2015 - 2018 .....	14
2.5.2 Análisis Porcentual del Estado de Resultados e Indicadores de Rentabilidad 2015-2018 .....	16
2.5.3 Análisis Dupont.....	18
2.5.4 Análisis Porcentual del Balance General.....	19
2.5.6 Análisis de Ratios .....	21
2.6 Objetivos Smart .....	24
2.7 Matriz Gestión de Riesgo.....	24
CAPITULO 3 .....	27
3. RESULTADOS Y ANÁLISIS .....	27
3.1 Análisis del Flujo de Efectivo .....	27
3.2 Benchmarking.....	29
3.3 Proyección de Estados Financieros.....	32
3.3.1 Estado de Resultados Proyectado (Sin considerar Financiamiento) .....	34
3.3.2 Balance General Proyectado (Sin considerar Financiamiento) .....	36
3.3.3 Flujo de Caja Proyectado (Sin considerar Financiamiento) .....	37
3.3.4 Estado de Resultado Proyectado Con Financiamiento.....	38
3.3.5 Balance General Proyectado Con Financiamiento .....	39
3.3.6 Flujo de Caja Proyectado Con Financiamiento.....	40
3.4 Evaluación del Proyecto de Inversión .....	41
3.4.1 Tasa Interna de Retorno (TIR) y Valor Actual Neto (VAN).....	44
3.5 Mapa Estratégico .....	44
3.6 Balanced Scorecard.....	46
CAPITULO 4 .....	45
4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	45
4.1 Conclusiones .....	45
4.2 Recomendaciones .....	46
BIBLIOGRAFÍA .....	48

## ABREVIATURAS

EVA	Economic Value Added
MEF	Ministerio de Economía y Finanzas
INEC	Instituto Nacional de Estadísticas y Censos
BSC	Balanced Scorecard,
PIB	Producto Interno Bruto
PEA	Población Económicamente Activa
SAFDI	Sistema Administrativo para Franquicia Disensa
PYME	Pequeña y Mediana Empresa
EBITDA	Beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización
ROE	Return on Equity
CCE	Ciclo de Conversión del Efectivo
KPI	Key Performance Indicator – Medidor de Desempeño
ROA	Retun On Assets
TIR	Tasa Interna de Retorno
VAN	Valor Actual Neto
CAPM	Capital Asset Pricing Model

## SIMBOLOGÍA

MB%	Margen Bruto porcentual
g	Tasa de crecimiento de los flujos después del año 5
Ke	Costo del Capital propio
E(Ri)	Rentabilidad esperada
Rf	Tasa libre de riesgo
$\beta$	Riesgo sistemático

## ÍNDICE DE FIGURAS

<b>Figura 1. 1</b> Organigrama Franquicia Disensa .....	10
<b>Figura 2. 1</b> Diagrama Ishikawa de Franquicia Disensa. ....	14
<b>Figura 2. 2</b> Fórmula Sistema DUPONT – ROE.....	18
<b>Figura 2. 3</b> Grafico Probabilidad de Riesgo Vs. Impacto Potencial .....	26
<b>Figura 3. 1</b> Incremento de Ventas .....	31
<b>Figura 3. 2</b> Aumento de los Márgenes Operativos .....	32
<b>Figura 3. 3</b> Mapa Estratégico.....	45

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 2. 1 Matriz FODA.....	12
Tabla 2. 2 Análisis Porcentual de Estado de Resultados 2015 - 2018 .....	15
Tabla 2. 3 Indicadores de Rentabilidad 2015-2018 .....	16
Tabla 2. 4 Análisis DUPONT período 2016-2018.....	18
Tabla 2. 5 Análisis Porcentual Balance General 2015 – 2018.....	20
Tabla 2. 6 Indicadores 2015 - 2018.....	22
Tabla 2. 7 Ciclo de Conversión del Efectivo 2017 - 2018.....	23
Tabla 2. 8 Objetivos Smart del Plan .....	24
Tabla 2. 9 Probabilidad de Ocurrencia .....	25
Tabla 2. 10 Probabilidad de Impacto Potencial .....	25
Tabla 2. 11 Matriz de Probabilidad de Riesgo Vs. Impacto Potencial .....	25
Tabla 3. 1 Flujo de Efectivo 2016 – 2018 .....	28
Tabla 3. 2 Desempeño de los Indicadores .....	30
Tabla 3. 3 Ratios e Indicadores Proyección Financiera 2019-2023 .....	32
Tabla 3. 4 Ratios e Indicadores del Balance General 2019-2023 .....	33
Tabla 3. 5 Estado de Resultados Proyectado 2019-2023 (Sin considerar financiamiento).....	35
Tabla 3. 6 Balance General Proyectado 2019-2023.....	36
Tabla 3. 7 Flujo de Caja Proyectado 2019-2023 (Sin considerar Financiamiento) .....	37
Tabla 3. 8 Estado de Resultados Proyectado 2019-2023 (Con Financiamiento) .....	38
Tabla 3. 9 Balance General Proyectado 2019-2023 (Con Financiamiento).....	39
Tabla 3. 10 Flujo de Caja Proyectado 2019-2023 (Con Financiamiento) .....	40
Tabla 3. 11 Cálculo del CAPM .....	42
Tabla 3. 12 Flujo de Caja Proyectado [Sin Valor Terminal].....	42
Tabla 3. 13 Cálculo del Valor Terminal.....	43
Tabla 3. 14 Flujo de Caja Proyectado [Incluye Valor Terminal].....	43
Tabla 3. 15 Valores de Indicadores TIR y VAN .....	44
Tabla 3.16 Balanced Scorecard: Perspectiva Fiannciera - Perspectiva del Cliente .....	47

Tabla 3. 17 Balanced Scorecard: Perspectiva Procesos Internos - Perspectiva de Aprendizaje y Crecimiento.....	48
---	----



# CAPITULO 1

## 1. INTRODUCCIÓN

La industria de la construcción es de vital importancia para la economía de las naciones derivado de su participación fundamental en el ámbito de la producción, inversiones y generación de empleos, además de ser una labor relacionada coyunturalmente a las demás zonas de la economía, dado que produce la infraestructura física de cada una de ellas y se abastece de materiales y elementos que se derivan de materiales e insumos que proceden de otras labores industriales como cementeras, minería y siderurgia (VISTAZO, 2018).

Es por eso que, la comercialización de materiales y productos de ferretería posee una preponderante relación con el dinamismo del sector de la construcción. En ese sentido, el valor agregado bruto del sector mantuvo un nivel de crecimiento positivo entre 2008 y 2014, siendo el año más representativo el 2011 con un 17,6%. A partir del año 2015, los niveles de crecimiento del sector de la construcción fueron negativos, derivado de la recesión económica y por la disminución del gasto público, y la incertidumbre tributaria generada por leyes que reglamentaban la venta de propiedades (BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, 2019).

Al cierre del ejercicio fiscal 2018, el sector de la construcción mostró una tasa de incremento del 0,6%; lo que demostraría que el sector se estaría reactivando y recuperando, después de tres años de decrecimiento (Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador - APIVE, 2019). Por lo que, es totalmente imprescindible establecer una evaluación financiera que permita medir las fortalezas y debilidades de la empresa Franquiciado Disensa para optimizar su desempeño, minimizando riesgos y promoviendo nuevas opciones de inversión y financiamiento.

## **1.1 Descripción del Problema**

La compañía Franquicia Disensa, se encuentra ubicada en la provincia de Santa Elena, se dedica a la venta de materiales de construcción al por mayor y menor, brindado servicio de transporte provincial. Recientemente incursiono en el alquiler de maquinaria y cama baja; brinda sus servicios en el mercado desde hace diez años, durante los cuales ha logrado expandirse gradualmente, buscando constantemente la forma de generar valor agregado a sus productos y servicios.

Desde el año 2016, mediante el empleo de indicadores se detectó problemas financieros que atañe directamente la gestión del negocio, los cuales provocaron desembolsos inapropiados de recursos, así como, incrementos en gastos de operación, retraso en la recuperación de cartera de clientes, entre otros. Lo cual pone en riesgo a la organización, por un decrecimiento financiero.

## **1.2 Alcance del proyecto**

El alcance de este proyecto es establecer una evaluación financiera desde el año 2016 al 2018, que permita optimizar la gestión financiera de la empresa Franquicia Disensa, ubicada en calle 8 S/N y Av. Decima Novena, Salinas –Prov. de Santa Elena; y al mismo tiempo definir una proyección del resultado esperado en los próximos cinco años, para evaluar y maximizar el control de las operaciones.

Por ello, se considera como beneficiarios directos de este trabajo de investigación, a los directivos de la empresa, puesto que el diagnóstico obtenido viabilizará un sustento adecuado para la gestión acertada de decisiones, orientado a obtener y promover una administración apropiada de los recursos. Donde logre cubrir las necesidades de sus clientes, consumidores y proveedores de bienes y servicios.

### **1.3 Justificación**

El propósito de este proyecto es de establecer un aporte práctico de solución al problema antes planteado, proponiendo a la empresa Franquiciado Disensa, estrategias y procedimientos que permitan conseguir una evaluación acertada de las variaciones que afectan el desempeño financiero, de tal forma que promueva la optimización de los resultados operativos en la entidad.

### **1.4 Objetivos**

#### **1.4.1. Objetivo General**

Optimizar el desempeño financiero y la rentabilidad de la Franquicia Disensa, en base a la metodología del Balanced Scorecard, reconociendo las deficiencias y fortalezas de la empresa.

#### **1.4.2. Objetivos Específicos**

- 1) Analizar el desarrollo competitivo del negocio ferretero a nivel local entre los años 2015 y 2018.
- 2) Evaluar los indicadores financieros más importantes del Franquiciado Disensa desde el año 2015 hasta el 2018.
- 3) Identificar las falencias del negocio a través de la aplicación de la metodología del Balanced Scorecard.
- 4) Establecer un plan de optimización financiera a través de los resultados obtenidos de la aplicación de la metodología del Balanced Scorecard

### **1.5 Marco teórico**

#### **1.5.1. Design Thinking**

La metodología Design Thinking se ha transformado en un elemento de gran relevancia orientado a promover procesos de mejora continua en las empresas de una manera exitosa y eficaz. La aplicación de esta herramienta provee de beneficios importantes en el planteamiento de soluciones, de tal forma que permita a las organizaciones lograr resultados óptimos en la comercialización de bienes y servicios; la misma que permite obtener una visión amplia de los

desafíos, identificando necesidades y soluciones en una perspectiva comercialmente viable y tecnológicamente factible (Mootee, 2016).

Design Thinking es un proceso que está integrado de cinco fases, las cuales no son lineales, es decir que, en cualquier momento podrán ser observadas, desde hacia adelante y hacia atrás y viceversa, incluso obviando etapas no consecutivas. Se empieza recaudando información, luego obteniendo un amplio contenido, el cual se incrementará o decrecerá obedeciendo a la etapa en la que se ubique. Durante el proceso se optimizará el contenido hasta obtener una resolución que promueva la consecución de los objetivos, e incluso los supere (Kelley, 2016).

1. **Empatiza:** Empieza con un acentuado reconocimiento de los requerimientos de los colaboradores que actúan directamente en la solución que se está desarrollando, incluyendo el entorno. Por lo cual, es primordial establecer soluciones coherentes con las necesidades de los usuarios (designthinking.es, 2019).
2. **Define:** En este proceso se depura la data compilada a lo largo de la etapa de Empatía, y relevar lo que efectivamente agrega valor y conlleva a obtener nuevas expectativas interesantes, que permitan reconocer problemas donde la resolución será fundamental para lograr una conclusión innovadora (designthinking.es, 2019).
3. **Idea:** Esta fase tiene como finalidad la construcción de diversas opciones, por tanto, el pensamiento expansivo elimina los juicios de valor, acentuando a las ideas poco cotidianas como generadoras de posibles soluciones (designthinking.es, 2019).
4. **Prototipa:** En esta sección las ideas se vuelven realidad, y la estructuración de prototipos vuelve las ideas más tangibles y permite avizorar soluciones, exponiendo situaciones que es necesario optimizar o afinar previo al resultado final (designthinking.es, 2019).
5. **Testea:** Corresponde a las pruebas de prototipos con usuarios vinculados con la resolución que se está desarrollando; donde la idea tomará una evolución extensiva hasta convertirse en la solución que se estaba indagando (designthinking.es, 2019).

### **1.5.2. Análisis FODA (Fortalezas, Debilidades, Oportunidades y Amenazas)**

La matriz de análisis FODA es un instrumento de planificación estratégica, estructurado para efectuar un examen interno (Fortalezas y Debilidades) y externo (Oportunidades y Amenazas) en la firma, por eso desde esa perspectiva se aplica el mencionado instrumento para determinar de forma cualitativa el desempeño de la organización de tal manera que permita plantear y ejecutar una estrategia de negocio sólida a partir de decisiones eficientes y acciones pertinentes. Evidenciando así, factores exógenos y endógenos, de acuerdo a su procedencia.

### **1.5.3. Diagrama Causa y Efecto (ISHIKAWA)**

El diagrama de Causa y Efecto, es una gráfica que simboliza diversos elementos (causas) de un régimen que contribuyen a una problemática (efecto). El cual fue perfeccionado en 1943 por el profesor Kaoru Ishikawa en Tokio. También es reconocido como Diagrama de Espina de Pescado (por su semejanza con el esqueleto de pescado) o Diagrama Ishikawa; siendo un instrumento preponderante para evaluar procesos y eventos, y para gestionar un plan de recolección de datos (Saeger & Feys, 2016).

### **1.5.4. Análisis Financiero**

El análisis Financiero es una técnica que se refiere a la observación y comprensión de los estados financieros de una firma con el enfoque de otorgar una evaluación que faculte que los agentes económicos (internos o externos) relacionados con la empresa, propongan y desarrollen estrategias con mayor acierto (BERK & DEMARZO, 2011).

### **1.5.5. Balanced Scorecard**

El Balanced Scorecard, BSC, es el instrumento gerencial de finales de siglo XX y su estructura fue llevada a cabo bajo el liderazgo del profesor Robert Kaplan; se trata de una técnica empleada en la implementación de estrategias basadas en la misión y visión de las diversas unidades de negocio, traducidas en objetivos e indicadores tangibles ejecutadas a través de medidas financieras habituales, indicadores de desempeño y la metodología del Valor Económico Agregado (EVA - Economic Value Added, en inglés), que promueven el crecimiento de una organización fundamentado en el cumplimiento de metas estratégicas de largo plazo (Sánchez Córdoba, 2019).

### **1.5.6. La técnica del Benchmarking en Finanzas**

La técnica del Benchmarking en Finanzas es un indicador financiero empleado como instrumento de análisis para evaluar la productividad de una inversión. Es una metodología que contrasta el desempeño de una firma con los mejores negocios del sector, añadiendo satisfacción y valor a los clientes, incorporando beneficio económico para la organización por medio de la optimización en la calidad del servicio y la competitividad (Broxwell Jr., 2011).

### **1.5.7. Análisis PEST**

El análisis PEST, también denominado PESTEL, es una herramienta que promueve la indagación y que permite a las organizaciones el establecimiento y definición de su entorno, evaluando un ciclo de elementos, enmarcados en factores Políticos, Económicos, Sociales y Tecnológicos, cuyas iniciales componen el nombre de esta metodología. En ciertas ocasiones, suele añadirse dos factores, los Ecológicos y los Legales, de acuerdo a los requerimientos del proyecto de la organización (Martínez Pedrós & Milla Gutiérrez, 2017).

## **1. Factor Político**

El panorama internacional del Ecuador en relación al entorno de competitividad y negocios se ha enriquecido de manera escasa. Según el Índice de Competitividad Global 2018 The World Economic Forum, el Estado Ecuatoriano ocupa el lugar 86 de 140 naciones que lo integran. De igual modo, en el informe expuesto por el Banco Mundial del Índice Doing Business 2019, el país logró un declive de 5 lugares en el ranking al posicionarse en el puesto 123 de 190 naciones. No obstante, en el Índice de Democracia 2018 efectuado por The Economist, el Ecuador destaca como una de las democracias con notorio enriquecimiento al pasar desde el lugar 76 al 68 de 167 países.

Aunque el Estado ecuatoriano logre obtener nuevos desembolsos a través de financiamiento con multilaterales, la escasa presencia de un proyecto más eficaz que incorpore los desequilibrios macroeconómicos será deficiente para mitigar materialmente la posición de liquidez ajustada. De igual modo, en enero de 2019, Fitch Ratings ratificó la calificación crediticia en “B-” y modificó la perspectiva de estable a adversa. En relación al capital político, las condiciones locales e internas son restringidas, el gobierno ha usufructuado el capital político que poseía desde inicios de su administración para fomentar reformas económicas, no obstante, el capital político sería deficiente para enmendar la problemática esencial, tal como la costosa estructura que todavía mantiene el Gobierno o la ejecución de importantes reducciones en las subvenciones a los combustibles que generan un gasto más amplio como lo es el caso del diésel.

## **2. Factor Económico**

En el tercer trimestre de 2018, la economía ecuatoriana presentó síntomas de desaceleración, la tasa interanual de crecimiento del PIB alcanzó el 1.4% lo que indica un decrecimiento en relación al incremento obtenido en el mismo trimestre del 2017, esto es 2.9%. No obstante, la perspectiva de incremento económico para el año 2019, de acuerdo al Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) será de 1.4%. A enero de 2019, instituciones como el Banco Mundial y FMI han modificado sus previsiones, considerando un decrecimiento, aquellos

organismos han coincidido que la nación alcanzará un crecimiento de solo 0.7%.

No obstante, aun considerando la cifra del MEF (Ministerio de Economía y Finanzas), el país alcanzará un crecimiento bajo, aquello se debe a que en años anteriores el impulsor de desarrollo fue la inversión pública y actualmente la nación se encuentra en una etapa de transición donde se busca que el sector privado reinicie su participación en la economía.

### **3. Factor Social**

En relación a la condición del mercado laboral, en Ecuador la gran parte de la población económicamente activa se desempeña en aspectos informales de empleo. Esto es, según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), la tasa de desempleo prosperó al crecer de 4,62% a 3,7%, potenciado por los siguientes cambios en los elementos del empleo: empleo adecuado desciende a 1,7% (hasta 40,60% de la PEA); subempleo decrece 3,3% (hasta 16,5%); mientras que el empleo no remunerado sube 0,9% (hasta 9,9%); así también otro empleo no pleno incrementa 4,7% (hasta 28,8%), lo que expresa que, frente a la desaceleración económica, los individuos efectúan emprendimientos o indagan diversas opciones para obtener ingresos, pese a que ello implique no estar adherido a la Seguridad Social, además de no recibir un salario mínimo, ni cumplir la jornada de trabajo establecida.

### **4. Factor Tecnológico**

En Ecuador, la franquicia de productos especializados DISENSA es la red más grande e importante de comercialización de productos de materiales de construcción. Para ello, la plataforma tecnológica diseñada para la operación de los franquiciados es SAFDI V3, la misma que se encuentra respaldada por claves, y cuya funcionalidad radica en el sistema de facturación, control de inventario, contabilidad, tesorería, activos fijos, y reportes financieros. Lo que permite situar al Franquiciado en una innovadora red de tiendas de conveniencia orientada en vincular a los consumidores en soluciones relacionadas con sus necesidades de construcción y mejoramiento de infraestructura.



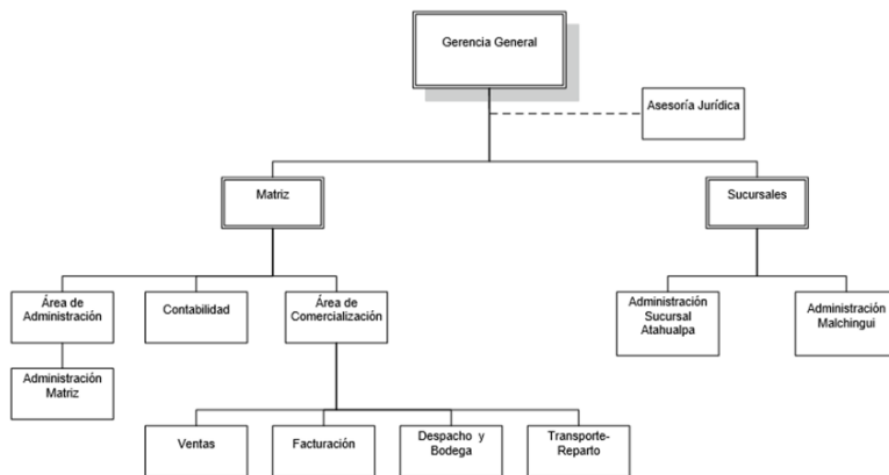
## **5. Factor Legal**

En los últimos años el Ecuador se ha beneficiado de los réditos de negocios parecidos a los que existen en otras naciones, primordialmente en los Estados Unidos; el boom internacional de las Franquicias es la réplica del mercado con interés de otorgar continuidad al comercio enfocado en la propiedad intelectual. Donde el formato de negocios incorpora características como el nombre comercial, los emblemas, conceptos y marcas que emplea el establecimiento, manuales de operación y procedimientos, y patentes industriales (incluye secretos industriales y comerciales). Por lo cual, la Franquicia implica la responsabilidad contractual del Franquiciador de otorgar asistencia técnica al Franquiciado y puede incorporar la inclusión de la distribución de artículos provenientes del franquiciador o de los proveedores que se designen, lo cual significa que el Franquiciado solo adquiere los mencionados artículos de esas fuentes, so pena de cometer una infracción legalmente contractual.

El Ecuador carece de una legislación para las franquicias, la primordial fuente de compromisos y responsabilidades, deberá surgir del contrato que suscriban las partes. Por ende, el ámbito legal del desempeño del Franquiciado en territorio ecuatoriano debe estar sustentado en la Ley de Propiedad Intelectual; Ley de Comercio Electrónico, Firmas Electrónicas y Mensajes de Datos; y sus reglamentos correspondientes, así como disposiciones del Instituto Ecuatoriano de Propiedad Intelectual, y normativa jurídica proveniente del Código de Comercio y del Código Civil.

## **6. Influencias Micro-ambientales**

El microambiente está integrado por organizaciones y personas con los cuales se vincula permanentemente el negocio. En el siguiente organigrama se puede observar a los principales administradores del Franquiciado, lo cual determina que cada uno de ellos posee una experiencia amplia en referencia a las tareas establecidas, lo que le proporciona una ventaja competitiva para mantener el negocio en marcha.



**Figura 1. 1** Organigrama Franquicia Disensa

# CAPITULO 2

## 2. METODOLOGÍA

Dentro de este capítulo, se ejecutó una entrevista estructurada para la recopilación de datos de la empresa y su posterior análisis mediante herramientas: análisis FODA, Desing Thinking, PEST, el diagrama Ishikawa, Matriz de Riesgos, Objetivos Smart y el Diagnóstico Financiero del Estado de Resultados y Balance General de la empresa.

### 2.1 Diseño de la investigación

Se utilizó este plan de acción para recopilar la respectiva información necesaria de la empresa Franquicia Disensa, para el cumplimiento de los objetivos específicos mencionados anteriormente.

#### 2.1.1 Entrevista Estructurada

Se realizó una entrevista estructurada como instrumento para la recolección de la información necesaria, la misma que se realizó en la ciudad de Santa Elena, con previa cita al Gerente General de la empresa Franquicia Disensa, quién nos proporcionó los datos requeridos para realizar las respectivas mejoras.

##### 2.1.1.1 Preguntas de la Entrevista

1. ¿Qué tiempo lleva operando la empresa Franquicia Disensa?
2. ¿Qué anomalías se le ha presentado últimamente a la empresa?
3. Acerca de las ventas, ¿ha notado algún cambio en relación a los últimos 3 años?
4. ¿Cuáles cree usted que han sido las causas de este problema de falta de liquidez?
5. ¿Usted ha tomado alguna medida para solucionar este problema?

6. ¿Consideraría tomar riesgos con el fin de mejorar la situación actual de su empresa?
7. Con relación a la competencia, ¿Qué empresas usted consideraría?

## 2.2 Análisis FODA (Fortalezas, Debilidades, Oportunidades y Amenazas)

**Tabla 2. 1 Matriz FODA**

<b>FORTALEZAS</b>	<b>OPORTUNIDADES</b>
Cuenta con el respaldo de la franquicia Disensa.	Acceso a nuevos mercados debido al crecimiento de empresas públicas y privadas.
Altos estándares de calidad.	Créditos en instituciones financieras.
Mantiene distribuciones de productos estratégicos y de enganche directo con los clientes.	Inversión del gobierno en obras públicas y convenio público – privado a nivel nacional.
Ubicación estratégica geográfica.	Posicionamiento estratégico de la marca Disensa.
Buena relación comercial con proveedores.	Aprovecha las falencias de la competencia en relación a la logística, al nivel de servicio de despacho, bonificaciones.
El servicio al cliente es preponderante. La distribución de pedidos es 24 horas máximo a partir de la recepción de los pedidos.	Incremento de la demanda de materiales de construcción.
Capacidad tecnológica para la administración apropiada del inventario y de la cadena de suministro.	La empresa abarca un mercado amplio.
Infraestructura adecuada para atención al cliente.	
<b>DEBILIDADES</b>	<b>AMENAZAS</b>
Ausencia de planificación financiera para la toma de decisiones.	Crecimiento de ferreterías de gran tamaño.
Limitación para adquirir productos fuera de la canasta de Disensa por su compromiso por la franquicia.	Adjudicación de contratos por medio del Portal Compras Públicas.
	Inestabilidad económica del país
	Inflación o especulación de precios.

Fuente: Elaborado por las autoras.

## 2.3 Design Thinking

### 2.3.1 Empatizar: (hallazgos)

1. Tiene problemas de disminución en su utilidad porque el nivel de cobranza no permite cubrir sus obligaciones.
2. Existe problemas en el departamento contable por las facturas, retenciones, nota de crédito y débito de los clientes, los asistentes de ventas no entregan a tiempo estos documentos.

3. Falla en el pago puntual a los trabajadores por falta de capital.
4. Se necesita mantenimiento y mejora de sus instalaciones para poder brindar un mejor servicio.
5. La mayoría de sus activos están obsoletos.

### **2.3.2 Definir: (a quién le está afectando los problemas y ¿por qué?)**

1. El área de cobranza se ve afectado porque sus gastos son mayores a sus ingresos.
2. La falta de ingresos retrasa el pago a los trabajadores, esto los desmotiva a realizar un buen trabajo.
3. Disminución en sus ventas, por fallas en los activos que posee y faltantes en productos que ofrece.
4. Teniendo activos obsoletos también se ve afectada la parte de liquidez, ya que no son vendidos.

### **2.3.3 Idear: Enfocarnos:**

1. Problema de disminución en su Utilidad Operativa
2. Falta de capital para incentivo a trabajadores
3. Activos Obsoletos

### **2.3.4 Prototipar: (Posibles Soluciones)**

1. Renegociar las condiciones contractuales con los clientes para optimizar y estandarizar las formas y los términos de pago.
2. Realizar convenios de pago a sus empleados hasta que se estabilicen sus ventas y le permitan pagar de manera regular los estipendios mensuales.
3. Analizar la venta de sus activos y así pueden obtener liquidez para renovar parte de ellos.

### 2.3.5 Evaluar

1. Realizando las respectivas herramientas de recolección de datos para obtener las opiniones y respuestas de usuarios/clientes, referente a soluciones

### 2.4 Diagrama Causa y Efecto (ISHIKAWA).

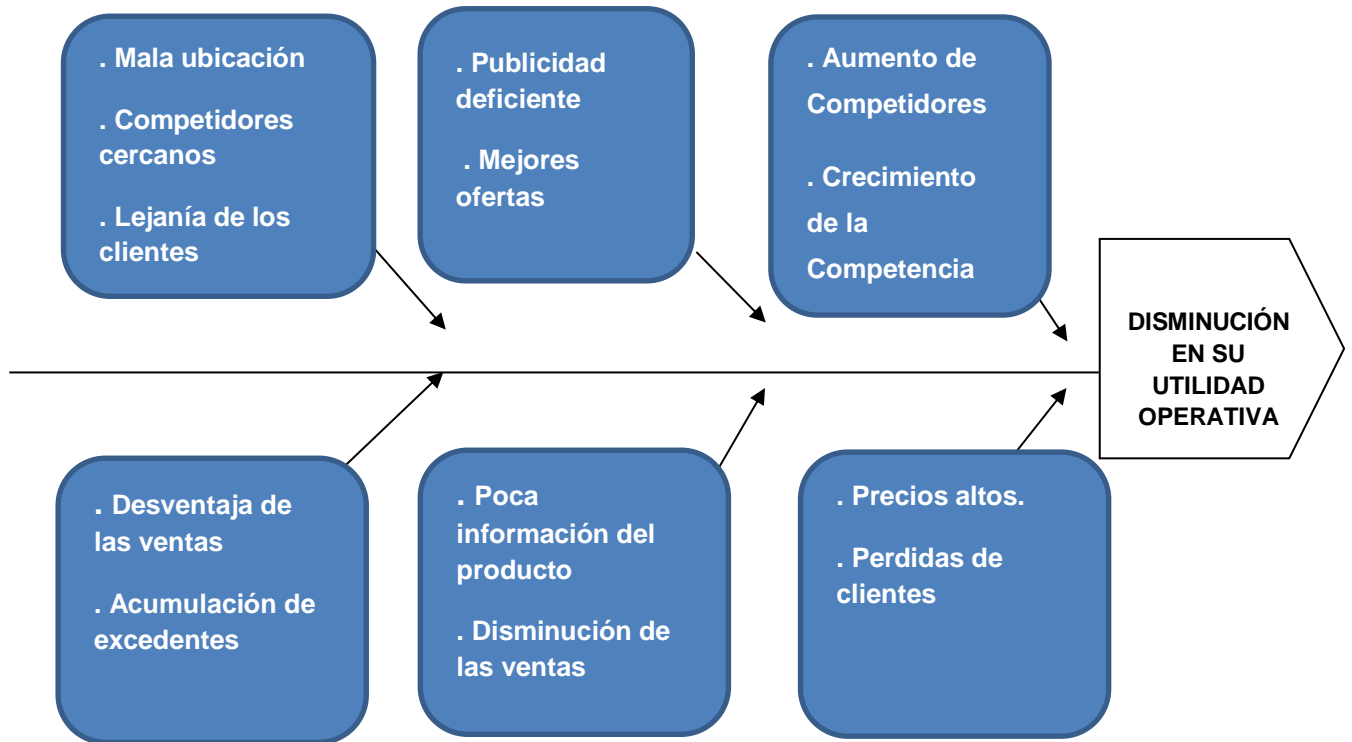


Figura 2. 1 Diagrama Ishikawa de Franquicia Disensa, elaboración por las autoras.

### 2.5 Diagnóstico Financiero

Se evaluó los Estados Financieros del Franquiciado. Se inició con el análisis del Estado de Resultados y luego con el Balance General.

#### 2.5.1 Análisis Porcentual de Estado de Resultados 2015 - 2018

Se observó en el Estado de Resultados correspondiente a los periodos comprendidos entre el 2015 y 2018 que, el Franquiciado creció de forma acelerada en las ventas, sin embargo, empezó a generar utilidad en el año 2017. Por tanto, se aplicó el análisis porcentual en orden vertical, para reconocer la participación que obtuvo cada rubro del Resultado en relación a esos ingresos.

**Tabla 2. 2** Análisis Porcentual de Estado de Resultados 2015 - 2018

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2015</b>	<b>% Venta</b>	<b>2016</b>	<b>% Venta</b>	<b>2017</b>	<b>% Venta</b>	<b>2018</b>	<b>% Venta</b>
Ventas	\$ 977,868	100.0%	\$ 1,455,000	100.0%	\$ 2,258,560	100.0%	\$ 3,125,478	100.0%
CMV	\$ 684,226	70.0%	\$ 985,678	67.7%	\$ 1,456,987	64.5%	\$ 2,025,986	64.8%
<b>Margen bruto</b>	<b>\$ 293,642</b>	<b>30.0%</b>	<b>\$ 469,322</b>	<b>32.3%</b>	<b>\$ 801,573</b>	<b>35.5%</b>	<b>\$ 1,099,492</b>	<b>35.2%</b>
Gastos de transporte	\$ 69,153	7.1%	\$ 120,000	8.2%	\$ 195,000	8.6%	\$ 300,000	9.6%
Salarios	\$ 166,830	17.1%	\$ 253,656	17.4%	\$ 395,798	17.5%	\$ 589,320	18.9%
Gastos Generales	\$ 120,150	12.3%	\$ 138,000	9.5%	\$ 145,000	6.4%	\$ 160,000	5.1%
<b>Gastos operativos (Opex)</b>	<b>\$ 356,133</b>	<b>36.4%</b>	<b>\$ 511,656</b>	<b>35.2%</b>	<b>\$ 735,798</b>	<b>32.6%</b>	<b>\$ 1,049,320</b>	<b>33.6%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>\$ (62,491)</b>	<b>-6.4%</b>	<b>\$ (42,334)</b>	<b>-2.9%</b>	<b>\$ 65,775</b>	<b>2.9%</b>	<b>\$ 50,172</b>	<b>1.6%</b>
Depreciación	\$ 20,520	2.1%	\$ 33,000	2.3%	\$ 31,000	1.4%	\$ 31,000	1.0%
<b>EBIT</b>	<b>\$ (83,011)</b>	<b>-8.5%</b>	<b>\$ (75,334)</b>	<b>-5.2%</b>	<b>\$ 34,775</b>	<b>1.5%</b>	<b>\$ 19,172</b>	<b>0.6%</b>
Intereses Bancarios	\$ 8,000	0.8%	\$ 14,670	1.0%	\$ 5,832	0.3%	\$ 4,374	0.1%
<b>Beneficio antes de Part. E Impto</b>	<b>\$ (91,011)</b>	<b>-9.3%</b>	<b>\$ (90,004)</b>	<b>-6.2%</b>	<b>\$ 28,943</b>	<b>1.3%</b>	<b>\$ 14,798</b>	<b>0.5%</b>
Participación Trabajadores	\$ -	0.0%	\$ -	0.0%	\$ 4,341	0.2%	\$ 2,220	0.1%
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>\$ (91,011)</b>	<b>-9.3%</b>	<b>\$ (90,004)</b>	<b>-6.2%</b>	<b>\$ 24,602</b>	<b>1.1%</b>	<b>\$ 12,578</b>	<b>0.4%</b>
Impuestos	\$ -	0.0%	\$ -	0.0%	\$ 5,412	0.2%	\$ 3,145	0.1%
<b>Beneficio neto</b>	<b>\$ (91,011)</b>	<b>-9.3%</b>	<b>\$ (90,004)</b>	<b>-6.2%</b>	<b>\$ 19,189</b>	<b>0.8%</b>	<b>\$ 9,434</b>	<b>0.3%</b>

Fuente: Empresa Franquiciado Disensa  
Elaborado por: Las Autoras

## 2.5.2 Análisis Porcentual del Estado de Resultados e Indicadores de Rentabilidad 2015-2018

La empresa vendió para el año 2018 un monto levemente por encima de los US\$3 Millones, lo cual indica que es una empresa calificada como PYME (Pequeña y Mediana Empresa), obtuvo un crecimiento en ventas muy elevado para los últimos años. El Margen Bruto porcentual (MB%) incrementó desde el 2015 en adelante alcanzando su máximo crecimiento para el 2018 logrando el 35%. El crecimiento de las ventas y la estabilidad del Margen Bruto porcentual (MB%) correspondió a un resultado óptimo, lo que quiere decir es que, el Franquiciado no aumentó sus ventas por una política de disminución de precios.

**Tabla 2. 3** Indicadores de Rentabilidad 2015-2018

Ratios de PYG	2015	2016	2017	2018	Promedio
Crecimiento en ventas		49%	55%	38%	47%
<b>CMV/Ventas</b>	70%	68%	65%	65%	66%
Transporte/ ventas	7%	8%	9%	10%	9%
Margen bruto/ ventas	30%	32%	35%	35%	34%
Personal/Ventas	17%	17%	18%	19%	18%
Gtos Generales/Ventas	12%	9%	6%	5%	7%
<b>Opex / ventas</b>	36%	35%	33%	34%	34%
EBITDA/ Ventas	-6%	-3%	3%	2%	1%
Margen Neto (Beneficio neto/Ventas)	-9%	-6.2%	0.8%	0.3%	-2%
ROA	-15%	-14%	2%	1%	-4%
ROE	-1012%	-693%	37%	7%	-216%

Fuente: Empresa Franquiciado Disensa  
Elaborado por: Las Autoras

En el análisis de gastos se observó que le rubro de transporte y de personal, crecieron en relación a la venta del periodo comprendido entre 2015 y 2018, lo cual se volvió una situación neurálgica. Sin embargo, es viable que el gasto de transporte haya incrementado dado que se interrelaciona directamente con la venta; no obstante, el aumento acelerado del mencionado rubro reflejó la



ineficiencia de la operación logística, indicando que no se planificó de forma acertada el despacho y distribución de la mercadería.

La participación de gasto de nómina también incrementó, basado en una política de comisiones y bonificaciones para los vendedores, así como la contratación de nuevo personal administrativo, aquel incremento en nómina promovió el deterioro de la generación de utilidades.

No obstante, los gastos generales disminuyeron en relación al nivel de los ingresos, lo cual era previsible dado que existieron gastos fijos que se distribuyeron de acuerdo al crecimiento de las ventas. En el año 2018 el margen de Gastos Operativos sobre Ventas incrementó en relación al nivel obtenido en el 2015. Lo cual indica, que es fundamental, ejercer un control apropiado sobre los gastos operativos, para mejorar la eficiencia y aumentar la utilidad de la empresa.

En ese sentido, el EBITDA (Beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización) mide la eficiencia operativa, se ejecutó el análisis, y al efectuar el contraste con las ventas correspondientes a los dos primeros años se obtuvo valores negativos porque la Utilidad Bruta no alcanzó a cubrir los Gastos Operativos, entre los años 2016 y 2018 el porcentaje de participación de los Gastos Operativos alcanzó 35.2%, 32.6% y 33.6%, respectivamente.

Por otro lado, el Margen Neto, que se relaciona con el porcentaje de ingresos que queda luego de la deducción de todos los costos y gastos incluido las obligaciones de ley, no alcanzó ni el 1% para los años 2017 y 2018, aquello demostró que la compañía fue ineficiente en la creación de utilidad.

### 2.5.3 Análisis Dupont

Así pues, el análisis del ROE (Return on Equity) está basado en las fórmulas del sistema DUPONT, aquel que integra tres indicadores financieros preponderantes para la organización, tales como, el Margen Neto, la Rotación de Activos y el Apalancamiento Financiero. Por lo que, el sistema DUPONT facultó el reconocimiento de la gestión de la empresa para generar rentabilidad, estableciendo fortalezas y debilidades (GITMAN & ZUTTER, 2012).

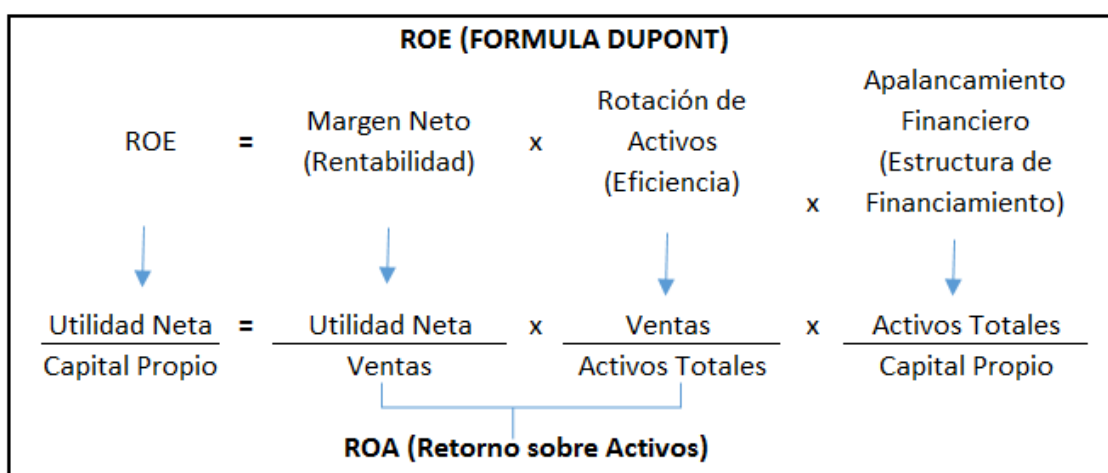


Figura 2. 2 Fórmula Sistema DUPONT – ROE (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2012)

Tabla 2. 4 Análisis DUPONT período 2016-2018

Análisis Dupont	2016	2017	2018
Margen Neto	-6.2%	0.8%	0.3%
Rotación de Activos	2.3	2.4	2.3
Apalancamiento	49.8	18.3	10.6
<b>ROE</b>	<b>-693.1%</b>	<b>36.8%</b>	<b>7.5%</b>

Fuente: Empresa Franquiciado Disensa  
Elaborado por: Las Autoras

La aplicación del Sistema DUPONT mostró que para el periodo de análisis el margen sobre ventas generado es muy bajo, lo que refleja ineficiencias en la operación de la empresa; no obstante, la eficiencia en el empleo de los Activos evaluado por su rotación se mantuvo estable en el periodo de evaluación,

aquello explica que los activos crecieron al mismo nivel de las ventas. Finalmente, se observó que el apalancamiento de la empresa desciende a partir del año 2017, esto en relación al 2016, que era totalmente amplio.

Se observó que la empresa Franquicia Disensa es una organización que generó poca utilidad, incrementó exponencialmente sus ventas con un crecimiento similar en sus activos, y una estructura de financiamiento sesgada hacia fondos de terceros, lo cual potencia la rentabilidad de los recursos propios, pero la ubica en una situación de vulnerabilidad financiera, en el caso de que los ingresos decrezcan.

#### **2.5.4 Análisis Porcentual del Balance General**

El Balance General refleja la situación financiera de la compañía a una determinada a la fecha. Es una representación de cómo se emplean los recursos (Activo) y de dónde provienen tales recursos (Pasivo + Patrimonio) (AMAT, 2014).

En el análisis efectuado al Balance General se observó lo siguiente:

**El financiamiento de los activos:** Se encuentra financiado en su gran mayoría por fondos de terceros, empezando con un 98.5% en el 2015 y concluyendo con el 90.5% en el 2018. La empresa presentó un fuerte apalancamiento, sin embargo, considerando que en los pasivos consta un préstamo de los accionistas que al momento no ha sido capitalizado, y que se mantiene constante para todo el período. La proporción de pasivos de corto plazo inició de una forma similar al de largo plazo para el 2015, luego creció hasta llegar al nivel de 73% para el 2018, aquello expuso una fuerte concentración del financiamiento en el corto plazo.

**Tabla 2. 5 Análisis Porcentual Balance General 2015 – 2018**

<b>Balance</b>	<b>2015</b>	<b>% ACTIVOS</b>	<b>2016</b>	<b>% ACTIVOS</b>	<b>2017</b>	<b>% ACTIVOS</b>	<b>2018</b>	<b>% ACTIVOS</b>
Caja	\$ 119,733	19.8%	\$ 12,479	1.9%	\$ 6,342	0.7%	\$ 11,323	0.8%
Clientes	\$ 188,000	31.0%	\$ 310,560	48.1%	\$ 525,670	55.2%	\$ 782,987	58.6%
Otros	\$ 42,530	7.0%	\$ 56,453	8.7%	\$ 38,647	4.1%	\$ 18,950	1.4%
Existencias	\$ 192,890	31.8%	\$ 209,871	32.5%	\$ 345,987	36.3%	\$ 511,645	38.3%
<b>Activo Corriente</b>	<b>\$ 543,153</b>	<b>89.7%</b>	<b>\$ 589,363</b>	<b>91.2%</b>	<b>\$ 916,646</b>	<b>96.3%</b>	<b>\$ 1,324,905</b>	<b>99.2%</b>
<b>A.Fijo</b>	<b>\$ 102,546</b>	<b>16.9%</b>	<b>\$ 129,875</b>	<b>20.1%</b>	<b>\$ 139,576</b>	<b>14.7%</b>	<b>\$ 145,890</b>	<b>10.9%</b>
Depreciación Acumulada	\$ 40,000	6.6%	\$ 73,000	11.3%	\$ 104,000	10.9%	\$ 135,000	10.1%
<b>Activo no corriente</b>	<b>\$ 62,546</b>	<b>10.3%</b>	<b>\$ 56,875</b>	<b>8.8%</b>	<b>\$ 35,576</b>	<b>3.7%</b>	<b>\$ 10,890</b>	<b>0.8%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 605,699</b>	<b>100.0%</b>	<b>\$ 646,238</b>	<b>100.0%</b>	<b>\$ 952,222</b>	<b>100.0%</b>	<b>\$ 1,335,795</b>	<b>100.0%</b>
<b>CxP</b>	<b>\$ 131,560</b>	<b>21.7%</b>	<b>\$ 210,890</b>	<b>32.6%</b>	<b>\$ 391,234</b>	<b>41.1%</b>	<b>\$ 401,987</b>	<b>30.1%</b>
Documentos por Pagar		0.0%		0.0%		0.0%	\$ 162,000	12.1%
Otros pasivos	\$ 102,150	16.9%	\$ 112,563	17.4%	\$ 125,460	13.2%	\$ 152,436	11.4%
Lineas de credito banco	\$ 82,000	13.5%	\$ 45,000	7.0%	\$ 125,000	13.1%	\$ 255,000	19.1%
Participación Trabajadores	\$ -		\$ -		\$ 4,341		\$ 2,220	
Impuesto a la Renta	\$ -		\$ -		\$ 5,412		\$ 3,145	
<b>Pasivo corriente</b>	<b>\$ 315,710</b>	<b>52.1%</b>	<b>\$ 368,453</b>	<b>57.0%</b>	<b>\$ 651,448</b>	<b>68.4%</b>	<b>\$ 976,787</b>	<b>73.1%</b>
Préstamo Accionistas LP	\$ 200,000	33.0%	\$ 200,000	30.9%	\$ 200,000	21.0%	\$ 200,000	15.0%
Lineas de credito banco	\$ 81,000	13.4%	\$ 64,800	10.0%	\$ 48,600	5.1%	\$ 32,400	2.4%
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>\$ 281,000</b>	<b>46.4%</b>	<b>\$ 264,800</b>	<b>41.0%</b>	<b>\$ 248,600</b>	<b>26.1%</b>	<b>\$ 232,400</b>	<b>17.4%</b>
<b>Pasivo Total</b>	<b>\$ 596,710</b>	<b>98.5%</b>	<b>\$ 633,253</b>	<b>98.0%</b>	<b>\$ 900,048</b>	<b>94.5%</b>	<b>\$ 1,209,187</b>	<b>90.5%</b>
Aporte Accionistas	\$ 160,000	26.4%	\$ 254,000	39.3%	\$ 274,000	28.8%	\$ 339,000	25.4%
Utilidad Acumulada	\$ (60,000)	-9.9%	\$ (151,011)	-23.4%	\$ (241,015)	-25.3%	\$ (221,826)	-16.6%
Resultado de ejercicio	\$ (91,011)	-15.0%	\$ (90,004)	-13.9%	\$ 19,189	2.0%	\$ 9,434	0.7%
<b>Patrimonio neto</b>	<b>\$ 8,989</b>	<b>1.5%</b>	<b>\$ 12,985</b>	<b>2.0%</b>	<b>\$ 52,174</b>	<b>5.5%</b>	<b>\$ 126,608</b>	<b>9.5%</b>
<b>PASIVO Y PAT NETO</b>	<b>\$ 605,699</b>	<b>100.0%</b>	<b>\$ 646,238</b>	<b>100.0%</b>	<b>\$ 952,222</b>	<b>100.0%</b>	<b>\$ 1,335,795</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Empresa Franquiciado Disensa  
Elaborado por: Las Auto

Las Cuentas por Pagar de Proveedores crecieron de forma sostenida, en el 2018 se produjo la particularidad de que un proveedor solicitó que se la firme un documento donde se respalde la deuda a su favor, si bien aquello no generó intereses se lo separó en una cuenta en el Balance.

El crédito bancario de corto plazo ha aumentado todos los años, esto pone en duda la sostenibilidad de las operaciones en el momento que los bancos se nieguen otorgar nuevos préstamos. Por otro lado, los préstamos bancarios de largo plazo han disminuido cada año.

Se observa que los accionistas incrementaron sus aportes todos los años para sostener la actividad de la compañía.

**La composición de los activos:** El activo no corriente representó el 10% de los activos totales, para llegar al 1% en el 2018. La empresa no invirtió en activos fijos, por el contrario, los activos de corto plazo aumentaron año tras año tanto en dólares como porcentaje de los activos totales. Se observó un incremento significativo en las Cuentas por Cobrar y en las existencias.

Tanto la inversión en las cuentas por cobrar como los inventarios dependen del nivel de venta de la compañía, sin embargo, se debe destacar que existió un incremento en los indicadores de gestión de “Días de Cuentas por Cobrar” y “Días de Inventario”.

#### **2.5.6 Análisis de Ratios**

Por medio de la relación establecida entre las cuentas del Balance y del Estado de Resultados se obtuvieron diversos indicadores de gestión relevantes para comprender la dinámica tanto operativa como financiera que está atravesando la empresa, así como la determinación de parámetros sobre los cuales se

establecerá una propuesta para alcanzar los resultados que serán proyectados, luego de la definición de los objetivos financieros para los próximos 5 años.

**Tabla 2. 6 Indicadores 2015 - 2018**

<b>INDICADORES BALANCE</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>Promedio</b>
Activo No Corriente / Activo Total	10%	9%	4%	1%	4%
Activo Corriente / Activo Total	90%	91%	96%	99%	96%
Días promedio de cobro	69	77	84	90	83.60
Días promedio de Inventario	101	77	85	91	84.35
Días promedio de Cuentas por Pagar		76	88	93	85.59
Ciclo de Conversión del Efectivo		78	81	88	82.37
Rotación de Activos	1.61	2.25	2.37	2.34	2.32
Apalancamiento	67.38	49.77	18.25	10.55	26.19

**Fuente:** Empresa Franquiciado Disensa  
**Elaborado por:** Las Autoras

Se observó un crecimiento amplio de la participación de los activos corrientes sobre el total de activos, impulsado por el crecimiento de las cuentas por cobrar e inventarios, se debe destacar que estas cuentas no sólo crecieron en los montos en dólares, sino también en los días que representan con respecto a la venta en el caso de las cuentas por cobrar, y con respecto al costo de los bienes vendidos, en el caso de los inventarios.

Aquello fue importante para reconocer el origen del incremento de los indicadores, puesto que posee un impacto importante en el empleo de fondos y por ende en la necesidad de obtener recursos para sustentar esas inversiones.

Notamos que el valor obtenido en el indicador de Cuentas por Pagar, el cual relaciona el saldo adeudado a proveedores con las compras efectuadas en ese año a los mismos. El incremento de ese indicador es positivo para las finanzas de la empresa porque faculta el acceso a una fuente de financiamiento sin costo, especialmente cuando posee un crecimiento sostenido y que para el 2018 un proveedor solicitó la firma de un documento para sustentar la deuda, puesto que aumentaron los días de financiamiento, lo mismos que no

corresponden a un mayor plazo ofrecido por los proveedores, más bien a retrasos en los desembolsos que debe efectuar la compañía.

Por otro lado, el Ciclo de Efectivo es el período de días promedio que transcurren desde que pagamos el inventario hasta que cobramos la venta (BECERRIL, 2016). El análisis de los indicadores anuales permite observar un incremento del Ciclo de Conversión del Efectivo (CCE).

**Tabla 2. 7 Ciclo de Conversión del Efectivo 2017 - 2018**

Ciclo de Efectivo	2016	2017	2017 vs 2016	2018	2018 vs 2017
Días promedio de cobro	77	84	●	90	●
Días promedio de Inventario	77	85	●	91	●
Días promedio de Cuentas por Pagar	76	88	●	93	●
<b>Ciclo de Conversión del Efectivo</b>	<b>78</b>	<b>81</b>	●	<b>88</b>	●

Fuente: Empresa Franquiciado Disensa  
Elaborado por: Las Autoras

El Ciclo de Efectivo incrementó todos los años, como se indicó el aumento de los días de Cuentas por Cobrar e Inventarios tiene un impacto negativo en las finanzas de la compañía, si bien los días de Cuentas por Pagar crecieron, aquello se debe a un retraso en los pagos, lo cual refleja los problemas de liquidez que se enfrentan.

La empresa Franquiciado Disensa mostró un incremento sostenido en sus activos circulantes (cuentas por cobrar e inventarios), este crecimiento no sólo fue por el aumento en las ventas, sino a un deterioro de los indicadores de días de cobro e inventario. Aquel incremento en los activos circulantes se financió principalmente con pasivos de corto plazo, por un lado, se apalancó con los proveedores, pero esa fuente parece estar llegando a un límite dado que algunos proveedores han empezado a dudar en la capacidad de pago de la compañía y han exigido respaldos legales de sus acreencias.

También se solicitaron préstamos bancarios, parece que esta fuente no tiene más potencial de crecimiento, puesto que la empresa ha hipotecado sus

activos y también los accionistas otorgaron garantías personales para respaldar los créditos. Al ser la fuente de financiamiento principalmente de corto plazo la empresa tuvo una concentración de endeudamiento a pagar en un plazo breve que puede generar presiones sobre el flujo de caja. Los fondos de terceros fueron las principales fuentes de financiamiento de la compañía, por ende, la misma presenta un apalancamiento financiero muy elevado.

## 2.6 Objetivos Smart

Cabe indicar que como parte de la estrategia es trabajar sobre el margen bruto, esto se realizó luego de analizar a nuestra competencia y se detectó que el margen bruto de la empresa Franquicia Disensa es mayor que el de sus competidores, por lo tanto, el horizonte está destinado a trabajar con una optimización de precios, fundamentado en la publicidad (incremento del rubro) y en la disminución del gasto de transporte.

**Tabla 2. 8 Objetivos Smart del Plan**

KPI'S	Compañía	Promedio Competencia	Líder	Objetivo	Meta
Días de Cobro	90	73	53	Disminuir	80
Días de Inventario	91	156	91	Aumentar	100
Margen Bruto	35.0%	22.1%	35.0%	Disminuir	22%
Transporte / Ventas	10.0%	2.0%	1.1%	Disminuir	2%
Publicidad / Ventas	0.0%	0.3%		Aumentar	1.5%
Personal / Ventas	19.0%	9.7%	5.8%	Disminuir	9%

Elaborado por: Las Autoras

## 2.7 Matriz Gestión de Riesgo

Se utilizó la matriz de probabilidad como herramienta para realizar un análisis cualitativo de los posibles riesgos, en función tanto de la probabilidad de que ocurran como de las repercusiones que podrían darse sobre nuestro proyecto en el caso de que ocurrieran.



**Tabla 2. 9 Probabilidad de Ocurrencia**

AMENAZAS	OCURRENCIA	IMPACTO
Crecimiento de ferreterías de gran tamaño.	0.95	0.04
Adjudicación de contratos por medio del Portal Compras Públicas.	0.3	0.01
Inestabilidad económica del país	0.5	0.02
Inflación o especulación de precios.	0.75	0.03

**Elaborado por:** Las Autoras

**Tabla 2. 10 Probabilidad de Impacto Potencial**

TABLA DE IMPACTO	VALORACION DEL RIESGO	
NO TIENE CONSECUENCIAS RELEVANTES PARA LA ORGANIZACIÓN	0,1-0,75	BAJO
TIENE CONSECUENCIAS CONSIDERABLES PARA LA ORGANIZACIÓN	0,95-2,25	MEDIO
TIENE CONSECUENCIAS GRAVES PARA LA ORGANIZACIÓN	2,85-4,75	ALTO

**Elaborado por:** Las Autoras

Los valores que se obtienen en cada celda de la matriz son el resultado de la multiplicación de la probabilidad de ocurrencia por el impacto del riesgo, los valores más altos son los riesgos más críticos del proyecto y los más bajos los menos relevantes.

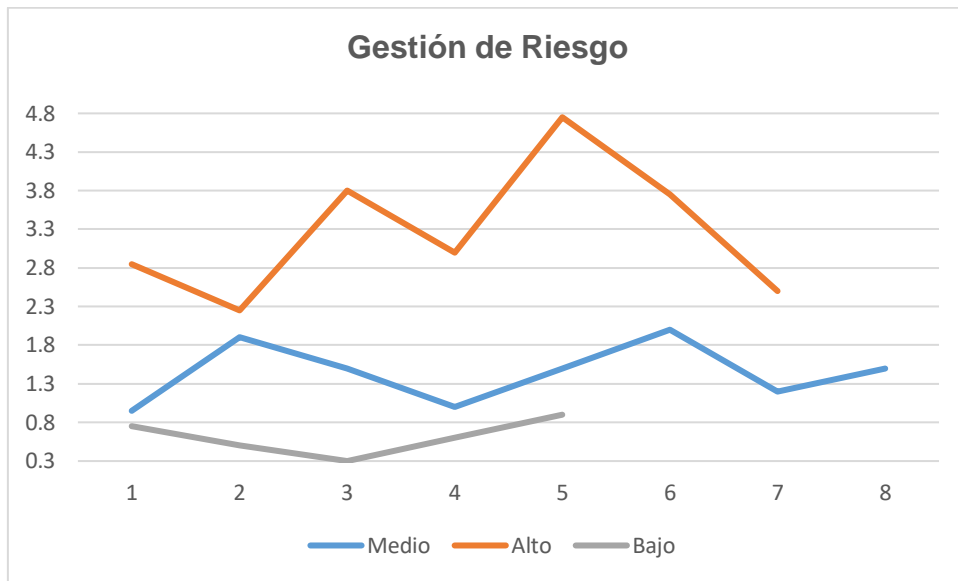
**Tabla 2. 11 Matriz de Probabilidad de Riesgo Vs. Impacto Potencial**

PROBABILIDADES	IMPACTO				
0.95	0.95	1.9	2.85	3.8	4.75
0.75	0.75	1.5	2.25	3	3.75
0.5	0.5	1	1.5	2	2.5
0.3	0.3	0.6	0.9	1.2	1.5
	1	2	3	4	5

**Elaborado por:** Las Autoras

De esta manera obtuvimos los riesgos en los que puede incurrir el proyecto, así se asumimos las respectivas responsabilidades sobre los mismos y minimizamos los posibles imprevistos a ocurrir.

**Figura 2.3 Grafico Probabilidad de Riesgo Vs. Impacto Potencial**



**Figura 2. 3 Grafico Probabilidad de Riesgo Vs. Impacto Potencial**

Elaborado por: Las Autoras

# CAPITULO 3

## 3. RESULTADOS Y ANÁLISIS

Dentro de este capítulo se continúa con el análisis porcentual del Flujo de Efectivo, la utilización del Benchmarking, la Proyección Financiera los Estados Financieros de la empresa y la utilización de la Herramienta Financiera Balanced Scorecard.

### 3.1 Análisis del Flujo de Efectivo

El Estado del Flujo de Efectivo resume las transacciones que afectan al efectivo y sus equivalentes en tres grandes rubros:

- El Flujo Operativo.
- El Flujo de Inversión
- El Flujo Financiero

Las diferencias tanto en nivel como en tendencia entre las utilidades de la compañía y la caja generada por sus operaciones brindaron una información valiosa.

**Tabla 3. 1 Flujo de Efectivo 2016 – 2018**

	2016	2017	2018
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	\$ (75,334)	\$ 34,775	\$ 19,172
Depreciación	\$ 33,000	\$ 31,000	\$ 31,000
Clientes	\$ (122,560)	\$ (215,110)	\$ (257,317)
Otros	\$ (13,923)	\$ 17,806	\$ 19,697
Existencias	\$ (16,981)	\$ (136,116)	\$ (165,658)
Cuentas por pagar a proveedores	\$ 79,330	\$ 180,344	\$ 10,753
Documentos por Pagar Proveedores	\$ -	\$ -	\$ 162,000
Otros pasivos	\$ 10,413	\$ 12,897	\$ 26,976
Pago Participación Trabajadores	\$ -	\$ -	\$ (4,341)
Pago Impuesto a la Renta	\$ -	\$ -	\$ (5,412)
<b>Efectivo neto de actividades de operación</b>	<b>\$ (106,055)</b>	<b>\$ (74,404)</b>	<b>\$ (163,131)</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSION</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Cobro Venta Activos Fijos			
Pago Activo Fijos	\$ 27,329	\$ 9,701	\$ 6,314
<b>Efectivo neto de actividades de inversion</b>	<b>\$ (27,329)</b>	<b>\$ (9,701)</b>	<b>\$ (6,314)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Cobros Préstamos Bancarios	\$ 45,000	\$ 125,000	\$ 255,000
Pago Préstamos Bancarios	\$ 98,200	\$ 61,200	\$ 141,200
Pago Intereses Bancarios	\$ 14,670	\$ 5,832	\$ 4,374
Aporte de Accionistas	\$ 94,000	\$ 20,000	\$ 65,000
Dividendos			
<b>Efectivo neto de actividades de financiamiento</b>	<b>\$ 26,130</b>	<b>\$ 77,968</b>	<b>\$ 174,426</b>
<b>EFFECTIVO NETO TOTAL</b>	<b>\$ (107,254)</b>	<b>\$ (6,137)</b>	<b>\$ 4,981</b>
<b>Saldo Inicial</b>	<b>\$ 119,733</b>	<b>\$ 12,479</b>	<b>\$ 6,342</b>
<b>Saldo Final</b>	<b>\$ 12,479</b>	<b>\$ 6,342</b>	<b>\$ 11,323</b>

Fuente: Empresa Franquiciado Disensa  
Elaborado por: Las Autoras

Se observó que el Flujo Operativo fue negativo todos los años, principalmente se requirieron fondos para financiar las Cuentas por Cobrar y los Inventarios, y se obtuvo financiación de los Proveedores, sin embargo, aquello no alcanzó para cubrir todas las necesidades. Los pagos por actividades de inversión representaron una inversión baja, y las actividades de financiamiento permitieron compensar el uso de fondos por la operación y compra de activos,

para el 2016 las transacciones con bancos causaron un uso de fondos porque los pagos realizados fueron superiores a los nuevos desembolsos.

Por ende, los accionistas tuvieron que aportar recursos para cubrir el déficit de caja. Para los siguientes años la financiación la originó principalmente los préstamos bancarios nuevos que superaron a los pagos por crédito adeudados, los accionistas también aportaron fondos, pero en menor monto. El saldo inicial de caja para el período era de aproximadamente USD 120 mil y terminó con USD 11 mil a pesar de todos los nuevos préstamos realizados.

Es importante indicar que, la empresa no pudo generar fondos por sí sola mediante sus operaciones comerciales, sino que requirió de aportes externos (bancos y accionistas) para cubrir todos los pagos que tuvo que efectuar. El Flujo Operativo fue afectado de manera relevante por el incremento en cuentas por cobrar e inventarios y por la baja utilidad generada.

### **3.2 Benchmarking**

Se realizó un Benchmarking con 4 empresas referentes del sector. El objetivo es visualizar cuáles son los indicadores en los cuales se debe mejorar la organización, y establecer metas a alcanzar en algunos KPI (Key Performance Indicator – Medidor de Desempeño).

La información es la reportada por las compañías al organismo de control correspondiente, el período analizado es del 2016 al 2018.

Para cada año se realizó una comparación entre todas las compañías y se utilizó una semaforización que indica que mientras mejor es el valor alcanzado por un KPI con respecto a todos los valores de la competencia tomará el color

verde y mientras peor sea el desempeño se acercará al color rojo. Calificando el desempeño por tipo de indicador se puede resumir en el siguiente cuadro:

**Tabla 3. 2 Desempeño de los Indicadores**

Desempeño de los Indicadores		
Bueno	Intermedio	Malo
Rotación de Activos	Días de Cuentas por Cobrar	Gastos de Transporte
Margen Bruto		Gastos de Personal
Días de Inventario		

Elaborado por: Las Autoras

Es fácil visualizar que la compañía obtuvo un buen desempeño en los KPI (Key Performance Indicator – Medidor de Desempeño) de: Rotación de Activos, Margen Bruto y Días de Inventario, para todos los años alcanza el color verde lo que indica que es la de mejor desempeño.

Obtuvo un desempeño deteriorado en el Margen Neto, el porcentaje de participación sobre la venta de transporte, personal y Gastos Operativos, el ROA (Return On Assets) y el EBITDA (Earnings before Interest Depreciation and Amortization). Los días de cuentas por cobrar se ubicaron en un nivel intermedio, sin embargo, se consideró como una alerta este indicador para el año 2018.

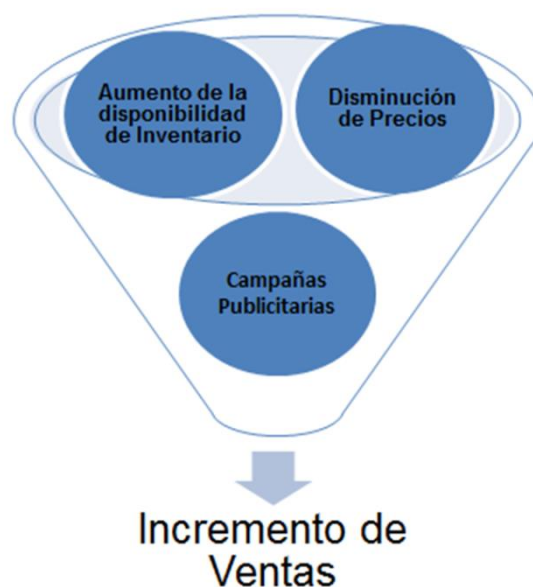
Los indicadores principales sobre los que se quiere impactar son: Gastos de Transporte, Nómina y los Días de Cuentas por Cobrar, que al mismo tiempo incrementará el gasto en Publicidad. Basado en la información del Benchmarking la Gerencia ha considerado apropiado impulsar las ventas basado en tres acciones, por un lado, disminuir los precios de venta y resignar Margen Bruto y, en otro aspecto, aumentar el Gasto en Publicidad para posicionar el nombre de la compañía en la mente del consumidor, e

incrementar los días de inventario para ser una opción comercial que cuente con una amplia disponibilidad de mercadería.

Considerando que el mercado es sensible al precio, se espera que la Utilidad Bruta crezca derivado del incremento en ventas, el cual compensará la pérdida de margen. Como las campañas publicitarias tienen un tiempo de maduración para dar réditos se espera incrementar la venta para los próximos 5 años de forma ascendente.

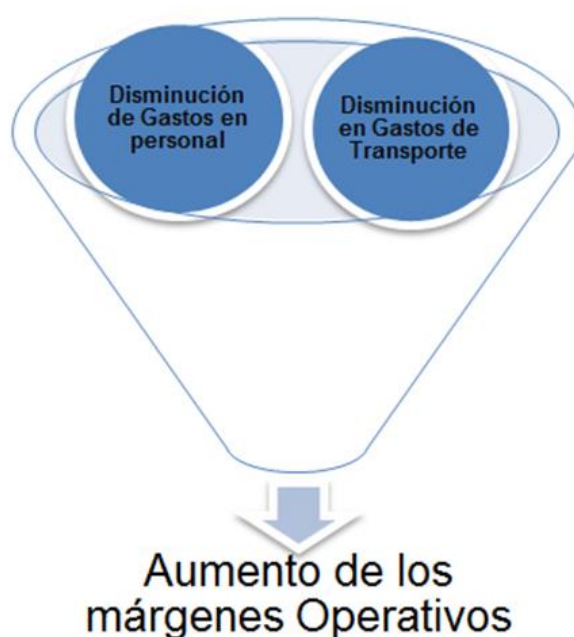
Esto parece conveniente dado que el Margen Bruto de la compañía está muy por encima de la competencia y los Días de Inventario están por debajo, con ello se puede emplear estas variables para impulsar fuertemente las ventas.

Sin embargo, para compensar el decrecimiento de márgenes se establecerán metas ambiciosas para controlar el gasto operativo. El aumento en la Utilidad Bruta y el control de gastos impactará exponencialmente en la Utilidad Operativa. Además, se estima que los Días de Cuentas por Cobrar se pueden ubicar en los 80 días. Graficando las acciones a seguir:



**Figura 3. 1** Incremento de Ventas

Elaborado por: Las Autoras



**Figura 3. 2** Aumento de los Márgenes Operativos

Elaborado por: Las Autoras

### 3.3 Proyección de Estados Financieros

Se efectuó la proyección del Estado de Resultados, donde la mayoría de cuentas se estimaron como porcentaje de la venta. Los ratios empleados para la proyección son los siguientes:

**Tabla 3. 3 Ratios e Indicadores Proyección Financiera 2019-2023**

Ratios e Indicadores del ER	2019	2020	2021	2022	2023
Crecimiento de Ventas	15%	25%	28%	28%	15%
Margen Bruto	25%	24%	23%	23%	23%
Publicidad/Ventas	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
Personal/Ventas	12%	11%	10%	10%	10%
Transporte/Ventas	4%	3%	1.5%	1.5%	1.5%
Gastos Generales/Ventas	4%	4%	3%	2%	2%

Elaborado por: Las Autoras



La empresa invertirá en activos fijos, tanto como éstos se deprecien, por lo tanto, la depreciación se mantiene constante. Con respecto a indicadores del Balance se tomó como referencia para la proyección:

**Tabla 3. 4 Ratios e Indicadores del Balance General 2019-2023**

<b>Ratios e Indicadores del BG</b>	<b>2019-2023</b>
Días de Cobro	80
Días de Inventario	100
Otros Activos	Según la variación en la Venta
Otros Pasivos	
Créditos Bancarios	Según las Tablas de Amortización y la necesidad de Fondos Identificada

Elaborado por: Las Autoras

Dada la necesidad de financiamiento constante, y la expectativa de crecimiento en venta por la estrategia de: Menores precios, disponibilidad de inventario y campañas publicitarias, los accionistas decidieron capitalizar el préstamo de 200 Mil USD, y la gerencia negociación con las instituciones financieras para alargar los plazos de pago de los 255 mil de crédito bancario de Corto plazo y de esta manera re perfilar la deuda y que las cuotas a cancelar no impacten tan fuertemente en el flujo de caja.

Sólo se comprará en Activos Fijos la misma cantidad que se deprecia por año, por lo cual los Activos No Corrientes se mantiene constante. Bajo los supuestos establecidos, sin considerar aún financiamiento adicional, los Estados Financieros serían los siguientes:

### **3.3.1 Estado de Resultados Proyectado (Sin considerar Financiamiento)**

En este sentido, se prevé el incremento de los ingresos, la disminución de los márgenes brutos, y el descenso de los gastos operativos como porcentaje de la venta. Luego de intereses y obligaciones de ley, la Utilidad Neta y el Margen Neto aumentarán todos los años.

Tabla 3. 5 Estado de Resultados Proyectado 2019-2023 (Sin considerar financiamiento)

ESTADO DE RESULTADOS	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ventas	\$ 3,125,478	\$ 3,594,300	\$ 4,492,875	\$ 5,750,880	\$ 7,361,126	\$ 8,465,295
CMV	\$ 2,025,986	\$ 2,695,725	\$ 3,414,585	\$ 4,428,177	\$ 5,668,067	\$ 6,518,277
<b>Margen Bruto</b>	<b>\$ 1,099,492</b>	<b>\$ 898,575</b>	<b>\$ 1,078,290</b>	<b>\$ 1,322,702</b>	<b>\$ 1,693,059</b>	<b>\$ 1,947,018</b>
Gastos de Transporte	\$ 300,000	\$ 143,772	\$ 134,786	\$ 86,263	\$ 110,417	\$ 126,979
Personal	\$ 589,320	\$ 431,316	\$ 494,216	\$ 575,088	\$ 736,113	\$ 846,529
Publicidad		\$ 35,943	\$ 44,929	\$ 57,509	\$ 73,611	\$ 84,653
Gastos Generales	\$ 160,000	\$ 143,772	\$ 179,715	\$ 172,526	\$ 147,223	\$ 169,306
<b>Gastos Operativos (Opex)</b>	<b>\$ 1,049,320</b>	<b>\$ 754,803</b>	<b>\$ 853,646</b>	<b>\$ 891,386</b>	<b>\$ 1,067,363</b>	<b>\$ 1,227,468</b>
<b>EBITDA</b>	<b>\$ 50,172</b>	<b>\$ 143,772</b>	<b>\$ 224,644</b>	<b>\$ 431,316</b>	<b>\$ 625,696</b>	<b>\$ 719,550</b>
Depreciación	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000
<b>EBIT</b>	<b>\$ 19,172</b>	<b>\$ 112,772</b>	<b>\$ 193,644</b>	<b>\$ 400,316</b>	<b>\$ 594,696</b>	<b>\$ 688,550</b>
Intereses Bancarios	\$ 4,374	\$ 26,528	\$ 21,488	\$ 16,832	\$ 12,659	\$ 8,048
<b>Beneficios antes de Part. E I</b>	<b>\$ 14,798</b>	<b>\$ 86,244</b>	<b>\$ 172,156</b>	<b>\$ 383,484</b>	<b>\$ 582,037</b>	<b>\$ 680,502</b>
Participación Trabajadores	\$ 2,220	\$ 12,937	\$ 25,823	\$ 57,523	\$ 87,306	\$ 102,075
<b>Beneficios Antes de Impuestos</b>	<b>\$ 12,578</b>	<b>\$ 73,308</b>	<b>\$ 146,333</b>	<b>\$ 325,961</b>	<b>\$ 494,731</b>	<b>\$ 578,427</b>
Impuestos	\$ 3,145	\$ 18,327	\$ 36,583	\$ 81,490	\$ 123,683	\$ 144,607
<b>Beneficios Netos</b>	<b>\$ 9,434</b>	<b>\$ 54,981</b>	<b>\$ 109,749</b>	<b>\$ 244,471</b>	<b>\$ 371,049</b>	<b>\$ 433,820</b>
<b>Margen Neto</b>	<b>0.3%</b>	<b>1.5%</b>	<b>2.4%</b>	<b>4.3%</b>	<b>5.0%</b>	<b>5.1%</b>

Elaborado por: Las Autoras

### 3.3.2 Balance General Projectado (Sin considerar Financiamiento)

Tabla 3. 6 Balance General Projectado 2019-2023

BALANCE	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Caja	\$ 11,323	\$ (101,781)	\$ (222,740)	\$ (205,465)	\$ (150,446)	\$ 926
Clientes	\$ 782,987	\$ 798,733	\$ 998,417	\$ 1,277,973	\$ 1,635,806	\$ 1,881,177
Otros	\$ 18,950	\$ 21,793	\$ 27,241	\$ 34,868	\$ 44,631	\$ 51,326
Existencias	\$ 511,645	\$ 748,812	\$ 948,496	\$ 1,230,049	\$ 1,574,463	\$ 1,810,632
<b>Activo Corriente</b>	<b>\$ 1,324,905</b>	<b>\$ 1,467,558</b>	<b>\$ 1,751,413</b>	<b>\$ 2,337,425</b>	<b>\$ 3,104,454</b>	<b>\$ 3,744,061</b>
<b>Activo No Corriente</b>	<b>\$ 10,890</b>	<b>\$ 10,890</b>	<b>\$ 10,890</b>	<b>\$ 10,890</b>	<b>\$ 10,890</b>	<b>\$ 10,890</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 1,335,795</b>	<b>\$ 1,478,448</b>	<b>\$ 1,762,303</b>	<b>\$ 2,348,315</b>	<b>\$ 3,115,344</b>	<b>\$ 3,754,951</b>
CxP	\$ 401,987	\$ 651,754	\$ 803,171	\$ 1,046,607	\$ 1,336,107	\$ 1,500,988
Documentos por Pagar	\$ 162,000					
Otros Pasivos	\$ 152,436	\$ 175,301	\$ 219,127	\$ 280,482	\$ 359,017	\$ 412,870
Crédito Bancario	\$ 255,000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Participación Trabajadores	\$ 2,220	\$ 12,937	\$ 25,823	\$ 57,523	\$ 87,306	\$ 102,075
Impuesto a la Renta	\$ 3,145	\$ 18,327	\$ 36,583	\$ 81,490	\$ 123,683	\$ 144,607
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>\$ 976,787</b>	<b>\$ 858,319</b>	<b>\$ 1,084,704</b>	<b>\$ 1,466,102</b>	<b>\$ 1,906,112</b>	<b>\$ 2,160,540</b>
Préstamos Accionistas LP	\$ 200,000					
Crédito Bancario	\$ 32,400	\$ 238,541	\$ 186,262	\$ 146,405	\$ 102,375	\$ 53,734
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>\$ 232,400</b>	<b>\$ 238,541</b>	<b>\$ 186,262</b>	<b>\$ 146,405</b>	<b>\$ 102,375</b>	<b>\$ 53,734</b>
<b>Pasivo Total</b>	<b>\$ 1,209,187</b>	<b>\$ 1,096,860</b>	<b>\$ 1,270,966</b>	<b>\$ 1,612,507</b>	<b>\$ 2,008,488</b>	<b>\$ 2,214,274</b>
Aporte Accionistas	\$ 339,000	\$ 539,000	\$ 539,000	\$ 539,000	\$ 539,000	\$ 539,000
Utilidad Acumulada	\$ (221,826)	\$ (212,392)	\$ (157,411)	\$ (47,662)	\$ 196,809	\$ 567,858
Resultado de Ejercicio	\$ 9,434	\$ 54,981	\$ 109,749	\$ 244,471	\$ 371,049	\$ 433,820
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>\$ 126,608</b>	<b>\$ 381,589</b>	<b>\$ 491,338</b>	<b>\$ 735,809</b>	<b>\$ 1,106,858</b>	<b>\$ 1,540,678</b>
<b>Pasivo y Pat. Neto</b>	<b>\$ 1,335,795</b>	<b>\$ 1,478,449</b>	<b>\$ 1,762,304</b>	<b>\$ 2,348,316</b>	<b>\$ 3,115,345</b>	<b>\$ 3,754,952</b>

Elaborado por: Las Autoras

Como es esperado, los productos del alto crecimiento en las ventas aumentan fuertemente las Cuentas por Cobrar e Inventarios, si bien las Cuentas por Pagar también suben esta fuente de financiamiento no es suficiente para cubrir todos los usos de fondos.

### 3.3.3 Flujo de Caja Proyectado (Sin considerar Financiamiento)

**Tabla 3. 7 Flujo de Caja Proyectado 2019-2023 (Sin considerar Financiamiento)**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>\$ 112,772</b>	<b>\$ 193,644</b>	<b>\$ 400,316</b>	<b>\$ 594,696</b>	<b>\$ 688,550</b>
Depreciación	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000
Clientes	\$ (15,746)	\$ (199,683)	\$ (279,557)	\$ (357,833)	\$ (245,371)
Otros Activos	\$ (2,843)	\$ (5,448)	\$ (7,627)	\$ (9,763)	\$ (6,695)
Existencias	\$ (237,167)	\$ (199,683)	\$ (281,553)	\$ (344,414)	\$ (236,169)
Cuentas por Pagar a Proveedores	\$ 87,767	\$ 151,417	\$ 243,436	\$ 289,500	\$ 164,881
Otros Pasivos	\$ 22,865	\$ 43,825	\$ 61,355	\$ 78,535	\$ 53,853
Pago Participación Trabajadores	\$ (2,220)	\$ (12,937)	\$ (25,823)	\$ (57,523)	\$ (87,306)
Pago Impuesto a la Renta	\$ (3,145)	\$ (18,327)	\$ (36,583)	\$ (81,490)	\$ (123,683)
<b>Efectivo Neto de actividades de Operación</b>	<b>\$ (6,717)</b>	<b>\$ (16,192)</b>	<b>\$ 104,964</b>	<b>\$ 142,709</b>	<b>\$ 239,061</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>					
Cobro de Ventas de Activos Fijos					
Pago de Activos Fijos	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000
<b>Efectivo Neto de actividades de Inversión</b>	<b>\$ (31,000)</b>	<b>\$ (31,000)</b>	<b>\$ (31,000)</b>	<b>\$ (31,000)</b>	<b>\$ (31,000)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>					
Cobros Préstamos Bancarios		\$ -			
Pagos Capital Préstamos Bancarios	\$ 48,859	\$ 52,279	\$ 39,857	\$ 44,030	\$ 48,641
Pagos Intereses Bancarios	\$ 26,528	\$ 21,488	\$ 16,832	\$ 12,659	\$ 8,048
Aporte Accionistas					
Dividendos					
<b>Efectivo Neto de actividades de Financiamiento</b>	<b>\$ (75,387)</b>	<b>\$ (73,767)</b>	<b>\$ (56,689)</b>	<b>\$ (56,689)</b>	<b>\$ (56,689)</b>
<b>Efectivo Neto Total</b>	<b>\$ (113,104)</b>	<b>\$ (120,959)</b>	<b>\$ 17,274</b>	<b>\$ 55,019</b>	<b>\$ 151,371</b>
<b>Saldo Inicial</b>	<b>\$ 11,323</b>	<b>\$ (101,781)</b>	<b>\$ (222,740)</b>	<b>\$ (205,465)</b>	<b>\$ (150,446)</b>
<b>Saldo Final</b>	<b>\$ (101,781)</b>	<b>\$ (222,740)</b>	<b>\$ (205,465)</b>	<b>\$ (150,446)</b>	<b>\$ 926</b>

Elaborado por: Las Autoras

Se observó que el Flujo Operativo se volvió positivo en el año 2021, los rubros que mayor desembolso de fondos requieren son inventarios y cuentas por cobrar, las fuentes de financiamiento son las Cuentas por Pagar y Otros Pasivos. Tal como se mencionó con anterioridad, se compran todos los años el mismo valor de Activos Fijos que se deprecian. El Flujo Financiero es negativo todos los años dado que en este ejercicio no se considera financiamiento adicional. El Flujo Neto Total se torna positivo en el tercer año, a partir de ese momento el Flujo Operativo genera los fondos suficientes para cubrir el flujo de inversión y financiamiento.

La suma del Efectivo Neto Total de los dos primeros años alcanza un importe máximo negativo acumulado es de USD 234 Mil.

Con esta referencia se proyectarán los Estados Financieros considerando la necesidad de financiamiento adicional.

### 3.3.4 Estado de Resultado Proyectado Con Financiamiento

**Tabla 3. 8 Estado de Resultados Proyectado 2019-2023 (Con Financiamiento)**

ESTADO DE RESULTADOS	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Ventas</b>	\$ 3,125,478	\$ 3,594,300	\$ 4,492,875	\$ 5,750,880	\$ 7,361,126	\$ 8,465,295
CMV	\$ 2,025,986	\$ 2,695,725	\$ 3,414,585	\$ 4,428,177	\$ 5,668,067	\$ 6,518,277
<b>Margen Bruto</b>	\$ 1,099,492	\$ 898,575	\$ 1,078,290	\$ 1,322,702	\$ 1,693,059	\$ 1,947,018
<b>Margen Bruto %</b>	35%	25%	24%	23%	23%	23%
Gastos de Transporte	\$ 300,000	\$ 143,772	\$ 134,786	\$ 86,263	\$ 110,417	\$ 126,979
Personal	\$ 589,320	\$ 431,316	\$ 494,216	\$ 575,088	\$ 736,113	\$ 846,529
Publicidad		\$ 35,943	\$ 44,929	\$ 57,509	\$ 73,611	\$ 84,653
Gastos Generales	\$ 160,000	\$ 143,772	\$ 179,715	\$ 172,526	\$ 147,223	\$ 169,306
<b>Gastos Operativos (Opex)</b>	\$ 1,049,320	\$ 754,803	\$ 853,646	\$ 891,386	\$ 1,067,363	\$ 1,227,468
<b>Gastos Operativos (Opex) %</b>	33.6%	21.0%	19.0%	15.5%	14.5%	14.5%
<b>EBITDA</b>	\$ 50,172	\$ 143,772	\$ 224,644	\$ 431,316	\$ 625,696	\$ 719,550
Depreciación	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000
<b>EBIT</b>	\$ 19,172	\$ 112,772	\$ 193,644	\$ 400,316	\$ 594,696	\$ 688,550
Intereses Bancarios	\$ 4,374	\$ 53,528	\$ 48,488	\$ 41,860	\$ 33,099	\$ 23,420
<b>Beneficios antes de Part. E Im</b>	\$ 14,798	\$ 59,244	\$ 145,156	\$ 358,456	\$ 561,597	\$ 665,130
Participación Trabajadores	\$ 2,220	\$ 8,887	\$ 21,773	\$ 53,768	\$ 84,239	\$ 99,769
<b>Beneficios Antes de Impuesto</b>	\$ 12,578	\$ 50,358	\$ 123,383	\$ 304,687	\$ 477,357	\$ 565,360
Impuestos	\$ 3,145	\$ 12,589	\$ 30,846	\$ 76,172	\$ 119,339	\$ 141,340
<b>Beneficios Netos</b>	\$ 9,434	\$ 37,768	\$ 92,537	\$ 228,515	\$ 358,018	\$ 424,020
<b>Margen Neto</b>	0.3%	1.1%	2.1%	4.0%	4.9%	5.0%

Elaborado por: Las Autoras

El incremento en venta se traduce en un Mayor Margen Bruto, pero el mismo crece en menos proporción por la disminución de la rentabilidad, como se indicó parte de la estrategia era disminuir precios y sacrificar margen bruto para aumentar las ventas.

Por el lado del Gasto Operativo vemos que este disminuye como porcentaje de la venta, se optimiza el gasto en fletes y los de nómina. Como parte de la estrategia de incremento en ventas se visualiza el aumento del gasto en Publicidad.

El EBITDA (Earnings Before Interest, Depreciation and Amortization) aumenta año tras año tanto en dólares como porcentaje de la venta, esto es una consecuencia de la estrategia de aumentar ventas, sacrificar márgenes brutos y controlar los gastos operativos.

### 3.3.5 Balance General Projectado Con Financiamiento

**Tabla 3. 9 Balance General Projectado 2019-2023 (Con Financiamiento)**

BALANCE	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Caja	\$ 11,323	\$ 141,219	\$ 3,048	\$ 11,270	\$ 6,521	\$ 96,462
Clientes	\$ 782,987	\$ 798,733	\$ 998,417	\$ 1,277,973	\$ 1,635,806	\$ 1,881,177
Otros	\$ 18,950	\$ 21,793	\$ 27,241	\$ 34,868	\$ 44,631	\$ 51,326
Existencias	\$ 511,645	\$ 748,812	\$ 948,496	\$ 1,230,049	\$ 1,574,463	\$ 1,810,632
<b>Activo Corriente</b>	<b>\$ 1,324,905</b>	<b>\$ 1,710,558</b>	<b>\$ 1,977,201</b>	<b>\$ 2,554,160</b>	<b>\$ 3,261,421</b>	<b>\$ 3,839,597</b>
<b>Activo No Corriente</b>	<b>\$ 10,890</b>	<b>\$ 10,890</b>	<b>\$ 10,890</b>	<b>\$ 10,890</b>	<b>\$ 10,890</b>	<b>\$ 10,890</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 1,335,795</b>	<b>\$ 1,721,448</b>	<b>\$ 1,988,091</b>	<b>\$ 2,565,050</b>	<b>\$ 3,272,311</b>	<b>\$ 3,850,487</b>
CxP	\$ 401,987	\$ 651,754	\$ 803,171	\$ 1,046,607	\$ 1,336,107	\$ 1,500,988
Documentos por Pagar	\$ 162,000					
Otros Pasivos	\$ 152,436	\$ 175,301	\$ 219,127	\$ 280,482	\$ 359,017	\$ 412,870
Crédito Bancario	\$ 255,000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Participación Trabajadores	\$ 2,220	\$ 8,887	\$ 21,773	\$ 53,768	\$ 84,239	\$ 99,769
Impuesto a la Renta	\$ 3,145	\$ 12,589	\$ 30,846	\$ 76,172	\$ 119,339	\$ 141,340
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>\$ 976,787</b>	<b>\$ 848,531</b>	<b>\$ 1,074,916</b>	<b>\$ 1,457,029</b>	<b>\$ 1,898,703</b>	<b>\$ 2,154,967</b>
Préstamos Accionistas LP	\$ 200,000					
Crédito Bancario	\$ 32,400	\$ 508,541	\$ 456,262	\$ 372,593	\$ 280,163	\$ 178,053
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>\$ 232,400</b>	<b>\$ 508,541</b>	<b>\$ 456,262</b>	<b>\$ 372,593</b>	<b>\$ 280,163</b>	<b>\$ 178,053</b>
<b>Pasivo Total</b>	<b>\$ 1,209,187</b>	<b>\$ 1,357,072</b>	<b>\$ 1,531,179</b>	<b>\$ 1,829,622</b>	<b>\$ 2,178,865</b>	<b>\$ 2,333,021</b>
Aporte Accionistas	\$ 339,000	\$ 539,000	\$ 539,000	\$ 589,000	\$ 589,000	\$ 589,000
Utilidad Acumulada	\$ (221,826)	\$ (212,392)	\$ (174,624)	\$ (82,087)	\$ 146,429	\$ 504,447
Resultado de Ejercicio	\$ 9,434	\$ 37,768	\$ 92,537	\$ 228,515	\$ 358,018	\$ 424,020
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>\$ 126,608</b>	<b>\$ 364,376</b>	<b>\$ 456,913</b>	<b>\$ 735,429</b>	<b>\$ 1,093,447</b>	<b>\$ 1,517,467</b>
<b>Pasivo y Pat. Neto</b>	<b>\$ 1,335,795</b>	<b>\$ 1,721,449</b>	<b>\$ 1,988,092</b>	<b>\$ 2,565,051</b>	<b>\$ 3,272,312</b>	<b>\$ 3,850,488</b>

En el Balance observamos que todo el crédito se envió al Largo Plazo para oxigenar el Flujo de Caja.

### 3.3.6 Flujo de Caja Proyectado Con Financiamiento

Tabla 3. 10 Flujo de Caja Proyectado 2019-2023 (Con Financiamiento)

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	\$ 112,772	\$ 193,644	\$ 400,316	\$ 594,696	\$ 688,550
Depreciación	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000
Clientes	\$ (15,746)	\$ (199,683)	\$ (279,557)	\$ (357,833)	\$ (245,371)
Otros Activos	\$ (2,843)	\$ (5,448)	\$ (7,627)	\$ (9,763)	\$ (6,695)
Existencias	\$ (237,167)	\$ (199,683)	\$ (281,553)	\$ (344,414)	\$ (236,169)
Cuentas por Pagar a Proveedores	\$ 87,767	\$ 151,417	\$ 243,436	\$ 289,500	\$ 164,881
Otros Pasivos	\$ 22,865	\$ 43,825	\$ 61,355	\$ 78,535	\$ 53,853
Pago Participación Trabajadores	\$ (2,220)	\$ (8,887)	\$ (21,773)	\$ (53,768)	\$ (84,239)
Pago Impuesto a la Renta	\$ (3,145)	\$ (12,589)	\$ (30,846)	\$ (76,172)	\$ (119,339)
<b>Efectivo Neto de actividades de Operación</b>	<b>\$ (6,717)</b>	<b>\$ (6,405)</b>	<b>\$ 114,751</b>	<b>\$ 151,781</b>	<b>\$ 246,470</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>					
Cobro de Ventas de Activos Fijos					
Pago de Activos Fijos	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000
<b>Efectivo Neto de actividades de Inversión</b>	<b>\$ (31,000)</b>	<b>\$ (31,000)</b>	<b>\$ (31,000)</b>	<b>\$ (31,000)</b>	<b>\$ (31,000)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>					
Cobros Préstamos Bancarios	\$ 270,000	\$ -			
Pagos Capital Préstamos Bancarios	\$ 48,859	\$ 52,279	\$ 83,669	\$ 92,430	\$ 102,109
Pagos Intereses Bancarios	\$ 53,528	\$ 48,488	\$ 41,860	\$ 33,099	\$ 23,420
Aporte Accionistas			\$ 50,000		
Dividendos					
<b>Efectivo Neto de actividades de Financiamiento</b>	<b>\$ 167,613</b>	<b>\$ (100,767)</b>	<b>\$ (75,529)</b>	<b>\$ (125,529)</b>	<b>\$ (125,529)</b>
<b>Efectivo Neto Total</b>	<b>\$ 129,896</b>	<b>\$ (138,172)</b>	<b>\$ 8,222</b>	<b>\$ (4,748)</b>	<b>\$ 89,941</b>
<b>Saldo Inicial</b>	\$ 11,323	\$ 141,219	\$ 3,048	\$ 11,270	\$ 6,521
<b>Saldo Final</b>	\$ 141,219	\$ 3,048	\$ 11,270	\$ 6,521	\$ 96,462

Elaborado por: Las Autoras

En el Flujo podemos observar la solicitud de Crédito Bancario de USD 270 mil y el aporte de accionistas de USD 50 mil, cuyo importe excede los USD 234 mil identificados en el ejercicio de proyección sin financiamiento adicional, porque cuándo se solicitaron los créditos se cancelaron las cuotas desde el primer año.

En el caso del nuevo préstamo de USD 270 mil, se solicitará al banco dos años de gracia para empezar a cancelar el capital.



### 3.4 Evaluación del Proyecto de Inversión

En la construcción del flujo para evaluar la conveniencia de la inversión, se consideran las inversiones que se deben realizar en activos fijos y capital de trabajo, las mismas se asignan un período antes del comienzo del proyecto.

Al momento de calcular el VAN se descontará al costo de capital de los accionistas, el mismo se calcula a través del modelo de CAPM. En el flujo se considera en el último período el Valor Terminal, el cual es el flujo que se espera recibir del año 5 en adelante, se supondrá un crecimiento constante y se lo trata como una perpetuidad, en este caso la fórmula que se utiliza para su cálculo es:

$$\text{Valor Terminal} = \frac{\text{Flujo } n * (1+g)}{(K_e - g)}$$

Dónde:

Flujo n = Flujo del último año

g = Tasa de crecimiento de los flujos después del año 5

$K_e$  = Costo del Capital propio

En nuestro caso se utilizará el Capital Asset Pricing Model (CAPM), el cual indica que la rentabilidad exigida por los accionistas debe estar relacionada con su riesgo sistemático, representado por  $\beta$ . La fórmula para el cálculo es la siguiente:

$$E(R_i) = R_f + \beta * \text{Prima por el riesgo}$$

Dónde:

$E(R_i)$  = Rentabilidad esperada

$R_f$  = Tasa libre de riesgo

B = Beta, riesgo sistemático de las acciones de la empresa

Prima por el riesgo = Es la diferencia entre el retorno esperado en el mercado y la tasa libre de riesgo.

En este caso el valor estimado es:

**Tabla 3. 11 Cálculo del CAPM**

Costo de Capital	
Free Risk	1.55%
Equity Risk Premium	12.00%
Beta desapalancado	0.94
D/P	1.54
Beta apalancado	1.86
<b>CAPM</b>	<b>23.89%</b>

<https://finance.yahoo.com/bonds>  
[http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/building material](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/building%20material)

Elaborado por: Las Autoras

Considerando las inversiones que se detallaron y el flujo es el siguiente:

**Tabla 3. 12 Flujo de Caja Proyectado [Sin Valor Terminal]**

	0	2019	2020	2021	2022	2023
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>		\$ 112,772	\$ 193,644	\$ 400,316	\$ 594,696	\$ 688,550
Depreciación		\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000
Clientes		\$ (15,746)	\$ (199,683)	\$ (279,557)	\$ (357,833)	\$ (245,371)
Otros Activos		\$ (2,843)	\$ (5,448)	\$ (7,627)	\$ (9,763)	\$ (6,695)
Existencias		\$ (237,167)	\$ (199,683)	\$ (281,553)	\$ (344,414)	\$ (236,169)
Cuentas por Pagar a Proveedores		\$ 87,767	\$ 151,417	\$ 243,436	\$ 289,500	\$ 164,881
Otros Pasivos		\$ 22,865	\$ 43,825	\$ 61,355	\$ 78,535	\$ 53,853
Pago Participación Trabajadores		\$ (2,220)	\$ (8,887)	\$ (21,773)	\$ (53,768)	\$ (84,239)
Pago Impuesto a la Renta		\$ (3,145)	\$ (12,589)	\$ (30,846)	\$ (76,172)	\$ (119,339)
Valor Terminal						
<b>Efectivo Neto de actividades de Operación</b>		\$ (6,717)	\$ (6,405)	\$ 114,751	\$ 151,781	\$ 246,470
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>						
Cobros Préstamos Bancarios		\$ 270,000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Pagos Capital Préstamos Bancarios		\$ (48,859)	\$ (52,279)	\$ (83,669)	\$ (92,430)	\$ (102,109)
Pagos Intereses Bancarios		\$ (53,528)	\$ (48,488)	\$ (41,860)	\$ (33,099)	\$ (23,420)
Aporte Accionistas						
Dividendos						
<b>Efectivo Neto de actividades de Financiamiento</b>		\$ 167,613	\$ (100,767)	\$ (125,529)	\$ (125,529)	\$ (125,529)
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>						
Cobro de Ventas de Activos Fijos						
Pago de Activos Fijos	\$ (31,000)	\$ (31,000)	\$ (31,000)	\$ (31,000)	\$ (31,000)	
Inversión En Capital de Trabajo	\$ (169,000)		\$ (50,000)			
<b>Efectivo Neto de actividades de Inversión</b>	\$ (200,000)	\$ (31,000)	\$ (81,000)	\$ (31,000)	\$ (31,000)	\$ -
<b>Efectivo Neto Total</b>	\$ (200,000)	\$ 129,896	\$ (188,172)	\$ (41,778)	\$ (4,748)	\$ 120,941

Elaborado por: Las Autoras

Al agregar el Valor Terminal, obtenemos el siguiente flujo:

El cálculo para el Valor Terminal es:

**Tabla 3. 13 Cálculo del Valor Terminal**

Valor Terminal	
Tasa de Crecimiento anual flujo (g)	3%
Costo de Capital para el accionista	23.89%
Flujo del último año	\$ 120,941
Valor terminal	\$ 596,430

Elaborado por: Las Autoras

**Tabla 3. 14 Flujo de Caja Proyectado [Incluye Valor Terminal]**

	0	2019	2020	2021	2022	2023
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>		\$ 112,772	\$ 193,644	\$ 400,316	\$ 594,696	\$ 688,550
Depreciación		\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000	\$ 31,000
Clientes		\$ (15,746)	\$ (199,683)	\$ (279,557)	\$ (357,833)	\$ (245,371)
Otros Activos		\$ (2,843)	\$ (5,448)	\$ (7,627)	\$ (9,763)	\$ (6,695)
Existencias		\$ (237,167)	\$ (199,683)	\$ (281,553)	\$ (344,414)	\$ (236,169)
Cuentas por Pagar a Proveedores		\$ 87,767	\$ 151,417	\$ 243,436	\$ 289,500	\$ 164,881
Otros Pasivos		\$ 22,865	\$ 43,825	\$ 61,355	\$ 78,535	\$ 53,853
Pago Participación Trabajadores		\$ (2,220)	\$ (8,887)	\$ (21,773)	\$ (53,768)	\$ (84,239)
Pago Impuesto a la Renta		\$ (3,145)	\$ (12,589)	\$ (30,846)	\$ (76,172)	\$ (119,339)
Valor Terminal						\$ 596,430
<b>Efectivo Neto de actividades de Operación</b>		\$ (6,717)	\$ (6,405)	\$ 114,751	\$ 151,781	\$ 842,900
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>						
Cobros Préstamos Bancarios		\$ 270,000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Pagos Capital Préstamos Bancarios		\$ (48,859)	\$ (52,279)	\$ (83,669)	\$ (92,430)	\$ (102,109)
Pagos Intereses Bancarios		\$ (53,528)	\$ (48,488)	\$ (41,860)	\$ (33,099)	\$ (23,420)
Aporte Accionistas						
Dividendos						
<b>Efectivo Neto de actividades de Financiamiento</b>		\$ 167,613	\$ (100,767)	\$ (125,529)	\$ (125,529)	\$ (125,529)
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>						
Cobro de Ventas de Activos Fijos						
Pago de Activos Fijos	\$ (31,000)	\$ (31,000)	\$ (31,000)	\$ (31,000)	\$ (31,000)	
Inversión En Capital de Trabajo	\$ (169,000)	\$ -	\$ (50,000)	\$ -	\$ -	
<b>Efectivo Neto de actividades de Inv</b>	\$ (200,000)	\$ (31,000)	\$ (81,000)	\$ (31,000)	\$ (31,000)	\$ -
<b>Efectivo Neto Total</b>	\$ (200,000)	\$ 129,896	\$ (188,172)	\$ (41,778)	\$ (4,748)	\$ 717,370

Elaborado por: Las Autoras

### 3.4.1 Tasa Interna de Retorno (TIR) y Valor Actual Neto (VAN)

La Tasa Interna de Retorno (TIR) expresa la rentabilidad intrínseca del proyecto y depende solamente de los flujos del Proyecto.

Obtenemos los valores para dichos indicadores, lo cuales son:

**Tabla 3. 15 Valores de Indicadores TIR y VAN**

Indicador	Valor
TIR	24%
VAN	\$ 4,088

Elaborado por: Las Autoras

Comparando el valor de la TIR con el Costo de Capital (24% vs 23.89%) y el Valor Actual Neto positivo se concluye que la inversión es rentable, además, se debe recalcar que la ratio de deuda a patrimonio disminuye año a año, por lo cual la tasa de descuento disminuirá y, tanto la TIR como el VAN aumentarán aún más, adicional el último flujo empieza a mostrar signos positivos en montos significativos, la gerencia considera a estos motivos suficientes para continuar adelante con las inversiones.

### 3.5 Mapa Estratégico

Se representó gráficamente la estrategia para la empresa Franquicia Disensa, en donde se describe el proceso de creación de valor mediante las relaciones de causa y efecto entre los objetivos de las cuatro perspectivas del Balanced Scorecard.

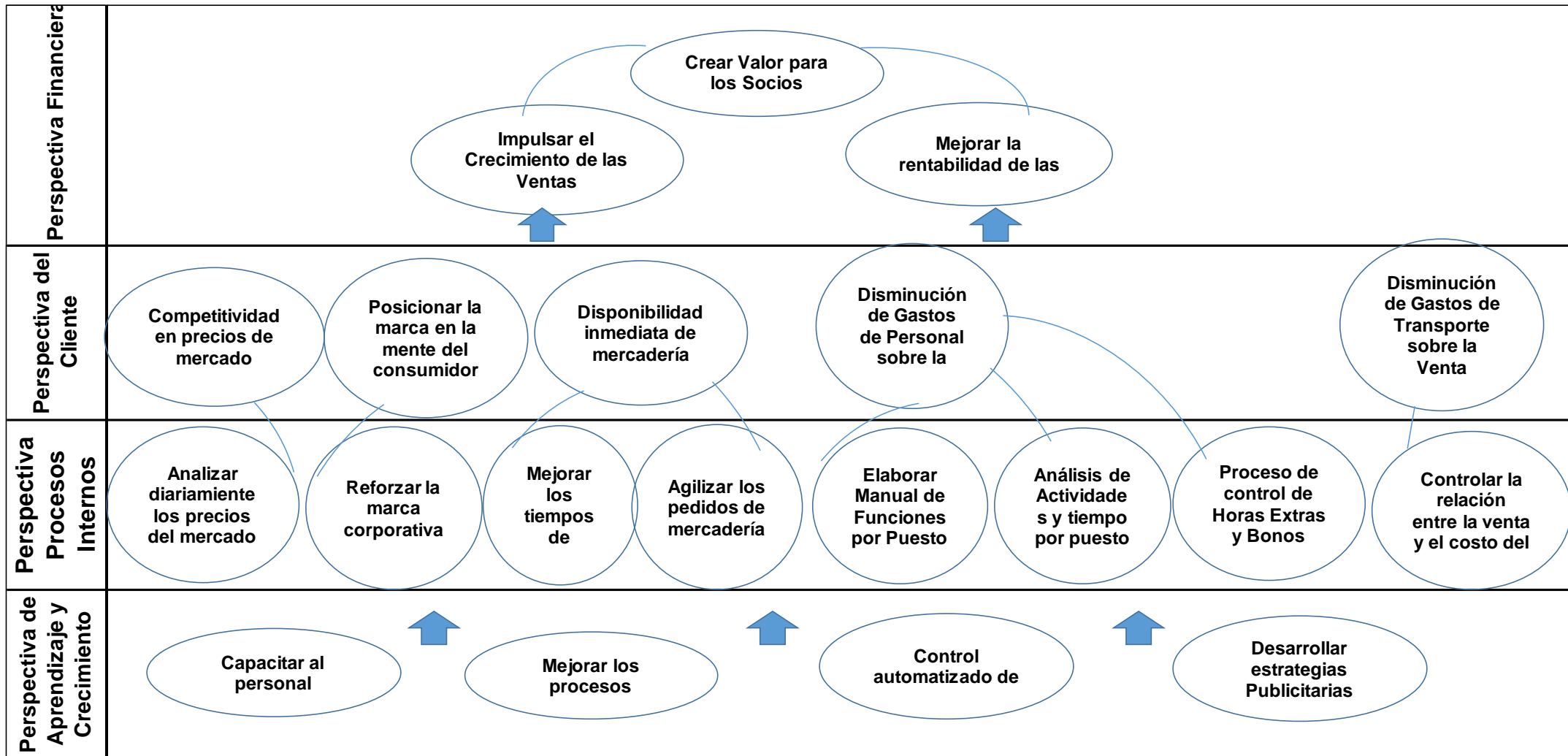


Figura 3. 3 Mapa Estratégico

Elaborado por: Las Autora

### **3.6 Balanced Scorecard**

Se utilizó el Balanced Scorecard (BSC o Cuadro de Mando Integral), para enlazar las estrategias y objetivos claves en desempeño y resultados mediante cuatro áreas críticas de la empresa Franquicia Disensa: Perspectiva Financiera, Perspectiva del Cliente, Perspectiva Procesos Internos, Perspectiva de Aprendizaje y Conocimiento.

**Tabla 3. 16 Balanced Scorecard: Perspectiva Fiannciera - Perspectiva del Cliente**

	Objetivos Estratégicos	Indicadores	Meta 2019	Iniciativas Estratégicas
Perspectiva Financiera	Crear Valor para los Socios	$ROE = \text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio}$	10,4%	Control de la alta gerencia de los gastos operativos y de la implementación para aumentar las ventas
	Impulsar el Crecimiento en Ventas	$\text{Crecimiento en Ventas} = \text{Ventas año actual} / \text{Ventas Año Anterior}$	15%	Análisis de los precios de mercado para establecer precios más competitivos Ampliar la cobertura de inventario para incrementar la disponibilidad de mercadería Campañas Publicitarias para posicionar a la ferretería y sus marcas en la mente del consumidor
	Mejorar la Rentabilidad de las Operaciones	$\text{Margen Operativo} = \text{Utilidad Operativa} / \text{Ventas}$	3,1%	
Perspectiva del Cliente	Competitividad de Precios de Mercado	$\text{Satisfacción con el precio ofertado} = \text{Puntaje Total} / \text{Máximo Puntaje}$	1	Realizar encuestas periódicas a los clientes sobre el grado de satisfacción con los precios ofertados, dónde el máximo grado es de 10 puntos
	Posicionar la marca	Recuerdo de la marca = Porcentaje del total de encuestas en que la marca es nombrada en primer lugar	90%	Realizar campañas publicitarias Realizar encuestas periódcas para evaluar que tan posicionada está la compañía en la mente del consumidor
	Disponibilidad de Mercadería	$\text{Días de Inventario} = (\text{Inventario} / \text{Costo de venta}) * 360$	100	Analizar la rotación de inventario para identificar los item con el mayor valor Ampliar los cías de cobertura

Elaborado por: Las Autora

**Tabla 3. 17 Balanced Scorecard: Perspectiva Procesos Internos - Perspectiva de Aprendizaje y Crecimiento**

	Objetivos Estratégicos	Indicadores	Meta 2019	Iniciativas Estratégicas
Perspectiva Procesos Internos	Analizar Diariamente los precios de mercado	Reportes con comparativos de precios = N° de reportes realizados al mes	20	Elaborar un reporte con el comparativo de precios de mercado e identificar items con valores poco competitivos.
	Reforzar la marca corporativa	N° de Campañas Publicitarias = N° de Eventos y publidades ejecutadas	40	Campañas Publicitarias en puntos de venta, radio y televisión.
	Mejorar los Tiempos de entrega	Cumplimiento de política de despacho = Despachos generados cumpliendo la política / Total de despachos generados	100%	Entrega inmediata a los clientes finales. Para el segmento retail el tiempo máximo de entrega son 24 horas.
	Agilizar los pedidos de mercadería	Cumplimiento de la política de pedido = Pedido generados cumpliendo la política / Total de pedidos generados	100%	Política de solicitud de pedidos: se realiza el requerimiento al proveedor en el mismo día que se detecta que se alcanzó el mínimo establecido de inventario para cualquier item.
	Elaborar Manual de Funciones por Puesto	Manuales de funciones elaborados = N° de Manuales elaborados	15	Elaborar Manuales de funciones por puesto para eliminar duplicidad de tareas y optimizar las horas hombres.
	Análisis de Actividades y tiempo por puesto	Capacity Plan por puesto = N° de Capacity Planning elaborados	30	Realizar un análisis de las tareas realizadas por puesto y el tiempo estimado para cada una para detectar oportunidades de mejoras que permitan reducir las horas hombres, y eliminar duplicidades.
	Proceso de control de Horas Extras y Bonos	Decrecimiento del Gasto en Horas Extra y Bonos = Gasto año actual / Gasto Año anterior	80%	Nueva política de entrega de bonos y comisiones. Restricción de la cantidad de horas extra que se pueden realizar según el puesto.
	Controlar la relación entre la venta y el costo del flete	Ratio Gasto de Flete = Gasto de Fletes / Venta	4%	Control del gasto en transporte, el cual debe mantener un ratio establecido con la venta.
Perspectiva de Aprendizaje y Crecimiento	Capacitar al personal	Grado de Personal Capacitado = (Empleados capacitados / Total de empleados de la organización) * 100	100%	Realizar capacitaciones permanentes. Evaluar una vez por año los conocimientos y aptitudes de los empleados para cumplir sus funciones.
	Mejorar los procesos	Eficiencia de los Procesos = (N° días año anterior / N° días año actual)-1	-50%	Replantear el flujo de actividades para los procesos de compra de mercaderías y despacho Control periódico de los días que tome concluir cada proceso
	Control automatizado de los indicadores	Eficiencia en el Control = N° de cuadros de control para detectar desviaciones	10	Automatizar y elaborar Dashboard para controlar los indicadores de gestión.
	Desarrollar estrategias Publicitarias	Intensidad de promoción = N° por año de talleres para diseñar promociones creativas	52	Impulsar reuniones de los gerentes para pensar y diseñar diferentes campañas creativas para promocionar a la ferretería.

Elaborado por: Las Autor



# CAPITULO 4

## 4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 4.1 Conclusiones

En relación al primer objetivo específico, correspondiente al análisis competitivo del negocio ferretero a nivel local, se observó el desempeño financiero de cuatro empresas importantes del sector fundamentado en información extraída de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, donde se observó que la empresa Franquiciado Disensa muestra un nivel bajo de competitividad debido a que sus principales competidores Ferretería Espinoza, Ferrremundo, Megaprofer, y Promesa, presentan un Margen Neto, ROE (Return on Equity), ROA (Return On Assets), y EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization - Beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización) creciente durante el periodo de análisis 2016 al 2018. Lo que demuestra que debe optimizar su estrategia de crecimiento, puesto que al cierre del ejercicio fiscal 2018, concluye con Margen Neto de 0.3%, ROA de 1.0% y EBITDA de 2.0%.

En segundo lugar, la evaluación de los indicadores financieros más relevantes de la organización reflejó el incremento de Cuentas Pendientes de Cobro e Inventarios que poseen un efecto adverso sobre el Ciclo de Conversión del Efectivo (88 días promedio), detectando retrasos en Cuentas por Pagar, lo cual reflejó problemas de liquidez. Con lo cual, se evidencia que la organización lo ha logrado generar fondos de forma independiente, por lo contrario, ha requerido de aportes externos (bancos y accionistas) para sustentar los desembolsos que debe efectuar.

No obstante, la estructuración del Balance Scorecard, permitió identificar que la empresa posee días de cobro de cuentas pendientes elevado (90 días), Margen Bruto creciente (35.0%), Días de Inventario regular (91 días), Gasto de

Transporte, Publicidad y Nómina en 10.0%, 0.0%, 19.0% respectivamente, lo que indica que es preciso definirse una estrategia que maximice el valor de los accionistas.

Adicionalmente, se evidenció que, es imprescindible un plan de optimización basado en las falencias detectadas por la implementación del Balance Scorecard, donde el propósito esté orientado a disminuir los días de cobro, incrementar los días de inventario, disminuir el margen bruto, el gasto de transporte, publicidad y nómina. Con ello se concluye que la organización posee una estructura débil frente a sus principales competidores, quienes han optimizado su operación sacrificando el margen bruto para mejorar precios e incrementar los ingresos.

La TMAR es una variable indispensable para determinar la efectividad del proyecto y su rentabilidad, por eso su cálculo está basado en el Modelo de Valoración de Activos Financieros (CAPM), lo cual representa el 23,89%. Mientras que la elaboración del flujo de caja proyectado para calcular la TIR equivalente a 24% y la VAN de USD 4.088; que explican un resultado viable. Por lo cual se concluye que el plan establecido para optimizar el margen de rentabilidad del Franquiciado Disensa resulta viable.

#### **4.2 Recomendaciones**

Fundamentado en los hallazgos detectados a lo largo del análisis ejecutado a las operaciones de la empresa Franquicia Disensa, se recomienda principalmente, la implementación del Balance Scorecard como una herramienta de control y evaluación basado en tres factores fundamentales, incremento de la publicidad (posicionamiento de la marca en el mercado), disponibilidad amplia de inventarios (para sustentar la demanda), y optimización de precios a través del sacrificio del margen bruto.

Para obtener un incremento del Margen Bruto a partir del 2019 equivalente al 15% (como parte de la ejecución inmediata de la estrategia), obteniendo un Margen Neto para el accionista, de 1.5% mayor al obtenido en 2018.

Para incrementar el nivel de confianza y fidelización de los consumidores es preciso afianzar aquellas estrategias publicitarias que logren optimizar el grado

de ingresos de tal forma que incremente la rentabilidad a través del manejo apropiado de promociones y bonificaciones que aporten el reconocimiento amplio del Franquiciado de una manera amplia y constante.

## BIBLIOGRAFÍA

AMAT, O. (2014). *ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS: FUNDAMENTOS Y APLICACIONES* (8ava. Edición ed.). BARCELONA: CENTRO DE LIBROS PAPP, S.L.U. GRUPO PLANETA.

Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador - APIVE. (28 de Julio de 2019). *apive.org*. Obtenido de *apive.org*: <https://apive.org/primer-trimestre-del-2019-del-sector-construccion-refleja-desaceleracion-respecto-al-ano-anterior/>

Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador - APIVE. (28 de Julio de 2019). <https://apive.org/>. Obtenido de <https://apive.org/file:///C:/Users/TECNOSMART/Downloads/APIVE-%C3%8DNDICE%20DE%20VIVIENDA-ECUADOR-DIC-2018.pdf>

BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. (2019). *ESTADÍSTICAS MACROECONÓMICAS PRESENTACIÓN COYUNTURAL*. QUITO: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.

BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. (2019). *ESTADÍSTICAS MACROECONÓMICAS PRESENTACIÓN ESTRUCTURAL*. QUITO: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.

BECERRIL, A. (2016). *ACTUALIZACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA Y SU RELACION CON LA TOMA DE DECISIONES*. México: Prentice - Hall.

BERK, J., & DEMARZO, P. (2011). *FINANZAS CORPORATIVAS*. México: Pearson Education.

BESLEY, S., & BRIGHAM, E. (2016). *FINC. FINANZAS CORPORATIVAS (4A. ED)*. México: CENGAGE LEARNING.

Broxwell Jr., R. (2011). *Benchmarking para competir con ventaja*. La Florida: McGraw-Hill Interamericana.

BURBANO RUIZ, J. (2011). *PRESUPUESTOS Un Enfoque de direccionamiento estratégico, gestión, y control de recursos*. Bogotá, Colombia: McGRAW-HILL INTERAMERICANA, S.A.

CAVAGNARO, J. (2017). GOLPE ECONOMICO. *VISTAZO*, 170.

- CEGARRA SÁNCHEZ, J. (2015). *METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN CIENTÍFICA Y TECNOLÓGICA*. MADRID: EDICIONES DIAZ DE SANTOS, S.A.
- designthinking.es. (4 de 8 de 2019). *designthinking*. Obtenido de designthinking: <http://www.designthinking.es/inicio/>
- GITMAN, L. J., & ZUTTER, C. (2012). *PRINCIPIOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA* (12da. Edición ed.). MEXICO: PEARSON EDUCACIÓN.
- GÓMEZ, M. (2011). *INTRODUCCIÓN A LA METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACION CIENTÍFICA*. CÓRDOVA: EDITORIAL BRUJAS.
- HERNANDEZ SAMPIERI, R., FERNANDEZ COLLADO, C., & BAPTISTA LUCIO, M. (2010). *METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN*. MEXICO: MCGRAW-HILL / INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos INEC. (29 de Julio de 2019). [www.ecuadorencifras.gob.ec](http://www.ecuadorencifras.gob.ec). Obtenido de [www.ecuadorencifras.gob.ec](http://www.ecuadorencifras.gob.ec): [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas\\_Economicas/DirectorioEmpresas/Directorio\\_Empresas\\_2017/Documentos\\_DIEE\\_2017/Documentos\\_DIEE\\_2017/Boletin\\_Tecnico\\_DIEE\\_2017.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas_Economicas/DirectorioEmpresas/Directorio_Empresas_2017/Documentos_DIEE_2017/Documentos_DIEE_2017/Boletin_Tecnico_DIEE_2017.pdf)
- Kelley, T. (2016). *The Ten Faces of Innovation: Strategies for Heightening Creativity*. New York City: Currency Books - Random House, INC.
- Martínez Pedrós, D., & Milla Gutiérrez, A. (2017). *La elaboración del plan estratégico y su implantación a través del cuadro de mando integral*. Madrid: Ediciones Díaz de Santos.
- Mootee, I. (2016). *Design thinking para la innovación estratégica : Lo que no pueden enseñar en las escuelas de negocios ni en las de diseño*. Barcelona: Ediciones Urano S.A.
- ROJAS SORIANO, R. (2011). *EL PROCESO DE LA INVESTIGACIÓN CIENTÍFICA*. MÉXICO D.F.: EDITORIAL TRILLAS, S.A. DE C.V.
- ROSS, S., WESTERFIELD, R., & JAFFE, J. (2012). *FINANZAS CORPORATIVAS* (9na. Edición ed.). MADRID: MCGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V.
- Saeger, A., & Feys, B. (2016). *El diagrama de Ishikawa: Solucionar los problemas desde su raíz (Spanish Edition)*. Barcelona: Economía y Empresa. Recuperado el 11 de Agosto de 2019, de [www.50minutos.es](http://www.50minutos.es)

Sánchez Córdoba, F. A. (20 de Julio de 2019). *www.usbcali.edu.co*. Obtenido de *www.usbcali.edu.co*: [https://www.usbcali.edu.co/sites/default/files/6\\_balancedscorecard.pdf](https://www.usbcali.edu.co/sites/default/files/6_balancedscorecard.pdf)

TAMAYO, M. (2015). *EL PROCESO DE LA INVESTIGACIÓN CIENTÍFICA*. MÉXICO DF: EDITORIAL LIMUSA, S.A. DE C.V. GRUPO NORIEGA EDITORES.

TELLO R., L. B. (2012). *GERENCIA DE PRESUPUESTOS EL PROCESO DE PLANEACIÓN Y LA PREPARACIÓN DEL PRESUPUESTO MAESTRO* (3ra. Edición ed.). CALI: IMPRESORA FERAVI S.A.

VALENCIA, E. (2017). MEDIOCRE DESEMPEÑO. *VISTAZO*, 230-234.

VAN HORNE, J., & WACHOWICZ, J. (2010). *FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA* (13era. Edición ed.). MEXICO: PEARSON EDUCACIÓN.

VISTAZO. (Julio de 2018). 500 Mayores Empresas del Ecuador. (P. Estupiñán de Burbano, Ed.) *VISTAZO*, 1226(6120), 292.