VALORACION FINANCIERA DE SUPERMERCADOS LA FAVORITA C.A.

Teddy Véliz von Schoettler[1], Francisco Mayorga Castro[2], Ec. Federico Boca Ruiz[3]

[1]Economista especializado en Finanzas 2005
[2]Economista especializado en Finanzas 2005
[3]Director de tópico. Economista, Escuela Superior Politécnica del Litoral, Magíster en Economía con aplicación en Macroeconomía, 2000, Profesor de ESPOL desde 2001

RESUMEN

El presente proyecto trata básicamente de estimar el Valor Financiero o Valor de Mercado de la compañía Supermercados La Favorita, la cual es una de las empresas más grandes, representativas y con mayor historia en el Ecuador. Para ello se estableció un periodo de análisis del 2000 al 2003, en el cual se tomó básicamente la información contenida en sus estados financieros, con el propósito de poder estimar y proyectar de la forma más adecuada las principales cuentas de dichos estados financieros, y de esa forma, determinar los flujos de caja libre proyectados. Además, mediante la utilización del CAPM, se calculará la tasa de descuento más apropiada para la compañía, para posteriormente, descontar los flujos de caja libre proyectados al 31 de diciembre del 2003. Así pues, una vez descontados los flujos, se podrá establecer de forma bastante acertada el valor de mercado de la compañía, y así, el valor mínimo sobre el cual dicha compañía debería ser vendida o adquirida por agentes o inversionistas externos, considerándola como una unidad generadora de recursos futuros.

Our project is basically about obtaining the financial value of Supermercados La Favorita, which is one of the biggest and most representative companies throughout the history of Ecuador. To achieve this goal, we have established a period of analysis between the years 2000 – 2003. We used the financial statements within this period in order to estimate and project, in an adequate way, the most important accounts of the company in order to obtain the projected free cash flows. Afterwards with the help of the CAPM (Capital Asset Pricing Model), we will calculate the appropriate discount rate in order to obtain the discounted projected cash flows to December 31st 2003. Once we have discounted the cash flows we will be able to establish, in an accurate way, the financial value of the company. The obtained value is the least price the company can be sold at or acquired by the stockholders.

INTRODUCCION

En nuestro país existe un mercado financiero poco desarrollado y con una eficiencia débil, es por eso que no existe la suficiente información disponible, y más aún la difícil obtención y recolección de la misma, creando una gran dificultad para que los agentes financieros puedan optimizar la toma de decisiones; en este sentido crea muchas dificultades para poder determinar el correcto valor de mercado de las compañías. Por esta razón, se ha escogido a Supermercados La Favorita C.A. como la empresa más representativa que nos permitirá poder realizar una adecuada valoración financiera, ya que dentro de nuestro medio es una de las compañías con la mayor información disponible y con mayor presencia bursátil.

Para realizar la valoración se tendrá que realizar el respectivo análisis de los estados financieros de la compañía; el estudio y establecimiento del comportamiento histórico de las cuentas que conforman dichos estados financieros y sus relaciones implícitas; la determinación de los flujos de caja mediante técnicas apropiadas y el correcto establecimiento de supuestos; y, la determinación más adecuada del Costo de Capital Medio Ponderado (WACC) que se ajuste a la realidad de la compañía y que a la vez permitan descontar dichos flujos de caja proyectados a valor presente para la obtención del valor de mercado de esta compañía.

Para esto se ha establecido un período histórico mínimo de 4 años de información financiera, contando con información completa desde el año 2000 hasta el año 2003, y cierta información correspondiente al año 2004. Aunque también se posee información de los años 1997, 1998 y 1999, se decidió utilizar información únicamente desde el año 2000 puesto que desde entonces se implantó en el Ecuador el sistema de dolarización, y además, porque la información obtenida de los años previos a la dolarización contienen mucha distorsión, debido a la gran inestabilidad política y económica del país en ese entonces. Es así que dicha información comprende básicamente: balances generales, estados de resultados, estados de flujos de caja, estados de patrimonio de los accionistas, informes de auditores independientes, ratios financieras y detalle de ventas mensuales. Además se ha establecido estimar y proyectar el estado de resultados y las principales cuentas del balance general, y consecuentemente, el flujo de caja, en un plazo de proyección de 6 años, contados a partir del año 2004, hasta el año 2009, luego del cual se obtendrá un valor residual de la compañía basado en la valoración de una perpetuidad.

Un vez estimados los flujos de caja que la compañía generará hasta el año 2009 y el valor residual de la compañía en el año 2009, se procederá a descontarlos a valor presente a una tasa de descuento apropiada, obteniendo así el valor de mercado de la compañía como una gran fuente generadora de recursos y beneficios futuros.

A su vez se expondrán los factores más importantes que llevaron a la utilización del método de valoración aplicado, así como los supuestos bajo los cuales se estimarán los componentes del costo de oportunidad de las acciones mediante la aplicación del CAPM.

Y por último con los resultados obtenidos se pretende establecer las conclusiones y recomendaciones para la correcta aplicación del método de valoración utilizado como una herramienta de análisis frente a los diferentes escenarios económicos de la compañía y a los aspectos que podrían influir en el valor de la compañía en los próximos años.

CONTENIDO

Supermercados La Favorita C.A. es una empresa líder en el mercado ecuatoriano, que ejerce sus actividades dentro del sector comercial. Su diversidad de negocios como supermercados, tiendas especializadas en la comercialización de productos para el hogar, juguetes, ropa, inmobiliaria entre otras, han logrado satisfacer las expectativas de todos nuestros clientes y, por supuesto colaborar con el desarrollo social y económico del país.

Para realizar la valoración se determinó el comportamiento histórico de las principales cuentas de los estados financieros junto con las tendencias de crecimiento y evolución de dichas cuentas y se lo realizó a través del período histórico especificado entre los años 2000 y 2003, debido a la relativa estabilidad que hubo en el país después de la crisis económica y al cambio de esquema monetario.

Se tomaron las principales cuentas del Balance General y del Estado de Resultados para efectuar dicho análisis para posteriormente realizar las proyecciones de estas cuentas.

1. PROYECCIÓN DE ESTADOS DE RESULTADOS Y PRINCIPALES CUENTAS DEL BALANCE GENERAL

Básicamente se proyectará el Estados de Resultados y algunas cuentas importantes del Balance General que serán necesarias para armar el Flujo de Caja, y posteriormente descontarlos a valor presente para así obtener el valor de mercado de la compañía. El horizonte de proyección para la valoración de Supermercados La Favorita ha sido establecido en 6 años, partiendo del 2004 hasta el año 2009, luego del cual se supondrá una perpetuidad cuyo valor presente también estará incluida en el valor de mercado de la compañía[1].

1.1 ESTADOS DE RESULTADOS PROYECTADOS

1.1.1 Ventas Netas.-

Las Ventas Netas conforman un pilar para la proyección de otras cuentas, por lo que para su proyección se tomaron en cuenta los datos mensuales. Además se tomaron en cuenta únicamente los datos correspondientes a los 2 últimos ejercicios económicos, incluyendo el año 2004. Esto se hizo debido a que las tasas no eran reales ni confiables, puesto que gran parte del incremento en las ventas se debió a incrementos en los niveles de precios (inflación) y a la reexpresión monetaria producto de la reciente dolarización. Se realizó la evaluación con la tasa a la que se incrementaron de un año a otro. Esto ayuda a que la proyección recoja los patrones cíclicos y estacionales en los que normalmente las ventas de la compañía se han encontrado inmersos.

Es por esto que se realizarán las proyecciones de las ventas de forma mensual, tomando como base el promedio de las tasas de crecimiento de las ventas mensuales del 2002 al 2003 y las tasas de crecimiento de las ventas mensuales del 2003 al 2004, y posteriormente se obtendrán las ventas anuales durante cada año de proyección, ajustándolas para que reflejen las ventas anuales netas. Finalmente, se obtuvieron tasas de crecimiento anuales para el período 2004 – 2003 que oscilan entre el 10.00% y 11.00

1.1.2 Costo De Ventas.-

Aunque el costo de ventas ha tenido un comportamiento muy estable con respecto a las ventas netas durante el período 2000 – 2003, se ha tomado en cuenta para su proyección el porcentaje promedio de participación con respecto a las ventas netas durante los años 2002 y 2003, puesto que como se ha mencionado anteriormente, en los referidos años ha existido mayor estabilidad. Este porcentaje al que se proyectará el costo de ventas será del 83.10% sobre las ventas netas.

1.1.3 Ingresos Financieros.-

Esta cuenta se la proyectará tomando como base el porcentaje histórico de participación de los ingresos financieros obtenidos por la compañía con respecto al total de las inversiones que generan de una u otra forma dichos ingresos.. Así pues, el porcentaje de participación que se consideró para la proyección de los ingresos financieros fue del 5.94%, obtenido del promedio histórico entre los años 2002 y 2003

1.1.4 Gastos Financieros.-

Por otro lado, de la revisión realizada a las estados financieros se pudo observar que los gastos financieros no tienen un rubro o monto específico que los genere, puesto que la compañía en general no se ha financiado mediante deuda a largo plazo. Esto indica que la compañía probablemente ha obtenido sus cargas financieras de sus operaciones bancarias u otras operaciones de corto plazo, y que a su vez no han tenido incidencia alguna sobre su política de financiamiento mediante capital propio.

Por todo esto, se obtuvo una porcentaje de participación del 0.25% durante el período 2002 – 2003, el cual sirvió como parámetro para la proyección de esta cuenta a través del período 2004 – 2009.

1.1.5 Impuesto A La Renta.-

Está conformado básicamente por el impuesto a la renta causado, el cual constituye la cantidad de impuesto a la renta que la compañía genera anualmente. Este impuesto es calculado básicamente aplicando la tasa del 15% sobre la utilidad a reinvertir y capitalizar más la tasa del 25% (tarifa establecida en la Ley de Régimen Tributario Interno) sobre el saldo de la utilidad gravable. Así mismo, el saldo de la utilidad gravable es la resultante de la diferencia entre la utilidad gravable y la utilidad a reinvertir y capitalizar; mientras que la utilidad gravable es producto de la conciliación tributaria de la utilidad neta con los ingresos exentos y los gastos no deducibles

1.2 PROYECCIÓN DE PRINCIPALES CUENTAS DEL BALANCE GENERAL

En esta sección se tratará básicamente de establecer los supuestos de proyección de las principales cuentas de activos, pasivos y patrimonio, que son necesarios para complementar los estados de resultados proyectados y para poder proyectar adecuadamente el flujo de caja libre, puesto que éste flujo toma en cuenta el movimiento o variación de algunas cuentas del balance para realizar los ajustes necesarios sobre la utilidad neta.

1.2.1 ACTIVOS:

1.2.1.1 Cuentas por Cobrar Comerciales y Cuentas por Cobrar a Compañías Relacionadas.-

Para las cuentas por cobrar comerciales se tomo en consideración únicamente la Rotación de Cuentas por Cobrar Comerciales correspondiente al año 2003, esto es, la cantidad de 19.82, puesto dicha rotación fue ligeramente superior durante los años anteriores, lo cual incrementaría su promedio y provocaría que la proyección de las cuentas por cobrar comerciales disminuya del año 2003 al 2004, cosa que no es coherente puesto que esta cuenta, al igual que los inventarios, históricamente han sido los activos corrientes más estables y significativos durante el periodo 2000 – 2003.

En cuanto a las cuentas por cobrar a compañías relacionadas, se consideró el promedio de la Rotación de Cuentas por Cobrar A Compañías Relacionadas durante los periodos económicos de los años 2002 y 2003, obteniéndose así la cantidad de 53.89. Hay que recalcar que éstas cuentas al ser proyectadas en base a ratios que toman en consideración las Ventas Netas, tienen las mismas tasas de crecimiento de ésta última, lo cual no se aleja de la realidad puesto que las Cuentas por cobrar mantienen una estrecha relación con las Ventas Netas.

1.2.1.2 Inversiones Temporales.-

Debido al inestable comportamiento de esta cuenta a través de los años se la proyectó tomando como parámetro una tasa de crecimiento del 50.00%, la cual será la tasa mínima de crecimiento anual de este rubro tomando en consideración la tasa a la que se incrementó entre los años 2002 y 2003

1.2.1.3 Inventarios.-

Para los Inventarios se utilizó la ratio de Rotación de Inventarios, la cual relaciona el Costo de Ventas contra los Inventarios, obteniendo así un promedio de 7.90. Para su cálculo también se tomo como referencia los años 2002 y 2003 puesto que en estos períodos la economía demostró una mayor estabilidad post-dolarización.

1.2.1.4 Gastos Anticipados y Otras Cuentas Por Cobrar.-

Para la proyección de esta cuenta se consideraron las subcuentas que la conforman, las mismas que han sido proyectadas bajo los siguientes supuestos:

- ✓ Proveedores del exterior.- Se la mantendrá constante durante el período de proyección puesto que históricamente la compañía ha mantenido un monto de esta subcuenta en US$ 10,000.00;
- ✓ Ejecutivos y empleados.- Esta subcuenta se la proyectará como un porcentaje de participación del total de activos corrientes, el cual ha sido en promedio un 0.60% de dicho total durante los años 2001, 2002 y 2003; y,
- ✓ Otros gastos anticipados y otras cuentas por pagar.- Esta cuenta también será proyectada como el porcentaje histórico que ha representado entre los años 2001 y 2003, el cual ha sido de 1.43 % en promedio.

1.2.1.6 Propiedades, Maquinaria y Equipo (Neto):

Para la estimación de estos activos fue necesario proyectar previamente la cantidad de las propiedades, maquinarias y equipos brutos. A continuación se detallan dichas estimaciones

- ✓ Total propiedades, maquinarias y equipos (brutos).- Estos activos se incrementará a una tasa del 14.36%, la cual es la tasa a la que crecieron entre el 2002 y el 2003
- ✓ Depreciación.- Se la proyectará tomando como base la tasa promedio que ha representado la depreciación anual sobre el total de las propiedades, maquinarias y equipos (brutos), la cual ha sido en promedio un 5.06% durante el período 2000 – 2003
- ✓ Ventas y/o retiros.- Estas cuenta se la proyectará usando el porcentaje promedio de 0.05% que estas ventas y/o retiros han representado sobre el saldo al inicio del año de estos activos. Este porcentaje promedio fue calculado tomando como período específico los años 2001, 2002 y 2003; y,
- ✓ Adquisiciones.- Básicamente esta cuenta se calculó tomando en consideración el incremento del total propiedades, maquinarias y equipos (brutos) del año anterior con respecto al presente año, más las ventas y/o retiros efectuadas en el presente año.

1.2.1.7 Inversiones Permanentes:

Para la proyección se supondrá que durante el período de proyección se incrementarán a una tasa del 11.77%, la cual es producto de la proyección tanto de las nuevas inversiones permanentes (adquisiciones) como de las ventas de este tipo de inversiones a largo plazo. Esta cuenta se incrementará a una tasa que es también coherente con la tasa a la que crecerán las ventas netas durante el período 2004 – 2009.

1.2.2 PASIVOS:

1.2.2.1 Proveedores.-

Esta cuenta corresponde a las Cuentas por Pagar que ha mantenido la compañía con sus proveedores, las cuales históricamente han tenido una estrecha relación con el costo de ventas, razón por lo cual, se efectuó su proyección en base a una ratio que las relaciona, encontrando así que históricamente que el costo de ventas ha sido 7.08 veces las cuentas por pagar a proveedores, durante el período 2000 – 2003, período en el cual dicha relación fue bastante estable.

Otros Gastos Acumulados Y Otras Cuentas Por Pagar.-

Se proyectaron los otros gastos acumulados y cuentas por pagar considerando la tasa mínima de crecimiento a la que se incrementó esto cuenta entre los años 2001 y 2002, puesto que dicha tasa fue más realista y confiable que en otros años en relación, y que guarda relación con las tasas a las que se incrementarán las ventas y otras cuentas principales. Además las proyecciones de esta cuenta estarán enmarcadas en un porcentaje de participación respecto del total de pasivos corrientes que oscila entre el 17.00% y el 19.00%, cosa que es coherente con la tasa de participación dada en el año 2003, la cual fue aproximadamente del 17.00%.

1.2.3 PATRIMONIO:

1.2.3.1 Capital Social:

Se establecerá que para los años 2004 y 2005 el capital social de la compañía se mantendrá en US$ 100,000.00 (es decir que se incrementará en 33.33% respecto del año 2003) para los años 2006 y 2007 se mantendrá en US$ 125,000.00 (es decir que se incrementará en 25.00% respecto del año 2005) y para los años 2008 y 2009 se mantendrá en US$ 150,000.00 (es decir que se incrementará en 25.00% respecto del año 2005).

1.2.3.2 Reserva Por Revalorización Del Patrimonio:

Basándose en el porcentaje de participación que esta cuenta ha mantenido con respecto de las Ventas Netas, se consideró el promedio de 4.66% para su proyección, el cual, es el promedio de la ratio - Reserva Por Revalorización Del Patrimonio/Ventas Netas, durante los años 2002 y 2003.

1.2.3.3 Reserva Legal:

Para la Reserva Legal que la compañía ha de mantener durante el período de proyección, se establecieron los siguientes porcentajes de participación respecto de la Utilidad Neta: 12% para los años 2004 y 2005, 11% para los años 2006 y 2007; y, 10% para los años 2008 y 2009.

1.3 DETERMINACIÓN DE LOS FLUJOS DE CAJA LIBRE PROYECTADOS

Es el flujo que estará disponible únicamente para los accionistas puesto que como ya sabemos la compañía no posee deuda y por lo tanto acreedores o bonistas.

A continuación se presentan los valores obtenidos para los flujos de caja libre proyectados para los períodos comprendidos entre el año 2004 y el año 2009[1]:

Tabla I.- Flujos de Caja Libre Proyectados

FLUJOS DE CAJA LIBRE PROYECTADOS (en miles de dólares)	
2004	20,066.32
2005	23,385.47
2006	25,356.87
2007	27,513.29
2008	29,881.65
2009	32,496.22

1.4 DESARROLLO DEL CAPM PARA LA OBTENCIÓN DE LA TASA DE DESCUENTO DE SUPERMERCADOS LA FAVORITA C.A.

La Rentabilidad Esperada del Accionista según el modelo CAPM será:

$$Rei = E(Ri) = Rf + \beta\ (\ E(Rm) - Rf) + R.P.EC$$

Siendo :

(β) = Beta de la cartera = 0.782
(E(Rm)) = Rentabilidad Media de la cartera de mercado = 15.8%
(Rf) = Rentabilidad Libre de Riesgo = 4.34%
(E(Rm) - Rf) = Prima de Riesgo = 11.46%
R.P.EC = Riesgo País del Ecuador = 7.34%
(Rei) = Tasa de Retorno Esperada del capital = 20.64%

Beta de la cartera (β).- Para la obtención del beta se utilizará información proveniente del mercado norteamericano. Para nuestro caso en cuestión optamos por buscar información de una empresa con similares características a la nuestra. La cadena de Supermercados Walmart fue escogida de entre las empresas que pertenecen a la industria de Tiendas de Variedad y Descuentos debido a su posicionamiento en el mercado norteamericano

Rentabilidad Media de la cartera de mercado (E(Rm)).- Es la rentabilidad esperada del mercado por todos los inversionistas dentro de la industria en cuestión. Walmart Stores Inc. pertenece a la industria de Tiendas de Variedad y Descuentos, donde posee un 56.2% del total de las ventas de la industria. El Retorno del Patrimonio de la industria (Return on Equity industry) es de 15.8%[2].

Rentabilidad Libre de Riesgo (Rf).- Para concordancia de la información obtenida de la empresa norteamericana Walmart se requiere escoger la tasa de interés promedio anual de los Bonos del Tesoro a 10 años, el período se escogió en base al tiempo de proyección que es 6 años. La tasa libre de riesgo obtenida es del 4.34%[3].

Riesgo País (R.P.EC) .- El nivel de riesgo país ecuatoriano obtenido del Banco Central del Ecuador es igual a 734.00 puntos básicos, lo cual se traduce a una tasa del 7.34%.

Así pues, una vez calculadas las variables necesarias para el cálculo del CAPM, se pudo obtener una Tasa de Retorno Esperada del capital del 20.64%

1.5 APLICACIÓN DEL CAPM PARA EL CÁLCULO DEL FLUJO DE CAJA DESCONTADO

Luego de haber obtenido la Tasa de Rendimiento Esperada para los accionistas se procede a descontar flujos de caja proyectados a valor presente, es decir, al 31 de diciembre del año 2003, y así estimar el Valor Presente de la compañía. Los flujos de caja proyectados desde el 2004 al 2009, descontados a la tasa obtenida mediante el CAPM, así como el flujo a perpetuidad (a partir del año 2010) descontado a la misma tasa, sumarán conjuntamente el Valor Financiero de Supermercados La Favorita C.A

Tabla II.- Flujos de Caja Libre Descontados

FLUJOS DE CAJA LIBRE DESCONTADOS (en miles de dólares al 2004)	
2004	16,633.22
2005	16,068.06
2006	14,441.81
2007	12,989.05
2008	11,693.59
2009	10,541.07
TOTAL 2004 - 2009	**82,366.80**

1.6 DETERMINACIÓN DEL VALOR DE MERCADO DE SUPERMERCADOS LA FAVORITA C.A.

Una vez obtenidos los flujos de caja libre descontados, procedemos a estimar el valor residual de la empresa. Para la estimación del valor residual, se ha optado por utilizar el modelo de valoración a perpetuidad, para lo cual fue necesario calcular una tasa de crecimiento a perpetuidad en ventas, basándonos en empresas de similares características a la nuestra. Es así, que la tasa de crecimiento utilizada es del 3%, basándonos en las expectativas de crecimiento del PIB para el año 2010.

Aplicando este valor a nuestro modelo de perpetuidad, podemos obtener el valor de la empresa al 31 de diciembre del año 2009. El valor residual se lo obtiene de la siguiente manera:

$$V_{09} = \frac{32496.22}{0.2064 - 0.03}(1 + 0.03) = 189745.50$$

Una vez obtenido el valor presente al año 2009, se puede descontar este valor a la tasa de retorno esperada por los accionistas para así calcular su valor al 31 de Diciembre del 2003.

$$VP_{2003} = \frac{189745.50}{(1+0.2064)^{6}} = 61549.36$$

La suma de los flujos de caja libre descontados al año 2003, conjuntamente con el valor residual descontado también al año 2003, nos da el valor de mercado de la empresa.

Así pues, el valor presente del flujo de caja libre proyectado del 2004 al 2009 es de US$ 82,366.80, mientras que el valor residual descontado al año 2003 es US$ 61,549.36; los cuales, sumados dan como resultado el valor financiero de Supermercados La Favorita que es de US$ 143,916.16.

CONCLUSIONES

Luego de haber obtenido el valor financiero (valor de mercado) de Supermercados La Favorita, producto de la aplicación de un modelo de valoración de flujo de fondos libre, se puede decir que al 31 de diciembre del año 2003 la compañía, vista como una unidad económica generadora de fondos y recursos futuros, tiene un valor aproximado de US$ 143,916.16 (miles de dólares), el cual implica que si en esa fecha inversores extranjeros o potenciales compradores desearan adquirir los derechos sobre las acciones de la compañía debieran pagar como mínimo dicha cantidad a sus accionistas.

Es importante aclarar que dicho valor representa un mínimo puesto que para la obtención del mismo se establecieron ciertos supuestos que llevaron a la obtención de flujos de caja libre más bajos, calculados dentro de un escenario pesimista, y que además, la tasa a la cual se descontaron los mismos incluye una fuerte prima por riesgo país, castigando así dichos flujos, y consecuentemente, castigando el valor de mercado de la empresa.

Así mismo, hay que recalcar que para la aplicación del modelo de valoración escogido fue necesario el establecimiento de supuestos que facilitaran dicho proceso, puesto que a pesar de que Supermercados La Favorita es una de las compañías con mayor información disponible en el Ecuador, en algunos casos existían limitaciones para conseguir la misma, en otros casos ni siquiera existía la información o simplemente no podía se utilizada de forma coherente con los modelos aplicados, factores que de una u otra forma influyen en el valor de financiero de la compañía. Es por esto, que consideramos que este modelo aplicado de valoración puede ser utilizado principalmente como una base para la valoración de empresas de similares características, puesto que aunque su metodología es fácilmente aplicable, hay que considerar los diferentes factores y circunstancias dentro de las cuales se encuentre enmarcada una determinada empresa, para poder valorarla correctamente.

El Tratado de Libre Comercio traerá consigo cambios que afectarán a la economía ecuatoriana tanto en precios de productos así como la calidad de estos. Ciertamente, Supermercados La Favorita se verá afectado por estos cambios, ya que se importarán nuevos productos de excelente calidad a precios mas bajos para el consumidor. Al ocurrir esto la empresa se verá forzada a comercializar con productos extranjeros que reemplazarán a los nacionales, los precios mas bajos harán que las ventas de la empresa se reduzcan en cierto porcentaje lo cual afectará los flujos de caja futuros. Sin embargo, hay que tomar en cuenta que lo que pueda perder en diferencia de precios lo podría ganar en cantidad de ventas y así equipar sus ventas anuales.

Es por esta razón que deben comenzar a formalizar lazos comerciales con empresas extranjeras, cuyos productos entrarían dentro del ALCA, para así entablar alianzas estratégicas que eviten que la competencia se les adelante. Al establecer dichos acuerdos también se evitaría, de cierta forma, que el capital extranjero pueda entrar al mercado de tiendas de variedades y volverse una competencia directa.

Además, mientras dichas negociaciones se muevan conjuntamente con las negociaciones del ALCA se podrá estar preparados a comercializar productos nuevos a mejores precios y así captar el porcentaje de mercado perteneciente a sus competidores directos.

REFERENCIAS

a) Tesis

1. T. Véliz, F Mayorga, "Valoración Financiera de Supermercados La Favorita C.A." (Tesis, Instituto de Ciencias Humanísticas y Económicas, Escuela Superior Politécnica del Litoral, 2005)

b) Referencia de Internet

2. Página Web: de www.stockselector.com

c) Referencia de Internet

3. Página Web: www.economagic.com