



UNIVERSIDAD
SAN SEBASTIAN
FACULTAD DE INGENIERÍA Y TECNOLOGÍA
ESCUELA DE INGENIERÍA CIVIL INDUSTRIAL
SEDE CONCEPCIÓN

ESTUDIO FINANCIERO EMPRESA SAKAL INDUSTRIAL LTDA

Memoria para optar al título de Ingeniero Civil Industrial.

Profesor Guía: Daniel Mahn Borkowsky.

Alumno: Leslie Valenzuela Pinto.

Concepción, Chile

2018

© Leslie Camila Valenzuela Pinto

Se autoriza la reproducción total o parcial de esta obra, con fines académicos, por cualquier forma, medio o procedimiento, siempre y cuando se incluya la cita bibliográfica del documento.

Hoja de Calificación.

En Concepción, el de de , los abajo firmantes dejan constancia que la alumna Leslie Camila Valenzuela Pinto de la carrera de Ingeniería Civil Industrial ha aprobado la tesis para optar al título de Ingeniero Civil Industrial con una nota de .

(Nombre y firma profesor evaluador)

(Nombre y firma profesor evaluador)

DEDICATORIA

Dedicado a mis padres Boris y Margarita gracias por su dedicación y sacrificio, a mi hermana Millaray por sus muestras de cariño y mi novio Emerson que en todo momento me apoyaron y me dieron el ánimo y las fuerzas que a veces me faltaban, este trabajo es para ustedes quienes fueron incondicionales en todo este proceso de formación profesional. Gracias a cada uno por formar parte de esto, porque sin ustedes no habría sido posible.

Los amo con todo mi corazón.

AGRADECIMIENTOS

A Dios por permitirme culminar este proceso de formación, por darme la inteligencia y fortaleza para cumplir mis objetivos.

A mis padres por todos sus sacrificios, amor y apoyo en cada momento difícil de este proceso, gracias por formarme como profesional.

A mi profesor Daniel Manh, por su capacidad de guiarme y orientarme en cada momento que lo necesite, lo cual fue un gran aporte para el desarrollo de esta memoria.

A Miguel Concha y Fernando Navarrete de SAKAL INDUSTRIAL, por brindarme su apoyo y facilitarme toda la información necesaria para el desarrollo de mi memoria de título.

TABLA DE CONTENIDOS

RESUMEN	xiv
ABSTRACT	xv
CAPITULO 1. ANTECEDENTES DEL PROBLEMA.....	15
1.1 Antecedentes de la Industria.....	15
1.2 Antecedentes de la Empresa.	17
1.2.1 Principales servicios	19
1.2.2 Principales Clientes.....	25
1.3 Formulación del Problema.	25
1.4 Justificación del Problema.	26
1.5 Estado del Arte.....	27
1.6 Objetivos del proyecto de título.	30
1.6.1 Objetivo General	30
1.6.2 Objetivo (s) específico (s)	30
1.7 Delimitaciones del proyecto	30
1.8 Limitaciones del proyecto.....	30
1.9 Alcances y resultados esperados en el proyecto	31
CAPITULO 2. MARCO TEORICO.....	32
2.1 Análisis estratégico	32
2.1.1 Misión y Visión.....	32
2.1.2 Análisis Interno	33
2.1.2 Análisis externo	34
2.1.3 Análisis DAFO	38
2.2 Análisis Financiero	40

2.2.1 Análisis Vertical	41
2.2.2 Análisis Horizontal.....	41
2.2.3 Índices y razones financieras	41
2.3 Valoración de Empresas	46
2.3.1 Principales métodos de valoración.....	48
CAPITULO 3.METODOLOGÍA.....	58
3.1 Análisis situacional.....	58
3.2 Diagnostico financiero.....	59
3.3 Valorización de la empresa.....	59
3.4 Formulación de escenarios posibles.	59
3.5 Generación de estrategias.	59
CAPÍTULO 4. Análisis de Resultados.	60
4.1 Análisis Situacional.	60
4.1.1 Revisión de declaración de principios.....	60
4.1.2 Análisis Externo.....	64
4.1.3 Análisis Interno	75
4.1.4 Análisis FODA.....	78
4.2 Análisis Financiero	84
4.2.1Análisis Horizontal Balance General.....	84
4.2.2 Análisis Horizontal del Estado Resultado	87
4.2.3 Análisis Vertical Balance General	89
4.2.4 Análisis Vertical del Estado Resultado	91
4.2.5 Análisis Razones Financieras.....	96
4.2.6 Comparación empresa del sector	105
4.2.7. Valoración de la Empresa.	106

4.4 Escenarios en los que se puede encontrar la empresa.	112
4.4.1 Cierre de la empresa.....	112
4.4.2 Mantener la empresa.	112
4.4.3 Mejoramiento de la empresa.....	112
4.4.4 Cierre de Giro.....	112
4.3 Recomendaciones del estudio.	113
4.4.1 Cierre de la empresa.....	113
4.4.2 Mantener la empresa.	113
4.4.3 Mejoramiento de la empresa.....	113
CAPÍTULO 5. CONCLUSIONES.....	115
Referencias	117

Índice de Figuras

Figura 1: Valores de Sectores Económicos Región del Biobío	15
Figura 2: Actividad Económica Regional	16
Figura 3: Índice de Producción Manufacturera Región del Biobío	16
Figura 4: Oficina de instalaciones Yungay	17
Figura 5: Oficina de instalaciones Yungay	17
Figura 6: Organigrama de la empresa	18
Figura 7: Casetas Acústicas Fabricadas por Sakal.	19
Figura 8: Mantención a caseta acústica.	19
Figura 9: Mantención a maquinaria	20
Figura 10: Mantención a estructuras de metal	20
Figura 11: Lubricación realizada por Sakal	21
Figura 12: Mantención a Motor de maquinaria.	21
Figura 13: Instalación de Vigas para monorriel	22
Figura 14: Instalación de Monorriel terminada para Luagher	22
Figura 15: Montaje de estructuras	23
Figura 16: Montaje de cañerías.	23
Figura 17: Aislación en Caños	24
Figura 18: Aislación en caños	24
Figura 19: Preguntas claves para definir la Misión	32
Figura 20: Preguntas claves para definir la visión	33
Figura 21: Diagrama explicativo de la cadena genérica de valor de Porter.	34
Figura 22: Elementos componentes del entorno competitivo	35
Figura 23: Matriz Foda	39
Figura 24: Preguntas que validan la Misión	61
Figura 25: Preguntas que validan la visión	63
Figura 26: Producto interno bruto	66
Figura 27: Índice producción manufacturera	67
Figura 28: Mayores contribuciones de producción	67
Figura 29: Índice de ventas industria manufacturera	68

Figura 30: Mayores contribuciones de ventas	68
Figura 31: Fuerza de trabajo, ocupados y tasa de desocupación, niveles y variaciones por región (en miles de personas, porcentajes y variaciones de la tasa en pp.)	69
Figura 32: tasas de trabajo provincia de concepción	70
Figura 33: Cadena de valor Sakal Industrial	76

Índice de Tablas

Tabla 1: Tabla de decisión	51
Tabla 2: Matriz FODA.....	80
Tabla 3: Escala de evaluación.....	81
Tabla 4: Matriz FODA con estrategias	82
Tabla 5: Resultados Análisis Horizontal Balance General	84
Tabla 6: Resultados Análisis Horizontal del Estado Resultado	87
Tabla 7: Resultados Análisis Vertical Balance General.....	89
Tabla 8: Resultados Análisis Vertical Estado Resultado	91
Tabla 9: Estado de Fuentes y Usos	94
Tabla 10: Resultados Calculo Razones Financiera.....	96
Tabla 11: comparación con el sector.....	105
Tabla 12: Cálculo flujos de caja (Cash Flow)	107
Tabla 13: Cálculo Aumento NOF (necesidades operativas de fondos) e inmovilizado	107
Tabla 14: Cálculo Promedio Cash Flow	107
Tabla 15: Rentabilidad Financiera Sakal v/s mercado	108
Tabla 16: Cálculo % coste recursos propios	108
Tabla 17: Cálculo Tasa de descuento K.....	109
Tabla 18: Cálculo Valor Residual	109
Tabla 19: Flujos de caja Proyectados	110
Tabla 20: Proyección ventas futuras	111

Índice de Gráficos

Gráfico 1: Ventas Sakal Industrial	18
Gráfico 2: Capital de Trabajo.....	98
Gráfico 3: Razón Corriente.....	98
Gráfico 4: Prueba Ácida	98
Gráfico 5: Rotación Cuentas por Cobrar	100
Gráfico 6: Plazo medio de Cobros.....	100
Gráfico 7: Rotación Cuentas por Pagar.....	100
Gráfico 8: Plazo Medio de Pagos	100
Gráfico 9: Rotación de Activos Totales	100
Gráfico 10: Rotación Activos Fijos.....	100
Gráfico 11: Endeudamiento Sobre Activos.....	102
Gráfico 12: Endeudamiento Sobre Activos.....	102
Gráfico 13: Apalancamiento	102
Gráfico 14: Concentración de Endeudamiento	102
Gráfico 15: Concentración de Endeudamiento (2)	102
Gráfico 16: Rentabilidad del Patrimonio	104
Gráfico 17: Margen de Contribución Bruto	104
Gráfico 18: Margen Neto	104

Índice de Anexos

Anexo 1 Capítulo 4.2.1: Análisis Horizontal Balance General	119
Anexo 2 Capítulo 4.2.2: Análisis Horizontal del Estado Resultado	120
Anexo 3 Capítulo 4.2.3: Análisis Vertical Balance General	121
Anexo 4 Capítulo 4.2.4: Análisis Vertical Del Estado Resultado	122

RESUMEN

La siguiente memoria de título trata sobre la valoración de la empresa SAKAL INDUSTRIAL, a través del método de flujos descontados de caja aplicados a una PYME, para conocer más sobre el tema fue necesario investigar los métodos existentes y la forma correcta de aplicarlos. Por otro lado fue necesario saber cómo está posicionada la empresa estratégicamente por lo que fue necesario analizar su entorno específico y general, a través de FODA, Pestel, Porter y Cadena de Valor. El aspecto financiero se revisó a través de las razones financieras existentes y análisis vertical y horizontal de los balances generales y estados resultados.

Esta tesis se realizó por la necesidad que tiene la gerencia de SAKAL para la toma de decisiones con respecto a la continuidad de la empresa. Por esa razón es que se propusieron distintos escenarios posibles obtenidos, a través de los análisis realizados en conjunto con estrategias y recomendaciones.

Los resultados y las conclusiones obtenidas indican que Sakal Industrial tiene ventajas competitivas que le permiten mantenerse firme frente a la competencia y que aplicar las estrategias propuestas que van desde la inversión a la búsqueda de nuevas oportunidades en la industria, sin embargo, la estabilidad de la empresa en el mercado depende de los cambios estructurales y de gestión que necesite.

ABSTRACT

The following thesis title deals with the valuation of the SAKAL INDUSTRIAL Company through the discounted cash flow method applied to an SME. To know more about the subject it is necessary to investigate the existing methods and the correct way to apply them. On the other hand it is necessary to know how the company is positioned strategically; therefore it will be necessary to analyze its specific and general environment, through FODA, Pestel, Porter and Value Chain. The financial aspect will be reviewed through the existing financial ratios and vertical and horizontal analysis of the general balance and results statements.

This thesis will be carried out due to the need of the management of SAKAL to make decisions regarding the continuity of the company. For this reason, it is proposed different possible scenarios obtained through the analysis carried out in conjunction with strategies and recommendations.

The results and conclusions obtained indicate that Sakal Industrial has competitive advantages that allow it to stand firm against the competition and that applying the proposed strategies that go from investment to the search of new opportunities in the industry, however, the stability of the company in the market depends on the structural and management changes you need.

CAPÍTULO 1. ANTECEDENTES DEL PROBLEMA.

En este capítulo se revisan los antecedentes de la industria y de la empresa e identificación del problema.

1.1 Antecedentes de la Industria.

Según las estadísticas regionales, la industria Manufacturera regional mostro niveles superiores a lo obtenido en doce meses con un crecimiento de 15,6%.esto producto del crecimiento de la producción de seis de las once divisiones del indicador.

Figura 1: Valores de Sectores Económicos Región del Biobío

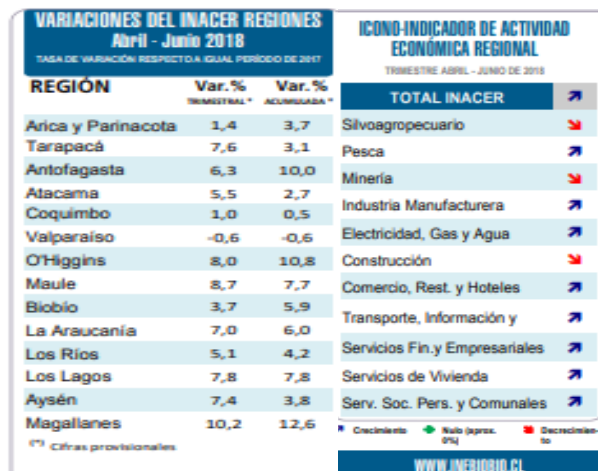
Enero de 2018			
	Total regional	Var. 12 M (%)	Var. Mensual (%)
Índice de Producción Manufacturera (IPMAN)	107,24	15,6	14,7
Permisos de Edificación (M²)	114.948	-33,8	0,4
Índice de Ventas de Supermercado (Precios constantes)	99,71	0,6	-27,8
Generación de Energía Eléctrica (GWh)	1.580	27,4	12,8
Distribución de Energía Eléctrica (MWh)	565.993	2,1	-4,8
Desembarque Pesquero (Toneladas)	67.331	104,6	64,7

Fuente: (INE, 2018)

El indicador de actividad económica regional (INACER), por su parte presento un crecimiento de 3,7% entre abril y junio del 2018 y una variación acumulada de 5,9% en el primer semestre. Los principales sectores que lideran fueron Servicios sociales, personales y comunales; comercio, restaurantes y hoteles; transporte,

información y comunicaciones; electricidad, gas y agua; servicios financieros y empresariales e industria manufacturera.

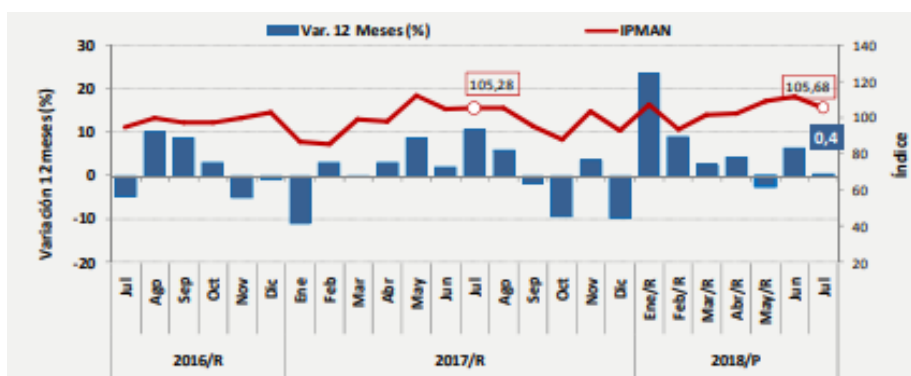
Figura 2: Actividad Económica Regional



Fuente: (INE, 2018)

La industria manufacturera regional presentó un alza interanual de 0,4%, donde su comportamiento positivo se debe al crecimiento de la elaboración y conservación de pescado, crustáceos y moluscos; fabricación de plásticos y caucho sintético en formas primarias; aserrado y acepilladura de madera; fabricación de sustancias químicas básicas; fabricación de productos metálicos para uso estructural y fabricación de otros productos minerales no metálicos n.c.p.

Figura 3: Índice de Producción Manufacturera Región del Biobío



Fuente: (INE, 2018)

1.2 Antecedentes de la Empresa.

Sakal industrial Ltda. Es una empresa chilena, formada en el año 2014 por tres socios , Miguel Concha , Miguel Concha Passek y Fernando Navarrete, ubicada en O´Higgins 1186, Of. 1202, Concepción y su oficina de Instalaciones de Servicio en Ruta N-59-Q, Km 37, Comuna de Yungay.

La empresa nace en la ciudad de concepción, con el fin de ser una alternativa regional y nacional en temas de mantención, fabricación y montaje industrial.

Actualmente la empresa cuenta con 7 colaboradores, durante el año la cantidad se mantiene constante, en caso de necesitar más personal, se contrata personal temporal.

Figura 4: Oficina de instalaciones Yungay



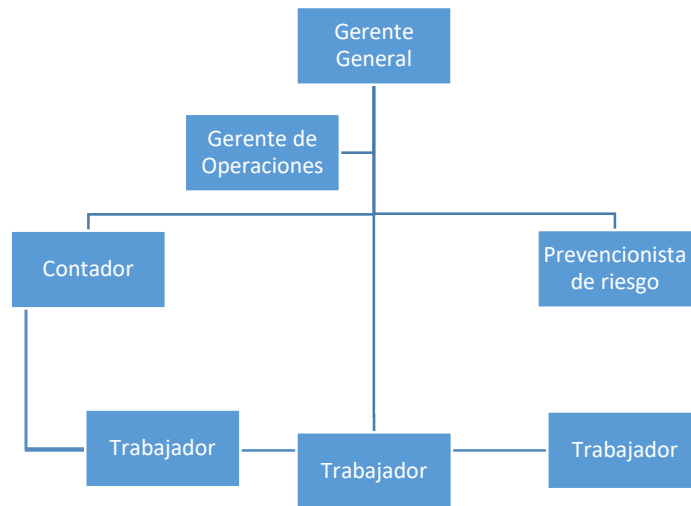
Fuente: www.sakalindustrial.cl

Figura 5: Oficina de instalaciones Yungay



Fuente: www.sakalindustrial.cl

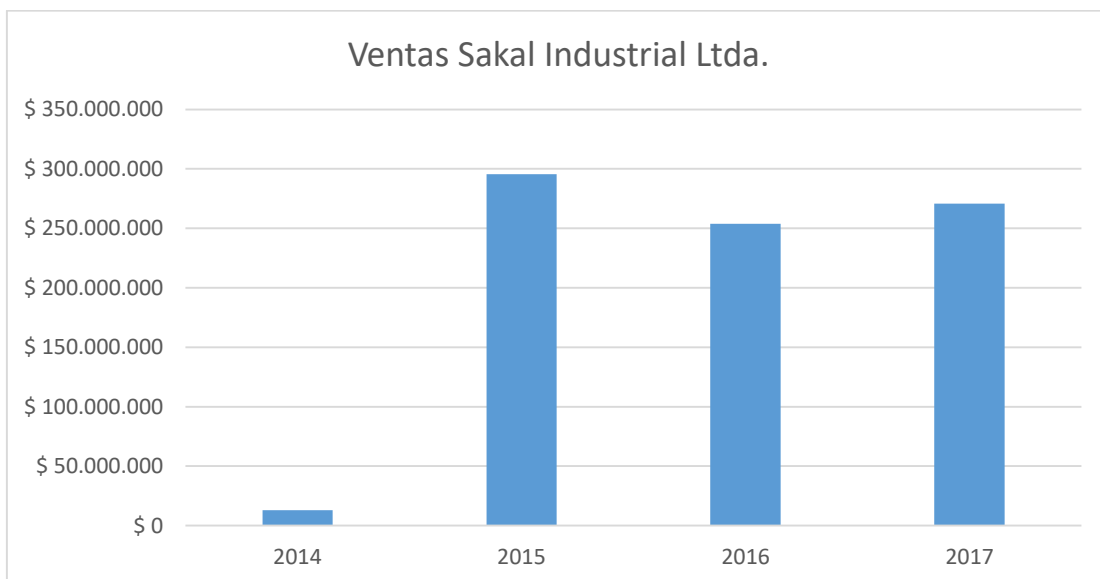
Figura 6: Organigrama de la empresa



Fuente: Elaboración Propia

Con respecto a las ventas, en el año 2015 aumentaron con respecto al año anterior, en el año 2016 hubo una baja de 14%, para luego en el 2017 sufrir un leve aumento de 7% ,pero siempre manteniendo la tendencia de no tener cambios tan bruscos.

Gráfico 1: Ventas Sakal en pesos



Fuente: Elaboración Propia.

1.2.1 Principales servicios

- **Fabricación y Montaje de Casetas Acústicas.**

Fabricación y montaje de casetas acústicas para moldureras, cepilladoras y sierras huinchas, trabajando junto a la empresa Silentium Experta en estudios de Ingeniería Acústica, usando paneles industriales. Los beneficios de estas construcciones son su rápida fabricación y montaje, ya que, se realizan en forma modular, cumpliendo las normas de reducción de decibeles de las exigencias nacidas del Protocolo de Exposición Ocupacional a Ruido, del Ministerio de Salud llamado PREXOR.

Figura 7: Casetas Acústicas Fabricadas por Sakal.



Fuente: www.Sakalindurtail.cl

Figura 8: Mantención a caseta acústica.



Fuente: www.sakalindustrial.cl

- **Mantenición Industrial.**

Mantenciones mecánicas preventivas y correctivas a líneas de producción completas o equipos puntuales rotativos, con experiencia en cambio de rodamientos de todo tipo. Sakal presta servicios en Plantas de Alimentos, Paneles, Remanufacturas y Aserrío. Sus clientes han visto la mejora de sus factores de servicio y confiabilidad de los equipos asignados en las mantenciones programadas en forma trimestral y semestral, junto a las Paradas de Plantas Anuales de los equipos a cargo, reduciendo los costos de mantención a mediano y largo plazo.

Figura 9: Mantención a maquinaria



Fuente: www.sakalindustrial.cl

Figura 10: Mantención a estructuras de metal



Fuente: www.sakalindustrial.cl

- **Lubricación Industrial.**

Este servicio nace por la necesidad de clientes a los cuales se les presta los servicios de mantención, debido al buen resultado obtenido en las mantenciones y en la oportunidad que existía de mejorar la confiabilidad de los equipos mejorando la calidad del servicio de lubricación incorporando personal idóneo y equipamiento de alta tecnología que asegurara una aplicación adecuada de los lubricantes y grasas, junto a la reducción de generación de residuos peligrosos.

Figura 11: Lubricación realizada por Sakal



Fuente: www.Sakalindurtail.cl

Figura 12: Mantención a Motor de maquinaria.



Fuente: www.sakalindustrial.cl

- **Montaje de Vigas para Monorraíles y otros Equipos.**

Sakal ha construido y montado estructuras para el izaje de materias primas o productos en proceso de los clientes, con planos e ingeniería de los mandantes, que requieren maniobras en altura y equipamiento de alto tonelaje. Trabajos recepcionados con 100% de conformidad y todos cumpliendo sus aplicaciones. Los beneficios para los clientes es trabajar con una empresa que cuenta con el personal idóneo y herramientas para un trabajo de calidad y cumpliendo los plazos de ejecución.

Figura 13: Instalación de Vigas para monorraíel



Fuente: www.sakalindustrial.cl

Figura 14: Instalación de Monorraíel terminada para Luagher



Fuente: www.sakalindustrial.cl

- **Fabricación y Montaje de Estructuras.**

Sakal cuenta con las instalaciones, equipamiento y personal para la fabricación y montaje de estructuras como plataformas, escaleras, pasamanos, ductos, puertas metálicas, portones y rejas. Esto garantiza poder trabajar en toda temporada del año, con menores costos de fabricación, ya que, cuenta con importantes descuentos con proveedores industriales de acero, pinturas especiales e insumos que pueden traspasar a clientes, junto al cumplimiento de los plazos y calidad esperada.

Figura 15: Montaje de estructuras



Fuente: www.sakalindustrial.cl

Figura 16: Montaje de cañerías.



Fuente: www.sakalindustrial.cl

- **Aislación y Recubrimiento de Estructuras.**

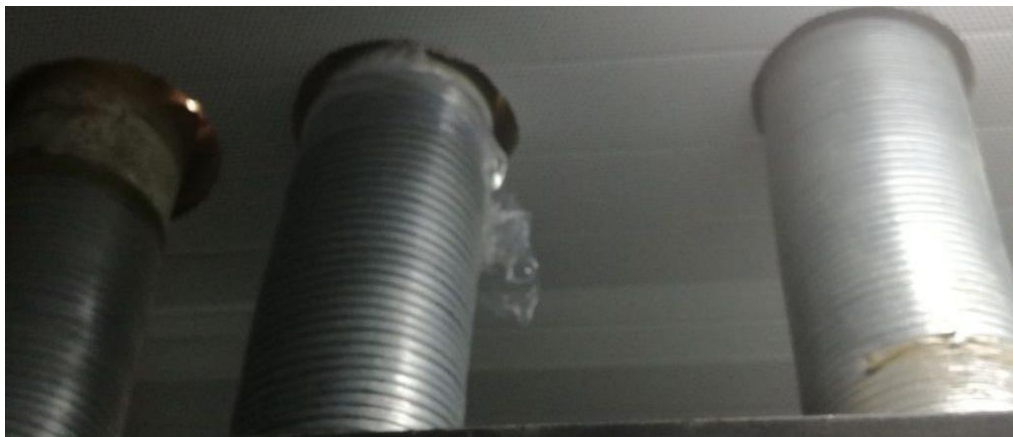
Sakal Industrial puede suministrar y montar aislación en caños y mantas de la materialidad que se necesite y con chapas de aluminio, galvanizadas y acero inoxidable junto a las figuras geométricas que sean necesarias o requeridas por sus clientes. Este servicio se ha realizado por la naturaleza de los distintos proyectos que se han ejecutado o por el requerimiento específico de este, dando respuesta siempre a las necesidades de sus clientes con calidad, seguridad y cumplimiento de los plazos.

Figura 17: Aislación en Caños



Fuente: www.sakalindustrial.cl

Figura 18: Aislación en caños



Fuente: www.sakalindustrial.cl

1.2.2 Principales Clientes.

- Celulosa ARAUCO.



- Nestle.



- BENEIO Orafti Chile.



- Universidad de Concepción.



- Empresas CMPC.



- Luagher.



1.3 Formulación del Problema.

Debido a la pérdida de un importante cliente debido a un accidente grave ocasionado en el 2017 es que Sakal Industrial ha sentido incertidumbre con respecto al futuro de la empresa, sumando finalmente a las bajas de producción que ha sufrido el sector y la gran competencia han presentado considerables bajas en las ventas y actividad generando ingresos no considerables para impulsar el negocio, siendo este último año donde se ha ocasionado un mayor nivel de estancamiento.

A través de la información del estado interno entregado por la gerencia de la empresa se detecta como principal problema el área comercial, en donde la empresa no tiene conocimiento de cómo se encuentra posicionada en el mercado respecto a la competencia, tampoco cuentan con estrategias para poder afrontar las

amenazas existentes ni para potenciar las fortalezas, las cuales se podría producir un valor agregado y tomar ventajas competitivas.

A nivel gerencial existe incertidumbre respecto a las acciones a seguir y se formulan las siguientes interrogantes ¿Mi marca genera confianza?, ¿Cómo me ven posicionados mis competidores?, ¿Cuál es el valor de mi empresa?

Se propone realizar un análisis estratégico, en donde se analice la empresa, a través del análisis situacional del micro y macro entorno, el análisis financiero y complementando con la valorización de la empresa por medio del método de flujo de caja descontado; dado que el principal problema de Sakal es querer saber qué acciones debe seguir para la toma de decisiones con respecto al futuro de la empresa.

1.4 Justificación del Problema.

El tema se justifica por la necesidad actual que tiene la empresa para lograr el aumento de sus ventas y el saber si es rentable seguir con la empresa en el mercado, en estos momentos no se sabe exactamente en qué condiciones se encuentra la empresa tanto estratégicamente y monetariamente, por tal motivo es fundamental conocer tales situaciones para la toma de decisiones gerenciales.

Según el boletín ELE 4 del año 2017 elaborado por el ministerio de economía, fomento y turismo, una de las malas prácticas que sufren las empresas, el 23,9% es contar solo con “acuerdos verbales” con la mayoría de sus clientes, 21,3% en “atrasos en las fechas de pagos pactados”, siendo afectados con estas malas prácticas el 49,1% las pymes y 58,1% las microempresas, mientras que las grandes empresas solo se ven perjudicadas un 35,8%.

Uno de los factores más importantes que afecta a las empresas emergentes, es la alta competencia que existe en el mercado manufacturero, con un 51,6% de menciones, seguido por la demanda limitada, con un 44% de la competencia, lo que

provoca el desarrollo de una estrategia para la captación de más clientes y el aumento del posicionamiento en el mercado.

Las empresas hoy en día han manifestado gran interés en el análisis estratégico de sus organizaciones, debido al gran aumento en la competencia, la globalización en el mercado y avances tecnológicos. Antes del siglo XX las empresas solo enfocaban su interés en los volúmenes de la producción, pero durante el inicio del siglo XX estas empresas comenzaron a competir entre sí para persuadir a los clientes para fidelizarlos y así aumentar sus ventas.

El aplicar el análisis estratégico en conjunto con el financiero en las organizaciones, ayuda a fortalecer aún más la organización y saber en qué estrategias conviene invertir si se desea seguir con el negocio y pasar a otro nivel como empresa para posicionarla, a través de esos análisis se logra muchas veces darle ese “valor agregado” que haga la diferencia para que sea más atractiva y confiable para los clientes.

1.5 Estado del Arte.

(Según Arthur A. Thompson): “La clave del éxito que toda compañía necesita es una estrategia sólida para competir con buenos resultados, dirigir su negocio y fortalecer sus perspectivas de éxito en el largo plazo”, Es por eso que en su libro ***“Administración estratégica”*** propone el análisis estratégico como un pilar fundamental para que una organización perciba resultados positivos, se hace mención a lo importante de tener bien definido los objetivos estratégicos de la empresa y su cadena de valor. Arthur A. Thompson expone distintos casos de empresas reconocidas actualmente a nivel mundial y que fue fundamental la aplicación de estas estrategias para dominar la competencia actualmente, como lo es el caso de Starbucks que en primer momento sus ventas no eran las mejores y tras aplicar estrategias que agregaban valor a su empresa, hoy en día es una de las cafeterías más influyentes a nivel mundial.

(Gerry Johnson y Kevan Scholes): En el caso propuesto por estos dos autores en su libro “Dirección estratégica” se estudia el sector del automóvil en España , en el cual se expone el caso donde se marcó un hito en la historia del automóvil (años 80 y 90), cuando las empresas automovilísticas se vieron en la necesidad de introducir cambios organizativos a los nuevos sistemas de fabricación flexible, en donde evidentemente había una caída en la demanda y el inevitable mantenimiento de las economías de escala en la producción, algunas de las plantas decidieron cerrar y otras automatizar sus procesos, otras en tanto se fusionaron o privatizaron. Las japonesas que eran pioneras en ese proceso de cambio, transformaron la estructura del sector, favoreciendo la colaboración y comunicación entre sus competidores y entre los distintos niveles de la cadena de valor.

Valorización a empresa “Moderna Alimentos. S.A”. (Armijos. 2015)

Se hace referencia al estudio realizado por Lorenzo Armijos de la Universidad del Ecuador en cuanto a la valorización de la empresa “Moderna Alimentos s.a”, en donde se busca obtener la valorización de la empresa, formulando la siguiente pregunta ¿Cuál es el valor de la empresa y que decisiones financieras se pueden tomar?

Según Armijos (2005) La obtención de la valorización de la empresa se radica en la fuerte competencia existente en el mercado, por ello se desea conocer el patrimonio de la empresa, para la toma de decisiones. Se utilizó el método de flujo de caja descontados (CDFM) además de considerar datos financieros como; valor presente, valor actual neto, valor futuro, tasa interna de retorno, costo de deuda, flujo de efectivo, costo de oportunidad, tasa de descuento y costo promedio ponderado del capital.

Para lograr la valorización de la empresa Armijo también considero la información, el método CDFM.

- Análisis histórico de la empresa
- Proyecciones Financieras
- Parámetros para la valorización
- Aplicación del método de flujos de caja descontados
- Interpretación de resultados.

Análisis estratégico a empresa “Gamma servicios s.l” (Pascual. 2014)

Se hace mención al estudio realizado por Daniel Pascual de la universidad de Zaragoza facultad de ciencias sociales y del trabajo, para la empresa “Gamma servicios s.l” empresa que presta servicios de limpieza y hostelería en el ámbito público y privado, el cual se realiza un estudio de análisis estratégico por lo que es vital para conservación de la empresa y perduración del servicio.

Según Pascual (2014) en el análisis estratégico, se deberán tomar datos de la empresa y de su entorno, por ello se utilizara la herramienta de análisis P.E.S.T.A lo cual le permitirá obtener información del cual mayormente afecta a la empresa, por otro lado se obtendrá mayor información utilizando la herramienta de análisis 5 Fuerzas de Porter llegando a conclusiones de cómo influye y como opera la competencia del sector. En cuanto al análisis interno de la empresa se utilizó la herramienta cadena de valor, para detallar las principales actividades que generar valor en la empresa.

Con los resultados obtenidos se realizó un estudio de análisis D.A.F.O que le permitió orientar la estrategia de la empresa y competencia más adecuada que llevara a cabo la empresa.

1.6 Objetivos del proyecto de título.

En los puntos siguientes se detallan, objetivo general y específicos para la memoria de título.

1.6.1 Objetivo General

Analizar posicionamiento de Sakal Industrial en el mercado metal-mecánico y su actual valorización para la toma de decisiones.

1.6.2 Objetivo (s) específico (s)

- Realizar el Análisis situacional de la empresa.
- Realizar el Diagnostico Financiero.
- Realizar la Valorización de la empresa a través del método de flujos descontados de caja.
- Formular escenarios posibles para la empresa.
- Proponer recomendaciones para la toma de decisiones.

1.7 Delimitaciones del proyecto

- Propuesta estratégica aplicable solo para la empresa SAKAL INDUSTRIAL Ltda.

1.8 Limitaciones del proyecto

- La implementación de la propuesta queda excluida.
- Información insuficiente en caso de negación por parte de la empresa.

1.9 Alcances y resultados esperados en el proyecto

- Propuestas de Soluciones estratégicas a través del análisis interno y externo, y de la valorización a través de flujo de caja descontado.

CAPÍTULO 2. MARCO TEORICO

A continuación, se definen los conceptos teóricos y definiciones a utilizar.

2.1 Análisis estratégico

(Para Johnson y Scholes (2001, p. 17), "***el análisis estratégico consiste en comprender la posición estratégica de la organización en función de su entorno externo, sus recursos y competencias internas, y las expectativas e influencias de los Stakeholders***".

2.1.1 Misión y Visión

La Misión Para Amaya, Jairo (2005) es: "La razón de ser de la organización que define el quehacer de la misma, comprende la formulación de los propósitos que la distingue de otros negocios en cuanto al cubrimiento de sus operaciones, sus productos, los mercados y el talento humano que soporta el logro de estos propósitos".

Según Ecol (2006) mediante tres preguntas se puede conocer la empresa exactamente y se puede replantear el negocio. ¿Qué tipo de necesidad quiere satisfacer la empresa? ¿A quién? (¿a qué segmento del mercado?). ¿Cómo? (¿con qué tecnología o know-how?)

Figura 19: Preguntas claves para definir la Misión

Preguntas Clave Para Definir La Misión	
¿Quiénes somos?	Identidad y reconocimiento legal que otorga legitimidad a nuestra acción
¿Qué buscamos?	Las funciones principales de la organización. Cambios fundamentales que deseamos lograr en el medio en el cual trabajamos. Razón de ser de nuestra organización.
¿Por qué lo hacemos?	Valores principios y motivaciones de orden moral, religioso, político, social y cultural.
¿Para quiénes trabajamos?	Sectores sociales hacia los cuales se orientan principalmente nuestros esfuerzos.

Fuente: (Ecol, 2006)

Para Amaya, Jairo la Visión es: *“Un conjunto de ideas generales, algunas de ellas abstractas que proveen el marco de referencia de lo que una empresa es y quiere ser en el futuro. La visión no se expresa en términos numéricos, la define la alta dirección de la compañía, debe ser amplia e inspiradora, conocida por todos e integrar el equipo gerencial a su alrededor. La visión señala rumbo, da dirección, es la cadena o el lazo que une en las empresas el presente con el futuro.”*

Según Ecol la visión es fundamental para darle forma y rumbo a la organización y para fijar metas que sirvan de impulso.

Figura 20: Preguntas claves para definir la visión

Preguntas Clave Para Definir Una Visión	
¿Cuál es la imagen deseada?	Es decir, ¿cuál es la situación futura deseada para nuestros clientes, usuarios o beneficiarios?
¿Cómo seremos en el futuro?	Es decir, ¿cuál será la posición futura de nuestra organización en relación a otras organizaciones.
¿Qué haremos en el futuro?	Cuáles son las contribuciones distintivas que queremos hacer en el futuro y/o cuáles son los principales proyectos o actividades que queremos desarrollar.

Fuente: (Ecol, 2006)

2.1.2 Análisis Interno

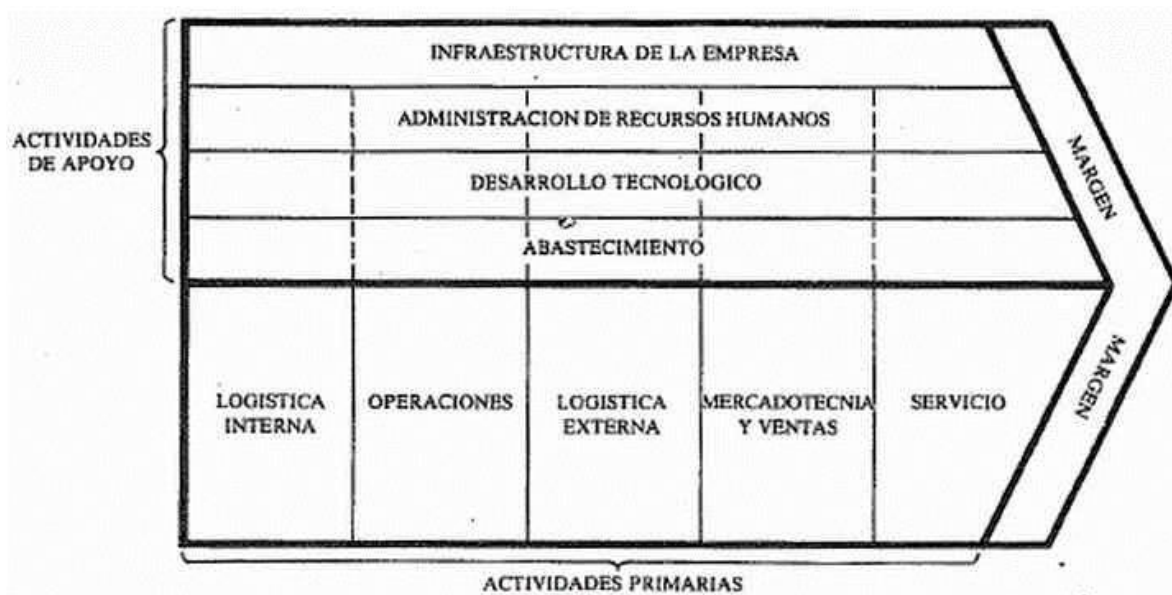
Un análisis interno consiste en el estudio y análisis de diferentes factores que puedan existir dentro de un proyecto u organización, sus principales objetivos son:

- Conocer la situación y capacidad de la empresa a través de la evaluación de sus recursos.
- A través del análisis de las fortalezas y debilidades, diseñar estrategias de potenciamiento que puedan neutralizar o eliminar debilidades.

a) Cadena de Valor

La cadena de valor está relacionado con una serie que está encargada de las actividades que crean valor para la organización o empresa, inicialmente con las materias primas básicas que le proporcionan los proveedores, continuado de las actividades involucradas que generan un valor agregado a la producción y el marketing del servicio o producto que entrega la empresa, finalmente se analizan los bienes o servicios terminados que son entregados al consumidor.

Figura 21: Diagrama explicativo de la cadena genérica de valor de Porter.



Fuente: Porter (p.55)

2.1.2 Análisis externo

El análisis externo de una empresa consiste en estudiar el comportamiento del mercado que rodea a la organización, especialmente su competencia y los posibles nuevos competidores evaluando la demanda y oferta.

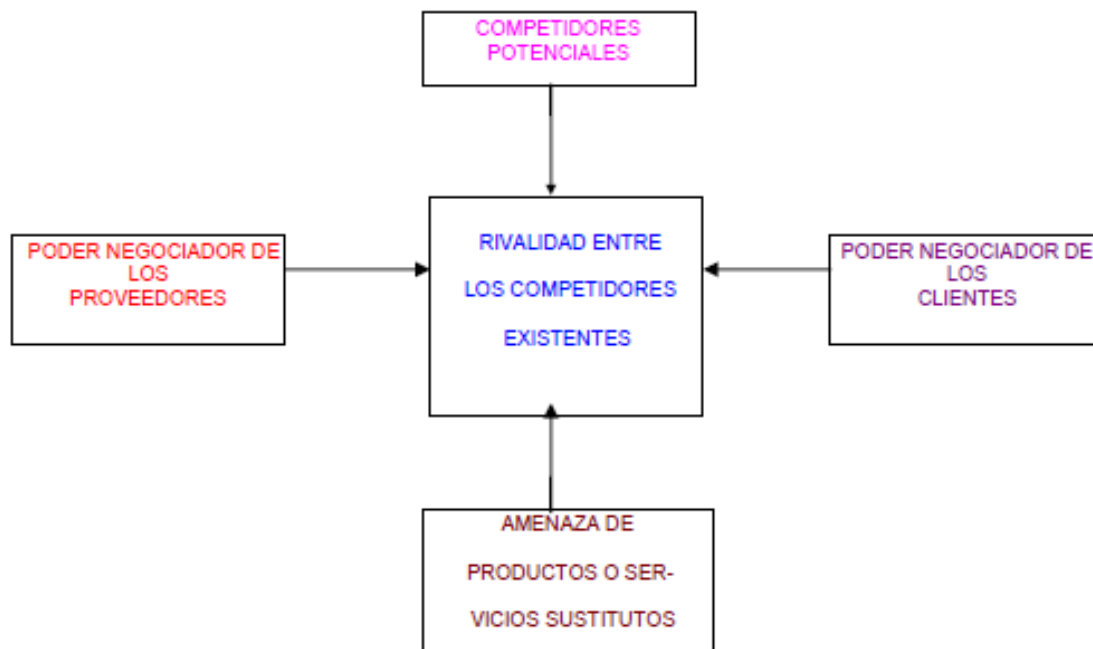
a) Análisis del entorno general (PESTEL)

Es una herramienta diseñada para comprender el crecimiento de un mercado y la posición y dirección que tiene el negocio. Se utiliza principalmente para la medición de los negocios, este análisis se compone por factores políticos, económicos, sociales y tecnológicos de ahí sus siglas.

b) Análisis del entorno específico (Cinco fuerzas de Porter)

Según M. Porter (1980): “Existen cinco fuerzas que determinan las consecuencias de rentabilidad a largo plazo de un mercado o de algún segmento de éste. La idea es que la corporación debe evaluar sus objetivos y recursos frente a éstas cinco fuerzas que rigen la competencia industrial”

Figura 22: Elementos componentes del entorno competitivo



Fuente: Adaptación de Porter. (1982): Estrategia Competitiva.

1. Rivalidad entre competidores

La rivalidad entre competidores hace referencia a la competencia que existe directamente en un mismo rubro, ofreciendo productos o servicios iguales.

La fuerte rivalidad que puede existir se basa en estrategias destinadas a ser más que los demás, superarlos en clientes e ingresos y aprovechar la más mínima muestra de debilidad. Esta realidad suele aumentar cuando existe variedad de productos o servicios de iguales características, cuando la demanda es baja para el sector y cuando existe una competencia de precios.

2. Amenaza de entrada de nuevos competidores.

Se entiende por amenaza de nuevos competidores a la entrada de empresas a la industria que prestan un mismo servicio o venden un mismo tipo de producto.

Cuando una empresa quiere ingresar al mercado, aumenta la competencia, pero no siempre es algo tan sencillo, esto debido a la existencia de dos factores que se presentan en esta fuerza:

- Barreras existentes de entrada en el mercado.
- Existencia de una respuesta competitiva fuerte por parte de la competencia establecida.

3. Amenaza de sustitutos.

El ingreso de empresas que producen o venden productos alternativos es una potencial amenaza para las organizaciones ya establecidas, debido a que estas generalmente establecen un límite de precios que pueden cobrar, ocasionando rentabilidad baja para la empresa. Si la amenaza de entradas de sustitutos es baja, la rentabilidad se verá mejorada.

Son dos los factores que influyen en la amenaza:

- Compensación del precio.
- Costos por cambio de proveedor.

4. Poder de negociación de los proveedores.

El poder de negociación de proveedores hace referencia al poder que tienen los proveedores de la industria.

Mientras menos proveedores, más alto será su poder de negociación, ya que al no existir una variada oferta de materias primas, estos aumentan sus precios y son menos concesivos.

Además de la cantidad de proveedores que existen en la industria, el poder de negociación aumenta cuando:

- Existen Pocas materias primas sustitutas.
- Costos altos por cambio de materia prima.
- Compras con poco volumen.

5. Poder de negociación de los clientes.

Poder con que cuentan los consumidores de la industria para obtener buenos precios y condiciones. A menor cantidad de compradores, mayor es la capacidad de negociación, ya que al no existir tanta demanda, los consumidores negocian precios más accesibles.

Además de la cantidad de compradores que existan en la industria, el poder de negociación de éstos también tiende a aumentar cuando:

- Existe reducción en la demanda.
- Existen productos sustitos o marcas con valores más bajos.
- Compras por mayor.
- Nula diferenciación en los productos.

2.1.3 Análisis DAFO

El análisis DAFO esta creado para entender el entorno en el cual se desenvuelve una determinada organización. Es de suma importancia comprender las dinámicas competitivas de las organizaciones que conforman el sector, ya que, es clave para el éxito al momento de tomar una decisión o implementar alguna estrategia.

El análisis DAFO es considerada una de las herramientas básicas para el análisis de las condiciones en las cuales se encuentra posicionada la organización y como está climatizado el sector de desarrollo; se encarga del análisis de las debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades, cabe mencionar que las oportunidades y amenazas corresponde a las situaciones externas, las cuales se encuentran fuera del alcance de la empresa en temas de control.

Los objetivos del análisis DAFO se concentran en dos puntos:

- Estar en conocimiento de la situación actual de la organización.
- Tener conocimiento de las debilidades de la organización y transformarlas en oportunidades a través de la implementación de políticas.

A continuación se explicara cada uno de los puntos que abarca el DAFO:

- Fortalezas: Hace referencia a los recursos y capacidades con los que cuenta la organización.
- Debilidades: Hace referencia a los factores que provocan una situación desfavorable para la organización frente a los competidores, se asocia a la carencia de recursos y habilidades poco desarrolladas.
- Oportunidades: Hace referencia al potencial que tiene la empresa y que la organización tiene por objetivo descubrir para conseguir ventajas competitivas.

- Amenazas: Hace referencia a situaciones o factores que provoca el entorno y que quedan fuera del alcance de la organización. tales factores ponen en riesgo la permanencia de la empresa.

La matriz DAFO es una herramienta de suma importancia al momento de desarrollo de estrategias:

- Estrategias de fuerza y debilidades.
- Estrategias de debilidades y oportunidades.
- Estrategias de fuerza y amenazas.
- Estrategias de debilidades y amenazas.

Figura 23: Matriz Foda

	FUERZAS – F 1. 2. 3. 4. 5. Anotar las 6. fuerzas 7.	DEBILIDADES – D 1. 2. 3. 4. 5. Anotar las 6. debilidades 7.
OPORTUNIDADES - O 1. 2. 3. 4. 5. Anotar las 6. oportunidades 7.	ESTRATEGIAS - FO 1. 2. 3. 4. 5. Usar fuerzas para 6. aprovechar las 7. oportunidades	ESTRATEGIAS - DO 1. 2. 3. 4. Superar las 5. debilidades 6. aprovechando 7. as oportunidades
AMENAZAS - A 1. 2. 3. 4. 5. Anotar las 6. amenazas 7.	ESTRATEGIAS - FA 1. 2. 3. 4. 5. Usar las fuerzas 6. para evitar las 7. amenazas	ESTRATEGIAS - DA 1. 2. 3. Reducir las 4. debilidades y 5. evitar las 6. amenazas 7.

Fuente: David Fred R., “Conceptos de Administración Estratégica”.

Las estrategias FO usan fuerzas internas para aprovechar la ventaja de las oportunidades externas.

Las estrategias DO pretenden superar las debilidades internas, aprovechando las oportunidades externas.

Las estrategias FA sacan provecho de las fuerzas de la empresa para disminuir y/o evitar repercusiones de las amenazas externas.

Las estrategias DA tienen como objetivo disminuir las debilidades internas y amenazas del entorno a través de tácticas defensivas.

2.2 Análisis Financiero

Toda empresa necesita conocer su estado económico y financiero en que se encuentra, para la toma de decisiones y su valoración del mismo. Para ello se obtienen datos históricos de la empresa como estados financieros y planificación, por lo cual se obtienen de los puntos débiles y sus fortalezas de la empresa, para el mejor aprovechamiento de los recursos.

Para obtener esta información podemos realizar estudios económicos en donde se puede obtener de manera detallada los ingresos, transacciones. Se debe analizar las variables de balances generales que son las sumas de los bienes y recursos generados durante la organización. Estados de resultados de las operaciones generadas durante un tiempo determinado que pueden ser anual, semestral y trimestral por lo cual los administradores, inversionistas y acreedores cumplen papel fundamental en este proceso.

El análisis financiero está compuesto por 3 áreas, uno de ellos es el análisis de rentabilidad en donde se obtiene el resultado de ganancias o pérdidas del capital de la empresa. Por otra parte podemos mencionar que están los análisis de riesgo, que son aquellos que estiman la capacidad de cancelar las deudas de la empresa. Por

ultimo tenemos el análisis de las fuentes y de utilización de fondos, utilizado para analizar de donde provienen los fondos de la empresa.

En el análisis financiero se destacan dos tipos de estudios los cuales se disponen según la necesidad y requerimientos que se tengan, los estudios son; análisis vertical y el análisis horizontal.

2.2.1 Análisis Vertical

El análisis vertical permite la apreciación y confección interna de una empresa, permitiendo la valorización interna de la empresa.

2.2.2 Análisis Horizontal

El análisis horizontal se ejecuta con estados financieros de periodos alternos o diversos años, en donde se obtienen un resumen de las cuentas para analizar su preferencia o tendencia. Su cálculo proviene de dos o más años, con estos resultados se obtiene el valor absoluto y para el caso de los porcentajes se deben tomar en cuenta como mínimo un año como base, para tener mayores datos a analizar.

2.2.3 Índices y razones financieras

Las razones financieras son los criterios que deben contemplar los Administradores, creadores e inversionistas, para plantear y mejorar la situación de las organizaciones, para la toma de decisiones y mejorar su resolución. Dependiendo de la necesidad se clasifican en cinco.

- 1) Medidas de liquidez
- 2) Medidas de solvencia
- 3) Medidas de actividad o rotación de activos
- 4) Medidas de rentabilidad
- 5) Medidas de valor de mercado

a) Medidas de liquidez

Son aquellas que miden la capacidad de pago a corto plazo y se dividen en razón circulante y prueba de ácido.

- **Razón circulante**

Es la encargada de medir la capacidad de cancelar sus deudas en un tiempo a corto plazo utilizando su activo circulante. Cuando es menor la empresa tiene problemas de liquidez y cuando es elevada indica una utilización eficiente del efectivo, cuentas por cobrar e inventarios.

$$\text{Razón circulante} = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$

- **Prueba de ácido**

Esta prueba es muy importante y delicada ya que se está suprimiendo los inventarios menos líquidos, es decir que posee una rotación más lenta, por consiguiente nos permite obtener con valores más cercanos a su capacidad de pago.

$$\text{Prueba de ácido} = \frac{\text{Activos circulantes} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo circulante}}$$

2. Medidas de solvencia

Son aquellas que miden la capacidad de pago a largo plazo y se clasifican en razón de deuda total, razón de la deuda capital y multiplicador.

- **Razón de deuda total**

Mide el porcentaje de bienes obtenidos con obligaciones a corto y mediano plazo.

$$\text{Razón de deuda total} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

- **Razón de deuda capital**

Mide el porcentaje de los aportes de los socios, para el pago de las obligaciones de la empresa.

$$\text{Razón de deuda capital} = \frac{\text{Deuda total}}{\text{Capital total}}$$

- **Multiplicador**

Mide cada aporte realizado por los socios, están representados por bienes de la organización.

$$\text{Multiplicador} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Capital total}}$$

3. Medidas de actividad o rotación de activos

Son aquellos que miden la eficiencia con que se utilizan los activos y se clasifican en rotación de inventarios, días de ventas en inventario, rotación de cuentas por cobrar, días de ventas en cuentas por cobrar, rotación de activos fijos, rotación de activos totales.

- **Rotación de inventario**

Mide el inventario por lo que se vende en el año

$$\text{Rotación de inventario} = \frac{\text{costo de ventas}}{\text{inventario}}$$

- **Días de ventas de inventario**

Indica los días que el inventario se encuentra dentro del almacén, hasta que se vende.

$$\text{Días de ventas de inventario} = \frac{365}{\text{Rotación de inventario}}$$

- **Rotación por cuentas por cobrar**

Son las veces que cobran las cuentas por cobrar en el año.

$$\text{Rotación por cuentas por cobrar} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

- **Días de ventas en cuentas por cobrar**

Son los días de crédito que se le dan al cliente.

$$\text{Días de ventas en cuentas por cobrar} = \frac{365}{\text{rotación de cuentas por cobrar}}$$

- **Rotación de activos fijos**

Por cada peso invertido en activos fijos genera centavos de ventas.

$$\text{Rotación de activos fijos} = \frac{\text{ventas}}{\text{activos fijos netos}}$$

- **Rotación de activos totales**

Por cada peso invertido en activos totales genera centavos de venta.

$$\text{Rotación de activos totales} = \frac{\text{ventas}}{\text{activos totales}}$$

4. Medidas de rentabilidad

Son aquellas que miden la eficiencia de la utilización de los activos, para generar operaciones y se clasifican en: margen de utilidad, rendimiento sobre los activos, rendimientos sobre el capital.

- **Margen de utilidad**

Es el porcentaje de utilidad que generan las ventas.

$$\text{Margen de utilidad} = \frac{\text{utilidad neta}}{\text{ventas}}$$

- **Rendimiento sobre los activos**

Es el porcentaje de utilidad que generaron los bienes de la compañía.

$$\text{Rendimiento sobre los activos} = \frac{\text{utilidad neta}}{\text{activos totales}}$$

- **Rendimiento sobre el capital**

Por cada peso que los accionistas aportaron son los centavos que genero de utilidad.

$$\text{Rendimiento sobre el capital} = \frac{\text{utilidad neta}}{\text{capital contable total}}$$

5. Medidas de valor de mercado

Son aquellas que mide el precio del valor de mercado por acción del capital accionario y se clasifican en: utilidades por acción (upa), razón precio – utilidades, razón de valor de mercado a valor en libros.

- **Utilidades por acción (upa)**

Es lo que gana de utilidad, cada acción del capital social.

$$\text{Utilidades por acción (upa)} = \frac{\text{utilidad neta}}{\text{acciones en circulación}}$$

- **Razón precio – utilidades**

Quiere decir que se vende con una ganancia dos veces por acción

$$\text{Razón precio – utilidades} = \frac{\text{precio por acción}}{\text{utilidades por acción}}$$

- **Razón de valor de mercado a valor en libros**

Nos indica si es mayor a uno, que el uno es el valor de la acción en libros y el resto es la ganancia que ha tenido en el mercado la acción.

$$\text{Razón de valor de mercado a valor en libros} = \frac{\text{valor de mercado por acción}}{\text{valor en libros por acción}}$$

2.3 Valoración de Empresas

La valorización de empresas en la actualidad resulta ser de gran importancia y de gran interés para los socios o acciones que componen una organización, ya que, al analizar dicho valor se pueden tomar decisiones sobre el direccionamiento que se debe tomar, ya sea en proyectos nuevos, formas de endeudamiento, inversiones a largo plazo o la incrementación de la propiedad y equipos de la compañía.

La valorización de empresas tiene como objetivo maximizar el valor de los accionistas o socios, esto quiere decir incrementar el valor de la empresa y sus acciones, lo que como resultado atraerá la inversión financiera y aumentara la producción de la organización.

Algunos de los autores que han estudiado esta herramienta explican distintas formas de desarrollarla dependiendo de cuál sea la necesidad y objetivos de la empresa.

Villa Alonso (2007) establece que:

“La valoración de empresas busca determinar el valor objetivo (valor general o valor común) que puede considerarse como adecuado para fijar su valor con el fin de estimar los derechos expectantes de los propietarios (socios) del capital social de la empresa”

Al hablar del valor de la empresa, no solo se hace referencia al valor monetario de esta, si no que a determinar un valor a la misma a través de diversos métodos de valoración para lograr la atracción de inversionistas.

Según Lucas (2005) el valor de una empresa dependerá de:

- Capacidad de generar flujos.
- Riego en el negocio.
- Nivel de endeudamiento.

Para valorar una empresa, se debe considerar la diferencia entre el valor de los recursos propios y el valor total de la empresa, cuya relación está dada por la siguiente formula:

Valor de recursos propios = valor total de empresa-deuda neta

Son variadas las razones por las cuales se puede realizar una valorización, por motivos internos como externos de la organización, esto quiere decir circunstancias especiales u ordinarias.

Las especiales hacen énfasis a aquellas que se realizan para modificar la estructura del capital y crecimiento externo, mientras que las ordinarias son para el cumplimiento de los objetivos de la empresa, como base para cálculos e información para terceros.

La valorización de empresas hoy en día se utiliza como un aporte a la toma de decisiones en la organización, no es necesario que esté presente la existencia de un motivo financiero para dar uso a esta herramienta. Los factores que se deben considerar para el uso de esta herramienta son humanos, técnicos como también los financiero y comerciales, internos y externos, por lo que es de suma importancia elaborar un análisis situacional de la organización donde muestre su ambiente microeconómico y macroeconómico en la cual está posicionada la empresa.

2.3.1 Principales métodos de valoración

Los métodos existentes para la valorización tienen como objetivo estimar el valor para una compañía, en la literatura podemos encontrar los métodos de valorización basados en el balance de la empresa, métodos basados en cuentas de resultados, métodos mixtos y métodos basados en el descuento de flujo de fondos, cabe mencionar que el método a utilizar va a depender de la situación en la que se encuentre la empresa.

Los métodos más conocidos que se pueden encontrar son:

- Modelo de descuentos de dividendos.
- Opciones reales.
- Flujos de caja descontados.
- Múltiplos o comparables.

1. Métodos de descuento de dividendos

Los dividendos hacen referencia a los pagos que reciben los accionistas periódicamente. El valor de la acción es el valor de los dividendos que se esperan obtener.

Este modelo generalmente es utilizado para la valorización de bancos o instituciones financieras. Si la compañía espera recibir dividendos constantes todos los años (perpetuidad), el valor se puede expresar con la siguiente fórmula:

$$\underline{\text{Valor acción} = \text{DPA} / \text{KP}}$$

Donde:

DPA: Dividendo por acción.

KP: Rentabilidad exigida a las acciones.

Si se espera que el dividendo tenga un aumento anual indefinido a un ritmo constante g , la fórmula anterior se convierte en:

$$\text{Valor de la acción: } \text{DPA} / (\text{KP} - g)$$

2. Método de opciones reales

El modelo de opciones reales permite valorar la opción de compra y venta de acciones. La opción de compra (opción call) otorga un derecho, pero no la obligación de comprar a un determinado precio, el cual se puede ejercer durante un cierto periodo. Por otro lado, la opción de venta (opción put) otorga el mismo derecho que en el caso de la opción call, pero con la diferencia que solo puede vender una cantidad de un bien. En ambos casos se debe pagar una prima para acceder a aquel derecho. Las opciones pueden ser americanas o europeas, con la diferencia que la primera puede ejercerse en cualquier momento durante este vigente el contrato.

El método es muy útil para empresas con alta flexibilidad ejecutiva en un ambiente con una incertidumbre alta.

3. Método de flujos de caja descontados

El método de flujo de caja descontados (FDC) es una de las metodologías más precisas teóricamente y científicamente para realizar una valorización, ya que, está directamente relacionada con el crecimiento del negocio y su utilidad. Es el punto de partida para la construcción de cualquier método de valorización. Para aplicarlo por opciones, debemos comenzar por descontar flujos de caja.

Según Jaramillo Fernando (2010) establece que:

“El valor presente de los flujos de caja representa en términos de hoy, lo que producirá el negocio con sus propios recursos y responder tanto a los asociados como los acreedores”

Los FDC proporcionan un informe financiero que indica las verdaderas entradas y salidas del efectivo.

La tasa de descuento es el WACC (WeightedAverageCost of capital) o coste medio ponderado del capital, el cual está conformado por:

- Coste de recursos propios y deuda después de impuesto.
- Capital a largo plazo (estructura).

Para la implementación del método debemos considerar los conceptos a aplicar, tales como:

“Valor presente (VP): es un método en el cual los ingresos o egresos futuros de un flujo de efectivo se transforman a dólares actuales, así se podrá identificar cual es la mejor de varias alternativas;”(Fernández, 2008).

$$P = \frac{\text{Monto}}{\text{Tasa Interés}}$$

“Valor actual neto (VAN): es utilizado para la evaluación de proyectos, consiste en transformar los flujos futuros en dólares actuales mediante la fórmula de VP, con la diferencia que en el VAN se le restara la inversión inicial que se hizo al proyecto, determinando si los ingresos son mayores a los egresos, es decir si se obtiene mayor a cero se obtendrá una ganancia pero si el resultado es menor a cero se abra obtenido una perdida, mientras que si el resultado es igual a cero será indiferente, y no se recuperara ni se perderá la inversión.” (Fernández, 2008)

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{V_t}{(1+k)^t} - I_0$$

Donde:

Vt: Son los flujos de caja en cada periodo (t).

Io: Inversión inicial.

n: Numero de periodos considerados.

Dependiendo del valor que obtendremos del VAN, se optara a tomar decisiones, a través de la siguiente tabla se puede identificar cada uno de los resultados:

Tabla 1: Tabla de decisión

Valor	Significado	Decisión a tomar
VAN > 0	La inversión producirá ganancias por encima de la rentabilidad exigida.	El proyecto puede aceptarse
VAN < 0	La inversión produciría perdidas por debajo de la rentabilidad exigida.	El proyecto debería rechazarse.
VAN = 0	La inversión no producirá ni ganancias ni perdidas.	Dado que el proyecto no agrega valor por encima de la rentabilidad exigida, la decisión debería basarse en otros criterios, como mejor posicionamiento en el mercado.

Fuente: (Eduardo Court M., 2009)

“Valor futuro (VF): Por medio del método de VF se podrá calcular la cantidad en dólares después de algunos años(n) por haber realizado una inversión única (P) con una cierta tasa de interés anual (i);” (Fernández, 2008)

$$M = P * (1 + i)^n$$

Donde:

M: Monto.

P: Valor de la inversión.

I: Tasa periódica (tasa interés/tiempo).

N: Periodos.

“Tasa Interna de Retorno (TIR): La tasa Interna de Retorno es la tasa de descuento que iguala el valor presente de las salidas de efectivo esperadas con el valor presente de los ingresos esperados;” (Ayala, 2008).

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1 + TIR)^t} - I = 0$$

Donde:

Ft: Flujo de caja en el periodo (t).

N: Numero de periodos.

I: Valor inversión inicial.

“Costo Promedio Ponderado del Capital (WACC): Indica el endeudamiento total que tiene la empresa, tanto de deuda como patrimonio.” (Kelleher, 2010).

$$WACC = K_e \frac{CAA}{CAA + D} + K_d(1 - T) \frac{D}{CAA + D}$$

Donde:

K_e : Tasa de costo de oportunidad de los accionistas.

CAA: Capital aportado por los accionistas.

K_d : Costo de la deuda financiera.

T: Tasa de impuesto a las ganancias.

3.1 Método de flujos de caja descontados aplicados a las Pymes

Como se pudo ver en el punto anterior es necesario que la empresa en cuestión tenga acciones en la bolsa para aplicar el método, pero ¿Qué sucede en el caso de las pymes?, Al tratarse de pequeñas y medianas empresas nos encontramos con dificultades como:

- Mezcla de los gastos, inversiones e ingresos del propietario con los de la empresa.
- Falta de información suficiente para el cálculo de parámetros como la tasa de descuento.
- La falta de liquidez de la inversión y diversificación

La Asociación española de contabilidad y administración (AECA) propone un método de FDC únicamente para pymes, si bien sigue el mismo esquema que el de las empresas cotizadas, este se diferencia en el cálculo de los recursos propios para incorporar las dificultades descritas anteriormente.

A continuación se describe el procedimiento:

✓ **Paso 1: Definición del Horizonte Temporal.**

En el caso de PYMES el horizonte no debe ser superior a los 5 – 8 años, se recomienda que este se fije de 3 a 4 años.

✓ **Paso 2: Free Cash-flows (Flujo de Cajas Libres)**

Para el cálculo de los FCF primeramente se deben analizar todas las cuentas de la empresa y eliminar todas aquellas que no correspondan (que sean del propietario), para luego aplicar la siguiente formula:

$$\begin{array}{r} \text{Beneficio neto (Resultado del Ejercicio)} \\ + \text{Amortizaciones} \\ \hline \text{CASH FLOW} \\ \\ + \text{Gastos Financieros} \\ - \text{Inversión en Activos Fijos Operativos} \\ - \text{Inversión en NOF} \\ \hline \text{CASH FLOW LIBRE (FLUJO DE CAJA LIBRE, FCL)} \end{array}$$

Los activos fijos operativos de la empresa son los que se esperan usar más de un año (activos fijos).

✓ **Paso 3: Cálculo de la Tasa de Descuento.**

Este pasó en relación con el de una empresa cotizada varia, tanto en el cálculo de beta como en el coste de los recursos propios, en este caso lo propuesto por AECA introduce una nueva prima de riesgo por liquidez y concentración de inversión.

A.- Cálculo de Beta.

Se considera la rentabilidad de la empresa y del mercado de todos los años que lleva funcionando la PYME, obteniendo la media del mercado y desviación estándar de ambas rentabilidades para luego obtener Beta de la división entre ambas.

B.- Coste de Recursos Propios.

Se considera la tasa sin Riesgo (Bono del Tesoro de EE.UU a 10 años)

$$K_p = \text{Tasa sin Riesgo} + (\bar{x} \text{ mercado} - \text{Tasa sin Riesgo}) (1 + \text{Beta})$$

C.- Tasa de Descuento.

Se consideran estados resultados de los 3 últimos años , obteniendo de ellos el costo de la deuda (k/d) , los fondos propios (P), fondos ajenos (A) y el tipo impositivo (t), Se aplican estos datos a la siguiente formula :

$$K = (k/d) (1+t) A + K_p(P)$$

✓ **Paso 4: Estimación de Valor Residual.**

Se estima el posible crecimiento de los flujos de caja futuros g, mediante el cálculo del incremento del importe neto de las ventas.

$$g = \frac{x}{(1 - x)} - 1$$

En dónde;

X= último año

Y el valor Residual

$$VR = \frac{FC_{n+1}}{(K - g)}$$

En donde:

FC_{n+1} = Flujo de caja año n+1

K = Tasa de descuento

g = Crecimiento de los flujos de caja

✓ **Paso 5: Calculo Final de la Empresa.**

Con el valor residual, ya se tienen completos los flujos de caja a actualizar y el valor se calcula con la siguiente formula:

$$VA = \sum_{i=1}^n \frac{FC_i}{(1 + K)^i} + \frac{VR}{(1 + K)^{n+1}}$$

En donde:

FC_{n+1} = Flujo de caja año n+1

K = Tasa de descuento

g = Crecimiento de los flujos de caja.

4. Método de Múltiplos.

El método de múltiplos o comparables, consiste en realizar una comparación de la empresa, para eso se debe determinar ratios de valor de un mismo sector. Este tipo de valorización es utilizado para obtener rangos de valorización en forma rápida, siendo su mayor ventaja la sencillez que presenta al momento de realizarla.

Existen variados múltiplos que pueden ser útiles al momento de hacer la valorización, A continuación se señalan algunos:

- Múltiplos de ganancias.
- Múltiplos de Valor libro.
- Múltiplo de ventas.

Uno de los más utilizados es el PER:

$$\textbf{\underline{PER = Precio / Beneficio.}}$$

En el cual se compara la magnitud del mercado, cotizaciones con lo contable, y está dado por la siguiente formula:

$$\textbf{\underline{Valor de las acciones = PER X Beneficio}}$$

Elaborado por: (Lucas, 2005)

Según Sanjuanjo & Reinoso (2003), establecen que PER:

“Es un ratio de origen bursátil, el más utilizado en valoración por múltiplos, creada a partir de empresas cotizadas, y aquellos factores que afectan a este múltiplo son: Los beneficios futuros, tipos de interés, tasa de reparto de dividendos.”

CAPÍTULO 3.METODOLOGÍA

Como primer paso, se realizará la recopilación de los antecedentes de la administración estratégica y métodos de valoración en las empresas que han utilizado estos análisis como herramienta teórica de apoyo para el desarrollo de una estrategia de fortalecimiento para el desarrollo óptimo y sustentable a través del tiempo, se ha propuesto utilizar la metodología empleada por los autores descrita en el capítulo 2, Robbins y Coulter y Johnson y Scholes

Se propondrán los siguientes escenarios en los cuales se podría encontrar la empresa:

- Cerrar y Vender.
- Mantenerse.
- Mejorarla.
- Cerrar el giro

Con respecto a lo anterior, la metodología empleada será: se revisara nuestra visión y misión, se analizara el entorno en el cual se encuentra la empresa a través del análisis estratégico, se analizara la situación económica a través de un diagnostico financiero, y la valorización monetaria de la empresa a través del método de flujo de caja descontado. Finalmente se formularan los escenarios posibles en los cuales se podría encontrar la empresa y se generaran estrategias para la toma de decisiones.

3.1 Análisis situacional

El artículo la dirección estratégica de Ecol (2006) descrita en el punto 2.2 se utilizara para evaluar la misión y visión de Sakal Industrial y modificarlas en caso que sea necesario.

A través de la metodología propuesta por Johnson y Scholes se examinara la empresa con el análisis externo en donde se considerara el entorno general

aplicando PESTEL y el entorno específico con las 5 fuerzas de Porter; por otro lado se encuentra el análisis interno a través del estudio de la cadena de valor. Finalizando con el análisis de debilidades y fortalezas para la creación de la matriz DAFO.

3.2 Diagnostico financiero.

Para el diagnostico financiero se considerara la metodología propuesta por la universidad interamericana del desarrollo en donde proponen el análisis vertical y horizontal de los balances generales y estados resultados, en donde se analizara la situación económica en la cual se encuentra la empresa, se considerara de igual forma el análisis de los ratios financieros comúnmente más analizados.

3.3 Valorización de la empresa.

La valorización de SAKAL Industrial se realizara través del modelo de valoración por flujos de caja descontados descrito en el punto 3.1 en donde se hace mención a la valorización por este método pero aplicado a una pequeña y mediana empresa, en donde se estima el valor de una empresa, basado en flujos de caja proyectados que genere, los cuales son descontados a la tasa de riesgos existentes en las pymes.

3.4 Formulación de escenarios posibles.

A través de los resultados obtenidos en el análisis situacional considerando la empresa internamente como externamente, el diagnostico financiero y la valorización de la empresa, se formularan y propondrán escenarios en los cuales la empresa se pueda ver en un futuro.

3.5 Generación de estrategias.

Considerando los escenarios que se formularan en el punto anterior, se generaran estrategias para cada uno de los escenarios, aportando antecedentes y posibles soluciones para la toma de decisiones e implementación si gerencia así lo estima conveniente.

CAPÍTULO 4. Análisis de Resultados.

En el presente capítulo se desarrolla la metodología descrita en el capítulo 3 para alcanzar los objetivos propuestos en el proyecto de título.

4.1 Análisis Situacional.

Este análisis se desarrolla para conocer el estado en el cual se encuentra la empresa internamente y externamente con respecto al mercado en el cual se desenvuelve; a través de diversos análisis como Porter, Pestel, Foda y Cadena de valor es que se pretenden generar estrategias que consoliden a la empresa.

4.1.1 Revisión de declaración de principios.

Para el desarrollo se evaluó la información entregada por la gerencia de la empresa, en la cual se expone la misión, visión y valores actuales, se verifica que estas definiciones estratégicas cumplan con lo expuesto en la teoría. En base al análisis se efectúan modificaciones y sugerencias a la información entregada.

- **Misión**

Una vez efectuada la revisión de los antecedentes entregados por la gerencia, Sakal Industria reconocen su Misión institucional como:

“Ejecutar cada uno de nuestros servicios con los más altos estándares en forma práctica, eficiente y confiable, con seguridad, respetando a nuestros clientes, colaboradores, proveedores y medio ambiente”

A.- Descripción del quehacer organizacional:

Sakal Industrial describe su quehacer como “Ejecutar cada uno de sus servicios con altos estándares en forma práctica”

B.- Identificación de los productos y/o servicio que entrega:

Sakal Industrial no identifica en su misión los servicios y/o productos que presta.

C.- Identificación de los clientes y/o beneficiarios:

Sakal Industrial no identifica en su misión los clientes y/o beneficiarios de sus servicios.

D.- Cobertura Geográfica:

Sakal Industrial no identifica en qué lugar geográfico (país, ciudad o región) brinda sus servicios.

La misión que Sakal Industrial tiene actualmente es amplia y es por ese motivo que se propone a la gerencia cambiar la actual misión acorde a las preguntas que la validan:

Figura 24: Preguntas que validan la Misión

1	• Descripción de lo que hace la empresa.	Desarrollo de soluciones de alta calidad
2	• Identificar los Productos o Servicios.	Mantenimiento, fabricación y montaje industrial, fabricación y mantenimiento de
3	• Identificar los Clientes y/o Beneficiarios	Empresas existentes a lo largo de Chile.
4	• Cobertura Geográfica	Chile

Fuente: Elaboración Propia.

Como resultado de lo obtenido en la figura anterior, se puede identificar la nueva misión:

“Somos una empresa que desarrolla y brinda soluciones con los más altos estándares de calidad, a través de mantenciones, fabricación y montaje industrial en corporativos y empresas presentes a lo largo de Chile”

- **Visión**

Una vez efectuada la revisión de los antecedentes entregados por la gerencia, Sakal Industria reconocen su visión institucional como:

“Ser referentes a nivel nacional en todas las áreas en las que prestamos servicios y soluciones.”

La actual visión que tiene Sakal no cumple con los requisitos establecidos por la teoría, lo cual queda demostrado respondiendo los siguientes puntos:

A.- Objetivo medible

El objetivo que tiene Sakal Industrial es *“ser referentes a nivel nacional”*. Pero en él, no se observa un objetivo a alcanzar en un determinado tiempo.

B.- Definición de nicho

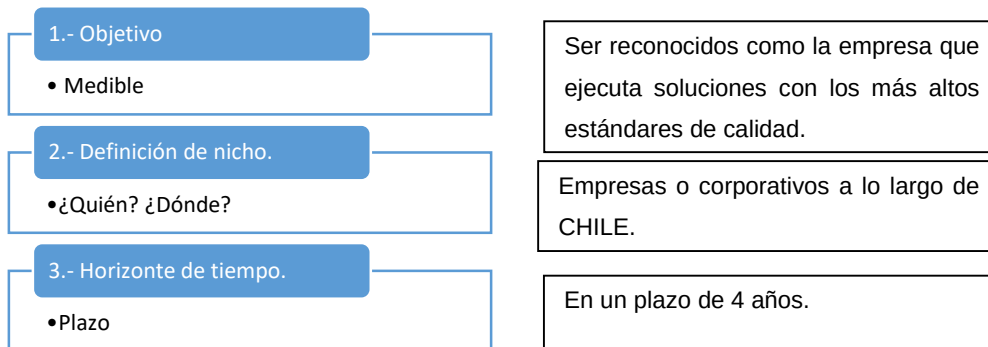
Hace mención a “nivel nacional”, pero no especifica claramente a quienes abarcaran como empresa.

C.- Horizonte de tiempo

No existe un horizonte de tiempo establecido.

La visión que Sakal Industrial tiene actualmente es inexacta y por tal motivo es que se propone a la gerencia cambiar o modificar la actual visión acorde a las preguntas que la validan:

Figura 25: Preguntas que validan la visión



Fuente: Elaboración Propia

Como resultado de lo obtenido en la figura anterior, se puede identificar la nueva visión:

“Ser un empresa reconocida al 2022 por brindar soluciones con los más altos estándares de calidad en corporativos y empresas a lo largo de Chile”

- **Valores**

En lo conversado con la Gerencia, se pudo identificar que Sakal Industrial presenta los siguientes valores:

- **Integridad:** Ser una empresa integra, donde se mantengan cada uno de nuestros principios para mantener optimo el ambiente laboral.
- **Responsabilidad:** Trabajar a conciencia de que las cosas se están haciendo de la mejor manera sin verse afectado otra persona o trabajador.
- **Compromiso:** Cumplir con los plazos acordados en los trabajos manteniendo los altos estándares de calidad que nos avalan como empresa.
- **Creatividad:** Ejecutar cada trabajo con el sello de creatividad e innovación de nuestros servicios.
- **Respeto:** Trabajar siempre teniendo en cuenta los derechos y la dignidad de cada uno de nuestros trabajadores.

Los valores detectados son el sistema ético que tiene la empresa al momento de ejecutar cada uno de sus trabajos y es de vital importancia darlos a conocer para que los clientes actuales y futuros clientes conozcan el sello único que tienen como organización que los diferencia y los ha mantenido dentro del amplio mercado que existe.

4.1.2 Análisis Externo.

El análisis externo realizado a Sakal Industrial abarca dos etapas, comenzando con su entorno general a través del análisis PESTEL para posteriormente abordar el entorno específico de la industria y los competidores a través del análisis estratégico de las 5 fuerzas de Porter.

A.- Análisis del entorno general.

- **Análisis PESTEL**

Se deben tomar en cuenta los aspectos externos, para la toma de decisiones con respecto a la empresa, para ello se ejecutara la herramienta de análisis PESTEL obteniendo información de lo político, económico, social, tecnológico, ecológico, legal.

- **Político**

En el ámbito político se destaca la participación de la sociedad de fomento fabril SOFOFA que defiende los valores derechos del sector industrial chileno, para que se posicione como un país líder en rubro industrial. A continuación se detalla la función de la sociedad SOFOFA ante el mercado.

- Promover la las actividades industriales nacidas de la demanda de las empresas particulares.
- Impulsar a la industria nacional a la actualización y modernización constante, para lograr eficiencia económica.

- Instruir a los trabajadores para que se desarrollen trabajos que permita alcanzar los objetivos y establecer un ambiente de cordialidad.
- Proveer la capacitación de los trabajadores del área industrial

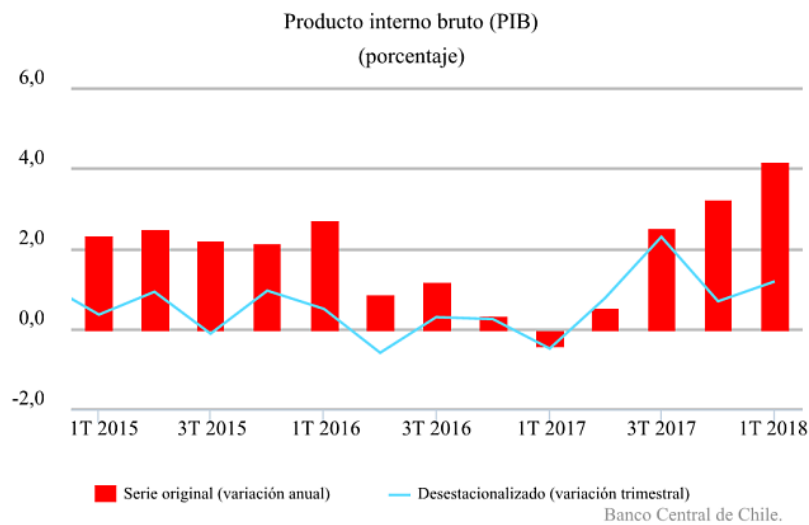
Actualmente Chile es gobernado por el partido de centro derecha liderado por Sebastián Piñera lo cual permite crear empleos y estimular el crecimiento de pequeñas y medianas empresas, para la recuperación económica de un país. Por lo tanto se puede obtener distintos tratamientos, para el sector empresarial dependiendo de quién gobierna. Los partidos de derecha tienden a favorecer a las empresas rebajando los impuestos de tal manera que beneficie a los empresarios.

- Económico

El análisis económico es uno de los análisis más importantes ya que se obtienen datos económicos a nivel nacional y de estos datos económicos se puede determinar en qué y cómo puede afectar estos indicadores para la toma de decisiones.

En el segundo trimestre del año 2018 la actividad económica manifestó un crecimiento anual de 5.3% con dos días hábiles que el segundo trimestre del año 2017. Desde la perspectiva de origen se detecta incrementos en todas las actividades, destacándose la industria manufacturera, comercio y en menor escala los servicios empresariales. Por otra parte la demanda interna registra un incremento 6,0 % pertenecientes a los consumos de hogares e inversión. El consumo registra un 4.2 % en donde pertenecen a servicios y bienes durables. Por otro lado se registra un aumento relativamente mayor que la FBCF en el netas cayeron en el periodo. Las importaciones aumentaron 10,0 % versus el 7,5 % de las exportaciones.

Figura 26: Producto interno bruto



Fuente: Banco Central

Índice de producción y ventas manufactureras

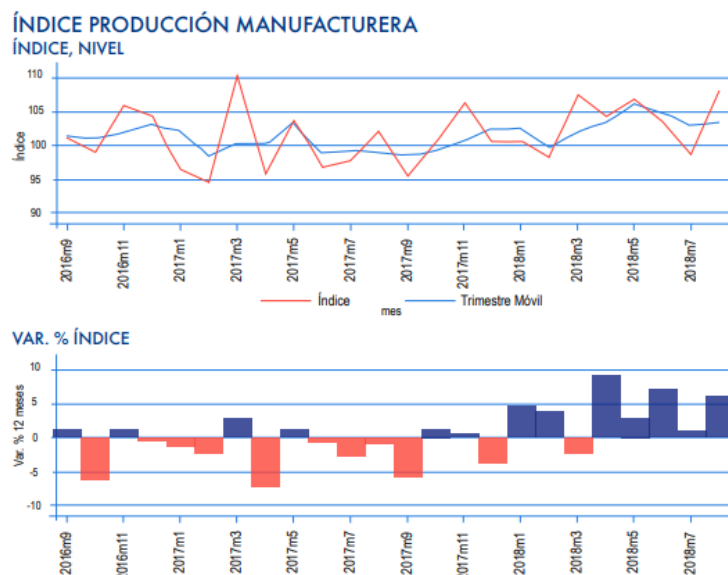
Indicador de la evolución de la actividad manufacturera de la industria local, contruidos en colaboración con el CEIUC a partir de datos de producción y ventas levantados por SOFOFA.

Producción y ventas manufactureras tuvieron un aumento de 6,1% y 3,9% en 12 meses, acumulando un crecimiento respecto de 2017 de 3,9% y 3,5% respectivamente.

La industria de Alimentos sigue siendo el principal impulso de la industria manufacturera.

El resultado de agosto ratifica las buenas perspectivas del sector, y por el momento confirma que el discreto desempeño de julio no habría marcado un cambio de tendencia.

Figura 27: Índice producción manufacturera

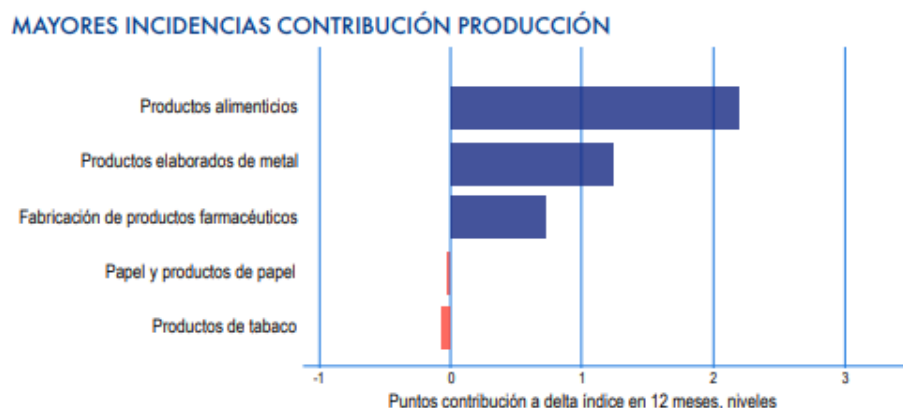


Fuente: SOFOFA (2018)

El aumento en la producción estuvo dominado por las divisiones de Alimentos, Productos de Metal y Productos Farmacéuticos.

Destaca el sector farmacéutico, que con el registro de agosto suma 6 meses con crecimientos positivos. Por su parte, el alza de 13,8% en el sector metal mecánico revierte la inusual caída de 6,7% observada en julio, y de paso disminuye la probabilidad de un cambio negativo en el ciclo de la industria minera.

Figura 28: Mayores contribuciones de producción

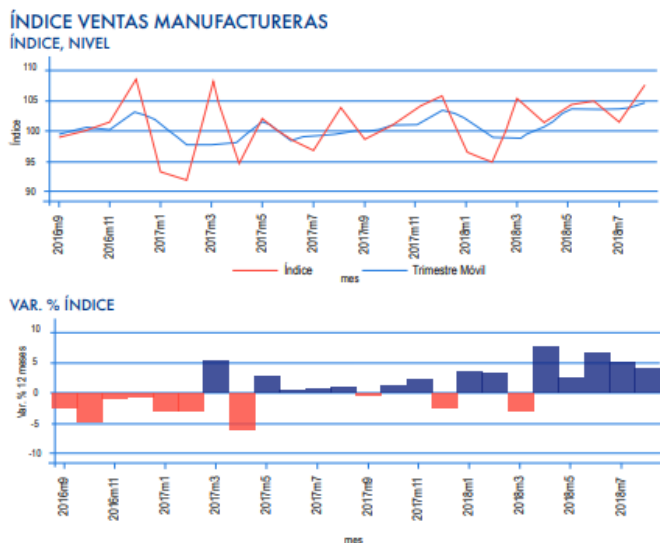


Fuente: SOFOFA (2018)

ÍNDICE DE VENTAS MANUFACTURERAS

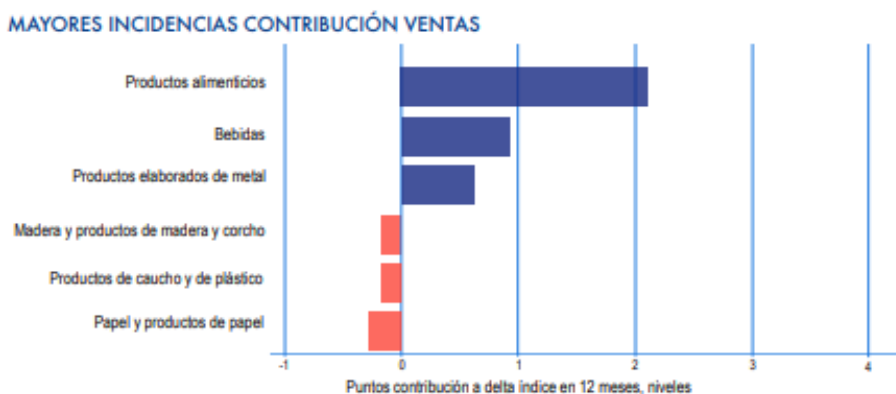
Finalmente el alza en las ventas estuvo dominada por los sectores de alimentos y producción de productos de metal.

Figura 29: Índice de ventas industria manufacturera



Fuente: SOFOFA (2018)

Figura 30: Mayores contribuciones de ventas



Fuente: SOFOFA (2018)

a) Social

La tasa de desocupación en la Región del Bio Bío ha ido en alza este último tiempo llegando hasta 8,2% en agosto del 2018.

Con respecto a la fuerza de trabajo en la Región se estimó en 1.015.000,67 personas, con una tasa de participación del 54,8%. En doce meses, registro una baja de -0,1%.

Figura 31: Fuerza de trabajo, ocupados y tasa de desocupación, niveles y variaciones por región (en miles de personas, porcentajes y variaciones de la tasa en pp.)

Región	Tasa de desocupación (%)	Variación anual y trimestral tasa de desocupación		Fuerza de trabajo*		Ocupados*		Ocupados informales*	
		Var. 12 meses** (pp.)	Var. trimestral** (pp.)	Nivel (miles)	Var. 12 meses (%)	Nivel (miles)	Var. 12 meses (%)	Nivel (miles)	Tasa de ocupación informal (%)
Total país	7,3	0,7	0,0	8.992,39	1,7	8.332,25	0,9	2.373,35	28,5
Arica y Parinacota	6,1	1,3	-0,1	80,93	2,8	75,97	1,4	26,79	35,3
Tarapacá	8,7	1,1	0,6	180,19	-3,6	164,58	-4,7	64,66	39,3
Antofagasta	8,0	-1,3	-0,6	320,68	7,1	295,01	8,7	71,33	24,2
Atacama	8,1	1,3	-0,8	150,59	3,5	138,47	2,1	39,05	28,2
Coquimbo	6,8	-0,3	-0,6	393,83	3,5	367,03	3,9	127,79	34,8
Valparaíso	7,6	1,1	-0,2	887,77	0,1	820,09	-1,0	231,58	28,2
Metropolitana	7,9	1,5	0,4	3.698,76	0,9	3.407,50	-0,7	850,06	24,9
O'Higgins	7,1	-0,1	-0,6	461,45	2,8	428,85	2,9	116,87	27,3
Maule	6,2	0,0	-0,1	506,78	2,8	475,20	2,8	144,03	30,3
Biobío	8,2	-0,1	0,1	1.015,67	3,1	932,20	3,2	278,93	29,9
La Araucanía	7,1	0,0	-0,9	505,78	1,4	469,97	1,4	184,90	39,3
Los Ríos	5,7	1,8	0,6	197,43	0,0	186,18	-1,9	69,63	37,4
Los Lagos	3,5	-1,5	-0,2	439,17	2,0	423,77	3,6	133,13	31,4
Aysén	3,8	0,6	-0,1	63,54	-2,1	61,12	-2,8	18,63	30,5
Magallanes	3,9	1,5	-0,2	89,82	7,2	86,32	5,5	15,98	18,5

Fuente: INE 2018

Se registraron 83.470 Desocupados en la región, cantidad que exhibió un aumento de un 2 % respecto a igual período del año 2017, equivalente a 1.630 personas más.

La tasa de desocupación de la ciudad de Concepción fue 9,1%, cifra que anotó un aumento de 1,2 puntos porcentuales (pp.) en doce meses y respecto al trimestre anterior subió en 0,4 pp. La Fuerza de Trabajo alcanzó a 237.550 personas, presentando una tasa de participación de 57,7%. Una disminución interanual de 0,8% experimentó la Fuerza de Trabajo, tras la salida de 1.910 personas. En referencia al trimestre móvil anterior mostró retroceso de 0,1%. La población

Ocupada se estimó en 215.880 personas. En la comparación interanual, evidenció una contracción de 2,1%, con 4.620 personas menos, y decreció en 1.090 Ocupados (-0,5%) respecto al trimestre móvil anterior. Los Desocupados anotaron una variación positiva de 14,3% en comparación con igual período de 2017, con 2.710 personas más, registrándose en el trimestre de análisis 21.670 personas en esta condición. Asimismo, en relación al trimestre anterior, los Desocupados aumentaron en 4,3%.

*Figura 32: tasas de trabajo
provincia de concepción*

TRIMESTRE MÓVIL (junio - agosto 2018)	
Tasa de Participación en la Fuerza de Trabajo	55,4%
Tasa de Ocupación	50,8%
Tasa de Desocupación	8,3%
Niveles (miles)	
Fuerza de Trabajo	534,77
Ocupados	490,24
Desocupados	44,53
Inactivos	429,77
Variaciones a 12 meses	
Fuerza de Trabajo	3,3%
Ocupados	3,2%
Desocupados	4,9%
Inactivos	2,9%
Tasas analíticas	
Tasa de Desocupación con Iniciadores Disponibles	8,6%
Tasa de Presión Laboral	13,2%

Fuente: INE BIO BIO (2018)

b) Tecnológico

La tecnología dentro de las empresas es fundamental para el crecimiento y fácil funcionamiento de esta, ya sea a través de maquinarias especializadas para la

fabricación o ejecución de proyectos o plataformas virtuales a las cuales se puede acceder fácilmente.

El uso de estas nuevas tecnologías provoca que la eficacia sea mayor en la comunicación con los clientes y proveedores y permite estar al día a los constantes cambios.

Por ejemplo, a través de internet se puede aprovechar una infinidad de herramientas, ya sea para el marketing, negocios a distancia, abastecimiento de insumos, etc., logrando otorgarle valor a las actividades tanto de provisión (*e-commerce* por el lado de la compra) como para la distribución (*e-commerce* por el lado de la venta), facilitando la comercialización de productos a todo el mundo.

c) Ecológico

El cambio climático es un fenómeno de impacto mundial, que se está haciendo notar a través de los constantes cambios de estación y eventos climáticos extremos, provocando problemas de disponibilidad de los recursos naturales, como el hídrico, es por estos motivos que esta problemática requiere un abordaje multisectorial, a través de la articulación de políticas públicas en el País.

En Chile, desde el siglo pasado ya se dictaron normas que tuvieron por objeto regular estos aspectos del impacto en el medio ambiente por la actividad humana, las cuales se encuentran reguladas por la constitución política, leyes y decretos ambientales.

Las empresas deben contar con ciertas normas para regular y reducir en algunos casos los efectos adversos que sus actividades muchas veces provocan al ambiente, ya sea en la correcta eliminación de desechos industriales, sobreexplotación de recursos naturales y el control de emanaciones perjudiciales para la capa de ozono.

A través de la incorporación de variables del cambio climático, elementos de economía verde y digital, ahorro energético y la ayuda de la inteligencia artificial, se podrán alcanzar metas de crecimiento sostenible, para fomentar un sistema

económico más amigable con el medio ambiente, con mínimas emisiones, menos residuos y más reciclaje.

d) Legal

Se contemplara todas las normativas vigentes de la dirección del trabajo como la Ord. N° 959/16 con el objetivo de cumplir el artículo 11 del código del trabajo, en donde el empleador deberá confeccionar un documento que contemple la actualización de contrato en donde se aplicara el reajuste anual del sueldo base, que deberá ser expuesto y a pleno conocimiento del trabajador para la posterior firma de dicho documento. Sin olvidar la ley n° 20.255 que establece la reforma previsional.

Aplicación de la ley n° 20.123 que regula el régimen de la subcontratación, el funcionamiento de las empresas y contratos de servicios transitorios, publicado en el diario oficial, el 14 de octubre del año 2006 y puesto en vigencia el 14 de Enero de 2007.

Aplicación de la ley n° 19.300 reglamento que establece el servicio de evaluación ambiental SEA específicamente el artículo 11 en donde se encuentran las guías de evaluación de impacto ambiental y permisos ambientales sectoriales PASS.

DECRETO SUPREMO N° 594, Artículo 1°: El presente reglamento establece las condiciones sanitarias y ambientales básicas que deberá cumplir todo lugar de trabajo, sin perjuicio de la reglamentación específica que se haya dictado o se dicte para aquellas faenas que requieren condiciones especiales. Establece, además, los límites permisibles de exposición ambiental a agentes químicos y agentes físicos, y aquellos límites de tolerancia biológica para trabajadores expuestos a riesgo ocupacional.

Artículo 2°: Corresponderá a los Servicios de Salud, y en la Región Metropolitana al Servicio de Salud del Ambiente, fiscalizar y controlar el cumplimiento de las disposiciones del presente reglamento y las del Código Sanitario en la misma materia, todo ello de acuerdo con las normas e instrucciones generales que imparta el Ministerio de Salud.

Artículo 3º: La empresa está obligada a mantener en los lugares de trabajo las condiciones sanitarias y ambientales necesarias para proteger la vida y la salud de los trabajadores que en ellos se desempeñan, sean estos dependientes directos suyos o lo sean de terceros contratistas que realizan actividades para ella.

B.- Análisis del entorno específico.

Para analizar el entorno en el cual Sakal Industrial se encuentra inserto, se aplica el modelo de las cinco fuerzas de Porter, con el fin de conocer la dinámica de la industria y la posición en la cual se encuentra la empresa frente a la industria.

1.- Amenaza de los nuevos entrantes.

Las barreras de entradas están formadas por factores que dificultan o impiden la entrada de empresas a un determinado sector, Porter identifica 6 barreras:

- **Economía de escalas:** Para Sakal Industrial es difícil competir, debido al poco tiempo que lleva en el mercado (4años) ,debido a eso los costos para estas empresas emergentes suelen ser elevados respecto a las que están insertas desde más tiempo, el no contar con tecnología más avanzada y con un tamaño de planta menor genera desventajas de costos considerables.
- **Diferenciación de Productos:** Existe una baja diferenciación del producto o servicio, debido a que no es necesario que se realice grandes gastos en promoción para atraer a los clientes.
- **Requerimiento de Capital:** Se necesitan grandes inversiones para competir, ya sea, para inversión en maquinaria para ejecutar lo que pide el cliente, un recinto o taller donde poder ejecutar, mano de obra especializada, costos de insumos necesarios , publicidad , entre otros.

- **Política gubernamental:** El gobierno suele crear barreras, como lo son las regulaciones de trabajo (horarios máximos de trabajo, feriados legales, sueldos, etc.), regulaciones ambientales, certificaciones de calidad en los servicios prestados, etc., lo cual implica requerimientos de capital y tecnologías para poder entrar.
- **Canales de Distribución:** Debido al costo asociado por el uso de los canales, existe un difícil acceso a ellos, en algunos casos será necesario invertir en la creación de uno propio.
- **Desventajas de los costos Independientes:** Al ser una empresa más consolidada, con 4 años en el mercado , para las empresas entrantes es difícil igual los precios de Sakal Industrial, dado a los costos elevados que se generan en un principio.

Existe una alta barrera de entrada para el ingreso de nuevos competidores en la industria.

2.- Poder de negociación de los Clientes.

El poder de negociación de los clientes es alto, debido a los bajos costos que implica pasar a otros productos, al igual que la existencia de sustitutos en el mercado y la baja diferenciación que existe en este mercado.

3.- Poder de negociación de los Proveedores.

El poder que presentan los proveedores es alto, debido a que tienen el poder de aumentar los precios de los insumos debido a una alza en la demanda o por ser únicos abastecedores, considerando que hay menor proveedores en el sector que empresas en el mercado y en algunos casos no existen sustitutos para la compra de algunos insumos.

4.- Amenazas de Sustitutos.

La amenaza de sustitutos en este mercado es alto, debido que el comprador tiene variadas opciones de servicios o productos similares ofrecidos por otras empresas; el precio presenta una sensibilidad alta en las mantenciones y fabricaciones industriales.

5.-Rivalidad en la industria y competencia.

La rivalidad y competencia es alta, dentro de los competidores existentes podemos mencionar a 4:

Maestranza Amsu, empresa de fabricación y montaje industrial Faineq y compañía limitada, Maestranza acosta y cia (famac) y Fabricación Y Montaje Industrial Ricardo Mauricio Guiñez Concha, el crecimiento que ha presentado la industria es amplio , el cual se puede ver en el índice de la producción manufacturera de la Región del Bio Bío , cada servicio tiene su exclusividad en la calidad por lo que cada empresa tiene su diferenciación, ya sea en la atención de los clientes, estrategias de difusión con las que cuenta la empresa ,etc. Existe una baja en los participantes debido a los altos costos en inversión de activos fijos y capital de trabajo.

A través del análisis del entorno específico de la empresa se puede detectar que mantenerse en un mercado donde la competencia cada vez es mayor, los proveedores se hacen escasos y los clientes cuentan con más opciones de cambio, es cada vez más difícil y se hace fundamental el crear estrategias para lograr competir y posicionar a la empresa por sobre los rivales.

4.1.3 Análisis Interno

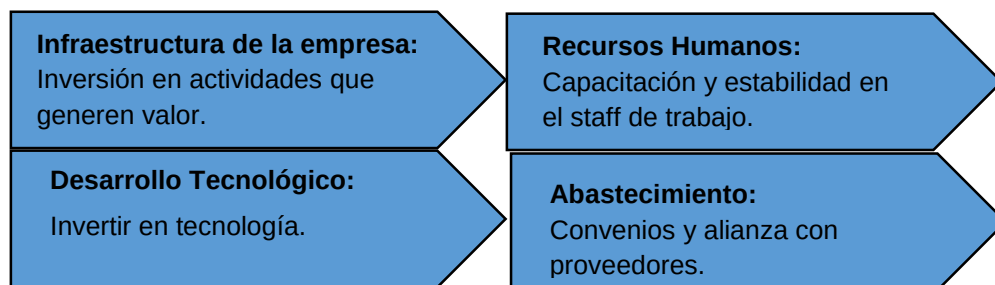
El análisis interno realizado a Sakal Industrial se conforma de dos etapas, comenzando con la cadena de valor y el análisis FODA.

A.- Cadena de Valor

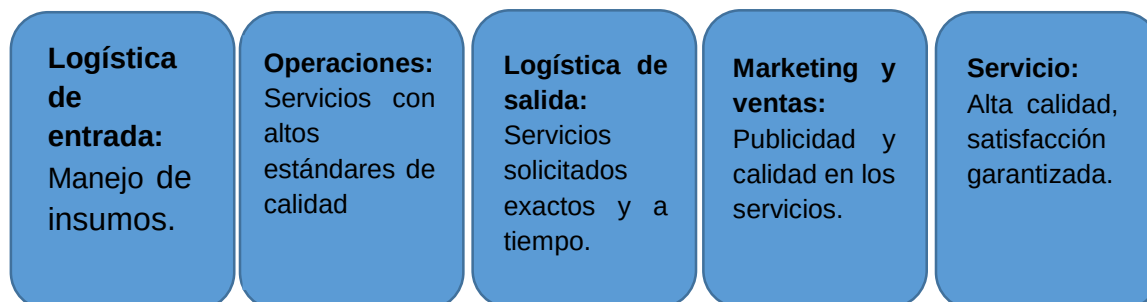
El objetivo de la Cadena de valor de Sakal Industrial es conseguir que las necesidades de los clientes sean satisfechas, es decir, generar la creación de valor a medida que se evalúan las distintas fases por las que está compuesta la cadena, la cual se puede ver en la figura 34:

Figura 33: Cadena de valor Sakal Industrial

Actividades secundarias



Actividades Primarias



Fuente: Elaboración Propia.

A.- Actividades Primarias.

Corresponden a las actividades que se encuentran relacionadas con la entrega del servicio y que crean un valor para él, las cuales son:

A.1.- Manejo de insumos: Actividad que permite el manejo y control adecuado de los insumos y maquinarias en la empresa para disminuir su deterioro y daño.

A.2.- Altos estándares de calidad: Bajo porcentaje de errores y trabajos mal ejecutados, a través de la fabricación y ejecución con altos estándares de calidad.

A.3.- Servicios exactos y a tiempo: Exacto y adecuado procesamiento de los servicios y/o productos solicitados para así evitar errores y atrasos en el tiempo pactado.

A.4.- Publicidad y calidad en los servicios: Contar con una amplia promoción y publicidad avalando la calidad en sus servicios.

A.5.- Calidad y satisfacción: Servicio ejecutado y entregado con la más alta calidad y satisfacción garantizada de sus productos y servicios entregado.

B.- Actividades de Apoyo

Las actividades de apoyo son aquellas que brindan soporte a las actividades primarias que en este caso corresponden a:

B.1.- Infraestructura de la empresa: Focalizar la inversión en actividades que generen valor y agreguen una diferenciación. Como por ejemplo espacios que faciliten la comunicación del personal lo cual permite la eficiencia y eficacia al momento del desarrollo de algún proyecto.

B.2.- Desarrollo Tecnológico: La inversión en tecnología de punta para el desarrollo de los servicios. Las tecnologías de la información son otro factor fundamental, ya que con un costo mínimo permite a la empresa dar a conocer sus servicios y productos de forma rápida y sencilla.

B.3.- Recursos Humanos: La capacitación y baja rotación del personal es de vital importancia al momento de enfrentar al mercado, ya que eso marca la diferencia en la ejecución de los servicios, quedando demostrado en la calidad entregada.

B.4.- Abastecimiento: La creación de convenios y alianzas con los proveedores es de vital importancia en este punto, facilitando toda la información para que el abastecimiento sea de manera rápida y económica, evitando que la producción o implementación de servicios sea interrumpida.

4.1.4 *Análisis FODA*

Se utilizó la matriz FODA con la finalidad de identificar las principales variables que intervienen en el desarrollo de Sakal Industrial y posteriormente analizarlas con el objetivo de obtener la información para la correcta toma de decisiones.

El FODA consta principalmente en identificar las fortalezas y debilidades que desarrolla o puede poseer la empresa, a través de las decisiones que se toman y los recursos disponibles que presenta. Estas variables pueden ser potenciadas, o minimizadas por las oportunidades y amenazas que se presenten o existan en el sector de mercado en que se desarrolla la empresa, de esta forma el análisis y conclusiones seguirán esta estructura y se identificarán los principales aspectos útiles para el mejoramiento de la administración.

A.- Análisis Interno

La finalidad de este análisis tiene como principal objetivo considerar las fortalezas y debilidades que surgen de las decisiones y recursos disponibles en la empresa.

A1.- FORTALEZAS

Se Observan 3 fortalezas relevantes en Sakal Industrial:

- a) Personal Capacitado para la ejecución de los proyectos.
- b) Amplia cartera de clientes.
- c) Adecuado equipamiento e infraestructura

A2.- DEBILIDADES

Se observan 3 debilidades relevantes en Sakal Industrial:

- a) Carencia de visión a largo plazo de la empresa.
- b) Ausencia de un programa para reclutar personal.
- c) Falta de mano de obra calificada.

B.- Análisis Externo.

En el análisis externo se consideran las oportunidades y amenazas que se encuentran presentes en el mercado que está inserta la empresa, las cuales poseen características que pueden impactar negativamente o positivamente en la organización.

B.1.- OPORTUNIDADES:

Se observan 3 oportunidades para Sakal Industrial:

- a) Mejora en los procesos internos de la empresa.
- b) Mejoras en su medio de información.
- c) Abarcar más mercado.

B.2.- AMENAZAS:

Se observan 3 amenazas para Sakal Industrial:

- a) Alta competencia en el rubro que está inserta la empresa.
- b) Tendencia de crecimiento desfavorable para el sector.
- c) Escasos proveedores.

A continuación en la tabla 2 se desarrolla la matriz FODA para realizar el análisis cruzado que permitirá valorar cada elemento.

Tabla 2: Matriz FODA

		OPORTUNIDADES				AMENAZAS			
		Mejora en los procesos internos de la empresa.	Mejoras en su medio de información.	Abarcar más mercado	TOTAL	Alta competencia en el rubro que está inserta la empresa.	Tendencia de crecimiento desfavorable para el sector.	Escasos proveedores.	TOTAL
						A1	A2	A3	
FORTALEZAS									
Personal capacitado para la ejecución de proyectos	F1	3	1	6	10	6	2	0	8
Amplia cartera de clientes.	F2	2	3	5	10	5	1	4	10
Adecuado equipamiento e infraestructura.	F3	4	2	6	12	6	1	1	8
TOTAL		9	6	17	32	17	4	5	26
DEBILIDADES									
Carencia de visión a largo plazo de la empresa.	D1	3	2	6	11	5	5	5	15
Ausencia de un programa para reclutar personal.	D2	6	1	5	12	5	1	0	6
Falta de mano de obra calificada.	D3	6	1	6	13	5	1	0	6
TOTAL		15	4	17	36	15	7	5	27

Fuente: Elaboración Propia

A través de la tabla 3 se asignaron los valores a cada cuadrante, según su relación.

Tabla 3: Escala de evaluación

Valor	Descripción	Porcentaje
0	No existe ningún vínculo	0%
1	Existe un vínculo muy básico	0,01 % al 20%
2	Existe un vínculo básico	21% al 30%
3	Existe un vínculo medio	31% al 40
4	Existe un vínculo alto	41% al 50%
5	Existe un vínculo muy alto	51% al 99%
6	Ambos se complementan	100%

Fuente: Elaboración Propia

Cada una de las casillas presentes en la tabla se completó mediante cuatro preguntas asignadas a cada casilla de la siguiente manera:

A.- Cuadrante FO, ¿Cuán posible será aprovechar la oportunidad si potenciamos lo máximo posible la fortaleza?

B.- Cuadrante FA, ¿Cuan posible será disminuir los efectos ocasionados por la amenaza si se potencia lo máximo posible la fortaleza?

C.- Cuadrante DO, ¿Cuán posible es aprovechar la oportunidad si logramos superar al máximo la debilidad?

D.- Cuadrante DA, ¿Cuán posible será disminuir los efectos ocasionados por la amenaza si se logra superar lo máximo posible la debilidad?

A través del diagnóstico que se realizó en la empresa y lo conversado con el gerente de Sakal Industrial, se establecieron estrategias para cada uno de los cuadrantes.

Las Estrategias establecidas para Sakal se presentan a continuación en la tabla 4:

A.- Cuadrante FO: Invertir en tecnología.

B.- Cuadrante FA: Profundizar y fidelizar la relación con los clientes establecidos y futuros clientes, a través del trabajo bien ejecutado y Buscar nuevos nichos de mercado

C.- Cuadrante DO: Creación de base de datos histórica con información detallada de personal anteriormente contratado y en caso de requerir sus servicios nuevamente sea más fácil recontratarlo.

D.- Cuadrante DA: Aumentar inversión en recursos administrativos.

Tabla 4: Matriz FODA con estrategias

		OPORTUNIDADES			AMENAZAS		
		Mejora en los procesos internos de la	Mejoras en su medio de información.	Abarcar más mercado	Alta competencia en el rubro que está inserta la	Tendencia de crecimiento desfavorable para el sector.	Escasos proveedores.
		O1	O2	O3	A1	A2	A3
FORTALEZAS							
Personal capacitado para la ejecución de proyectos	F1	Estrategia: Invertir en tecnología.			Estrategia: Buscar Nuevos de nichos de mercado		
Amplia cartera de clientes.	F2						
Adecuado equipamiento e infraestructura.	F3						
DEBILIDADES							
Carencia de visión a largo plazo de la empresa.	D1	Estrategia: Creación de base de datos histórica.			Estrategia: Inversión en Recursos administrativos.		
Ausencia de un programa para reclutar personal.	D2						
Falta de mano de obra calificada.	D3						

Fuente: Elaboración Propia

Del análisis estratégico aplicado a Sakal Industrial se puede concluir que en el sector existe una alta competencia de mercado, pero que la empresa puede hacerle frente a sus competidores gracias a que cuenta con herramientas que le permiten desarrollarse adecuadamente, sin embargo, las bajas proyecciones con las que cuenta el sector metalmecánico, hacen que cada día sea más complicado mantenerse y se hace necesario implementar estrategias para atenuar los riesgos. A través del análisis externo, se logró establecer como se encuentra la economía el mercado en general y específico.

Con el análisis interno, se lograron proponer estrategias que apuntan desde la mejora en sus procesos interno hasta la búsqueda de nuevos nichos de mercado dentro de la industria manufacturera.

4.2 Análisis Financiero

Este análisis se desarrolla la metodología propuesta en el punto que punto? para conocer el estado financiero en el cual se encuentra la empresa c ; a través del análisis vertical y horizontal para conocer el estado de sus cuentas, posteriormente se revisaran sus ratios financieros y finalmente se procederá a la valorización a través de métodos de flujo de caja descontados para las PYMES.

4.2.1 Análisis Horizontal Balance General

A continuación se muestran en la tabla 5 los resultados de análisis Horizontal del Balance General para los años 2014, 2015, 2016 y 2017. (Ver tabla completa en Anexo 1).

Tabla 5: Resultados Análisis Horizontal Balance General

Cuentas	Variación Absoluta			Variación Relativa		
	2014 respecto 2015	2015 respecto 2016	2016 respecto 2017	2014 respecto 2015	2015 respecto 2016	2016 respecto 2017
Activos	\$ 42.810.952	\$ 50.567.979	\$ -13.803.589	158%	72%	-11%
Activos Circulantes	\$ 38.317.507	\$ 27.280.671	\$ -1.372.136	170%	45%	-2%
Caja	\$ 20.265.233	\$ -16.129.139	\$ -168.721	155%	-48%	-1%
Cientes por Cobrar	\$ 11.702.559	\$ 42.321.166	\$ -2.559.106	147%	215%	-4%
IVA credito Fiscal	\$ -72.547	\$ 661.418	\$ 528.715	-13%	131%	45%
Remanente Fiscal	\$ -616.003	\$ -	\$ -	-100%	0%	0%
Pago Provisional Mensual	\$ 7.038.265	\$ 427.226	\$ 826.976	2723%	6%	11%
Activos Fijos	\$ 3.636.881	\$ 143.872	\$ 11.568.547	78%	2%	137%
Vehículos	\$ 13.217.277	\$ 7.430.601	\$ 12.285.831	100%	56%	60%
Otros activos fijos	\$ 4.819.004	\$ 285.073	\$ 2.649.674	96%	3%	26%
Drepeciación acumulada	\$ -14.399.400	\$ -7.571.802	\$ -3.366.958	3904%	51%	15%
Otros Activos	\$ 856.564	\$ 23.143.436	\$ -24.000.000	100%	2702%	-100%
Pasivos	\$ 14.440.936	\$ 24.693.146	\$ -39.302.948	36%	45%	-50%
Pasivos Circulantes	\$ 14.440.936	\$ 24.693.146	\$ -13.452.948	102%	86%	-25%
Cuentas por Pagar	\$ 195.356	\$ 3.719.819	\$ 3.757.984	5%	94%	49%
Mutuos por Pagar	\$ -	\$ -	\$ 10.000.000	0%	0%	100%
Remuneraciones por Pagar	\$ -886.799	\$ 1.577.702	\$ -3.992.372	-12%	24%	-50%
Impuestos por Pagar	\$ 15.298.811	\$ 12.395.225	\$ -18.563.143	1012%	74%	-64%
Leyes sociales por pagar	\$ -166.432	\$ 50.400	\$ -718.708	-11%	4%	-53%
Acreedores por Pagar	\$ -	\$ 6.950.000	\$ -3.936.709	0%	100%	-57%
Pasivos fijos	\$ -	\$ -	\$ -25.850.000	0%	0%	-100%
Mutuos por Pagar	\$ -	\$ -	\$ -25.850.000	0%	0%	-100%
Patrimonio	\$ 28.370.016	\$ 25.874.833	\$ 25.499.359	-222%	166%	62%
Capital	\$ -	\$ -	\$ -	0%	0%	0%
Reserva Revalorización capital	\$ -	\$ 172.031	\$ 331.780	0%	100%	193%
Utilidades Acumuladas	\$ 15.282.726	\$ -2.195.403	\$ 1.702.769	100%	-14%	13%
Utilidad o Pérdida del ejercicio	\$ 13.087.290	\$ -2.667.247	\$ 23.464.810	86%	-9%	91%
Total Pasivo + Patrimonio	\$ 42.810.952	\$ 50.567.979	\$ -13.803.589	158%	72%	-11%

Fuente: Elaboración Propia

Una vez realizada la comparación entre el año 2014 – 2015 de la empresa Sakal Industrial Ltda., de la tabla 5 se puede determinar lo siguiente:

- Comenzando con el efectivo, la empresa presentó un aumento del 155%, debido al aumento de clientes y devoluciones de impuestos fiscales.
- Dentro de lo que componen los activos se puede observar que el activo circulante fue el que más incremento en un 170%, compuesto principalmente por la adquisición de maquinarias y vehículos.
- De igual manera existió un incremento significativo en el activo circulante, debido a las cuentas por cobrar, en un porcentaje de 147%, resultado del aumento de las ventas que tuvo la empresa.
- Con respecto al pasivo, existe un incremento del 1012% en lo que refiere a los impuestos fiscales, esto debido al aumento de trabajos facturados por la empresa.

Posteriormente analizando los periodos 2015-2016, tenemos que:

- La empresa ha tenido un incremento significativo en lo que respecta a nuevos clientes, el cual aumento en un 215%, es debido a esto que fue necesaria la adquisición de más activos para la empresa con un aumento de 2702% en lo que respecta a otros activos, lo cual explica la baja considerable de un 48% en lo que refiere al efectivo en caja.
- Con respecto al pasivo tenemos que este aumentó en un 45%, compuesto principalmente por la presencia de nuevas obligaciones financieras con acreedores en un 100% y cuentas por pagar en un 94%.
- Por otro lado tenemos que desde el periodo 2015 el patrimonio de la empresa creció en un 222% con respecto al año 2014, y en un 166% para el año 2016, debido al aumento de las ventas y adquisiciones de activos.

Para finalizar se elaboró el análisis horizontal de los años 2016-2017:

- El efectivo sufrió una baja del 2% al igual que sus clientes en un 1%, debido a la pérdida de un proyecto por un accidente grave ocurrido el 2017 a uno de sus trabajadores en las instalaciones donde prestaban servicios de montajes y mantenciones.
- Los activos fijos en cambio presentaron un aumento de 137%, en donde un 60% corresponde al aumento de vehículos.
- Por otro lado, los pasivos sufrieron una baja del 50% y las cuentas por pagar presentan un aumento de 49%, ocasionado mayormente por la adquisición de activos fijos para el proyecto en el cual estaban trabajando.

Para complementar el análisis financiero es necesario analizar el balance de resultados, mediante un comparativo de los años, y de esta manera conocer y entender mejor el movimiento que ha tenido la empresa, concluyendo si ha crecido, se ha mantenido o está decayendo.

4.2.2 Análisis Horizontal del Estado Resultado

A continuación en la tabla 6 se muestra resultados de análisis Horizontal del estado resultado para los años 2014, 2015, 2016 y 2017. (Ver tabla completa en Anexo 2).

Tabla 6: Resultados Análisis Horizontal del Estado Resultado

	Variación Absoluta			Variación Relativa		
	2014 Respecto 2015	2015 Respecto 2016	2016 Respecto 2017	2014 Respecto 2015	2015 Respecto 2016	2016 Respecto 2017
Ingresos de Explotación	\$ 281.369.929	\$ -39.458.109	\$ 28.245.995	2164%	-13%	11%
Otros Ingresos	\$ 883.160	\$ -730.866	\$ -241.962	985%	-75%	-100%
Total Ingresos	\$ 282.253.089	\$ -40.188.975	\$ 28.004.033	2156%	-14%	11%
Costos de Explotación	\$ 76.859.034	\$ -2.007.871	\$ 31.423.421	820%	-2%	37%
Margen de Explotación	\$ 205.394.055	\$ -38.181.104	\$ -3.419.388	5528%	-18%	-2%
Gastos de Administración y Ventas						
Remuneraciones	\$ 108.079.147	\$ -33.758.949	\$ -22.959.255	691%	-27%	-26%
Honorarios	\$ 992.009	\$ 1.572.223	\$ -794.437	90%	75%	-22%
Finiquitos	\$ -	\$ -	\$ 2.837.447	0%	0%	100%
Depreciación	\$ 14.016.152	\$ -7.241.492	\$ -3.852.219	3800%	-50%	-54%
Gastos Varios	\$ 37.953.723	\$ 1.643.231	\$ -8.080.497	2003%	4%	-19%
Total Gastos Administración y Ventas	\$ 161.041.031	\$ -37.784.987	\$ -32.848.961	848%	-21%	-23%
Resultado Operacional	\$ 44.353.024	\$ -396.117	\$ 29.429.573	-290%	-1%	103%
Gastos No Operacionales						
Intereses y Multas Fiscales	\$ 700.282	\$ -700.282	\$ 1.974.406	100%	-100%	100%
Impuesto a la Renta	\$ -	\$ 2.971.412	\$ 3.923.228	0%	100%	132%
Corrección monetaria	\$ -	\$ -	\$ 67.129	0%	0%	100%
Total Gastos No Operacionales	\$ 700.282	\$ 2.271.130	\$ 5.964.763	100%	324%	201%
UTILIDAD NETA	\$ 43.652.742	\$ -2.667.247	\$ 23.464.810	-286%	-9%	91%

Fuente: Elaboración Propia

Con respecto al análisis horizontal del Balance de Resultados de la tabla 6 podemos observar lo siguiente:

Al analizar el año 2015 respecto al 2014, tenemos que existió un incremento en los ingresos de la empresa del 2156%, compuesto en su gran mayoría a los ingresos recibidos por las licitaciones ganadas, mientras que para el año 2016 la empresa sufrió una baja de 14%.

Por tal motivo sus costos y gastos crecieron, pero no en gran magnitud, por el contrario estos representan un menor porcentaje sobre sus ventas, como se puede observar más adelante en el análisis vertical, es por ese motivo que la utilidad de la

empresa ha ido incrementando en un 10% en el año 2015, llegando a un 17% en el año 2017.

Por otro lado, tenemos que los costos Incrementaron en un 848% respecto al 2014, disminuyeron en un 21% respecto al 2015 y para el 2016 disminuyeron en un 23%, donde las mayores bajas fueron en los costos de remuneraciones y depreciación.

En cuanto a los gastos, los que mayormente incrementaron fueron los gastos no operacionales, en un 100% respecto al 2014 y en un 324% respecto al 2015, conformados principalmente por los impuestos e interés y multas fiscales, este incremento debido al aumento en los ingresos que generó la empresa.

Con respecto a los años 2016 y 2017, existió un incremento en los ingresos de un 11%.

Por otro lado podemos observar que la compañía en el año 2017 tuvo un incremento en el 100% lo que respecta a finiquitos, debido a la disminución de personal ocasionado por la pérdida de un proyecto importante como se mencionó anteriormente, lo cual se puede ver en las disminuciones que sufrieron las otras cuentas como remuneraciones y honorarios.

4.2.3 Análisis Vertical Balance General

A continuación en la tabla 7 se muestra resultados de análisis vertical del Balance General para los años 2014, 2015, 2016 y 2017. (Ver tabla completa en Anexo 3).

Tabla 7: Resultados Análisis Vertical Balance General

Cuentas	Análisis Vertical 2014	Análisis Vertical 2015	Análisis Vertical 2016	Análisis Vertical 2017
Activos	100%	100%	100%	100%
Activos Circulantes	83%	87%	73%	81%
Caja	48%	48%	14%	16%
Clientes por Cobrar	29%	28%	51%	56%
IVA crédito Fiscal	2%	1%	1%	2%
Remanente Fiscal	2%	0%	0%	0%
Pago Provisional Mensual	1%	10%	6%	8%
Activos Fijos	17%	12%	7%	19%
Vehículos	0%	19%	17%	31%
Otros activos fijos	18%	14%	8%	12%
Depreciación acumulada	-1%	-21%	-19%	-24%
Otros Activos	0%	1%	20%	0%
Pasivos	147%	78%	66%	37%
Pasivos Circulantes	52%	41%	44%	37%
Cuentas por Pagar	14%	6%	6%	11%
Mutuos por Pagar	0%	0%	0%	9%
Remuneraciones por Pagar	27%	9%	7%	4%
Impuestos por Pagar	6%	24%	24%	10%
Leyes sociales por pagar	5%	2%	1%	1%
Acreedores por Pagar	0%	0%	6%	3%
Pasivos Fijos	95%	37%	21%	0%
Mutuos por Pagar	95%	37%	21%	0%
Patrimonio	-47%	22%	34%	63%
Capital	9%	4%	2%	2%
Reserva Revalorización capital	0%	0%	0%	0%
Utilidades Acumuladas	0%	22%	11%	14%
perdida del ejercicio	56%	41%	21%	46%
Total Pasivo + Patrimonio	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración Propia

Del análisis vertical del balance general de la tabla 7 se puede concluir que:

- Con respecto a los clientes o cuentas por cobrar una de las cuentas más importante dentro de los activos representan en promedio el 41% de los mismos, lo cual evidencia las cuentas a crédito que tiene la empresa.
- Con respecto a los pasivos las cuentas por pagar representan en promedio el 9% del total de activos, las remuneraciones e impuestos por pagar en un 12% y 16% respectivamente, los cuales en promedio total representan el 12% del total de activos.
- Los activos fijos por su lado representan en promedio el 14% sobre el total de activos, debido a que Sakal posee dentro de los activos fijos solamente vehículos y equipamiento necesario para la ejecución de sus proyectos.
- Los pasivos dentro del 2014 mantenían un porcentaje mayor con respecto a los activos corrientes en un 147%, ocasionado en su mayoría por un mutuo por pagar. Posteriormente este porcentaje disminuyo en promedio durante los tres periodos siguientes al 60%, principalmente por el aumento de los activos corrientes, en donde queda demostrado que la empresa ha mejorado su capital de trabajo.
- Su patrimonio no es tan representativo, ya que presenta en promedio el 18% sobre el total del activo, compuesto por el capital, reservas y resultados del ejercicio.

Finalmente para el año 2017, la empresa sigue la tendencia de años anteriores, su activo corriente sigue siendo una de las cuentas que presenta mayor porcentaje del 81%, mientras que en pasivos la cuenta que más relevancia presenta son los pasivos circulantes con un 41%.

4.2.4 Análisis Vertical del Estado Resultado

A continuación en la tabla 8 se muestra resultados de análisis vertical del estado resultado para los años 2014, 2015, 2016 y 2017. (Ver tabla completa en Anexo 4).

Tabla 8: Resultados Análisis Vertical Estado Resultado

	Análisis Vertical 2014	Análisis Vertical 2015	Análisis Vertical 2016	Análisis Vertical 2017
Total Ingresos				
Ingresos de Explotación	100%	100%	100%	100%
Otros Ingresos	1%	0%	0%	0%
Costos de Explotación	72%	29%	33%	41%
Margen de Explotación	29%	71%	67%	59%
Gastos de Administración y Ventas				
Remuneraciones	120%	42%	35%	24%
Honorarios	8%	1%	1%	1%
Finiquitos	0%	0%	0%	1%
Depreciación	3%	5%	3%	1%
Gastos Varios	15%	14%	16%	12%
Total Gastos Administración y Ventas	146%	61%	56%	39%
Resultado Operacional	-118%	10%	11%	21%
Gastos No Operacionales				
Intereses y Multas Fiscales	0%	0%	0%	1%
Impuesto a la Renta	0%	0%	1%	2%
Corrección monetaria	0%	0%	0%	0%
Total Gastos No Operacionales	0%	0%	1%	3%
UTILIDAD NETA	-118%	10%	10%	17%

Fuente: Elaboración Propia

Del análisis Vertical del estado de resultados de la tabla 8, se puede concluir lo siguiente con respecto a las cuentas de Sakal Industrial:

- Para los años 2014, 2015, 2016 y 2017 el 72%, 29%, 33% y 41% respectivamente de los ingresos corresponden al costo de explotación, presentando un aumento significativo con respecto al 2015 mientras que en relación al 2014 disminuyó considerablemente.
- Los ingresos obtenidos por Sakal industrial para el año 2014, 2015, 2016 y 2017 representaron el 29%, 71%, 67% y 59% de la explotación respectivamente para cada año.
- Con respecto a los gastos de la empresa, podemos ver que están conformados principalmente por gastos operacionales y no operacionales, dentro de los gastos no operacionales se consideran los gastos de administración y ventas (remuneraciones, finiquitos, depreciación, etc.) que para los años 2014, 2015, 2016 y 2017 representan el 146%, 61% 56% y 39% respectivamente.
- Las utilidades obtenidas antes de los impuestos (resultado operacional antes de impuestos) para el año 2014 representan el -118% cifra negativa por las inversiones que se realizaron para poner en marcha la empresa, para el 2015 un 10%, para el 2016 y 2017 un 11% y 21% respectivamente.
- Los gastos no operacionales conformados principalmente por el interés, multas e impuestos a la renta bordean entre el 0% y 3% durante los años de funcionamiento de la empresa.

- Con respecto a los porcentajes de rentabilidad de la empresa o resultado del ejercicio podemos ver que para el año 2017 fue del -118%, del 10% para los años 2015, 2016 y del 17% para el año 2017.
- Finalmente con respecto a los ingresos en general se puede evidenciar que la empresa presenta un problema estructural y de gestión, ya que a lo largo del tiempo los costos de explotación y gastos impactan en alto porcentaje a los ingresos y de permanecer constante esta tendencia cualquier mal movimiento sería fatal.

A continuación en la tabla 9 se puede ver el estado de fuentes y usos en donde se evidencia de donde saco los recursos y en que se están utilizando. Este análisis se hace con la finalidad de complementar el análisis financiero y profundizar aún más sobre la administración de los recursos dentro de la organización, como referencia los datos usados corresponden a los años 2017 y 2018.

Tabla 9: Estado de Fuentes y Usos

Cuentas	2016	2017	Variación	Fuente	Usos
Activos	\$120.555.561	\$106.751.972			
Activos Circulantes	\$ 88.132.576	\$ 86.760.440			
Caja	\$ 17.246.749	\$ 17.078.028	\$ -168.721	\$ 168.721	
Cientes por Cobrar	\$ 61.995.405	\$ 59.436.299	\$ -2.559.106	\$ 2.559.106	
IVA crédito Fiscal	\$ 1.166.471	\$ 1.695.186	\$ 528.715		\$ 528.715
Remanente Fiscal	\$ -	\$ -	\$ -		
Pago Provisional Mensual	\$ 7.723.951	\$ 8.550.927	\$ 826.976		\$ 826.976
			\$ -		
Activos Fijos	\$ 8.422.985	\$ 19.991.532	\$ 11.568.547		
Vehículos	\$ 20.647.878	\$ 32.933.709	\$ 12.285.831		\$12.285.831
Otros activos fijos	\$ 10.115.171	\$ 12.764.845	\$ 2.649.674		\$ 2.649.674
Depreciación acumulada	\$ -22.340.064	\$ -25.707.022	\$ -3.366.958	\$ 3.366.958	
			\$ -		
Otros Activos	\$ 24.000.000	\$ -	\$ -24.000.000	\$24.000.000	
Pasivos	\$ 79.093.438	\$ 39.790.490	\$ -39.302.948		
Pasivos Circulantes	\$ 53.243.438	\$ 39.790.490	\$ -13.452.948		
Cuentas por Pagar	\$ 7.661.009	\$ 11.418.993	\$ 3.757.984	\$ 3.757.984	
Mutuos por Pagar	\$ -	\$ 10.000.000	\$ 10.000.000	\$10.000.000	
Remuneraciones por Pagar	\$ 8.061.588	\$ 4.069.216	\$ -3.992.372		\$ 3.992.372
Impuestos por Pagar	\$ 29.205.541	\$ 10.642.398	\$ -18.563.143		\$18.563.143
Leyes sociales por pagar	\$ 1.365.300	\$ 646.592	\$ -718.708		\$ 718.708
Acreedores por Pagar	\$ 6.950.000	\$ 3.013.291	\$ -3.936.709		\$ 3.936.709
Pasivos Fijos	\$ 25.850.000	\$ -	\$ -25.850.000		
Mutuos por Pagar	\$ 25.850.000	\$ -	\$ -25.850.000		\$25.850.000
Patrimonio	\$ 41.462.123	\$ 66.961.482	\$ 25.499.359		
Capital	\$ 2.500.000	\$ 2.500.000	\$ -		
Reserva Revalorización capital	\$ 172.031	\$ 503.811	\$ 331.780	\$ 331.780	
Utilidades Acumuladas	\$ 13.087.323	\$ 14.790.092	\$ 1.702.769	\$ 1.702.769	
perdida del ejercicio	\$ 25.702.769	\$ 49.167.579	\$ 23.464.810	\$23.464.810	
				\$69.352.128	\$69.352.128

Fuente: Elaboración Propia

De la tabla 9 estados de fuentes y usos se pueden dejar en evidencia que con respecto a los usos la empresa mantiene deudas pendientes de impuestos y provisiones en mayor parte, de igual forma se están pagando remuneraciones e invirtiendo en vehículos. De las fuentes se puede ver que los recursos de la empresa provienen principalmente de las utilidades del ejercicio y las cuentas por cobrar.

Analizando el estado en general, cómo se mencionó anteriormente la empresa no se encuentra al día con deudas de IVA e impuestos, por otro lado se puede deducir que se están ocupando recursos de una fuente para el pago de las remuneraciones y pendientes que tiene la empresa.

Dado los análisis del estado se concluye que la gerencia de Sakal industrial mantiene la empresa bajo la continencia, sin tener mayores signos de estrategias y proyecciones, la empresa se mantiene funcionando al día.

4.2.5 Análisis Razones Financieras

A continuación se muestra tabla 10 con razones financieras calculadas para los cuatro años.

Tabla 10: Resultados Calculo Razones Financiera

	INDICES	VARIABLES	2014	2015	2016	2017
LIQUIDEZ	CAPITAL DE TRABAJO	Activo Circulante - Pasivo Circulante	\$ -17.424.358	\$ 6.451.613	\$ 9.039.138	\$46.969.950
	RÁZON CORRIENTE	Activo Circulante / Pasivo Circulante	0,56	1,12	1,11	2,18
	RAZÓN PRUEBA ÁCIDA	(Activo Circulante - Inventario) / Pasivo Circulante	0,56	1,12	1,11	2,18
ACTIVIDAD	ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR	Ventas / Cuentas por Cobrar	1,63	14,36	4,11	4,76
	PLAZO MEDIO DE COBROS	360 / Rotación cuentas por cobrar	221	24	88	76
	ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR	Costo de ventas / Cuentas por pagar	2,5	22	11,0	10,13
	PLAZO MEDIO DE PAGOS	360 / Rotación cuentas por pagar	144	16	33	36
	ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES	Ventas / Activos Totales	0,48	4,21	2,11	2,65
	ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS	Ventas / Activos Fijos	2,80	35,6	30,3	14,2
ENDEUDAMIENTO	ENDEUDAMIENTO SOBRE ACTIVOS	Total Pasivo / Total Activo	147%	78%	66%	37%
		Total Patrimonio / Total Activo	-47%	22%	34%	63%
	APALANCAMIENTO	Total Activo / Total Patrimonio	-2,13	4,5	2,9	1,6
	CONCENTRACIÓN DE ENDEUDAMIENTO	Pasivo Circulante / Total Pasivo	35%	52%	67%	100%
		Pasivo a Largo Plazo / Total Pasivo	65%	48%	33%	0%
RENTABILIDAD	RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	Utilidad Neta / Patrimonio	120%	182%	62%	73%
	MARGEN DE CONTRIBUCIÓN BRUTA	Utilidad Bruta / Ventas Netas	28%	71%	67%	59%
	MARGEN NETO	Utilidad Neta / Ventas Netas	-117%	10%	10%	17%

Fuente: Elaboración Propia

Razones de Liquidez:

Al 2014 la compañía presenta un capital de trabajo de \$ -17.424.958, es decir, que una vez que la empresa cancela sus obligaciones circulantes, no queda un capital para cubrir obligaciones mantenidas por el giro normal del negocio, para los años 2015 y 2016 el capital fue incrementando, en donde el mayor aumento a gran escala fue en el 2017 alcanzando un capital de trabajo de \$46.969.950, lo cual indica que la empresa tiene un buen manejo de sus recursos circulantes, contando siempre con capital para cubrir sus operaciones.

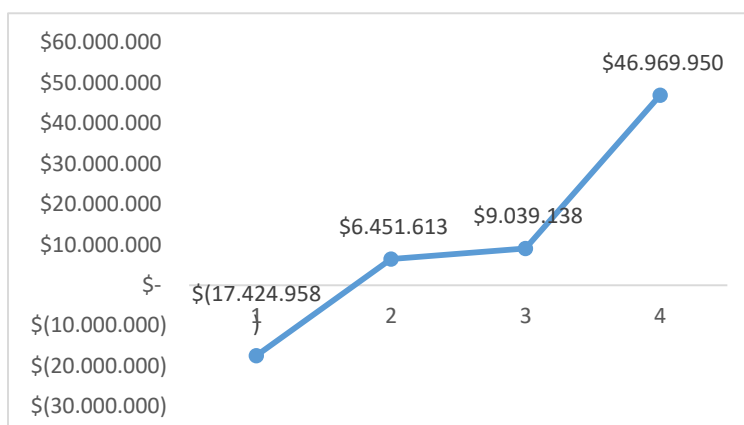
Por otro lado, el índice Razón Corriente indica que para el año 2014 por cada peso de obligaciones vigentes que posee la empresa en ese año no cuenta con respaldo, situación que en los años siguientes mejora presentando un incremento de 1,12 en el 2015, 1,11 en el 2016 y 2,18 en el 2017, lo que evidencia que la empresa si bien su liquidez en un principio no fue la mejor, con el transcurso de los años quedo demostrado que su efectivo siempre puede cubrir alguna emergencia.

Por último, la prueba ácida nos indica que para el año 2014, 2015, 2016 y 2017, si la compañía necesitara cubrir sus obligaciones, alcanzaría a realizarlo, pues no cuenta con inventarios al tratarse de una empresa que presta servicios de fabricación y mantención; la razón corriente y la prueba ácida permanecen iguales para los cuatro periodos.

La empresa al mantener sus razones de liquidez altas, puede cumplir con sus obligaciones y aun así mantener dinero que le permita cubrir alguna necesidad.

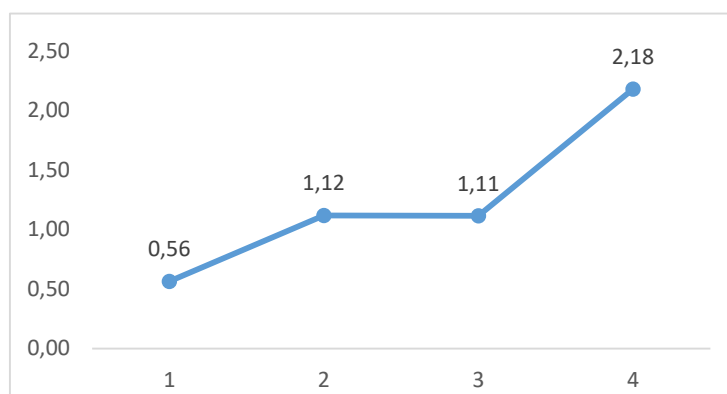
A continuación se muestran los gráficos de las razones de liquidez con el comportamiento durante los cuatros años, en donde 1, 2,3 y 4 corresponden a los años 2014, 2015, 2016 y 2017 respectivamente:

Gráfico 2: Capital de Trabajo



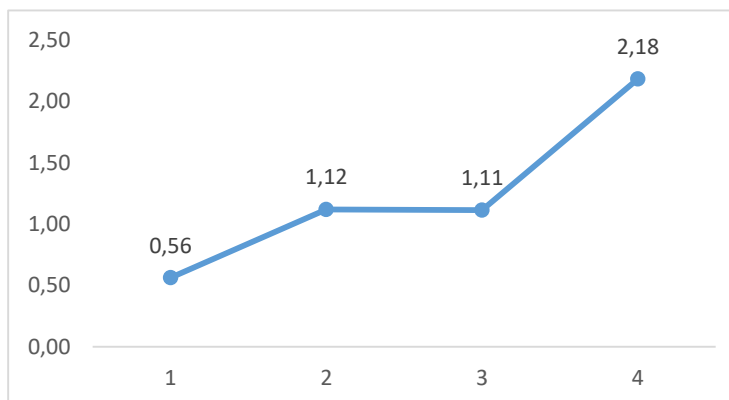
Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 3: Razón Corriente



Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 4: Prueba Ácida



Fuente: Elaboración Propia

Razones de Actividad:

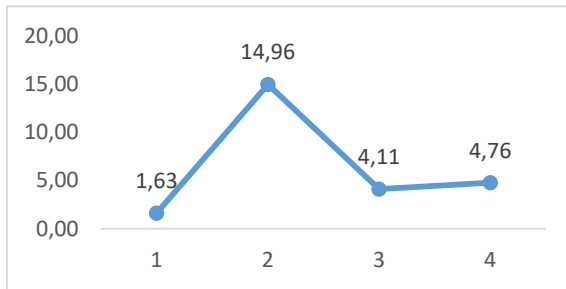
En lo que respecta a las razones de actividad tenemos dos índices principales, el plazo medio de pagos y el plazo medio de cobros, los cuales son de gran importancia para verificar si la empresa cuenta con una adecuada política de pagos y cobros.

Al analizar los periodos 2014, 2015, 2016 y 2017, podemos observar que la empresa posee menor tiempo de cobro a sus clientes y mayor plazo de pago a sus proveedores, lo que permite recuperar su efectivo en aproximadamente 221, 24, 88 y 76 días respectivamente, en tanto para sus plazos de pago, los acuerdos con los proveedores les permiten contar con 144, 16, 33 y 36 días respectivamente para cubrir las obligaciones pendientes, quedando demostrado que la empresa tiene una lenta recuperación en las cuentas por cobrar, debiendo pagar sus obligaciones antes de haber recuperado el efectivo.

En cuanto a las razones financieras de los activos en los periodos 2014, 2015, 2016 y 2017, por cada peso que la empresa invierte en activos totales, estos generaron ventas de \$0,48, \$4,21, \$2,11 y \$2,65 respectivamente, mientras que considerando los activos fijos, estos generaron ventas de \$ 2,80, \$35,6, \$30,3, \$14,2.

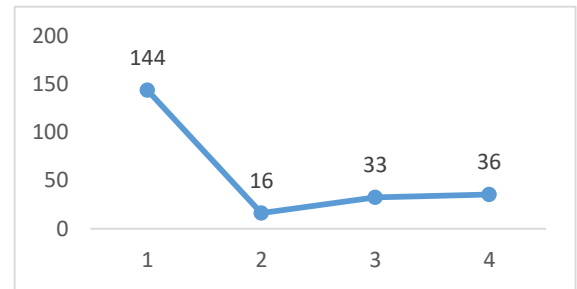
A continuación se muestran los gráficos de las razones de Actividad con el comportamiento durante los cuatros años, en donde 1, 2,3 y 4 corresponden a los años 2014, 2015, 2016 y 2017 respectivamente:

Gráfico 5: Rotación Cuentas por Cobrar



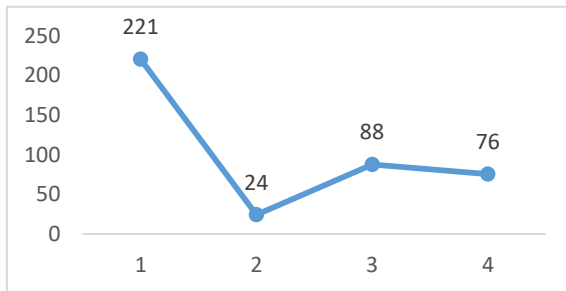
Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 8: Plazo Medio de Pagos



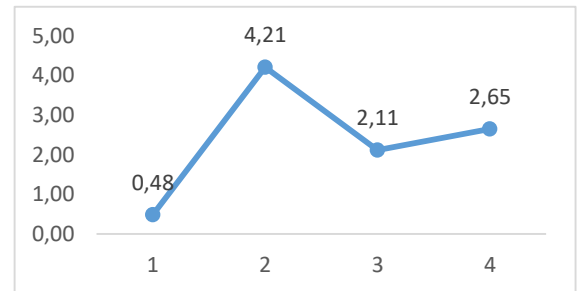
Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 6: Plazo medio de Cobros



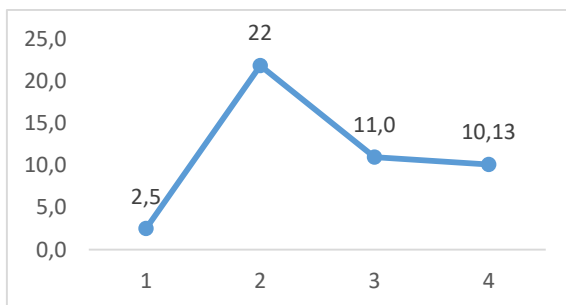
Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 9: Rotación de Activos Totales



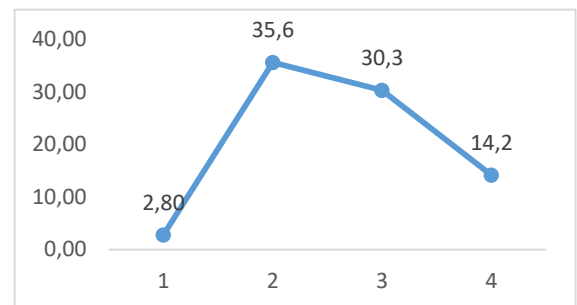
Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 7: Rotación Cuentas por Pagar



Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 10: Rotación Activos Fijos



Fuente: Elaboración Propia

Razones de endeudamiento:

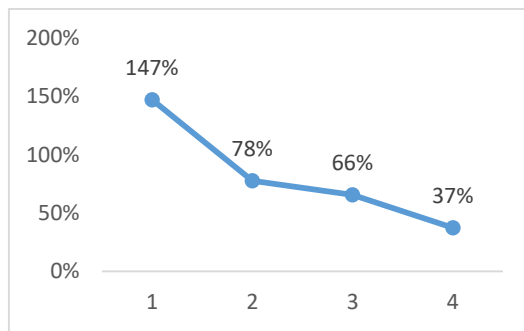
Con lo que respecta al endeudamiento sobre los activos, tenemos que la empresa está financiando sus activos con mayor porcentaje de recursos ajenos durante los primeros tres años, 147% en el 2014, 78% para el 2015 y 66% en el 2016, mientras que con recursos propios de sus socios solamente tienen un financiamiento del -47% en el 2014, quedando demostrado que ese año solo contaron con financiamiento de recursos externos, lo cual se refleja en el porcentaje de ese mismo año, en el año 2015 y 2016 los porcentajes ascienden a 22% y 24% respectivamente, en cambio para el año 2017 el escenario es distinto, ya que el financiamiento con recursos ajenos desciende a 37% y el financiamiento con recursos propios asciende a 63%.

En cuanto al apalancamiento, tenemos que la empresa para alcanzar el 100% de sus activos durante el año 2014 no requiere de su total de patrimonio, en cambio para los años 2015, 2016 y 2017 las cifras son 4,5, 2,9, y 1,6 veces respectivamente, lo que indica que para el último año la empresa no necesitó tantas veces de su patrimonio, debido al incremento generado por las ventas.

Por último en la concentración de endeudamiento, la empresa presenta un endeudamiento a largo plazo del 65% y corriente del 35% durante el año 2014, en cambio para los años 2015, 2016 y 2017 el mayor porcentaje está concentrado en los pasivos circulantes, lo cual puede ser riesgoso si existiera una crisis financiera, considerando que la gran mayoría de sus obligaciones son a corto plazo, en un 100% durante el 2017.

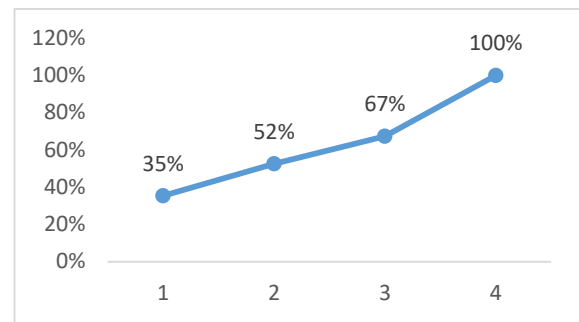
A continuación se muestran los gráficos de las razones de Endeudamiento con el comportamiento durante los cuatros años, en donde 1, 2,3 y 4 corresponden a los años 2014, 2015, 2016 y 2017 respectivamente:

Gráfico 11: Endeudamiento Sobre Activos



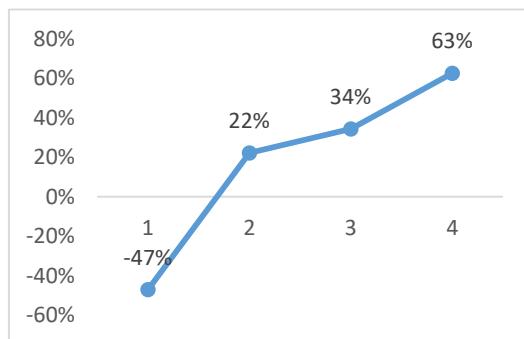
Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 14: Concentración Endeudamiento



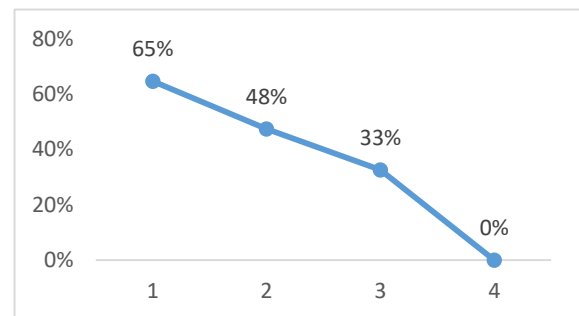
Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 12: Endeudamiento Sobre Activos



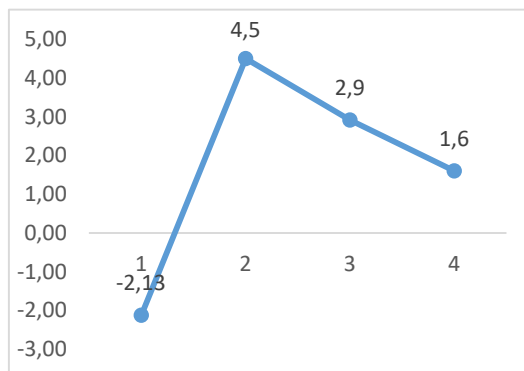
Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 15: Concentración Endeudamiento (2)



Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 13: Apalancamiento



Fuente: Elaboración Propia

Razones de Rentabilidad:

De acuerdo a la rentabilidad que presenta la empresa, podemos ver lo siguiente:

Con respecto a la rentabilidad del patrimonio podemos concluir que existió una disminución en la rentabilidad de la inversión de los socios en un 62% y 79% para los años 2016 y 2017, considerando que durante los dos primeros años 2014 y 2015 la rentabilidad fue de 120% y 182% respectivamente, esto debido a que las ganancias obtenidas no son de inversiones con capital de los socios.

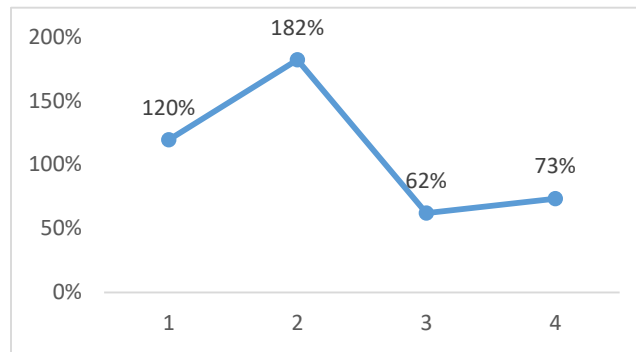
Con respecto al margen de contribución bruto, existe un incremento del 2014 al 2017 del 28% al 59%, esto debido a que si bien existieron costos altos, los ingresos obtenidos de las ventas fueron considerablemente mayores, sin embargo durante el 2015 y 2017 este índice disminuyó del 71% al 59% debido a problemas asociados a la disminución y pérdida de trabajos.

Por último el margen neto muestra que los ingresos para el año 2017 generaron una utilidad del 17%, el cual incremento considerablemente con respecto al año 2014 el que generó una utilidad de -117% y manteniéndose constante durante el 2015 y 2016 en un 10%, esto quiere decir que por cada peso que vende la empresa tuvo una ganancia de \$17, \$10 durante los años 2015, 2016 y 2017.

El análisis de los ratios financieros de rentabilidad demuestran la productividad de la empresa en cada uno de los servicios que presta a los clientes y en el manejo adecuado de sus costos y gastos que son parte fundamental de la generación de los ingresos, mostrando año a año las ganancias o pérdidas generadas.

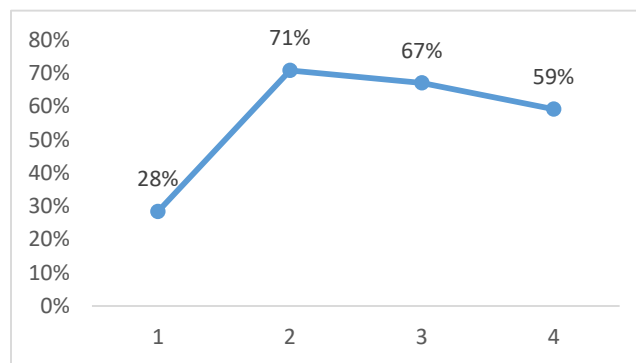
A continuación se muestran los gráficos de las razones de Rentabilidad con el comportamiento durante los cuatro años, en donde 1, 2, 3 y 4 corresponden a los años 2014, 2015, 2016 y 2017 respectivamente:

Gráfico 5: Rentabilidad del Patrimonio



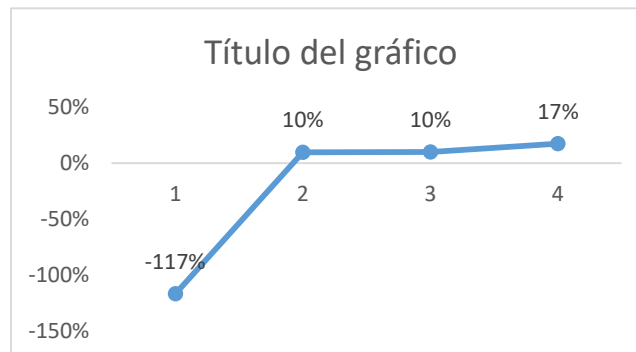
Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 6: Margen de Contribución Bruto



Fuente: Elaboración Propia

Gráfico 7: Margen Neto



Fuente: Elaboración Propia

4.2.6 Comparación empresa del sector

A continuación en la tabla 11 se estableció una comparación con la empresa Sigdo Koppers la cual es representativa del sector, por lo que se utiliza para realizar el benchmark financiero del sector metalmecánico.

Tabla 11: comparación con el sector

	INDICES	VARIABLES	2017	SIGDO KOPPERS
LIQUIDEZ	CAPITAL DE TRABAJO	Activo Circulante - Pasivo Circulante	\$46.969.950	\$ 378.586.505
	RÁZON CORRIENTE	Activo Circulante / Pasivo Circulante	2,18	1,64
	RAZÓN PRUEBA ÁCIDA	(Activo Circulante - Inventario)/ Pasivo Circulante	2,18	1,2
ACTIVIDAD	ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR	Ventas / Cuentas por Cobrar	4,76	3,81
	PLAZO MEDIO DE COBROS	360 /rotación cuentas por cobrar	76	94
	ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR	Costo de ventas / Cuentas por pagar	10,13	5,24
	PLAZO MEDIO DE PAGOS	360 / Rotación cuentas por pagar	36	69
	ROTACIÓN DE ACTIVOS TOTALES	Ventas / Activos Totales	2,65	1
	ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS	Ventas / Activos Fijos	14,2	1
ENDEUDAMIENTO	ENDEUDAMIENTO SOBRE ACTIVOS	Total Pasivo / Total Activo	37%	513%
		Total Patrimonio / Total Activo	63%	49%
	APALANCAMIENTO	Total Activo / Total Patrimonio	1,6	2,1
	CONCENTRACIÓN DE ENDEUDAMIENTO	Pasivo Circulante / Total Pasivo	100%	40%
		Pasivo a Largo Plazo / Total Pasivo	0%	60%
RENTABILIDAD	RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	Utilidad Neta / Patrimonio	73%	5%
	MARGEN DE CONTRIBUCIÓN BRUTO	Utilidad Bruta / Ventas Netas	59%	22%
	MARGEN NETO	Utilidad Neta / Ventas Netas	17%	4%

Fuente: Elaboración Propia

De la tabla 11 podemos verificar que Sakal Industrial se mantiene al frente de su competencia y no por debajo de la competencia del sector, lo cual queda demostrado en su liquidez indicando que la empresa cuenta con una capacidad para hacer frente a sus compromisos y obligaciones a corto plazo. Se puede ver de igual forma que su rentabilidad se encuentra por sobre el mercado con 73% en su patrimonio, 59% en el margen de contribución bruto y 17% en su margen neto.

En conclusión al análisis financiero aplicado a Sakal Industrial, se puede verificar que la empresa si bien es una PYME, cuenta con recursos financieros estables con lo que respecta el mercado, los cuales han ido en aumento año a año y evidencia que se Sakal ha llevado un buen manejo de sus cuentas.

Con lo que respecta sus ratios financieros, se pudo ver que la empresa cuenta con una alta liquidez, lo cual significa que tiene la capacidad suficiente para el pago de sus cuentas a corto plazo.

De su actividad se pudo ver que la empresa no cuenta con una política óptima de cobro, pues deben cancelar sus pagos pendientes antes de que sus clientes les paguen.

Su endeudamiento por otro lado, evidencia que durante los primeros años la empresa cubrió sus gastos en mayor parte con recursos ajenos.

La rentabilidad de la empresa sin embargo presenta valores positivos, si bien durante el primer año de funcionamiento los márgenes de utilidades fueron negativos debido al alto endeudamiento para hacer funcionar el negocio, con los años esta situación se revirtió considerablemente, manteniéndose estable hasta hoy.

4.2.7. Valoración de la Empresa.

A través del Método Flujo de caja descontado para las Pymes descrito en el capítulo 4 se llevara a cabo la valorización de Sakal Industrial, con el fin de determinar el valor que actualmente tiene la empresa en caso que se vendiera, se fijara un horizonte de cuatro años para las proyecciones, ya que, en el casos de las pymes la literatura propone como máximo ese número de años.

Tabla 12: Cálculo flujos de caja (Cash Flow)

Calculo cash-flow	2014	2015	2016	2017
Resultado del ejercicio	-\$ 15.282.726	\$ 28.370.016	\$ 25.702.769	\$ 49.167.579
Dotación para amortizar inmovil	\$ 368.862	\$ 14.385.014	\$ 7.143.522	\$ 3.291.303
Cash flow	-\$ 14.913.864	\$ 42.755.030	\$ 32.846.291	\$ 52.458.882

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 13: Cálculo Aumento NOF (necesidades operativas de fondos) e inmovilizado

	2014	2015	2016	2017
Nof	\$ 7.971.680	\$ 19.674.239	\$ 55.045.405	\$ 56.423.008
Aumento nof	-	\$ 11.702.559	\$ 35.371.116	\$ 1.377.603
Aumento inmovilizado	-	\$ 3.636.881	\$ 143.872	\$ 11.568.547

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 14: Cálculo Promedio Cash Flow

	2015	2016	2017
Cash flow	\$ 42.755.030	\$ 32.846.291	\$ 52.458.882
Ingresos financieros	-	-	-
Gastos Financieros	\$ 700.282	\$ 2.971.412	\$ 8.936.175
Aumento nof	\$ 11.702.559	\$ 35.371.166	\$ 1.377.603
Aumento inmovilizado	\$ 3.636.881	\$ 143.872	\$ 11.568.547
Cash flow libre	\$ 28.115.872	\$ 302.665	\$ 48.448.547
Promedio cash flow libre	\$ 25.622.481		

Fuente: Elaboración Propia

A.- Cálculo de Beta

Tabla 15: Rentabilidad Financiera Sakal v/s mercado

	Sakal	Mercado
2014	120%	4,1%
2015	182%	-4,3%
2016	62%	12,80%
2017	73%	34,04%
	Media	12%
	Dev. Mercado	0,164725954
	Desv. Sakal	0,546343909
	Beta	3,31668383

Fuente: Elaboración Propia

B.- Coste de los Recursos Propios

Tabla 16: Cálculo % coste recursos propios

Tasa sin riesgo (Bono del tesoro EE.UU a 10 años) =		3,06%
K_{rp}	=	Tasa sin riesgo + ((media mercado)-(tasa sin riesgo))*(1+beta)
K_{rp}	=	40,18%

Fuente: Elaboración Propia

C.- Tasa de descuento.

Tabla 17: Cálculo Tasa de descuento K

		2016	2017	Promedio		
Coste de la deuda	Gastos Financieros	\$ -	\$ 1.974.406	\$ 987.203	k/d =	6%
	Deuda Financiera	\$ 25.850.000	\$ 10.000.000	\$ 17.925.000		
Fondos Propios	Fondos Propios	\$ 41.462.123	\$ 66.961.482	\$ 54.211.803	P =	48%
	Total Pasivo y Capital Propio	\$ 120.555.561	\$106.751.972	\$ 113.653.767		
Fondos Ajenos	Pasivo Fijo	\$ 25.850.000	\$ -	\$ 12.925.000	A =	52%
	Pasivo Circulante	\$ 53.243.438	\$ 39.790.490	\$ 46.516.964		
	Total Pasivo y Capital Propio	\$ 120.555.561	\$106.751.972	\$ 113.653.767		
Tipo Impositivo	Resultado Operacional		\$ 58.103.754	\$ 58.103.754	t =	15%
	Impuestos		\$ 8.936.175	\$ 8.936.175		

$$K = (k/d) * (1-t) * A + K_p * P$$

K = 21,60%

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 18: Cálculo Valor Residual

PASO 4: ESTIMACIÓN DEL VALOR RESIDUAL	
g =	-10%

Fuente: Elaboración Propia

Con este crecimiento los flujos de caja en los próximos cuatro años serán:

Tabla 19: Flujos de caja Proyectados

Año	FLC
2018	\$ 25.622.481
2019	\$ 22.932.604
2020	\$ 20.525.113
2021	\$ 18.370.364

Fuente: Elaboración Propia

Y el valor residual queda dado por:

VR = \$ 51.216.339

Finalmente el Cálculo de Sakal Industrial queda en:

V= \$ 75.653.060

A través de la valoración de Sakal Industrial se puede verificar que si la empresa decide vender el valor recibido será de \$ 75.653.060, lo cual evidencia que si bien lleva pocos años en el mercado, cuentan con activos que avalan dicho valor y una cartera de clientes estables.

Considerando que dentro de las opciones está vender la empresa, se debe considerar el potencial de venta que presenta, este análisis se hace a través de la

proyección de las ventas futuras que se ven a continuación en la tabla 20 considerando como año base las ventas durante el 2015:

Tabla 20: Proyección ventas futuras

	Proyección ventas	% proyección
2014	\$ 12.999.880	
2015	\$ 294.369.809	100%
2016	\$ 254.911.700	-13%
2017	\$ 283.157.695	-4%
2018	\$ 266.267.621	-10%
2019	\$ 260.661.564	-11%
2020	\$ 255.055.507	-13%
2021	\$ 249.449.450	-15%
2022	\$ 243.843.393	-17%

Fuente: Elaboración Propia

En la tabla anterior se puede ver que la empresa presenta proyecciones desfavorables para los años futuros, teniendo en cuenta que durante los dos últimos años las ventas disminuyeron en total un 17%.

Considerando esta proyección es muy poco probable que la empresa se pueda vender, ya que si bien la empresa presenta ingresos, es posible que con el tiempo sea menos rentable y se haga imposible seguir funcionando.

4.4 Escenarios en los que se puede encontrar la empresa.

Una vez realizado el análisis de la empresa tanto estratégicamente como financieramente, se encuentran distintas situaciones en las cuales se puede encontrar Sakal Industrial.

4.4.1 Cierre de la empresa.

A través de la Valoración de Sakal Industrial por medio de flujo descontado de caja, se concluye que si la empresa decide cerrar y vender el valor total recibido será de \$ 75.653.060, siempre y cuando haya un comprador que quiera pagar el precio.

4.4.2 Mantener la empresa.

Otra de las opciones para Sakal Industrial es mantener la empresa sin tener que hacer cambios y dejar que siga bajo las mismas condiciones actuales, ocasionando que la empresa independiente que siga en el futuro, con las variaciones del sector y los gastos asociados a lo que es mantenimiento de maquinaria puede ir de a poco al fracaso.

4.4.3 Mejoramiento de la empresa.

A través de distintos métodos utilizados en el análisis estratégico, se analizaron mejoras y estrategias para Sakal Industrial que permitirán fortalecer y mantener la empresa si gerencia así lo estima, ya sea en inversión de recursos para la empresa o bien la búsqueda o ampliación a nuevos nichos dentro de la industria manufacturera

4.4.4 Cierre de Giro.

El cierre de giro de la empresa es una opción si la gerencia así lo desea y estima que es lo mejor, sin embargo esta opción queda descartada por el hecho que si la empresa desea cerrar se deben hacer despidos de personal, vender maquinarias, etc. lo cual genera incertidumbre con respecto al dinero a obtener considerando que

algunas máquinas pueden estar o no en buenas condiciones y en ese caso es mejor vender, ya que así obtendrán beneficios económicos fijos.

4.3 Recomendaciones del estudio.

4.4.1 Cierre de la empresa.

Con respecto al cierre y venta de Sakal Industrial se recomienda no vender, considerando que la empresa cuenta con una deuda de pasivos alta y si bien se cubre la deuda con el monto recibido de la venta, el dinero a recibir por cada socio no sería alto, por lo tanto, el vender la empresa si bien es una buena opción, no se recomienda que sea la mejor y más factible considerando que la empresa no se encuentra mal posicionada frente al mercado.

4.4.2 Mantener la empresa.

Si la empresa decide mantenerse sin hacer ningún cambio, su permanencia dependerá de las fluctuaciones que tenga la industria del sector el cual en la actualidad representa un crecimiento del 2,5% cada año, considerando de igual forma que los activos fijos de la empresa como lo son las maquinarias, camionetas, etc tiene una durabilidad limitada, se debe considerar que se llegara a un punto en donde habrá que realizarle mantenciones o simplemente cambiarlas y al no tener ingresos sólidos, los pasivos aumentarán y eso conllevará a un inminente cierre de la empresa

4.4.3 Mejoramiento de la empresa.

Para el mejoramiento de la empresa se proponen estrategias obtenidas del análisis estratégico, en donde se hace énfasis al mejoramiento en sus procesos internos, ya que la empresa cuenta con variadas fortalezas que le permiten poder mantenerse frente a la competencia pero existen debilidades que en un futuro pueden aumentar

y junto a las amenazas que se encuentran en el sector, representan un riesgo latente que puede ocasionar fuertes repercusiones sobre la empresa más adelante.

Dentro de las estrategias establecidas encontramos cinco:

1. Invertir en tecnología: Se propone esta estrategia con la finalidad de poder potenciar aún más la empresa y ser atractiva para la captación de nuevos clientes.
2. Profundizar y fidelizar la relación con los clientes: Poder fidelizar y mantener una relación cercana con los clientes es de gran importancia para conservarlos en el futuro, lo que permite tener una cartera de clientes fijo y que la empresa siempre se esté manteniendo al tanto de las licitaciones ofertadas.
3. Creación de base de datos histórica: Contar con una base de datos histórica de trabajadores, permite llevar un mejor manejo del personal solicitado en caso que sea necesario, se realiza a través de una planilla Excel , lo cual no implica un costo adicional para su implementación.
4. Inversión en Recursos administrativos: Invertir en recursos administrativos para la empresa, ocasiona que se llevara un mejor manejo en lo que respecta al orden y buen manejo.
5. Buscar nuevos Nichos de mercado: Considerando que el sector metalmecánico no ha presentado buenas expectativas de crecimiento, parece lógico considerar la búsqueda de nuevos nichos de mercado dentro de la industria manufacturera para ampliar el negocio y generar más recursos.

CAPÍTULO 5. CONCLUSIONES

Actualmente el sector manufacturero metal-mecánico ha presentado un considerable descenso en el mercado nacional, por lo que contar con estrategias eficientes es de vital importancia para competir cómodamente y mantenerse vigente.

Sakal Industrial cuenta con variadas fortalezas y oportunidades que le permiten hacer frente a las bajas proyecciones del sector, pero las debilidades y amenazas no son menos importantes considerando que existe un alto porcentaje de competencia.

Financieramente la empresa cuenta con niveles de liquidez y rentabilidad que le permiten mantener estable sus balances financieros, lo que demuestra el adecuado manejo de sus finanzas y que cuentan con dinero en caja para cubrir las obligaciones pendientes e imprevistas que puedan surgir.

Con respecto al endeudamiento, la empresa durante sus primeros años financió sus activos con recursos ajenos, situación que durante el último año se invirtió y el mayor porcentaje de aportes fue por sus socios. Por otro lado la empresa no cuenta con una correcta política con respecto a sus pagos, pues es más alto el periodo de recuperación de efectivo que el de pago a los proveedores, lo que ocasiona un desfase en la rotación de días para el efectivo.

Los ingresos en general se logró evidenciar que la empresa presenta un problema estructural y de gestión, ya que a lo largo del tiempo los costos de explotación y gastos impactan en alto porcentaje a los ingresos y de permanecer constante esta tendencia cualquier mal movimiento sería fatal.

A través, de la valoración de Sakal Industrial se afirma que es posible realizar la valoración de la empresa por flujos descontados de caja.

Los estudios indican que si se decide cerrar la empresa esta tendrá un valor de \$75.653.060, si hay un comprador que esté dispuesto a pagar dicho monto, lo cual cubre las deudas impagas y genera un de ganancias para cada socio

Si se mantiene la empresa los estudios indican que las ventas no presentaran una tasa de crecimiento, dado que durante los dos últimos años están han disminuido en un 17% y si bien el mercado presenta porcentajes positivos, para que la empresa pueda crecer en relación a él se hace fundamental tratar el problema estructural que presenta, ya que, sin ese cambio es muy probable que está en un futuro llegue a la quiebra.

Si se decide mejorar la empresa los estudios apuntan a que será necesario una intervención a la empresa a través de propuestas generadas por los análisis, lo cual implica desde la inversión, cambios estructurales y de gestión, a la búsqueda o ampliación de nuevos nichos de mercado.

A través del estado de fuentes y usos se pudo ver que el administrador maneja la empresa con contingencia, no está siendo estratega y no se está proyectando, solo mantiene las cuentas día a día.

Independiente de los análisis expuestos en esta memoria de título, Sakal industrial se hace fundamental tratar el problema estructural y de gestión que presenta , ya que, sin estos cambios como se ha dicho anteriormente la empresa no proyecta un buen futuro, través de todos los análisis realizados en esta memoria se llega a la conclusión que en la empresa se deben hacer cambios administrativos considerables para el buen funcionamiento y permanencia del negocio, no basta muchas veces mantener cifras positivas en los balances, ni mucho menos ver que los márgenes de utilidad sean favorables, se debe tener en cuenta que la permanencia en el mercado muchas veces no depende de esos indicadores si no del potencial que presenta mi empresa y como se proyecta en el futuro.

Referencias

- Amaya, J. (2012). *Planeación y estrategia, fundamentos modelos y software, Antartica*.
- Aznar , J., & Cayo, T. (2016). *Valoración de Empresas* (Vol. 2° edición). Valencia, España: Ardiles.
- Besley, S., & Brigham, E. (2011). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Mc Graw Hill.
- Brigham, E., & Houston , J. (2006). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: CECSA.
- Central, B. (15-12-2018 de Diciembre de 2018). *Banco central de Chile* . Obtenido de Banco central de Chile : <http://www.bcentral.cl/web/guest/estadisticas>
- Gitman, L. (2007). *Principios de administración financiera*. Mexico : Pearson Educación .
- Gregory Dess, G., & Lumpkin, G. (2003). *Dirección estratégica 1 edición* . Interamericana, España: Mcgraw-Hill.
- Ine. (2018). *Boletín de Sectores económicos*. Region el Bio Bio.
- Ine. (2018). *Boletín empleo nacional trimestre movil amj*.
- Ine. (2018). *Boletín mensual índice de producción manufacturera*. Región del Bio Bio .
- Ine. (2018). *Empleo trimestral provincia de Concepción*. Provincia de Concepción .
- Ine. (2018). *Indicador de actividad economica regional*. Región del Bio bio.
- Johnson, G., & Scholes, K. (2001). *Dirección estratégica 5a edición* . España: Pearson Educación .
- Koppers, S. (2017). *Estado financiero consolidado*. chile.
- Porter, M. (1980). *Techniques for analyzing industries and competitors*. The free press.
- Porter, M. (1985). *Creating and sustaining superior performance*. The free press.
- Robbins, & Coulter. (2005). *Administración estrategica 8 edición*. Mexico: Pearson educación .
- Sakal Industrial*. (s.f.). Obtenido de www.sakalindustrial.cl

- Salvador , D. (2006). *Dirección Estratégica*. Domenech e-learning. S.A.
- Shim, J. K., & Siegel, J. G. (2004). *Dirección financiera*. España: Mc graw hill.
- Sigdo Koppers . (2017). *Estado Financiero Consolidado*.
- Sofofa. (2018). *Índice de producción y ventas manufactureras*. Dirección de políticas públicas.
- Valdez Olivares, Z. F., & Morales Cano. (2018). *El porque de la planeación estratégica en las pyme, en contribuciones a la economía*. Obtenido de https://www.researchgate.net/publication/291522123_Valoracion_de_la_empresa_La_Moderna_por_el_metodo_de_flujos_de_caja_descontados
- Westerfield, J. R. (2006). *Fundamentos de Finanzas corporativas*. Mexico: Mc graw hill.

Anexo 1 Capítulo 4.2.1: Análisis Horizontal Balance General

Cuentas	2014	2015	2016	2017	Variación Absoluta			Variación Relativa		
					2014 respecto 2015	2015 respecto 2016	2016 respecto 2017	2014 respecto 2015	2015 respecto 2016	2016 respecto 2017
Activos	\$ 27.176.630	\$ 69.987.582	\$ 120.555.561	\$ 106.751.972	\$ 42.810.952	\$ 50.567.979	\$ -13.803.589	158%	72%	-11%
Activos Circulantes	\$ 22.534.398	\$ 60.851.905	\$ 88.132.576	\$ 86.760.440	\$ 38.317.507	\$ 27.280.671	\$ -1.372.136	170%	45%	-2%
Caja	\$ 13.110.655	\$ 33.375.888	\$ 17.246.749	\$ 17.070.028	\$ 20.265.233	\$ -16.129.139	\$ -168.721	155%	-48%	-1%
Clientes por Cobrar	\$ 7.971.680	\$ 19.674.239	\$ 61.995.405	\$ 59.336.299	\$ 11.702.559	\$ 42.321.166	\$ -2.559.106	147%	215%	-4%
IVA crédito Fiscal	\$ 577.600	\$ 505.053	\$ 1.166.471	\$ 1.695.186	\$ -72.547	\$ 661.418	\$ 528.715	-13%	131%	45%
Remanente Fiscal	\$ 616.003	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -616.003	\$ -	\$ -	-100%	0%	0%
Pago Provisional Mensual	\$ 258.460	\$ 7.296.725	\$ 7.723.851	\$ 8.550.927	\$ 7.038.265	\$ 427.226	\$ 826.976	2723%	6%	11%
Activos Fijos	\$ 4.642.232	\$ 8.279.113	\$ 8.422.985	\$ 19.991.532	\$ 3.636.881	\$ 143.872	\$ 11.568.547	78%	2%	137%
Vehículos	\$ -	\$ 13.217.277	\$ 20.647.878	\$ 32.933.709	\$ 13.217.277	\$ 7.430.601	\$ 12.285.831	100%	56%	80%
Otros activos fijos	\$ 5.011.094	\$ 9.830.098	\$ 10.115.171	\$ 12.754.845	\$ 4.819.004	\$ 285.073	\$ 2.649.674	96%	3%	26%
Depreciación acumulada	\$ -368.862	\$ -14.768.262	\$ -22.340.064	\$ -25.707.022	\$ -14.399.400	\$ -7.571.802	\$ -3.366.958	3904%	51%	15%
Otros Activos	\$ -	\$ 856.564	\$ 24.000.000	\$ -	\$ 856.564	\$ 23.143.436	\$ -24.000.000	100%	2702%	-100%
Pasivos	\$ 39.959.356	\$ 54.400.292	\$ 79.093.438	\$ 39.790.490	\$ 14.440.936	\$ 24.693.146	\$ -39.302.948	36%	45%	-50%
Pasivos Circulantes	\$ 14.109.356	\$ 28.550.292	\$ 53.243.438	\$ 39.790.490	\$ 14.440.936	\$ 24.693.146	\$ -13.452.948	102%	86%	-25%
Cuentas por Pagar	\$ 3.745.834	\$ 3.941.190	\$ 7.661.009	\$ 11.418.993	\$ 195.356	\$ 3.719.819	\$ 3.757.984	5%	94%	49%
Mutuos por Pagar	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 10.000.000	\$ -	\$ -	\$ 10.000.000	0%	0%	100%
Remuneraciones por Pagar	\$ 7.370.885	\$ 6.483.886	\$ 8.061.588	\$ 4.069.216	\$ -886.739	\$ 1.577.702	\$ -3.992.372	-12%	24%	-50%
Impuestos por Pagar	\$ 1.511.505	\$ 16.810.316	\$ 23.205.541	\$ 10.642.398	\$ 15.298.811	\$ 12.395.225	\$ -18.563.143	1012%	74%	-64%
Leases sociales por pagar	\$ 1.481.332	\$ 1.314.900	\$ 1.365.300	\$ 646.592	\$ -166.432	\$ 50.400	\$ -718.708	-1%	4%	-53%
Acreedores por Pagar	\$ -	\$ -	\$ 6.950.000	\$ 3.013.291	\$ -	\$ 6.950.000	\$ -3.936.709	0%	100%	-57%
Pasivos fijos	\$ 25.850.000	\$ 25.850.000	\$ 25.850.000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -25.850.000	0%	0%	-100%
Mutuos por Pagar	\$ 25.850.000	\$ 25.850.000	\$ 25.850.000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -25.850.000	0%	0%	-100%
Patrimonio	\$ -12.782.726	\$ 15.587.290	\$ 41.462.123	\$ 66.961.482	\$ 28.370.016	\$ 25.874.833	\$ 25.499.359	-222%	166%	62%
Capital	\$ 2.500.000	\$ 2.500.000	\$ 2.500.000	\$ 2.500.000	\$ -	\$ -	\$ -	0%	0%	0%
Reserva Revalorización cap.	\$ -	\$ -	\$ 172.031	\$ 503.811	\$ -	\$ 172.031	\$ 331.780	0%	100%	183%
Utilidades Acumuladas	\$ -	\$ 15.282.726	\$ 13.087.323	\$ 14.790.092	\$ 15.282.726	\$ -2.195.403	\$ 1.702.769	100%	-14%	13%
Utilidad o Pérdida del ejercicio	\$ 15.282.726	\$ 28.370.016	\$ 25.702.769	\$ 49.167.579	\$ 13.087.290	\$ -2.667.247	\$ 23.464.810	86%	-9%	91%
Total Pasivo + Patrimo	\$ 27.176.630	\$ 69.987.582	\$ 120.555.561	\$ 106.751.972	\$ 42.810.952	\$ 50.567.979	\$ -13.803.589	158%	72%	-11%

Anexo 2 Capítulo 4.2.2: Análisis Horizontal del Estado Resultado

	Variación Absoluta					Variación Relativa			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	
	Respecto 2015	Respecto 2016	Respecto 2017	Respecto 2015	Respecto 2016	Respecto 2017			
Ingresos de Explotación	\$ 12.999.880	\$ 294.369.809	\$ 254.911.700	\$ 283.157.695	\$ 281.369.929	\$ -39.458.109	\$ 28.245.995	2164%, -13%, 11%	
Otros Ingresos	\$ 89.668	\$ 972.828	\$ 241.962	\$ -	\$ 883.160	\$ -730.866	\$ -241.962	985%, -75%, -100%	
Total Ingresos	\$ 13.089.548	\$ 295.342.637	\$ 255.153.662	\$ 283.157.695	\$ 282.253.089	\$ -40.188.975	\$ 28.004.033	2156%, -14%, 11%	
Costos de Explotación	\$ 9.374.141	\$ 86.233.175	\$ 84.225.304	\$ 115.648.725	\$ 76.859.034	\$ -2.007.871	\$ 31.423.421	820%, -2%, 37%	
Margen de Explotación	\$ 3.715.407	\$ 209.109.462	\$ 170.928.358	\$ 167.508.970	\$ 205.394.055	\$ -38.181.104	\$ -3.419.388	5528%, -18%, -2%	
Gastos de Administración y Ventas									
Remuneraciones	\$ 15.637.838	\$ 123.716.985	\$ 89.958.036	\$ 66.998.781	\$ 108.079.147	\$ -33.758.949	\$ -22.959.255	691%, -27%, -26%	
Honorarios	\$ 1.096.882	\$ 2.088.891	\$ 3.661.114	\$ 2.866.677	\$ 992.009	\$ 1.572.223	\$ -794.437	90%, 75%, -22%	
Finiquitos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2.837.447	\$ -	\$ -	\$ 2.837.447	0%, 0%, 100%	
Depreciación	\$ 368.862	\$ 14.385.014	\$ 7.143.522	\$ 3.291.303	\$ 14.016.152	\$ -7.241.492	\$ -3.852.219	3800%, -50%, -54%	
Gastos Varios	\$ 1.894.551	\$ 39.848.274	\$ 41.491.505	\$ 33.411.008	\$ 37.953.723	\$ 1.643.231	\$ -8.080.497	2003%, 4%, -19%	
Total Gastos Administración y Ventas	\$ 18.998.133	\$ 180.039.184	\$ 142.254.177	\$ 109.405.216	\$ 161.041.031	\$ -37.784.987	\$ -32.848.961	848%, -21%, -23%	
Resultado Operacional	\$ -15.282.726	\$ 29.070.298	\$ 28.674.181	\$ 58.103.754	\$ 44.353.024	\$ -396.117	\$ 29.429.573	-290%, -1%, 103%	
Gastos No Operacionales									
Intereses y Multas Fiscales	\$ -	\$ 700.282	\$ -	\$ 1.974.406	\$ 700.282	\$ -700.282	\$ 1.974.406	100%, -100%, 100%	
Impuesto a la Renta	\$ -	\$ -	\$ 2.971.412	\$ 6.894.640	\$ -	\$ 2.971.412	\$ 3.923.228	0%, 100%, 132%	
Corrección monetaria	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 67.129	\$ -	\$ -	\$ 67.129	0%, 0%, 100%	
Total Gastos No Operacionales	\$ -	\$ 700.282	\$ 2.971.412	\$ 8.936.175	\$ 700.282	\$ 2.271.130	\$ 5.964.763	100%, 324%, 207%	
UTILIDAD NETA	\$ -15.282.726	\$ 28.370.016	\$ 25.702.769	\$ 49.167.579	\$ 43.652.742	\$ -2.867.247	\$ 23.464.810	-286%, -9%, 91%	

Anexo 3 Capítulo 4.2.3: Análisis Vertical Balance General

Cuentas	2014	2015	2016	2017	Análisis Vertical 2014	Análisis Vertical 2015	Análisis Vertical 2016	Análisis Vertical 2017
Activos	\$ 27.176.630	\$ 69.987.582	\$ 120.555.561	\$ 106.751.972	100%	100%	100%	100%
Activos Circulantes	\$ 22.534.398	\$ 60.851.905	\$ 88.132.576	\$ 86.760.440	83%	87%	73%	81%
Caja	\$ 13.110.655	\$ 33.375.888	\$ 17.246.749	\$ 17.078.028	48%	48%	14%	16%
Clientes por Cobrar	\$ 7.971.680	\$ 19.674.239	\$ 61.995.405	\$ 59.436.299	29%	28%	51%	56%
IVA crédito Fiscal	\$ 577.600	\$ 505.053	\$ 1.166.471	\$ 1.695.186	2%	1%	1%	2%
Remanente Fiscal	\$ 616.003	\$ -	\$ -	\$ -	2%	0%	0%	0%
Pago Provisional Mensual	\$ 258.460	\$ 7.296.725	\$ 7.723.951	\$ 8.550.927	1%	10%	6%	8%
Activos Fijos	\$ 4.642.232	\$ 8.279.113	\$ 8.422.985	\$ 19.991.532	17%	12%	7%	19%
Vehículos	\$ -	\$ 13.217.277	\$ 20.647.878	\$ 32.933.709	0%	19%	17%	31%
Otros activos fijos	\$ 5.011.094	\$ 9.830.098	\$ 10.115.171	\$ 12.764.845	18%	14%	8%	12%
Drepeciación acumulada	\$ -368.862	\$ -14.768.262	\$ -22.340.064	\$ -25.707.022	-1%	-21%	-19%	-24%
Otros Activos	\$ -	\$ 856.564	\$ 24.000.000	\$ -	0%	1%	20%	0%
Pasivos	\$ 39.959.356	\$ 54.400.292	\$ 79.093.438	\$ 39.790.490	147%	78%	66%	37%
Pasivos Circulantes	\$ 14.109.356	\$ 28.550.292	\$ 53.243.438	\$ 39.790.490	52%	41%	44%	37%
Cuentas por Pagar	\$ 3.745.834	\$ 3.941.190	\$ 7.661.009	\$ 11.418.993	14%	6%	6%	11%
Mutuos por Pagar	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 10.000.000	0%	0%	0%	9%
Remuneraciones por Pagar	\$ 7.370.685	\$ 6.483.886	\$ 8.061.588	\$ 4.069.216	27%	9%	7%	4%
Impuestos por Pagar	\$ 1.511.505	\$ 16.810.316	\$ 29.205.541	\$ 10.642.398	6%	24%	24%	10%
Levas sociales por pagar	\$ 1.481.332	\$ 1.314.900	\$ 1.365.300	\$ 646.592	5%	2%	1%	1%
Acreedores por Pagar	\$ -	\$ -	\$ 6.950.000	\$ 3.013.291	0%	0%	6%	3%
Pasivos Fijos	\$ 25.850.000	\$ 25.850.000	\$ 25.850.000	\$ -	95%	37%	21%	0%
Mutuos por Pagar	\$ 25.850.000	\$ 25.850.000	\$ 25.850.000	\$ -	95%	37%	21%	0%
Patrimonio	\$ -12.782.726	\$ 15.587.290	\$ 41.462.123	\$ 66.961.482	-47%	22%	34%	63%
Capital	\$ 2.500.000	\$ 2.500.000	\$ 2.500.000	\$ 2.500.000	9%	4%	2%	2%
Reserva Revalorización capital	\$ -	\$ -	\$ 172.031	\$ 503.811	0%	0%	0%	0%
Utilidades Acumuladas	\$ -	\$ 15.282.726	\$ 13.087.323	\$ 14.790.092	0%	22%	11%	14%
perdida del ejercicio	\$ 15.282.726	\$ 28.370.016	\$ 25.702.769	\$ 49.167.579	56%	41%	21%	46%
Total Pasivo + Patrimonio	\$ 27.176.630	\$ 69.987.582	\$ 120.555.561	\$ 106.751.972	100%	100%	100%	100%

Anexo 4 Capítulo 4.2.4: Análisis Vertical Del Estado Resultado

	2014	2015	2016	2017	Análisis Vertical 2014	Análisis Vertical 2015	Análisis Vertical 2016	Análisis Vertical 2017
Total Ingresos	\$ 13,089,548	\$295,342,637	\$255,153,662	\$283,157,695	100%	100%	100%	100%
Ingresos de Explotación	\$ 12,999,880	\$294,369,809	\$254,911,700	\$283,157,695	99%	99,7%	99,9%	100%
Otros Ingresos	\$ 89,668	\$ 972,828	\$ 241,962	\$ -	1%	0%	0%	0%
Costos de Explotación	\$ 9,374,141	\$ 86,233,175	\$ 84,225,304	\$115,648,725	72%	29%	33%	41%
Margen de Explotación	\$ 3,715,407	\$209,109,462	\$170,928,358	\$167,508,970	28%	71%	67%	59%
Gastos de Administración y Ventas								
Remuneraciones	\$ 15,637,838	\$123,716,985	\$ 89,958,036	\$ 66,998,781	119%	42%	35%	24%
Honorarios	\$ 1,096,882	\$ 2,088,891	\$ 3,661,114	\$ 2,866,677	8%	1%	1%	1%
Finiquitos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2,837,447	0%	0%	0%	1%
Depreciación	\$ 368,862	\$ 14,385,014	\$ 7,143,522	\$ 3,291,303	3%	5%	3%	1%
Gastos Varios	\$ 1,894,551	\$ 39,848,274	\$ 41,491,505	\$ 33,411,008	14%	13%	16%	12%
Total Gastos Administración y Ventas	\$ 18,998,133	\$180,039,164	\$142,254,177	\$109,405,216	145%	61%	56%	39%
Resultado Operacional	\$-15,282,726	\$ 29,070,298	\$ 28,674,181	\$ 58,103,754	-117%	10%	11%	21%
Gastos No Operacionales								
Intereses y Multas Fiscales	\$ -	\$ 700,282	\$ -	\$ 1,974,406	0%	0%	0%	1%
Impuesto a la Renta	\$ -	\$ -	\$ 2,971,412	\$ 6,894,640	0%	0%	1%	2%
Corrección monetaria	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 67,129	0%	0%	0%	0%
Total Gastos No Operacionales	\$ -	\$ 700,282	\$ 2,971,412	\$ 8,936,175	0%	0%	1%	3%
UTILIDAD NETA	\$-15,282,726	\$ 28,370,016	\$ 25,702,769	\$ 49,167,579	-117%	10%	10%	17%