

ESCUELA SUPERIOR POLITECNICA DEL LITORAL

Facultad de Ciencias Sociales y Humanística



**“VALORACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA
FAMILIAR PRISVALAND S.A.”**

TRABAJO DE TITULACIÓN

**Previa a la obtención del título:
MAGISTER EN FINANZAS**

Presentado por:

Ing. Priscilla Yépez Espinales

Guayaquil-Ecuador

2017

Agradecimiento

*A Dios, por permitirme culminar de manera satisfactoria una
Etapa más de mi vida y por guiarme siempre por el buen camino.*

*A mis padres, por apoyarme en las decisiones más difíciles, por
Siempre estar conmigo y por cuidar de mi hija mientras estudio.*

*A mi jefe, mi papá, por enseñarme día a día el entorno laboral
por transmitirme con sus experiencias el mensaje de la
vida y por permitirme compartir mi tiempo entre trabajo,
hogar y estudios.*

*A mis profesores, quienes compartieron sus conocimientos
Durante las largas jornadas de estudio.*

A mi hija, Lucianna Camila, por ser el motor de mi vida.

Dedicatoria

*Dedico con todo mi amor este trabajo a mi ángel,
a mi luz y a mi guía, a ti hija y
a mi papá que a más de ser mi padre es mi jefe, y
dueño de la empresa Prisvaland S.A.*

TRIBUNAL DE GRADUACIÓN



Ph.D Katia Rodríguez M.
Presidente del Tribunal de Trabajo de titulación



M. Sc. María Elena Romero
Director del Proyecto



M. Sc Álvaro Moreno
Revisor de Contenido

DECLARACIÓN EXPRESA

“La responsabilidad del contenido de este Trabajo de Titulación,
corresponde exclusivamente al autor, y al patrimonio intelectual de la misma
ESCUELA
SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL”

PRISCILLA YÉPEZ ESPINALES

Priscilla Yépez Espinales

ÍNDICE GENERAL

Agradecimiento	2
Dedicatoria	3
TRIBUNAL DE GRADUACIÓN	¡Error! Marcador no definido.
DECLARACIÓN EXPRESA	5
ÍNDICE GENERAL	6
RESUMEN	8
ÍNDICE DE ILUSTRACIONES Y ECUACIONES	9
ABREVIATURAS	11
Artículo I. CAPÍTULO I	12
1. <i>MARCO REFERENCIAL</i>	12
1.1. Antecedentes	12
1.2.1. Línea del negocio	15
1.2.2. Instalaciones.....	16
1.2.3. Clientes	17
1.2.4. Ventas 2015.....	19
1.2.5. Análisis FODA.....	19
1.3.1. Comportamiento del hierro y acero	23
1.4. Proyecciones y estimaciones.....	25
1.5. Definición del problema	25
1.6. Justificación del tema	26
1.7. Objetivo general	27
1.8. Objetivos específicos	27
1.9. Metodología	27
Artículo II. CAPÍTULO II	29
2. <i>MARCO TEÓRICO</i>	29
2.1. Empresas familiares	29
2.2. Definición de Valor	31
2.3. Valoración de empresas	32
2.4. Razones para valorar una empresa	33
2.5. Métodos de valoración financiera.....	33
2.5.1. Valor Contable	34

2.5.2.	Valor Contable Ajustado.....	35
2.5.3.	Valor de Liquidación.....	35
2.5.4.	Valor Sustancial	35
2.5.5.	Valor de Beneficio a través del PER (Price earning ratio)	35
2.5.6.	Método de flujo de caja descontado	36
2.7.	Justificación del Método de Valoración Seleccionado	39
2.8.	Descripción del proceso del método seleccionado.	40
2.9.	Fuente de Información.	41
Artículo III.	CAPITULO III.....	42
3.	<i>APLICACIÓN DE METODOLOGIA DE VALORACIÓN A LA EMPRESA PRISVALAND SA ...</i>	42
3.1.	Determinación del periodo de tiempo de evaluación	42
3.2.	Análisis histórico de datos financieros durante periodo 2010-2016.....	43
3.2.1.	Comportamiento histórico Ingresos 2010-2016	43
3.2.2.	Resumen ventas periodo 2010-2016	50
3.2.3.	Comportamiento histórico compras 2010-2016	51
3.2.4.	Margen Bruto por año periodo 2010-2016.....	59
3.3.	Análisis vertical del Estado de Resultados.....	61
3.4.	Análisis horizontal del Estado de Resultados.	65
3.5.	Análisis vertical del balance general Prisvaland SA Periodo 2010-2016	67
3.6.	Proyecciones en crecimiento	69
3.6.1.	Flujo de caja proyectado	71
3.6.2.	Costo del patrimonio	72
3.7.	Valoración financiera de Prisvaland SA	73
3.8.	Análisis de escenario optimista y pesimista	75
Artículo IV.	CAPITULO IV	76
4.	<i>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....</i>	76
4.1.	Conclusiones generales	76
4.2.	Recomendaciones	77
5.	<i>Bibliografía.....</i>	80

RESUMEN

Finanzas es una rama de la economía que se enfoca en las decisiones de inversión y en la obtención de recursos financieros para una empresa (Lopez, 2017), es decir, busca la manera de obtener recursos para poder financiar proyectos de crecimiento.

El mundo de las finanzas está dividido en cuatro ramas principales: Finanzas familiares, finanzas personales, finanzas corporativas y finanzas publicas (Mascareñas, 2007) las mismas están orientadas al cuestionamiento de análisis sobre una mejor opción en cuanto a obtención de recursos económicos.

El siguiente trabajo de investigación está inmerso en la rama de las finanzas corporativas. Se busca cumplir maximizar las utilidades de los accionistas considerando las herramientas económicas y las decisiones adecuadas en cuanto la gestión de obtención de valor.

La presente tesis sostiene como enfoque principal el estimar el valor aproximado financiero de la empresa familiar Prisvaland S.A. empleando el método de flujo de caja descontado. La información obtenida se basa en cifras reales y actualizadas de la empresa. Así mismo, las proyecciones calculadas a un periodo de 5 años cubren escenarios sobre de criterio en base a la tendencia económica y la estabilidad financiera del país.

El trabajo desarrollado comprende de tres capítulos principales, los cuales se han agrupado en base a sus contenidos. En el primer capítulo el lector podrá informarse acerca de la situación y antecedentes de la empresa, su actividad comercial, su giro del negocio y demás factores internos que permiten el funcionamiento de la misma.

En el segundo capítulo se detallan conceptos claves previos al desarrollo de la valoración. Estos conceptos son aquellos que serán considerados dentro del procedimiento en la obtención del valor financiero de la empresa.

Finalmente en el capítulo tres se encuentra el desarrollo y despeje de variables y fórmulas que permiten llegar a concluir con el objetivo buscado: la obtención del valor comercial de la empresa Prisvaland S.A.

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES Y ECUACIONES

Ilustración 1 Principales sectores de la actividad económica 2013.....	13
Ilustración 2 Crecimiento del PIB sector de la construcción 2004-2014	14
Ilustración 3 PIB Ecuador 2014	14
Ilustración 4 Principales productos de Prisvaland SA	15
Ilustración 5 Participación en ventas por provincias	18
Ilustración 6 Importaciones evolución de manufacturas y fundición de hierro y acero en Ecuador	24
Ilustración 7 Métodos de valoración	34
Ilustración 8 Métodos de valoración de empresas.....	38
Ilustración 9 Ventajas y Desventajas de los modelos de valoración de empresas	39
Ilustración 10 Comportamiento de ingresos por venta 2010	44
Ilustración 11 Comportamiento ventas 2011	45
Ilustración 12 Comportamiento ventas 2012	46
Ilustración 13 Comportamiento Ventas 2013	47
Ilustración 14 Comportamiento Ventas 2014	48
Ilustración 15 Comportamiento Ventas 2015	49
Ilustración 16 Comportamiento Ventas 2016	50
Ilustración 17 Resumen de ventas periodo 2010-2016	50
Ilustración 18 Comportamiento de compras 2010	52
Ilustración 19 Compras Prisvaland año 2011	53
Ilustración 20 Comportamiento de compras 2012	54
Ilustración 21 Comportamiento de compras 2013	55
Ilustración 22 Comportamiento de compras 2014	56
Ilustración 23 Comportamiento de compras 2015	57
Ilustración 24 Comportamiento de compras 2016	58
Ilustración 25 Resumen de compras periodo 2010-2016.....	58
Ilustración 26 Comportamiento Margen bruto periodo 2010-2016	59
Ecuación 1 Cálculo del WACC.....	36
Ecuación 2 Cálculo del FCF.....	37

INDICE DE TABLAS

Tabla 1 Principales Proveedores.....	16
Tabla 2 Ventas Prisvaland 2016	19
Tabla 3 Empresas por provincias 2011	22
Tabla 4 Ingreso por ventas 2010.....	43
Tabla 5 Ingreso por ventas 2011	44
Tabla 6 Ventas Prisvaland año 2012.....	45
Tabla 7 Ventas Prisvaland año 2013.....	46
Tabla 8 Ventas Prisvaland año 2014.....	47
Tabla 9 Ventas Prisvaland año 2015.....	48
Tabla 10 Ventas Prisvaland año 2016.....	49
Tabla 11 Compras Prisvaland 2010.....	51
Tabla 12 Compras Prisvaland año 2011	52
Tabla 13 Compras Prisvaland año 2012	53
Tabla 14 Compras Prisvaland año 2013	54
Tabla 15 Compras Prisvaland año 2014	55
Tabla 16 Compras Prisvaland año 2015.....	56
Tabla 17 Compras Prisvaland año 2016	57
Tabla 18 Margen bruto anual periodo 2010-2016	59
Tabla 19 Análisis vertical Estado de Resultados Ingresos y Costos	62
Tabla 20 Análisis vertical Estado de Resultados Gastos Utilidad e Impuestos	64
Tabla 21 Análisis Horizontal Estado de Resultados	66
Tabla 22 Estado Resultado proyectado	70
Tabla 24 Flujo de Caja	71
Tabla 25 Análisis de escenarios	76

ABREVIATURAS

CAPM	Capital Assing Pricing Model
PER	Price Earning Ratio
WACC	Weighted Average Capital Cost
FODA	Fortalezas Oportunidades Debilidades y Amenazas
ER	Estado de Resultados
FC	Flujo de Caja
SRI	Servicio de Rentas Internas
PYME	Pequeña y mediana empresa

Artículo I. CAPÍTULO I

1. MARCO REFERENCIAL

1.1. Antecedentes

La presente investigación se encuentra direccionada a la valoración financiera de Prisvaland S.A., una empresa familiar que se dedica a la comercialización y distribución de materiales de construcción, ferretería y seguridad para la industria. Empresa regulada por la Superintendencia de Compañías¹. Según el artículo 143 de la ley antes mencionada, se define como sociedad anónima a: “una compañía cuyo capital está dividido en acciones negociables, está formado por la aportación de los accionistas que responden únicamente hasta el monto de sus acciones”.

PRISVALAND S.A., fue constituida en el año 2007; inicialmente su concepto fue incursionar en el mercado de la educación, sin embargo debido a los cambios y al crecimiento que ha desarrollado el Ecuador en diferentes sectores comerciales, se modificó el concepto y se decidió apostar al sector de comercialización industrial de la construcción. (Prisvaland, 2014)

Durante el transcurso de los años (2007-2016) esta empresa ha crecido relativamente. En el primer año de gestión la empresa inicio sus actividades comerciales con un patrimonio total de \$128.000,00 mientras que para el 2016 la compañía registra un incremento de 50%. Es así, como la empresa ha brindado dinamismo al sector financiero del país, puesto que detrás de cada negocio existe una cadena de valor que no puede ser ignorada.

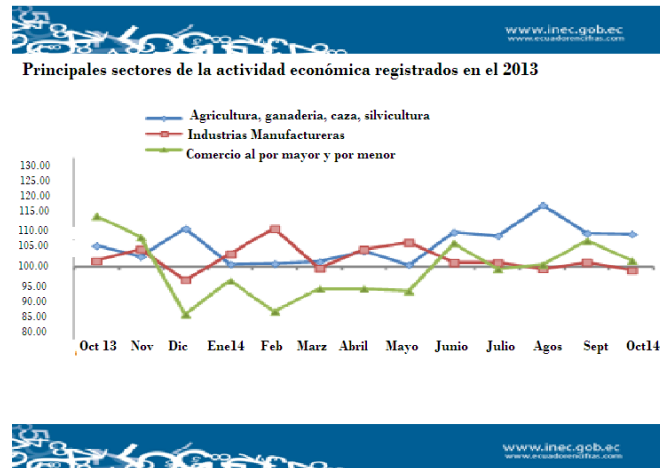
El sector de la producción o sector manufacturero, es conocido únicamente por la transformación de materia prima en productos terminados y/o de consumo. Para los empresarios, dicho sector ha sido el encargado de sostener no sólo a la economía de la empresa sino también a la economía del país.

Según como lo indica (Censos, 2014), en este punto de la recta económica en el año 2015, se ha observado que todos los sectores económicos del país han sido altamente

¹ Superintendencia de compañías: es el organismo técnico, con autonomía administrativa y económica, que vigila y controla la organización, actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías y otras entidades en las circunstancias y condiciones establecidas por la Ley.

alterados por recesiones y políticas cambiarias, sin embargo en la ilustración 1 se puede observar como el sector industrial manufacturero ha desarrollado un comportamiento mayormente estable.

Ilustración 1 Principales sectores de la actividad económica 2013



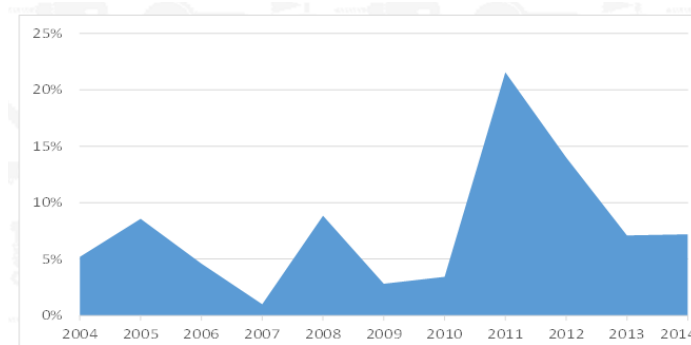
Tomado de (Censos, 2014)

Detrás de los números e indicadores financieros que genera este sector comercial, hay diferentes ramificaciones sectoriales productivas a las cuales también llegan los servicios de Prisvaland S.A., resumiendo así como principal sector: industria y construcción.

En el Ecuador, la construcción es considerada una de las actividades que ha soportado mayor cambio en los últimos años, definiendo esos cambios como aspectos positivos que dinamizan los sectores. Según (Romero & Meléndez, 2015), el sector antes mencionado ha crecido a una tasa promedio del 7.2% anuales desde el año 2004 a la fecha.

Dentro de esta última década, se muestra un constante crecimiento. En la ilustración 2, se puede observar el año 2011 y el año 2012 como los mejores periodos de este crecimiento, arrojando porcentajes de 21.56% y 14.01% respectivamente (Ekos, 2014).

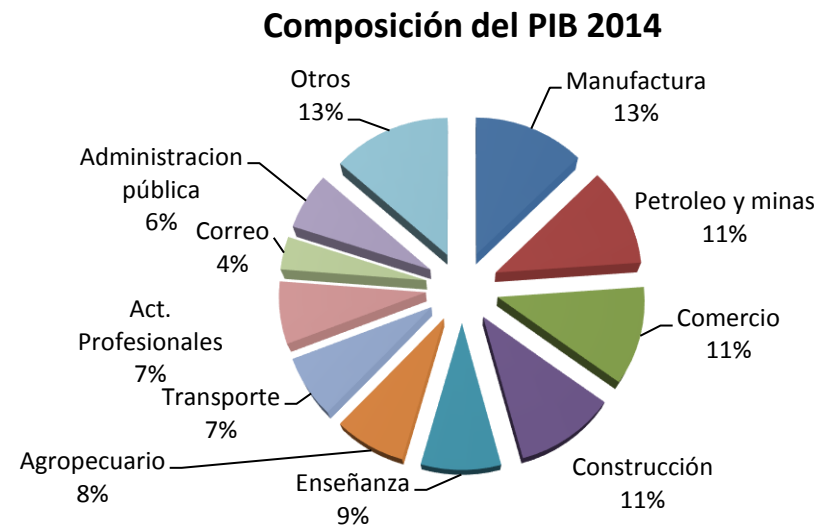
Ilustración 2 Crecimiento del PIB sector de la construcción 2004-2014



Fuente: Banco Central del Ecuador

En el gráfico 3. Se detalla de mejor manera la estructura y composición del PIB² ecuatoriano en el año 2014. Se puede observar como mayor ente aportador al sector manufacturero, seguido del sector de la construcción.

Ilustración 3 PIB Ecuador 2014



Elaborado por: la autora
Tomado de (Ekos, 2014)

² PIB: Producto Interno Bruto

1.2. Análisis interno

1.2.1. Línea del negocio

La empresa Prisvaland S.A cuenta con la distribución directa de una de las empresas más reconocidas en su rama a nivel nacional, Ideal Alambrec. Esta es una empresa productora de alambres y derivados del acero. Posee una gran variedad de líneas de productos y a su vez una gran variedad de canales de distribución. Una de las ventajas que toma la empresa Prisvaland SA sobre Ideal Alambrec es que por motivos altamente profesionales es el único distribuidor de la línea especial para la industria a nivel nacional. Se consideran productos especiales a los alambres de alto carbono y los alambres para la elaboración de resorte. Estos productos contienen características sofisticadas que hacen que el alambre no sea comercializado a través de canales de venta directa.

Entre sus principales productos se encuentran:

Ilustración 4 Principales productos de Prisvaland SA



Elaborado por: La autora

La distribución de alambres resortes para la industria conllevó a aprovechar otra ventaja: Además de ser distribuidores directos de Ideal Alambrec, la empresa Prisvaland

SA cuenta con una amplia cartera de productos que preservan la línea del negocio. Es decir, la totalidad de su cartera es destinada para proveer a la industria.

Como se indicó anteriormente, el producto con mayor rotación es el alambre resorte en sus diferentes diámetros. Seguido por los alambres galvanizados y en tercer lugar las mallas de cerramiento. Cabe mencionar que estos tres productos son distribuidos por Ideal Alambrec S.A.

Así mismo, la empresa Prisvaland S.A cuenta con un sinnúmero de proveedores. A continuación se mencionan a los diez principales proveedores de la empresa:

Tabla 1 Principales Proveedores

Top 10 proveedores	
1	Ideal Alambrec
2	Imporparis
3	Ferremundo
4	Promesa
5	Importador Ferretero Trujillo
6	Imporgal
7	Coelsa
8	Roberto Conforme
9	Multimetales
10	Megahierro

Elaborado por: La autora

1.2.2. Instalaciones

Dentro del grupo de los activos, los activos fijos son los que principalmente otorgan garantía y solvencia económica a una empresa sin importar su actividad comercial. Por ello se considera como una variable necesaria el contar con el inventario actualizado y detallado sobre los activos fijos de la compañía evaluada.

Prisvaland SA posee a más de ventajas comerciales, ventajas en cuanto al cálculo sobre el margen de rentabilidad que es aplicado a cada uno de los ítems que se venden. Una de sus ventajas más competitivas es que la empresa opera en instalaciones propias y no hipotecadas. Es decir, la empresa no realiza bajo ningún concepto desembolsos de dinero por arriendo de bodegas u oficinas ni por soporte logístico para el traslado de los

productos hacia el cliente. Esto conlleva a ser menos exigentes en el margen de utilidad con el que se graba a los productos logrando ser altamente competitivos en el mercado, vendiendo con precios más bajos.

Actualmente Los activos fijos de Prisvaland SA son:

- 1 Terreno
- 1 Edificio
- 2 Vehículos
- 4 Equipos de Computación
- 3 Herramientas pesadas de trabajo
- Muebles de Oficina

Durante el periodo de tiempo de análisis, el valor en los activos fijos ha incrementado por varias causas, siendo principalmente una de ellas la plusvalía que ha ganado el terreno donde opera la empresa. Adicionalmente, el valor de los activos fijos ha incrementado debido a las adquisiciones realizadas en los equipos y muebles de oficina. Estas dos razones de incremento son contrarrestadas por la depreciación generada en los vehículos de la compañía.

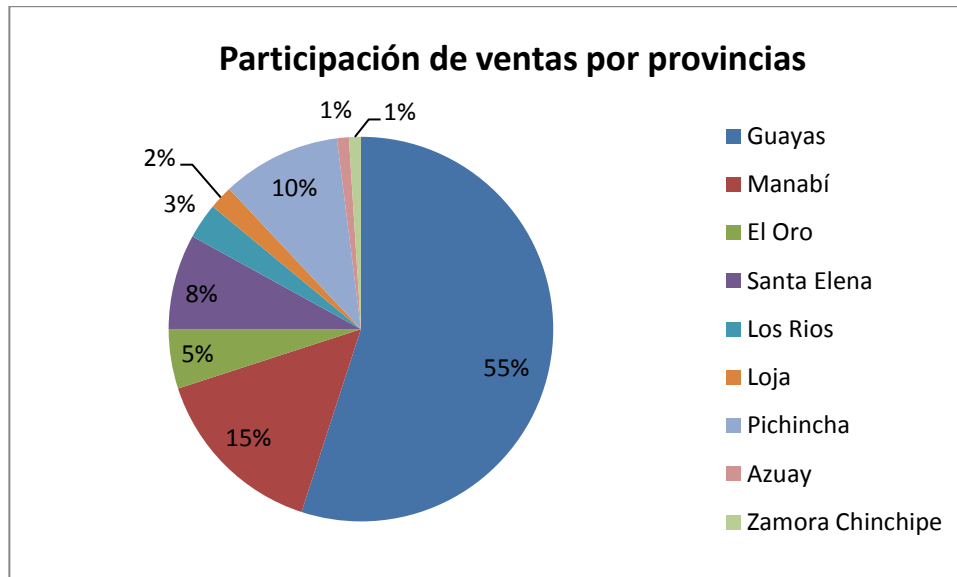
1.2.3. Clientes

Entre sus principales clientes Prisvaland S.A. registra las siguientes empresas:

- Pica Plásticos Industriales
- Procesadora de Alimentos Pronaca SA
- Plásticos Chempro
- Grupo Noboa
- Aceros Boheler
- Ensamblajes
- Intaco
- Metalman
- Tecniresortes
- Entre otros.

Las empresas mencionadas en su mayoría están radicadas en la provincia de Guayas, sin embargo, Prisvaland S.A cubre todo el territorio ecuatoriano abasteciendo principalmente a los siguientes sectores:

Ilustración 5 Participación en ventas por provincias



Elaborado por: La autora

Como se puede observar en la ilustración 5, el mercado más fuerte para la empresa se encuentra en la provincia de Guayas. Mensualmente un 55% de sus ventas son destinadas a este sector. En segundo lugar se encuentra la provincia de Manabí que al finalizar el año 2016 siguió dinamizando el sector industrial con un total del 15% de las ventas mensuales de Prisvaland. Posteriormente en el puesto número tres de las ventas mensuales de Prisvaland SA, se encuentra la provincia de Santa Pichincha en donde específicamente se distribuye material para la ciudad de Quito.

Si bien es cierto, cada una de las provincias mencionadas poseen una actividad comercial activa, distribución única de la fábrica es lo que convierte a Prisvaland un competidor fuerte brindando así costos relativamente bajos y por consiguiente precio de venta al público menor que el de otros canales de distribución.

1.2.4. Ventas 2015

Para el sector de la construcción y la manufactura, existen meses de mayor demanda tanto como meses de menor demanda. No depende de la inflación ni de la economía internacional. Básicamente el aumento o disminución de la demanda nacional se debe a la incertidumbre financiera local. Es decir, ante el historial de medidas de protección y el aumento en los costos de materias primas.

La materia prima base en este caso es el acero. Cuando el acero sube de precio las ventas tienden a decaer sin embargo a pesar de estos altos y bajos existen meses en los que sin importar precios las ventas superan los límites. Estos son los meses de Octubre, Noviembre y Diciembre.

Con el objetivo de visualizar los meses de mayor movimiento, se ha tomado de base el año 2015 que cerró con un total de ventas de \$393.094.88. A continuación se detalla de manera gráfica las ventas mensuales del 2016.

Tabla 2 Ventas Prisvaland 2015

MES	DOLARES
Enero	\$ 13.043,67
Febrero	\$ 38.194,34
Marzo	\$ 27.959,74
Abril	\$ 16.244,30
Mayo	\$ 38.415,35
Junio	\$ 28.193,19
Julio	\$ 40.735,58
Agosto	\$ 34.318,33
Septiembre	\$ 52.596,54
Octubre	\$ 32.472,94
Noviembre	\$ 34.096,59
Diciembre	\$ 36.824,31
TOTAL	\$ 393.094,88

Elaborado por: La autora

Fuente: Reporte Anual Ventas Prisvaland 2015

1.2.5. Análisis FODA

Fortalezas (F)

- Único distribuidor nacional de productos especiales de Ideal Alambrec Bekaert.
- Administración y gerencia familiar, lazos fuertes e ideales centrados.

- Capital de trabajo propio
- Alto conocimiento en composición, uso y logística de todos los productos comercializados.
- Diversidad de marcas
- Política de crédito flexible empleada sobre los clientes
- Diversificación de cartera de clientes a nivel nacional.
- Variedad de línea de productos

Oportunidades (O)

- Implementación de distribución de nuevas líneas de productos.
- Aumento de la demanda en la línea de seguridad doméstica
- Exigencia gubernamental en estándares de protección y seguridad industrial dentro de fábricas y empresas locales.
- Crecimiento de la inversión pública en el sector de la construcción
- Planes de construcción destinados a la provincia de Manabí tras el pasado terremoto.
- Constante avance sobre edificaciones públicas y proyectos inmobiliarios.

Debilidades (D)

- Capital de trabajo limitado, no existen inyecciones de capital por parte de socios.
- Relación directa con la volatilidad en precios del acero y el hierro
- Dependencia proporcional de la fábrica Ideal Alambrec
- La empresa es distribuidora más no productor o importador directo.

Amenazas (A)

- Impuestos y políticas gubernamentales no son estables, están sujetas a cambios inesperados.

- Inestabilidad económica que enfrenta Ecuador debido a cambio de mandatario.
- Acelerada competencia con productos chinos sin normas de calidad
- Presencia de competencia local, empresas como: Finsa, Megapront, Multimetales, Ferrohecadu, entre otros.

1.3. Análisis Externo

Con el pasar de los años, la industria ecuatoriana ha incrementado proporcionalmente en cada uno de sus sectores. Al inicio de las actividades comerciales de Prisvaland SA, sólo Guayaquil tuvo registradas 2053 empresas industriales. Esta cifra represento al 41% de los negocios nacionales y el 95% de los negocios provinciales. (Cámara de Industrias Guayaquil, 2010). Para el año 2012, el INEC elaboró y publicó un informe en donde se encuentran registradas por provincias la cantidad de empresas empadronadas en el Ecuador.

En la siguiente tabla se podrá determinar las provincias con mayor cantidad de empresas del país al 2011.

Tabla 3 Empresas por provincias 2011

PROVINCIAS	EMPRESAS	APORTE AL TOTAL NACIONAL
Guayas	58.754	32,672%
Pichincha	50.269	27,954%
Manabí	9.970	5,544%
Azuay	8.438	4,692%
El Oro	7.567	4,208%
Tungurahua	5.368	2,985%
Loja	4.532	2,520%
Los Ríos	4.361	2,425%
Imbabura	3.840	2,135%
Chimborazo	3.714	2,065%
Esmeraldas	3.655	2,032%
Cotopaxi	2.828	1,573%
S. D. de los Tsáchilas	2.650	1,474%
Sucumbios	1.966	1,093%
Cañar	1.789	0,995%
Carchi	1.461	0,812%
Morona Santiago	1.266	0,704%
Orellana	1.263	0,702%
Santa Elena	1.236	0,687%
Bolívar	1.224	0,681%
Zamora Chinchipe	1.142	0,635%
Pastaza	1.070	0,595%
Napo	908	0,505%
Galápagos	557	0,310%
Zona no delimitada	2	0,001%
Total	179.830	100%

Fuente: Directorio de Empresas y Establecimientos del INEC

Como se puede apreciar, de las 24 provincias del Ecuador, son tres las que mueven mayormente la economía a través del comercio. Al año 2011, Guayas cuya capital es Guayaquil, lidera la lista aportando a la industria con 58.754 empresas manufactureras. En segundo lugar se encuentra Pichincha con un total de 50.269 empresas y en tercer lugar esta Manabí con 9.97 empresas.

Estas cifras revelan:

La diferencia numérica entre el segundo y el tercer puesto contiene una brecha relativamente amplia. Es decir, si se analiza a Guayas y a Pichincha la diferencia es de aproximadamente 8.000 empresas, pero si se analiza Pichincha (2do lugar) con Manabí (tercer lugar) la diferencia es de 41.000 empresas aproximadamente. Esto deja la sola conclusión que Guayas y Pichincha lideran el mercado comercial del Ecuador.

Al 2012, las cifras aumentaron un 23% para la provincia del Guayas. Su nueva cifra registrada fue de 72.713 empresas. Mientras que para Pichincha aumentó un 24% y para Manabí un 41%. (Diario El Telegrafo, 2012)

1.3.1. Comportamiento del hierro y acero

En la elaboración de la mayoría de los principales productos distribuidos y comercializados por la empresa Prisvaland SA, se utiliza como materia prima el hierro y el acero. El acero es una mezcla de hierro y con una cantidad variable (dependiendo del resultado deseado) de carbono. La cantidad de carbono a su vez transforma el acero en diferentes materiales; a mayor cantidad de carbono, mas especial y menos común se vuelve un producto.

Algunos de los productos que se obtienen del acero son: varillas, barras, perfiles laminados, bobinas de alambres, planchas, tubos, entre otros.

Es importante no confundir al acero con el hierro puesto a que su uso, su composición y su capacidad de resistencia no es la misma. Básicamente la diferencia es su porcentaje de carbono.

El acero carbonado es al que se lo conoce como acero para la construcción ya sea esta construcción civil o construcción mecánica. Así mismo es en el cual la empresa Prisvaland SA basa sus costeos.

El comportamiento del sobre precio del hierro y el acero durante el periodo 2007-2016 ha sido variable debido a los índices de globalización marcados. El acero es un producto que importa el Ecuador de diferentes países, especialmente de China.

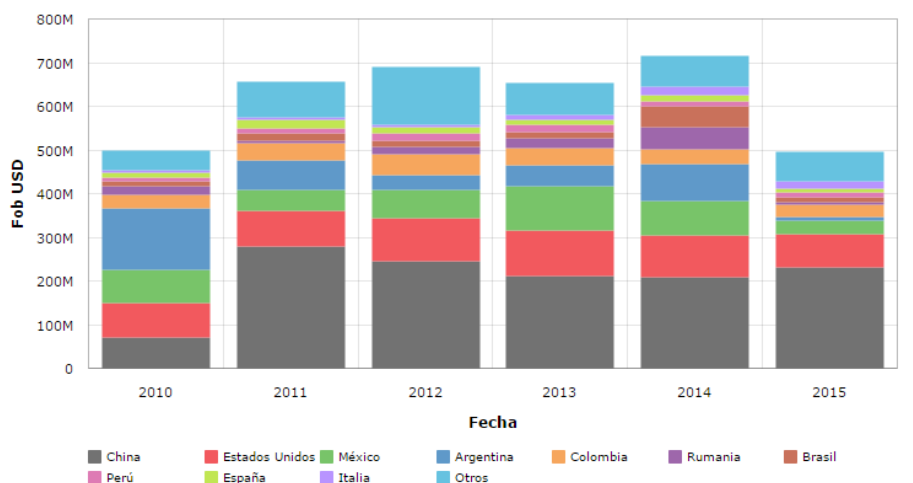
El principal país productor de acero es China, así mismo las importaciones realizadas por el Ecuador en su mayoría y casi en su totalidad son provenientes de China quien representa el 46% de la producción global de acero contando con 683 millones de toneladas para el año 2011. (Aleman, Vera, & Ordeñana, 2012).

En lo que corresponde a Ecuador, los procesos de producción de acero no son los óptimos para la elaboración de sus derivados, por lo que no se considera a Ecuador un país perteneciente a la industria siderúrgica. Sin embargo, se optimizan los recursos para obtener la mayor cantidad de acero y piezas óptimas.

En la economía ecuatoriana existen varios determinantes del precio de los productos, sin embargo en un mundo globalizado se hablan básicamente de dos componentes fijos: oferta y demanda. La demanda ecuatoriana se encuentra ligada al crecimiento económico del país, este producto a diferencia de los demás se lo implementa en obras civiles u en proyectos que requieran financiaciones y capital de trabajo por lo consecuente si la economía del país no es buena no habrá demandantes del producto.

Haciendo referencia a lo que anteriormente se expuso, se muestra la siguiente ilustración donde se visualiza el comportamiento y dinamismo de las importaciones en el sector del hierro y acero.

Ilustración 6 Importaciones evolución de manufacturas y fundición de hierro y acero en Ecuador



Fuente: Nosis <http://trade.nosis.com/es/Comex/Importacion-Exportacion/Ecuador/manufacturas-de-fundicion-hierro-o-acero/EC/73>

Desde el 2015 al 2016, el precio de los principales productos obtenidos de Ideal Alambrec ha variado sin periodos fijos de tiempo ni condiciones permanentes. Los cambios acentuados en las listas de precios durante 2015-2016 se han dado en las siguientes fechas:

- Febrero 2015
- Mayo 2015
- Agosto 2015
- Marzo 2016

- Mayo 2016

El porcentaje de variación entre periodos ha sido en promedio un incremento de 7% y un decremento del 3%

1.4. Proyecciones y estimaciones

El año 2015, fue sin duda un periodo de desarrollo sustentable, crecimiento constante y apalancamiento obligatorio, sin embargo debido a la gran crisis e incertidumbre en la que se encuentra la economía ecuatoriana, varios especialistas en estimaciones han arrojado datos y cifras a la baja.

El Instituto Ecuatoriano de Estadística y Censos (INEC), la Cámara de Comercio de Guayaquil, el Colegio de Economistas, entre otras agrupaciones, prevén que la economía ecuatoriana sufrirá un decrecimiento en alrededor -0.27%-0.30% para el año 2017. Una de las principales causas para los pronósticos negativos, es la inesperada baja en el precio del petróleo durante el año 2016, junto a ello la depreciación del dólar y sin dejar en el olvido lo que dio inicio a esta crisis comercial, las medidas de salvaguardias³ adoptadas por el presidente, el Econ. Rafael Correa delgado en el año 2015.

Ecuador es un país petrolero que a diferencia de otros años, en el 2015 y en lo que va del 2017 su economía ha sido direccionada al precio del crudo puesto que se considera como motor de la economía al gasto público.

El año 2017 será un año con un mayor número de obstáculos y barreras financieras, pero el sector que cuenta con un mayor respaldo y soporte estatal es el sector de constructor e inmobiliario.

1.5. Definición del problema

La inestabilidad financiera-económica de Ecuador es el problema más grande que enfrentan los habitantes, no sólo se ve involucrado el sector industrial o el sector de la construcción, sino también todos los sectores económicos y sociales. Ante este problema las empresas tienen como obligación comenzar a diseñar e implementar planes estratégicos que soporten y contribuyan con métodos y alternativas accionarias en caso de cualquier

³ Salvaguardias: Medidas destinadas a proteger a una determinada rama de producción contra un aumento imprevisto de las importaciones. Estas medidas se rigen por el artículo XIX del GATT de 1994.

situación favorable o desfavorable para la compañía. El siguiente trabajo buscará formar bases financieras sólidas y confiables para una futura toma de decisiones.

El mundo globalizado guía e inspira a innovar, pero no se puede iniciar un camino sin antes conocer cuánto vale la empresa. Es por ello que se presenta este caso aplicado para la empresa PRISVALAND S.A., en donde dueños, accionistas y gerentes de compañías caen en la obligación de formular varias preguntas claves para el desarrollo y preparación de la misma. Estas preguntas no son más que un enfoque básico y primordial, ¿Cuánto vale la empresa? ¿Qué tan bien esta posesionada la empresa en comparación al mercado? ¿Qué se está haciendo para seguir creciendo? ¿Qué herramientas y modelos económicos se deben aplicar?

La siguiente valoración financiera no sólo buscará responder inquietudes de accionistas, sino también brindará valiosa información para la toma de decisiones futura.

1.6. Justificación del tema

En la actualidad, el valorar a una empresa es un sustento primordial, esto se debe a que el número de fusiones y adquisiciones empresariales va estructurándose con tendencia positiva.

Cuando se habla de fusiones empresariales y adquisiciones empresariales, se señala al sector nacional e internacional, multinacionales que absorben empresas o marcas de alto reconocimiento nacional y a su vez de fusiones nacionales familiares o sociales que como único objetivo tienen el consolidar capital y maximizar utilidades.

Las empresas adoptan el método de valoración financiera por la necesidad de tener un punto de partida para la toma de decisiones en cuanto a expansión y crecimiento de la misma, pero existen factores que van más allá de una expansión.

PRISVALAND S.A., es una empresa conformada por capital netamente familiar. El siguiente trabajo de investigación proporcionará resultados proyectados para el beneficio de la empresa en objetivos futuros, a su vez dichos valores servirán para una posible restructuración de capital; venta de la empresa y/o una herencia familiar.

El trabajo de investigación realizado será la primera valoración que se realice en la compañía. En sus ocho años operando en el mercado, no se ha realizado algún modelo

similar. Por lo que este trabajo tiene la responsabilidad de establecer modelos a seguir para futuras valoraciones dentro de la institución.

1.7. Objetivo general

Determinar el valor financiero de la empresa familiar PRISVALAND S.A.

1.8. Objetivos específicos

En base al objetivo específico planteado, se consideran y establecen objetivos secundarios a la investigación a desarrollar.

- Conceptualizar la valoración de empresas e identificar sus principales métodos.
- Analizar datos históricos, cifras e indicadores financieros de la empresa familiar Prisvaland S.A. durante el periodo 2010-2016.
- Elaborar proyecciones financieras bajo los diferentes escenarios planteados y/o métodos escogidos.
- Calcular la tasa de descuento requerida por accionistas, costo de capital y deuda y el valor residual de la empresa familiar Prisvaland S.A.
- Sugerir a los dueños y accionistas un plan estratégico en base a los datos obtenidos.

1.9. Metodología

El trabajo a desarrollar, tendrá un enfoque cuantitativo con datos de tipo exploratorios y descriptivos. Se busca identificar, cuantificar y analizar datos históricos y fundamentales para determinación del valor de la compañía.

El enfoque cuantitativo de una investigación tiene como principal característica la obtención de resultados numéricos a través de operaciones estadísticas, de igual forma y bajo el mismo grado de importancia, el enfoque en mención busca analizar causas y efectos de las variables escogidas. (Sampieri, Fernandez , & Baptista , 2010)

Se escoge este tipo de investigación debido a que en la compañía no se ha presentado un estudio que recopile datos históricos y arroje resultados analíticos y

proyectados. Como fuente clave se registrarán y se profundizarán en balances al cierre, reportes de ventas anuales, estados financieros periódicos, proyecciones departamentales y cuadros comparativos de indicadores financieros durante el periodo 2007-2015.

En el desarrollo del trabajo de investigación se manejarán modelos claves y funcionales para el tema propuesto. Estos modelos son: Capital Assets Pricing Model (CAMP), creado por Sharpe, la determinación del costo promedio ponderado de capital (WACC), entre otros.

Los modelos que serán utilizados para la determinación de los resultados requeridos por dueños y accionistas de la empresa Prisvaland S.A., deben cumplir funciones y características ciertas para ser considerados como modelos apropiados para la investigación.

Estos modelos reúnen las siguientes características:

- El modelo debe de considerar factores internos y externos que afecten de manera directa a la empresa.
- Debe ser flexible, es decir, el modelo debe estar sujeto a adaptaciones que se consideren necesarias en el transcurso de su desarrollo.
- Los resultados que arroje el modelo deben ser comprensibles para su interpretación.
- El modelo deberá ser lo más cercano posible a la necesidad de la investigación.

Artículo II. CAPÍTULO II

2. MARCO TEÓRICO

2.1. Empresas familiares

Según el instituto de empresa familiar, Se conoce como empresa familiar al negocio establecido, administrado y sostenido por los miembros de una determinada familia, los cuales asumen responsabilidades conjuntas en cuanto a la toma de decisiones y la gestión de actividades generales.

El término “empresa familiar” parece ser un concepto básico de entender, pero existen varias definiciones de lo que esta significa. Si bien es cierto, la empresa familiar está conformada por la junta de accionistas que mantienen un lazo de relación sanguínea, pero no significa conformar la junta y recibir dividendos por su dinero invertido en acciones. Significa que se debe implementar una participación-administración de manera permanente.

La empresa familiar parte siendo una PYME, con estructura de capital restringido, aportación de socios limitada y una visión en común que es el deseo de continuidad y crecimiento.

La empresa familiar contiene cuatro pilares indispensables que se deben de promover y mantener (Vascas, 2008):

- Una familia unida
- Una empresa sana
- Continuidad generacional
- Preservar el patrimonio familiar

Posterior a estos cuatro pilares, las empresas familiares deben adaptar el cumplimiento e identificación de sus principios básicos denominados “las 4 C” que consisten en mantener (Miller & Le Bront-Miller, 2015)

- Continuidad
- Comunidad
- Conexión
- Control

Según estudios, en Ecuador más del 90% de las empresas son familiares y que de ese total, tan solo el 30% llega a una segunda generación y cerca del 13% llega a la tercera generación (Christensen, 2015). Estos resultados no hacen más que prevenir a las familias ecuatorianas en cuanto a los riesgos en que incurren estas sociedades, planteándoles la duda del ¿Por qué la mayoría de empresas familiares no logran mantener la continuidad del negocio?

Desde los diferentes puntos de vista, cada parámetro es medido por criterios positivos y negativos es decir, en las ventajas y desventajas que engloben sus conceptos.

Las principales ventajas encontradas en la constitución de empresas familiares son:

- Enfoque de crecimiento continuo y de largo plazo
- La unidad familiar detrás de la misión de la empresa
- Formación temprana a los miembros familiares
- Mayor rapidez en toma de decisiones
- Disposición de reinversión de utilidades de ser necesario.

Así mismo las empresas familiares presentan desventajas durante su funcionamiento, las cuales son mencionadas a continuación.

- Disponen de un acceso más restringido de financiación, por lo general y en la mayoría de sus casos, se hacen autofinanciaciones en vez de acudir a mercados de capital.
- La estructura organizacional es no adecuada
- El sistema de remuneración no es equitativa con relación al cargo.
- Enfrentamientos y discusiones familiares, se confunde el ámbito laboral con el ámbito familiar.
- Manejo ineficiente de los gastos relativos a la empresa, se tiene provisionar los gastos personales o familiares como gastos administrativos de la empresa.

En el presente trabajo se identificarán diferentes razones y errores en que se incurren en el transcurso y evolución de la empresa familiar y se proporcionará la respuesta a las dudas planteadas a los dueños de las mismas.

2.2. Definición de Valor

*“Todo necio confunde el valor con el precio”*⁴ (Machado, sf).

El error más grande dentro de la conceptualización y el entendimiento de la empresa como ente generador de valor es el confundir la relación que existe entre el precio de un producto y/o bien y el valor del mismo.

En el mundo global el valor es un dato numérico en una hoja de cálculo de Excel, mientras que el precio es el dato real monetario que se entrega a cambio de un bien. (Fernandez, 2007) , pero en el mundo financiero la magnitud de percepción de estos conceptos es totalmente diferente.

En 1867, Carlos Marx define al valor de los bienes únicamente como el factor tiempo (Marx, 1867). Es decir, el esfuerzo y conocimiento que se entregan a la producción de un determinado bien o a la elaboración de un determinado proyecto. Mientras que el precio es el resultado numérico de una transacción concreta sobre un bien o derecho a la tenencia de un bien. Para la fijación de precios, influyen valores exógenos que solo el vendedor puede aplicar y el comprador aceptar bajo la adquisición de dicho bien.

En todo caso, se requiere decir que el valor está asociado o es una función de dos elementos indispensables (Ramirez, 1995):

- La utilidad: El beneficio que se logra obtener en un futuro como resultado de operaciones comerciales.
- El coste: precio o costo pagado en el pasado para la obtención del instrumento que será el generador de las utilidades.

*“En los días que corren el hombre conoce el precio de todo y el valor de nada”*⁵.”
(Wilde, sf)

⁴ Frase célebre de Antonio Machado, gran poeta sevillano miembro de la Real Academia Española.

⁵ Oscar Wilde, escritor, poeta, novelista y dramaturgo irlandés.

2.3. Valoración de empresas

“Una valoración es una estimación del valor que nunca llevará a determinar una cifra exacta y única, sino que esta dependerá de la situación de la empresa, del momento de la transacción y del método utilizado.”

Samuel Immanuel Brugger Jakob

Se dice que la necesidad de valorar bienes es tan antigua como la prehistoria, sin embargo debemos de saber que el valor de los bienes y servicios no es constante y que a su vez no se puede aplicar a todos los bienes con igualdad. Por lo que nos preguntamos: ¿De qué depende que el valor de un bien o servicio sea considerable, que otros le tengan escaso y se halle el de todos sujeto a continuas alteraciones? ¿Cómo se mide el valor económico? Pues son varias las versiones y respuestas que se pueden obtener de estas inquietudes.

Actualmente, la necesidad de valorar las empresas ha aumentado debido a los altos índices de compra, venta, y/o fusiones que se presentan en el mercado ecuatoriano, por consecuente debemos definir lo que en un mundo altamente competitivo, sostenible y globalizado, significa la valoración de las empresas y su importancia.

La valoración de empresas es el la herramienta mediante la cual se busca traer a valor presente el valor económico del patrimonio, la actividad de la empresa y los activos que posee la empresa.

Mediante el modelo de valoración se calcula un rango de valores mediante los cuales se obtiene el precio final de la misma. Dentro del modelo de valoración financiera, se deben considerar e incluir aspectos que generen resultados tanto como positivos o negativos a la empresa. Dichos resultados junto con las medidas introducidas por el modelo, deben de cumplir con la generalidad de poder ser fundamentados y argumentados. Es decir, deben estar expuestos a su adhesión o remoción de información que altere el valor final.

Según (Fernández, Valoración de empresas , 2008), la valoración de empresas es un ejercicio de sentido común que requiere unos pocos conocimientos técnicos y mejoras con la experiencia. No existe concepto cierto para la valoración financiera correcta o para una mejor valoración. Se considera que los resultados de una valoración están bien calculados cuando se argumenta técnicamente los supuestos que fueron utilizados en el método de valoración.

2.4. Razones para valorar una empresa

A lo largo de los años las pequeñas, medianas y grandes empresas se han establecido bajo diferentes parámetros de funcionamiento, sin embargo dentro del círculo de la valoración financiera, estas tres clasificaciones de empresas tienen las mismas razones por las cuales se necesite saber con mayor proximidad el valor de las mismas.

El instrumento de la valoración de empresas puede perseguir diferentes finalidades en función de las cuales podría ajustarse posteriormente el modelo más apropiado para obtener el resultado final. Entre los diferentes objetivos (Fernández , 2008) menciona:

- Operaciones de compra y venta.
- Valoración de empresas cotizadas en bolsa.
- Salidas a bolsas.
- Herencias y testamentos.
- Sistema de remuneración basada en la creación de valor.
- Identificación y jerarquización de los impulsores de valor.
- Planificación estratégica
- Decisiones estratégicas
- Procesos de arbitraje y pleitos.

2.5. Métodos de valoración financiera

Existen diferentes criterios y métodos para encontrar el valor de una empresa, a lo largo de los años se han venido presentando y/o adecuando los modelos existentes debido al inesperado movimiento del sector de las finanzas públicas, factor que afecta directamente a las finanzas corporativas. A continuación se mostrarán los diferentes métodos de valoración financiera, basados en los instrumentos más relevantes para la obtención de valor.

Ilustración 7 Métodos de valoración

PRINCIPALES MÉTODOS DE VALORACIÓN					
BALANCE	CUENTA DE RESULTADOS	MIXTOS (GOODWILL)	DESCUENTO DE FLUJOS	CREACIÓN DE VALOR	OPCIONES
Valor contable	Múltiplos de:	Clásico	Flujo para la deuda	EVA	Black y Scholes
Valor contable ajustado	Beneficio: PER	Unión de expertos	Flujo para acciones	Beneficio económico	Opción de invertir
Valor de liquidación	Ventas	contables europeos	Dividendos	Cash value added	Ampliar el proyecto
Valor sustancial	EBITDA	Renta abreviada	APV	CFROI	Aplazar la inversión
Activo neto real	Otros múltiplos	Otros	Free cash flow		Usos alternativos

Tomado de (Fernández, Valoración de empresas , 2008)

No se ha logrado identificar un modelo “perfecto” puesto que cada uno de los modelos mencionados reúne diferentes características aplicables a diferentes giros de negocio. Sin embargo, la evolución de los métodos para la obtención del valor considera como punto de partida:

- Se puede valorar cualquier tipo de empresa en funcionamiento y con un periodo de duración no definido.
- Se puede valorar a una línea de negocio individual como a su vez a un conjunto de negocios en donde se consideran flujos individuales con un valor común.
- El valor obtenido de la empresa, se calcula a través de su capacidad de generar flujos en el futuro más la situación actual de bienes propios incluyendo deudas y patrimonio.
- Se considera como única fuente de información a los datos y cifras arrojadas por la empresa en un periodo definido.

Los métodos de valoración analítica más relevante son los analizados a continuación:

Bajo criterios Contables

2.5.1. Valor Contable

El valor contable de una empresa hace referencia a su valor en libros, patrimonio neto o fondos propios de la empresa. (Fernández, Métodos de Valoración de Empresas, 2008). Se obtiene el valor general de las acciones en base al valor registrado en el balance. Los componentes participantes para la obtención del valor son: Activos y los Pasivos Exigibles. En este método no se consideran valores de mercado, por lo contrario sus resultados son índices del desarrollo de la empresa a través del tiempo.

2.5.2. Valor Contable Ajustado

En el método anterior, se había establecido que no se obtienen valores en mercados solo en datos históricos de la empresa. En este método se trata de ajustar los valores en libros de la empresa a los valores del mercado en donde se consideran parámetros reales que no pueden ser evadido. Como: las cuentas incobrables, valores ajustados de inventarios, devaluaciones o apreciaciones de activos fijos de la compañía.

El objetivo de este método es compensar las falencias del criterio de valor contable tratando aproximar las cantidades de la empresa a su valor de mercado. Si se realiza una comparación del valor contable con el valor contable ajustado, se podrá observar que el valor contable ajustado arroja cifras más altas por el hecho que sustrae carga de los pasivos.

2.5.3. Valor de Liquidación

Como su nombre lo indica, este criterio es utilizado únicamente cuando las actividades de la empresa están por culminar. A este valor, se deben restar los rubros correspondientes a la liquidación del personal tal como lo indica la ley bajo el Código del Trabajo así como: vacaciones, decimos, bonos. Etc. Es evidente que el resultado a obtener será inferior al valor generado en cualquier otro método puesto a que a diferencia de todos los demás métodos contables en el valor de liquidación se dan por terminadas las actividades comerciales.

2.5.4. Valor Sustancial

Corresponde al valor real de los bienes de producción de una empresa sin contar el costo de obtenerlos. En otras palabras, se define al valor sustancial como la suma de todos los activos fijos necesarios para el comienzo de una empresa en iguales condiciones (García, 2016).

Bajo criterios de Cuentas de Resultados

2.5.5. Valor de Beneficio a través del PER (Price earning ratio)

Los componentes principales y únicos para la obtención del valor de la empresa a través de este método son: La utilidad Neta y el PER.

El Per es el ratio más importante para empresas que cotizan en bolsa puesto que este método es sugerido para empresas que tengan relación constante con la bolsa de valores correspondiente.

Por criterios de Flujos Descontados

2.5.6. Método de flujo de caja descontado

Consiste en determinar el valor de la empresa estimando flujos de caja futuros. Cuando hablamos de proyecciones, la palabra que se nos viene a la mente es “riesgo” y sin duda alguna al momento de proyectar valores para una compañía incurrimos en este riesgo mencionado. Para esto es necesario encontrar una tasa de descuento apropiada y aplicable al caso.

Dentro de este método es importante reconocer puntos primordiales y a su vez tres términos que se manejarán a lo largo del desarrollo del trabajo de investigación.

- Costo de capital: es la tasa mínima de retorno requerida por la empresa.
- Proyección del Flujo de Caja Libre o descontado: en un determinado tiempo, generalmente cinco años.

Primeramente, el cálculo del WACC es un procedimiento muy técnico y específico, sin embargo, necesita de criterio personal para obtener ciertos datos. Se realiza con la finalidad de conseguir un porcentaje que sería utilizado como tasa de descuento para flujos futuros, esto significa el traer al presente los flujos proyectados cargados con la tasa de descuento obtenida. La importancia se mide a través de su valor, el WACC no es ni un costo ni una tasa exigida por los accionistas, es la unión de los dos conceptos. Así como para los accionistas sus retornos son importantes, así mismo es el costo para la empresa. Por lo que se considera al WACC como un promedio ponderado de dos magnitudes diferentes: El costo de la deuda (K_d) y la rentabilidad exigida por los accionistas (K_e) (Fernández, El Wacc definicion, interpretaciones equivocadas y errores, 2011). La fórmula a aplicarse será:

Ecuación 1 Cálculo del WACC

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

Dónde:

C_{aa} = Patrimonio

K_e = Costo del patrimonio

D = Razón de endeudamiento

K_d = Costo de la Deuda

$(1 - T)$ = Beneficio tributario en donde T es igual al tiempo

Una vez establecidos estos parámetros, se procede a realizar el descuento de los flujos proyectados utilizando el costo promedio ponderado de la deuda (WACC⁶).

Ecuación 2 Cálculo del FCF

$$V = \frac{CF_1}{1+K} + \frac{CF_2}{(1+K)^2} + \frac{CF_3}{(1+K)^3} + \dots + \frac{CF_n + VR_n}{(1+K)^n}$$

Tomado de (Fernández, Métodos de Valoración de Empresas, 2008)

Dónde:

- n = Vida del activo
- CF_t = Flujos de caja en el período t
- K = Tasa de descuento que refleje el riesgo de la inversión
- CF_n = Hace referencia al último flujo del periodo analizado
- VR_n = valor residual

Una vez reflejada la fórmula, es necesario seguir una serie de pasos fundamentales para hallar el valor buscado.

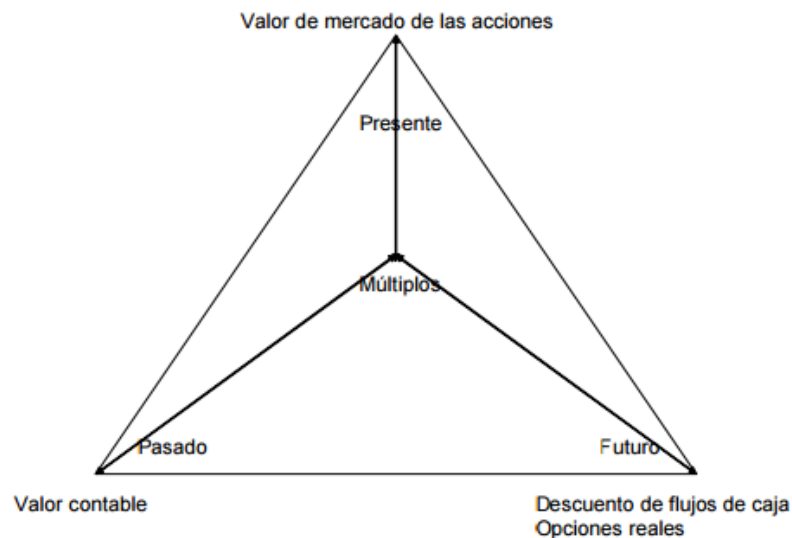
- Estimación de los flujos de caja libres futuros durante “n” años.
- Elección de una tasa de descuento que refleje el riesgo de la inversión.
- Estimación del valor residual en el año “n”.

⁶ WACC: Su siglas vienen de las palabras en inglés Weight Averigüe Cost of Capital y en español su significado es Costo Promedio Ponderado del Capital.

- Realizar el descuento de los flujos de caja y del valor residual.
- La suma del descuento de los flujos y el valor residual será el valor de la empresa.

En resumen se puede graficar de esta manera la situación sobre los diferentes métodos para la obtención de valor de la empresa y su relación con el tiempo.

Ilustración 8 Métodos de valoración de empresas



Fuente: (Castaño, 2008)

Por otro lado, existen maneras de encontrar el resultado del valor de la empresa por procedimientos no analíticos. Es decir, se conoce también un método de valoración financiera a los métodos de referencia o múltiplos donde se receptan opiniones de expertos y se toman de referencia valores de empresas altamente comparadas con la empresa en cuestión. Los métodos de referencia generan limitación al momento de evaluar sus resultados puesto que si bien son ciertos los datos son reales, no toda empresa es igual. Al considerar flujos reales de otras compañías semejantes se cae en una desviación estándar que puede encontrarse o sobrevalorada o subvalorada en relación a las acciones en mención dentro del mercado respectivo.

2.6. Ventajas y Desventajas de ciertos Métodos de Valoración Financiera.

Con una perspectiva general, nótese a continuación las ventajas y desventajas reflejadas por cada clasificación de los métodos de valoración de empresas.

Ilustración 9 Ventajas y Desventajas de los modelos de valoración de empresas



Fuente: (Fernández, Valoración de empresas , 2008)

Elaborado por: Priscilla Yépez

2.7. Justificación del Método de Valoración Seleccionado

En el capítulo anterior se analizaron los métodos más importantes y a su vez más utilizados por expertos para determinar el valor de una empresa. Por consiguiente se determinó que el método de valoración de empresas por criterio de Flujo de Caja descontado es el más apropiado para valorar a la empresa familiar Privaland S.A. debido a que se considera a la empresa como un bien comercial capaz de generar flujos futuros competentes y se considera de igual forma al método como el más completo y más apegado a la realidad.

Gráficamente en la ilustración anterior se pudo observar como de manera general el método seleccionado posee mayor número de ventajas. Mencionando así:

- Modelo Dinámico
- Información obtenida por balances y flujos propios
- Visualización de componentes
- Flujo de caja libre debería ser la herramienta para determinar utilidades
- Su estimación es más realista

En cuanto a las desventajas mencionadas son todas flexibles y sujetas a cambios por lo que se consideran aceptadas dentro del método de valoración mencionado. El problema es que maneja una relación directa con el futuro y a su vez el futuro es incierto. Por ende los resultados serán parcialmente inciertos. Todos los métodos mantienen sus desventajas, sin embargo expertos aseguran que el método de descuento de flujo de fondos es menos riesgoso puesto a que todos los indicadores seleccionados son lo más cercanos posibles a la realidad de la línea del negocio.

2.8. Descripción del proceso del método seleccionado.

En cualquier valoración y bajo cualquier método para poder llegar al resultado deseado y con la finalidad de conocer un poco más sobre la línea del negocio y su especialización es fundamental evaluar cada uno de los factores externos que rodean e influyen de manera directa e indirecta a la empresa. Es por ello que se diseña el siguiente modelo sobre el proceso de pasos a seguir para determinar el valor de la empresa familiar Prisvaland S.A.

1. Evaluar el entorno externo de la empresa, es decir los factores que afectan directa e indirectamente a Prisvaland S.A.
2. Determinar el periodo de evaluación de la valoración.
3. Evaluar datos internos de la empresa incluyendo análisis de datos históricos y análisis de ratios financieros al presente.
4. Elaboración de proyecciones financieras: Flujo de caja proyectado
5. Calcular el costo promedio ponderado del capital (WACC) con el objetivo de fijar una tasa de descuento apropiada en base a criterios previamente establecidos para la empresa Prisvaland SA
6. Cálculo del valor residual de la empresa
7. Descontar sus flujos y determinar el valor de la empresa.

Se comienza por a evaluar los factores externos relacionados directamente con la empresa como lo son: El sector industrial, el sector ferretero y los índices de precio sobre la materia prima y los principales productos de comercialización (acero, productos de seguridad industrial, entre otros) que actualmente son muy vulnerables a decisiones

gubernamentales. Dentro de la presente medida de análisis, se requiere priorizar las altas y bajas del precio del acero, así mismo, las principales fuentes y causas de las imposiciones de impuestos estatales que afectan a las tendencias de las cuentas incobrables y políticas de crédito con acreedores y proveedores. Con las variables mencionadas se podrá agregar al valor esperado de la valoración una cobertura flexible ante cambios y afectaciones de la industria.

Para la empresa Prisvaland SA se establece un rango de tiempo de 11 años tomando como antecedentes seis años hacia atrás y proyectando 5 periodos posteriores. Es importante mencionar que la empresa inicio sus operaciones en el año 2007 lo cual indica que hasta la actualidad lleva 10 años en el mercado comercial del Ecuador. Se considera apropiado tomar flujos a partir del año 2010, año en el cual se han cubierto los tres primeros años riesgo de toda empresa hasta el año 2016 y posterior al presente realizar las proyecciones hasta el mes de Mayo 2020.

Los factores internos de la empresa son fundamentales para formar criterios de análisis de resultados. Estos van de la mano con los factores externos ya que los resultados de los ratios financieros de interés son consecuencia de factores externos con los cuales la empresa se ha enfrentado en periodos pasados. Los ratios financieros

Una vez que se ha estudiado el entorno y se tiene el enfocado el sector en donde se realizará la valoración, se procede a evaluar los datos internos de la empresa a través de un análisis horizontal⁷ y vertical⁸ sobre los valores reflejados en libros.

2.9. Fuente de Información.

Una de las ventajas para la elaboración de este trabajo de investigación, es el poseer el absoluto acceso a las fuentes internas de la compañía. A pesar que en la actualidad y gracias al acuerdo de transparencia del gobierno del Ecuador, todas las empresas sin importar su actividad deben subir sus cuentas patrimoniales así como también sus datos y

⁷ El análisis financiero horizontal busca determinar el porcentaje de variación en crecimiento o decrecimiento dentro de los principales rubros de la empresa.

⁸ El análisis financiero vertical consiste en determinar la participación relativa de cada rubro sobre una categoría común. (Huanaco)

sus cifras al portal de la superintendencia de compañías y del Servicio de Rentas Internas, es necesario formar o poder acceder a las cuentas y flujos mensuales de la empresa.

Como se mencionó en capítulos anteriores, para complementar con criterio adecuado y de mejor manera una valoración de empresas, se debe conocer el sector y mercado en el que se ejerce para de esta manera captar cada uno de los factores influyentes y afectantes en el ejercicio de la misma.

Como fuente de información externa se consultará:

Índices y estadísticas de mercado:

- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC)
- Banco Central del Ecuador (BCE)
- Cámara de la Industria de la Construcción (CAMICON)
- Cámara de Comercio de Guayaquil
- Superintendencia de Compañías
- Servicio de Rentas Internas (SRI)

Tasas e indicadores financieros:

- DAMODARAN
- Bolsa de Valores Guayaquil y Quito

Artículo III. CAPITULO III

3. APLICACIÓN DE METODOLOGIA DE VALORACIÓN A LA EMPRESA PRISVALAND S.A.

3.1. Determinación del periodo de tiempo de evaluación

Lamentablemente, no existe una fórmula exacta bajo la cual se pueda determinar el periodo óptimo en el que se pudiera obtener un valor más confiable de la empresa, sin embargo la experiencia de expertos indica que el periodo óptimo sería de 6 a 10 años en el

futuro, pero para un país con una economía inestable como la de Ecuador el periodo sugerido por economistas es de 5 años.

Prisvaland S.A. inició sus actividades de relación comercial en el año 2007, para establecer un periodo confiable de tiempo se decide empezar a partir del año 2010. A partir del 2010 se procede a tomar 11 años como rango, llegando hasta el tope en el año 2021. Se toma como año base el año 2016 del cual se tiene información competente actual y completa. Y así posteriormente, se procede a realizar las proyecciones a 5 años.

3.2. Análisis histórico de datos financieros durante periodo 2010-2016

Para la empresa Prisvaland S.A, los primeros años (2007-2010) fueron decisivos debido a que se logró generar rentabilidad en vez de pérdida. Los resultados arrojados de dichos periodos fueron base sólida para continuar en la línea de negocio. Los rubros que aportaron de manera cuantitativa a esta decisión fueron los siguientes: Ingresos operacionales, Gastos Operacionales y Utilidad neta del ejercicio.

En base a lo detallado es importante analizar los rubros de mayor importancia para la vida útil de una empresa: Ventas, Compras, Utilidad y Gastos.

3.2.1. Comportamiento histórico Ingresos 2010-2016

Al finalizar cada periodo contable, se analiza de ser su caso el crecimiento en ventas o a su vez el decrecimiento en ingresos netos de la empresa.

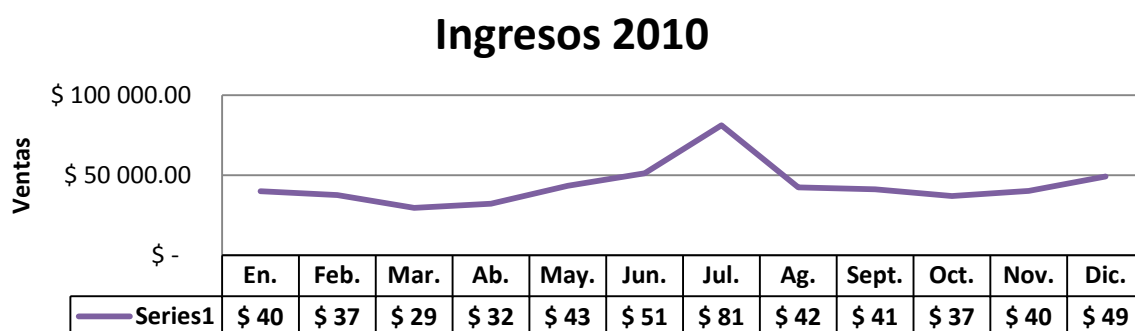
Para poder proyectar periodos es indispensable analizar el comportamiento a través de los años, por ello a continuación se presenta gráficamente las cifras registradas en los libros contables de la empresa. Las cifras son expresadas en miles de dólares.

Tabla 4 Ingreso por ventas 2010

Mes	Dólares
Enero.	\$ 40.036,33
Febrero.	\$ 37.702,28
Marzo.	\$ 29.554,88
Abril.	\$ 32.335,18
Mayo.	\$ 43.370,36
Junio.	\$ 51.336,41
Julio.	\$ 81.336,23
Agosto.	\$ 42.515,72
Septiembre.	\$ 41.338,68
Octubre.	\$ 37.126,78

Noviembre.	\$ 40.226,95
Diciembre.	\$ 49.258,11
TOTAL	\$ 526.137,91

Ilustración 10 Comportamiento de ingresos por venta 2010



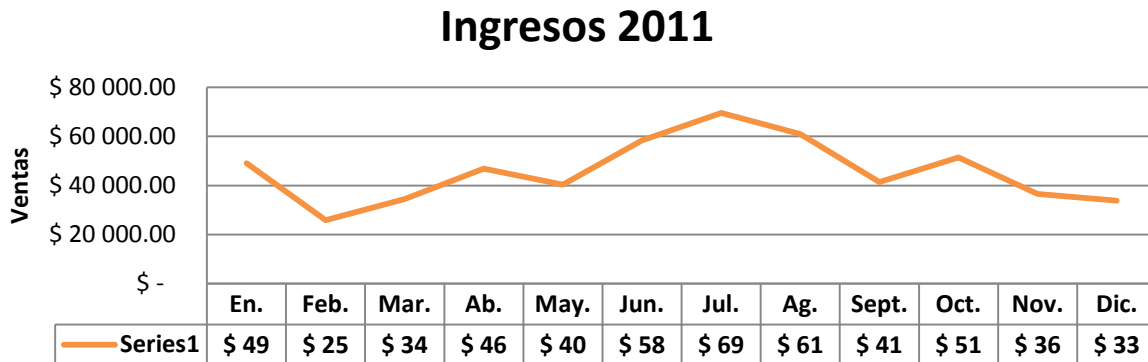
Fuente: Reporte Anual 2010 Prisvaland S.A

En el año 2010, la empresa Prisvaland S.A. cerró su año contable con un total de ingresos de \$526.137.91 teniendo como un límite superior en ventas la cantidad de \$81.336.68 en el mes de Julio y como su mínimo valor obtenido \$29.554.88 en el mes de Marzo.

Tabla 5 Ingreso por ventas 2011

Mes	Dólares
Enero.	\$ 49.115,79
Febrero.	\$ 25.792,19
Marzo.	\$ 34.483,55
Abril.	\$ 46.902,45
Mayo.	\$ 40.351,36
Junio.	\$ 58.398,94
Julio.	\$ 69.655,31
Agosto.	\$ 61.033,54
Septiembre.	\$ 41.365,11
Octubre.	\$ 51.449,05
Noviembre.	\$ 36.577,14
Diciembre.	\$ 33.740,00
TOTAL	\$ 548.864,43

Ilustración 11 Comportamiento ventas 2011



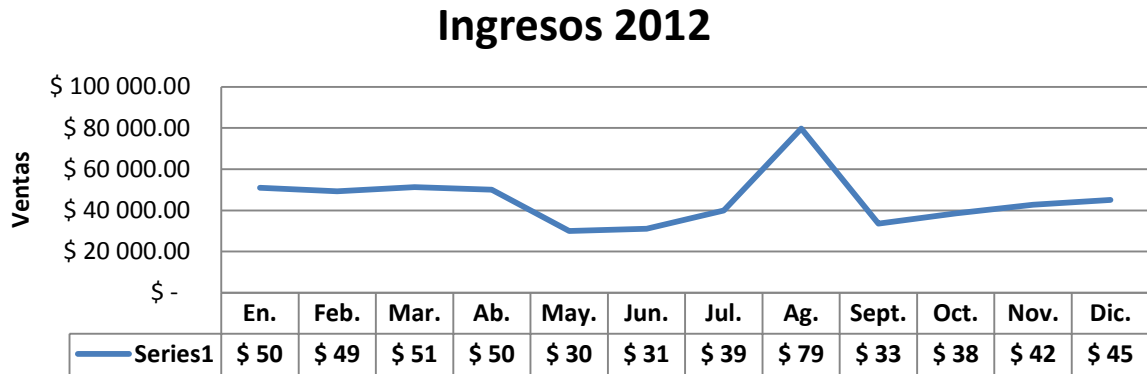
Fuente: Reporte Anual 2011 Prisvaland SA

Consecutivamente para el año 2011, la empresa cerró sus ingresos con un total en ventas de \$548.864.43, logrando un incremento sobre el año anterior. Dentro de este año es importante mencionar su máximo de ventas alcanzado que fue por \$69.655.31 en el mes de Julio y su mínimo \$25.792.19 en el mes de Febrero. El comportamiento en el año 2011 se presentó de manera estable sin rubros drásticamente afectados.

Tabla 6 Ventas Prisvaland año 2012

Mes	Dólares
Enero.	\$ 50.975,36
Febrero.	\$ 49.302,18
Marzo.	\$ 51.287,60
Abril.	\$ 50.142,98
Mayo.	\$ 30.052,04
Junio.	\$ 31.102,39
Julio.	\$ 39.982,54
Agosto.	\$ 79.728,37
Septiembre.	\$ 33.575,22
Octubre.	\$ 38.624,20
Noviembre.	\$ 42.792,03
Diciembre.	\$ 45.035,46
TOTAL	\$ 542.600,37

Ilustración 12 Comportamiento ventas 2012



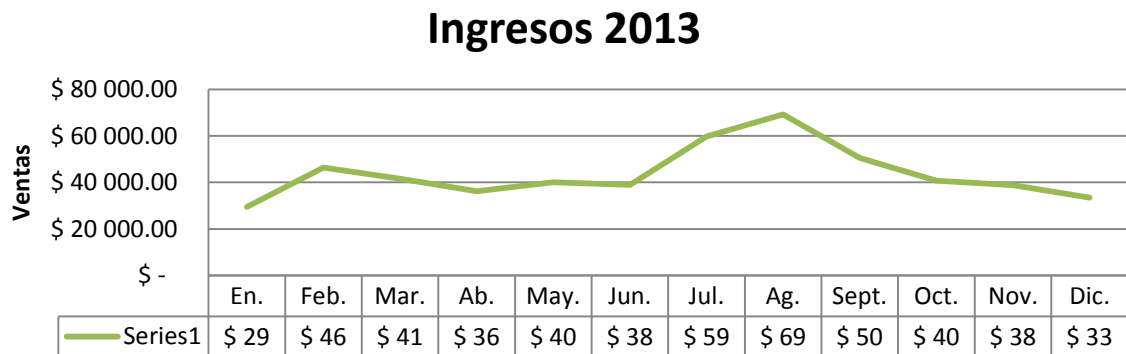
Fuente: Reporte Anual 2012 Prisvaland S.A.

En el año 2012, las ventas de la compañía registraron en el mes de Agosto su máximo nivel de ingresos con \$79.728.37 y por lo contrario su límite inferior se presentó en el mes de Mayo con \$30.052.04 Este año cerró su periodo con un total en ventas de \$542.600.37. El comportamiento desarrollado durante el periodo, otorga cuestionamiento durante los meses de Julio y Agosto, puesto que las cifras registradas se elevan significativamente en comparación a los demás valores. Esto se debe a que en el 2012, un cliente potencial finaliza las negociaciones y acuerda comprar un monto significativo durante estos meses para la elaboración anticipada de los juguetes confeccionados para el mes de Diciembre.

Tabla 7 Ventas Prisvaland año 2013

Mes	Dólares
Enero.	\$ 29.489,65
Febrero.	\$ 46.336,39
Marzo.	\$ 41.526,32
Abril.	\$ 36.140,18
Mayo.	\$ 40.056,38
Junio.	\$ 38.945,65
Julio.	\$ 59.732,61
Agosto.	\$ 69.197,05
Septiembre.	\$ 50.561,93
Octubre.	\$ 40.698,66
Noviembre.	\$ 38.780,33
Diciembre.	\$ 33.380,29
TOTAL	\$ 524.845,44

Ilustración 13 Comportamiento Ventas 2013



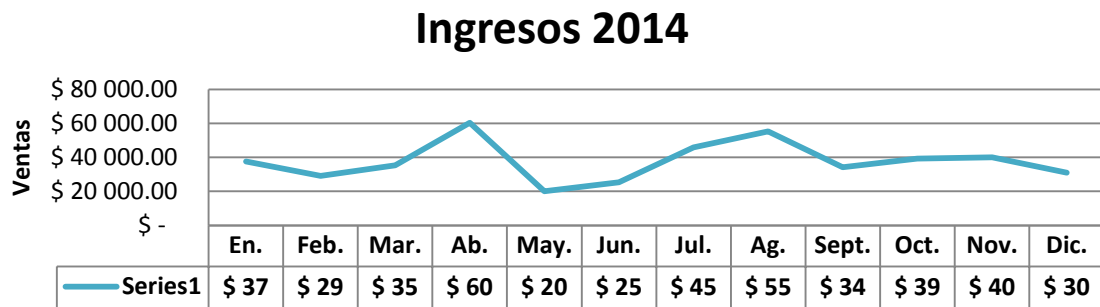
Fuente: Reporte Anual 2013 Prisvaland S.A.

Este año 2013 se cierra con un total de ventas de \$524.845.44. Su mejor mes fue el mes de Agosto donde registra un total de ventas de \$69.197.05 y en el mes de Enero muestra sus cifras más bajas con un total de \$29.489.65. Los ingresos bajaron en 3.27% sin embargo la curva dentro del gráfico representa un comportamiento estable y regular. Sus cifras no han sido afectadas por estrategias anteriores y por otro lado no han superado las expectativas de los dueños debido a que siendo el año 2013 un año favorable para la industria en general, la empresa no pudo cumplir con el compromiso de incrementar sus ventas y maximizar su tendencia de la línea del negocio.

Tabla 8 Ventas Prisvaland año 2014

Mes	Dólares
Enero.	\$ 37.519,59
Febrero	\$ 29.142,76
Marzo.	\$ 35.247,84
Abril.	\$ 60.455,86
Mayo.	\$ 20.079,37
Junio.	\$ 25.308,88
Julio.	\$ 45.864,11
Agosto.	\$ 55.368,38
Septiembre.	\$ 34.240,97
Octubre.	\$ 39.369,70
Noviembre.	\$ 40.065,32
Diciembre.	\$ 30.966,24
TOTAL	\$ 453.629,02

Ilustración 14 Comportamiento Ventas 2014



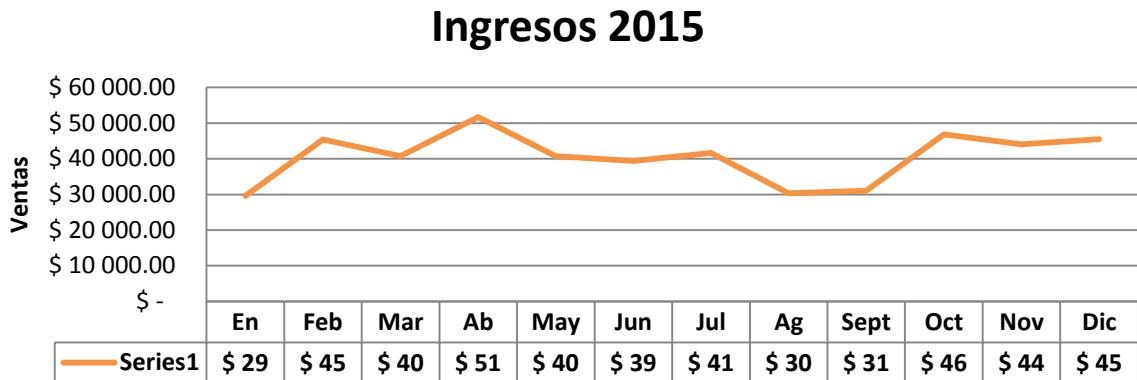
Fuente: Reporte Anual 2014 Prisvaland SA

En el año 2014, las ventas de la compañía cierran su año contable con un total alcanzado de \$453.629.02. Esta cifra es importante analizar puesto que la empresa Prisvaland S.A. durante sus tres años de ejercicio no había presentado una caída en sus ingresos. Uno de los mayores factores afectantes fue el alza de los precios del acero y el ingreso agresivo de algunos productos sustitutos a menor precio. Sin embargo cabe mencionar que su mejor mes fue el mes de Abril donde ingresaron \$60.455.86 mientras que su peor mes fue Mayo donde se reflejan ingresos de \$20.079.37 . el comportamiento de los demás valores dentro de la curva se muestra dinámico con cambios periódicos constantes, es decir, no es un comportamiento mensual estable sino se podría concluir en que los cambios se presentan de manera bimestral.

Tabla 9 Ventas Prisvaland año 2015

Mes	Dólares
Enero	\$ 29.585,20
Febrero	\$ 45.414,10
Marzo	\$ 40.712,96
Abril	\$ 51.701,16
Mayo	\$ 40.715,68
Junio	\$ 39.408,11
Julio	\$ 41.651,05
Agosto	\$ 30.349,37
Septiembre	\$ 31.033,12
Octubre	\$ 46.856,65
Noviembre	\$ 44.069,77
Diciembre	\$ 45.501,86
TOTAL	\$ 486.999,03

Ilustración 15 Comportamiento Ventas 2015



Fuente: Reporte Ventas Anual 2015 Prisvaland SA

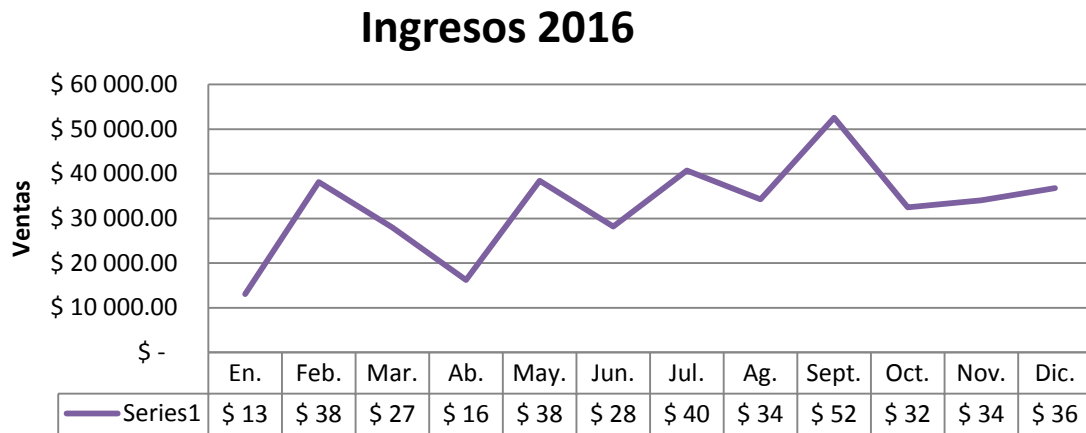
El año 2015, un año complicado para el sector de la construcción, fue considerado por representantes de la compañía como un año bueno dentro de lo malo. El Ecuador se preparó para un año de crisis y un futuro no muy motivador. Sin embargo, las ventas de Prisvaland S.A se vieron estables. Sus ingresos totales fueron de \$486.999.03

Su mejor mes fue nuevamente Abril con un total de \$51.701.16 y su peor mes fue Enero con \$29.585.20.

Tabla 10 Ventas Prisvaland año 2016

Mes	Dólares
Enero.	\$ 13.043,67
Febrero.	\$ 38.194,34
Marzo.	\$ 27.959,74
Abril.	\$ 16.244,30
Mayo.	\$ 38.415,35
Junio.	\$ 28.193,19
Julio.	\$ 40.735,58
Agosto.	\$ 34.318,33
Septiembre.	\$ 52.596,54
Octubre.	\$ 32.472,94
Noviembre.	\$ 34.096,59
Diciembre.	\$ 36.824,31
TOTAL	\$ 393.094,88

Ilustración 16 Comportamiento Ventas 2016



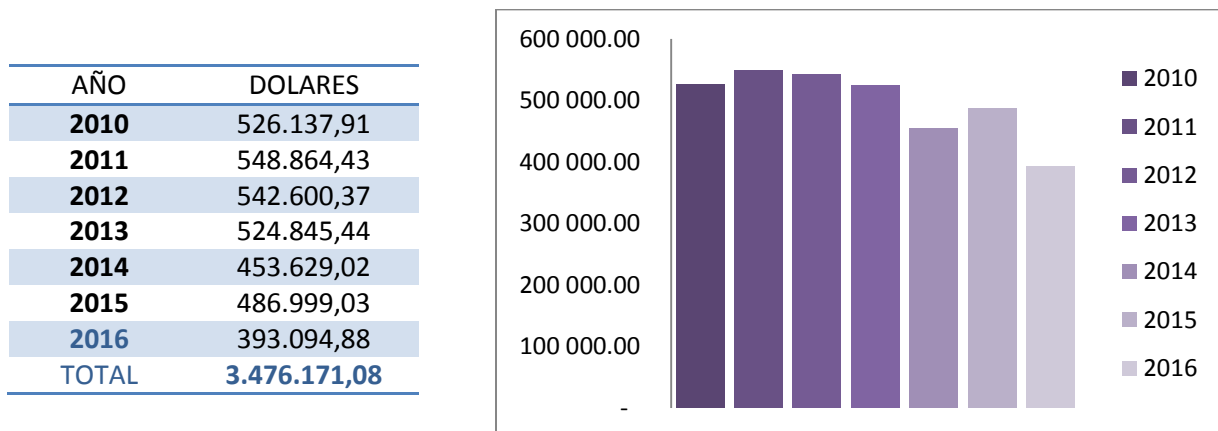
Fuente: Reporte Ventas Mensuales 2016 Prisvaland SA

El año 2016 cerro su periodo con tendencia negativa, a pesar de no presentar pérdidas en sus estados financieros, el periodo contable resulta ser el más bajo durante la vida comercial de la compañía. Partiendo desde el punto que no es un buen año para el país entero, el sector de la construcción se suma a la crisis. El mejor mes ha sido Septiembre con un total en ventas de \$52.596.54 y el mes más bajo fue Enero con una cifra jamás registrada por la compañía, \$16.244.30.

3.2.2. Resumen ventas periodo 2010-2016

En resumen, registramos lo siguiente:

Ilustración 17 Resumen de ventas periodo 2010-2016



Elaborado por: La autora

Fuente: Libros Contables Prisvaland S.A.

Se puede apreciar en la ilustración que las ventas de la compañía se han mantenido estables dentro de lo normal, los primeros años de vida de la empresa se obtuvieron mejores resultados, pero en el año 2015 las cifras comienzan a retomar caminos anteriores y tienden a incrementar. El año 2016, cerró con cifras negativas debido a la inestabilidad económica-financiera del Ecuador.

Durante la vida comercial de la empresa Prisvaland SA, el mejor año en ventas fue el 2011, donde se registran \$548.864.43. Mientras que por lo contrario, el año más bajo para la empresa fue el 2016 que registra un valor de \$393.094.88.

3.2.3. Comportamiento histórico compras 2010-2016

Al ser Prisvaland S.A. una empresa dedicada a la comercialización de materiales para la industria, se asume como costo de ventas las compras que se realizan a nivel nacional.

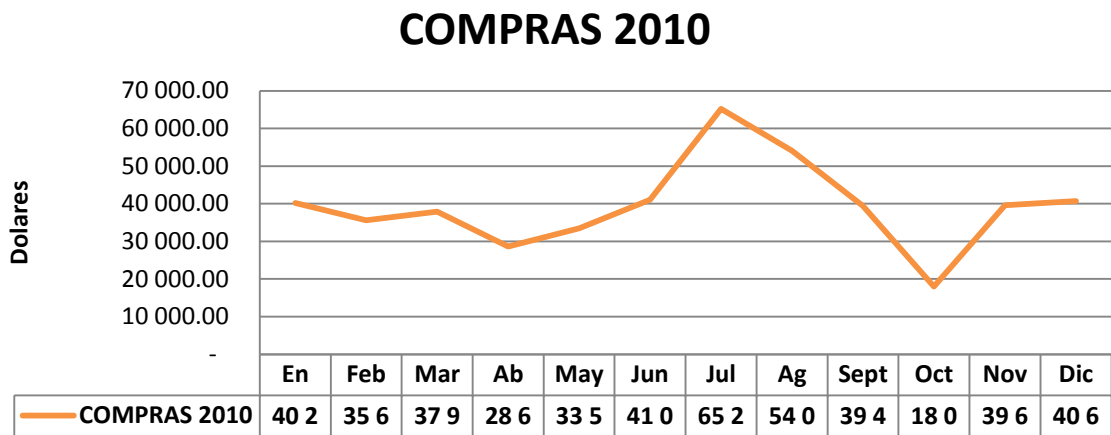
A continuación se detalla un control de compras anual y mensual con el fin de analizar los montos desembolsados para este rubro y poder estimar cantidades para los años posteriores.

Para el año 2010 los datos fueron los siguientes:

Tabla 11 Compras Prisvaland 2010

MES	DÓLARES
Enero	\$ 40.212,08
Febrero	\$ 35.619,00
Marzo	\$ 37.928,43
Abril	\$ 28.612,50
Mayo	\$ 33.507,37
Junio	\$ 41.022,13
Julio	\$ 65.211,40
Agosto	\$ 54.032,22
Septiembre	\$ 39.447,49
Octubre	\$ 18.037,44
Noviembre	\$ 39.622,89
Diciembre	\$ 40.669,35
TOTAL	\$ 473.922,30

Ilustración 18 Comportamiento de compras 2010



Fuente: Reporte de Compras Anual 2010 Prisvaland SA

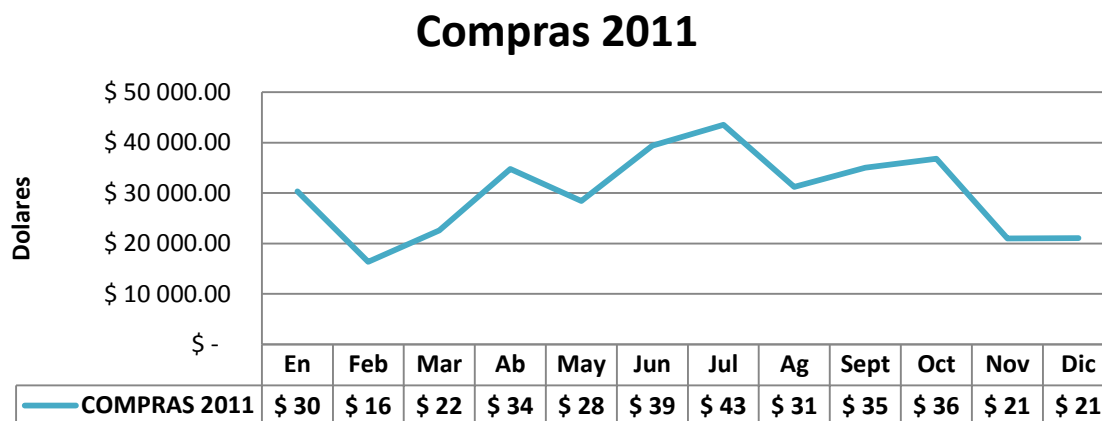
Para el año 2010, las compras de la empresa fueron \$473.922.30. El mes en que se registra mayor movimiento fue el mes de Julio con \$65.211.40 y por lo contrario el mes que refleja menor movimiento fue el mes de Octubre con 18.037.44. Como se puede observar en la ilustración anterior, el comportamiento presentado durante el año 2010, mantiene un ritmo constante reflejando tan solo un valor mayormente distanciado de su media.

Para el año 2011 los datos fueron los siguientes:

Tabla 12 Compras Prisvaland año 2011

MES	DOLARES
Enero	\$ 30.367,10
Febrero	\$ 16.370,69
Marzo	\$ 22.615,00
Abril	\$ 34.773,47
Mayo	\$ 28.429,33
Junio	\$ 39.441,65
Julio	\$ 43.555,19
Agosto	\$ 31.230,26
Septiembre	\$ 35.035,28
Octubre	\$ 36.789,16
Noviembre	\$ 21.025,62
Diciembre	\$ 21.038,21
TOTAL	\$ 360.670,96

Ilustración 19 Compras Prisvaland año 2011



Fuente: Reporte de Compras Anual 2011 Prisvaland SA

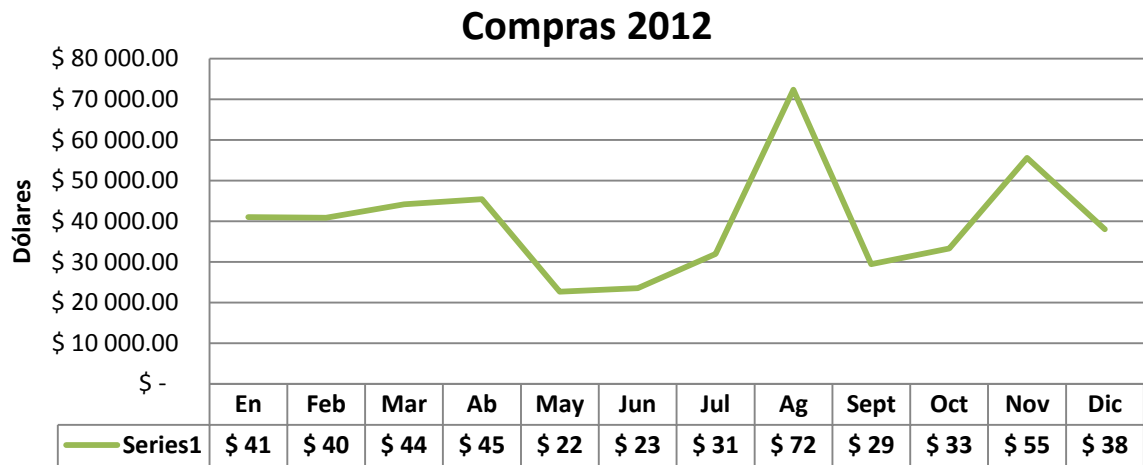
En el año 2011, se aprecia un comportamiento ligeramente regular, al observar la curva se visualiza que no existen mayores movimientos drásticos. Existen meses altos tanto como bajos lo cual en general se compensan en peso. El año cerró sus ventas con un total de \$360.670.96 lo que con respecto al año anterior asemeja una tendencia de decrecimiento.

En el año 2012 se registró la siguiente información:

Tabla 13 Compras Prisvaland año 2012

MES	DÓLARES
Enero	\$ 41.055,68
Febrero	\$ 40.836,36
Marzo	\$ 44.177,15
Abril	\$ 45.447,69
Mayo	\$ 22.698,36
Junio	\$ 23.521,81
Julio	\$ 31.987,35
Agosto	\$ 72.359,36
Septiembre	\$ 29.479,42
Octubre	\$ 33.281,39
Noviembre	\$ 55.635,33
Diciembre	\$ 38.028,16
TOTAL	\$ 478.508,06

Ilustración 20 Comportamiento de compras 2012



Fuente: Reporte de Compras Anual 2012 Prisvaland SA

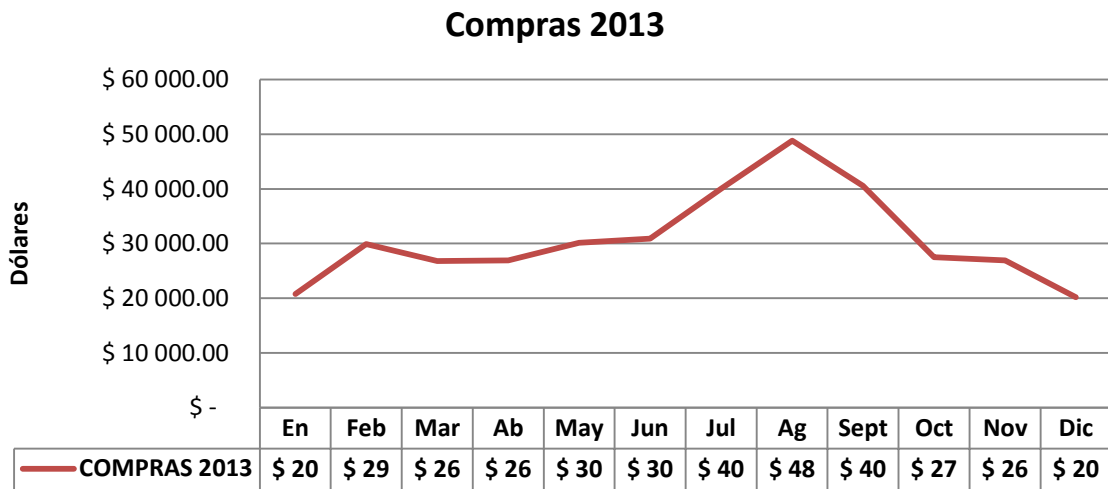
El total de compras registrado en el año 2012 fue de \$478.508.06 teniendo su máximo egreso en el mes de Agosto con \$72.359.36 y su menor egreso en el mes de Junio con \$22.521.81. Con respecto al año anterior la variación reflejada es ascendente. A pesar de que las compras de la compañía reflejan desembolso de dinero, no se puede predeterminar que al ser positiva la variación se esté perdiendo en la empresa puesto que a mayor compras, mayor ventas.

A continuación los datos registrados en los libros contables de la empresa para el año 2013:

Tabla 14 Compras Prisvaland año 2013

MES	DÓLARES
Enero	\$ 20,796.79
Febrero	\$ 29,927.61
Marzo	\$ 26,814.08
Abril	\$ 26,924.80
Mayo	\$ 30,127.69
Junio	\$ 30,931.08
Julio	\$ 40,032.10
Agosto	\$ 48,809.99
Septiembre	\$ 40,546.98
Octubre	\$ 27,493.33
Noviembre	\$ 26,901.34
Diciembre	\$ 20,168.40
TOTAL	\$ 369,474.19

Ilustración 21 Comportamiento de compras 2013



Fuente: Reporte de Compras Anual 2013 Prisvaland SA

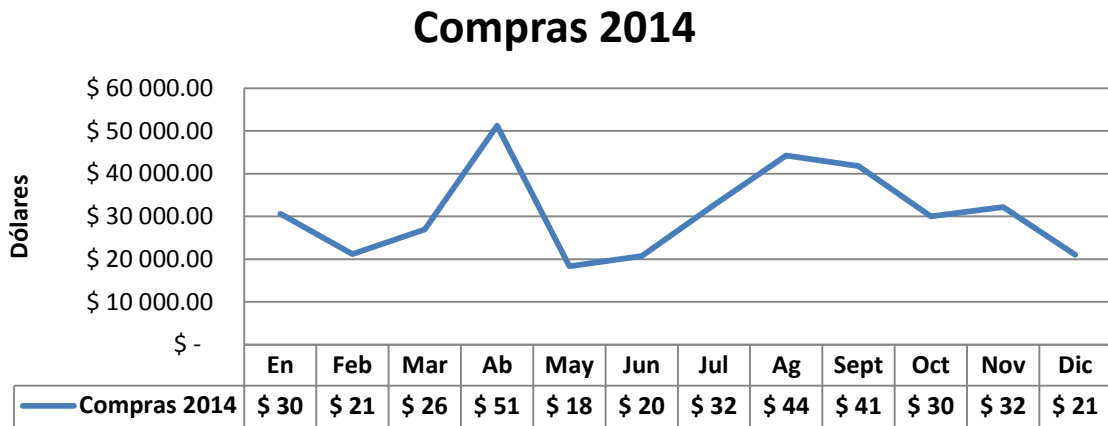
El total de compras del año 2013 fue de \$369.474.19. Al igual que el año 2012, sus mayores movimientos se presentaron en el mes de Agosto con un total de \$48.809.99 mientras que su menor cifra se registró a comienzos del año en el mes de Enero alcanzando un valor de \$20.796.79.

El resumen de compras en el año 2014 se detalla a continuación:

Tabla 15 Compras Prisvaland año 2014

MES	DÓLARES
Enero	\$ 30,627.20
Febrero	\$ 21,171.92
Marzo	\$ 26,968.17
Abril	\$ 51,183.35
Mayo	\$ 18,349.14
Junio	\$ 20,757.56
Julio	\$ 32,664.09
Agosto	\$ 44,236.55
Septiembre	\$ 41,770.20
Octubre	\$ 30,017.27
Noviembre	\$ 32,220.74
Diciembre	\$ 21,026.08
TOTAL	\$ 370,992.27

Ilustración 22 Comportamiento de compras 2014



Fuente: Reporte de Compras Anual 2014 Prisvaland SA

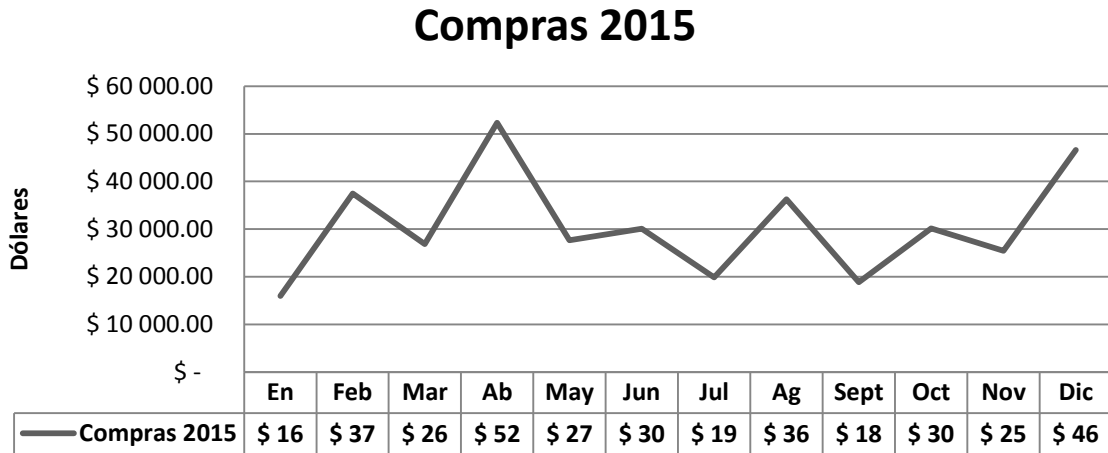
El periodo 2014 cerró su ciclo registrando un total de \$370.992.27 en compras anuales. En comparación al año anterior se puede apreciar que a pesar de su variación negativa anterior, las ventas vuelven a tomar condiciones positivas. Aun así, se permite especular sobre la tendencia bajista que el sector de la industria enfrenta. Su mes con movimientos más altos fue el mes de Abril en donde existe un total de \$51.183.35. Por lo contrario su mes donde las compras fueron menores fue el mes de Junio con \$20.757.56.

Se continúa con el año 2015 en donde la información obtenida es la siguiente:

Tabla 16 Compras Prisvaland año 2015

MES	DÓLARES
Enero	\$ 16,005.81
Febrero	\$ 37,459.13
Marzo	\$ 26,857.82
Abril	\$ 52,290.71
Mayo	\$ 27,643.87
Junio	\$ 30,061.94
Julio	\$ 19,906.70
Agosto	\$ 36,268.71
Septiembre	\$ 18,879.13
Octubre	\$ 30,192.79
Noviembre	\$ 25,470.45
Diciembre	\$ 46,589.61
TOTAL	\$ 367,626.67

Ilustración 23 Comportamiento de compras 2015



Fuente: Reporte de Compras Anual 2015 Prisvaland SA

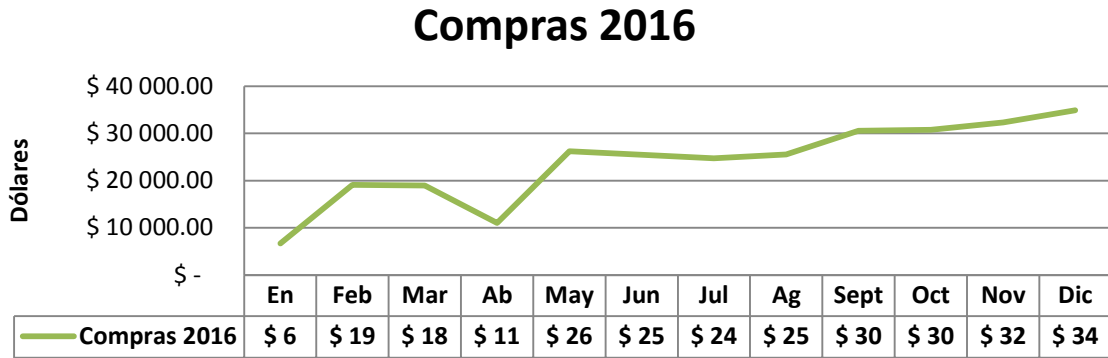
Así como se logra apreciar en la ilustración anterior, se puede concluir que el año 2015 en sus compras tuvo incrementos y decrementos constantes y drásticos entre meses. Su mayor flujo se presentó en el mes de Abril con un total de compras de \$52.290.71 mientras que su menor flujo se ubica en el mes de Enero con \$16.055.81. El año cierra su periodo con un total de compras de \$367.626.67.

Finalmente del año 2016 se puede obtener la siguiente información:

Tabla 17 Compras Prisvaland año 2016

MES	DÓLARES
Enero	\$ 6,727.83
Febrero	\$ 19,092.96
Marzo	\$ 18,984.46
Abril	\$ 11,033.38
Mayo	\$ 26,185.45
Junio	\$ 25,493.50
Julio	\$ 24,738.75
Agosto	\$ 25,506.98
Septiembre	\$ 30,531.58
Octubre	\$ 30,751.52
Noviembre	\$ 32,289.10
Diciembre	\$ 34,872.22
TOTAL	\$ 286,207.73

Ilustración 24 Comportamiento de compras 2016



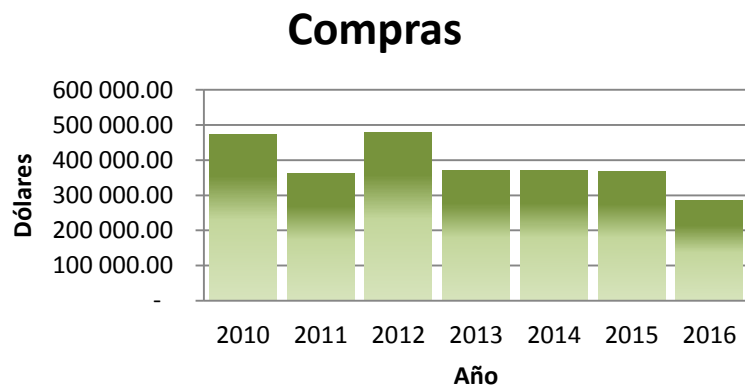
Fuente: Reporte de Compras mensual 2016 Prisvaland SA

Se puede apreciar que las cifras reflejadas son bajas en comparación a los demás años. En el mes de enero se refleja una cifra totalmente baja \$6.727.83., cifra la cual supera todos los límites inferiores durante la vida operacional de la compañía. El comportamiento se asume está a la baja debido a la inestabilidad económica que presenta el país, sin embargo la ilustración guarda relación con los datos arrojados en el rubro de ventas. Una vez más se afirma la desaceleración del mercado comercial a nivel nacional.

En resumen, se logra recopilar la siguiente información del periodo 2010-2016 en el rubro de compras.

Ilustración 25 Resumen de compras periodo 2010-2016

AÑO	DOLARES
2010	473,922.30
2011	360,670.96
2012	478,508.06
2013	369,474.19
2014	370,992.27
2015	367,626.67
2016	286,207.73
TOTAL	2,707,402.18



Elaborado por: La autora
Fuente: Libros Contables Prisvaland SA

Durante el periodo mencionado, las compras de la compañía van acorde con las ventas, es decir, los meses coinciden en valores altos o bajos para ambas cuentas. Al ser Prisvaland una comercializadora, los números de sus flujos van de acuerdo a su actividad comercial. Se compra nacional o internacionalmente para vender localmente.

Prisvaland mantiene un stock en sus bodegas lo que permite agilizar la logística de entrega de los materiales. No obstante las compras que se realizan para mantener en stock no se comparan con las que se realizan para despachos inmediatos.

En cuestiones generales vemos las cifras relativamente sobre la misma curva. El mejor año para la empresa fue el año 2012 en donde el Ecuador brindó estabilidad económica y atrajo a la inversión beneficiando directamente al sector de la industria y construcción.

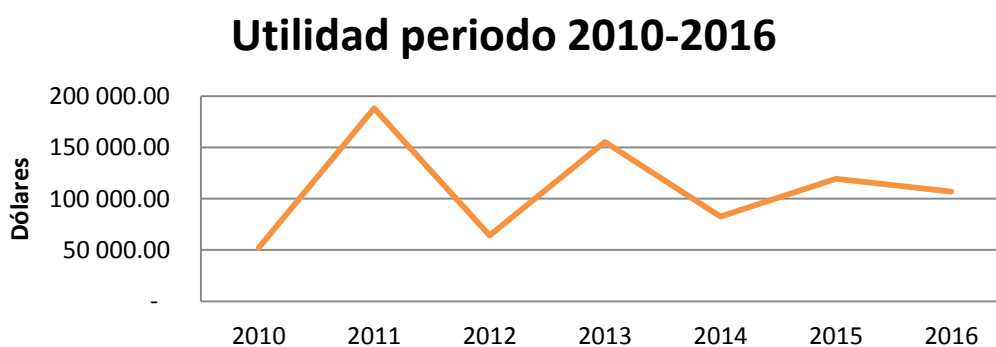
En lo que va del año 2016 las cifras no son muy alentadoras en comparación a los demás años. Uno de los factores que altera la economía ecuatoriana es la caída abrupta del precio del petróleo, motor principal para el sector industrial.

3.2.4. Margen Bruto por año periodo 2010-2016

Tabla 18 Margen bruto anual periodo 2010-2016

Prisvaland	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas	526.137,9	548.864,4	542.600,3	524.845,44	453.629,02	486.999,03	393.094,88
Compras	473.922,30	360.670,96	478.508,06	369.474,19	370.992,27	367.626,67	286.207,73
Utilidad	52.215,61	188.193,47	64.092,31	155.371,25	82.636,75	119.372,36	106.887,15

Ilustración 26 Comportamiento Margen bruto periodo 2010-2016



Elaborado por: La autora
Fuente: Reporte anual Prisvaland S.A.

El margen bruto se define como la diferencia entre los ingresos totales de una empresa menos los costos por producirla sin considerar costos fijos, variables y gastos en general.

En las ilustraciones anteriores se detallaron los ingresos y las compras que para la empresa son considerados los costos de ventas. Dentro de cada ciclo se obtuvo una ganancia que no tuvo un comportamiento estable pero que si ayudo a sostener las bases económicas y financieras de la compañía

De manera general, el comportamiento del margen bruto a principios del periodo fue positivo, en el año 2010 fue de \$52.215.61 mientras que en el año 2011 este valor incremento y llegó a \$188.193.47 lo cual en términos porcentuales aumenta. Estos resultados fueron causales para proyectar resultados mayores en el siguiente año, sin embargo al 2012 el margen bruto de la compañía bajó siendo este dato aceptado por los accionistas de la compañía ya que guarda relación con las estrategias de venta aplicadas ese año. Para todo negocio nuevo es normal un comportamiento incierto. Aunque existas factores externos que influyan directamente a la ganancia de la compañía, siempre se asume una responsabilidad interna puesto que el resultado de un margen bajo no es debido a un índice bajo en ventas, el resultado de un margen bajo explica el comportamiento del volumen de ventas y sus elevados costos. Es decir, la estrategia recomendada es siempre aumentar el volumen de ventas pero priorizar la reducción de los costos de venta recurridos

Como se mencionaba anteriormente en el año 2012 se obtuvo un porcentaje negativo en comparación al año anterior pero para el 2013, la utilidad bruta se recuperó y logro incrementar su tendencia y así una vez más se comprueba que las estrategias aplicadas en la fuerza de ventas lograron cumplir sus objetivos.

Posteriormente, el año 2014 cerró con un margen bruto en ventas de \$82.636.75. lo cual genera un comportamiento negativo en la curva del margen bruto de la empresa en comparación al año anterior (\$155.371.25). a pesar que el valor porcentual es negativo, el indicador no es factor de inestabilidad. A la reducción del margen bruto durante estos años (2013-2014) se lo considera positivo dentro de sus parámetros por ser este un resultado menor al esperado.

En el periodo 2015 se presenta una variación positiva, el margen bruto para este año fue de \$119.372.36 que en comparación al año anterior incrementó de forma visible.

Estos resultados obtenidos son producto de la difícil situación económica que atraviesa el sector industrial.

Finalmente, el 2016 refleja una cifra con tendencia a la baja puesto a que el total en margen de utilidad fue de \$106.887.15. si bien es cierto este valor no pertenece al más bajo durante el periodo pero si desmotiva a los accionistas debido a la fuerte crissi que se prevé para el año 2017.

3.3. Análisis vertical del Estado de Resultados

Una vez concluido el análisis a los principales componentes anuales y mensuales del Estado de resultados de la compañía, se procede a la recopilación y procesamiento de sus resultados para determinar el crecimiento y de esta manera poder visualizar el peso proporcional de cada una de sus fuentes sobre el nivel total de las cuentas.

La herramienta utilizada para determinar dichos porcentajes es el análisis vertical sobre los estados contables de la empresa, es por ello que a continuación se detalla primeramente la cuenta de Ingresos.

Tabla 19 Análisis vertical Estado de Resultados Ingresos y Costos

<u>ANALISIS VERTICAL</u>	2010		2011		2012		2013	
Alambre Resorte	\$ 278.505,05	52,93%	\$ 306.012,25	55,8%	\$ 259.875,33	47,9%	\$ 285.427,69	54,4%
Alambres en general	\$ 81.903,55	15,57%	\$ 94.601,35	17,2%	\$ 79.588,19	14,7%	\$ 68.650,12	13,1%
Mallas y estructuras	\$ 59.001,25	11,21%	\$ 49.352,71	9,0%	\$ 58.995,32	10,9%	\$ 47.855,29	9,1%
Ferretería en general	\$ 95.897,66	18,22%	\$ 91.477,25	16,7%	\$ 125.703,57	23,1%	\$ 104.293,32	19,9%
Pinturas y derivados	\$ 10.842,54	2,06%	\$ 7.232,57	1,3%	\$ 18.429,19	3,4%	\$ 18.519,19	3,5%
otros ingresos grabados 0%	\$ 58,47	0,01%	\$ -	0,0%	\$ 404,56	0,1%	\$ 138,43	0,03%
TOTAL DE VENTAS	\$ 526.196,38	100,0%	\$ 548.864,43	100,0%	\$ 543.004,93	100,0%	\$ 524.983,87	100,0%
Costo de Venta	\$ 473.922,30	90,1%	\$ 360.670,96	65,7%	\$ 478.508,06	88,1%	\$ 369.474,19	70,4%
Utilidad bruta	\$ 52.274,08	9,93%	\$ 188.193,47	34,3%	\$ 64.496,87	11,9%	\$ 155.509,68	29,6%

<u>ANALISIS VERTICAL</u>	2014		2015		2016	
Alambre Resorte	\$ 215.727,71	47,6%	\$ 203.427,59	41,8%	\$ 125.427,61	31,9%
Alambres en general	\$ 68.752,08	15,2%	\$ 104.759,20	21,5%	\$ 110.509,17	28,1%
Mallas y estructuras	\$ 47.955,89	10,6%	\$ 87.515,35	18,0%	\$ 40.225,28	10,2%
Ferretería en general	\$ 103.293,20	22,8%	\$ 82.893,67	17,0%	\$ 100.113,26	25,5%
Pinturas y derivados	\$ 18.015,30	4,0%	\$ 8.475,66	1,7%	\$ 17.011,36	4,3%
otros ingresos grabados 0%	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%
TOTAL DE VENTAS	\$ 453.629,02	100,0%	\$ 486.999,03	100,0%	\$ 393.094,88	100,0%
Costo de Venta	\$ 370.992,27	81,8%	\$ 367.626,67	75,5%	\$ 286.207,73	72,8%
Utilidad bruta	\$ 82.636,75	18,2%	\$ 19.372,36	24,5%	\$ 106.887,15	27,2%

Elaborado por: La autora

Fuente: Reporte anual Prisvaland S.A.

Como lo muestra la tabla 17, la empresa Prisvaland S.A. recibe ingresos netamente provenientes de sus ventas nacionales, por ello se decidió clasificar por productos el monto total de ingresos durante el periodo 2010-2016.

Dentro de la cartera de productos que ofrece la compañía al mercado, sobresalen los alambres resortes. Producto por el cual se logró obtener la distribución de la línea en Ideal Alambrec. Durante el periodo 2010-2016, este producto alcanza el mayor peso sobre las ventas totales, Razón por la cual se considera la línea de mayor importancia. Se concluye con que la línea industrial en promedio tiene un peso de 47.45% sobre sus ventas.

La línea de alambres generales junto con la línea de mallas y estructuras metálicas es también adquirida por la empresa Ideal Alambrec. Se puede observar en la tabla que ambas forman parte importante de las ventas netas de la compañía. En promedio, la línea de alambres en general conforma un 17.90% mientras que las mallas y estructuras 11.28% sobre el nivel de ventas totales.

La línea ferretera sin duda es una de las líneas a la cual se le han venido implementando estrategias directas debido a la competencia agresiva que existe en los mercados. Se logra apreciar un dinamismo constante lo que indica que la empresa ha logrado mantener el ritmo de la competencia y ha sido posible mantener el margen de utilidad en esta línea. En promedio durante el tiempo de análisis, la línea conforma un 20.45% sobre sus ventas totales.

Finalmente, se analiza la ponderación asignada a la línea de pinturas y derivados. Así como lo indica la tabla, la línea no es el fuerte de la empresa. Sin embargo Prisvaland S.A., la mantiene activa debido a la demanda y condiciones de la industria. Tan solo un 2.91% de las ventas promedio de la empresa corresponden a esta línea.

Posterior al análisis de la principal cuenta de la razón de ser de un negocio se procede al análisis de otro principal componente de la estructura de la misma, los costos. A continuación se detalla la cuenta Costos:

Como se ha venido indicando durante el desarrollo del presente trabajo, la actividad comercial de la empresa es sobre compra y venta de productos. Es por ello que al mencionar el costo de venta dentro del análisis en la tabla anterior, se puede apreciar como cada peso es representativo. En promedio el costo de venta (compras) forma un 77.77%.

Tabla 20 Análisis vertical Estado de Resultados Gastos Utilidad e Impuestos

<u>ANALISIS VERTICAL</u>	2010		2011		2012		2013		2014	
Gastos administrativos	\$ 36.612,44	7,0%	\$ 172.922,25	31,5%	\$ 61.188,70	11,3%	\$ 153.557,99	29,3%	\$ 78.483,30	17,3%
Utilidad antes de impuestos	\$ 15.661,64	3,0%	\$ 15.271,22	2,8%	\$ 3.308,17	0,7%	\$ 1.951,69	0,4%	\$ 4.153,45	0,9%
Participación de trabajadores	\$ 2.349,25	0,4%	\$ 2.290,68	0,4%	\$ 496,23	0,1%	\$ 292,75	0,1%	\$ 623,02	0,1%
Impuesto a la renta	\$ 3.328,10	0,6%	\$ 3.115,33	0,6%	\$ 646,75	0,1%	\$ 364,97	0,1%	\$ 776,70	0,2%
Utilidad del ejercicio	\$ 9.984,30	1,9%	\$ 9.865,21	1,8%	\$ 2.165,20	0,5%	\$ 1.293,97	0,2%	\$ 2.753,74	0,6%

<u>ANALISIS VERTICAL</u>	2015		2016	
Gastos administrativos	\$ 111.873,36	23,0%	\$ 100.762,80	25,6%
Utilidad antes de impuestos	\$ 7.499,00	1,5%	\$ 6.124,35	1,6%
Participación de trabajadores	\$ 1.124,85	0,2%	\$ 918,65	0,2%
Impuesto a la renta	\$ 1.402,31	0,3%	\$ 1.145,25	0,3%
Utilidad del ejercicio	\$ 4.971,84	1,0%	\$ 4.060,44	1,0%
TOTAL DE VENTAS	\$ 486.999,03	100,0%	\$ 393.094,88	100,0%

Elaborado por: La autora
Fuente: Reporte anual Prisvaland S.A.

En la tabla 18, se observa de manera general el peso de los gastos administrativos que presenta la compañía en relación a sus ventas totales de cada periodo. En promedio, los gastos administrativos forman un 20%. Se puede observar como en los años donde la utilidad alcanza sus mínimos niveles el índice de gastos administrativos se comporta en contra a ello. Es decir, los gastos influyen directamente en la utilidad del ejercicio y al ser Prisvaland S.A. una empresa pequeña el rubro de gastos debe ser controlado y limitado.

Sobre la utilidad neta del ejercicio, el peso que guarda es mínimo en relación a las ventas. La ideología de sus accionistas y el comportamiento de la competencia en el mercado son los responsables del margen que en promedio durante el periodo de análisis es de 1%. Esta cifra al parecer se muestra desalentadora para criterio externo en cambio para criterio interno y núcleo familiar es considerada alentador puesto que los flujos de la compañía cubren los gastos del negocio y los gastos familiares de sus accionistas y aun así brinda una oportunidad de crecimiento. En los años 2010 y 2011 se muestra los pesos más altos, 1.09% y 1.8% respectivamente, estos valores son seguidos por un comportamiento sobre una tendencia a la baja en los siguientes tres años y finalmente para los años 2015 y 2016 las cifras de utilidades del ejercicio vuelven a mostrar crecimiento cubriendo un 1% sobre el volumen de sus ventas totales.

3.4. Análisis horizontal del Estado de Resultados.

En la siguiente tabla se podrá visualizar como han variado cada una de las cuentas que componen al estado de resultado con relación al tiempo tomando un año de base establecido.

Tabla 21 Análisis Horizontal Estado de Resultados

ANALISIS HORIZONTAL	10-11		11-12		12-13		13-14		14-15		15-16	
Alambre Resorte	\$ 27.507,20	9,9%	\$ -46.136,92	-16%	\$ 25.552,36	9,2%	\$ -69.699,98	-25%	\$ -12.300,12	-4,4%	\$ -77.999,98	-28%
Alambres en general	\$ 12.697,80	15,5%	\$ -15.013,16	-5,4%	\$ -10.938,07	-3,9%	\$ 101,96	0,0%	\$ 36.007,12	12,9%	\$ 5.749,97	2,1%
Mallas y estructuras	\$ -9.648,54	-16,4%	\$ 9.642,61	3,5%	\$ -11.140,03	-4,0%	\$ 100,60	0,0%	\$ 39.559,46	14,2%	\$ -47.290,07	-17%
Ferretería en general	\$ -4.420,41	-4,6%	\$ 34.226,32	12,3%	\$ -21.410,25	-7,7%	\$ -1.000,12	-0,4%	\$ -20.399,53	-7,3%	\$ 17.219,59	6,2%
Pinturas y derivados	\$ -3.609,97	-33,3%	\$ 11.196,62	4,0%	\$ 90,00	0,0%	\$ -503,89	-0,2%	\$ -9.539,64	-3,4%	\$ 8.535,70	3,1%
otros ingresos grabados 0%	\$ -58,47	-100%	\$ 404,56	0,1%	\$ -266,13	-0,1%	\$ -138,43	0,0%	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%
TOTAL DE VENTAS	\$ 22.668,05	4,31%	\$ -5.859,50	-2,1%	\$ -18.021,06	-6,5%	\$ -71.354,85	-25,6%	\$ 33.370,01	12,0%	\$ -93.904,15	-33%
Costo de Venta	\$ -113.251,34	-23,9%	\$ 117.837,10	42,3%	\$ -109.033,87	-39%	\$ 1.518,08	0,5%	\$ -3.365,60	-1,2%	\$ -81.418,94	-29%
Utilidad bruta	\$ 135.919,39	260,0%	\$ -123.696,60	-44,4%	\$ 91.012,81	32,7%	\$ -72.872,93	-26,2%	\$ 36.735,61	13,2%	\$ -12.485,21	-4,5%
Gastos administrativos	\$ 136.309,81	372,3%	\$ -111.733,55	-40,1%	\$ 92.369,29	33,2%	\$ -75.074,69	-27,0%	\$ 33.390,06	12,0%	\$ -11.110,56	-4,0%
Utilidad antes de impuestos	\$ -390,42	-2,5%	\$ -11.963,05	-4,3%	\$ -1.356,48	-0,5%	\$ 2.201,76	0,8%	\$ 3.345,55	1,2%	\$ -1.374,65	-0,5%
Participación de trabajadores	\$ -58,56	-2,5%	\$ -1.794,46	-0,6%	\$ -203,47	-0,1%	\$ 330,26	0,1%	\$ 501,83	0,2%	\$ -206,20	-0,1%
Impuesto a la renta	\$ -212,77	-6,4%	\$ -2.468,58	-0,9%	\$ -281,78	-0,1%	\$ 411,73	0,1%	\$ 625,62	0,2%	\$ -257,06	-0,1%
Utilidad del ejercicio	\$ -119,09	-1,2%	\$ -7.700,01	-2,8%	\$ -871,23	-0,3%	\$ 1.459,77	0,5%	\$ 2.218,10	0,8%	\$ -911,39	-0,3%

Elaborado por: La autora
Fuente: Reporte anual Prisvaland S.A.

Dentro de la cartera de productos, el ítem que tiene mayor rotación es el alambre de resorte. Como se puede apreciar en la tabla 19, el comportamiento entre años ha presentado altas y bajas. Durante el análisis del año 2010-2011, se observa que las ventas a nivel general aumentaron en un 4.32% mostrando como productos principales al resorte y a los alambres en general. Posterior a ello para el análisis 2011-2012 las ventas caen en un 2% con respecto al año 2010 tomado como base, dentro de este periodo el panorama cambia de sentido mostrando un alza en los productos restantes y con tendencia negativa a los alambres q sostuvieron el incremento anterior. Desde este punto en el tiempo hasta dos periodos posteriores se mantiene un comportamiento negativo y un dinamismo equitativo. Para el periodo 2014-2015 las ventas logran incrementarse en un 12% y finalmente para el último periodo vuelven a caer en un 33% con respecto al año 2010

En cuanto a sus costos y gastos comparten el dinamismo y las tendencias a la par con los ingresos. Se muestra que dentro el periodo 2010-2011 los costos de venta muestran valores negativos. No obstante, se considera el mejor periodo dentro de los analizados debido a que no se incrementan sino que al contrario reducen sus cifras mientras que las ventas aumentan, estas premisas arrojan un incremento dentro de la utilidad bruta del 260% que si los gastos se hubiesen controlado, la utilidad neta del ejercicio hubiese sido positiva.

Finalmente al analizar las utilidades obtenidas sobre el tiempo, se resalta el periodo 2014-2015 que muestra un incremento del 80.55% mientras que los demás periodos considerados muestran valores negativos y relativamente positivos.

3.5. Análisis vertical del balance general Prisvaland S.A. Periodo 2010-2016

Los estados financieros de la compañía Prisvaland S.A. han sido preparados de conformidad con las normas internacionales de información financiera NIIF Pymes emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y representan la adopción integral, explícita y sin reservas de las referidas normas internacionales.

Dentro de los activos de la compañía, el peso de cada uno de sus componentes con relación al total de los activos se presenta racionalmente, la proporción se pondera ordenada. Como se puede apreciar en el anexo 1, el periodo 2010 finaliza con un total de activos de \$199.836.46, valor el cual se compone mayormente por sus activos corrientes en donde su mayor cuenta es su capital en efectivo representando un 39% sobre el total, seguido por la cuenta de vehículo con un 26% y sus cuentas por cobrar 21%. Con respecto a los valores obtenidos en el pasivo, la empresa cierra el periodo 2010 con un total de \$159.074.71 en donde las cuentas por pagar su principal componente con un 79%. Este dato resulta apropiado puesto a que la empresa hace razón a su actividad, es decir, se compró mercadería para su posterior venta y se acordó un tiempo determinado de pago.

Posteriormente para el año 2011, se finaliza el periodo contable con un total de activos de \$202.299.73, nuevamente su mayor peso económico se registra dentro del rubro de activos corrientes sin embargo, en esta ocasión la cuenta inventarios es la más fuerte, manteniendo un 48% sobre el total. Dichas cifras permiten caer en el análisis de la estrategia comercial del año 2011, en donde la empresa considera primordial invertir en mercadería de rápida rotación para de esta manera incentivar el rubro de efectivo y aumentar el capital de trabajo. Los valores en cuanto a sus pasivos siguen manteniendo la proporción del año anterior en las cuentas de cuentas por pagar y otras cuentas por pagar en donde sus ponderaciones asumen los porcentajes de 73 y 25% respectivamente.

En el año 2012, el valor total de activos fue de \$155.796.42. Esta cifra está sujeta en su mayoría nuevamente al valor registrado en inventarios que representa un 63.9%, posterior a ello se cree relevante mencionar el peso del vehículo que a pesar de ir disminuyendo, mantiene su solidez en cuanto al total de los activos de la empresa. En cuanto a las cuentas de pasivos, el comportamiento sigue regular y constante mostrando solo actividad de movimiento las cuentas por pagar y otros valores por pagar con un 60 y 39% sobre el total de sus pasivos que alcanzo \$102.074.06

Para el año 2013, la empresa Prisvaland S.A. muestra un valor total de activos de \$177.988.16. En este año, se pueden resaltar dos situaciones influyentes en el desarrollo económico de la empresa. El rubro de inventarios se mantiene sólido con un 63.89%, valor similar al del año anterior, y junto a ello se comparte la mayoría del peso sobre el total de los activos la cuenta de efectivo que se posiciona con un 20.6%. A diferencia de los años

anteriores, este año la cuenta de pasivos unifica su peso principalmente a las cuentas por pagar con un 85%

Los activos totales de la compañía, cierran el 2014 con un valor de \$167.772.95 El peso recae nuevamente sobre sus activos corrientes. Aunque las cifras totales bajaron, se mantienen las cuentas de inventarios y efectivo con altas ponderaciones sobre el total de los activos, estas son 52.30% 42.20% respectivamente. Mientras que sus pasivos se comportan de manera más equilibrada y los pesos se reparten con más rubros. Se presenta un préstamo de accionistas que ocupa un 16% sobre el total de los pasivos. Dicho valor se cree relevante puesto que a pesar de que la empresa no ha necesitado ayuda financiera externa, se utilizó este préstamo para seguir alimentando la cuenta de inventarios.

Posteriormente, los valores sobre los activos en el año 2015 fueron de \$183.496,10 y para el 2016 \$183.758.40. En ambos años sus mayores componentes fueron las cuentas antes mencionadas de inventarios y efectivo. Para el 2015 mostraron porcentajes de 54.20% y 39% mientras que en el año 2016 fueron 47.8% y 38.10% respectivamente.

3.6. Proyecciones en crecimiento

Para toda línea de negocio y bajo cualquier concepto financiero, las proyecciones no son efectivas si no se tienen bases sólidas y sobretodo bases confiables. El trabajo en curso mostró de manera real las cifras en los estados financieros previamente analizados. Es por ello que las proyecciones a realizar se prevén estén lo más cercano posible a la realidad.

El comportamiento presentado a nivel global en los estados financieros de la compañía no permite fijar una proyección constante con resultados confiables. Es por ello que la tasa de crecimiento será variable.

El periodo analizado (2010-2016) fue de 7 años por lo que se tomará un tiempo de proyección de 5 años más, llegando así al año 2021 Los supuestos considerados para la proyección de datos en cuanto a los ingresos y egresos de la compañía son los siguientes:

- Las estadísticas mostradas sobre el sector industrial, de la construcción y ferretería son alentadores como se mostró en ilustraciones previas. Una de sus fuertes sustentos son los proyectos inmobiliarios y su acelerada oferta
- Como referencia general se considera la inflación obtenida en el país al finalizar el año 2016 que de acuerdo al BCE es de 1.02%
- La realidad inestable de la economía en el país puesto a cambios presidenciales, vencimiento de leyes y tendencia a cambios que sin duda sus resultados influenciarían en las estimaciones.
- La empresa adapta una acción de protección ante escenarios cambiarios y limita estrictamente los gastos y a su contra analiza profundamente las posibilidades de crecimiento bajo inversiones. Actualmente se mantiene un gasto promedio de \$ 100.000.00. Para las proyecciones la empresa no estará en condiciones de sobrepasar el promedio actual.

Planteados los escenarios considerados se muestra a continuación el Estado de Resultados proyectado. En donde se resaltan los valores de ingresos, costos y gastos.

Tabla 22 Estado Resultado proyectado

	2017	2018	2019	2020	2021
Ventas Netas tarifa 12%	\$ 408.818,68	\$ 425.171,42	\$ 442.178,28	\$ 459.865,41	\$ 478.260,03
Otras Rentas gravadas 0%	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total Ingresos	\$ 408.818,68	\$ 425.171,42	\$ 442.178,28	\$ 459.865,41	\$ 478.260,03
Costo de Venta	\$ 297.656,04	\$ 309.562,28	\$ 321.944,77	\$ 334.822,56	\$ 348.215,47
Utilidad Bruta	\$ 111.162,64	\$ 115.609,14	\$ 120.233,51	\$ 125.042,85	\$ 130.044,56
Gastos Operacionales					
Gastos Administrativos	\$ 102.000,00	\$ 102.000,00	\$ 102.000,00	\$ 102.000,00	\$ 102.000,00
Utilidad antes de participación de trabajadores e imp. Renta	\$ 9.162,64	\$ 13.609,14	\$ 18.233,51	\$ 23.042,85	\$ 28.044,56
Participación de los trabajadores	\$ 1.374,40	\$ 2.041,37	\$ 2.735,03	\$ 3.456,43	\$ 4.206,68
Utilidad antes del Impuesto Rta	\$ 7.788,24	\$ 11.567,77	\$ 15.498,48	\$ 19.586,42	\$ 23.837,88
Impuesto a la Renta	\$ 1.713,41	\$ 2.544,91	\$ 3.409,67	\$ 4.309,01	\$ 5.244,33
UTILIDAD DEL EJERCICIO	\$ 6.074,83	\$ 9.022,86	\$ 12.088,82	\$ 15.277,41	\$ 18.593,55

Elaborado por: la autora

La tasa de crecimiento proyectada para los próximos 5 años es de 4%, esta cifra, de lenta de crecimiento, es calculada bajo el panorama de incertidumbre que maneja el país.

3.6.1. Flujo de caja proyectado

Siguiendo con las estimaciones para poder encontrar el valor final de la compañía, se procede a realizar el flujo de caja proyectado en donde se detallara minuciosamente los componentes de la cuenta de ingresos y costos.

Se entiende por flujo de caja la entrada y salida de circulante dentro de la empresa cada cierto periodo de tiempo. Esta herramienta es considerada como parte fundamental en un índice de liquidez.

Tabla 23 Flujo de Caja

	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos					
Alambre Resorte	\$ 204.409,34	\$ 212.585,71	\$ 221.089,14	\$ 229.932,71	\$ 239.130,01
Alambres en general	\$ 81.763,74	\$ 85.034,28	\$ 88.435,66	\$ 91.973,08	\$ 95.652,01
Mallas y estructuras	\$ 40.881,87	\$ 42.517,14	\$ 44.217,83	\$ 45.986,54	\$ 47.826,00
Ferretería en general	\$ 61.322,80	\$ 63.775,71	\$ 66.326,74	\$ 68.979,81	\$ 71.739,00
Pinturas y derivados	\$ 20.440,93	\$ 21.258,57	\$ 22.108,91	\$ 22.993,27	\$ 23.913,00
Total de Ingresos	\$ 408.818,68	\$ 425.171,42	\$ 42.178,28	\$ 459.865,41	\$ 478.260,03
Costos					
Alambre Resorte	\$ 148.828,02	\$ 154.781,14	\$ 160.972,39	\$ 167.411,28	\$ 174.107,73
Alambres en general	\$ 59.531,21	\$ 61.912,46	\$ 64.388,95	\$ 66.964,51	\$ 69.643,09
Mallas y estructuras	\$ 29.765,60	\$ 30.956,23	\$ 32.194,48	\$ 33.482,26	\$ 34.821,55
Ferretería en general	\$ 44.648,41	\$ 46.434,34	\$ 48.291,72	\$ 50.223,38	\$ 52.232,32
Pinturas y derivados	\$ 14.882,80	\$ 15.478,11	\$ 16.097,24	\$ 16.741,13	\$ 17.410,77
Total de Costos	\$ 297.656,04	\$ 309.562,28	\$ 321.944,77	\$ 334.822,5	\$ 348.215,4
Gastos Operacionales					
Salarios	\$ 23.175,01	\$ 24.102,01	\$ 25.066,09	\$ 26.068,73	27.111,48
Aporte iess	\$ 2.815,76	\$ 2.928,39	\$ 3.045,52	\$ 3.167,35	\$ 3.294,04
Laar Seguridad	\$ 814,57	\$ 847,15	\$ 881,04	\$ 916,28	\$ 952,93
Servicios básicos	\$ 2.984,30	\$ 3.103,67	\$ 3.227,82	\$ 3.356,93	\$ 3.491,21
Gasolina	\$ 7.157,25	\$ 7.443,54	\$ 7.741,28	\$ 8.050,93	\$ 8.372,97
Mantenimiento vehículo	\$ 3.885,16	\$ 4.040,57	\$ 4.202,19	\$ 4.370,28	\$ 4.545,09
Honorarios	\$ 5.200,00	\$ 5.408,00	\$ 5.624,32	\$ 5.849,29	\$ 6.083,26
Seguros	\$ 1.154,12	\$ 1.200,28	\$ 1.248,30	\$ 1.298,23	\$ 1.350,16
Total gastos operacionales	\$ 47.186,16	\$ 49.073,61	\$ 51.036,55	\$ 53.078,02	\$ 55.201,14
FC	\$ 63.976,47	\$ 66.535,53	\$ 69.196,96	\$ 71.964,83	\$ 74.843,43

Elaborado por : la autora

Para el flujo de caja se utilizaron las mismas tasas de incremento horizontal sobre las cuentas del estado de resultados, 4%, al momento de detallar los ingresos nos encontramos con la clasificación de la cartera de productos, para ello posterior al análisis de rotación de sus componentes se utilizaron los siguientes pesos sobre el total de los ingresos proyectados: para los alambres resortes 50%; alambres general 20%, mallas y estructuras 10%, ferretería en general 15% y finalmente para la pintura y sus derivados 5%

3.6.2. Costo del patrimonio

$$CAPM = r_f + \beta(r_M - r_f)$$

Dónde:

r_f = tasa libre de riesgo

β = el factor de ajuste de riesgo de apalancamiento

$r_m - r_f$ = prima por riesgo país

- **Tasa libre de riesgo (Ecuador)**

La obtención de la tasa libre de riesgo se mide a través de la fuente confiable de los Bonos del Tesoro Americanos, al estar Privaland S.A. en territorio ecuatoriano se debe sumar a ello el riesgo país.

$$r_f = r_{tesoro\ americano} + riesgo\ Ecuador$$

Según el portal de internet datosmacros.com ⁹a la presente fecha (28/02/2017) los bonos del tesoro americano se encuentran en un 2.35%. a dicho valor le haría falta aumentar el riesgo país que se obtiene de la página de internet del Banco Central del Ecuador. Este índice corresponde a 5.78% con lo cual se logra completar la fórmula y se obtiene una tasa libre de riesgo del 8.13%

$$r_f = 2.35\% + 5.78\% = 8.13\%$$

⁹ Datosmacros.com es un portal de referencias financieras sobre índices macroeconómicos a nivel mundial.

- **Coefficiente Beta**

La variable beta mide el grado de sensibilidad sobre los retornos de los activos. Prisvaland S.A. pertenece al sector de la industria y construcción por lo que se tomará como referencia datos proporcionados a los mercados emergentes.

Para el mercado de la construcción en Estados Unidos la beta desapalancado es de 0.68, este valor se obtuvo de la fuente confiable de internet Damodaran on line. Para continuar con el cálculo del valor deseado se opta por tomar el beta referencial sin agregarle apalancamiento puesto al carecimiento de deuda generadora de intereses dentro de la empresa

- **Prima Riesgo país ($r_m - r_f$)**

Este valor proviene de la diferencia entre lo que espera un inversionista al invertir dinero en un país determinado y el rendimiento de una tasa libre (obtenida anteriormente por referencia de los bonos de tesoro americano).

La prima de riesgo para Ecuador se la obtuvo nuevamente del portal financiero Damodaran, ahí se encuentra un valor del 9.25%

Con la información recolectada, se procede a obtener el costo del patrimonio CAPM

$$CAPM = 8.13\% + 0.68 (9.25\%)$$

$$CAPM = 8.13 + 6.29$$

$$CAPM = 14.42\%$$

3.7. Valoración financiera de Prisvaland S.A.

Como es de conocimiento financiero, ninguna de las valoraciones es ciertamente correctas sin embargo el siguiente capítulo se calcular de la manera más aproximada posible el valor monetario de la empresa. Así mismo y como en todo proyecto financiero se prevé adelantar a un escenario optimista y uno pesimista con el objetivo de establecer una posible fluctuación de valores con límites aferrados a un nivel de confianza establecido como resultado a un procedimiento estructurado.

Para el cálculo del valor financiero por método de flujos de caja descontados de la empresa Prisvaland S.A., se adapta el siguiente modelo:

$$V = \frac{CF_1}{1+K} + \frac{CF_2}{(1+K)^2} + \frac{CF_3}{(1+K)^3} + \dots + \frac{CF_n + VR_n}{(1+K)^n}$$

Como se puede apreciar en la fórmula es necesario el cálculo de la tasa de descuento por lo que anteriormente se estableció sería la TMAR. Sin embargo para el presente trabajo de investigación, se reemplazará esta variable y se utilizará la TMAR antes mencionada.

La valoración de empresas mediante el método de flujo de caja descontado arroja la fórmula aplicable únicamente a empresas que generen intereses en sus deudas, lo que significa que la teoría existente no se ajusta al tipo de empresa evaluada y por ende conlleva a una adaptación de la misma. Al ser una empresa 100 por ciento capitales propios cuya deuda no genera ningún tipo de interés, se toma la TMAR como el costo patrimonial.

El resultado del flujo de caja sobre cada periodo demandado en la fórmula se puede apreciar en la tabla 25 del mismo trabajo.

Finalmente, para el despeje de la fórmula antes descrita, hace falta el valor residual. Dicho dato comprende en una estimación a que el giro del negocio no se culmine en el año de proyección 5 sino por lo contrario siga un protocolo de perpetuidad bajo una tasa de crecimiento promedio. La forma más acertada de poder calcular esta llamada tasa de crecimiento en perpetuidad es mediante el promedio de crecimiento de los flujos históricos y los flujos proyectados en donde la compañía muestra un promedio de 4%. Es así que obtenemos el valor residual de la siguiente manera:

$$\text{Valor Residual} = \frac{\text{Flujo Operativo AÑO 5} (1 + \text{tasa de crecimiento})}{\text{Tasa de descuento} - \text{tasa de crecimiento promedio}}$$

$$\text{Valor Residual} = \frac{\$ 77.837.16 (1 + 4\%)}{14.42\% - 4\%}$$

$$\text{Valor Residual} = \$ 746.997.73$$

Así, se procede con el despeje total de la fórmula de valoración de empresas para obtener el dato monetario de la compañía Prisvaland S.A.

$$V_{\text{empresa}} = \frac{\$ 63.976,47}{(1 + 14.42\%)^1} + \frac{\$ 66.535,53}{(1 + 14.42\%)^2} + \frac{\$ 69.196,96}{(1 + 14.42\%)^3} + \frac{\$ 74.964,83}{(1 + 14.42\%)^4} \\ + \frac{\$74.843,43}{(1 + 14.42\%)^5} + \frac{\$ 152.680,59}{(1 + 14.42\%)^5}$$

$$V_{\text{Prisvaland SA}} = \$310.931,70$$

3.8. Análisis de escenario optimista y pesimista

La tasa de crecimiento previamente establecida fue el resultado de un mercado constante, sin embargo, para proceder al cálculo de un mercado optimista se requiere hacer caso omiso a la intensidad de restricciones antes tomadas o por lo contrario maximizar el nivel de restricciones ante el cálculo. Es decir, que la volatilidad de situaciones externas no debe ser considerada abruptamente o debería ser considerada abruptamente.

Para Prisvaland S.A., sería de suma importancia y alteraría las cifras de manera positiva los siguientes escenarios

- Los precios del acero tiendan a bajar
- La construcción, la inversión industrial, la seguridad industrial y demás ramas en el país incrementen

Así mismo la contra parte de estos factores lograrían un cambio negativo en las cifras de la empresa.

Adaptando la misma metodología, se considera un escenario optimista el ingreso de efectivo más alto que el que posee el escenario real, así como también se esperaría que los costos incurridos aumenten (sólo cuando se considere mayores ventas más no a razón de bodegaje) y que los gastos disminuyan a su máximo límite.

Y como escenario pesimista se considera la baja en el ingreso de efectivo, el decremento en los costos incurridos y el aumento en los gastos de la compañía.

Para estos escenarios se proyectan los resultados anteriores y una variación de cinco puntos hacia el lado pesimista y cinco hacia el optimista.

Tabla 24 Análisis de escenarios

	optimista	Real	Pesimista
Valor de la empresa	\$ 322.585,64	\$ 310.931,70	\$ 299.277,55

Elaborado por: La autora

Artículo IV. CAPITULO IV

4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1. Conclusiones generales

Generalmente, las empresas familiares comienzan siendo PYMES y mientras el tiempo pasa se va adquiriendo experiencia, credibilidad y poder de mercado. Por ello previo a la obtención del valor financiero de la compañía se conocía el tamaño y las proyecciones de la misma, posterior a los estudios y análisis de los estados financieros de Prisvaland S.A. se obtuvo que el valor financiero aproximado de la compañía es de \$310.931,70.

Dentro del análisis es importante resaltar el periodo de tiempo al que fue analizado. Inicialmente al ser Prisvaland una empresa nueva en el mercado, se dificulta el mantener una tendencia alcista en cuanto a las utilidades y al patrimonio debido a que para poder proyectarse y expandirse a magnitudes esperadas se requiere de capital de trabajo, inversión sobre los activos y de índices de rentabilidad superiores.

Al momento la compañía no requiere ser vendida ni planea ser otorgada a familiares generacionales, sin embargo, se consideró importante el obtener este valor financiero para poder tener referencia del precio comercial de la misma. Si bien es cierto, el valor financiero no es lo mismo que el precio comercial, no obstante, se considera primordial la obtención del mismo para el cálculo de su precio.

Al escoger el método de flujos de cajas descontados, la empresa trae a valor presente todos sus futuros flujos, cabe mencionar que la actividad de la compañía en el periodo de tiempo seleccionado es considerada constante. Es decir, en los próximos 6 años no se prevé un cambio sobre el giro del negocio.

Si se diera el caso de invertir en otra línea de productos, la valoración realizada en este trabajo se alejaría un poco a la realidad puesto que al canalizar la cartera de productos los ingresos aumentarían y los flujos cambiarían.

El sector de la construcción sigue siendo vulnerable a cambios externos del mismo, esto ha sido reflejado en los campos analizados y en las proyecciones realizadas. El precio del acero, las restricciones arancelarias, la mano de obra, etc han sin duda factores que sostienen el mencionado sector. Es por ello que para poder acercarnos más a la realidad y minimizar el margen de error se crearon escenarios pesimistas y optimistas. Al realizar el cálculo se obtuvo como valor pesimista \$299.277,55 es decir, si los factores influyentes en el giro del negocio (ingresos, costos y gastos) adaptan un escenario negativo, lo mínimo que puede valer la empresa es el valor mencionado. Por lo contrario si el mercado e índices financieros globales adaptan panoramas positivos el máximo valor que se esperaría alcanzar es de \$322.585,64.

Durante el transcurso de vida comercial de la empresa, otros componentes claves han sido desarrollados. Sin embargo no se consideran dentro de los flujos debido a que son factores más volátiles. Tal es el caso de la cartera de clientes que ha logrado incrementar un 357% desde su primer año de ejercicio. Logrando alcanzar a la actualidad un total de 709 clientes habiendo comenzado con tan solo 155 clientes anuales. Así mismo, los productos y la idea principal han sido alterados como resultado de la demanda industrial, la empresa se ha visto en la necesidad de adquirir productos no muy competitivos y almacenarlos en las bodegas para tenerlos a libre disposición de la industria dentro de la cartera de clientes existente. Es decir, para que en igualdad de condiciones siempre Prisvaland S.A. sea escogido.

Finalmente, al finalizar el análisis sobre la empresa, se encontraron también factores negativos sobre los cuales se deberían generar estrategias y poder ser contrarrestados. Tales factores giran en torno al tamaño de la compañía puesto que por el tiempo y capital invertido no se ha podido expandir los mercados cubiertos.

4.2. Recomendaciones

Al ser Prisvaland S.A. una empresa pequeña que compite en un mercado infinito y luego de haber realizado el estudio pertinente se considera necesario sugerir ciertas recomendaciones que ayudarán a la empresa a seguir desarrollando su actividad comercial

de una mejor manera, ampliando sus horizontes de alcance y liberando flujos de liquidez sobre el ejercicio.

En cuanto a su estructura:

Las empresas familiares haciendo referencia a su esquema son encabezadas por integrantes del núcleo familiar. La empresa estudiada sigue y se orienta hacia el mismo horizonte. Sin embargo para poder inyectar más capital sería relevante el considerar la idea de establecer estrategias de alianzas con nuevos socios.

Así mismo se recomienda la reestructuración del sistema de reportes sobre las cifras que maneja la compañía. Actualmente los reportes se elaboran y se entregan de manera trimestral indicando detalladamente cada uno de sus componentes mensuales, la idea sugerida es repartir el trabajado de manera mensual para poder elaborar planes de acciones en caso de ser requerido.

Sobre sus activos:

La empresa mantiene su peso sobre los activos corrientes de la misma debido a que la necesidad del giro del negocio es la liquidez. No obstante se sugiere no abastecer los inventarios para congelar productos de poca rotación, por lo contrario abastecerlo únicamente de productos de alta rotación y por menores cantidades. De esta manera se lograría bajar el valor de inventarios y se pudiera invertir en más activos fijos para la compañía para así repartir de manera equitativa los recursos sobre las cuentas.

Adicionalmente se resalta la política de cobranza de la compañía. Para evitar el mínimo porcentaje sobre cuentas incobrables, se recomienda vender los productos, de alta y baja rotación, al contado o con un crédito máximo de 15 días. Haciendo caso omiso a los clientes fundadores y con historial impecable.

La gestión de cobranzas se recomienda debe ser más estricta, el seguimiento sobre carteras vencidas debe complementar el círculo del giro de la empresa. Si bien es cierto el pilar fundamental de la empresa está en sus ventas, la cobranza va de la mano y no debe debilitarse.

Sobre su pasivo:

El crédito que se mantiene con los proveedores es una ventaja dentro de la empresa. Se recomienda a los accionistas de la misma mantener el historial impecable sobre los pagos que se realicen a futuro.

Para diversificar la rama de proveedores, se recomienda buscar alianzas con otras compañías con el objetivo de no depender mayoritariamente a una fábrica sino también poder brindar opciones sin perder las distribuciones obtenidas.

5. Bibliografía

- Alemán, F., Vera, J., & Ordeñana, X. (2012). Analisis y Evolución de los costos de los principales insumos de la construcción en Ecuador. Ecuador.
- Altair. (2007). *Valoración de empresas por método de flujo de caja descontado*. Valencia.
- Bujan, A. (2004). *Enciclopedia Financiera*. Obtenido de <http://www.encyclopediafinanciera.com/>
- Cámara de Industrias Guayaquil. (Enero de 2010). La industria, actora indiscutible del progreso.
- Castaño, C. (2008). Valoración de Pequeñas Empresas.
- Censos, I. N. (2014). Grafico Sectorial de las actividades económicas . Ecuador .
- Christensen, N. (2015). 5 errores básicos en las empresas familiares . *Diario El Comercio*.
- Diario El Telegrafo. (2012). Las 179.830 empresas divididas en 11 sectores.
- Ekos. (2014). Proyecciones 2014 Sector Ferretero. *Fierros*.
- Fernandez, P. (2007). *120 errores de la valoración de empresas*.
- Fernández, P. (2008). Métodos de Valoración de Empresas.
- Fernández, P. (2008). *Valoración de empresas* . Gestion 2000.
- Fernández, P. (2011). *El Wacc*. IESE .
- Fernández, P. (2011). *El Wacc definicion, interpretaciones equivocadas y errores*. IESE.
- Finanzas y Proyectos. (2015). Obtenido de <http://finanzasyproyectos.net/que-son-los-ratios-financieros/>
- García, A. (2016). Método de valor sustancial. IEDGE .
- Labatut, G. (2005). *El valor de las empresas: Métodos de la valoración tradicional y comparativos. (múltiplos)*. Valencia: Técnica Contable .
- Lopez, S. M. (2017). *Expansion*. Obtenido de Diccionario economico.
- Marx, C. (1867). *El Capital*.

Mascareñas, J. (2007). Introducción a las finanzas Corporativas.

Miller, D., & Le Bront-Miller, I. (2015). Pequeñas grandes lecciones de las empresas familiares. Barcelona , España.

Navarro, M. M. (2010). Matematicas Financiera.

Prisvaland. (2014). www.privaland.com.ec.

Ramirez, A. R. (1995). Valoración de una empresa familiar: Componentes del valor .

Romero, B., & Meléndez, Á. (2015). *Revista Gestión*.

Sampieri, R. H., Fernandez , C., & Baptista , P. (2010). *Metodología de la investigacion* (5ta ed.).

Vascas, C. (2008). Manual de empresas familiares.

ANEXO 1

	2010		2011		2012		2013	
ACTIVOS								
Activos Corrientes								
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	\$ 78.397,32	39,2%	\$66.033,38	32,6%	\$ 16.267,77	10,4%	\$ 36.487,37	20,6%
Cuentas y Documentos por Cobrar	\$42.842,79	21,4%	\$ 3.130,81	1,5%	\$ 4.678,25	3,0%	\$ 21.012,28	11,8%
Crédito tributario IVA	\$ 5.517,80	2,8%	\$ 2.810,89	1,4%	\$ 5.089,05	3,3%	\$ -	0,0%
Crédito tributario Renta	\$ -	0,0%	\$ 3.607,68	1,8%	\$ 4.207,04	2,7%	\$ 7.402,02	4,2%
Inventarios	\$ 32.124,60	16,1%	\$97.160,70	48,0%	\$ 99.621,50	63,9%	\$113.296,61	63,8%
(-) provisión de cuentas incobrables	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%	\$ 210,12	0,1%
Muebles y enseres	\$ 2.213,11	1,1%	\$ 2.213,11	1,1%	\$ 2.213,11	1,4%	\$ 2.213,11	1,2%
Vehículo	\$52.651,78	26,3%	\$ 52.651,78	26,0%	\$ 25.526,79	16,4%	\$ -	0,0%
Equipo de computación	\$ 1.957,60	1,0%	\$ 1.957,60	1,0%	\$ 1.957,60	1,3%	\$ 1.957,60	1,1%
Depreciaciones	\$-15.868,54	-7,9%	\$-27.266,22	-13%	\$ -3.764,69	-2,4%	\$ -4.632,01	-2,6%
Pasivo Corriente								
Cuentas por pagar	\$124.901,12	79%	\$111.153,13	73%	\$ 61.678,38	60%	\$ 104.128,2	85%
Otras cuentas por pagar	\$ 33.924,88	21%	\$38.441,73	25%	\$ 39.899,45	39%	\$ 18.185,91	15%
Obligaciones financieras	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0%
Préstamo de accionistas	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0%
Participación de trabajadores	\$ -	0%	\$ 2.290,68	2%	\$ 496,23	0%	\$ 292,75	0%
Impuesto a la renta	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0%
Obligaciones con el Iess	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0%
Otras provisiones	\$ 248,71	0,16%	\$ -		\$ -		\$ -	
Patrimonio								
Capital Social (valor contable)	\$ 800,00	2%	\$ 800,00	2%	\$ 800,00	1%	\$ 800,00	1%
Aporte socios futuras capitalizaciones	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0%
Reserva legal	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0%	\$ -	0%
Utilidad no distribuida	\$ 24.618,67	60%	\$36.952,21	73%	\$ 49.932,75	93%	\$ 53.240,92	96%
Pérdida acumulada del ejercicio anterior	\$ -318,56	-1%	\$ -318,56	-1%	\$ -318,56	-1%	\$ -318,56	-1%
Utilidad/perdida del ejercicio	\$ 15.661,64	38%	\$ 12.980,54	26%	\$ 3.308,17	6%	\$ 1.658,94	3%

	2014		2015		2016	
ACTIVOS						
Activos Corrientes						
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	\$ 69.093,89	41,2%	\$ 71.556,32	39,0%	\$ 70.000,00	38,1%
Cuentas y Documentos por Cobrar	\$ 7.180,67	4,3%	\$ 6.902,24	3,8%	\$ 26.202,76	14,3%
Crédito tributario IVA	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%	\$ -	0,0%
Crédito tributario Renta	\$ 3.752,51	2,2%	\$ 4.225,00	2,3%	\$ -	0,0%
Inventarios	\$ 87.817,68	52,3%	\$ 99.475,14	54,2%	\$ 87.817,68	47,8%
(-) provisión de cuentas incobrables	\$ 71,80	0,0%	\$ 69,02	0,0%	\$ 262,03	0,1%
Muebles y enseres	\$ 2.213,11	1,3%	\$ 2.213,11	1,2%	\$ 2.213,11	1,2%
Vehículo	\$ 18.990,00	11,3%	\$ 18.990,00	10,3%	\$ 18.990,00	10,3%
Equipo de computación	\$ 1.957,60	1,2%	\$ 3.520,24	1,9%	\$ 1.957,60	1,1%
Depreciaciones	\$ -23.160,71	-13,8%	\$ -23.316,97	-12,7%	\$ -23.160,71	-12,6%
Pasivo Corriente						
Cuentas por pagar	\$ 22.347,98	26%	\$ 41.022,35	34%	\$ 49.347,32	40%
Otras cuentas por pagar	\$ 43.077,22	51%	\$ 55.609,69	46%	\$ 53.248,00	44%
Obligaciones financieras	\$ 3.864,31	5%	\$ 3.864,31	3%	\$ 3.864,31	3%
Préstamo de accionistas	\$ 13.680,43	16%	\$ 20.089,34	16%	\$ 13.680,43	11%
Participación de trabajadores	\$ 623,02	1%	\$ 1.124,85	1%	\$ 918,65	1%
Impuesto a la renta	\$ 776,70	1%	\$ -	0%	\$ 776,69	1%
Obligaciones con el Iess	\$ 331,16	0%	\$ 115,35	0%	\$ 331,16	0%
Otras provisiones	\$ -		\$ -		\$ -	
Patrimonio						
Capital Social (valor contable)	\$ 800,00	1%	\$ 800,00	1%	\$ 800,00	1%
Aporte socios futuras capitalizaciones	\$ 24.857,46	30%	\$ -	0%	\$ -	0%
Reserva legal	\$ 275,37	0%	\$ -	0%	\$ -	0%
Utilidad no distribuida	\$ 54.899,86	66%	\$ 55.148,35	89%	\$ 55.995,11	91%
Pérdida acumulada del ejercicio anterior	\$ -238,92	0%	\$ -652,33	-1%	\$ -408,96	-1%
Utilidad/perdida del ejercicio	\$ 2.478,37	3%	\$ 6.374,15	10%	\$ 5.205,70	8%

Elaborado por: La autora
Fuente: Reporte anual Prisvaland SA